

常熟银行(601128)

银行/银行

发布时间: 2022-01-14

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

营收利润双双提速，资产质量精益求精

— 常熟银行 2021 业绩快报点评

事件:

1月11日，常熟银行发布2021年度业绩快报。2021年全年，营收同比增长16.27%；归母净利润同比增长21.13%；每股收益0.80元（2020年为0.66元）。截至2021年末，每股净资产7.24元（2020年末为6.55元）。

点评:

营收、利润双双提速，盈利能力提升。业绩方面，2021年全年，常熟银行营收同比增长16.27%，较前三季度增速提升3.31pct；归母净利润同比增长21.13%，较前三季度增速提升2.09pct。从全年来看，业绩增长逐季加速，经营持续向好。盈利能力方面，常熟银行2021年加权平均ROE为11.58%，较2020年提升1.24pct，盈利能力提升。

资产质量精益求精，拨备厚度绰有余裕。截至2021年末，常熟银行不良贷款率0.81%，与三季度末持平，较年初下降15bp，该不良率水平为历史披露数据中最低。拨备覆盖率进一步增厚至531.98%，拨备极厚，未来业绩释放能力较强。

发展速度提升，业务基础夯实。截至2021年末，常熟银行总资产与总负债同比增速分别为18.2%和18.9%（上一年分别为12.9%和13.6%）。资产端：贷款同比增速23.6%，贷款占总资产比重66.01%，较年初上升2.89pct；其中零售贷款占比61.02%，较年初提升4.01pct。负债端：存款同比增速15.1%，存款占总负债比重81.06%，较年初小幅下行但占比仍高。存贷规模均获得较快增长，业务基础进一步夯实。

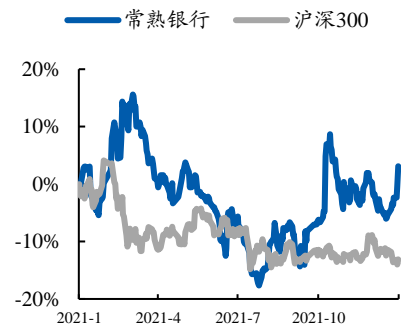
投资建议：2021年，常熟银行发展速度较快，业绩不断加速、经营持续向好，优质的资产质量和充足的拨备厚度为后续业绩释放打下坚实基础。按2021年末每股净资产计算其PB估值为1.03倍，当前股价对应2022年和2023年PB估值分别为0.93X和0.84X，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露

股票数据 2022/01/13

6个月目标价(元)	9.41
收盘价(元)	7.47
12个月股价区间(元)	5.75-8.30
总市值(百万元)	20,474.19
总股本(百万股)	2,741
A股(百万股)	2,741
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	112

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	2%	10%	3%
相对收益	7%	11%	16%

相关报告

《【东北银行】12月金融数据点评：社融、M1增速上升，宽信用稳步推进》

--20220113

《银行周报：涨势喜人，持续看好》

--20220109

财务摘要(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	6,445	6,582	7,653	8,418	9,260
(+/-)%	10.67	2.13	16.27	10.00	10.00
归属母公司净利润	1,785	1,803	2,184	2,512	2,888
(+/-)%	20.14	1.01	21.13	15.00	15.00
每股收益(元)	0.69	0.66	0.80	0.92	1.05
市盈率	11.47	11.32	9.38	8.15	7.09
市净率	1.21	1.14	1.03	0.93	0.84
净资产收益率(%)	12.00	10.33	12.41	12.90	13.37
股息收益率(%)	2.68	2.68	3.44	3.95	4.54
总股本(百万股)	2741	2741	2741	2741	2741

证券分析师: 陈玉卢

执业证书编号: S0550521070001
010-63210892 chen_yulu@nesc.cn

研究助理: 马志豪

执业证书编号: S0550121100013
18513073035 ma_zh@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (亿元)						主要指标 (亿, %)				
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
现金及存放央行款项	175	163	163	171	180	业绩增长				
存放同业和其它金融						利息净收入增速	4.85	10.00	11.00	11.00
机构款项	12	17	18	20	22	其它业务收入增速	-18.41	77.00	3.98	3.57
拆出资金	17	6	19	7	10	拨备前利润增速	-5.46	23.37	10.00	10.00
发放贷款及垫款	1,052	1,260	1,557	1,791	2,059	归母净利润增速	1.01	21.13	15.00	15.00
交易性金融资产	73	108	123	140	159	盈利能力				
债权投资	278	263	296	336	381	ROE	10.33	12.41	12.90	13.37
其他债权投资	186	209	247	280	318	ROA	0.98	1.03	1.02	1.04
其他权益工具投资	9	8	7	8	10	生息资产	1,989	2,367	2,687	3,050
长期股权投资	3	14	12	17	19	生息资产占比	95.33	96.00	96.00	96.00
其他资产	42	39	23	30	20	计息负债	1,875	2,231	2,538	2,886
资产总计	1,848	2,087	2,466	2,799	3,177	计息负债占比	98.92	98.92	98.92	98.92
同业和其它金融机构						生息资产收益率	5.37	5.37	5.37	5.37
存放款项	15	3	4	4	5	计息负债成本率	2.36	2.35	2.35	2.35
向央行借款	24	57	63	66	70	净利差	3.01	3.02	3.02	3.02
拆入资金	15	15	26	26	26	净息差	3.18	3.01	2.88	2.82
卖出回购金融资产款	102	75	67	74	78	利息净收入占比	90.64	85.75	86.53	87.32
吸收存款	1,381	1,625	1,870	2,057	2,262	手续费收入占比	2.25	2.51	2.63	2.75
应付债券	114	100	171	179	185	成本收入比	42.84	39.40	39.40	39.40
其他负债	7	10	54	158	292	资本状况				
负债合计	1,669	1,896	2,255	2,565	2,917	资本充足率	13.53	13.53	13.53	13.53
归母股东权益合计	169	180	198	220	244	一级资本充足率	11.13	11.13	11.13	11.13
少数股东权益	10	11	13	14	15	核心一级资本充足率	11.08	11.08	11.08	11.08
负债和股东权益总计	1,848	2,087	2,466	2,799	3,177	股息率	2.68	3.44	3.95	4.54
						资产质量				
						不良贷款余额	13	13	14	16
						不良贷款率	0.96	0.81	0.80	0.80
						拨备覆盖率	485.33	531.98	530.00	530.00
						拨贷比	4.66	4.31	4.24	4.24
						流动性				
						存贷款比率	77.54	83.28	87.06	91.02
						贷款/总资产	60.37	63.14	63.97	64.82
						每股指标				
						EPS (元)	0.66	0.80	0.92	1.05
						BVPS (元)	6.55	7.24	8.02	8.91
						每股股利 (元)	0.20	0.26	0.30	0.34
						估值指标				
						P/E (倍)	11.32	9.38	8.15	7.09
						P/B (倍)	1.14	1.03	0.93	0.84
						分红比例	30.00	30.00	30.00	30.00

数据来源：东北证券

研究团队简介:

陈玉卢: 南开大学企业管理硕士, 南开大学工商管理本科, 现任东北证券银行&家电组长, 2019 年加入东北证券研究所。

马志豪: 南开大学金融学硕士, 南开大学金融学本科, 现任东北证券银行组研究助理, 2021 年加入东北证券。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司(以下简称“本公司”)制作并仅向本公司客户发布, 本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 在任何情况下, 我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 并在法律许可的情况下不进行披露; 可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 须在本公司允许的范围内使用, 并注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用本报告的风险。

若本公司客户(以下简称“该客户”)向第三方发送本报告, 则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意, 本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区三里河东路五号中商大厦 4 层	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
----	------	----	----

公募销售
华东地区机构销售

阮敏 (总监)	021-61001986	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-61001965	18221628116	qijian@nesc.cn
李流奇	021-61001807	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-61002025	13122617959	liuyq@nesc.cn
周之斌	021-61002073	18054655039	zhouzb@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
孙乔容若	021-61001986	19921892769	sunqrr@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn

华北地区机构销售

李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lvyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn

华南地区机构销售

刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
邓璐璘	0755-33975865	15828528907	dengll@nesc.cn
戴智睿	0755-33975865	15503411110	daizr@nesc.cn
王星羽	0755-33975865	15622820131	wangxy_7550@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn

非公募销售
华东地区机构销售

李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn