

# 苏农银行（603323.SH）2023 年中报点评

## 经营效益提升，区域战略稳步推进

增持

### 核心观点

**盈利能力增强，经营效益提升。**2023 年上半年苏农银行实现营收 20.96 亿元，同比增长 0.53%，实现归母净利润 9.68 亿元，同比增长 15.29%，营收增速较一季度略有下降，利润增速较一季度基本持平。公司 2023 年上半年加权 ROE 为 6.59%，较上年同期增加 0.40pct，盈利能力增强。

**资产规模快速扩张，区域战略稳步推进。**全行 6 月末资产总额 1992 亿元，较年初增长 10.49%；存款总额 1544 亿元，较年初增长 10.47%；贷款总额 1203 亿元，较年初增长 10.33%。各项业务规模快速扩张。其中，期末苏州地区（不含吴江区）贷款余额达 263 亿元，较年初增长 18.20%，占贷款余额比重达到 21.88%，较年初提升 1.46pct。上半年苏州地区（不含吴江区）营收比重达到 21.20%，较去年同期提升 3.74pct。公司城区业务发展态势较好，区域战略稳步推进。

**净息差收窄，个人存款增幅显著。**全行上半年平均净息差为 1.89%，较 2022 年收窄 25bps，我们估计净息差收窄主要源于资产端承压。从资产端看，上半年全行贷款平均利率为 4.46%，较去年末下降 31bps。从负债端看，上半年存款平均利率 2.02%，较去年末提升 1bp，成本较为稳定。另外，资金结构方面，个人资金净流入增幅显著，定期存款比重提升。全行上半年个人资金净流入（存款+理财+财富代销中间业务）137 亿元，较去年同期多增 36 亿元，其中个人存款增幅为 20.33%，增幅位列苏州地区农商银行首位。截止 6 月末，个人定期存款占总存款的比重为 45.11%，较 2022 年末提升 6.57pct。

**资产质量保持稳定。**我们测算的公司 2023 年上半年不良生成率同比上升 24bps 至 0.62%，同比有一定上升，但仍处于同业较低水平。全行 6 月末不良贷款率 0.92%，较 3 月末下降 2bps；期末关注贷款率 1.23%，较 3 月末下降 13bps；逾期率 0.62%，较年初下降 3bps。公司拨备覆盖率达到 452.50%，较 3 月末提升 8.57pct，风险处置能力进一步巩固提升。

**投资建议：**苏农银行位于长三角核心区位，前景辽阔，特色突出，近来区域布局粘性不断加深。同时，公司资产质量和资本充足率保持稳定。我们预计 2023-2025 年归母净利润 17.0/18.9/20.9 亿元，同比增速 13.2/10.8/11.0%；摊薄 EPS 为 0.94/1.05/1.16 元；当前股价对应 PE 为 4.8/4.3/3.9x，PB 为 0.52/0.48/0.43x，维持“增持”评级。

**风险提示：**宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

### 公司研究·财报点评

#### 银行·农商行 II

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

#### 基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	4.54 元
总市值/流通市值	8186/7009 百万元
52 周最高价/最低价	5.55/4.15 元
近 3 个月日均成交额	75.76 百万元

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《苏农银行（603323.SH）-区域发展不断发力》——2023-04-28
- 《苏农银行（603323.SH）2022 年业绩快报点评-资产质量向好，业绩增速回升》——2023-01-30
- 《苏农银行（603323.SH）-区域发展持续发力》——2022-10-28
- 《苏农银行（603323.SH）-区域发展进一步发力》——2022-10-17
- 《苏农银行（603323.SH）2022 半年报点评-城区战略持续发力，资产质量稳定》——2022-08-18

#### 盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,834	4,037	4,041	4,408	4,900
(+/-%)	2.2%	5.3%	0.1%	9.1%	11.2%
净利润(百万元)	1,160	1,502	1,701	1,885	2,093
(+/-%)	22.0%	29.4%	13.2%	10.8%	11.0%
摊薄每股收益(元)	0.64	0.83	0.94	1.05	1.16
总资产收益率	0.78%	0.89%	0.88%	0.84%	0.82%
净资产收益率	9.2%	10.9%	11.5%	11.6%	11.7%
市盈率(PE)	7.1	5.5	4.8	4.3	3.9
股息率	3.5%	3.8%	4.2%	4.7%	5.2%
市净率(PB)	0.62	0.58	0.52	0.48	0.43

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

## 财务预测与估值

每股指标（元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表（十亿元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.64	0.83	0.94	1.05	1.16	营业净收入	3.8	4.0	4.0	4.4	4.9
BVPS	7.29	7.88	8.65	9.50	10.45	其中：利息净收入	3.0	3.1	3.0	3.4	3.8
DPS	0.16	0.17	0.19	0.21	0.24	手续费净收入	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
						其他非息收入	0.6	0.8	0.9	0.9	1.0
						营业支出	2.6	2.4	2.1	2.3	2.5
						其中：业务及管理费	1.3	1.4	1.4	1.5	1.7
						资产减值损失	1.3	0.9	0.7	0.7	0.8
						其他支出	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						营业利润	1.3	1.7	1.9	2.1	2.4
						其中：拨备前利润	2.5	2.6	2.6	2.9	3.2
						营业外净收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
						利润总额	1.3	1.7	1.9	2.1	2.4
						减：所得税	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3
						净利润	1.2	1.5	1.7	1.9	2.1
						归母净利润	1.2	1.5	1.7	1.9	2.1
						其中：普通股股东净利润	1.2	1.5	1.7	1.9	2.1
						分红总额	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
						营业收入同比	2.2%	5.3%	0.1%	9.1%	11.2%
						其中：利息净收入同比	0.2%	4.1%	-3.3%	11.2%	13.4%
						手续费净收入同比	68.0%	-39.9%	-30.0%	0.0%	5.0%
						归母净利润同比	22.0%	29.4%	13.2%	10.8%	11.0%
资产负债表（十亿元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
总资产	159	180	211	243	272						
其中：贷款	92	105	120	135	151						
非信贷资产	67	75	91	107	120						
总负债	145	166	195	225	253						
其中：存款	123	140	166	191	214						
非存款负债	23	26	29	34	38						
所有者权益	13	14	16	17	19						
其中：总股本	2	2	2	2	2						
普通股股东净资产	13	14	16	17	19						
总资产同比	13.8%	13.6%	17.0%	15.0%	12.0%						
贷款同比	21.0%	14.4%	14.0%	13.0%	12.0%						
存款同比	14.9%	14.0%	19.0%	15.0%	12.0%						
贷存比	75%	75%	72%	71%	71%						
非存款负债/负债	16%	16%	15%	15%	15%						
权益乘数	12.0	12.6	13.4	14.0	14.3						
资产质量指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业绩增长归因	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.00%	0.95%	0.90%	0.90%	0.90%	生息资产规模	12.4%	14.3%	15.2%	16.1%	13.4%
信用成本率	1.69%	1.02%	0.68%	0.62%	0.61%	净息差（广义）	-12.2%	-10.2%	-18.5%	-4.9%	-0.0%
拨备覆盖率	412%	443%	452%	444%	446%	手续费净收入	2.6%	-2.8%	-1.0%	-0.3%	-0.2%
						其他非息收入	-0.6%	4.0%	4.4%	-1.8%	-2.0%
						业务及管理费	-0.2%	-1.9%	0.0%	0.0%	-0.0%
						资产减值损失	15.4%	30.2%	13.1%	1.9%	-0.0%
						其他因素	4.7%	-4.2%	0.1%	-0.1%	-0.1%
						归母净利润同比	22.0%	29.4%	13.2%	10.8%	11.0%
资本与盈利指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E						
ROA	0.78%	0.89%	0.88%	0.84%	0.82%						
ROE	9.2%	10.9%	11.5%	11.6%	11.7%						
核心一级资本充足率	10.72%	10.17%	9.55%	9.12%	8.95%						
一级资本充足率	10.72%	10.17%	9.55%	9.12%	8.95%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032