

## 常熟银行 (601128.SH)

## 2023 业绩快报：业绩稳定优异，利润增速接近 20%

**事件：**常熟银行发布 2023 年业绩快报，全年实现营业收入 98.70 亿（同比+12.04%），归母净利润 32.82 亿（同比+19.61%），年末不良率 0.75%，环比持平。

**业绩：**保持稳定优异，收入增速 12%，利润增速 20%。2023 年常熟银行全年营收增长 12.0%，较前三季度基本持平，利润增长 19.6%，较前三季度略降 1.5pc，但仍处较高水平。

展望 2024 年，银行业受 LPR 下调、存量按揭利率调整、城投化债等因素影响，息差同比仍有较大下行压力，是业绩的主要拖累项。而常熟银行息差表现有望好于行业整体，带动 2024 年业绩继续保持行业较优水平：

1) 资产端收益率下行压力小于同业：按揭贷款占比较低（23H 占总贷款仅 6.3%），且下调影响已在 23Q3 一次性计提（息差环比收窄 5bps），城投业务也相对较少。

2) 负债端更受益于存款挂牌利率调降：23H 个人存款占比接近 68%，个人定期存款占比超过 58%。个人存款相对于对公存款利率更容易压降，且定期存款下调幅度更大，常熟银行有望充分受益，支撑息差表现。

**业务：**存贷规模稳步扩张。2023 年末总资产达到 3345 亿（同比+16.2%），贷款 2224 亿（较年初+15.0%），其中 Q4 单季度贷款增长 39 亿，同比少增 22 亿（主要是 22Q4 需求有所回暖叠加年末加大营销力度，单季度增长 61 亿，基数较高），23Q4 贷款环比来看仍稳步增 1.8%。2023 年末存款达到 2479 亿，较 Q3 稳步增长 47 亿（+1.9%）。

**资产质量：**继续保持优良水平。年末不良率 0.75%，环比持平，拨备覆盖率 538%，环比略增 1pc，拨贷比 4.03%，环比持平。

**投资建议：**常熟银行 2023 业绩表现同业较优，2024 年来看，常熟银行受存量按揭下调、城投化债影响较小，业绩有望继续保持稳定，未来若经济进一步企稳好转，小微需求稳步恢复，公司业绩仍有一定弹性，预计 2024-2025 年归母净利润分别为 38.78 亿、45.39 亿，维持“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济复苏不及预期；小微竞争压力超预期；消费需求复苏不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	7,655	8,809	9,869	10,870	11,946
增长率 yoy (%)	16.31%	15.07%	12.04%	10.15%	9.90%
拨备前利润(百万元)	4,434	5,364	6,107	6,835	7,570
增长率 yoy (%)	19.21%	21.73%	13.86%	11.91%	10.76%
归母净利润(百万元)	2,188	2,744	3,282	3,878	4,539
增长率 yoy (%)	21.34%	25.39%	19.61%	18.17%	17.05%
每股净收益(元)	0.80	1.00	1.20	1.41	1.66
每股净资产(元)	7.22	8.24	9.18	10.30	11.60

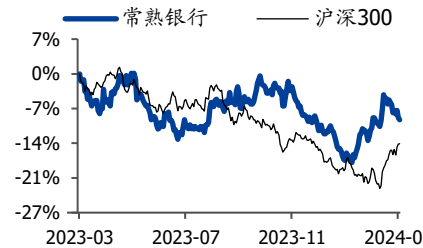
资料来源：Wind、国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 3 月 4 日收盘价

买入（维持）

## 股票信息

行业	农商行
前次评级	买入
3月4日收盘价(元)	6.92
总市值(百万元)	18,966.91
总股本(百万股)	2,740.88
其中自由流通股(%)	96.44
30日日均成交量(百万股)	30.21

## 股价走势



## 作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

研究助理 倪安峰

执业证书编号：S0680122080025

邮箱：nianfeng@gszq.com

## 相关研究

- 《常熟银行 (601128.SH)：非息收入表现较好，支撑营收保持同业领先》2023-10-27
- 《常熟银行 (601128.SH)：业绩保持高增长，资产质量稳定优异，异地贡献小微快速增长》2023-08-27
- 《常熟银行 (601128.SH)：2023H 业绩快报：业绩保持稳健，资产质量稳定优异》2023-08-14



**财务报表和主要财务比率 (未特殊标注为百万元)**

每股指标 (元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.80	1.00	1.20	1.41	1.66	净利息收入	6,691	7,611	8,428	9,379	10,403
BVPS	7.22	8.24	9.18	10.30	11.60	净手续费收入	238	188	260	286	315
每股股利	0.20	0.25	0.30	0.35	0.41	其他非息收入	726	1,009	1,181	1,205	1,229
P/E	8.67	6.91	5.78	4.89	4.18	<b>营业收入</b>	7,655	8,809	9,869	10,870	11,946
P/B	0.96	0.84	0.75	0.67	0.60	税金及附加	(44)	(47)	(53)	(60)	(66)
<b>业绩增长率</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	业务及管理费	(3,169)	(3,398)	(3,709)	(3,976)	(4,310)
净利息收入	12.15%	13.75%	10.72%	11.29%	10.91%	营业外净收入	(9)	0	0	0	0
净手续费收入	60.99%	-20.91%	38.50%	10.00%	10.00%	<b>拨备前利润</b>	4,434	5,364	6,107	6,835	7,570
营业收入	16.31%	15.07%	12.04%	10.15%	9.90%	资产减值损失	(1,738)	(2,000)	(2,088)	(2,091)	(2,024)
拨备前利润	19.21%	21.73%	13.86%	11.91%	10.76%	<b>税前利润</b>	2,696	3,364	4,019	4,744	5,546
归母净利润	21.34%	25.39%	19.61%	18.17%	17.05%	所得税	(354)	(437)	(518)	(607)	(704)
<b>盈利能力</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>税后利润</b>	2,341	2,927	3,501	4,137	4,842
净息差 (测算)	2.93%	2.84%	2.71%	2.67%	2.65%	<b>归母净利润</b>	2,188	2,744	3,282	3,878	4,539
生息资产收益率	5.04%	4.94%	4.81%	4.77%	4.76%	<b>资产负债表</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
计息负债成本率	2.41%	2.41%	2.42%	2.42%	2.42%	存放央行	17,075	16,954	19,667	21,830	24,450
ROAA	0.96%	1.03%	1.06%	1.11%	1.16%	同业资产	7,049	6,311	6,626	6,958	7,306
ROAE	11.59%	12.95%	13.75%	14.52%	15.12%	贷款总额	162,797	193,433	222,448	246,917	276,547
成本收入比	41.40%	38.58%	37.58%	36.58%	36.08%	贷款减值准备	(7,049)	(8,421)	(8,975)	(9,806)	(10,954)
<b>资产质量</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	贷款净额	156,246	185,626	213,473	237,111	265,594
不良贷款余额	1,325	1,569	1,669	1,819	2,022	证券投资	60,076	72,492	84,246	94,210	105,856
不良贷款净生成率	0.36%	0.59%	0.36%	0.33%	0.34%	其他资产	6,137	6,498	7,482	8,316	9,311
不良贷款率	0.81%	0.81%	0.75%	0.74%	0.73%	<b>资产合计</b>	246,583	287,881	331,495	368,424	412,516
拨备覆盖率	531.82%	536.77%	537.72%	539.13%	541.78%	存款余额	187,559	219,182	254,252	282,219	316,086
拨贷比	4.33%	4.35%	4.03%	3.97%	3.96%	同业负债	13,022	16,801	18,481	20,329	22,362
<b>资本状况</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	应付债券	15,044	14,767	17,129	19,014	21,295
资本充足率	11.95%	13.87%	13.14%	12.99%	12.81%	<b>负债合计</b>	225,446	263,766	304,563	338,175	378,394
核心资本充足率	10.26%	10.27%	10.02%	10.18%	10.30%	<b>股东权益合计</b>	21,137	24,116	26,931	30,249	34,123
核心一级资本充足率	10.21%	10.21%	9.97%	10.13%	10.26%	<b>负债及股东权益合计</b>	246,583	287,881	331,495	368,424	412,516

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 3 月 4 日收盘价

图表 1: 常熟银行 2023 业绩快报速览 (亿元)

利润表 (累计)	2023	23Q1-Q3	23H1	23Q1	2022
营业收入	98.70	75.20	49.14	24.10	88.09
YoY	12.04%	12.55%	12.36%	13.28%	15.07%
利润总额	40.47	31.73	18.35	10.18	33.64
YoY	20.30%	21.41%	20.58%	19.27%	24.79%
所得税及少数股东权益	7.65	6.55	3.85	2.23	6.20
所得税率 (测算)	18.9%	20.6%	21.0%	21.9%	18.4%
归母净利润	32.82	25.18	14.50	7.95	27.44
YoY	19.61%	21.10%	20.82%	20.60%	25.39%
利润表 (单季度)	23Q4	23Q3	23Q2	23Q1	22Q4
营业收入	23.50	26.06	25.04	24.10	21.27
YoY	10.46%	12.91%	11.49%	13.28%	5.19%
利润总额	8.74	13.38	8.18	10.18	7.50
YoY	16.47%	22.56%	22.25%	19.27%	27.14%
所得税及少数股东权益	1.10	2.70	1.62	2.23	0.86
所得税率 (测算)	12.6%	20.2%	19.8%	21.9%	11.5%
归母净利润	7.64	10.68	6.56	7.95	6.64
YoY	14.92%	21.49%	21.08%	20.60%	25.91%
注: 由于披露数据有限, 所得税率测算为 (所得税+少数股东损益)/利润总额					
盈利能力	2023	23Q1-Q3	23H1	23Q1	2022
ROE(加权, 累计)	13.69%	14.19%	12.40%	13.83%	13.06%
ROE 同比变动	+0.63pc	+0.81pc	+0.68pc	+0.78pc	+1.44pc
资产负债表	23Q4	23Q3	23Q2	23Q1	22Q4
总资产	3345	3285	3178	3170	2879
YoY	16.2%	15.6%	15.6%	18.0%	16.7%
QoQ	1.8%	3.3%	0.3%	10.1%	1.3%
贷款总额	2224	2185	2147	2045	1934
YoY	15.0%	16.7%	15.9%	18.1%	18.8%
QoQ	1.8%	1.8%	5.0%	5.7%	3.3%
总负债	3073	3022	2926	2920	2638
YoY	16.5%	16.0%	15.8%	18.3%	17.0%
QoQ	1.7%	3.3%	0.2%	10.7%	1.3%
存款总额	2479	2433	2422	2402	2134
YoY	16.2%	17.5%	16.8%	17.6%	16.8%
QoQ	1.9%	0.4%	0.8%	12.5%	3.1%
资产质量	23Q4	23Q3	23Q2	23Q1	22Q4
不良余额	16.68	16.40	16.05	15.41	15.69
不良率	0.75%	0.75%	0.75%	0.75%	0.81%
拨备覆盖率	537.88%	536.96%	550.45%	547.30%	536.77%
拨贷比	4.03%	4.03%	3.84%	4.12%	4.35%

资料来源: Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

## 风险提示

- 1、宏观经济复苏不及预期;
- 2、小微竞争压力超预期;
- 3、消费需求复苏不及预期。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；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）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com