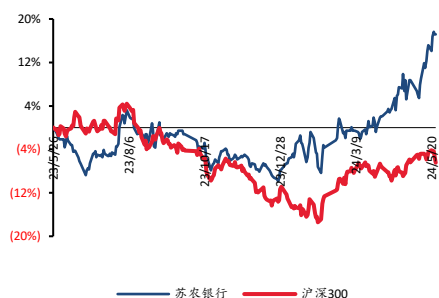


银行 农商行

苏农银行 2023 年年报及 2024 年一季报点评：城区扩张持续推进，资产质量持续夯实

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	18.03/15.44
总市值/流通(亿元)	95.20/81.51
12个月内最高/最低价(元)	5.42/4.04

相关研究报告

<<苏农银行：大股东增持稳定股价，看好公司长期投资价值>>--2019-06-21

<<吴江银行：信贷投放可能超预期，上调评级至买入>>--2019-02-26

<<吴江银行：可转债开始转股，为资产规模扩张补充资本>>--2019-01-31

证券分析师：夏半印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiamo@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

事件：苏农银行发布23年及24Q1财报，23年实现营业收入/归母净利润40.46/17.43亿元，同比+0.21%/+16.04%；24Q1实现营业收入/归母净利润10.96/4.14亿元，同比+10.56%/+15.83%。23年/24Q1加权ROE为11.67%/2.59%，同比+0.75pct/+0.25pct。截至24Q1末，公司不良率0.91%，与23年末持平；拨备覆盖率453.71%，相较于与23年末+0.86pct。

营收增速边际大幅提升。23年、24Q1营收同比分别+0.21%、+10.56%，营收增速边际大幅上行；归母净利润同比分别+16.04%、+15.83%，维持较高增速。23年、24Q1非息收入分别为10.80、3.71亿元，同比+20.07%、+1.18%；增速提升主要由投资收益支撑，23年/24Q1投资收益分别为8.94、3.00亿元，同比+30.31%、+168.90%。

规模稳健增长，城区扩张持续推进。截至23年末，公司总资产、贷款总额、存款总额同比分别+12.36%、+12.15%、+12.28%；截至24Q1末，公司总资产、贷款总额、存款总额较23年末分别+4.54%、+5.49%、+3.18%。公司信贷投放加速是支持规模增长的主要原因，24Q1新增信贷投放67亿元，一般对公、票据、零售较23年末+65.35%、+1.14%、+0.67亿元。苏州城区战略推进有效，截至24Q1末苏州除吴江地区贷款在总贷款中占比为22.25%，较23年末+0.59pct。

息差持续承压。24Q1公司净息差1.44%，较23年-30BP，较去年同期-39BP。定价影响是净息差的主要拖累，23年公司全年贷款平均利率为4.30%，同比-47BP，其中企业贷款、零售贷款平均利率为4.11%、4.87%，同比-44BP、-52BP。有效需求不足叠加年内LPR多次下调等因素影响下，贷款定价有所承压。

不良率保持平稳，拨备覆盖率创历史新高。截至24Q1末，公司不良率0.91%，与23年末持平；拨备覆盖率453.71%，较23年末+0.86pct，高位持续上行至历史新高，风险抵御能力较强。关注率1.06%，较23年末-15BP，明显下降。

投资建议：苏农银行凭借其在吴江区的优势，正积极拓展苏州市区市场，受益于区位优势，信贷增长空间充足。公司提出的“五年再造”计划保障未来规模扩张的持续性，非吴江城区市场份额不断提升。资产质量方面，不良率低位，拨备充裕，具备良好的风险抵补和利润释放能力。预计2024-2026年公司营业收入为42.59、45.28、48.94亿元，归母净利润为19.87、22.83、26.25亿元，每股净资产为9.60、11.21、13.10元，对应5月24日收盘价的PB为0.55、0.47、0.40倍。上调至“买入”评级。

风险提示：经济复苏不及预期、行业净息差持续下行、资产质量恶化

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	4,045.97	4,258.78	4,528.15	4,893.89
营业收入增长率(%)	0.21%	5.26%	6.33%	8.08%
归母净利（百万元）	1,742.59	1,987.22	2,283.22	2,624.88
净利润增长率(%)	15.67%	13.20%	14.90%	14.96%
BVPS（元）	8.75	9.60	11.21	13.10
市净率（PB）	0.60	0.55	0.47	0.40

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。