

银行

2025年08月29日

苏州银行 (002966)

——异地信贷贡献再提升，稳业绩高拨备获耐心资本增持

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

事件：苏州银行披露2025年中报，1H25实现营收65.0亿元，同比增长1.8%；实现归母净利润31.3亿元，同比增长6.2%。2Q25不良率季度环比持平于0.83%，拨备覆盖率季度环比下降9.3pct至438%。

- **利息净收入增速回正超预期，拨备多提逆转反哺业绩趋势：**1H25苏州银行营收/归母净利润分别同比增长1.8%/6.2% (1Q25: 0.8%/6.8%)，业绩基本符合预期。从驱动因子来看，① **量价驱动下，利息净收入对营收的贡献度 (+1.8pct) 回正：**1H25利息净收入同比增速 (+2.7%) 由负(1Q25: -0.6%) 转正，主要受规模增速提升、息差降幅趋缓的影响。其中，**规模对营收的正贡献度较1Q25提升1.2pct至8.5pct (最大正贡献项)**；1H25息差对营收的负贡献度 (-6.7pct) 小于1Q25 (-7.7pct)。② **手续费收入增速放缓下、非息收入正贡献度减弱：**1H25非息收入同比微增0.1% (1Q25: +3.3%)，主要受手续费收入同比增速 (1H25: 9.0%) 较1Q25 (+22.5%) 趋缓的影响；而债权投资相关收益改善下、1H25其他非息收入同比降幅 (-3.7%) 较1Q25 (-7.8%) 收敛。③ **二季度拨备同比多提、拨备对业绩的贡献度转负：**2Q25加大信用减值计提力度 (1Q/2Q25计提资产减2.7亿、3.0亿)，对应1H25拨备对业绩的贡献度由1Q25的+1.0pct转向-1.0pct。

- **中报关注点：**① **业绩可预期、提升分红比例、优异的资产质量均吸引长期资金入场：**截至2Q25，第一大股东国发集团持股比例达14.92% (1Q25: 13.93%)，国寿持股比例进一步提升至3.34% (1Q25: 2.38%)；此外，国民养老成为新进股东，持股比例达2.62%。② **信贷量质并举，省内异地分行成为新增长点：**2Q25贷款增速较1Q25小幅放缓至11.8%，预计受票据压降 (1H25票据下降96亿) 和零售投放审慎 (1H25个人经营贷下降43亿) 的影响。**受基数影响，2Q25资产规模增速较1Q25提升2.3pct至14.5%**。从区域结构来看，上半年省内异地分行 (包括四大重点区域：南京、南通、无锡、常州) 对资产增量贡献较2024年 (37.7%) 进一步提升至40.0%；贷款结构中，省内异地分行贷款余额占比也较年初提升3.4pct至44.1%。③ **加大拨备计提力度，拨备覆盖率降幅趋缓：**1H25计提信用减值损失规模同比增长14.4% (1Q25: -0.5%)，反映出苏州银行实现稳步扩表的同时，重视资产质量安全垫和前瞻性增强风险抵御能力。④ **息差边际企稳：**2Q25息差环比1Q25收窄3bps至1.31%，同比降幅 (13bps) 好于1Q25 (18bps)。

市场数据： 2025年08月28日

收盘价 (元)	8.32
一年内最高/最低 (元)	9.48/6.60
市净率	0.8
股息率 (分红/股价)	4.81
流通A股市值 (百万元)	36,577
上证指数/深证成指	3,843.60/12,571.37

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2025年06月30日

每股净资产 (元)	11.09
资产负债率%	91.91
总股本/流通A股 (百万)	4,471/4,396
流通B股/H股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



个股相关研究

证券分析师

郑庆明 A0230519090001
zhengqm@swsresearch.com
林颖颖 A0230522070004
linyy@swsresearch.com
冯思远 A0230522090005
fengsy@swsresearch.com

研究支持

李禹昊 A0230525070004
liyuh2@swsresearch.com

联系人

林颖颖
(8621)23297818x
linyy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务数据及盈利预测

百万元	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	11,866.12	12,223.79	12,621.08	13,415.66	14,377.10
营业总收入同比增长率 (%)	0.88	3.01	3.25	6.30	7.17
资产减值损失 (百万元)	1,647.96	1,127.89	1,481.27	1,842.34	2,223.63
资产减值损失同比增长率 (%)	-40.38	-31.56	31.33	24.38	20.70
归母净利润 (百万元)	4,600.65	5,068.21	5,440.45	5,867.74	6,353.92
归母净利润同比增长率 (%)	17.41	10.16	7.34	7.85	8.29
每股收益 (元/股)	1.22	1.26	1.16	1.26	1.37
ROE (%)	11.96	11.63	10.98	10.60	10.70
不良贷款率 (%)	0.84	0.83	0.82	0.82	0.82
拨备覆盖率 (%)	522.77	483.50	421.74	408.92	410.76
市盈率	8.29	7.69	7.14	6.60	6.08
市净率	0.94	0.85	0.73	0.68	0.63

- **对公基本盘扎实，零售信贷需求仍显不足：**1H25 信贷新增 301 亿（1Q/2Q25 分别新增 295 亿/6 亿），投放规模已达 2024 年增量的 75%。其中，1H25 对公信贷（含票据）新增 325 亿，若还原压降票据影响，对公信贷（扣除压降的 96 亿票据）新增 421 亿。上半年租赁和商务服务业新增贷款（208 亿）对信贷贡献过半。零售信贷则相对疲弱，1H25 减少 23 亿，主因个人经营贷下降 43 亿，按揭、消费贷分别增长 2 亿、18 亿。
- **付息成本率下行，存款改善幅度显著：**1H25 息差较 2H24 回升 5bps 至 1.33%，主要受益于负债端成本率的下行。1H25 付息成本率较 2H24 下行 25bps 至 1.90%，存款、同业负债、应付债券分别下行 27bps、15bps、23bps。存款改善幅度明显加速（2H24、1H24 分别环比改善 14bps、3bps），除了定价下行外，同样受益于结构优化，2Q25 活期存款占存款比重（不含应计利息）较年初（26.9%）提升至 28.5%。1H25 资产端收益率较 2H24 下行 30bps 至 3.23%，贷款、金融投资收益分别下降 26bps、34bps 至 3.57%、2.64%。
- **不良率低位平稳、拨备覆盖率降幅收窄，零售不良压力加大是行业共性：**2Q25 不良率保持低位 0.83%，测算 1H25 加回核销回收后的年化不良生成率为 0.58%（2024：0.47%）。从前瞻性指标来看，2Q25 关注率季度环比提升 7bps 至 0.75%、但处于较低水平，预计受零售资产质量扰动；逾期率较年初下降 5bps 至 0.99%。不良率细分来看：1) 2Q25 零售不良率较年初上升 14bps 至 1.80%，其中，按揭、消费贷不良率分别较年初提升 28bps、1bp 至 0.69%、1.24%；个人经营贷提升 32bps 至 3.50%，主要由于贷款余额（分母）下降，不良余额（分子）较年初下降 0.4 亿；2) 2Q25 对公不良率与年初持平为 0.51%，保持优异水平。2Q25 加大拨备计提力度情况下，拨备覆盖率季度降幅收窄，2Q25 环比下降 9.3pct 至 438%。
- **投资分析意见：苏州银行以苏州市为基本盘、异地分行为增量新抓手，保障资产端稳步扩表的同时，提质增效实现业绩的稳健增长。上半年大股东、险资增持强化市场信心，可预期的业绩、提升分红率更有助于吸引长期耐心资本，维持“买入”评级。**维持 2025-2027 归母净利润同比增速为 7.3%、7.9%、8.3% 的预测，当前股价对应 2025 年 PB 为 0.73 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**经济复苏低于预期，息差持续承压；地产、零售风险超预期暴露；实体需求长期不振，经济修复节奏低于预期。

表 1：营收增长提速下，1H25 拨备逆转反哺业绩趋势

苏州银行	2021	2022	2023	2024	1Q25	1H25
营业收入同比增长	4.5%	8.6%	0.9%	3.0%	0.8%	1.8%
利息净收入贡献	0.1%	7.5%	1.2%	-4.9%	-0.4%	1.8%
其中：平均生息资产规模贡献	10.0%	9.1%	8.5%	7.8%	7.3%	8.5%
其中：息差变动贡献	-9.9%	-1.7%	-7.3%	-12.7%	-7.7%	-6.7%
手续费净收入贡献	2.7%	0.9%	-0.7%	-1.5%	2.8%	0.9%
其他净收益贡献	1.7%	0.3%	0.3%	9.4%	-1.7%	-0.9%
营业支出贡献（成本收入比）	-3.6%	-2.6%	-4.8%	-1.3%	4.8%	5.3%
拨备贡献利润	16.8%	20.0%	20.6%	9.5%	1.0%	-1.0%
营业外收支贡献	0.0%	0.0%	0.2%	-0.2%	0.4%	0.2%
实际税率等变化贡献	2.9%	-0.9%	-0.3%	-1.2%	0.1%	0.0%
归母净利润同比增长	20.8%	26.1%	17.4%	10.2%	6.8%	6.2%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：对公支撑上半年信贷增量，零售需求仍显疲弱

增量-亿元	1H22	2H22	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	存量-占比	2020	2021	2022	2023	2024	1H25
制造业	62	18	78	4	73	33	(7)	制造业	17.0%	16.9%	17.6%	17.8%	18.9%	17.1%
批零	27	(0)	13	21	3	28	(14)	批零	8.0%	7.5%	7.4%	7.5%	7.5%	6.5%
房地产	16	6	41	28	98	42	50	房地产	3.5%	3.6%	4.0%	5.7%	9.3%	9.9%
租赁及商业服务业	23	33	67	44	66	29	208	租赁及商业服务业	9.8%	10.6%	11.3%	13.4%	14.6%	19.1%
基建类	69	(28)	40	9	30	16	80	基建类	16.9%	16.4%	15.6%	15.0%	14.5%	15.5%
其他对公	(66)	67	48	(15)	64	(73)	103	其他对公	-0.5%	-1.2%	-1.0%	0.3%	0.0%	2.8%
对公贷款	129	96	286	92	336	76	421	对公贷款	54.7%	53.8%	54.8%	59.6%	64.8%	71.0%
按揭	13	5	16	(11)	7	(1)	2	按揭	14.2%	15.2%	13.6%	11.8%	10.6%	9.8%
消费贷	19	19	7	10	19	9	18	消费贷	7.3%	6.2%	6.8%	6.4%	6.5%	6.4%
经营贷	63	22	34	12	(53)	(37)	(43)	经营贷	13.0%	14.4%	15.7%	15.0%	10.5%	8.4%
零售贷款	95	46	58	11	(26)	(29)	(23)	零售贷款	34.5%	35.9%	36.1%	33.2%	27.6%	24.6%
票贴	26	(19)	(11)	(7)	8	36	(96)	票贴	10.7%	10.4%	9.1%	7.2%	7.6%	4.3%
总贷款	250	123	332	95	317	82	301	总贷款	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3：受 2Q24 基数影响，2Q25 总资产同比增速提升至 14.5%

增量 (亿元)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
对公	98	58	25	53	138	137	37	48	273	70	80	32	281	43
零售	61	36	43	1	42	16	18	-7	12	-38	-28	-1	14	-37
总贷款	159	93	67	54	180	152	55	40	285	32	52	31	295	6
金融投资	182	-2	-17	-2	154	101	-33	82	68	113	147	59	-79	317
同业资产	76	-3	-12	65	-27	9	19	24	69	-52	-19	48	52	-38
总资产	442	86	38	150	304	253	32	183	464	113	177	165	334	278
存量 (占比)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
对公	64.0%	63.9%	63.1%	63.9%	64.7%	66.1%	66.1%	66.8%	69.4%	70.8%	72.1%	72.4%	74.3%	75.4%
零售	36.0%	36.1%	36.9%	36.1%	35.3%	33.9%	33.9%	33.2%	30.6%	29.2%	27.9%	27.6%	25.7%	24.6%
总贷款	46.1%	47.2%	48.1%	47.8%	48.4%	48.9%	49.6%	48.8%	49.7%	49.3%	48.8%	48.1%	49.9%	48.1%
金融投资	37.6%	36.9%	36.3%	35.3%	36.1%	36.3%	35.5%	35.8%	34.3%	35.4%	36.7%	36.6%	33.9%	36.8%
同业资产	7.2%	7.1%	6.8%	7.8%	6.9%	6.8%	7.1%	7.2%	7.8%	6.9%	6.4%	6.9%	7.3%	6.6%
总资产	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
存量 (YoY)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
对公	15.0%	13.9%	11.3%	17.0%	18.6%	23.1%	23.5%	22.4%	28.4%	22.8%	24.6%	23.2%	20.7%	18.9%
零售	16.4%	19.1%	30.6%	18.3%	14.7%	11.8%	8.6%	7.6%	4.0%	-1.5%	-6.2%	-5.7%	-5.3%	-5.5%
总贷款	15.5%	15.7%	17.7%	17.5%	17.2%	19.0%	18.0%	17.1%	19.8%	14.5%	14.1%	13.6%	12.7%	11.8%
金融投资	13.9%	10.5%	13.0%	9.5%	7.1%	12.7%	11.9%	16.5%	10.9%	10.9%	19.8%	18.0%	10.8%	19.0%
同业资产	45.1%	65.6%	9.6%	44.4%	6.5%	9.9%	19.3%	6.3%	31.8%	15.4%	5.3%	10.5%	5.8%	9.6%
总资产	15.2%	15.1%	14.7%	15.8%	11.6%	14.7%	14.5%	14.7%	16.8%	13.7%	16.1%	15.3%	12.2%	14.5%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 4：1H25 息差较 2H24 提升 5bps，其中，负债端成本率改善 25bps

苏州银行-收益率/成本率	1H21	2H21	1H22	2H22	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25
净息差	2.00%	1.83%	1.82%	1.91%	1.74%	1.60%	1.48%	1.27%	1.33%
生息资产收益率									
总贷款	4.93%	4.85%	4.76%	4.65%	4.37%	4.22%	3.98%	3.83%	3.57%
债券投资	4.07%	3.97%	3.73%	3.82%	3.74%	3.60%	3.28%	2.98%	2.64%
存放央行及同业	1.37%	1.39%	1.44%	1.46%	1.44%	1.49%	1.46%	1.47%	1.45%
同业资产	2.63%	2.57%	2.65%	2.87%	2.99%	3.18%	3.02%	2.63%	2.21%
生息资产	4.40%	4.33%	4.23%	4.24%	4.07%	3.96%	3.73%	3.53%	3.23%
付息负债成本率									
总存款	2.21%	2.29%	2.22%	2.23%	2.18%	2.24%	2.11%	2.07%	1.80%
同业负债	2.42%	2.48%	2.43%	2.18%	2.27%	2.28%	2.23%	2.28%	2.13%
应付债券	2.91%	2.92%	2.75%	2.45%	2.56%	2.63%	2.69%	2.39%	2.16%
付息负债	2.34%	2.43%	2.34%	2.26%	2.25%	2.30%	2.20%	2.16%	1.90%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 5：1H25 省内异地分行合计贡献资产增量达四成

机构定位	机构	机构数	新增资产结构 (亿元)					新增资产占比				
			“合计”剔除总行					“合计”剔除总行				
		2Q25	2021	2022	2023	2024	1H25	2021	2022	2023	2024	1H25
	总行	1	414	395	281	511	218					
苏州主城区	苏州分行	37	86	-155	142	176	89			24.7%	25.6%	16.3%
	相城支行	19		394	65	66	53			11.4%	9.6%	9.7%
	工业园区支行	22	53	82	41	89	62	16.0%	14.2%	7.1%	12.9%	11.3%
	高新技术产业开发区支行	19	22	53	69	31	39	6.6%	9.1%	12.0%	4.5%	7.2%
苏州下辖五县市	常熟支行	9	16	31	16	21	13	4.9%	5.3%	2.8%	3.0%	2.4%
	昆山支行	6	10	11	24	14	11	3.1%	1.9%	4.1%	2.1%	2.1%
	太仓支行	6	6	10	10	6	14	1.7%	1.8%	1.8%	0.8%	2.5%
	吴江支行	8	14	41	17	22	23	4.2%	7.1%	2.9%	3.2%	4.2%
	张家港支行	8	12	19	31	4	23	3.8%	3.3%	5.4%	0.5%	4.3%
四大重点区域	南京分行	7	20	13	19	54	9	6.0%	2.2%	3.3%	7.9%	1.6%
	南通分行	7	19	14	15	34	28	5.8%	2.4%	2.7%	5.0%	5.2%
	无锡分行	7	11	13	17	24	32	3.3%	2.2%	3.0%	3.4%	5.8%
	常州分行	3	3	6	10	12	9	0.9%	1.0%	1.8%	1.7%	1.7%
省内异地分行	宿迁分行	6	-22	-4	26	18	21	-6.6%	-0.7%	4.6%	2.7%	3.8%
	淮安分行	5	5	10	6	22	19	1.5%	1.8%	1.0%	3.2%	3.4%
	泰州分行	3	13	1	9	23	23	4.0%	0.1%	1.6%	3.4%	4.3%
	扬州分行	3	5	10	11	20	18	1.6%	1.7%	1.9%	2.9%	3.2%
	连云港分行	4	6	8	15	16	15	1.9%	1.3%	2.6%	2.4%	2.8%
	盐城分行	5	51	6	16	21	16	15.5%	1.0%	2.8%	3.0%	2.9%
	镇江分行	2		18	15	15	13		3.2%	2.6%	2.1%	2.3%
徐州分行	1					16					2.9%	
合计		188	331	581	573	685	546	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 6: 苏州银行 1H25 业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	1H25	HoH	YoY	2023	2024	YoY
Net interest income 净利息收入	2,107	2,156	2.3%	6.2%	4,150	4,263	13.5%	2.7%	8,483	7,905	-6.8%
Non-interest income 非利息收入	1,143	1,098	-3.9%	-3.0%	2,238	2,241	7.7%	0.1%	3,383	4,319	27.6%
Net fee income 净手续费收入	497	238	-52.1%	-11.4%	674	735	90.7%	9.0%	1,239	1,059	-14.5%
Operating income 营业收入	3,250	3,254	0.1%	2.9%	6,388	6,504	11.4%	1.8%	11,866	12,224	3.0%
Operating expenses 营业支出	(1,080)	(1,051)	-2.7%	-7.5%	(2,306)	(2,131)	-11.2%	-7.6%	(4,478)	(4,706)	5.1%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(34)	(46)	36.3%	29.7%	(73)	(80)	26.6%	9.7%	(116)	(136)	18.0%
PPOP 拨备前营业利润	2,170	2,203	1.5%	8.7%	4,082	4,373	27.3%	7.1%	7,389	7,517	1.7%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(268)	(303)	12.8%	31.8%	(499)	(571)	-9.2%	14.4%	(1,648)	(1,128)	-31.6%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(478)	(109)	-77.2%	-65.0%	(769)	(587)	-35.7%	-23.6%	(1,532)	(1,682)	9.8%
Operating profit 营业利润	1,901	1,901	0.0%	5.7%	3,583	3,802	35.5%	6.1%	5,741	6,390	11.3%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	5	3	-45.3%	771.3%	(2)	7	-163.5%	-439.2%	(3)	(14)	406.2%
Profit before taxation 利润总额	1,906	1,903	-0.2%	5.9%	3,581	3,810	36.3%	6.4%	5,738	6,376	11.1%
Income tax 所得税费用	(296)	(274)	-7.4%	5.9%	(537)	(571)	0.9%	6.3%	(941)	(1,103)	17.2%
Net profit 净利润	1,610	1,629	1.2%	5.9%	3,044	3,239	45.3%	6.4%	4,797	5,273	9.9%
Minority interest 少数股东权益	(56)	(49)	-11.9%	18.7%	(91)	(104)	-8.1%	14.7%	(196)	(205)	4.2%
NPAT 归属股东净利润	1,554	1,580	1.7%	5.5%	2,953	3,134	48.2%	6.2%	4,601	5,068	10.2%
AT1 shareholders 优先股股息	114	119	4.5%	0.0%	233	233	35072.9%	0.0%	114	234	105.1%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	1,440	1,461	1.4%	6.0%	2,720	2,901	37.2%	6.7%	4,487	4,834	7.8%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	1H25	HoH	YoY	2023	2024	YoY
Total loans 贷款总额	362,890	363,497	0.2%	11.8%	325,116	363,497	9.0%	11.8%	293,401	333,359	13.6%
Total deposits 存款总额	463,014	462,752	-0.1%	11.4%	415,230	462,752	11.0%	11.4%	363,820	416,965	14.6%
NPLs 不良贷款余额	3,012	3,012	0.0%	10.0%	2,737	3,012	8.9%	10.0%	2,462	2,765	12.3%
Loan provisions 贷款损失准备	13,470	13,188	-2.1%	-1.0%	13,326	13,188	-1.4%	-1.0%	12,869	13,369	3.9%
Total assets 资产总额	727,154	754,974	3.8%	14.5%	659,514	754,974	8.8%	14.5%	601,841	693,714	15.3%
Total liabilities 负债总额	667,036	693,915	4.0%	13.8%	610,027	693,915	8.7%	13.8%	554,175	638,458	15.2%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	57,718	58,590	1.5%	24.0%	47,257	58,590	10.7%	24.0%	45,480	52,911	16.3%
Other equity instruments 优先股及其他	8,999	8,999	0.0%	50.0%	5,999	8,999	-3.1%	50.0%	5,999	9,289	54.8%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	628,891	656,713	4.4%	16.6%	560,800	642,802	9.8%	14.6%	506,200	573,159	13.2%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)											
Shares 普通股股本 (百万股)	4,471	4,471	0.0%	21.9%	3,667	4,471	16.6%	21.9%	3,667	3,833	4.5%
EPS	0.32	0.33	1.4%	-13.1%	0.74	0.65	-10.5%	-12.5%	1.22	1.26	3.1%
BVPS	10.90	11.09	1.8%	-1.4%	11.25	11.09	-2.5%	-1.4%	10.77	11.38	5.7%
DPS	0.00	0.00	na	na	0.00	0.00	-100.0%	#DIV/0!	0.39	0.43	10.2%
PPOP/sh	0.49	0.49	1.5%	-10.8%	1.11	0.98	9.1%	-12.1%	2.02	1.96	-2.7%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	1H25	HoH	YoY	2023	2024	YoY
ROA	0.91%	0.88%	-0.03pct	-0.1pct	0.97%	0.89%	0.2pct	-0.1pct	0.85%	0.81%	0.0pct
ROE	12.48%	11.89%	-0.6pct	-1.5pct	13.47%	12.45%	2.5pct	-1.0pct	11.96%	11.63%	-0.3pct
NIM 净息差	1.34%	1.31%	-3bps	-13bps	1.48%	1.33%	5bps	-15bps	1.68%	1.38%	-30bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	32.19%	30.87%	-1.3pct	-3.9pct	34.95%	31.53%	-8.5pct	-3.4pct	36.76%	37.39%	0.6pct
Effective tax rate 有效所得税率	15.55%	14.42%	-1.1pct	0.0pct	15.00%	14.98%	-5.3pct	0.0pct	16.40%	17.29%	0.9pct
LDR 贷存比	78.38%	78.55%	0.2pct	0.3pct	78.30%	78.55%	-1.4pct	0.3pct	80.64%	79.95%	-0.7pct
NPL ratio 不良率	0.83%	0.83%	0bps	-1bps	0.84%	0.83%	0bps	-1bps	0.84%	0.83%	-1bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	447.20%	437.91%	-9.3pct	-48.9pct	486.80%	437.91%	-45.6pct	-48.9pct	522.77%	483.50%	-39.3pct
Provision ratio 拨贷比	3.71%	3.63%	-8bps	-47bps	4.10%	3.63%	-38bps	-47bps	4.39%	4.01%	-38bps
Credit cost 信用成本	0.14%	0.03%	-11bps	-7bps	0.25%	0.17%	-11bps	-8bps	0.56%	0.54%	-3bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	35.17%	33.75%	-1.4pct	-2.0pct	35.04%	34.46%	-1.2pct	-0.6pct	28.51%	35.33%	6.8pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	15.29%	7.31%	-8.0pct	-1.2pct	10.55%	11.30%	4.7pct	0.7pct	10.44%	8.67%	-1.8pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.80%	9.87%	0.1pct	0.4pct	9.43%	9.87%	0.1pct	0.4pct	9.38%	9.77%	0.4pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.62%	11.67%	0.1pct	0.9pct	10.81%	11.67%	-0.1pct	0.9pct	10.81%	11.78%	1.0pct
CAR 资本充足率	14.54%	15.47%	0.9pct	1.5pct	13.95%	15.47%	0.6pct	1.5pct	14.03%	14.87%	0.8pct

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 7：苏州银行盈利预测表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	同比增速 (%)				
						2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	8,483	7,905	8,302	8,967	9,795	1.7%	-6.8%	5.0%	8.0%	9.2%
Non-interest income 非利息收入	3,383	4,319	4,319	4,448	4,582	-1.1%	27.6%	0.0%	3.0%	3.0%
Net fee income 净手续费收入	1,239	1,059	1,271	1,398	1,538	-6.0%	-14.5%	20.0%	10.0%	10.0%
Operating income 营业收入	11,866	12,224	12,621	13,416	14,377	0.9%	3.0%	3.3%	6.3%	7.2%
Operating expenses 营业支出	(4,478)	(4,706)	(4,471)	(4,471)	(4,471)	10.0%	5.1%	-5.0%	0.0%	0.0%
Taxes and surcharges 营业税	(116)	(136)	(150)	(165)	(182)	-22.6%	18.0%	10.0%	10.0%	10.0%
PPOP 拨备前营业利润	7,389	7,517	8,150	8,945	9,906	-4.0%	1.7%	8.4%	9.7%	10.7%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(1,648)	(1,128)	(1,481)	(1,842)	(2,224)	-40.4%	-31.6%	31.3%	24.4%	20.7%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(1,532)	(1,682)	(1,758)	(2,064)	(2,401)	-14.9%	9.8%	4.5%	17.4%	16.3%
Operating profit 营业利润	5,741	6,390	6,669	7,102	7,682	16.5%	11.3%	4.4%	6.5%	8.2%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(3)	(14)	(15)	(17)	(19)	-83.7%	406.2%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	5,738	6,376	6,653	7,085	7,664	16.8%	11.1%	4.4%	6.5%	8.2%
Income tax 所得税	(941)	(1,103)	(998)	(992)	(1,073)	18.3%	17.2%	-9.5%	-0.6%	8.2%
Net profit 净利润	4,797	5,273	5,655	6,093	6,591	16.5%	9.9%	7.3%	7.7%	8.2%
Minority interest 少数股东权益	(196)	(205)	(215)	(226)	(237)	na	na	na	na	na
NPAT 归属股东净利润	4,601	5,068	5,440	5,868	6,354	17.4%	10.2%	7.3%	7.9%	8.3%
AT1 shareholders 优先股股息	114	234	233	233	233	na	105.1%	-0.3%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	4,487	4,834	5,207	5,635	6,121	14.5%	7.8%	7.7%	8.2%	8.6%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Total loans 贷款总额	293,401	333,359	380,029	429,432	485,259	17.1%	13.6%	14.0%	13.0%	13.0%
Total deposits 存款总额	363,820	416,965	471,170	527,711	591,036	15.0%	14.6%	13.0%	12.0%	12.0%
NPLs 不良贷款余额	2,462	2,765	3,122	3,526	3,984	11.6%	12.3%	12.9%	13.0%	13.0%
Loan provisions 贷款损失准备	12,869	13,369	13,165	14,420	16,364	9.9%	3.9%	-1.5%	9.5%	13.5%
Total assets 资产总额	601,841	693,714	781,455	871,549	972,744	14.7%	15.3%	12.6%	11.5%	11.6%
Total liabilities 负债总额	554,175	638,458	718,519	804,348	900,877	14.5%	15.2%	12.5%	11.9%	12.0%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	45,480	52,911	60,239	64,100	68,301	18.0%	16.3%	13.9%	6.4%	6.6%
Other equity instruments 优先股及其他	5,999	9,289	8,999	8,999	8,999	100.0%	54.8%	-3.1%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	506,200	573,159	652,893	730,203	817,130	13.3%	13.2%	13.9%	11.8%	11.9%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	3,667	3,833	4,471	4,471	4,471	0.0%	4.5%	16.6%	0.0%	0.0%
EPS	1.22	1.26	1.16	1.26	1.37	14.5%	3.1%	-7.6%	8.2%	8.6%
BVPS	10.77	11.38	11.46	12.33	13.26	11.1%	5.7%	0.7%	7.5%	7.6%
DPS	0.39	0.43	0.40	0.43	0.47	18.2%	10.2%	-7.6%	8.2%	8.6%
PPOP/sh	2.02	1.96	1.82	2.00	2.22	-4.0%	-2.7%	-7.0%	9.7%	10.7%
Main indicators 主要指标 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
ROA	0.85%	0.81%	0.77%	0.74%	0.71%	0.01%	-0.04%	-0.05%	-0.03%	-0.02%
ROE	12.0%	11.6%	11.0%	10.6%	10.7%	0.47%	-0.33%	-0.66%	-0.38%	0.10%
NIM 净息差	1.68%	1.38%	1.27%	1.23%	1.20%	-0.19%	-0.30%	-0.11%	-0.04%	-0.03%
Cost-to-income ratio 成本收入比	36.76%	37.39%	34.24%	32.10%	29.84%	3.43%	0.63%	-3.15%	-2.14%	-2.26%
Effective tax rate 有效所得税率	16.40%	17.29%	15.00%	14.00%	14.00%	0.21%	0.90%	-2.29%	-1.00%	0.00%
LDR 贷存比	80.64%	79.95%	80.66%	81.38%	82.10%	1.42%	-0.70%	0.71%	0.72%	0.73%
NPL ratio 不良率	0.84%	0.83%	0.82%	0.82%	0.82%	-0.04%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	522.77%	483.50%	421.74%	408.92%	410.76%	-8.03%	-39.27%	-61.76%	-12.82%	1.85%
Provision ratio 拨贷比	4.39%	4.01%	3.46%	3.36%	3.37%	-0.28%	-0.38%	-0.55%	-0.11%	0.01%
Credit cost 信用成本	0.56%	0.54%	0.49%	0.51%	0.53%	-0.21%	-0.03%	-0.04%	0.02%	0.02%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	28.51%	35.33%	34.22%	33.16%	31.87%	-0.58%	6.82%	-1.11%	-1.06%	-1.29%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	10.44%	8.67%	10.07%	10.42%	10.70%	-0.76%	-1.77%	1.41%	0.35%	0.28%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.38%	9.77%	10.35%	9.80%	9.29%	-0.25%	0.40%	0.58%	-0.55%	-0.51%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.81%	11.78%	12.05%	11.29%	10.59%	0.34%	0.97%	0.27%	-0.76%	-0.70%
CAR 资本充足率	14.03%	14.87%	14.90%	13.91%	13.01%	1.10%	0.84%	0.03%	-0.99%	-0.91%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 8：上市银行估值比较表（收盘价日期：2025 年 8 月 28 日）

上市银行	代码	收盘价 (元)	流通市值(亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
工商银行	601398.SH	7.38	19,897	7.57	7.33	0.68	0.64	9.2%	9.0%	0.71%	0.68%	4.2%	4.1%
建设银行	601939.SH	9.03	1,913	7.30	7.08	0.70	0.65	9.9%	9.5%	0.80%	0.78%	4.3%	4.2%
农业银行	601288.SH	7.02	22,411	8.87	8.39	0.88	0.82	10.3%	10.2%	0.66%	0.63%	3.4%	3.6%
中国银行	601988.SH	5.53	13,194	7.79	7.39	0.69	0.65	9.1%	9.0%	0.71%	0.70%	4.0%	4.1%
邮储银行	601658.SH	6.00	6,014	8.85	8.47	0.79	0.74	9.4%	9.1%	0.49%	0.47%	3.6%	3.7%
招商银行	600036.SH	42.98	8,866	7.52	7.30	0.95	0.87	13.2%	12.5%	1.20%	1.15%	4.7%	4.7%
中信银行	601998.SH	7.98	3,253	6.81	6.57	0.61	0.57	9.2%	8.9%	0.72%	0.71%	4.5%	4.5%
民生银行	600016.SH	4.69	1,663	7.47	7.54	0.36	0.35	4.9%	4.7%	0.41%	0.39%	4.1%	4.0%
浦发银行	600000.SH	13.86	4,227	9.34	8.37	0.62	0.61	6.7%	7.3%	0.52%	0.54%	3.0%	3.2%
兴业银行	601166.SH	22.77	4,819	6.37	6.06	0.58	0.54	9.4%	9.2%	0.73%	0.72%	4.7%	4.7%
光大银行	601818.SH	3.85	1,787	5.95	5.65	0.45	0.42	7.7%	7.7%	0.62%	0.63%	4.9%	5.1%
华夏银行	600015.SH	7.72	1,229	6.17	6.83	0.39	0.37	6.5%	5.6%	0.50%	0.44%	5.2%	4.1%
平安银行	000001.SZ	12.08	2,344	5.68	5.64	0.52	0.48	9.4%	8.9%	0.75%	0.72%	5.0%	5.0%
南京银行	601009.SH	11.28	1,395	6.72	6.13	0.76	0.70	12.1%	11.9%	0.80%	0.79%	4.6%	5.0%
宁波银行	002142.SZ	28.29	1,868	6.57	5.92	0.81	0.73	13.0%	13.0%	0.89%	0.86%	3.2%	3.5%
江苏银行	600919.SH	11.02	2,022	6.10	5.57	0.77	0.69	13.4%	13.2%	0.87%	0.85%	4.7%	5.1%
上海银行	601229.SH	9.64	1,370	5.21	5.17	0.53	0.50	10.7%	10.0%	0.81%	0.77%	5.2%	6.0%
杭州银行	600926.SH	16.08	1,166	6.18	5.44	0.84	0.74	15.2%	14.5%	0.87%	0.88%	3.4%	3.3%
苏州银行	002966.SZ	8.32	372	7.14	6.60	0.73	0.68	11.0%	10.6%	0.77%	0.74%	4.4%	4.8%
成都银行	601838.SH	18.54	786	5.90	5.44	0.87	0.78	15.7%	15.1%	1.02%	0.97%	4.8%	5.1%
重庆银行	601963.SH	9.83	186	6.59	6.05	0.59	0.55	9.2%	9.4%	0.66%	0.64%	4.2%	4.6%
齐鲁银行	601665.SH	5.64	347	6.42	5.73	0.76	0.70	12.6%	12.8%	0.79%	0.78%	4.6%	4.3%
厦门银行	601187.SH	6.65	176	6.53	6.61	0.64	0.59	10.1%	9.3%	0.74%	0.70%	4.7%	5.4%
无锡银行	600908.SH	6.01	132	5.91	5.60	0.57	0.53	10.1%	9.8%	0.87%	0.83%	3.8%	4.0%
常熟银行	601128.SH	7.54	250	5.41	4.77	0.71	0.63	13.8%	14.0%	1.16%	1.17%	3.3%	3.3%
江阴银行	002807.SZ	4.79	118	5.54	5.24	0.58	0.54	11.0%	10.7%	1.01%	0.99%	4.2%	4.4%
苏农银行	603323.SH	5.31	107	4.70	4.39	0.49	0.45	11.0%	10.7%	0.93%	0.92%	3.4%	3.6%
张家港行	002839.SZ	4.49	110	6.08	5.75	0.58	0.54	9.8%	9.7%	0.83%	0.81%	4.5%	4.5%
瑞丰银行	601528.SH	5.62	110	5.45	5.13	0.54	0.49	10.2%	10.0%	0.88%	0.85%	3.6%	3.7%
紫金银行	601860.SH	2.93	107	7.45	7.31	0.48	0.43	6.8%	6.2%	0.50%	0.45%	3.4%	3.0%
沪农商行	601825.SH	8.76	845	6.81	6.58	0.64	0.60	9.7%	9.4%	0.83%	0.80%	4.9%	5.0%
渝农商行	601077.SH	6.34	561	5.99	5.64	0.54	0.51	9.3%	9.3%	0.79%	0.77%	4.8%	5.1%
A 股板块平均				7.04	6.70	0.69	0.64	10.3%	10.0%	0.78%	0.76%	4.1%	4.2%

资料来源：Wind，公司财报，申万宏源研究

注：股息收益率=预测 DPS/收盘价，预测 DPS=归属普通股股东净利润*分红率/总股本，其中分红率假设持平最新报告期、归属普通股股东净利润及股本来自盈利预测。

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。