

苏州银行(002966.SZ)/银行

证券研究报告/公司点评

2024 年 04 月 28 日

评级：买入(维持)

市场价格：7.13

分析师 戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师 邓美君

执业证书编号：S0740519050002

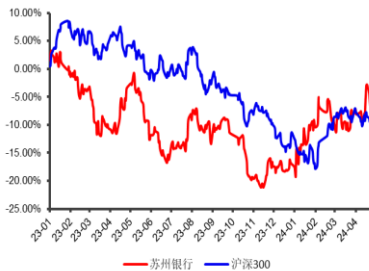
Email: dengmj@zts.com.cn

研究助理 乔丹

Email: qiaodan@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	3,667
流通股本(百万股)	3,564
市价(元)	7.13
市值(百万元)	26,144
流通市值(百万元)	25,410

股价与行业-市场走势对比

相关报告
公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11,697	11,811	12,045	12,645	13,280
增长率 yoy%	8.7%	1.0%	2.0%	5.0%	5.0%
净利润(百万元)	3,918	4,601	5,153	5,668	6,238
增长率 yoy%	26.1%	17.4%	12.0%	10.0%	10.0%
每股收益(元)	1.07	1.25	1.41	1.55	1.70
净资产收益率	11.49%	12.27%	12.49%	12.54%	11.65%
P/E	6.67	5.68	5.07	4.61	4.19
PEG					
P/B	0.74	0.66	0.61	0.55	0.44

备注：股价截止 2024/4/26

投资要点

- 一季报综述：营收实现正增，净利润保持稳健增长。**债市行情较好带动其他非息收入提高，2024 年 1 季度营收累计同比增速较去年四季度提升 0.2 个百分点至 1.2%；公司资产质量保持优秀水平，在稳健性的考量下拨备计提力度有所增加，净利润实现 12.3% 的同比增长，增速保持在较高水平。
- 净利息收入：Q1 净利息收入环比+1.3%，以量补价。**单季年化息差 1.58%，环比下行 7bp。不过在一季度开门红较高的信贷增速下实现以量补价，净利息收入环比提高。资产端收益率环比下行 15bp 至 3.94%，预计主要是受重定价以及 LPR 下降的影响。负债端付息率环比下行 7bp 至 2.26%，对息差下降有一定的缓释，一方面存款利率的调降逐步开始起作用，另一方面存款占比也有所提高。
- 资产负债增速及结构：存贷高增，开门红成色较好。**1) 贷款：从投放规模来看，苏州银行 2023 全年新增信贷投放 427.7 亿，2022 年全年新增 373.5 亿；2024 年一季度单季投放规模为 284.8 亿，较去年同期高增 58.2%。从投放结构来看，一季度投放以对公端为主，对公/个人贷款分别投放 273.3 / 11.5 亿元，占比分别变化 +1.9/-1.1 个百分点至 36.1%/15.9%，总信贷占比提升 1 个百分点至 52.1%。从具体行业来看，对公信贷新增占比较 2022 年提升 21.5 个百分点至 83.9%，主要是由于公司加大了房地产领域的信贷投放。2023 年新增房地产和建筑业贷款占比较 2022 年提升了 15.8% 至 24.0%。2) 存款：从总量来看，苏州银行 2023 全年新增存款 474.7 亿，比 2022 年略高，2024 年一季度存款实现高增，单季新增 472.6 亿，较去年同期多增 28.7%，占计息负债比重提升 2.9 个百分点至 70.3%。从结构来看，存款定期化趋势延续。4Q23 定期存款同比增 25.2%，占比总存款比例提升至 70.4%。
- 资产质量：不良率低位稳定，资产质量保持优秀水平。**1、不良维度——不良率保持低位稳定。1Q24 苏州银行不良率 0.84%，环比持平，单季年化不良净生成率下降 24bp 至 0.10%，资产质量保持优秀水平。未来不良压力方面，关注类贷款占比 0.77%，环比下降 4bp，未来压力不大。2、逾期维度——逾期率继续下降。4Q23 逾期率较年中下行 1bp 至 0.72%。3、拨备维度——拨备有所下降，但总体还保持在较高水平。一季度拨备覆盖率环比下降 31.06 个百分点至 491.65%，仍保持 500% 左右的较高水平；拨贷比环比下行 26bp 至 4.13%。

- **投资建议：**公司 2024E、2025E PB 0.61X/0.55X；PE 5.07X/4.61X，公司深耕苏州，事业部构架独具特色。对公端项目有区位优势；零售端依托市民卡主办行资格打造完善的惠民体系，获得稳定的零售客群，零售战略继续深化。资产质量优，安全边际高。维持“买入”评级，建议保持跟踪。
- **注：**根据公司年报及相关宏观数据，我们调整了苏州银行信贷增长、收益率/付息率、信用成本等假设，2024E/2025E 营收调整为 120.5/126.5 亿元（原值为 131.6/143.1 亿元），净利润调整为 51.5/56.7 亿元（原值为 56.6/66.9 亿元）。
- **风险提示：**经济下滑超预期、公司经营不及预期、研报信息更新不及时。

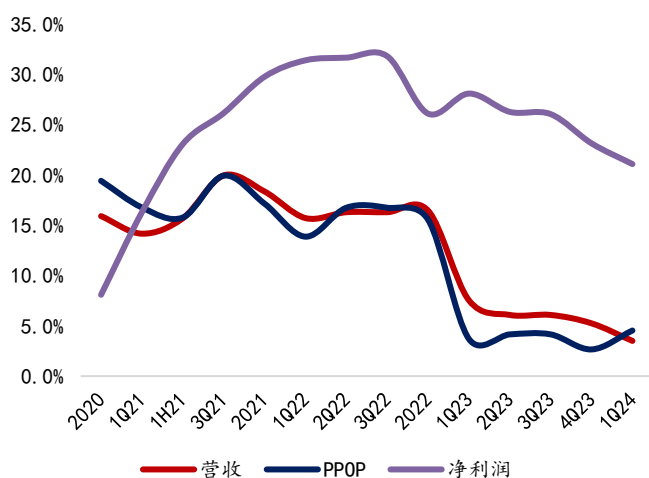
图表目录

图表 1: 苏州银行业绩累积同比.....	- 4 -
图表 2: 苏州银行业绩单季同比.....	- 4 -
图表 3: 苏州银行业绩增长拆分 (累积同比)	- 4 -
图表 4: 苏州银行业绩增长拆分 (单季环比)	- 4 -
图表 5: 苏州银行累计年化净息差情况.....	- 5 -
图表 6: 苏州银行单季年化收益率/付息率.....	- 5 -
图表 7: 苏州银行资产负债增速和结构占比.....	- 6 -
图表 8: 苏州银行单季新增存贷款规模和结构情况.....	- 6 -
图表 9: 苏州银行比年初新增贷款占比.....	- 6 -
图表 10: 苏州银行存款结构.....	- 7 -
图表 11: 苏州银行净手续费收入同比增速与结构.....	- 8 -
图表 12: 苏州银行资产质量.....	- 8 -
图表 13: 苏州银行盈利预测表.....	- 10 -

营收实现正增，净利润保持稳健增长

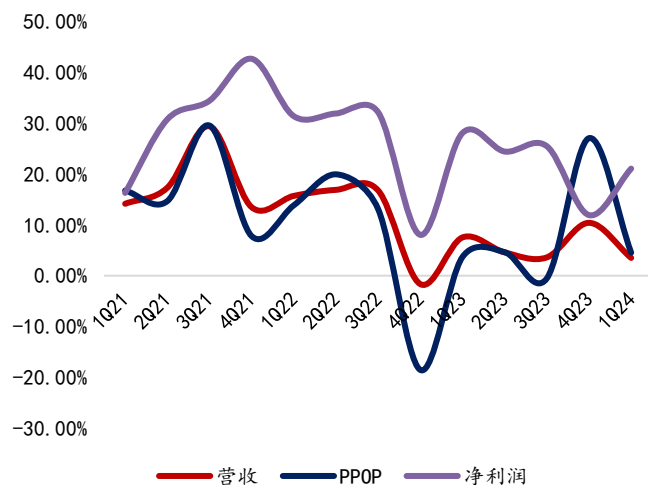
- 债市行情较好也带动其他非息收入提高，2024年1季度营收累计同比增速较去年四季度提升0.2个百分点至1.2%；公司资产质量保持优秀水平，在稳健性的考量下拨备计提力度有所增加，净利润实现12.3%的同比增长，增速保持在较高水平。1Q23/1H23/3Q23/2023/1Q24公司累积营收、PPOP、归母净利润分别同比增长5.8%/5.5%/2.0%/1.0%/1.2%；2.8%/2.9%/-1.2%/-3.8%/-1.8%；20.8%/21.0%/21.4%/17.4%/12.3%。

图表 1：苏州银行业绩累积同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 2：苏州银行业绩单季同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

- **1Q24 业绩累积同比增长拆分：正向贡献业绩因子为规模、其他非息、成本。负向贡献因子为净息差、净手续费、拨备、税收。**细看各因子贡献变化情况，**边际对业绩贡献改善的是：1、规模对业绩的正向贡献边际小幅上升0.7个百分点。2、交易盘收入上升带动其他非息贡献提升7.8个百分点。3、成本对业绩负向贡献收窄1.8个百分点。边际贡献减弱的是：1、净息差下降导致负向贡献扩大3.2个百分点。2、净手续费降幅扩大，对业绩负向贡献增加5.1个百分点。3、拨备计提力度提高，贡献下降6个百分点。4、税收对业绩的贡献边际下降1.1个百分点。**

图表 3：苏州银行业绩增长拆分（累积同比）

	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24
规模增长	13.7%	15.5%	15.4%	15.5%	16.2%
净息差	-2.6%	-8.1%	-11.4%	-13.8%	-17.1%
手续费	-1.0%	-0.1%	0.4%	-1.0%	-6.1%
其他非息	-4.3%	-1.7%	-2.4%	0.3%	8.1%
成本	-3.1%	-2.6%	-3.2%	-4.8%	-2.9%
拨备	18.7%	16.4%	20.2%	20.6%	14.5%
税收	0.7%	2.1%	2.1%	-0.3%	-1.4%

图表 4：苏州银行业绩增长拆分（单季环比）

	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24
规模增长	4.5%	5.6%	2.8%	1.8%	5.3%
净息差扩大	-7.1%	-5.2%	-4.3%	-2.7%	-4.0%
手续费	12.3%	-11.5%	0.2%	-5.6%	12.3%
其他非息	4.8%	10.4%	-5.0%	-1.7%	5.0%
成本	11.5%	-2.8%	-2.4%	-13.4%	23.9%
拨备	27.6%	5.0%	-1.8%	-0.5%	17.2%
税收	-	1.1%	-4.1%	-3.8%	12.2%

税后利润	22.1%	21.5%	21.1%	16.5%	11.4%
------	-------	-------	-------	-------	-------

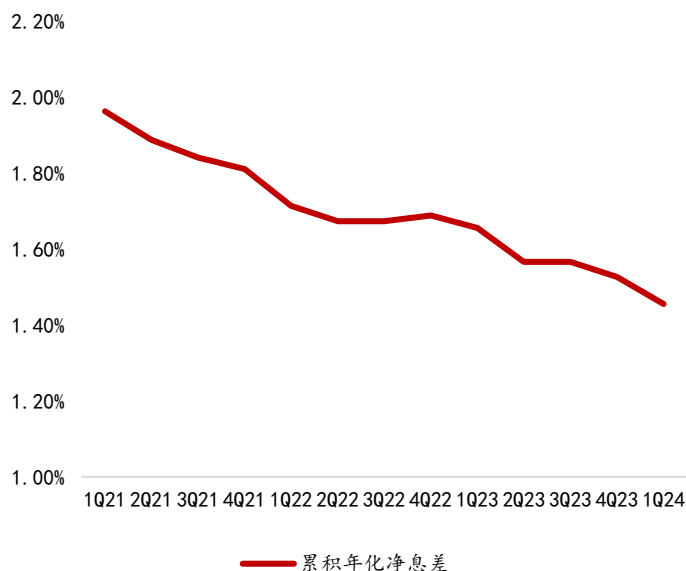
来源：公司财报，中泰证券研究所

税后利润	53.5%	2.5%	-14.7%	-26.0%	71.9%
------	-------	------	--------	--------	-------

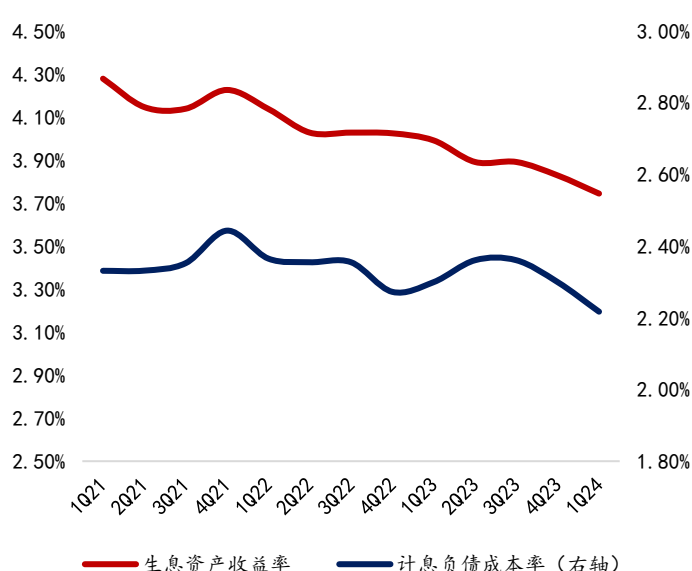
来源：公司财报，中泰证券研究所

净利息收入：Q1 环比+1.3%，以量补价

- Q1 净利息收入环比+1.3%，以量补价。**单季年化息差 1.58%，环比下行 7bp。不过在一季度开门红较高的信贷增速下实现以量补价，净利息收入环比提高。资产端收益率环比下行 15bp 至 3.94%，预计主要是受重定价以及 LPR 下降的影响。负债端付息率环比下行 7bp 至 2.26%，对息差下降有一定的缓释，一方面存款利率的调降逐步开始起到作用，另一方面存款占比也有所提高。

图表 5：苏州银行累计年化净息差情况


来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 6：苏州银行单季年化收益率/付息率


来源：公司财报，中泰证券研究所

资产负债增速及结构：存贷高增，开门红成色较好

- 资产端：1 季度信贷开门红成色较好，单季投放高增 58.2%，以对公贷款为主。**1、**贷款：**苏州银行 2023 全年新增信贷投放 427.7 亿，2022 年全年新增 373.5 亿；2024 年一季度单季投放规模为 284.8 亿，较去年同期高增 58.2%。从投放结构来看，一季度投放以对公端为主，对公/个人贷款分别投放 273.3 / 11.5 亿元，占比分别变化+1.9/-1.1 个百分点至 36.1%/15.9%，总信贷占比提升 1 个百分点至 52.1%。2、**债券投资：**债券投资规模环比增长 3.2%，占比环比下降 1.6 个百分点至 36.0%。3、**存放央行和同业资产规模扩大：**环比分别上升 10.0%和 15.8%，合计占比上升 0.7 个百分点至 12.0%。
- 负债端：1 季度存款规模也实现高增。**1、**存款：**苏州银行 2023 全年新增存款 474.7 亿，比 2022 年略高，2024 年一季度新增 472.6 亿，较去年同期多增 28.7%，占计息负债比重提升 2.9 个百分点至 70.3%。2、**主**

动负债：1 季度发债与同业负债分别环比-6.6%和+2.7%，合计占比下降至 29.7%。

图表 7：苏州银行资产负债增速和结构占比

	环比增速					占比				
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
资产										
贷款	7.2%	5.7%	1.9%	1.4%	9.7%	50.8%	51.2%	51.9%	51.1%	52.1%
--企业贷款(含票据)	8.6%	7.9%	2.0%	2.5%	13.9%	32.9%	33.9%	34.3%	34.2%	36.1%
--个人贷款	4.7%	1.6%	1.9%	-0.7%	1.2%	17.9%	17.4%	17.6%	17.0%	15.9%
债券投资	8.3%	5.0%	-1.5%	4.0%	3.2%	37.9%	38.0%	37.1%	37.6%	36.0%
存放央行	2.3%	-2.4%	-0.7%	4.5%	10.0%	4.0%	3.7%	3.7%	3.7%	3.8%
同业资产	-6.6%	2.4%	4.9%	5.9%	15.8%	7.3%	7.1%	7.4%	7.6%	8.2%
生息资产合计	6.3%	4.9%	0.7%	2.8%	7.7%					
负债										
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
存款	11.6%	3.7%	-0.9%	0.3%	13.0%	70.5%	70.0%	69.2%	67.4%	70.3%
发债	-16.6%	-3.5%	2.8%	16.0%	-6.6%	13.5%	12.5%	12.8%	14.4%	12.4%
同业负债	8.2%	14.4%	3.2%	4.3%	2.7%	16.0%	17.5%	18.0%	18.3%	17.3%
计息负债合计	6.2%	4.4%	0.3%	3.0%	8.3%					

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 8：苏州银行单季新增存贷款规模和结构情况

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
单季新增贷款(亿元)	159.1	91.1	69.4	54.0	180.1	152.2	55.1	40.3	284.8
对公贷款(含票据)	98.1	57.6	24.8	52.8	137.8	136.7	36.6	47.5	273.3
个人贷款	61.0	33.6	44.6	1.2	42.2	15.5	18.5	-7.2	11.5
对公占比(含票据)	61.7%	63.2%	35.7%	97.8%	76.5%	89.8%	66.5%	118.0%	95.9%
个贷占比	38.3%	36.8%	64.3%	2.2%	23.5%	10.2%	33.5%	-18.0%	4.1%
当季新增占比全年	42.6%	24.4%	18.6%	14.4%	42.1%	35.6%	12.9%	9.4%	
单季新增存款(亿元)	240.5	96.8	10.2	102.5	367.4	130.3	-33.5	10.3	472.6
当季新增占比全年	53.4%	21.5%	2.3%	22.8%	77.4%	27.5%	-7.1%	2.2%	

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

存贷款细拆：对公投放为主，存款定期化延续

- 信贷投向分析：从 2023 全年来看，苏州银行加大了对公端的信贷投放，对公房地产贷款增长较多。1、对公信贷新增占比较 2022 年提升 21.5 个百分点至 83.9%，主要是由于公司加大了房地产领域的信贷投放。2023 年新增房地产和建筑业贷款占比较 2022 年提升了 15.8% 至 24.0%，基建类贷款提升 6% 至 29.3%。2、个贷占比新增贷款降低至 16.1%，经营贷降幅较大。从全年来看，个人按揭贷款新增占比较年初下降 3.6pct 至 1.2%；消费贷占比也下降 6.1pct 至 4.0%；经营贷全年占比较年初下降 11.7pct 至 10.9%。

图表 9：苏州银行比年初新增贷款占比

	1H22	2022	1H23	2023
农、林、牧、渔业	1.3%	0.9%	1.7%	2.2%
制造业	24.6%	21.4%	23.4%	19.2%
建筑业	14.6%	2.3%	3.7%	7.9%
采掘业	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
房地产业	6.3%	5.9%	12.3%	16.2%
交通运输、仓储和邮政业	5.2%	4.2%	3.1%	2.9%
电力、燃气及水的生产和供应企业	0.6%	1.3%	3.9%	2.9%
金融业	-1.6%	-1.0%	1.9%	2.5%
批发和零售业	10.8%	7.2%	3.9%	8.0%
租赁和商务服务业	9.1%	14.9%	20.1%	25.8%
旅游服务业 (eg: 住宿餐饮等)	0.3%	0.4%	0.3%	-0.1%
信息传输、计算机服务和软件	-0.7%	-0.7%	0.9%	0.6%
科研、技术服务和地质勘查业	-0.7%	0.4%	1.1%	2.1%
水利、环境和公共设施管理业	7.1%	3.0%	1.3%	-2.2%
居民服务和其他服务业	0.1%	0.1%	-0.4%	-0.3%
卫生、社会保障和社会服务业	0.1%	0.0%	0.0%	0.5%
文化教育、体育和娱乐业	2.2%	1.8%	1.7%	1.9%
投资管理	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
综合性企业	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
其它	-17.2%	0.3%	3.8%	-6.1%
对公贷款	62.2%	62.4%	82.6%	83.9%
个人按揭贷款	5.2%	4.8%	4.9%	1.2%
消费贷	7.5%	10.1%	2.2%	4.0%
经营性贷款	25.0%	22.6%	10.4%	10.9%
其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
个人贷款	37.8%	37.6%	17.4%	16.1%
贴现票据	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **存款情况分析：1、从期限上看，存款定期化趋势延续。4Q23 定期存款同比增 25.2%，占比总存款比例提升至 70.4%。2、从客户结构看，居民和企业存款均增长良好，一季度居民/企业存款分别保持 22.7%/25.8% 的高增速，居民存款占比略微提升至 51.5%。**

图表 10：苏州银行存款结构

	同比					占比				
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
活期存款		4.9%		-3.6%			31.9%		29.6%	
定期存款		28.8%		25.2%			61.9%		70.4%	
居民存款	32.3%	4.1%	31.6%	-4.0%	22.7%	48.9%	48.7%	50.2%	51.0%	51.5%
企业存款	5.4%	5.2%	6.5%	-3.4%	25.8%	44.9%	45.1%	43.7%	49.0%	48.5%
总存款	19.5%	20.0%	18.5%	15.0%	16.4%					

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

净非息收入：债市走牛带动非息同比增长 5.4%

- **1Q24 净非息收入同比+5.4%，主要是由于其他非息贡献。1、24 年 1 季度手续费收入同比-29.7%，降幅有所扩大，预计银保费率调整的影响。从手续费细项来看，2023 年代销服务相对表现较好，同比实现 18% 增速，而理财服务则同比下降 19.8%。2、净其他非息收入 1Q24 同比增长 54.0%，主要是由交易盘收入提高所贡献。一季度债市整体表现较好，公司投资收益和公允价值变动损益合计为 6.83 亿元，同比增长 62.2%。**

图表 11：苏州银行净手续费收入同比增速与结构

	同比增速			占比		
	2022	1H23	2023	2022	1H23	2023
净手续费收入	7.7%	6.9%	-6.0%			
手续费及佣金收入	9.4%	8.4%	-6.1%			
汇款及结算	7.7%	-7.7%	-8.7%	8.5%	6.6%	8.3%
代理服务(基金与资产管理代销)	25.7%	39.4%	18.0%	24.8%	33.0%	31.2%
银行卡手续费	-12.5%	19.4%	14.3%	4.3%	4.7%	5.2%
理财服务	7.0%	-3.6%	-19.8%	57.7%	50.1%	49.3%
其他	16.7%	0.0%	57.1%	0.5%	0.4%	0.8%
手续费及佣金支出	25.4%	31.5%	-6.8%			

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

资产质量：不良率低位稳定，资产质量保持优秀水平

- 总体指标多维度看：1、不良维度——不良率保持低位稳定。**1Q24 苏州银行不良率 0.84%，环比持平，单季年化不良净生成率下降 24bp 至 0.10%，资产质量保持优秀水平。**未来不良压力方面**，关注类贷款占比 0.77%，环比下降 4bp，未来压力不大。**2、逾期维度——逾期率继续下降。**4Q23 逾期率较年中下行 1bp 至 0.72%。**3、拨备维度——拨备有所下降**，但总体还保持在较高水平。一季度拨备覆盖率环比下降 31.06 个百分点至 491.65%，仍保持 500%左右的较高水平；拨贷比环比下行 26bp 至 4.13%。

图表 12：苏州银行资产质量

	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	同比变动	环比变动
不良维度												
不良率	1.11%	0.99%	0.90%	0.88%	0.88%	0.87%	0.86%	0.84%	0.84%	0.84%	-0.03%	0.00%
不良净生成率(单季年化)	1.43%	0.26%	0.21%	0.31%	0.76%	0.34%	0.25%	0.16%	0.34%	0.10%	-0.24%	-0.24%
不良净生成率(累计年化)	0.23%	(0.19%)	(0.20%)	(0.13%)	0.05%	0.21%	0.24%	0.22%	0.32%	0.48%	0.27%	0.16%
不良核销转出率	25.39%	0.00%	0.25%	0.17%	11.49%	0.00%	5.98%	10.64%	24.30%	17.71%	17.71%	-6.59%
关注类占比	0.96%	0.81%	0.80%	0.80%	0.75%	0.76%	0.73%	0.84%	0.81%	0.77%	0.01%	-0.04%
(关注+不良)贷款总额	2.07%	1.80%	1.70%	1.68%	1.63%	1.63%	1.59%	1.68%	1.65%	1.61%	-0.02%	-0.04%
逾期维度	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	同比变动	环比变动
逾期率	0.84%		0.73%		0.68%		0.73%		0.72%			
逾期/不良	75.25%		80.71%		77.24%		85.20%		86.23%			
逾期90天以上/贷款总额	0.72%	N.A.	0.59%	N.A.	0.52%	N.A.	0.58%	N.A.	0.52%	N.A.		
逾期90天以上/不良贷款余额	64.95%	N.A.	65.88%	N.A.	58.79%	N.A.	67.20%	N.A.	62.39%	N.A.		
拨备维度	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	同比变动	环比变动
信用成本(累积)	1.47%	N.A.	0.66%	N.A.	0.78%	N.A.	0.59%	N.A.	0.56%	N.A.		
拨备覆盖率	423.02%	463.68%	504.74%	532.47%	530.69%	519.52%	511.85%	524.14%	522.71%	491.65%	-27.87%	-31.06%
拨备/贷款总额	4.70%	4.58%	4.56%	4.69%	4.67%	4.52%	4.40%	4.41%	4.39%	4.13%	-0.39%	-0.26%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

其他：

- 成本收入比同比上升。**Q1 单季年化成本收入比 33.89%，同比上升 1.78%，其中累积管理费同比增长 6.8%，较 4 季度增速边际放缓。
- 核心一级资本充足率环比提升。**1Q24 核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 9.39%、10.77%、13.92%，环比变化 1bp、-4bp、-11bp。

- **前十大股东变动：**增加：香港中央结算有限公司增持 0.48%至 2.13%。减少：全国社保基金一一五组合减持 0.23%至 1.35%。盛虹集团有限公司减持 0.07%至 3.15%。新进：中国工商银行股份有限公司-广发多因子灵活配置混合型证券投资基金新进持有 1.93%。
- **投资建议：**公司 2024E、2025E PB 0.61X/0.55X；PE 5.07X/4.61X，公司深耕苏州，事业部构架独具特色。对公端项目有区位优势；零售端依托市民卡主办行资格打造完善的惠民体系，获得稳定的零售客群，零售战略继续深化。资产质量优，安全边际高。维持“买入”评级，建议保持跟踪。
- **注：**根据公司年报及相关宏观数据，我们调整了苏州银行信贷增长、收益率/付息率、信用成本等假设，2024E/2025E 营收调整为 120.5/126.5 亿元（原值为 131.6/143.1 亿元），净利润调整为 51.5/56.7 亿元（原值为 56.6/66.9 亿元）。
- **风险提示：**经济下滑超预期、公司经营不及预期、研报信息更新不及时。

图表 13：苏州银行盈利预测表

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2025E
PE	5.68	5.07	4.61	4.19	净利息收入	8,483	8,551	8,976	9,428
PB	0.66	0.61	0.55	0.44	手续费净收入	1,238	1,300	1,365	1,433
EPS	1.25	1.41	1.55	1.70	营业收入	11,811	12,045	12,645	13,280
BVPS	10.77	11.72	12.93	16.28	业务及管理费	(4,306)	(3,915)	(4,072)	(4,250)
每股股利	0.39	0.44	0.49	0.51	拨备前利润	7,386	7,991	8,420	8,858
盈利能力	2023A	2024E	2025E	2025E	拨备	(1,648)	(1,577)	(1,336)	(1,029)
净息差	1.58%	1.40%	1.30%	1.22%	税前利润	5,738	6,414	7,084	7,829
贷款收益率	4.38%	4.15%	4.04%	4.00%	税后利润	4,797	5,388	5,950	6,577
生息资产收益率	3.79%	3.57%	3.45%	3.19%	归属母公司净利润	4,601	5,153	5,668	6,238
存款付息率					资产负债表 (百万	2023A	2024E	2025E	2025E
	2.29%	2.20%	2.20%	2.01%	元)				
计息负债成本率	2.28%	2.28%	2.29%	2.10%	贷款总额	293,400	337,410	384,647	438,498
ROAA	0.85%	0.85%	0.84%	0.77%	债券投资	215,417	236,959	260,655	286,720
ROAE	12.27%	12.49%	12.54%	11.65%	同业资产	43,618	45,799	48,089	50,493
成本收入比	36.46%	32.50%	32.20%	32.00%	生息资产	573,726	649,455	726,779	813,440
业绩与规模增长	2023A	2024E	2025E	2025E	资产总额	601,841	671,010	749,589	869,675
净利息收入	1.70%	0.80%	4.97%	5.03%	存款	363,820	418,393	476,968	538,974
营业收入	0.97%	1.98%	4.98%	5.02%	同业负债	98,523	118,228	135,962	149,558
拨备前利润	-3.79%	8.19%	5.36%	5.21%	发行债券	77,567	73,689	70,004	66,504
归属母公司净利					计息负债	554,175	610,309	682,934	755,036
润	17.43%	11.99%	10.00%	10.05%	负债总额	554,175	622,765	696,871	770,445
净手续费收入	-6.00%	5.00%	5.00%	5.00%	股本	3,667	3,667	3,667	3,667
贷款余额	17.06%	31.98%	23.76%	16.42%	归属母公司股东权	45,481	45,994	50,398	96,772
生息资产					益				
	15.39%	25.16%	13.16%	10.90%	所有者权益总额	47,667	48,245	52,718	99,231
存款余额	15.01%	28.63%	6.68%	19.99%	资本状况:	2023A	2024E	2025E	2025E
计息负债	14.48%	25.76%	12.87%	13.16%	资本充足率	14.03%	12.43%	11.81%	17.90%
资产质量	2023A	2024E	2025E	2025E	核心资本充足率	9.38%	8.35%	8.20%	9.25%
不良率	0.84%	0.84%	0.86%	0.85%	杠杆率	12.63	13.91	14.22	8.76
拨备覆盖率	522.71%	489.64%	447.12%	403.68%	RORWA	1.20%	1.17%	1.14%	1.12%
拨贷比	4.39%	4.14%	3.83%	3.43%	风险加权系数	71.21%	72.81%	73.65%	71.73%
不良净生成率	0.32%	0.30%	0.30%	0.30%					

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。		

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。
。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。