

公司研究 | 点评报告 | 苏州银行 (002966.SZ)

利息增速转正，不良生成回落 ——2025 年中报点评

报告要点

上半年营收增速+1.8%，归母净利润增速+6.2%。上半年利息净收入增速+2.7%，增速转正主要息差企稳+信贷扩表较快。上半年末贷款较期初增长 9.0%，其中一般对公贷款大幅增长 19.5%，政府相关业务贷款高增长驱动。上半年净息差 1.33%，较 Q1 下降 1BP，较 2024 全年下降 5BP，Q2 降幅收敛，存款成本率继续改善。上半年末不良率环比稳定于 0.83%，拨备覆盖率 438%，环比-9pct，Q2 降幅趋缓，绝对水平保持优异。上半年不良净生成率企稳回落，近年信贷资产全面投向对公政府类业务，有利于资产质量保持稳定。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

苏州银行 (002966.SZ)

2025-09-07

利息增速转正，不良生成回落

——2025 年中报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

苏州银行 2025 年上半年营收增速+1.8% (Q1 增速+0.8%，Q2 单季增速+2.9%)，归母净利润增速+6.2% (Q1 增速+6.8%，Q2 单季增速+5.5%)。上半年末不良率环比稳定于 0.83%，拨备覆盖率 438%，环比-9pct，较期初-46pct，绝对水平保持优异。

事件评论

- **利息净收入增速转正推动营收增速上行。** 1) 上半年利息净收入增速 2.7% (Q1 增速-0.6%)，同比增速转正主要息差企稳+信贷扩表较快。2) 上半年非息净收入增速+0.13% (Q1 增速+3.3%)，其中投资等其他非息收入增速-3.7% (Q1 增速-7.8%)，降幅收窄，Q2 债市企稳，同时兑现 OCI、AC 账户投资收益。上半年中收增速+9.0% (Q1 增速+22.5%)，去年 Q2 基数回升，收入来源上，代理业务、投融资业务同比明显增长，结算类、银行卡、理财业务收入下滑，上半年末理财规模较期初-8.9%，另外成本端手续费支出同比减少。3) 费用开支方面，成本收入比同比下降 3.7pct 对利润产生正向贡献，推动 PPOP 同比增长 7.1%，信用成本、所得税率同比基本稳定。
- **规模迈向万亿扩张，政府类业务高增长。** 上半年末总资产较期初增长 8.8%，贷款较期初增长 9.0%，近年信贷拉动总规模增长。1) 一般对公贷款较期初大幅增长 19.5%，增量同比多增，租赁等政府相关业务是核心增长点，上半年末租赁商务服务业贷款较期初增长 42%，政府相关行业信贷占比较期初提升 5pct 至 35%。票据规模较期初-38%，信贷结构优化。2) 个人贷款规模较期初-2.5%，主要经营贷规模较期初-12.4%，受需求走弱+风控收紧影响，有利于资产质量稳定，消费贷较期初增长 8.3%增速较快，房贷微幅正增。3) 总存款较期初增长 11.0%，上半年末活期存款占比 28.5%，较期初+1.6pct。
- **净息差降幅收敛，存款成本改善明显。** 上半年净息差 1.33%，较 Q1 下降 1BP，较 2024 全年下降 5BP。1) 资产收益率继续下降，上半年贷款收益率较 2024 全年下降 33BP，其中对公/零售分别下降 23BP/56BP，主要反映重定价以及低利率的对公&零售贷款中消费贷占比上升；金融投资收益率下降 48BP。2) 存款成本率较 2024 全年下降 29BP 至 1.80%，各类产品成本率均明显下降。预计未来负债成本将继续改善，推动息差企稳。
- **资产质量保持优异，不良生成率回落。** 上半年不良率稳定于 0.83%，关注类占比环比+7BP 至 0.75%，拨备覆盖率 438%，环比-9pct，较期初-46pct。贷款信用成本同比下降释放盈利。上半年不良净生成率 0.72%，较 Q1 下降 13BP，主要对公政府类业务占比上升，各风险指标绝对水平保持优异。对公资产质量稳定，不良率继续回落。上半年末零售贷款不良率较期初+14BP 至 1.80%，其中经营贷不良率上升 32BP，但经营贷不良余额已经在下降，源于核销处置。近年信贷资产全面投向对公政府类业务，有利于资产质量保持稳定。
- **投资建议：规模迈向万亿目标，息差调整相对充分，未来以规模拉动营收。** 风险偏好长期保守审慎，去年以来收紧零售风控，有利于资产质量稳定。国资股东国发集团持续大额增持，明确看好长期价值。年初转债转股完成补充资本，支持信贷投放、保障未来分红稳定。目前 2025 年预期股息率 4.8%，预期 PB 估值 0.70x，维持“买入”评级。

风险提示

1、信贷规模扩张不及预期；2、资产质量出现明显波动。

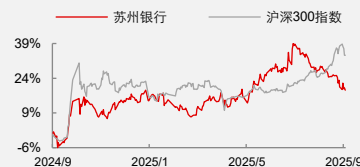
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	8.03
总股本(万股)	447,066
流通A股/B股(万股)	439,622/0
每股净资产(元)	11.09
近12月最高/最低价(元)	9.48/6.60

注：股价为 2025 年 9 月 5 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

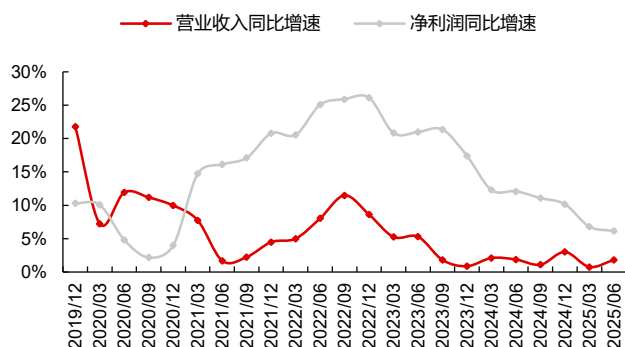
相关研究

- 《国资大股东新一轮增持启动》2025-07-03
- 《分红比例提升，盈利能力稳健——2024 年年报 & 2025 年一季报点评》2025-05-05
- 《营收加速，拨备上行——2024 年业绩快报点评》2025-02-11



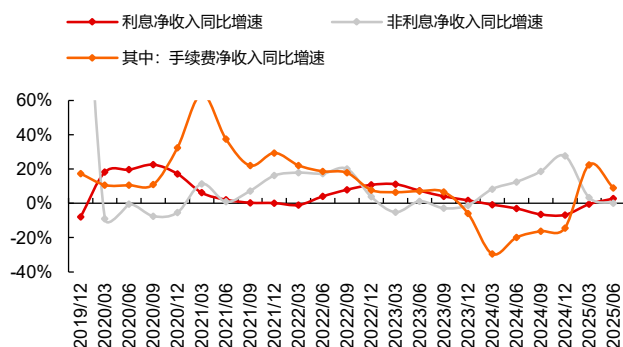
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：苏州银行 2025H1 营收增速回升



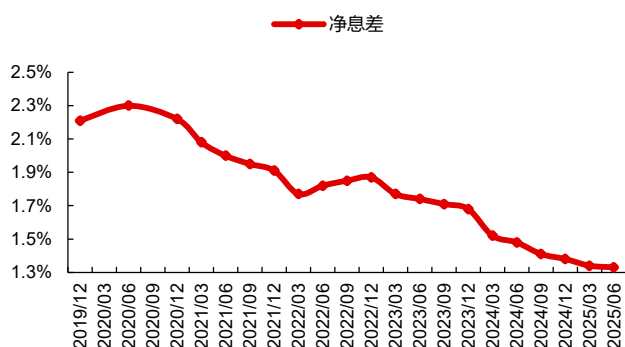
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：苏州银行 2025H1 利息净收入增速转正



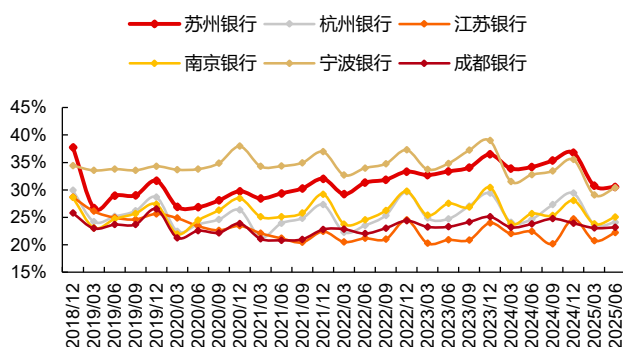
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：苏州银行 2025Q2 净息差降幅收窄



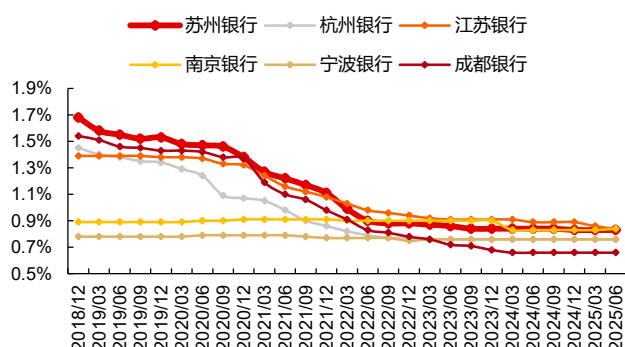
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：苏州银行 2025H1 成本收入比同比下降



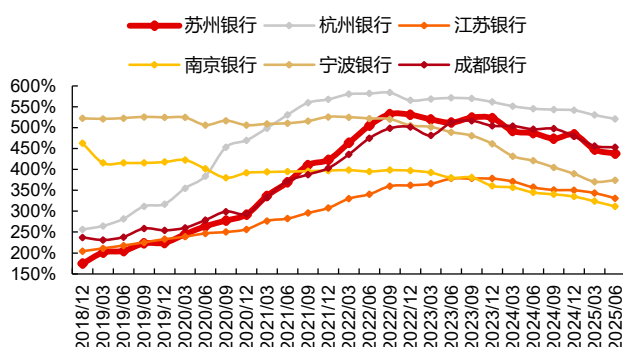
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：苏州银行目前不良率保持低位



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：苏州银行拨备覆盖率仍保持较高水平



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。
- 2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

财务报表及预测指标（千元）

合并资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	合并利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
资产合计	693,714,073	776,959,762	881,849,330	1,000,898,990	营业收入	12,223,786	12,349,945	12,840,872	13,522,265
现金及存放中央银行款项	26,775,304	20,813,469	23,750,009	27,141,959	利息净收入	7,905,110	8,426,091	9,224,563	10,476,511
发放贷款和垫款	320,502,301	363,266,848	410,328,567	463,973,586	手续费及佣金净收入	1,059,248	1,282,361	1,401,747	1,562,511
金融投资	254,149,757	283,590,313	326,284,252	375,337,121	投资收益等	3,259,428	2,641,493	2,214,561	1,483,243
交易性金融资产	76,415,423	88,603,814	101,942,936	117,268,817	营业支出	(5,834,250)	(5,856,513)	(5,936,461)	(6,179,932)
债权投资	76,254,805	76,224,882	87,700,382	100,885,067	PPOP	7,517,426	7,945,020	8,265,435	8,710,164
其他债权投资	101,479,529	118,761,617	136,640,934	157,183,237	信用减值损失	(1,127,890)	(1,451,587)	(1,361,024)	(1,367,831)
其他权益工具投资					营业利润	6,389,536	6,493,433	6,904,411	7,342,333
存放同业款项	9,773,772	11,654,396	13,227,740	15,013,485	归母净利润	5,068,207	5,416,821	5,759,660	6,124,974
拆出资金	35,328,188	42,732,787	39,683,220	45,040,455	财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
买入返售金融资产	3,092,144	514,765	9,491,638	7,332,152	资产总额增速	15.27%	12.00%	13.50%	13.50%
其他资产合计	44,092,608	54,387,183	59,083,905	67,060,232	贷款总额增速	13.62%	12.86%	12.52%	12.74%
负债合计	638,458,311	714,443,949	815,531,276	930,510,217	负债总额增速	15.21%	11.90%	14.15%	14.10%
向中央银行借款	21,094,167	27,193,592	30,864,727	35,031,465	存款总额增速	14.61%	13.23%	14.60%	14.71%
同业和其他金融机构存放款项	7,499,716	15,539,195	17,636,987	20,017,980	营业收入增速	3.01%	1.03%	3.98%	5.31%
拆入资金	54,409,934	66,041,580	74,957,193	85,076,414	利息净收入增速	-6.81%	6.59%	9.48%	13.57%
交易性金融负债	24,782,209	27,193,592	28,219,179	32,028,768	非利息净收入增速	27.65%	-9.14%	-7.84%	-15.78%
卖出回购金融资产	427,396,838	482,748,915	553,206,280	634,590,481	成本收入比	36.44%	33.50%	33.50%	33.50%
吸收存款	89,993,982	85,465,574	97,003,426	110,098,889	归母净利润增速	10.16%	6.88%	6.33%	6.34%
应付债券	389,609	388,480	440,925	500,449	EPS	1.26	1.14	1.22	1.30
其他负债	12,891,857	9,873,022	13,202,559	13,165,772	BVPS	11.46	11.41	12.22	13.10
股东权益合计	55,255,762	62,515,814	66,318,055	70,388,772	ROE	11.60%	10.75%	10.31%	10.27%
股本	3,833,083	4,470,662	4,470,662	4,470,662	ROA	0.78%	0.74%	0.69%	0.65%
其他权益工具	9,288,835	8,998,901	8,998,901	8,998,901	净息差	1.38%	1.31%	1.32%	1.32%
资本公积	11,495,126	15,279,666	15,279,666	15,279,666	不良贷款率	0.83%	0.83%	0.83%	0.83%
其他综合收益	1,667,796	1,207,458	1,207,458	1,207,458	拨备覆盖率	484%	437%	387%	355%
盈余公积	2,754,307	2,971,185	3,202,634	3,449,609	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
一般风险准备	8,428,201	9,703,956	11,065,421	12,518,214	P/E	6.37	7.03	6.59	6.18
未分配利润	15,443,705	17,356,703	19,412,319	21,618,705	P/B	0.70	0.70	0.66	0.61
归属于母公司股东的权益	52,911,051	59,988,531	63,637,062	67,543,215	股息率	4.98%	4.84%	5.17%	5.51%

资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2025 年 9 月 5 日收盘价）

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。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证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。