

苏州银行 (002966)

公司研究/动态报告

营收加速增长，净息差和资产质量改善

—详细解读苏州银行 2020 年半年报

动态研究报告/银行

2020 年 09 月 07 日

报告摘要:

● 事件概述

8 月 30 日公司发布 2020 年半年报：上半年归母净利润同比提升 4.80% (Q1 同比增长 10.06%)；PPOP 同比增长 15.65% (Q1 同比增长 9.33%)；营收同比增长 11.94% (Q1 同比增长 7.22%)；累计年化加权 ROE 10.54% (Q1 年化加权 ROE 11.00%)，同比下降 1.58pct。

● 营收和 PPOP 增速亮眼，业绩表现居行业前列

上半年公司归母净利润同比增速远高于同期商业银行-9.41%和城商行-2.59%的净利润增速水平。营收和 PPOP 重回双位数增长且增速居上市银行前列。业绩增速较一季度下降 5.26pct，主要是拨备计提力度加大所致，而公允价值变动损益和税收具有正面贡献。

● 净息差较去年全年大幅提升

上半年公司净息差 2.19%，较去年全年大幅提升 10bp。其中，生息资产收益率和计息负债成本率分别较去年全年下降 19bp 和 23bp。生息资产收益率下降是由于贷款利率下降和同业资产收益率下行共同导致。但公司积极优化贷款投向，上半年收益率较高的个人贷款平均余额占总贷款的比例较去年全年提升 1.21pct，一定程度上缓解了贷款收益下行的压力。负债端，同业市场利率下行是计息负债成本率下降的主要原因。同时公司和个人活期存款成本率大幅下降带动整体存款成本率下行 2bp 也降低了成本压力。

● 资产质量改善，资本合理充裕

二季末公司不良率环比下降 1bp 至 1.47%，创近两年新低。拨备覆盖率和拨贷比分别环比提升 19.41pct 和 29bp 至 263.91% 和 3.87%，创近 5 年新高。同时，关注类贷款余额环比下降 6.94%、关注率环比下降 28bp 至 2.04% 的历史最低水平，隐性不良贷款生成压力减轻。二季末公司不良贷款偏离度较上年末提升 14.82pct 至 91.14%，仍处于合理水平。公司资本合理充裕，二季末核心一级资本充足率环比提升 4bp 至 10.93%，位居上市城商行第二。公司拟公开发行不超过 50 亿元可转债，未来资本有望得到进一步补充。

● 投资建议

公司扎根吴地、面向江苏，享有较强的区位优势。在有效管控下，存款成本率下行、息差较去年全年大幅改善，规模较快扩张、盈利能力修复。公司资产质量向好发展，资本合理充裕，未来业绩增长可期。我们预测 2020-2022 年的归母净利润增速分别为 4.92%、8.64% 和 10.35%。2020 年 BVPS 为 8.92 元，对应静态 PB 0.92 倍。维持“推荐”评级。

● 风险提示

资产质量波动，利率中枢下降，经济复苏不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	9,424	10,522	11,597	12,738
增长率 (%)	21.80%	11.65%	10.21%	9.85%
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,473	2,595	2,819	3,111
增长率 (%)	10.31%	4.92%	8.64%	10.35%
每股收益 (元)	0.74	0.78	0.85	0.93
PE (现价)	11.12	10.60	9.76	8.84
PB	0.99	0.92	0.86	0.80

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

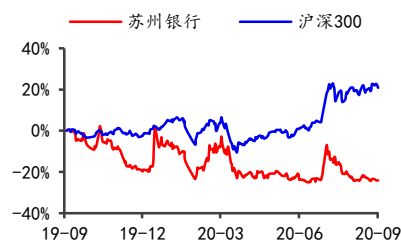
当前价格： 8.25 元

交易数据

2020-9-4

近 12 个月最高/最低 (元)	11.11/8.14
总股本 (百万股)	3,333
流通股本 (百万股)	333
流通股比例 (%)	10.00
总市值 (亿元)	275
流通市值 (亿元)	28

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭其伟

执业证号： S0100519090001

电话： 0755-22662075

邮箱： guoqiwei@mszq.com

研究助理：廖紫苑

执业证号： S0100119120002

电话： 0755-22662081

邮箱： liaoziyuan@mszq.com

相关研究

1. 苏州银行 (002966)：分红率大幅提升，加杠杆空间充裕

目录

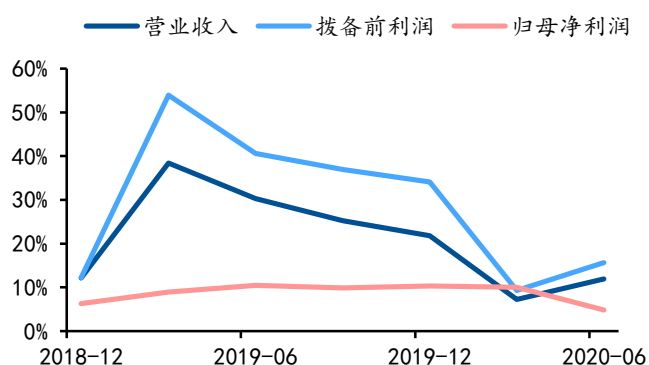
一、营收加速增长，净息差和资产质量改善.....	3
1、营收和 PP0P 双位数增长，业绩表现居行业前列.....	3
2、净息差较去年全年大幅提升.....	3
3、不良率和关注率双降，拨备覆盖率提升.....	5
4、资本合理充裕，可转债发行可期.....	6
二、投资建议.....	7
三、风险提示.....	7
插图目录.....	9
表格目录.....	9

一、营收加速增长，净息差和资产质量改善

1、营收和 PPOP 双位数增长，业绩表现居行业前列

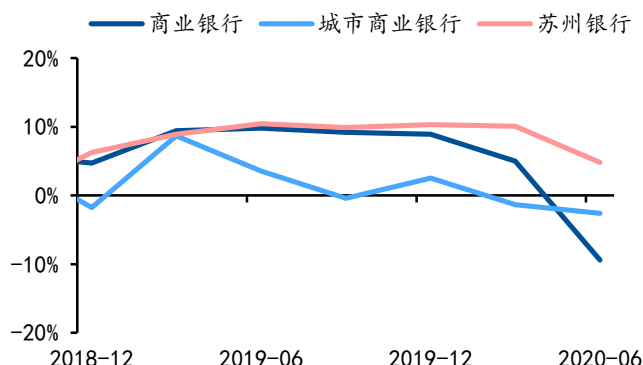
8月30日公司发布2020年半年报：上半年公司归母净利润同比提升4.80%，增速远高于同期商业银行-9.41%和城商行-2.59%的净利润增速水平，位居上市银行前列。纵向比较，上半年归母净利润增速较一季度下降5.26pct，降幅远小于同期商业银行净利润同比14.41pct的降幅。营收和拨备前利润同比增速分别较一季度提升4.72pct和6.32pct至11.94%和15.65%，双双重回两位数增长水平，增速位居上市银行前列。业绩增速放缓主要是由于拨备计提力度加大所致，而主要的正面贡献来自于公允价值变动损益负面影响减弱和税收同比由升转降。

图1：苏州银行营收、PPOP及业绩同比增速



资料来源：WIND，民生证券研究院

图2：苏州银行业绩累计同比增速高于行业整体水平



资料来源：WIND，民生证券研究院

表1：苏州银行归母净利润同比增长的归因分析

增速归因	2020-03-31	2020-06-30	2020H1 较 Q1 变化 pct
生息资产规模	12.56%	12.32%	-0.24
净息差	5.61%	7.30%	1.69
非息收入	-10.96%	-7.68%	3.28
成本费用	2.11%	3.71%	1.60
拨备	1.78%	-14.33%	-16.11
营业外净收入	-0.27%	-0.37%	-0.10
税收	0.92%	3.86%	2.94
少数股东损益	-1.70%	-0.01%	1.69
净利润增长	10.06%	4.80%	-5.26

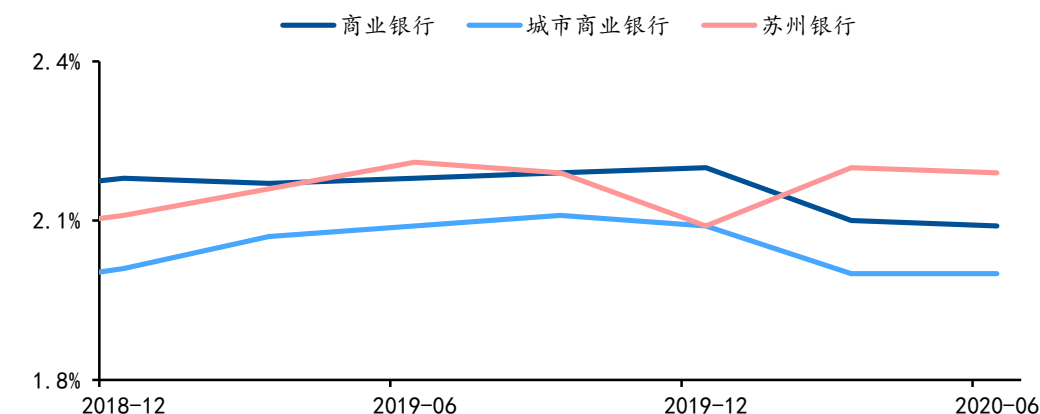
资料来源：WIND，民生证券研究院

2、净息差较去年全年大幅提升

公司上半年净息差为2.19%，较一季度微降1bp，但较去年全年大幅提升10bp。上半年商业银行和城商行的净息差分别较去年全年下降11bp和9bp至2.09%和2.00%，因此公司的净息差无论是在数值上还是增幅上都具有较大相对优势。上半年生息资产收益率和计息负债成本率分别较去年全年下降19bp和23bp，后者是净息差提升的主要原因。资产端，生息资产收益率下降是由于贷款利率下降和同业资产收益率下行共同导致。其中公司贷款和个人贷

款收益率分别较去年全年下降 37bp 和 8bp，带动整体贷款收益率下降 27bp。但公司积极优化贷款投向，上半年收益率较高的个人贷款平均余额占总贷款的比例较去年全年提升 1.21pct，一定程度上缓解了贷款收益率下行的压力。负债端，同业市场利率下行是计息负债成本率下降的主要原因。同时公司活期存款和个人活期存款成本率大幅下降带动整体存款成本率下行 2bp 也降低了负债端成本压力。

图 3：苏州银行净息差



资料来源：WIND，民生证券研究院

表 2：苏州银行生息资产和计息负债平均余额和平均利率变化表

项目	平均余额 (百万元)			平均收益/(成本)率		
	2020H1	2019A	变动幅度	2020H1	2019A	变动幅度 pct
生息资产						
存放中央银行款项	21,908	24,590	-2,682	1.42%	1.47%	-0.05
存放同业款项、拆出资金及买入返售资产	24,462	20,133	4,328	3.03%	3.40%	-0.37
发放贷款及垫款	171,274	153,721	17,553	5.37%	5.64%	-0.27
公司贷款	111,750	102,165	9,584	5.19%	5.56%	-0.37
个人贷款	59,524	51,556	7,968	5.71%	5.79%	-0.08
金融投资	92,731	76,878	15,853	4.36%	4.60%	-0.24
应收融资租赁款	16,874	15,476	1,398	6.83%	6.75%	0.08
生息资产合计	327,248	290,799	36,449	4.72%	4.91%	-0.19
计息负债						
向央行借款、同业存放款项、拆入资金及卖出回购金融资产款	61,175	50,679	10,496	2.35%	3.04%	-0.69
吸收存款	235,163	212,955	22,208	2.31%	2.33%	-0.02
其中：公司存款	129,807	118,181	11,626	2.08%	2.06%	0.02
公司活期	65,766	59,934	5,832	0.73%	0.89%	-0.16
公司定期	64,041	58,247	5,794	3.47%	3.27%	0.20
其中：个人存款	93,257	84,875	8,382	0.0275	0.0282	-0.07
个人活期	24,391	21,840	2,551	0.34%	0.47%	-0.13
个人定期	68,866	63,035	5,831	3.61%	3.64%	-0.03
其中：保证金存款	12,099	9,899	2,200	1.37%	1.31%	0.06
应付债券	50,474	49,599	875	2.75%	3.41%	-0.66
长期应付款	300	519	-219	4.53%	4.71%	-0.18

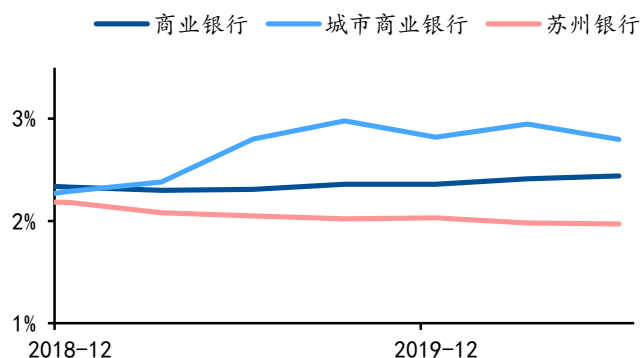
项目	平均余额 (百万元)			平均收益/(成本)率		
	2020H1	2019A	变动幅度	2020H1	2019A	变动幅度 pct
计息负债合计	347,111	313,751	33,360	2.39%	2.62%	-0.23
净利差				2.33%	2.29%	0.04
净息差				2.19%	2.09%	0.10

资料来源: WIND, 民生证券研究院

3、不良率和关注率双降, 拨备覆盖率提升

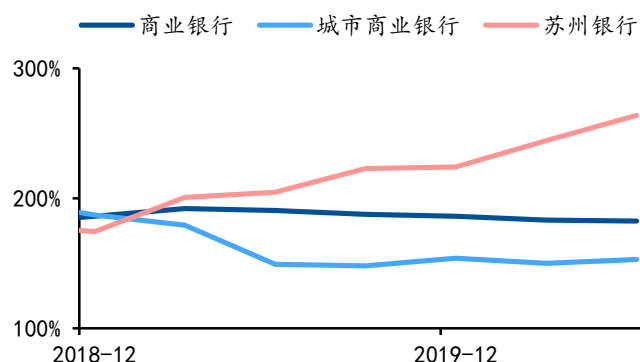
公司资产质量全面改善。 二季末不良率 1.47%, 环比下降 1bp, 创近两年新低; 拨备覆盖率环比提升 19.41pct 至 263.91%, 创 2015 年以来新高; 拨贷比环比提升 29bp 至 3.87%。与此同时, 关注类贷款余额环比下降 6.94%、占总贷款的比例环比下降 28bp 至 2.04% 的历史最低水平, 隐性不良贷款生成压力减轻。二季末公司不良贷款偏离度 (=逾期三个月以上贷款/不良贷款) 较上年末提升 14.82pct 至 91.14%, 仍处于合理水平。总体来看, 公司资产质量核心指标边际改善, 未来对业绩的负面影响预计将大幅减轻。

图 4: 苏州银行不良贷款率



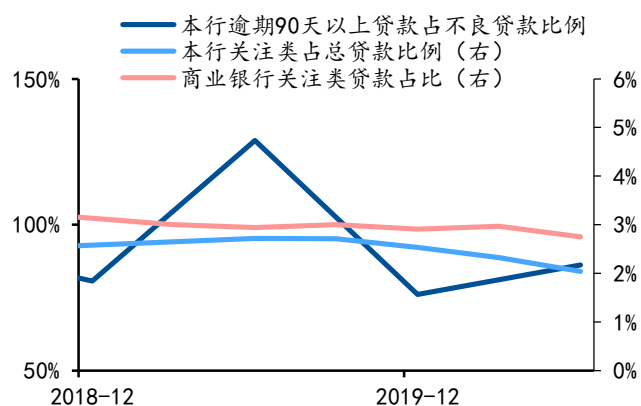
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 5: 苏州银行拨备覆盖率



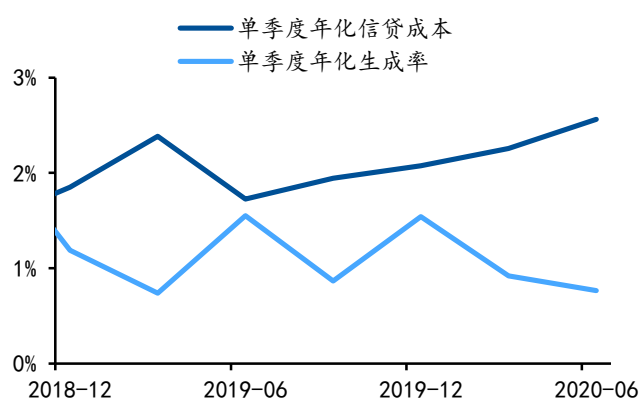
资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 6: 苏州银行关注率、不良贷款偏离度



资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 7: 苏州银行信贷成本、不良贷款生成率



资料来源: WIND, 民生证券研究院

表 3: 苏州银行不良贷款分布情况 (按行业划分)

项目	贷款余额占比			不良贷款率		
	2020H1 末	2019 年末	变化 pct	2020H1 末	2019 年末	变化 pct
制造业	17.51%	16.28%	1.23	3.64%	4.57%	-0.93
水利、环境和公共设施管 理业	8.45%	8.64%	-0.19	0.15%	0.17%	-0.02
租赁和商务服务业	8.97%	8.34%	0.63	0.46%	0.43%	0.03
批发和零售业	8.25%	8.24%	0.01	3.11%	3.93%	-0.82
建筑业	6.91%	7.37%	-0.46	1.65%	1.04%	0.61
转贴现	3.34%	4.11%	-0.77	-	-	-
房地产业	3.56%	3.44%	0.12	0.43%	-	0.43
农、林、牧、渔业	2.91%	2.86%	0.05	2.20%	1.44%	0.76
交通运输、仓储和邮政业	1.49%	1.37%	0.12	0.65%	0.53%	0.12
电力、燃气及水的生产和供应业	1.03%	1.31%	-0.28	-	-	-
其他	2.66%	2.87%	-0.21	1.33%	2.20%	-0.87
公司贷款及垫款	65.08%	64.83%	0.25	1.82%	2.02%	-0.20
个人贷款及垫款	34.92%	35.17%	-0.25	0.80%	0.61%	0.19
合计	100.00%	100.00%	-	1.47%	1.53%	-0.06

资料来源: WIND, 民生证券研究院

表 4: 苏州银行不良贷款分布情况 (按产品划分)

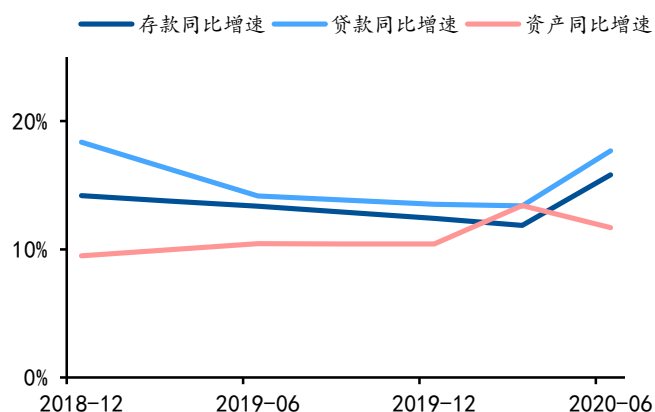
项目	贷款余额占比			不良贷款率		
	2020H1 末	2019 年末	变化 pct	2020H1 末	2019 年末	变化 pct
公司贷款及垫款	65.08%	64.83%	0.25	1.82%	2.02%	-0.20
流动资金贷款	43.21%	31.87%	0.11	2.51%	3.10%	-0.59
固定资产贷款	9.09%	9.47%	0.00	0.61%	0.74%	-0.13
银团贷款	3.22%	3.44%	0.00	0.16%	0.16%	0.00
其他公司贷款	0.80%	10.13%	-0.09	5.15%	2.41%	2.74
票据贴现	8.77%	9.92%	-0.01	0.00%	0.00%	0.00
个人贷款及垫款	34.92%	35.17%	-0.25	0.80%	0.61%	0.19
个人经营贷款	13.10%	12.15%	0.01	0.71%	0.84%	-0.13
个人住房贷款	13.33%	12.54%	0.01	0.06%	0.12%	-0.06
个人消费贷款	8.49%	10.48%	-0.02	2.10%	0.93%	1.17
合计	100.00%	100.00%	0.00	1.47%	1.53%	-0.06

资料来源: WIND, 民生证券研究院

4、资本合理充裕，可转债发行可期

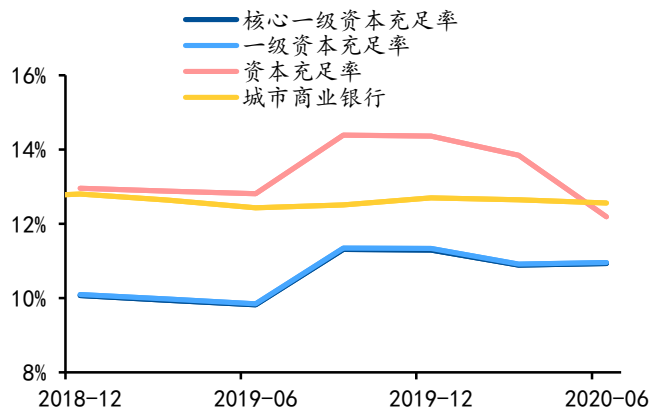
公司各级资本处于合理充裕水平。二季末核心一级资本充足率 10.93%、一级资本充足率 10.96%和资本充足率 12.19%，分别环比提升 4bp、4bp 和下降 1.66pct，距离监管底线分别有 3.43pct、2.46pct 和 1.69pct 的安全距离。其中，核心一级资本充足率位居上市城商行第二，优势突出。公司于上年末发布预案，拟公开发行不超过 50 亿元可转债。未来随着可转债发行与转股，各级资本有望得到补充。

图 8：苏州银行存、贷款及资产同比增速



资料来源：WIND，民生证券研究院

图 9：苏州银行各级资本充足率

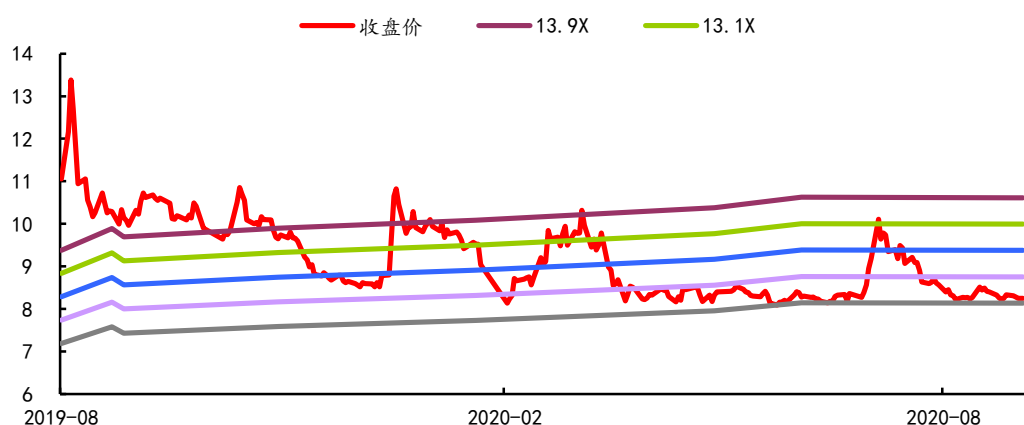


资料来源：WIND，民生证券研究院

二、投资建议

公司坚持“以小为美、以民为美”的经营理念，扎根吴地、面向江苏，受益于当地经济快速发展和率先修复，具有较强的区位优势。在公司的有效管控下，存款成本率下行，息差较去年全年大幅改善，规模较快扩张，盈利能力修复。由于公司资产质量核心指标均向好发展，预计拨备对业绩的负面影响将大幅减轻。公司资本处于合理充裕水平，拟发行可转债进一步补充资本。未来业绩增长可期。我们预测 2020-2022 年的归母净利润增速分别为 4.92%、8.64% 和 10.35%。2020 年 BVPS 为 8.92 元，对应静态 PB 0.92 倍。维持“推荐”评级。

图 10：苏州银行 PB Band



资料来源：WIND，民生证券研究院

三、风险提示

- 1、资产质量波动
- 2、利率中枢下降
- 3、经济复苏不及预期

公司财务报表数据预测汇总

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
资产负债表概要				
总资产	343,472	380,879	429,498	476,309
贷款净额	155,326	172,412	194,826	216,257
债券投资	117,990	130,969	147,995	164,274
总负债	314,518	344,998	391,497	435,958
存款余额	222,114	248,822	282,615	314,912
同业负债	51,161	56,149	63,775	71,063
股东权益	28,953	35,881	38,001	40,351
盈利能力				
ROAA	0.16%	0.16%	0.15%	0.15%
ROAE	9.63%	8.30%	7.88%	8.18%
生息资产收益率	4.68%	4.62%	4.60%	4.59%
计息负债成本率	2.79%	2.67%	2.66%	2.65%
净息差 (NIM)	1.99%	2.05%	2.05%	2.04%
成本收入比	33%	33%	33%	33%
成长能力				
贷款	13.2%	11.0%	13.0%	11.0%
存款	15.3%	12.0%	13.6%	11.4%
净利息收入	-8.0%	14.4%	12.1%	11.4%
中间业务收入	17.3%	10.0%	10.0%	10.0%
营业费用	2.5%	11.6%	10.2%	9.8%
净利润	10.3%	4.9%	8.6%	10.4%
营业收入结构				
利息占比	64.3%	66.0%	67.1%	68.0%
手续费收入占比	11.4%	11.2%	11.2%	11.2%
业务费用占比	32.8%	32.8%	32.8%	32.8%
计提拨备占比	32.3%	34.4%	34.9%	34.7%

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表概要				
净利息收入	6,064	6,940	7,777	8,663
手续费净收入	1,073	1,181	1,299	1,428
营业费用	3,091	3,451	3,804	4,178
拨备前利润	6,328	7,066	7,788	8,555
计提减值准备	3,043	3,619	4,043	4,423
所得税	675	708	769	849
净利润	2,473	2,595	2,819	3,111
资本管理				
核心资本	28,378	29,730	31,850	34,200
资本净额	36,048	43,129	46,321	49,704
风险加权资产	251,044	278,385	313,921	348,135
风险加权资产比重	73%	73%	73%	73%
核心一级资本充足率	11.3%	10.7%	10.1%	9.8%
一级资本充足率	11.3%	12.5%	11.7%	11.3%
资本充足率	14.4%	15.5%	14.8%	14.3%
资产质量				
贷款减值准备	5,091	6,209	7,309	8,363
不良贷款额	2,376	2,638	2,961	3,265
不良贷款率	1.53%	1.53%	1.52%	1.51%
拨备覆盖率	214%	235%	247%	256%
拨贷比	3.28%	3.60%	3.75%	3.87%
信用成本	2.22%	2.33%	2.35%	2.27%
估值分析				
PB	0.99	0.92	0.86	0.80
PE	11.12	10.60	9.76	8.84
EPS	0.74	0.78	0.85	0.93
BVPS	8.34	8.92	9.55	10.26
每股股利	0.20	0.21	0.23	0.25
股息收益率	2.4%	2.5%	2.8%	3.0%

资料来源：公司公告、民生证券研究院

插图目录

图 1：苏州银行营收、PPOP 及业绩同比增速.....	3
图 2：苏州银行业绩累计同比增速高于行业整体水平.....	3
图 3：苏州银行净息差	4
图 4：苏州银行不良贷款率.....	5
图 5：苏州银行拨备覆盖率.....	5
图 6：苏州银行关注率、不良贷款偏离度.....	5
图 7：苏州银行信贷成本、不良贷款生成率.....	5
图 8：苏州银行存、贷款及资产同比增速.....	7
图 9：苏州银行各级资本充足率.....	7
图 10：苏州银行 PB Band	7

表格目录

表 1：苏州银行归母净利润同比增长的归因分析.....	3
表 2：苏州银行生息资产和计息负债平均余额和平均利率变化表	4
表 3：苏州银行不良贷款分布情况（按行业划分）	6
表 4：苏州银行不良贷款分布情况（按产品划分）	6
公司财务报表数据预测汇总.....	8

分析师与研究助理简介

郭其伟，金融行业首席分析师，中山大学硕士学士。曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券。曾获得新财富评选2016年银行第三、非银第五（团队）；2015年银行第四、非银第四（团队）。金牛奖2016年银行第三，2015年银行第四。Wind金牌分析师2016年银行第三，非银第一；2015年银行第二、非银第四。中国保险资管协会最受欢迎卖方分析师2016年银行第三。拥有多年金融业研究经验，专注于银行和非银领域的行业分析。

廖紫苑，民生证券金融行业助理研究员，新加坡国立大学硕士，浙江大学本科，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、证券和银行业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行，2019年加入民生证券。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。