

苏农银行（603323.SH）快评

新任管理层增持，彰显发展决心和信心

中性

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 银行 · 农商行 II

◆ 投资评级：中性（维持）

证券分析师：	王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	执证编码：S0980518070002
证券分析师：	陈俊良	021-60933163	chenjunliang@guosen.com.cn	执证编码：S0980519010001

事项：

苏农银行发布《关于部分高级管理人员自愿增持公司股份计划的公告》，公司行长王亮先生、副行长费海滨先生、耿植先生计划自公告披露之日起6个月内，通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式增持不少于180万元人民币公司A股股份。苏农银行持续推进“三一五”发展战略，深耕“三进”区域发展策略，最新披露的三季报显示公司业绩平稳增长，管理层增持彰显发展决心和信心。我们维持盈利预测不变，预计预计公司2025-2027年归母净利润为21.14/22.98/24.92亿元，对应同比增速为8.7%/8.7%/8.5%；摊薄EPS为1.15/1.25/1.36元；当前股价对应的PE为5.1/4.7/4.3x，PB为0.54/0.49/0.45x，维持“中性”评级。

评论：

◆ 行长及副行长聘任不久即增持，彰显发展决心与信心

苏农银行此前于11月4日发布《第七届董事会第十一次临时会议决议公告》，聘任王亮先生担任苏农银行行长，聘任费海滨先生、耿植先生担任副行长，相关任职资格尚需取得国家金融监督管理机构的核准。王亮先生出生于1982年，2008年起先后任职于中信银行、苏农银行、江南农商行、扬州农商行等银行，具有丰富的银行业从业经验和农商行管理经验。费海滨先生出生于1986年，2008年以来长期任职于苏农银行。耿植先生出生于1985年，2009年以来先后任职于常熟银行、苏农银行。苏农银行新聘任的行长及副行长均为“80”后，而现任董事长及其他副行长均为“70”后，形成不同年龄段相配合的合理结构，有助于增加人才储备，保障公司战略在长期内的延续性和稳定性。

此次新行长和两位副行长聘任不久即公告增持，既是公司过去管理层普遍持股的延续，也彰显了新任管理层对未来发展的决心和信心。苏农银行管理层在过去几年进行了多次增持，目前管理层普遍持有公司股份，截至11月10日收盘合计持股总市值达到1366万元，因此此次行长和副行长增持，可以说是公司过去传统习惯的延续。另一方面，行长和副行长聘任一周即公告将进行增持，也显示出其对公司未来发展的决心和信心，有利于打造全行利益共同体，保持管理层与股东利益一致。

表1: 苏农银行现任董事及高级管理人员持股情况

姓名	职务	任职日期	性别	出生年份	最新持股数（万股）	持股市值（万元）
徐晓军	董事长，执行董事	2020-09-28	男	1972	94.38	501
王亮	行长	2025-11-03	男	1982	拟增持	-
沈志超	执行董事，副行长	2023-12-27	男	1978	11.54	61
陆颖栋	执行董事，董事会秘书	2020-11-05	女	1985	14.54	77
熊惠	非执行董事	2023-05-26	男	1981	0	0
唐林才	非执行董事	2015-03-09	男	1964	85.95	456
陈志明	非执行董事	2014-03-21	男	1970	15.84	84
潘鼎	非执行董事	2015-03-09	男	1965	1.10	6
孙杨	独立董事	2020-04-23	男	1967	2.20	12
雷新勇	独立董事	2020-11-05	男	1973	0	0
袁渊	独立董事	2020-11-05	男	1983	0	0
朱建华	独立董事	2020-11-05	男	1983	0	0
束兰根	独立董事	2025-07-08	男	1968	0	0
夏立军	副行长	2023-12-27	男	1975	0	0
邱萍	副行长	2020-09-28	女	1975	31.70	168
费海滨	副行长	2025-11-03	男	1986	拟增持	-
耿植	副行长	2025-11-03	男	1985	拟增持	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理。注：市值按 2025 年 11 月 10 日收盘价计算。持股数据截至今年中报。

◆ 持续推进“三一五”发展战略，深耕“三进”区域发展策略

苏农银行坚守支农支小市场定位，持续推进“三一五”发展战略实施。公司长期以来坚守支农支小市场定位，将建设“三个银行”作为中长期发展愿景，争做走在行业前列的标杆银行、社会倍加认可的价值银行、员工更多获得的幸福银行；构筑一套“联合资产经营”整体业务模式，以资产经营为中心，以联合经营为基础，以创新赋能为保障，追求公司整体价值最大化；优化业务协同、生态工坊、数字创新、经营赋能、动态轻型五大转型策略，形成清晰的战略路径。

苏农银行充分借助长三角地区的区位优势，深耕“三进”区域发展策略。公司利用位于长三角生态绿色一体化发展示范区的区位优势，将吴江作为根据地稳中求进，将苏州城区作为增长极，利用数倍于吴江的经济总量来拓展市场空间，在泰州及异地齐驱并进，进一步提升对全行的贡献。

◆ 苏农银行三季报显示公司业绩平稳增长

公司最新披露的 2025 年三季报显示公司业绩平稳增长。（1）公司 2025 年前三季度分别实现营收、归母净利润 32.21 亿元、17.08 亿元，分别同比增长 0.08%、5.01%，前三季度年化加权 ROE 达到 12.03%。（2）公司 2025 年 9 月末总资产同比增长 7.9%至 2267 亿元，其中贷款总额同比增长 8.7%至 1380 亿元，有力支持实体经济发展需求。（3）净息差降幅收窄，其他非息收入表现亮眼。我们测算的公司 2025 年三季度单季度净息差 1.22%，较二季度下降 5bps，但息差降幅有所收窄。受净息差持续下降等因素影响，公司前三季度净利息收入同比下降 3.8%至 20.58 亿元，不过公司手续费及佣金净收入 0.68 亿元，同比增长 21.3%，其他非息收入 9.35 亿元，同比增长 20.8%，表现亮眼。（4）公司成本收入比同比下降 2.99 个百分点至 29.9%，成本控制效果显著。（5）不良率持平，资产质量稳定。公司 9 月末不良贷款率 0.90%，较 6 月末持平；拨备覆盖率 355.85%，仍在较高水平。9 月末关注率 1.24%，较 6 月末下降 0.05 个百分点，边际有所改善。

◆ 投资建议

公司基本面整体表现较为稳定，我们维持盈利预测不变，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 21.14/22.98/24.92 亿元，对应同比增速为 8.7%/8.7%/8.5%；摊薄 EPS 为 1.15/1.25/1.36 元；当前股价对应的 PE 为 5.1/4.7/4.3x，PB 为 0.54/0.49/0.45x，维持“中性”评级。

◆ 风险提示

宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

相关研究报告：

- 《苏农银行（603323.SH）2025 年三季报点评-业绩平稳增长，规模扩张提速》——2025-10-30
- 《苏农银行（603323.SH）2025 年半年报点评-中期分红落地，投资收益表现亮眼》——2025-08-29
- 《苏农银行（603323.SH）2024 年报&2025 年一季报点评-营收增长稳定，区域发展持续发力》——2025-04-30
- 《苏农银行（603323.SH）2024 年业绩快报点评-存款增长较好，资产质量稳定》——2025-02-06
- 《苏农银行（603323.SH）2023 年报&2024 年一季报点评-资产增长较快，资产质量稳定》——2024-04-28

财务预测与估值

每股指标（元）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表（十亿元）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	0.97	1.06	1.15	1.25	1.36	营业净收入	4.0	4.2	4.4	4.7	5.0
BVPS	8.75	9.83	10.79	11.82	12.95	其中：利息净收入	3.0	2.8	2.9	3.1	3.4
DPS	0.18	0.20	0.21	0.23	0.25	手续费净收入	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
						其他非息收入	1.0	1.3	1.4	1.5	1.6
资产负债表（十亿元）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	营业支出	2.1	2.1	2.1	2.2	2.3
总资产	203	214	227	243	262	其中：业务及管理费	1.4	1.5	1.5	1.6	1.8
其中：贷款	118	125	134	143	154	资产减值损失	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5
非信贷资产	85	89	93	100	108	其他支出	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
总负债	187	196	207	221	238	营业利润	1.9	2.1	2.3	2.5	2.7
其中：存款	158	170	186	200	216	其中：拨备前利润	2.6	2.7	2.8	3.0	3.2
非存款负债	29	26	21	21	22	营业外净收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
所有者权益	16	18	20	22	24	利润总额	1.9	2.1	2.3	2.5	2.8
其中：总股本	2	2	2	2	2	减：所得税	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
普通股净资产	16	18	20	22	24	净利润	1.7	1.9	2.1	2.3	2.5
						归母净利润	1.7	1.9	2.1	2.3	2.5
总资产同比	12.4%	5.6%	6.0%	7.0%	8.0%	其中：普通股股东净利润	1.7	1.9	2.1	2.3	2.5
贷款同比	12.3%	6.0%	7.0%	7.0%	8.0%	分红总额	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5
存款同比	12.7%	8.0%	9.0%	8.0%	8.0%						
贷存比	75%	73%	72%	71%	71%	营业收入同比	0.2%	3.2%	5.2%	6.1%	6.9%
非存款负债/负债	16%	13%	10%	9%	9%	其中：利息净收入同比	-0.7%	-3.1%	4.0%	6.5%	7.5%
权益乘数	12.8	11.9	11.5	11.2	11.0	手续费净收入同比	-32.4%	-40.6%	0.0%	0.0%	0.0%
						归母净利润同比	16.0%	11.6%	8.7%	8.7%	8.5%
资产质量指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	业绩增长归因	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	0.91%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	生息资产规模	14.9%	4.9%	5.4%	5.4%	7.5%
信用成本率	0.66%	0.47%	0.40%	0.35%	0.32%	净息差（广义）	-15.6%	-8.1%	-1.4%	1.1%	0.0%
拨备覆盖率	453%	429%	358%	293%	232%	手续费净收入	-1.2%	-1.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
						其他非息收入	2.0%	7.3%	1.2%	-0.3%	-0.5%
资本与盈利指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	业务及管理费	-0.8%	-0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.90%	0.92%	0.95%	0.98%	0.99%	资产减值损失	13.8%	8.3%	3.6%	2.7%	1.7%
ROE	11.6%	11.6%	11.3%	11.1%	11.0%	其他因素	2.9%	1.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
核心一级资本充足率	10.19%	10.91%	11.29%	11.57%	11.73%	归母净利润同比	16.0%	11.6%	8.7%	8.7%	8.5%
一级资本充足率	10.19%	10.91%	11.29%	11.57%	11.73%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032