

公司研究

息差降幅收窄，业绩表现稳健

——苏州银行（002966.SZ）2025年半年报点评

买入（维持）

当前价：8.12元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebsecn.com

分析师：赵晨阳

执业证书编号：S0930524070005

010-57378030

zhaochenyang@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	44.71
总市值(亿元)	363.02
一年最低/最高(元)	6.28/9.48
近3月换手率	87.71%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-14.77	-21.82	-16.23
绝对	-6.45	-4.73	20.97

资料来源：Wind

要点

事件：

8月28日，苏州银行发布2025年半年度报告，上半年实现营业收入65亿，同比增长1.8%，实现归母净利润31.3亿，同比增长6.2%。上半年年化ROAE为12.34%，同比下降1pct。

点评：

营收盈利增长韧性较强，净利息收入增速回正。上半年苏州银行营收、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为1.8%、7.4%、6.2%，增速较1Q分别变动+1、+1.4、-0.6pct。其中，净利息收入、非息收入增速分别为2.7%、0.1%，增速环比1Q分别变动+3.3、-3.2pct。上半年公司成本收入比、信用减值损失/营收分别为30.1%、9.3%，同比分别下降3.7pct、上升1.5pct。**拆分上半年盈利增速结构：**规模、营业费用为主要贡献分项，分别拉动业绩增速17.3、5.8pct；**从边际变化看，**提振因素主要有规模扩张提速、息差负向影响减弱；拖累因素主要为非息收入增长放缓、拨备正向拉动转为负向拖累。

规模稳步扩张，信贷维持双位数高增。2Q25末，苏州银行生息资产、贷款同比增速分别为14.6%、11.8%，较1Q末分别变动+1.4、-0.9pct，年初以来公司资产规模稳步扩张，贷款维持双位数增长。**贷款方面，**上半年新增301亿，同比少增16亿，季末占生息资产比重54%，较年初及1Q末分别变动+0.4、-0.5pct。**结构层面，**上半年对公（含贴现）、零售分别新增325、-23亿，同比分别少增19亿、少减3亿，对公仍发挥信贷“压舱石”作用，零售端贷款投放景气度较弱。**行业投向层面，**上半年信贷投放聚焦政信、科创、绿色等重点领域，其中绿色贷款较年初增幅22.2%，高于公司各项贷款增幅9%。**零售端，**上半年消费贷、按揭分别新增18、2亿，同比分别少增1.4、5.2亿，经营贷减少43亿，同比少减9.6亿。现阶段居民就业、收入等长周期变量未有实质性好转，消费、购房意愿偏低，零售端信用活动较弱。

非信贷类资产方面，上半年金融投资、同业资产分别新增134、15亿，同比多增206亿、少增31亿，2Q末二者合计占生息资产比重较年初下降0.8pct至39.8%，资产配置重点向信贷、债券等资产倾斜。

存款稳步增长，定期化趋势有所缓解。2Q25末，苏州银行付息负债、存款同比增速分别为12.7%、11.4%，分别较1Q末变动+2.5、-1.2pct。上半年存款新增458亿，同比少增56亿，占付息负债比重较1Q末下降3pct至69%。**分期限类型看，**上半年定期、活期存款分别新增261、197亿，同比分别少增93亿、多增36亿，2Q末定期存款占比71.5%，较年初下降1.6pct，定期化趋势有所缓解。**市场类负债方面，**上半年公司应付债券、金融同业负债分别新增-19、131亿，同比少减76亿、少增12亿，市场类负债占付息负债比重较1Q末上升3pct至31%。

息差降幅收窄，走势阶段性趋稳。公司上半年NIM为1.33%，较2024年、1Q25分别下降5bp、1bp，走势阶段性企稳。上半年公司生息资产、贷款收益率分别为3.23%、3.57%，较2024年分别下行40bp、33bp，有效融资需求不足、LPR下调等因素影响下，贷款定价持续承压。上半年公司付息负债、存款成本率1.9%、1.8%，均较2024年下行28bp、29bp，业务结构调优、存款久期管控、前期多轮挂牌利率非对称调降等举措效果逐步显现。

非息收入增长放缓，占营收比重稳定在 35%附近。1H25 苏州银行非息收入 22.4 亿 (YoY+0.1%)，增速较 1Q 下降 3.2pct，占营收比重 35%，较 2024 年下降 0.9pct。其中，(1) 净手续费及佣金净收入 7.4 亿 (YoY+9%)，低基数下同比维持正增长。代理类业务、投融资业务同比增速 48%、229%，对手续费增长形成较强支撑。(2) 净其他非息收入 15.1 亿 (YoY-3.7%)，其中，投资收益、公允价值变动收益分别为 13、-0.4 亿，同比多增 1.2 亿、少增 3.7 亿。上半年债市波动加大，交易户债券价值重估对非息收入形成负向拖累，公司加大现券流转力度，债券投资浮盈变现对非息收入增长形成较强支撑。

不良率低位运行，风险抵补能力强。2Q25 末，苏州银行不良率、关注率分别为 0.83%、0.75%，较 1Q 末分别上升 0bp、7bp，较年初分别下降 0bp、13bp。季末逾期率、逾期贷款占不良比重分别为 0.99%、119%，较年初下降 5bp、5.6pct。上半年不良新增、核销规模分别为 12、9.5 亿，同比分别多增 5.1、5.4 亿，不良生成、核销强度均有提升。**分行业看**，2Q 末对公、零售不良率分别为 0.51%、1.8%，较年初分别上行 0bp、14bp；其中，居民端按揭、经营贷季末不良率分别为 0.69%、3.5%，较年初上升 28bp、32bp，居民就业、收入等长周期变量待改善，融资需求相对偏弱，特定领域风险暴露有所增加。

上半年信用减值损失 5.7 亿，同比多增 0.7 亿。季末拨贷比、拨备覆盖率为 3.63%、438%，分别 1Q 末下降 9bp、9.3pct，拨备计提力度略有减轻，风险抵补能力仍维持高位。

资本安全边际增厚。2Q25 末，公司核心一级/一级/资本充足率分别为 9.87%、11.67%、14.57%，较 1Q 末分别上行 7bp、5bp、3bp，较年初分别变动+10bp、-11bp、-30bp。季末风险加权资产增速 14.3%，较 1Q 末提升 0.8pct，较高强度扩表状态下，RWA 增长提速对资本消耗略有增加。公司业绩表现韧性较强，内源性资本补充能力稳定，资本安全边际较厚，对后续规模扩张及业务发展形成较强支撑。

盈利预测、估值与评级。苏州银行坚持“以民唯美、向实而行”发展理念，公司发展与本地经济同频共振，规模扩张节奏快，未来展业空间大。对公业务平台优势鲜明，资源向制造业、科创等实体领域倾斜；零售依托金融生态圈，潜在财富客群庞大。公司近年获得公募基金、托管牌照，理财子牌照获取可期，中收增长空间可期。此外，公司存量风险持续压降，新增风险可控，资产质量对业绩拖累减轻，资本安全边际较厚。综合看，苏州银行未来规模扩张、中收增长、资产质量稳定向好，保障发展可持续性。我们维持苏州银行 2025-27 年 EPS 分别为 1.19、1.25、1.29 元，当前股价对应 PB 估值分别为 0.75、0.69、0.64 倍，对应 PE 估值分别为 6.8、6.5、6.29 倍，维持“买入”评级。

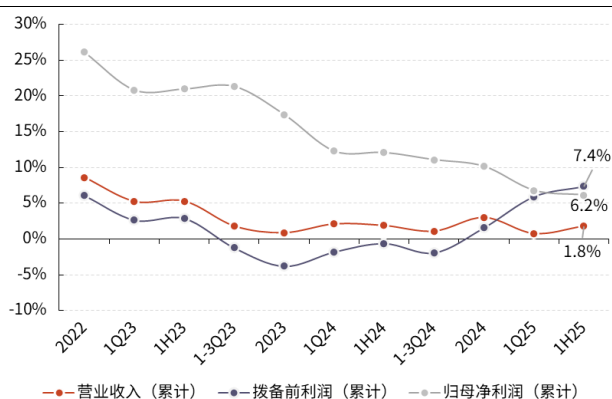
风险提示：经济复苏及信用扩张不及预期，小微贷款利率下行压力加大。

表 1：公司盈利预测与估值简表

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	11,866	12,224	12,556	12,862	13,140
营业收入增长率	0.9%	3.0%	2.7%	2.4%	2.2%
净利润 (百万元)	4,601	5,068	5,338	5,584	5,770
净利润增长率	17.4%	10.2%	5.3%	4.6%	3.3%
EPS (元)	1.25	1.32	1.19	1.25	1.29
ROE (归属母公司) (摊薄)	12.27%	12.15%	11.57%	11.07%	10.57%
P/E	6.47	6.14	6.80	6.50	6.29
P/B	0.75	0.71	0.75	0.69	0.64

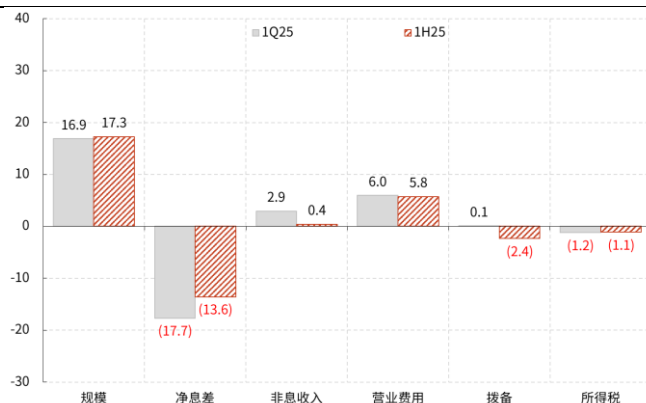
资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025 年 8 月 29 日；注：公司 2023 年股本为 36.67 亿股，2024 年股本为 38.33 亿股，2025 年及以后股本为 44.71 亿股。

图 1：苏州银行营收及盈利累计增速



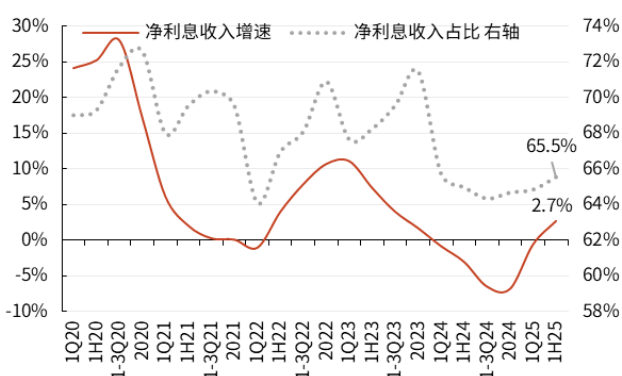
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 2：苏州银行业绩同比增速拆分 (%)



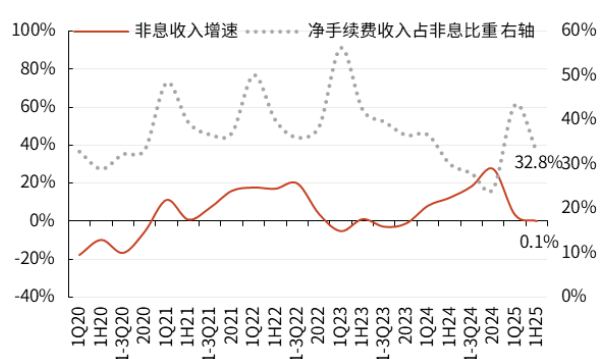
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 3：苏州银行净利息收入增速及占比



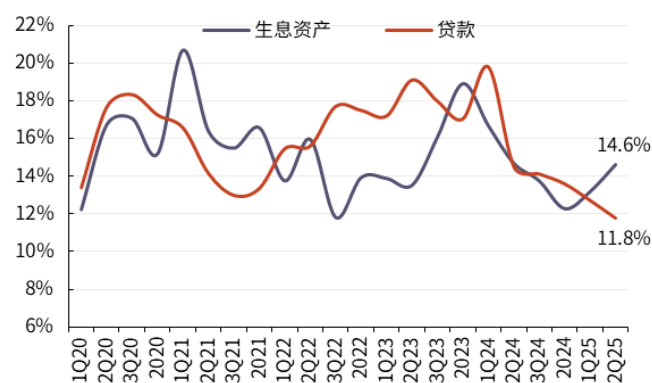
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 4：苏州银行非息收入增速及净手续费收入占非息比重



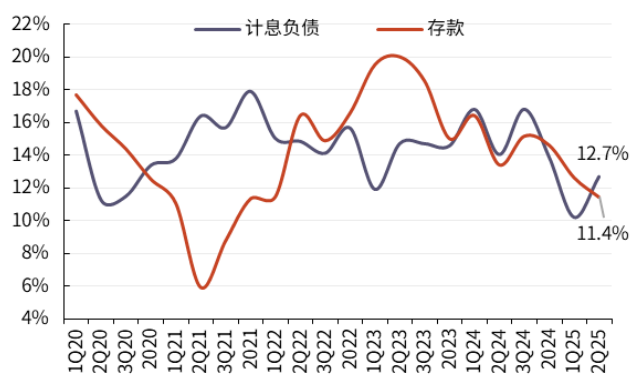
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 5：苏州银行生息资产、贷款增速



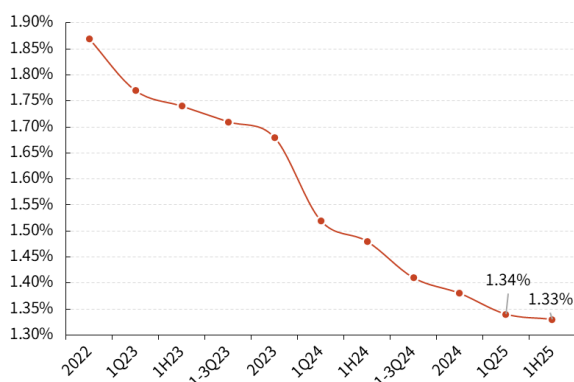
资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 6：苏州银行计息负债、存款增速



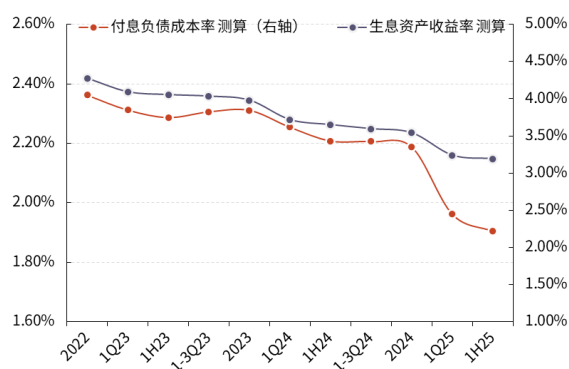
资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 7: 苏州银行净息差公布值走势



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 8: 苏州银行生息资产收益率及计息负债成本率



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所测算

表 2: 苏州银行资产质量主要指标

	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	2Q25
不良贷款率	0.87%	0.86%	0.84%	0.84%	0.84%	0.84%	0.84%	0.83%	0.83%	0.83%
较上季变动 (pct)	(0.01)	(0.01)	(0.02)	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.01)	0.00	0.00
(关注+不良)/贷款总额	1.63%	1.59%	1.68%	1.65%	1.61%	1.72%	1.67%	1.71%	1.51%	1.58%
较上季变动 (pct)	0.00	(0.04)	0.09	(0.03)	(0.04)	0.11	(0.05)	0.03	(0.20)	0.07
逾期90天以上贷款/不良贷款	N/A	67.2%	N/A	62.4%	N/A	74.9%	N/A	81.7%	N/A	86.40%
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
逾期90天以上贷款/贷款总额	N/A	0.58%	N/A	0.52%	N/A	0.63%	N/A	0.68%	N/A	0.72%
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
拨备覆盖率	519.7%	511.9%	524.1%	522.8%	491.7%	486.8%	473.7%	483.5%	447.2%	437.91%
较上季变动 (pct)	(11.15)	(7.81)	12.28	(1.36)	(31.11)	(4.86)	(13.14)	9.84	(36.30)	(9.29)
拨贷比	4.52%	4.40%	4.41%	4.39%	4.13%	4.10%	3.99%	4.01%	3.72%	3.63%
较上季变动 (pct)	(0.15)	(0.12)	0.01	(0.02)	(0.26)	(0.03)	(0.11)	0.02	(0.29)	(0.09)

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

表 3: 苏州银行资本充足率

	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	2Q25
资本充足率	12.69%	13.22%	13.15%	14.03%	13.92%	13.95%	13.86%	14.87%	14.54%	14.57%
较上季变动 (pct)	(0.24)	0.53	(0.07)	0.88	(0.11)	0.03	(0.09)	1.01	(0.33)	0.03
一级资本充足率	10.30%	10.87%	10.84%	10.81%	10.77%	10.81%	10.76%	11.78%	11.62%	11.67%
较上季变动 (pct)	(0.18)	0.57	(0.03)	(0.03)	(0.04)	0.04	(0.05)	1.02	(0.16)	0.05
核心一级资本充足率	9.49%	9.36%	9.37%	9.38%	9.39%	9.43%	9.41%	9.77%	9.80%	9.87%
较上季变动 (pct)	(0.14)	(0.13)	0.01	0.01	0.01	0.04	(0.02)	0.36	0.03	0.07
风险加权资产同比增速	12.1%	13.1%	15.6%	15.0%	13.3%	9.7%	9.0%	6.5%	13.5%	14.3%
较上季变动 (pct)	(4.47)	0.94	2.51	(0.63)	(1.69)	(3.59)	(0.67)	(2.47)	6.95	0.83

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	11,866	12,224	12,556	12,862	13,140
净利息收入	8,483	7,905	7,871	8,036	8,169
非息收入	3,383	4,319	4,685	4,826	4,971
净手续费及佣金收入	1,239	1,059	1,165	1,200	1,236
净其他非息收入	2,145	3,259	3,520	3,626	3,735
营业支出	6,125	5,834	5,967	5,969	6,018
拨备前利润	7,386	7,504	8,370	8,574	8,759
信用及其他减值损失	1,648	1,128	1,794	1,695	1,651
税前利润	5,738	6,376	6,576	6,879	7,108
所得税	941	1,103	1,022	1,070	1,105
净利润	4,797	5,273	5,553	5,809	6,003
归属母公司净利润	4,601	5,068	5,338	5,584	5,770

盈利能力	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
生息资产收益率	4.00%	3.55%	3.38%	3.25%	3.16%
贷款收益率	4.38%	4.01%	3.80%	3.65%	3.55%
付息负债成本率	2.34%	2.23%	2.18%	2.11%	2.02%
存款成本率	2.29%	2.18%	2.14%	2.08%	2.00%
净息差	1.67%	1.35%	1.21%	1.13%	1.07%
净利差	1.66%	1.32%	1.20%	1.14%	1.13%
RORWA	1.20%	1.19%	1.12%	1.03%	0.98%
ROAA	0.85%	0.81%	0.76%	0.72%	0.68%
ROAE	12.27%	12.15%	11.57%	11.07%	10.57%

资产质量	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	0.84%	0.83%	0.86%	0.84%	0.82%
拨备覆盖率	522.8%	483.5%	437.2%	411.1%	392.1%
拨贷比	4.39%	4.01%	3.77%	3.46%	3.21%

资本	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本充足率	14.03%	14.87%	13.57%	13.07%	12.66%
一级资本充足率	10.81%	11.78%	10.87%	10.56%	10.30%
核心一级资本充足率	9.38%	9.77%	9.16%	9.00%	8.88%

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所预测, 股价日期为: 2025 年 8 月 29 日

资产负债表 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产	601,841	693,714	764,430	840,308	916,774
发放贷款和垫款	293,401	333,359	366,694	399,697	427,676
同业资产	95,961	109,184	118,956	126,647	131,759
金融投资	162,973	177,734	195,508	211,148	223,817
生息资产合计	552,335	620,277	681,158	737,492	783,252
总负债	554,175	638,458	704,482	776,045	848,077
吸收存款	363,820	416,965	467,000	518,371	570,208
市场类负债	176,411	198,170	211,464	228,893	246,288
付息负债合计	540,231	615,134	678,465	747,264	816,495
股东权益	47,666	55,256	59,949	64,262	68,697
股本	3,667	3,833	4,471	4,471	4,471
归属母公司权益	45,480	52,911	57,388	61,476	65,678

业绩规模与增长	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产	14.7%	15.3%	10.2%	9.9%	9.1%
生息资产	18.9%	12.3%	9.8%	8.3%	6.2%
付息负债	14.6%	13.9%	10.3%	10.1%	9.3%
贷款余额	17.1%	13.6%	10.0%	9.0%	7.0%
存款余额	15.0%	14.6%	12.0%	11.0%	10.0%
净利息收入	1.7%	-6.8%	-0.4%	2.1%	1.7%
净手续费及佣金收入	-6.0%	-14.5%	10.0%	3.0%	3.0%
营业收入	0.9%	3.0%	2.7%	2.4%	2.2%
拨备前利润	-3.8%	1.6%	11.5%	2.4%	2.2%
归母净利润	17.4%	10.2%	5.3%	4.6%	3.3%

每股盈利及估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS (元)	1.25	1.32	1.19	1.25	1.29
PPOPPS (元)	2.01	1.96	1.87	1.92	1.96
BVPS (元)	10.77	11.46	10.82	11.74	12.68
DPS (元)	0.39	0.43	0.37	0.39	0.40
P/E	6.47	6.14	6.80	6.50	6.29
P/PPOP	4.03	4.15	4.34	4.23	4.14
P/B	0.75	0.71	0.75	0.69	0.64

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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%至 15%；
	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；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议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，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP