

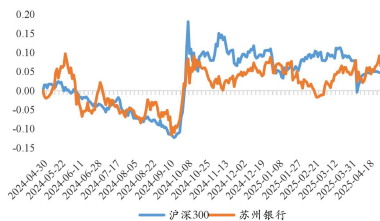
加强巩固资产质量

相关研究：

- 1.《业绩增速稳定，非息贡献扩大》
2024.09.03
- 2.《大股东持续增持，高股息属性凸显》
2025.01.09

公司评级：买入（维持）

近十二个月公司表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	5.85	2.61	10.64
绝对收益	2.16	1.39	14.69

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：郭怡萍

证书编号：S0500523080002

Tel: (8621) 50295327

Email: guoyip@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点：

□ 贷款增长稳健，对公投放积极

据 2024 年报及 2025 年一季报，苏州银行信贷投放较平稳，对公业务保持增长势能。

- ◆ 苏州银行信贷投放相对平稳。2024 年及 2025Q1，苏州银行总资产增长 15.3%/12.2%，资产增速有所下降。信贷保持平稳投放态势，一季度贷款增长 12.7%，增速较上年末下降 0.9%。存款增长 12.6%，存款增速呈现放缓态势。
- ◆ 苏州银行公司贷款投放积极，零售贷款继续缩量。一季度，苏州银行对公信贷增长 20.7%，预计制造业与房地产等领域信贷投放积极。零售贷款余额下降 5.3%，预计主要是经营贷余额下降所致。

□ 负债成本加快下行，手续费收入显著改善

2024 年及 2025Q1，苏州银行营业收入增速分别为 3.0%/0.8%，归母净利润增速分别为 10.2%/6.8%，业绩保持增长态势。

- ◆ 负债成本加快下行，净利息收入降幅收窄。一季度，苏州银行利息净收入降幅较上年收窄至 0.6%，主要是一季度净息差降幅明显缩小，息差相比 2024 年下降 4 BP 至 1.34%。息差压力减小主要得益于负债端成本加快下行，2024 年存款成本率下行 12 BP，预计存款成本将保持较快下行节奏。
- ◆ 投资收益高增支撑营收。一季度，苏州银行投资收益增长 47.1%，预计在债市波动下，公司兑现部分浮盈，对营收稳定性形成支持。
- ◆ 手续费收入显著改善。一季度苏州银行手续费净收入增速修复至 22.5%，预计委托代理业务和结算业务在较低基数下贡献较多增量。

□ 巩固资产质量，关注贷款率下行

苏州银行资产质量保持稳健，拨备水平仍处于高位，风险抵补能力较强。

- ◆ 资产质量稳定，关注率贷款下行。一季度，苏州银行不良贷款率为 0.83%，持平于年初，关注率较年初下行 0.20%至 0.68%。2024 年，公司加强不良处置，资产质量进一步夯实。
- ◆ 风险抵补能力较强。一季度，公司信用减值计提趋稳，拨备覆盖率为 447.20%，拨备保持高位。公司可转债转股后资本得以补充，2025Q1 核心资本充足率为 9.80%，能够支持业务持续扩张。

□ 投资建议

在区域资源优势下，苏州银行有望保持同业较快扩表水平，对公信贷投放积极。苏州银行资产质量进一步夯实，拨备仍处于高位水平，业绩有望保持增长态势。公司近年分红率持续提升，高股息属性相对显著。

根据 2024 年报及一季报情况，调整 2025~2026 年预期归母净利润增速为 6.4%/4.4%（预测前值为 8.2%/8.7%），预期 2027 年归母净利润增速 3.4%，对应 EPS 为 1.26/1.32/1.36 元，现价对应 PB 为 0.56/0.50/0.45 倍。维持苏州

银行“买入”评级。

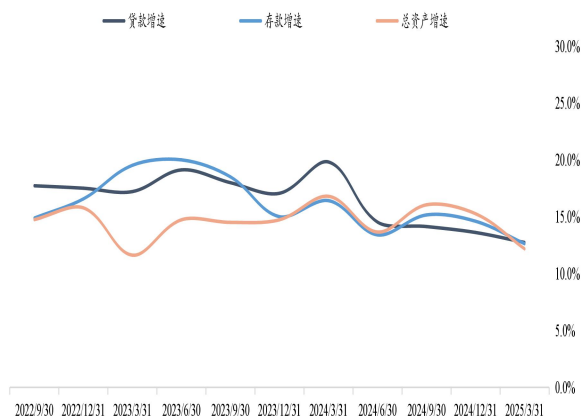
□ 风险提示

区域经济增长不及预期，信贷扩张趋缓；资产质量波动，信用风险加快释放；市场竞争加剧，资产收益率下行超预期。

财务预测	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	12,224	12,530	12,854	13,249
营收增速（%）	3.0	2.5	2.6	3.1
归母净利润（百万元）	5068	5395	5631	5825
归母净利润增速（%）	10.2	6.4	4.4	3.4
EPS（元）	1.31	1.26	1.32	1.36
ROE（%）	10.30	9.38	8.59	8.03
PB（倍）	0.65	0.56	0.50	0.45
股息率（%）	5.34	4.88	5.09	5.27

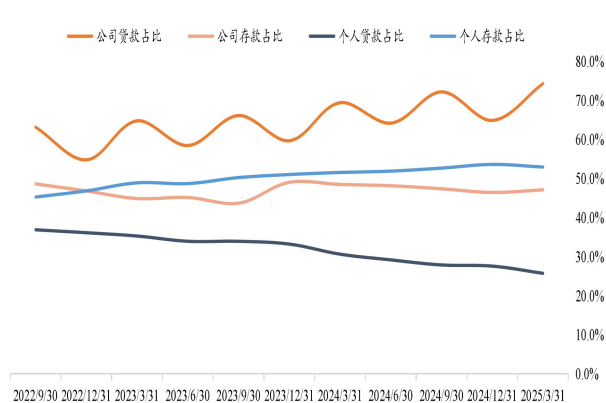
资料来源：Wind、公司财报、湘财证券研究所

图 1 规模增长情况



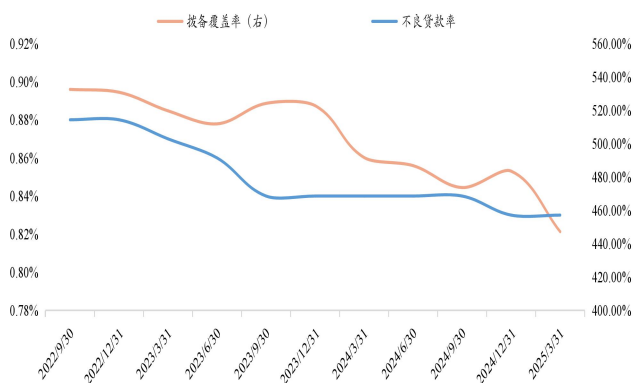
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 2 业务结构变动



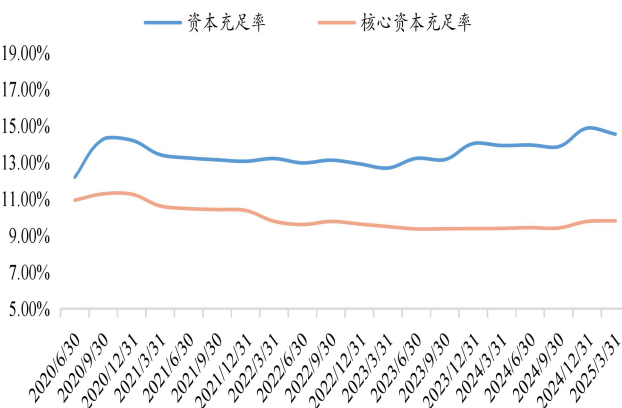
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 3 资产质量指标



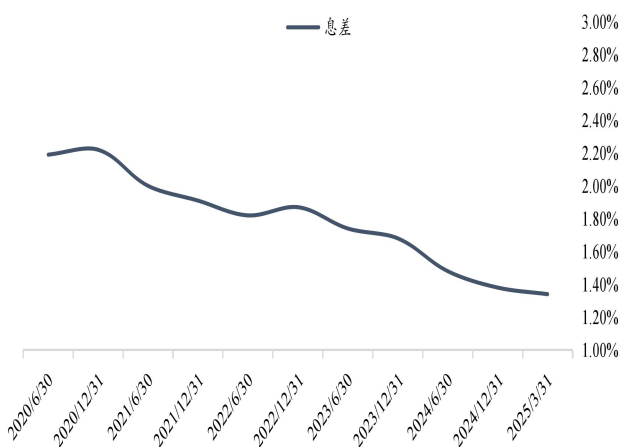
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 4 资本充足率



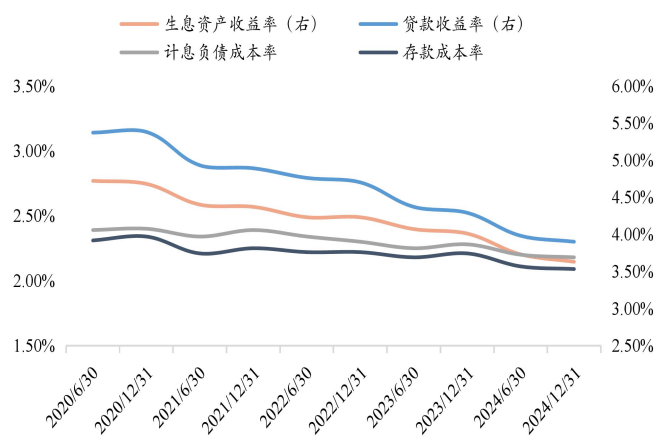
资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 5 息差（披露值）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 6 资产收益率与负债成本率（披露值）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

附表 1 财务报表与盈利预测（单位：百万元）

利润表	2024	2025E	2026E	2027E	财务指标	2024	2025E	2026E	2027E
净利息收入	7,905.11	7,984.62	8,102.69	8,352.31	业绩增长				
净手续费收入	1,059.25	1,162.38	1,216.46	1,252.87	利息净收入增速	-6.8%	1.0%	1.5%	3.1%
其他非息收入	3,259.43	3,383.14	3,534.85	3,643.34	净手续费收入增速	-14.5%	9.7%	4.7%	3.0%
营业收入	12,223.79	12,530.14	12,854.01	13,248.53	非息净收入增速	27.6%	5.3%	4.5%	3.0%
营业成本	4,706.36	4,730.56	4,591.30	4,610.76	营业收入增速	3.0%	2.5%	2.6%	3.1%
拨备前利润	7,503.50	7,788.38	8,253.42	8,626.30	归母净利润增速	10.2%	6.4%	4.4%	3.4%
资产减值损失	1,127.89	1,029.28	1,198.59	1,329.04	盈利能力				
所得税	1,102.66	1,123.76	1,172.93	1,213.23	ROAE	10.30%	9.38%	8.59%	8.03%
归母净利润	5,068.21	5,395.00	5,631.04	5,824.55	ROAA	0.81%	0.77%	0.71%	0.65%
资产负债表	2,024.00	2025E	2026E	2027E	RORWA	1.19%	1.16%	1.08%	0.99%
同业资产	48,194.10	50,603.81	54,523.65	57,998.47	净息差-测算值	1.36%	1.24%	1.13%	1.04%
贷款净额	320,502.30	362,866.47	411,969.90	466,513.01	成本收入比	36.44%	36.00%	34.00%	33.00%
金融投资	254,149.76	279,564.73	307,521.21	338,273.33	非息收入占比	35.33%	36.28%	36.96%	36.96%
资产总计	693,714.07	778,346.64	882,132.92	985,264.90	资产质量				
同业负债	86,691.86	96,907.07	110,020.62	123,045.96	不良贷款余额	2,765	3,012	3,378	3,825
存款余额	427,396.84	477,455.88	542,065.66	605,861.05	不良净生成率	0.58%	0.40%	0.30%	0.24%
负债合计	638,458.31	713,690.11	810,267.33	906,194.87	不良贷款率	0.83%	0.83%	0.82%	0.82%
股东权益合计	55,255.76	64,656.53	71,865.58	79,070.03	拨备覆盖率	484%	449%	424%	404%
估值指标	2024	2025E	2026E	2027E	拨贷比	4.01%	3.72%	3.47%	3.31%
EPS（元）	1.31	1.26	1.32	1.36	资本状况				
BVPS（元）	12.36	14.46	16.07	17.69	资本净额	67,975	76,201	80,171	84,278
每股股利（元）	0.43	0.39	0.41	0.42	核心资本净额	44,672	52,898	56,869	60,975
P/E	6.14	6.38	6.11	5.91	资本充足率	14.87%	14.86%	13.80%	12.98%
P/B	0.65	0.56	0.50	0.45	核心资本充足率	9.77%	10.32%	9.79%	9.39%
股息收益率	5.34%	4.88%	5.09%	5.27%	RWA	457,014	512,769	581,143	649,085

资料来源：Wind、公司财报、湘财证券研究所

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。