公司研究

2026年11月05日

公司简评

银行

常熟银行（601128）：规模降速提质，资产质量稳健

——公司简评报告

买入（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

王鸿行 S0630522050001

whxing@longone.com.cn

数据日期	2026/11/05
收盘价	6.31
总股本(万股)	364,818
流通A股/B股(万股)	364,818/0
资产负债率(%)	91.47%
市净率(倍)	0.63
净资产收益率(加权)	10.96
12个月内最高/最低价	7.54/5.76



相关研究

《常熟银行（601128）：负债端降本持续兑现，资产质量稳定——公司简评报告》 2026.08.27

《常熟银行（601128）：资产投放再平衡，负债降本效果明显——公司简评报告》 2026.04.28

《常熟银行（601128）：息差压力缓解，非息收入增长强劲——公司简评报告》 2025.11.04

投资要点

- **事件：**公司公布2026年三季度报告。前三季度实现营业收入93.98亿元，同比增长3.81%；归母净利润36.27亿元，同比增长8.02%。单季度看，Q3营业收入29.69亿元，同比下降0.71%；归母净利润14.49亿元，同比增长4.31%，均有所放缓。

- **规模：降速提质特征明显。**Q3末贷款、金融投资、存款同比分别增长6.97%、6.62%、5.53%。贷款内部，对公贷款同比增长较快，个人经营贷增长较慢，后者占贷款比重明显下降。常熟银行依托分支机构和村镇银行深耕分散小微客群，上半年个人贷款平均收益率较对公高2.35个百分点，对公和债券资产可以承接规模，但难以提供同等利息收益，这种结构变化使得资产端收益率依然承压。

- **息差：降本仍在兑现，但资产端下行仍明显。**Q3利息收入同比减少2.55亿元，利息支出同比减少2.06亿元，净利息收入减少0.49亿元；按日均生息资产口径测算，单季净息差约2.30%，同比下降约25bp。中报时我们强调负债降本可以缓冲息差，Q3表明这一路径有效。当前息差压力主要来自资产端：存量贷款重定价、新投放竞争以及高收益个人经营贷占比下降共同拖累贷款收益，较早配置的高收益债券到期后再投资也压低投资端回报。负债端仍受益于前期高息定期存款到期续作，但Q3活期存款占比较半年末回落，存款结构对降本的帮助减弱。预计行业个人经营贷需求短期内难以大幅好转，存款降本可能慢于资产收益率回落，2027年净利息收入修复或仍将偏缓。

- **非息与费用：**Q3手续费及佣金净收入同比增长67.46%，一方面是由于公司抓住市场机会，积极开展自营理财、代理黄金保险等中间业务，另一方面是由于持续开展手续费支出管理工作。投资收益+公允价值变动同比下降22.56%。业务及管理费和信用减值损失均同比明显下降，对利润形成反哺。10月以来，债市表现较好，预计公司投资相关收入将受益。

- **资产质量：**不良维持低位，安全垫仍厚。Q3末不良率0.75%，与半年末持平；拨备覆盖率下降25.70个百分点至406.24%，仍具备较高的缓冲垫。小微贷款具有较高定价，现阶段仍处于风险持续出清阶段，Q3较低的信用减值损失不宜简单外推。预计公司仍将保持审慎立场，保持较大的处置力度。

- **投资建议：**我们维持公司小微客群经营能力和拨备安全垫的中长期判断，但小幅下修近期收入弹性：个人经营贷虽有边际增量，尚不足以扭转高收益资产占比下行，贷款和投资收益率仍需承受存量重定价压力。未来业绩重新提速的关键，在于个人经营贷在风险可控前提下的恢复力度，以及资产收益率下行斜率。预计2026—2028年营业收入分别为122.00、126.99、138.02亿元（原预测分别为124.93、132.79、141.86亿元），归母净利润分别为45.63、49.40、56.78亿元（原预测分别为47.19、52.17、57.69亿元）。维持“买入”评级。

- **风险提示：个人经营性贷款信用风险快速上升；高收益资产占比快速下降，导致净息差大幅收窄；债券市场波动加大，投资收益和公允价值变动损益低于预期。**

盈利预测与估值简表

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（亿元）	116.19	122.00	126.99	138.02
同比增速	6.51%	5.00%	4.09%	8.69%
归母净利润（亿元）	42.19	45.63	49.40	56.78
同比增速	10.65%	8.15%	8.24%	14.96%
净息差（测算值）	2.46%	2.38%	2.33%	2.31%
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
不良贷款拨备覆盖率	451.25%	363.54%	349.19%	331.25%
ROE	14.06%	13.68%	13.26%	13.68%
每股盈利（元）	1.27	1.25	1.35	1.56
PE（倍）	4.96	5.04	4.66	4.05
每股净资产（元）	9.46	9.68	10.74	11.95
PB（倍）	0.67	0.65	0.59	0.53

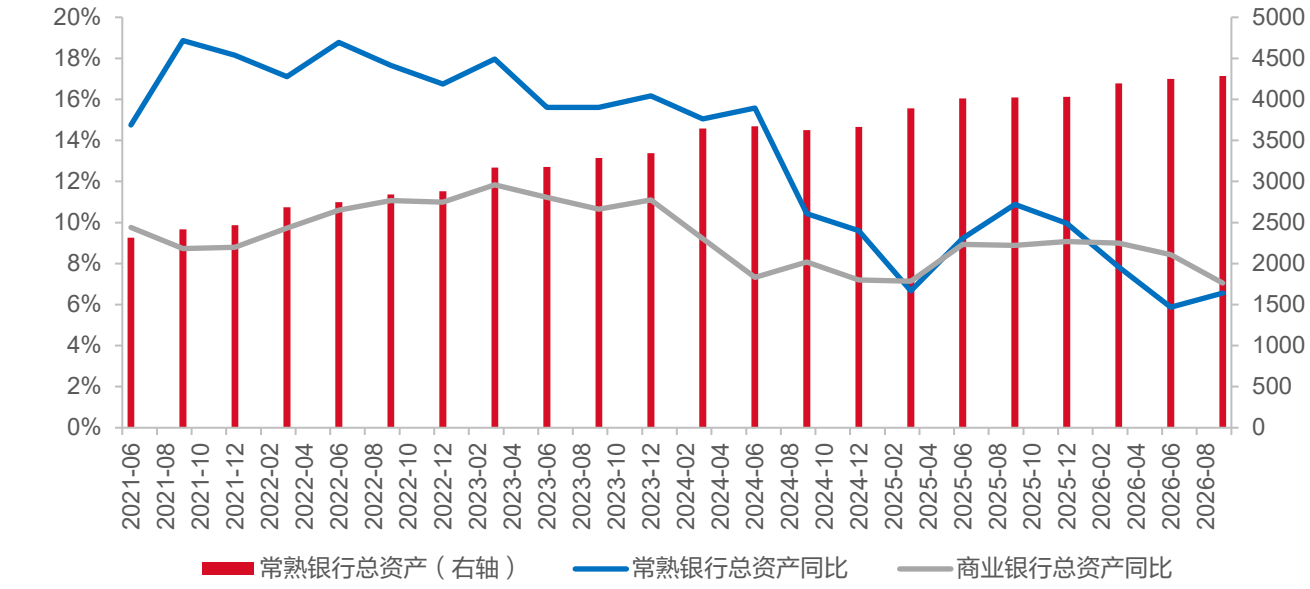
资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所，截至2026年11月5日收盘

图表目录

图 1 常熟银行总资产规模及同比增速，右轴单位：亿元 4
图 2 历年 Q3 常熟银行新增贷款规模，单位：亿元 4
图 3 常熟银行总贷款规模及同比增速，右轴单位：亿元 5
图 4 常熟银行金融投资规模及同比增速，右轴单位：亿元 5
图 5 常熟银行存款规模及同比增速，右轴单位：亿元 6
图 6 常熟银行 2026 年 Q3 末各类存款规模及占比，规模单位：亿元 6
图 7 常熟银行贷款与金融投资平均收益率 7
图 8 常熟银行存款平均成本率 7
图 9 常熟银行单季度净息差及同比变动 8
图 10 常熟银行不良率，关注率与逾期率 8
图 11 常熟银行不良贷款拨备覆盖率与贷款拨备率 9

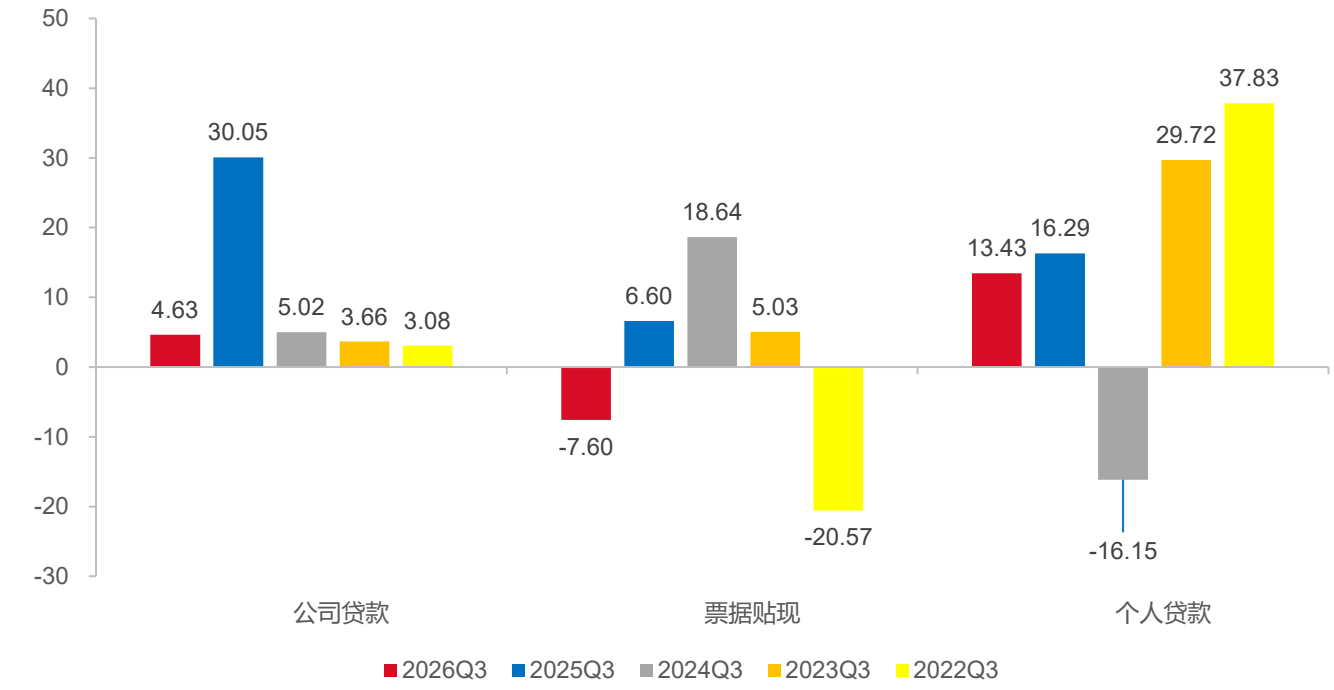
附录：三大报表预测值 10

图1 常熟银行总资产规模及同比增速，右轴单位：亿元



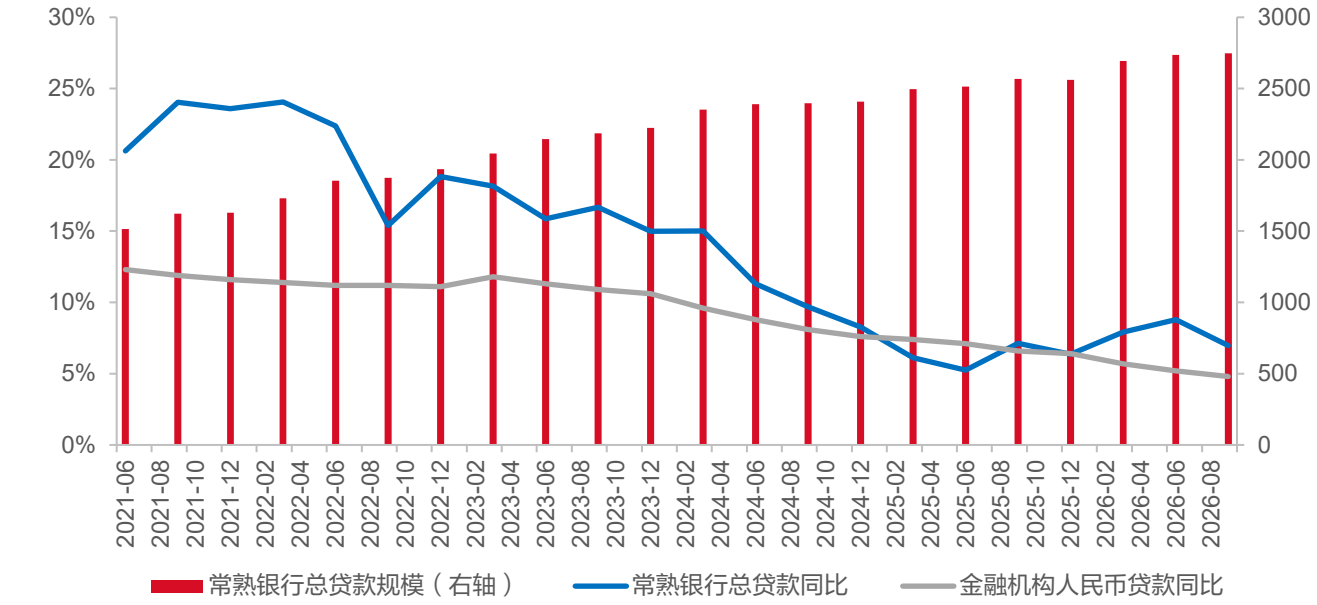
资料来源：常熟银行定期报告，iFinD，东海证券研究所

图2 历年 Q3 常熟银行新增贷款规模，单位：亿元



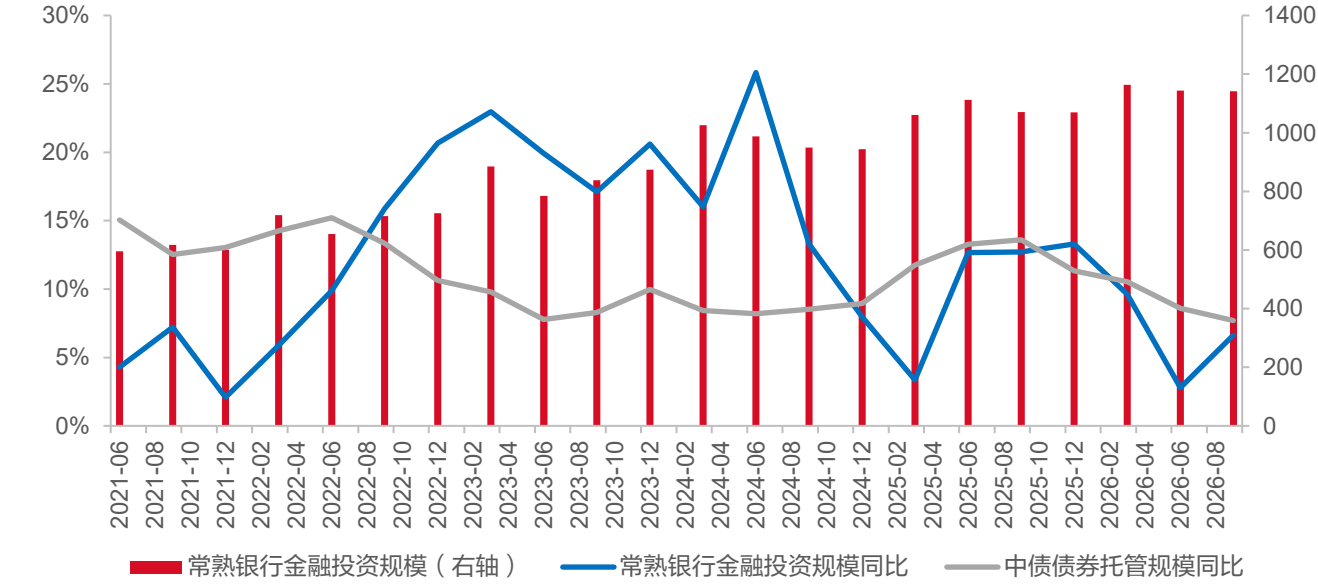
资料来源：常熟银行定期报告，iFinD，东海证券研究所

图3 常熟银行总贷款规模及同比增速，右轴单位：亿元



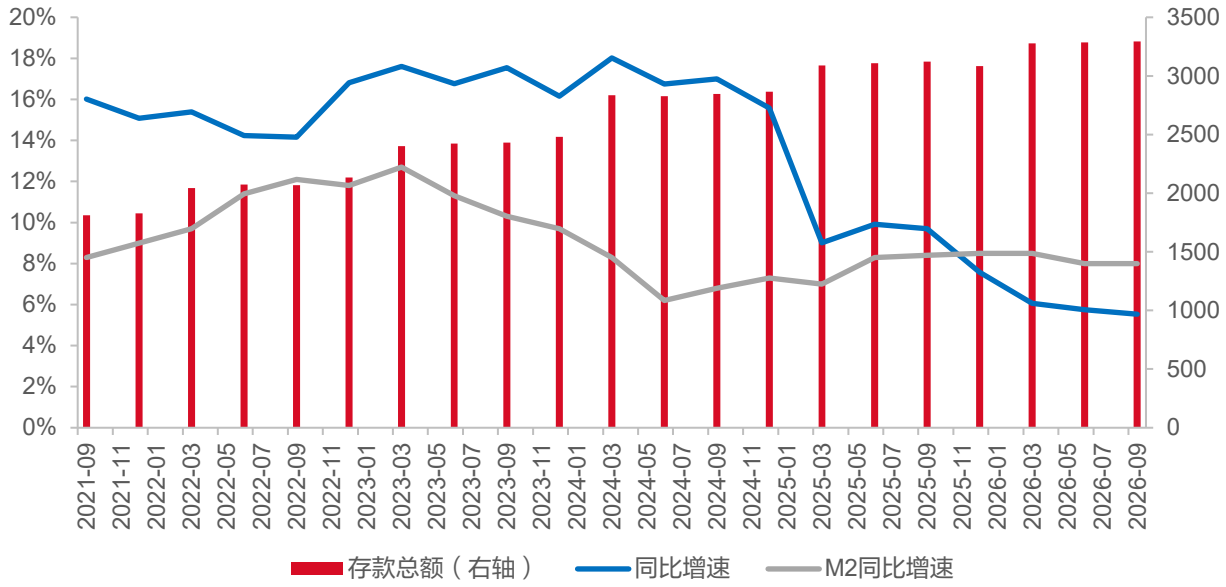
资料来源：常熟银行定期报告，iFinD，东海证券研究所

图4 常熟银行金融投资规模及同比增速，右轴单位：亿元



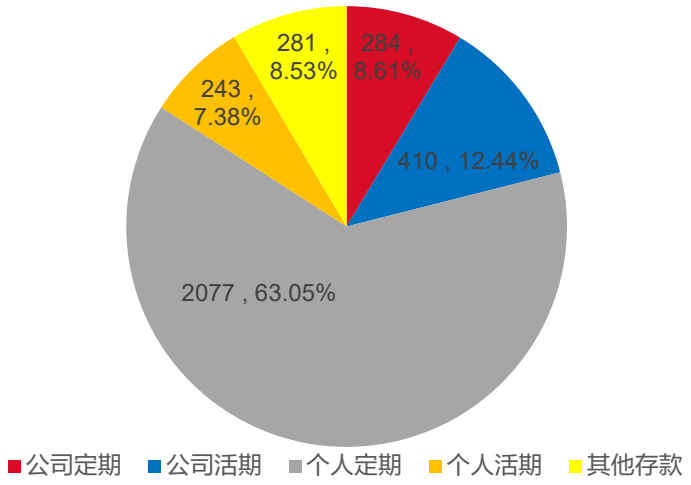
资料来源：常熟银行定期报告，iFinD，东海证券研究所

图5 常熟银行存款规模及同比增速，右轴单位：亿元



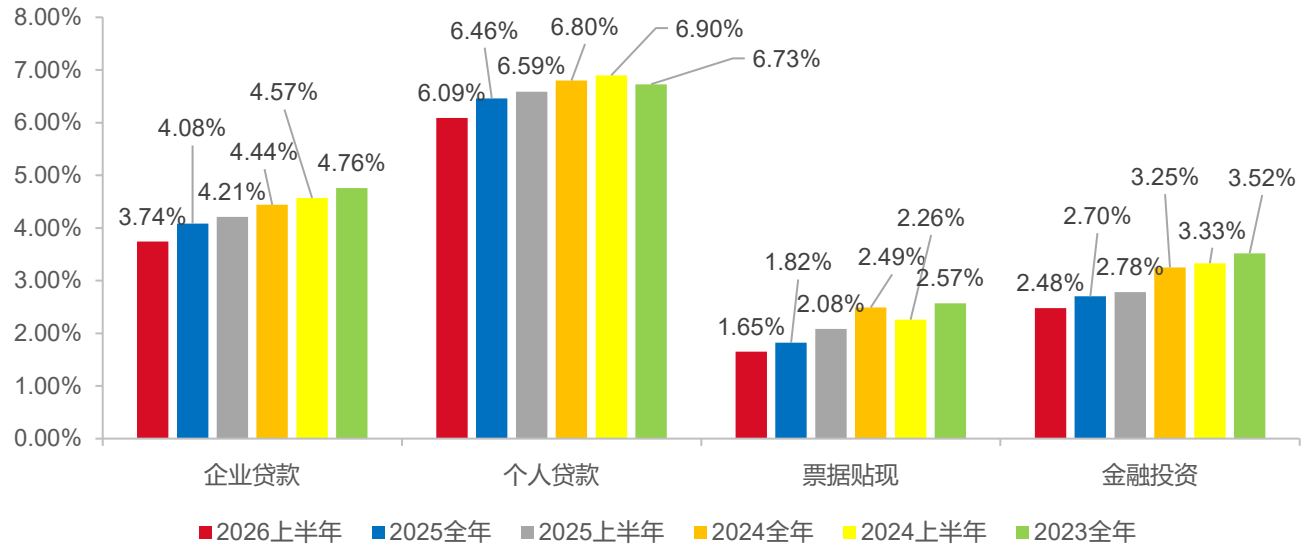
资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图6 常熟银行 2026 年 Q3 末各类存款规模及占比，规模单位：亿元



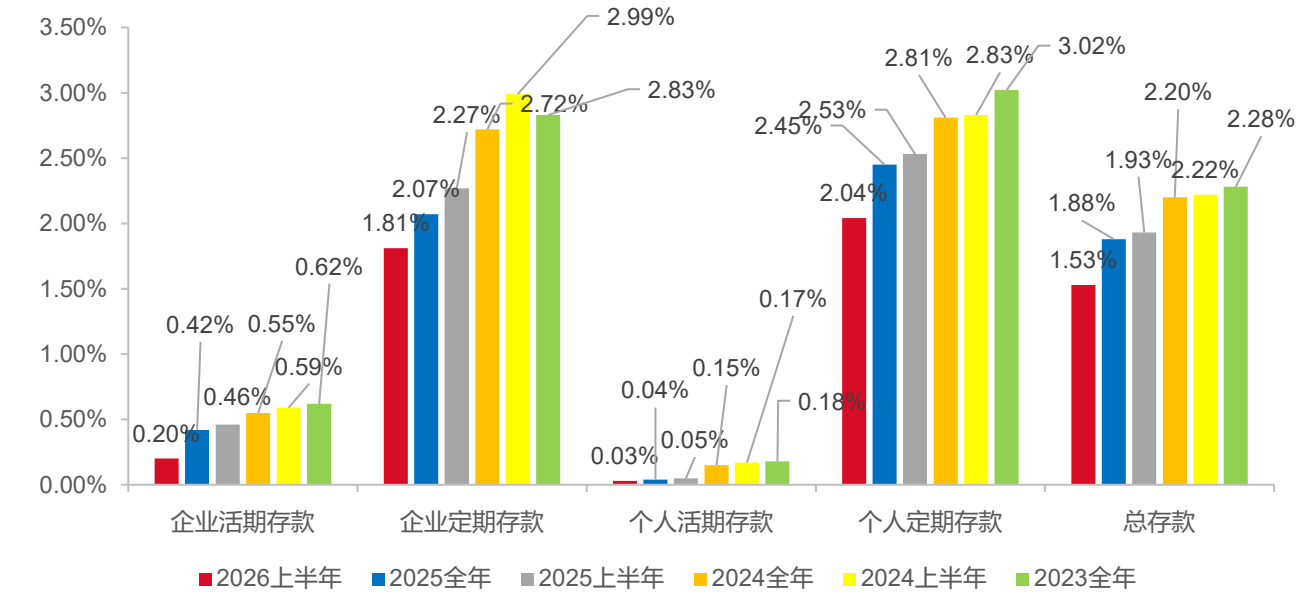
资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图7 常熟银行贷款与金融投资平均收益率



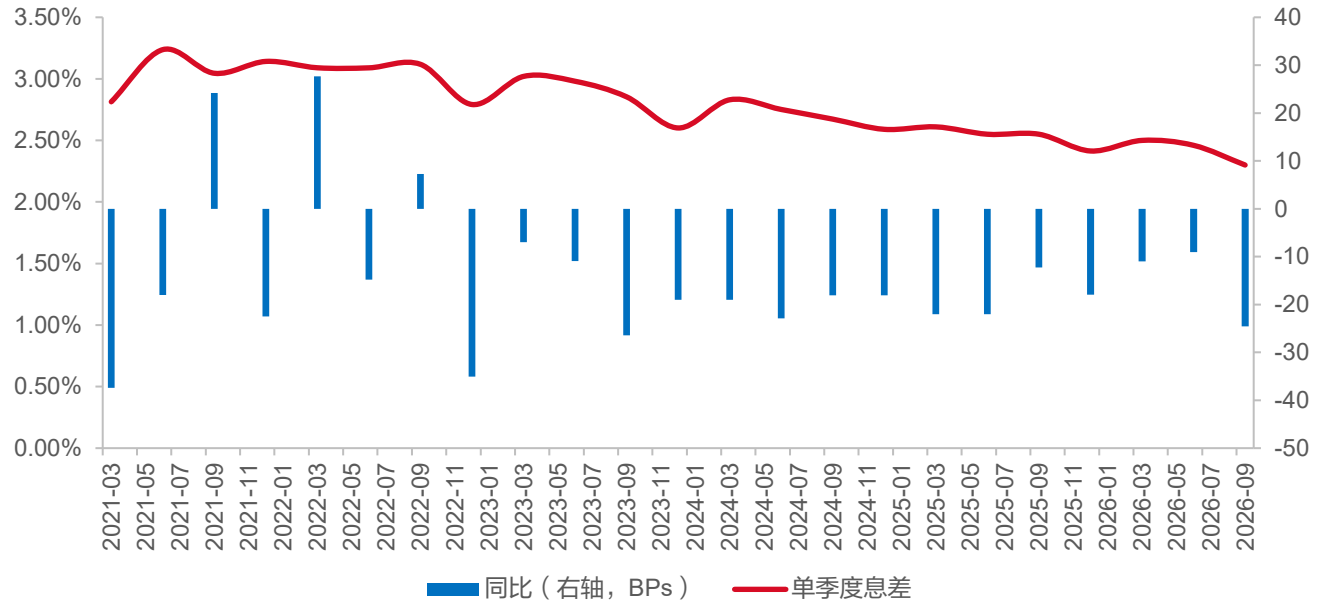
资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图8 常熟银行存款平均成本率



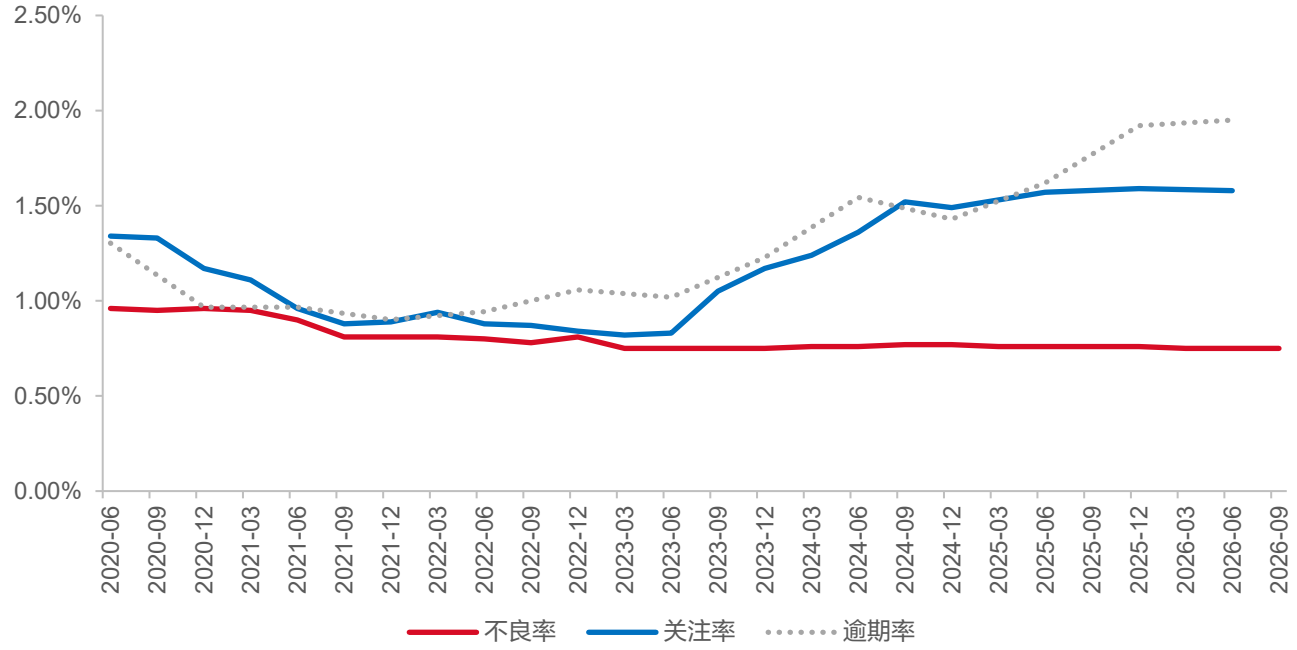
资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图9 常熟银行单季度净息差及同比变动



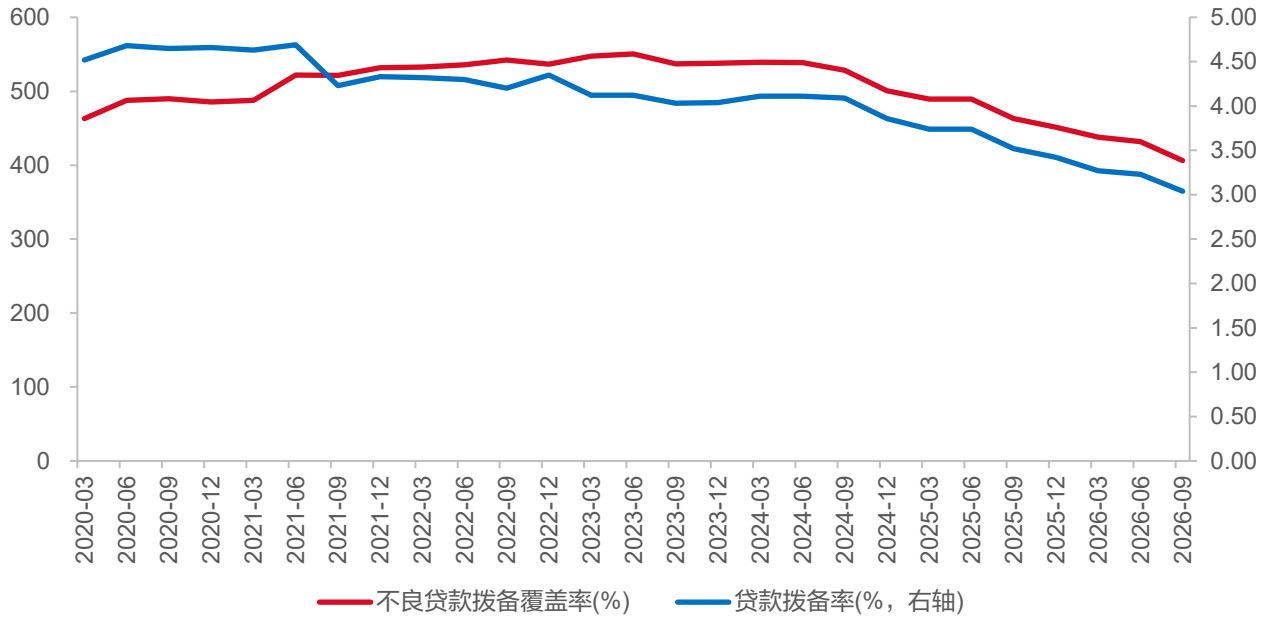
资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图10 常熟银行不良率，关注率与逾期率



资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

图11 常熟银行不良贷款拨备覆盖率与贷款拨备率



资料来源：常熟银行定期报告，Wind，东海证券研究所

附录：三大报表预测值

每股指标与估值	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS (摊薄)	1.27	1.25	1.35	1.56
BVPS（元）	9.46	9.68	10.74	11.95
P/E（倍）	4.96	5.04	4.66	4.05
P/B（倍）	0.67	0.65	0.59	0.53

盈利能力	2025A	2026E	2027E	2028E
ROAA	1.16%	1.15%	1.15%	1.21%
ROAE	14.06%	13.68%	13.26%	13.68%
净利差（SPREAD）	2.34%	2.28%	2.25%	2.23%
净息差（NIM）	2.46%	2.38%	2.33%	2.31%
信贷成本	0.84%	0.87%	0.85%	0.82%
成本收入比	35.66%	32.63%	31.49%	29.56%
所得税有效税率	16.01%	17.41%	16.08%	16.04%

利润表（亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E
利息收入	159.83	156.08	160.44	173.19
利息支出	66.13	58.77	59.62	64.31
利息净收入	93.70	97.31	100.82	108.88
手续费净收入	3.60	5.36	6.09	7.31
其他非息收入	17.67	17.92	20.08	21.83
营业收入	116.19	122.00	126.99	138.02
营业费用与税金	42.08	40.54	40.77	41.64
资产减值损失	21.04	23.50	24.68	25.91
营业利润	53.07	57.96	61.54	70.47
所得税	8.51	10.06	9.87	11.28
净利润	44.64	47.71	51.49	59.01
母公司所有者利润	42.19	45.63	49.40	56.78

业绩增长率	2025A	2026E	2027E	2028E
利息净收入	2.49%	3.85%	3.61%	8.00%
手续费及佣金净收入	332.12%	48.70%	13.75%	20.00%
营业收入	6.51%	5.00%	4.09%	8.69%
拨备前利润	8.20%	9.91%	5.84%	11.79%
归母净利润	10.65%	8.15%	8.24%	14.96%

资产负债表（亿元）	2025A	2026E	2027E	2028E
现金及存放央行	284.70	299.59	325.89	351.61
同业资产	103.81	86.09	93.65	101.04
金融投资	1069.61	1096.92	1194.44	1275.94
贷款总额	2561.95	2763.22	2998.67	3276.03
贷款损失准备	87.74	76.60	79.97	82.71
贷款净额	2485.84	2700.62	2932.87	3207.68
生息资产总额	3903.99	4126.77	4483.03	4866.14
总资产	4030.79	4291.52	4664.61	5060.83
同业负债	301.09	345.76	373.97	419.81
存款	3173.45	3339.43	3632.63	3919.24
应付债券	62.55	71.83	77.69	87.21
付息负债	3643.01	3878.66	4215.85	4573.96
总负债	3696.18	3918.33	4251.14	4601.20
少数股东权益	20.82	20.06	21.70	23.44
母公司所有者权益	313.80	353.13	391.77	436.19

规模指标	2025A	2026E	2027E	2028E
总资产增速	9.96%	6.47%	8.69%	8.49%
总贷款增速	6.37%	7.86%	8.52%	9.25%
贷款净额增速	6.92%	8.64%	8.60%	9.37%
存款增速	7.59%	5.23%	8.78%	7.89%
贷存比	80.73%	82.75%	82.55%	83.59%

资产质量	2025A	2026E	2027E	2028E
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
不良贷款毛生成率	1.31%	1.29%	1.10%	1.10%
不良贷款净生成率	0.03%	0.06%	0.06%	0.07%
拨备覆盖率	451.25%	363.54%	349.19%	331.25%
拨备/贷款总额	3.42%	2.77%	2.67%	2.52%

资本	2025A	2026E	2027E	2028E
资本充足率	12.89%	13.42%	13.61%	13.90%
核心一级资本充足率	11.60%	12.17%	12.39%	12.69%
杠杆倍数	12.03	11.49	11.27	11.00

资料来源：公司定期报告，iFinD，东海证券研究所预测

注：估值对应 2026 年 11 月 5 日收盘价。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221956989
传真：（8621）50585608
邮编：200125