

苏州银行(002966)

报告日期: 2023年08月29日

投放与盈利保持高增

——苏州银行 2023 年半年报点评

投资要点

- 苏州银行利润维持高增，存贷继续高增，资产质量较优。
- 数据概览
苏州银行 23H1 归母净利润同比+21.0%，增速较 23Q1 提升 0.2pc；营收同比+5.3%，增速较 23Q1 持平。23H1 末苏州银行不良率较 23Q1 末下降 1bp 至 0.86%，拨备覆盖率较 23Q1 末下降 8pc 至 512%。
- 利润维持高增
苏州银行 23H1 营收利润增速较 23Q1 基本持平，其中 23H1 归母净利润同比+21.0%，利润增速处在已披露业绩上市行中高水平。**展望未来，我们预计较高的信贷投放增速及较优的资产质量将继续支撑苏州银行盈利高增。**具体来看：
(1) 支撑因素来看：①非息对利润的贡献幅度加大，23H1 非息同比+1.1%，增速较 23Q1 提升 6.3pc，中收和其他非息收入增速均环比提升。②税收对利润的贡献幅度加大，23H1 实际税率为 14.1%，较 23Q1 下降 0.4pc。(2) 拖累因素来看：息差拖累加大，23Q2 单季息差（期初期末）较 23Q1 下降 7bp 至 1.69%。
- 息差环比下行
23Q2 单季息差（期初期末）较 23Q1 下降 7bp 至 1.69%，主要受资产收益率下行影响。①资产端，23Q2 资产收益率环比-12bp 至 3.97%，我们判断主要受贷款收益率下降影响，叠加贷款投放以对公为主，23Q2 新增贷款投放中个人贷款占比 23Q1 下降 13.3pc。②负债端，23Q2 负债成本率环比-5bp 至 2.26%，我们判断主要得益于存款降息和市场利率下行主动负债成本降低。
- 存贷继续高增
23Q2 贷款增速较 23Q1 提升 1.9pc 至 19.1%，存款增速较 23Q1 提升 0.5pc 至 20.0%。贷款投放高增，反应了苏州地区经济韧性强，信贷需求较好，同时也说明了苏州银行作为苏州地区唯一的法人城商行，在资产获取方面上具有优势。
- 资产质量较优
①不良，23Q2 不良率较 23Q1 下降 1bp 至 0.86%，关注率较 23Q1 下降 3bp 至 0.73%，逾期率较年初上升 5bp 至 0.73%，逾期率小幅波动，但仍处在较低的水平。②拨备，23Q2 拨备覆盖率环比-8pc 至 512%，拨备覆盖率仍处在上市行较高的水平，充足的拨备为利润释放打下基础。
- 盈利预测与估值
预计 2023-2025 年归母净利润同比增长 21.34%/16.83%/15.96%，对应 BPS 10.80/11.93/13.23 元。现价对应 PB 0.65/0.59/0.53 倍。维持“买入”评级，目标价 9.13 元/股，对应 2023 年 PB 0.85 倍，现价空间 30%。
- 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

投资评级：买入(维持)

分析师：梁凤洁
 执业证书号：S1230520100001
 021-80108037
 liangfengjie@stocke.com.cn

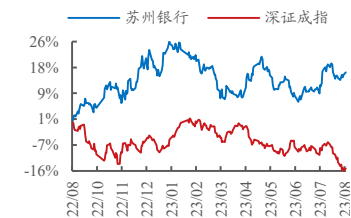
分析师：邱冠华
 执业证书号：S1230520010003
 02180105900
 qiuguanhua@stocke.com.cn

分析师：徐安妮
 执业证书号：S1230523060006
 xuanni@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 7.05
总市值(百万元)	25,850.49
总股本(百万股)	3,666.74

股票走势图



相关报告

- 1 《利润高增，存贷两旺》
2023.04.26
- 2 《深耕苏南的精品城商行》
2023.04.01

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	11,763	12,436	13,498	14,865
(+/-) (%)	8.62%	5.72%	8.55%	10.13%
归母净利润	3,918	4,754	5,555	6,441
(+/-) (%)	26.13%	21.34%	16.83%	15.96%
每股净资产(元)	9.59	10.80	11.93	13.23
P/B	0.74	0.65	0.59	0.53

资料来源：公司财报，浙商证券研究所

表1: 苏州银行 2023 年半年报业绩概览

维度	单位: 百万元	22H1	23Q1	23H1	环比变化	同比变化	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	QoQ
利润指标	ROE (年化)	12.9%	13.0%	13.7%	0.7pc	0.8pc	12.4%	11.0%	10.8%	8.6%	13.2%	10.9%	-2.3pc
	ROA (年化)	0.94%	1.00%	0.99%	-1bp	5bp	0.90%	0.88%	0.73%	0.63%	0.96%	0.94%	-2bp
	拨备前利润	3,989	2,090	4,105		2.9%	2,036	1,953	2,029	1,657	2,090	2,014	-3.6%
	同比增速	4.1%	2.7%	2.9%			1.4%	7.0%	18.0%	-1.5%	2.7%	3.1%	0.5pc
	归母净利润	2,177	1,296	2,634	0.2pc	-1.2pc	1,073	1,104	923	818	1,296	1,338	3.2%
	同比增速	25.1%	20.8%	21.0%	0.2pc	-4.1pc	20.6%	29.8%	27.9%	26.9%	20.8%	21.2%	0.3pc
	EPS (未年化)	0.57	0.35	0.66		16.4%	0.32	0.30	0.25	0.22	0.35	0.36	3.2%
	BVPS (未年化)	9.27	10.07	10.17	0.9%	9.6%	10.01	9.27	9.55	9.59	10.07	10.17	0.9%
收入拆分	营业收入	5,954	3,158	6,270		5.3%	3,001	2,954	3,071	2,738	3,158	3,112	-1.5%
	同比增速	8.0%	5.3%	5.3%	0.0pc	-2.7pc	5.0%	11.3%	18.8%	0.1%	5.3%	5.3%	0.1pc
	利息净收入	3,987	2,137	4,280		7.4%	1,923	2,064	2,159	2,195	2,137	2,143	0.3%
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	435,279	484,281	495,597	2.3%	13.9%	424,889	445,669	450,377	458,177	484,281	506,912	4.7%
	净息差 (日均余额口径)	1.82%	1.77%	1.74%	-3bp	-8bp	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	1.83%	1.76%	1.73%	-4bp	-10bp	1.81%	1.85%	1.92%	1.92%	1.76%	1.69%	-7bp
	生息资产收益率 (期初期末口径)	4.26%	4.09%	4.03%	-6bp	-24bp	4.30%	4.23%	4.25%	4.25%	4.09%	3.97%	-12bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.41%	2.31%	2.29%	-3bp	-12bp	2.48%	2.35%	2.30%	2.30%	2.31%	2.26%	-5bp
	非利息净收入	1,968	1,022	1,990		1.1%	1,078	890	912	543	1,022	969	-5.2%
	手续费净收入	786	576	842		7.1%	541	246	252	279	576	266	-53.7%
	其他非息收入	1,182	446	1,148		-2.8%	537	644	660	263	446	702	57.5%
	业务及管理费	1,815	1,005	2,057		13.3%	877	939	997	1,041	1,005	1,052	4.6%
	成本收入比	30.49%	31.83%	32.81%	1.0pc	2.3pc	29.22%	31.78%	32.47%	38.02%	31.83%	33.80%	2.0pc
	资产减值损失	1,319	509	920		-30.3%	732	587	815	630	509	411	-19.4%
	贷款减值损失	750	398	795		6.0%	451	299	617	433	398	397	-0.4%
	信用成本	0.66%	0.61%	0.59%	-2bp	-7bp	0.82%	0.51%	1.02%	0.70%	0.61%	0.57%	-4bp
	所得税费用	416	230	448		7.5%	196	221	228	150	230	218	-5.1%
	有效税率	15.59%	14.53%	14.06%	-0.5pc	-1.5pc	14.99%	16.17%	18.80%	14.64%	14.53%	13.59%	-0.9pc
规模增长	总资产	505,747	554,986	580,263	4.6%	14.7%	497,181	505,747	509,581	524,549	554,986	580,263	4.6%
	生息资产余额	449,787	503,175	510,649	1.5%	13.5%	441,551	449,787	450,967	465,387	503,175	510,649	1.5%
	贷款总额	238,299	268,641	283,864	5.7%	19.1%	229,189	238,299	245,238	250,634	268,641	283,864	5.7%
	对公贷款	152,372	173,914	187,586	7.9%	23.1%	146,617	152,372	154,853	160,131	173,914	187,586	7.9%
	个人贷款	85,927	94,727	96,277	1.6%	12.0%	82,572	85,927	90,386	90,503	94,727	96,277	1.6%
	同业资产	35,727	38,330	39,261	2.4%	9.9%	35,998	35,727	34,520	41,042	38,330	39,261	2.4%
	金融投资	186,853	200,369	210,457	5.0%	12.6%	187,065	186,853	185,180	184,973	200,369	210,457	5.0%
	存放央行	20,116	21,014	20,958	-0.3%	4.2%	20,326	20,116	19,829	21,409	21,014	20,958	-0.3%
	总负债	466,942	513,063	534,892	4.3%	14.6%	458,666	466,942	469,683	484,087	513,063	534,892	4.3%
	付息负债余额	455,740	500,589	522,769	4.4%	14.7%	447,350	455,740	456,955	471,239	500,589	522,769	4.4%
	吸收存款	305,103	353,107	366,138	3.7%	20.0%	295,423	305,103	306,123	316,348	353,107	366,138	3.7%
	企业活期	78,123	n.a	82,178	n.a	5.2%	n.a	78,123	n.a	74,243	n.a	82,178	n.a
	个人活期	33,177	n.a	34,547	n.a	4.1%	n.a	33,177	n.a	36,595	n.a	34,547	n.a
	企业定期	74,428	n.a	83,024	n.a	11.6%	n.a	74,428	n.a	73,785	n.a	83,024	n.a
	个人定期	101,627	n.a	143,700	n.a	41.4%	n.a	101,627	n.a	111,503	n.a	143,700	n.a
	同业负债	57,722	60,639	71,897	18.6%	24.6%	57,344	57,722	54,904	55,137	60,639	71,897	18.6%
	发行债券	69,457	67,469	65,080	-3.5%	-6.3%	70,920	69,457	77,057	80,902	67,469	65,080	-3.5%
	向央行借款	23,457	19,374	19,655	1.4%	-16.2%	23,663	23,457	18,870	18,851	19,374	19,655	1.4%
	所有者权益	36,994	39,935	43,275	8.4%	17.0%	36,741	36,994	38,024	38,529	39,935	43,275	8.4%
	总股本	3,667	3,667	3,667	0.0%	0.0%	3,333	3,667	3,667	3,667	3,667	3,667	0.0%
资产质量	不良贷款	2,150	2,336	2,439	4.4%	13.4%	2,266	2,150	2,159	2,206	2,336	2,439	4.4%
	不良率	0.90%	0.87%	0.86%	-1bp	-4bp	0.99%	0.90%	0.88%	0.88%	0.87%	0.86%	-1bp
	关注贷款	1,899	2,039	2,081	2.1%	9.6%	1,858	1,899	1,950	1,870	2,039	2,081	2.1%
	关注率	0.80%	0.76%	0.73%	-3bp	-6bp	0.81%	0.80%	0.80%	0.75%	0.76%	0.73%	-3bp
	逾期贷款	1,737	n.a	2,078	n.a	19.7%	n.a	1,737	n.a	1,705	n.a	2,078	n.a
	逾期率	0.73%	n.a	0.73%	n.a	0bp	n.a	0.73%	n.a	0.68%	n.a	0.73%	n.a
	不良生成额	-215	130	299	129.6%	-239.2%	-75	-140	9	315	130	169	29.6%
	不良生成率	-0.20%	0.21%	0.24%	3bp	44bp	-0.14%	-0.24%	0.01%	0.51%	0.21%	0.25%	4bp
	核销转出额	3	0	66	18060.9%	1833.3%	27	-24	0	268	0	66	17960.9%
	核销转出率	0.29%	0.07%	5.98%	5.9pc	5.7pc	4.62%	-4.23%	0.00%	49.68%	0.07%	11.23%	11.2pc
	逾期90+偏离度	65.9%	n.a	67.2%	n.a	1.3pc	n.a	65.9%	n.a	58.8%	n.a	67.2%	n.a
	拨备覆盖率	504.9%	520%	512%	-8pc	6.9pc	463.6%	504.9%	532.5%	530.8%	519.7%	511.8%	-7.8pc
	拨贷比	4.56%	4.52%	4.40%	-12bp	-16bp	4.58%	4.56%	4.69%	4.67%	4.52%	4.40%	-12bp
资本情况	核心一级资本充足率	9.60%	9.49%	9.36%	-13bp	-24bp	9.78%	9.60%	9.77%	9.63%	9.49%	9.36%	-13bp
	一级资本充足率	10.47%	10.30%	10.87%	57bp	40bp	10.68%	10.47%	10.64%	10.47%	10.30%	10.87%	57bp
	资本充足率	12.97%	12.69%	13.22%	53bp	25bp	13.21%	12.97%	13.12%	12.92%	12.69%	13.22%	53bp

资料来源: wind, 浙商证券研究所。注1: 以22Q1-3举例, 22Q3单季生息资产平均余额为期初期末平均, 22Q1-3生息资产平均余额为22Q1、22Q2、22Q3平均余额的平均值。“环比变化”指22Q1-3环比22H1的指标变化情况, “同比变化”指22Q1-3同比21Q1-3的指标变化情况, 右侧QoQ指23Q1环比22Q4指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
存放央行	21,409	22,018	25,541	29,627
同业资产	41,042	45,146	49,661	54,627
贷款总额	250,634	295,652	345,912	404,717
贷款减值准备	(11,550)	(14,080)	(16,297)	(18,326)
贷款净额	239,501	281,572	329,615	386,391
证券投资	184,973	175,852	201,246	231,625
其他资产	37,623	24,960	28,758	33,231
资产合计	524,549	581,318	669,768	773,943
同业负债	73,988	77,688	81,572	85,651
存款余额	316,348	366,964	425,678	493,787
应付债券	80,902	73,123	92,317	116,548
其他负债	12,848	16,014	18,543	21,525
负债合计	484,087	533,789	618,110	717,510
股东权益合计	40,462	47,529	51,658	56,433

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	8,341	8,487	9,436	10,680
净手续费收入	1,317	1,422	1,536	1,659
其他非息收入	2,105	2,526	2,526	2,526
营业收入	11,763	12,436	13,498	14,865
税金及附加	(149)	(110)	(125)	(144)
业务及管理费	(3,854)	(3,731)	(3,915)	(4,311)
营业外净收入	(17)	0	0	0
拨备前利润	7,676	8,520	9,378	10,321
资产减值损失	(2,764)	(2,813)	(2,711)	(2,590)
税前利润	4,912	5,707	6,667	7,731
所得税	(795)	(952)	(1,113)	(1,290)
税后利润	4,117	4,754	5,555	6,441
归属母公司净利润	3,918	4,754	5,555	6,441
归属母公司普通股股东净利润	3,918	4,754	5,555	6,441

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
业绩增长				
利息净收入增速	10.73%	1.75%	11.18%	13.18%
手续费净增速	7.77%	8.00%	8.00%	8.00%
非息净收入增速	3.80%	15.38%	2.88%	3.03%
拨备前利润增速	6.08%	11.00%	10.07%	10.06%
归属母公司净利润增速	26.13%	21.34%	16.83%	15.96%
盈利能力				
ROAE	11.62%	12.78%	13.45%	14.08%
ROAA	0.80%	0.86%	0.89%	0.89%
RORWA	2.19%	2.10%	1.24%	1.25%
生息率	4.25%	4.02%	4.01%	3.99%
付息率	2.35%	2.30%	2.29%	2.29%
净利差	1.90%	1.72%	1.73%	1.70%
净息差	1.88%	1.74%	1.71%	1.68%
成本收入比	32.76%	30.00%	29.00%	29.00%
资本状况				
资本充足率	12.92%	2.94%	3.58%	4.13%
核心资本充足率	10.47%	1.58%	2.24%	2.80%
风险加权系数	7.11%	71.50%	71.50%	71.50%
股息支付率	30.88%	30.00%	30.00%	30.00%

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
资产质量				
不良贷款余额	2,206	2,466	2,801	3,209
不良贷款净生成率	0.05%	0.28%	0.28%	0.28%
不良贷款率	0.88%	0.83%	0.81%	0.79%
拨备覆盖率	531%	571%	582%	571%
拨贷比	4.67%	4.76%	4.71%	4.53%
流动性				
贷存比	79.23%	80.57%	81.26%	81.96%
贷款/总资产	47.78%	50.86%	51.65%	52.29%
平均生息资产/平均总资产	89.37%	88.37%	88.10%	88.13%
每股指标 (元)				
EPS	1.07	1.30	1.51	1.76
BVPS	9.59	10.80	11.93	13.23
每股股利	0.33	0.39	0.45	0.53
估值指标				
P/E	6.60	5.44	4.65	4.01
P/B	0.74	0.65	0.59	0.53
P/POP	3.37	3.03	2.76	2.50
股息收益率	4.68%	5.52%	6.45%	7.48%

数据来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>