

净息差稳健 业绩保持高增

增持(维持)

——常熟银行(601128)点评报告

2023年04月28日

报告关键要素:

常熟银行发布2023年一季度业绩报告。

投资要点:

2023年一季度营收同比增长13.28%，归母净利润同比增长20.6%：收入端，利息净收入同比增长17.7%，手续费净收入同比增长197%。总资产较年初增长10.1%。规模持续稳健扩张，净息差环比持平，以及信用成本的节约，共同推动了营收和归母净利润的增长。另外，按照公司公布的2023年经营计划，营收增速10%左右，归母净利润增速20%左右。

2023年一季度净息差保持稳定，展望未来息差收窄或优于同业：2023年一季度净息差3.02%，环比持平。符合我们此前的预测，即从贷款结构看，由于中长期贷款占比相对较低，重定价的压力相对较小，息差收窄的幅度或优于同业。

2023年一季度贷款总额较年初增长5.7%：其中，企业贷款增长64.6亿元，增幅9.4%；个人贷款增长41.7亿元，增幅3.6%。存款总额较年初增长12.5%，其中，个人定期存款较年初增长了19.5%，新增贡献度较高，达到84%。企业端活期存款的增长好于定期。

资产质量持续改善，较高拨备为业绩增长形成较好支撑：2023年一季度不良率0.75%，环比下行6BP。拨备覆盖率达到547.3%，维持高位，风险抵补能力较强。

盈利预测与投资建议：2023年一季度营收和归母净利润保持稳健增长。2022年受疫情因素影响，个人贷款增长放缓，预计2023年需求有望逐步修复。我们维持2023年和2024年的盈利预测，EPS分别为1.18元和1.4元。按照常熟银行A股4月27日收盘价7.78元，对应2023年和2024年PB分别为0.88倍、0.78倍，维持增持评级。

风险因素：银行业整体受宏观经济、货币政策以及监管政策的影响较大，经济以及相关政策的变动，都将对银行的经营产生重要影响。包括净息差的变动、资产质量预期等。

基础数据

总股本(百万股)	2,740.87
流通A股(百万股)	2,643.36
收盘价(元)	7.78
总市值(亿元)	213.24
流通A股市值(亿元)	205.65

个股相对沪深300指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

业绩保持高增

个人贷款增速回升

营收和净利润均实现高增

分析师:

郭懿

执业证书编号:

S0270518040001

电话:

01056508506

邮箱:

guoyi@wlzq.com.cn

	2022年A	2023年E	2024年E	2025年E
营业收入(百万元)	8,809	9,940	11,272	12,706
增长比率(%)	15.06	12.84	13.40	12.72
净利润(百万元)	2,744	3,227	3,829	4,396
增长比率(%)	25.39	17.60	18.68	14.80
每股收益(元)	1.00	1.18	1.40	1.60
市盈率(倍)	7.77	6.61	5.57	4.85
市净率(倍)	0.94	0.88	0.78	0.68

数据来源：万得资讯，公司财报，万联证券研究所

利润表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022 年 A	2023 年 B	2024 年 B	2025 年 B
净利息收入	7,611	8,661	9,891	11,210
利息收入	13,233	15,164	17,283	19,579
利息支出	-5,621	-6,503	-7,393	-8,370
非息收入	1,184	1,279	1,381	1,496
营业收入	8,809	9,940	11,272	12,706
业务及管理费	-3,398	-3,835	-4,349	-4,902
拨备前利润	5,351	6,051	6,861	7,733
信用及其他减值损失	-2,000	-2,099	-2,179	-2,357
税前利润	3,351	3,953	4,682	5,376
所得税	-437	-515	-611	-701
归母净利润	2,744	3,227	3,829	4,396

资产负债表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022 年 A	2023 年 B	2024 年 B	2025 年 B
贷款总额	193,433	226,317	258,001	296,701
债券投资	72,681	78,495	82,420	88,189
存放央行	16,045	18,291	19,765	22,136
同业资产	6,311	6,626	6,958	7,306
资产总额	287,881	326,027	366,376	413,355
存款	219,183	249,868	282,351	316,233
非存款负债	44,583	50,221	54,558	63,632
负债总额	263,766	300,089	336,909	379,865
所有者权益总额	24,116	25,938	29,468	33,490

数据来源：万得资讯，公司财报，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场