业务持续推进 资产质量稳健

——常熟银行（601128）季报点评报告

增持（维持）

日期：2020 年 10 月 28 日

事件：

2020年10月28日，常熟银行发布2020年三季度业绩。

投资要点：

- **2020年前三季度拨备前利润同比增长-2.1%：**2020年前三季度实现营业收入49.87亿元，同比增长4.2%，实现拨备前利润29.5亿元，同比增长-2.1%，实现归母净利润13.95亿元，同比增长1.8%。存款余额较上年末增长13%，贷款总额较上年末增长19.1%。
- **2020年三季度单季净息差环比大幅下行：**今年以来受年初贷款市场报价利率(LPR)下行、货币市场资金面宽松等因素影响，生息资产收益率环比下滑。而结合中期数据看，三季度单季负债端成本上升明显，造成净息差单季环比降幅明显扩大。
- **三季度新增贷款52亿元：**从三季度新增贷款的结构看，新增基本来自于零售贷款，集中在个人经营性贷款的增加。
- **手续费净收入同比增速-21.1%，下滑幅度继续扩大：**三季度，手续费净收入增速的跌幅扩大，主要是受到支出端快速增长的影响。
- **三季度末不良率0.95%，环比下降1BP：**三季度单季不良净生成率环比下行23个BP。关注率季度环比下降1BP至1.33%。三季度末拨备覆盖率已经达到490%的较高水平，环比提高2.52个百分点，因此，从同比数据看，三季度并未提高拨备计提力度。整体资产质量表现较为平稳。
- **盈利预测与投资建议：**公司整体资产质量表现较为平稳，单季不良生成率有所下降。公司三季度单季净息差回落幅度较大，主要是受到负债端结构变动的影响。公司当前股价对应的2020-2021年的PB估值为1.25倍，1.13倍，维持“增持”评级。
- **风险因素：**经济下滑超预期；市场下跌出现系统性风险。

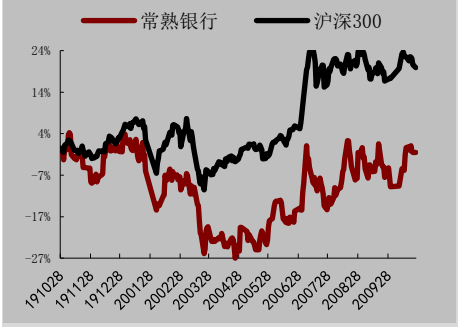
	2018 年	2019 年	2020E	2021E
营业收入(亿元)	5,823	6,445	7,098	8,017
增长比率(%)		10.7%	10.1%	13.0%
净利润(亿元)	1,486	1,786	1,886	2,277
增长比率(%)		20.2%	5.6%	20.7%
每股净资产(元)	5.41	6.17	6.49	7.18
市净率(倍)	1.50	1.32	1.25	1.13

数据来源：WIND，万联证券研究所

基础数据

行业	银行
公司网址	
大股东/持股	交通银行股份有限公司/9.0%
实际控制人/持股	
总股本（百万股）	2,740.86
流通A股（百万股）	2,604.34
收盘价（元）	8.52
总市值（亿元）	233.52
流通A股市值（亿元）	221.89

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所
数据截止日期： 2020 年 10 月 26 日

相关研究

万联证券研究所 20200822_常熟银行半年报点评_AAA_拨备计提力度加大，业绩符合预期

万联证券研究所 20200428_常熟银行季报点评_AAA_预期未来息差收窄趋势或放缓

万联证券研究所 20181023_公司点评报告_AAA_三季度息差继续走阔 存贷款占比继续上升

分析师： 郭懿
执业证书编号：S0270518040001
电话：01056508506
邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

万联证券

财务摘要（百万元）	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入	5,823	6,445	7,098	8,017
拨备前利润	3,656	3,935	4,417	4,989
归母净利润	1,486	1,786	1,886	2,277
每股净资产（元）	5.41	6.17	6.49	7.18
每股净收益（元）	0.66	0.65	0.69	0.83

利润表 单位：百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
净利息收入	**5,100**	**5,689**	**6,305**	**7,185**
利息收入	8,625	9,358	10,166	11,534
利息支出	-3,525	-3,669	-3,861	-4,349
净手续费收入	**366**	**324**	**340**	**357**
净其他非息收入	**356**	**431**	**453**	**475**
营业收入	**5,823**	**6,445**	**7,098**	**8,017**
业务及管理费	-2,125	-2,465	-2,626	-2,966
拨备前利润	**3,656**	**3,935**	**4,417**	**4,989**
资产减值损失	-1,679	-1,661	-2,037	-2,117
税前利润	**1,977**	**2,274**	**2,380**	**2,872**
所得税	-392	-374	-357	-431
归母净利润	**1,486**	**1,786**	**1,886**	**2,277**

资产负债表 单位：百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
贷款总额	92,796	109,945	129,735	152,568
债券投资	54,328	54,680	57,414	60,285
存放央行	16,215	16,899	15,221	16,743
同业资产	2,448	3,928	3,732	3,545
资产总额	**166,704**	**184,839**	**209,567**	**233,478**
存款	113,102	134,702	152,213	167,435
同业负债	11,510	15,582	17,140	18,854
发行债券	24,069	11,433	13,720	17,835
负债总额	**153,169**	**166,940**	**190,701**	**212,629**
股本或实收资本	2,263	2,741	2,741	2,741
所有者权益总额	**13,537**	**17,899**	**18,866**	**20,848**

资料来源：WIND，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注册为证券分析师，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。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。
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。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。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。
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
电话：021-60883482 传真：021-60883484
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