

苏州银行(002966)

报告日期: 2025年04月30日

分红率提升

——苏州银行 2024 年年报和 2025 年一季报点评

投资要点

- 苏州银行业绩维持正增，存贷增速放缓，息差降幅收窄，不良生成改善。
- 数据概览
25Q1 营收同比增长 0.8%，增速较 24A 放缓 2.3pc；归母净利润同比增长 6.8%，增速较 24A 放缓 3.4pc。25Q1 末不良率较 24Q4 持平于 0.83%；25Q1 末拨备覆盖率较 24Q4 末下降 36pc 至 447%。
- 业绩维持正增
苏州银行业绩基本符合预期，25Q1 营收同比增长 0.8%，增速较 24A 放缓 2.3pc；归母净利润同比增长 6.8%，增速较 24A 放缓 3.4pc。苏州银行业绩放缓，主要受其他非息收入波动影响，25Q1 其他非息收入同比负增 8%，增速较 24A 下降 60pc。值得注意的是，苏州银行核心营收有所改善，25Q1 利息净收入、中收分别同比-0.6%、22.5%，增速分别较 24A 提升 6pc、37pc。
展望 2025 年，苏州银行营收有望维持正增，利润增有望实现中高个位数增长。主要考虑：苏州银行信贷投放维持中高速增长，存款付息率改善有望带动息差降幅收窄，同时苏州银行拨备底子厚，仍有利润释放空间。
- 存贷增速放缓
①25Q1 苏州银行贷款同比多增，增速有所放缓，25Q1 贷款同比增长 12.7%，增速较 24Q4 下降 1pc；结构上，Q1 贷款增量以对公为主，新增对公占贷款增量的 95%。②25Q1 苏州银行存款同比略少增 12 亿，其中主要是个人存款同比少增 47 亿，对公存款同比多增 35 亿。
- 息差降幅收窄
测算 25Q1 苏州银行单季息差（期初期末口径）同比收窄 18bp 至 1.31%，息差同比降幅较 24Q4 收窄 11bp，主要得益于负债成本同比改善幅度扩大。测算 25Q1 资产收益率、负债成本率同比降幅分别为 48bp、29bp，降幅分别较 24Q4 扩大 3bp、8bp。展望 2025 年全年，前期存款成本调降利好持续释放，将支撑苏州银行息差降幅较 2024 年收窄。
- 不良生成改善
①静态指标来看，25Q1 不良率、关注率分别较 24Q4 持平、-20bp 至 0.83%、0.68%，24Q4 逾期率较 24Q2 上升 11bp 至 1.04%。此外 25Q1 末拨备覆盖率较 24Q4 末下降 36pc 至 447%，拨备覆盖率仍处在上市行较高水平。②动态指标来看，真实不良生成改善，测算 25Q1 真实不良 TTM 生成率较 24A 下降 14bp 至 0.65%。③分领域来看，对公贷款不良率改善，个人贷款不良率上升，24Q4 对公贷款、个人贷款不良率分别较 24Q2 下降 13bp、上升 33bp 至 0.51%、1.66%，其中个贷不良压力主要在个人经营性贷款。
- 分红继续提升
苏州银行 24A 分红率为 34%，较 2023 年提升 2pc，测算现价对应苏州银行 2024 年股息率为 4.85%。
- 盈利预测与估值
预计苏州银行 2025-2027 年归母净利润同比增长 7.04%/5.58%/5.89%，对应 BPS 11.51/12.33/13.21 元/股。现价对应 2025-2027 年 PB 估值 0.72/0.67/0.62 倍。目标价为 9.79 元/股，对应 25 年 PB0.85 倍，现价空间 19%，维持“买入”评级。
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：徐安妮
 执业证书号：S1230523060006
 xuanni@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 8.24
总市值(百万元)	36,838.25
总股本(百万股)	4,470.66

股票走势图



相关报告

- 1 《营收和拨备改善》
2025.02.10
- 2 《信贷高速增长延续》
2024.04.28
- 3 《营收放缓，不良仍优》
2023.10.23

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	12,224	12,343	12,584	12,981
(+/-) (%)	3.01%	0.98%	1.95%	3.15%
归母净利润	5,068	5,425	5,728	6,065
(+/-) (%)	10.16%	7.04%	5.58%	5.89%
每股净资产(元)	11.46	11.51	12.33	13.21
P/B	0.72	0.72	0.67	0.62

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

表1: 苏州银行 2025 年一季报业绩概览

维度	单位: 百万元	24Q1	24A	25Q1	环比变化	同比变化	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	QoQ
利润指标	ROE (年化)	13.3%	11.7%	12.4%	0.8pc	-0.9pc	12.6%	10.7%	12.2%	5.2%	11.2%	6.1pc
	ROA (年化)	0.96%	0.81%	0.91%	9bp	-6bp	0.93%	0.92%	0.73%	0.52%	0.88%	36bp
	拨备前利润	2,053	7,504	2,175		5.9%	2,053	2,027	1,752	1,671	2,175	30.1%
	同比增速	-1.8%	1.6%	5.9%	4.3pc	7.7pc	-1.8%	0.6%	-4.8%	16.0%	5.9%	-10.1pc
	归母净利润	1,455	5,068	1,554		6.8%	1,455	1,497	1,227	889	1,554	74.9%
	同比增速	12.3%	10.2%	6.8%	-3.4pc	-5.5pc	12.3%	11.9%	8.7%	6.0%	6.8%	0.8pc
	EPS (未年化)	0.40	1.31	0.35		-12.4%	0.40	0.41	0.33	0.23	0.35	50.0%
BVPS (未年化)	11.18	11.46	10.90	-4.9%	-2.5%	11.18	11.25	11.50	11.46	10.90	-4.9%	
收入拆分	营业收入	3,225	12,224	3,250		0.8%	3,225	3,163	2,901	2,935	3,250	10.7%
	同比增速	2.1%	3.0%	0.8%	-2.3pc	-1.3pc	2.1%	1.7%	-0.6%	9.6%	0.8%	-8.8pc
	利息净收入	2,119	7,905	2,107		-0.6%	2,119	2,031	1,826	1,929	2,107	9.2%
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	569,840	588,735	642,752	9.2%	12.8%	569,840	586,206	590,586	608,309	642,752	5.7%
	净息差 (日均余额口径)	1.52%	1.38%	1.34%	-4bp	-18bp	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	1.49%	1.34%	1.31%	-3bp	-18bp	1.49%	1.39%	1.24%	1.27%	1.31%	4bp
	生息资产收益率 (期初期末口径)	3.71%	3.53%	3.23%	-30bp	-48bp	3.71%	3.55%	3.48%	3.40%	3.23%	-17bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.26%	2.18%	1.96%	-21bp	-29bp	2.26%	2.14%	2.20%	2.12%	1.96%	-16bp
	非利息净收入	1,106	4,319	1,143		3.3%	1,106	1,132	1,075	1,005	1,143	13.7%
	手续费净收入	406	1,059	497		22.5%	406	268	253	132	497	275.3%
	其他非息收入	700	3,259	646		-7.8%	700	864	823	873	646	-26.0%
	业务及管理费	1,073	4,454	979		-8.8%	1,073	1,084	1,092	1,206	979	-18.8%
	成本收入比	33.28%	36.44%	30.13%	-6.3pc	-3.2pc	33.28%	34.26%	37.64%	41.08%	30.13%	-11.0pc
	资产减值损失	270	1,128	268		-0.5%	270	229	151	478	268	-43.8%
	贷款减值损失	504	1,682	478		-5.1%	504	265	377	536	478	-10.9%
	信用成本	0.65%	0.54%	0.55%	1bp		0.65%	0.33%	0.46%	0.65%	0.55%	-10bp
	所得税费用	278	1,103	296		6.6%	278	259	315	251	296	18.3%
有效税率	15.59%	17.29%	15.55%	-1.7pc	0.0pc	15.59%	14.42%	19.67%	21.00%	15.55%	-5.4pc	
规模增长	总资产	648,201	693,714	727,154	4.8%	12.2%	648,201	659,514	677,184	693,714	727,154	4.8%
	生息资产余额	586,738	621,120	664,383	7.0%	13.2%	586,738	585,674	595,498	621,120	664,383	7.0%
	贷款总额	321,879	333,359	362,890	8.9%	12.7%	321,879	325,116	330,288	333,359	362,890	8.9%
	对公贷款	223,326	241,483	269,586	11.6%	20.7%	223,326	230,331	238,291	241,483	269,586	11.6%
	个人贷款	98,554	91,876	93,303	1.6%	-5.3%	98,554	94,785	91,997	91,876	93,303	1.6%
	同业资产	50,513	48,194	53,427	10.9%	5.8%	50,513	45,295	43,358	48,194	53,427	10.9%
	金融投资	222,248	254,150	246,288	-3.1%	10.8%	222,248	233,547	248,207	254,150	246,288	-3.1%
	存放央行	23,417	26,775	27,693	3.4%	18.3%	23,417	24,604	24,896	26,775	27,693	3.4%
	总负债	598,989	638,458	667,036	4.5%	11.4%	598,989	610,027	626,657	638,458	667,036	4.5%
	付息负债余额	584,692	614,745	644,307	4.8%	10.2%	584,692	596,161	612,192	614,745	644,307	4.8%
	吸收存款	411,084	416,965	463,014	11.0%	12.6%	411,084	415,230	417,800	416,965	463,014	11.0%
	企业活期	n.a	75,601	n.a	n.a	n.a	n.a	87,167	n.a	75,601	n.a	n.a
	个人活期	n.a	36,656	n.a	n.a	n.a	n.a	36,701	n.a	36,656	n.a	n.a
	企业定期	n.a	117,950	n.a	n.a	n.a	n.a	112,677	n.a	117,950	n.a	n.a
	个人定期	n.a	186,757	n.a	n.a	n.a	n.a	178,685	n.a	186,757	n.a	n.a
	同业负债	75,621	86,692	89,580	3.3%	18.5%	75,621	87,573	83,688	86,692	89,580	3.3%
	发行债券	72,453	89,994	68,800	-23.6%	-5.0%	72,453	68,057	85,233	89,994	68,800	-23.6%
向央行借款	25,535	21,094	22,913	8.6%	-10.3%	25,535	25,301	25,471	21,094	22,913	8.6%	
所有者权益	46,976	52,911	57,718	9.1%	22.9%	46,976	47,257	48,237	52,911	57,718	9.1%	
总股本	3,667	3,833	4,471	16.6%	21.9%	3,667	3,667	3,673	3,833	4,471	16.6%	
资产质量	不良贷款	2,707	2,765	3,021	9.3%	11.6%	2,707	2,737	2,781	2,765	3,021	9.3%
	不良率	0.84%	0.83%	0.83%	0bp	-1bp	0.84%	0.84%	0.84%	0.83%	0.83%	0bp
	关注贷款	2,476	2,930	2,467	-15.8%	-0.3%	2,476	2,858	2,751	2,930	2,467	-15.8%
	关注率	0.77%	0.88%	0.68%	-20bp	-9bp	0.77%	0.88%	0.83%	0.88%	0.68%	-20bp
	逾期贷款	n.a	3,451	n.a	n.a	n.a	n.a	3,019	n.a	3,451	n.a	n.a
	逾期率	n.a	1.04%	n.a	n.a	n.a	n.a	0.93%	n.a	1.04%	n.a	n.a
	不良生成额	354	1,759	702	-60.1%	98.5%	354	230	705	470	702	49.6%
	不良生成率	0.48%	0.60%	0.84%	24bp	36bp	0.48%	0.29%	0.87%	0.57%	0.84%	27bp
	核销转出额	109	1,455	446	-69.4%	310.9%	109	200	661	486	446	-8.2%
	核销转出率	17.63%	59.12%	64.51%	5.4pc	46.9pc	17.63%	29.55%	96.56%	69.89%	64.51%	-5.4pc
	逾期90+偏离度	n.a	81.7%	n.a	n.a	n.a	n.a	74.9%	n.a	81.7%	n.a	n.a
拨备覆盖率	491.7%	484%	447%	-36pc	-44.5pc	491.7%	486.8%	473.7%	483.5%	447.2%	-36.3pc	
拨贷比	4.13%	4.01%	3.72%	-29bp	-41bp	4.13%	4.10%	3.99%	4.01%	3.72%	-29bp	
资本情况	核心一级资本充足率	9.39%	9.77%	9.80%	3bp	41bp	9.39%	9.43%	9.41%	9.77%	9.80%	3bp
	一级资本充足率	10.77%	11.78%	11.62%	-16bp	85bp	10.77%	10.81%	10.76%	11.78%	11.62%	-16bp
	资本充足率	13.92%	14.87%	14.54%	-33bp	62bp	13.92%	13.95%	13.86%	14.87%	14.54%	-33bp

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。注1: 以 24H1 举例, 24Q2 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 24H1 生息资产平均余额为 24Q1、24Q2 平均余额的平均值。“环比变化”指 25Q1 环比 24A 的指标变化情况, “同比变化”指 25Q1 同比 24Q1 的指标变化情况, 右侧 QoQ 指 25Q1 环比 24Q4 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
存放央行	26,775	28,520	32,513	37,065
同业资产	48,194	53,014	58,315	64,146
贷款总额	333,359	376,695	425,666	481,002
贷款减值准备	(13,316)	(13,868)	(13,828)	(13,710)
贷款净额	320,502	362,827	411,838	467,292
证券投资	254,150	236,643	266,402	301,598
其他资产	44,093	32,283	36,407	41,130
资产合计	693,714	751,851	847,894	957,894
同业负债	107,786	113,175	118,834	124,776
存款余额	416,965	475,340	541,887	617,752
应付债券	89,994	79,644	96,808	117,671
其他负债	23,714	20,665	23,429	26,604
负债合计	638,458	688,824	780,958	886,802
股东权益合计	55,256	63,026	66,936	71,091

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	7,905	7,931	8,111	8,470
净手续费收入	1,059	1,218	1,279	1,317
其他非息收入	3,259	3,194	3,194	3,194
营业收入	12,224	12,343	12,584	12,981
税金及附加	(136)	(147)	(158)	(174)
业务及管理费	(4,454)	(4,061)	(3,775)	(3,635)
营业外净收入	(14)	0	0	0
拨备前利润	7,504	8,025	8,538	9,056
资产减值损失	(1,128)	(1,344)	(1,484)	(1,587)
税前利润	6,376	6,681	7,053	7,469
所得税	(1,103)	(1,036)	(1,093)	(1,158)
税后利润	5,273	5,645	5,960	6,311
归属母公司净利润	5,068	5,425	5,728	6,065
归属母公司普通股股东净利润	4,835	5,192	5,494	5,832

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
业绩增长				
利息净收入增速	(6.81%)	0.33%	2.27%	4.42%
手续费净增速	(14.48%)	15.00%	5.00%	3.00%
非息净收入增速	27.65%	2.17%	1.38%	0.86%
拨备前利润增速	1.59%	6.95%	6.39%	6.07%
归属母公司净利润增速	10.16%	7.04%	5.58%	5.89%
盈利能力				
ROAE	11.69%	10.92%	10.31%	10.21%
ROAA	0.78%	0.75%	0.72%	0.67%
RORWA	11.44%	1.86%	1.00%	0.94%
生息率	3.53%	3.38%	3.30%	3.22%
付息率	2.18%	2.14%	2.10%	2.10%
净利差	1.36%	1.24%	1.19%	1.13%
净息差	1.34%	1.24%	1.15%	1.07%
成本收入比	36.44%	32.90%	30.00%	28.00%
资本状况				
资本充足率	14.87%	3.04%	3.48%	3.83%
核心资本充足率	11.78%	1.63%	2.09%	2.46%
风险加权系数	6.59%	71.50%	71.50%	71.50%
股息支付率	34.07%	35.00%	35.00%	35.00%

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
资产质量				
不良贷款余额	2,765	3,049	3,408	3,832
不良贷款净生成率	0.60%	0.50%	0.50%	0.50%
不良贷款率	0.83%	0.81%	0.80%	0.80%
拨备覆盖率	484%	455%	406%	358%
拨贷比	4.01%	3.68%	3.25%	2.85%
流动性				
贷存比	79.95%	79.25%	78.55%	77.86%
贷款/总资产	48.05%	50.10%	50.20%	50.21%
平均生息资产/平均总资产	90.62%	88.78%	87.98%	87.77%
每股指标 (元)				
EPS	1.31	1.18	1.23	1.30
BVPS	11.46	11.51	12.33	13.21
每股股利	0.40	0.41	0.43	0.46
估值指标				
P/E	6.29	6.97	6.70	6.32
P/B	0.72	0.72	0.67	0.62
P/PPOP	4.21	4.59	4.31	4.07
股息收益率	4.85%	4.93%	5.22%	5.54%

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>