

银行

2026年04月29日

苏州银行 (002966)

——可圈可点，兼具成长和价值的优秀银行

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据： 2026年04月28日
 收盘价(元) 8.71
 一年内最高/最低(元) 9.48/7.82
 市净率 0.8
 股息率%(分红/股价) 4.71
 流通A股市值(百万元) 38,285
 上证指数/深证成指 4,078.64/14,830.46
 注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2026年03月31日
 每股净资产(元) 11.59
 资产负债率% 92.41
 总股本/流通A股(百万) 4,471/4,395
 流通B股/H股(百万) -/-

一年内股价与大盘对比走势：



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
 李禹昊 A0230525070004
 liyh2@swsresearch.com

联系人

冯思远 A0230522090005
 fengsy@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：苏州银行披露 2025 年报及 2026 年一季报，2025 年/1Q26 实现营收 124 亿/36 亿，同比增长 1.1%/10.9%，实现归母净利润 54 亿/17 亿，同比增长 5.5%/8.2%。1Q26 不良率较年初持平 0.82%，拨备覆盖率较年初下降 37pct 至 381%。业绩表现符合预期。

● **量增价升下营收如期“上双”，而在临近万亿资产新关口，高质量提速成长也势必引领业绩更优景气：**1Q26 苏州银行营收同比增长 10.9%（2025 年为 1.1%），归母净利润同比增长 8.2%（2025 年为 5.5%）。从驱动因子来看，① **营收提速核心驱动在于利息净收入高增。**1Q26 利息净收入同比增长 22%（2025 年为 9.5%），提振营收增速 14.1pct，其中规模增长贡献 11.2pct、息差同比走阔贡献 2.9pct。② **在此基础上降低债市浮盈兑现力度也有利于降低基数。**1Q26 非息收入同比下滑 8.9%（2025 年为下滑 14%），拖累营收增速 3.1pct。③ **从前期网点及人员投入到效益显现，成本收入比延续下行，**成本收入比同比下降 3.6pct 至 28.6%，贡献利润增速 6pct。④ **增提拨备加大处置力度做实资产质量，**拨备贡献利润增速 8.7pct。

● **财报关注点：① 国资、险资股东积极增持，耐心资本主动配置还在路上。**按区间均价计算，4Q25-1Q26 江苏新华传媒报业集团累计增持 5.4 亿；4Q25 国民养老保险增持约 8900 万、1Q26 国寿集团增持约 1300 万。此外目前国发集团及一致行动人持股比例 16.1%（理论最高不超过 20%），大股东主动增配仍可期。② **聚焦高质量提速成长，依托“苏州大市”和“省内异地”作为主阵地，信贷提速增长助力快速迈向资产万亿大关。**1Q26 贷款增速近 14%，其中对公贷款增速近 22%。③ **息差率先同比走阔的两大优势：更早消化定价下行、负债成本加速下降。**1Q26 息差 1.4%，同比走阔 6bps。④ **2025 年分红率略有回落，但更重要关注在迈入成长 2.0 阶段，加速区域渗透、强化内生增长、营收景气提升趋势下，利润增长提速驱动 EPS 更快增长。**25 年分红率 32%（2024 年为 34.1%），估算 26 年 DPS 对应股息率约 4.6%。⑤ **不良率维持极优水平，拨备覆盖率有所回落但维持行业第一梯队，全年预计也将维持这一较高的合意水平。**

● **依托“苏州大市”和“省内异地”作为主阵地，项目资源叠加网点扩容，对公信贷提速增长助力快速迈上资产万亿新台阶。**1Q26 苏州银行贷款同比增长 13.7%（4Q25 为 12%），其中对公贷款增速近 22%（过去三年对公贷款增速都维持在 20%左右）。扩表提速两大核心驱动：

■ **1) “苏州大市”：作为苏州本土唯一地方法人城商行，高质量倍增以匹配区域发展动能是必要条件。**苏州银行在苏州地区贷款份额仅约 3.5%，是上市城商行中最低。除苏州主城范围内侧重政府资源和产业需求，充分享受区域β红利外，下辖五县市（常熟、太仓、昆山、张家港及吴江区，合计金融资产规模与苏州主城相近）渗透将成为新增长极。2025 年苏州银行在五县市分支行新增资产占全行约 14%，2024 年为 10%。从年报看，2025 年末苏州银行五县市分支行贷款份额平均仅约 1.7%，网均资产 19 亿仅约苏州主城区的 6 成；静态估算若网均资产提升至苏州主城区水平，可增厚资产约 1300 亿，假设全部为贷款，则下辖五县市产能提升可增厚贷款规模超 35%。

财务数据及盈利预测

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	12,223.79	12,355.56	13,520.07	14,880.21	16,562.12
营业总收入同比增长率(%)	3.01	1.08	9.42	10.06	11.30
资产减值损失(百万元)	1,127.89	1,181.63	1,983.02	2,757.97	3,727.79
资产减值损失同比增长率(%)	(31.56)	4.76	67.82	39.08	35.16
归母净利润(百万元)	5,068.21	5,348.30	5,826.87	6,355.25	6,991.65
归母净利润同比增长率(%)	10.16	5.53	8.95	9.07	10.01
每股收益(元/股)	1.26	1.13	1.25	1.37	1.51
ROE(%)	11.63	10.75	10.75	10.90	11.13
不良贷款率(%)	0.83	0.82	0.82	0.82	0.82
拨备覆盖率(%)	483.50	418.60	377.41	363.08	364.29
市盈率	6.91	7.73	6.96	6.36	5.76
市净率	0.77	0.78	0.72	0.67	0.62

- **2) “省内异地”：苏南苏中四大重点区域加速渗透，苏北地区优质政信获取增量。** 2025 年末苏州银行省内异地网点占比约 3 成，其中 2023 年以来新增网点几乎全部集中在苏州以外地区。从 2025 年表现看，2025 年四大重点区域（南京、南通、无锡、常州）、以及苏北地区等省内异地分支行贡献资产增量约 37%（2023 年约 28%）。
- **息差率先同比走阔的背后源自两大助力：更早消化定价下行压力、存款成本持续下降。** 1Q26 苏州银行息差 1.40%，同比走阔 6bps，较 2025 全年走阔 7bps。一方面，苏南地区价格竞争更为激烈使得苏州银行相比同业更早消化定价下行影响。 2H25 贷款利率 3.45%，环比 1H25 降幅收窄至 12bps（1H25 环比 2H24 下降 26bps）。另一方面，主动优化存款结构，存款成本下行或不弱于同业。 2H25 存款成本 1.71%，环比 1H25 下降 9bps，同比下降 36bps。
- **不良率维持极优水平，提前暴露经营贷等长尾风险，更能支撑资产质量长足平稳。** 1Q26 苏州银行不良率较年初持平 0.82%，测算年化加回核销回收后不良生成率 0.72%（2025 年为 0.5%），前瞻指标关注率仅 0.82%，较年初下降 8bps。**分行业看**，2025 年末零售贷款不良率 1.82%，其中经营贷不良率维持约 3%（较 1H25 下降 49bps）、消费贷不良率 1.78%（较 1H25 上升 54bps）。考虑到苏州银行对公不良率仅约 0.54%，并无风险“包袱”，拨备覆盖率也维持高位，预计零售不良较高一方面源自主动下迁、前瞻暴露，另一方面可能受风险处置流程偏慢影响而未能直接核销。**从风险抵补能力来看**，1Q26 苏州银行拨备覆盖率 381%，较年初下降 37pct，但全年我们预计也会维持在当前合意水平。
- **投资分析意见：苏州银行兼具“优业绩、好营收、强区域、厚拨备、高股息、再增持”的六大优势，一季报验证“量高增、价先稳”驱动的营收景气，聚焦优质城商行价值发掘，维持“买入”评级和行业首推组合。** 上调盈利增速预测，预计 2026-2028 年归母净利润同比增速分别为 8.9%、9.1%、10%（原预测 2026-2027 年分别为 7.9%、8.3%，上调利息净收入预测，新增 2028 年预测），当前股价对应 2026 年 PB 为 0.72 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**零售尾部风险暴露，资产质量超预期劣化；经济复苏低于预期，息差持续承压。

表 1：量增价升驱动营收提速，从前期网点及人员投入到产效提升也进一步反哺业绩，聚焦利润更优景气成长

苏州银行	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26
营业收入同比增长	4.5%	8.6%	0.9%	3.0%	1.1%	10.9%
利息净收入贡献	0.1%	7.5%	1.2%	-4.9%	6.2%	14.1%
其中：平均生息资产规模贡献	10.0%	9.1%	8.5%	7.8%	8.7%	11.2%
其中：息差变动贡献	-9.9%	-1.7%	-7.3%	-12.7%	-2.5%	2.9%
手续费净收入贡献	2.7%	0.9%	-0.7%	-1.5%	0.1%	-2.9%
其他净收益贡献	1.7%	0.3%	0.3%	9.4%	-5.1%	-0.2%
营业支出贡献（成本收入比）	-3.6%	-2.6%	-4.8%	-1.3%	2.7%	6.0%
拨备贡献利润	16.8%	20.0%	20.6%	9.5%	-0.2%	-8.7%
营业外收支贡献	0.0%	0.0%	0.2%	-0.2%	0.0%	-0.3%
实际税率等变化贡献	2.9%	-0.9%	-0.3%	-1.2%	2.2%	0.5%
归母净利润同比增长	20.8%	26.1%	17.4%	10.2%	5.5%	8.2%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：对公贷款延续高增驱动信贷增长提速

增量 (亿元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公	138	137	37	48	273	70	80	32	281	43	79	78	387
零售	42	16	18	-7	12	-38	-28	-1	14	-37	-28	-30	5
总贷款	180	152	55	40	285	32	52	31	295	6	51	49	392
金融投资	154	101	-33	82	68	113	147	59	-79	317	127	118	213
同业资产	-27	9	19	24	69	-52	-19	48	52	-38	18	-41	-19
总资产	304	253	32	183	464	113	177	165	334	278	211	134	701
存量 (占比)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公	64.7%	66.1%	66.1%	66.8%	69.4%	70.8%	72.1%	72.4%	74.3%	75.4%	76.5%	77.6%	79.6%
零售	35.3%	33.9%	33.9%	33.2%	30.6%	29.2%	27.9%	27.6%	25.7%	24.6%	23.5%	22.4%	20.4%
总贷款	48.4%	48.9%	49.6%	48.8%	49.7%	49.3%	48.8%	48.1%	49.9%	48.1%	47.5%	47.3%	48.0%
金融投资	36.1%	36.3%	35.5%	35.8%	34.3%	35.4%	36.7%	36.6%	33.9%	36.8%	37.5%	38.3%	37.7%
同业资产	6.9%	6.8%	7.1%	7.2%	7.8%	6.9%	6.4%	6.9%	7.3%	6.6%	6.6%	6.0%	5.3%
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%
存量 (YoY)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公	18.6%	23.1%	23.5%	22.4%	28.4%	22.8%	24.6%	23.2%	20.7%	18.9%	18.3%	19.9%	21.8%
零售	14.7%	11.8%	8.6%	7.6%	4.0%	-1.5%	-6.2%	-5.7%	-5.3%	-5.5%	-5.7%	-8.8%	-9.7%
总贷款	17.2%	19.0%	18.0%	17.1%	19.8%	14.5%	14.1%	13.6%	12.7%	11.8%	11.6%	12.0%	13.7%
金融投资	7.1%	12.7%	11.9%	16.5%	10.9%	10.9%	19.8%	18.0%	10.8%	19.0%	17.1%	19.0%	31.5%
同业资产	6.5%	9.9%	19.3%	6.3%	31.8%	15.4%	5.3%	10.5%	5.8%	9.6%	18.6%	-1.8%	-14.9%
总资产	11.6%	14.7%	14.5%	14.7%	16.8%	13.7%	16.1%	15.3%	12.2%	14.5%	14.6%	13.8%	18.2%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3：苏州银行在苏州下辖五县市以及苏南苏中重点区域市场份额都有更大提升空间

所属区域	机构	机构数 (家)		资产规模 (亿元)		占比 (各分行占不含总行的省内合计)		网均资产 (亿元)		贷款市场份额	
		2023	2025	2023	2025	2023	2025	2023	2025	2023	2025
总行		1	1	3,471	4,367						
苏南	苏州小市分行	97	93	2,472	3,200	61.4%	58.6%	25.5	34.4	6.9%	7.3%
	苏州下辖五县市分行	34	38	557	729	13.8%	13.4%	16.4	19.2	1.6%	1.7%
	南京分行	6	8	115	176	2.9%	3.2%	19.2	21.9	0.2%	0.2%
	无锡分行	6	7	111	171	2.8%	3.1%	18.5	24.4	0.4%	0.4%
	常州分行	3	3	109	138	2.7%	2.5%	36.2	45.9	0.5%	0.5%
	镇江分行	1	2	33	63	0.8%	1.1%	33.3	31.4	0.3%	0.4%
苏南合计		147	151	3,398	4,476	84.3%	82.0%	23.1	29.6	1.6%	1.7%
苏中	南通分行	6	7	150	216	3.7%	4.0%	25.0	30.9	0.6%	0.7%
	泰州分行	2	4	77	136	1.9%	2.5%	38.4	33.9	0.5%	0.7%
	扬州分行	3	3	60	97	1.5%	1.8%	20.1	32.3	0.4%	0.5%
苏中合计		11	14	287	449	7.1%	8.2%	26.1	32.1	0.5%	0.6%
苏北	宿迁分行	6	6	116	164	2.9%	3.0%	19.4	27.3	1.3%	1.5%
	淮安分行	4	5	95	134	2.4%	2.4%	23.9	26.7	0.9%	0.9%
	盐城分行	4	5	73	120	1.8%	2.2%	18.3	24.1	0.5%	0.5%
	连云港分行	4	4	59	93	1.5%	1.7%	14.6	23.2	0.6%	0.7%
	徐州分行	0	1	0	25	0.0%	0.5%	-	25.4	0.0%	0.1%
苏北合计		18	21	344	536	8.5%	9.8%	19.1	25.5	0.6%	0.7%
省内合计 (资产不含总行)		177	187	4,028	5,461	100.0%	100.0%	22.8	29.2	1.2%	1.3%

资料来源：公司财报，Wind，申万宏源研究；注：苏州小市指苏州市除常熟、张家港、昆山、太仓、以及吴江区。

表 4：2025 年苏州银行在苏州下辖五县市以及省内异地分行的新增资产贡献持续提升

机构定位	机构	机构数	新增资产结构 (亿元) “合计”剔除总行				新增资产占比 “合计”剔除总行		
			2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025
	总行	1	281	511	385				
苏州小市	苏州分行	37	142	176	148	24.7%	25.6%	19.9%	
	相城支行	18	65	66	71	11.4%	9.6%	9.4%	
	工业园区支行	19	41	89	95	7.1%	12.9%	12.7%	
	高新技术产业开发区支行	19	69	31	52	12.0%	4.5%	7.0%	
	苏州小市合计	93	316	361	367	55.2%	52.7%	49.0%	
苏州下辖五县市	常熟支行	9	16	21	10	2.8%	3.0%	1.3%	
	昆山支行	7	24	14	17	4.1%	2.1%	2.3%	
	太仓支行	6	10	6	28	1.8%	0.8%	3.7%	
	吴江支行	8	17	22	24	2.9%	3.2%	3.2%	
	张家港支行	8	31	4	28	5.4%	0.5%	3.8%	
	苏州下辖五县市合计	38	97	66	107	17.0%	9.6%	14.3%	
四大重点区域	南京分行	8	19	54	6	3.3%	7.9%	0.8%	
	南通分行	7	15	34	32	2.7%	5.0%	4.3%	
	无锡分行	7	17	24	36	3.0%	3.4%	4.8%	
	常州分行	3	10	12	17	1.8%	1.7%	2.3%	
	四大重点区域合计	25	62	124	91	10.8%	18.0%	12.2%	
省内异地分行	宿迁分行	6	26	18	29	4.6%	2.7%	3.9%	
	淮安分行	5	6	22	16	1.0%	3.2%	2.2%	
	泰州分行	4	9	23	36	1.6%	3.4%	4.8%	
	扬州分行	3	11	20	17	1.9%	2.9%	2.3%	
	连云港分行	4	15	16	18	2.6%	2.4%	2.4%	
	盐城分行	5	16	21	27	2.8%	3.0%	3.6%	
	镇江分行	2	15	15	15	2.6%	2.1%	2.0%	
	徐州分行	1		0	25		0.0%	3.4%	
	省内异地分行合计	30	97	135	183	17.0%	19.6%	24.4%	
合计	343	573	685	747	100.0%	100.0%	100.0%		

资料来源：公司财报，Wind，申万宏源研究；注：苏州小市指苏州市除常熟、张家港、昆山、太仓、以及吴江区。

表 5：更早消化定价下行压力，贷款利率下降趋缓，叠加成本改善，共同驱动息差企稳回升

苏州银行-收益率/成本率	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25
净息差	1.74%	1.61%	1.48%	1.29%	1.33%	1.32%
生息资产收益率						
总贷款	4.37%	4.22%	3.98%	3.83%	3.57%	3.45%
债券投资	3.74%	3.60%	3.28%	2.98%	2.64%	2.44%
存放央行	1.44%	1.49%	1.46%	1.47%	1.45%	1.62%
同业资产	2.99%	3.18%	3.02%	2.63%	2.21%	1.96%
生息资产	4.07%	3.96%	3.73%	3.53%	3.23%	3.11%
付息负债成本率						
总存款	2.18%	2.24%	2.11%	2.07%	1.80%	1.71%
同业负债	2.27%	2.28%	2.23%	2.28%	2.13%	2.00%
应付债券	2.56%	2.63%	2.69%	2.39%	2.16%	1.90%
付息负债	2.25%	2.30%	2.20%	2.16%	1.90%	1.79%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 6: 苏州银行业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Net interest income 净利息收入	2,107	2,156	2,245	2,152	2,565	19.2%	21.7%	7,905	8,660	9.5%
Non-interest income 非利息收入	1,143	1,098	729	726	1,041	43.3%	-8.9%	4,319	3,696	-14.4%
Net fee income 净手续费收入	497	238	197	134	403	200.2%	-19.0%	1,059	1,066	0.6%
Operating income 营业收入	3,250	3,254	2,974	2,878	3,605	25.3%	10.9%	12,224	12,356	1.1%
Operating expenses 营业支出	(1,080)	(1,051)	(1,064)	(1,363)	(1,067)	-21.7%	-1.2%	(4,706)	(4,558)	-3.2%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(34)	(46)	(40)	(33)	(37)	12.2%	7.9%	(136)	(153)	12.2%
PPOP 拨备前营业利润	2,170	2,203	1,909	1,515	2,538	67.5%	17.0%	7,517	7,798	3.7%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(268)	(303)	(172)	(439)	(479)	9.2%	78.6%	(1,128)	(1,182)	4.8%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(478)	(109)	(177)	(237)	(411)	73.7%	-14.0%	(1,682)	(1,000)	-40.5%
Operating profit 营业利润	1,901	1,901	1,738	1,076	2,059	91.3%	8.3%	6,390	6,616	3.5%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	5	3	(7)	(14)	(1)	-94.5%	-115.4%	(14)	(13)	-7.8%
Profit before taxation 利润总额	1,906	1,903	1,731	1,063	2,059	93.7%	8.0%	6,376	6,603	3.6%
Income tax 所得税费用	(296)	(274)	(318)	(136)	(312)	129.7%	5.4%	(1,103)	(1,025)	-7.0%
Net profit 净利润	1,610	1,629	1,413	927	1,746	88.4%	8.5%	5,273	5,578	5.8%
Minority interest 少数股东权益	(56)	(49)	(70)	(56)	(64)	15.1%	15.2%	(205)	(230)	na
NPAT 归属股东净利润	1,554	1,580	1,343	871	1,682	93.1%	8.2%	5,068	5,348	5.5%
AT1 shareholders 优先股股息	114	119	(0)	81	0	na	na	234	314	34.2%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	1,440	1,461	1,343	790	1,682	112.8%	16.8%	4,834	5,035	4.1%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Total loans 贷款总额	362,890	363,497	368,552	373,433	412,589	10.5%	13.7%	333,359	373,433	12.0%
Total deposits 存款总额	463,014	462,752	471,515	470,578	534,284	13.5%	15.4%	416,965	470,578	12.9%
NPLs 不良贷款余额	3,012	3,012	3,059	3,079	3,383	9.9%	12.3%	2,765	3,079	11.4%
Loan provisions 贷款损失准备	13,470	13,188	12,866	12,889	12,896	0.1%	-4.3%	13,369	12,889	-3.6%
Total assets 资产总额	727,154	754,974	776,040	789,421	859,495	8.9%	18.2%	693,714	789,421	13.8%
Total liabilities 负债总额	667,036	693,915	714,621	726,073	794,301	9.4%	19.1%	638,458	726,073	13.7%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	57,718	58,590	59,153	61,027	62,809	2.9%	8.8%	52,911	61,027	15.3%
Other equity instruments 优先股及其他	8,999	8,999	8,999	10,999	10,999	0.0%	22.2%	9,289	10,999	18.4%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	628,891	656,713	657,004	671,505	732,736	9.1%	16.5%	573,159	653,528	14.0%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	4,471	4,471	4,471	4,471	4,471	0.0%	0.0%	3,833	4,471	16.6%
EPS	0.32	0.33	0.30	0.18	0.38	112.8%	16.8%	1.26	1.13	-10.7%
BVPS	10.90	11.09	11.22	11.19	11.59	3.6%	6.3%	11.38	11.19	-1.7%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	na	na	0.43	0.36	-16.2%
PPOP/sh	0.49	0.49	0.43	0.34	0.57	67.5%	17.0%	1.96	1.74	-11.1%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
ROA	0.91%	0.88%	0.74%	0.47%	0.85%	0.4pct	-0.1pct	0.81%	0.75%	-0.1pct
ROE	12.48%	11.89%	10.77%	6.31%	13.21%	6.9pct	0.7pct	11.63%	10.75%	-0.9pct
NIM 净息差	1.34%	1.31%	1.37%	1.27%	1.40%	13bps	6bps	1.38%	1.33%	-5bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	32.19%	30.87%	34.43%	46.22%	28.57%	-17.6pct	-3.6pct	37.39%	35.65%	-1.7pct
Effective tax rate 有效所得税率	15.55%	14.42%	18.38%	12.80%	15.17%	2.4pct	-0.4pct	17.29%	15.52%	-1.8pct
LDR 贷存比	78.38%	78.55%	78.16%	79.36%	77.22%	-2.1pct	-1.2pct	79.95%	79.36%	-0.6pct
NPL ratio 不良率	0.83%	0.83%	0.83%	0.82%	0.82%	0bps	-1bps	0.83%	0.82%	0bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	447.20%	437.91%	420.59%	418.60%	381.16%	-37.4pct	-66.0pct	483.50%	418.60%	-64.9pct
Provision ratio 拨贷比	3.71%	3.63%	3.49%	3.45%	3.13%	-33bps	-59bps	4.01%	3.45%	-56bps
Credit cost 信用成本	0.14%	0.03%	0.05%	0.06%	0.10%	4bps	-3bps	0.54%	0.28%	-25bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	35.17%	33.75%	24.50%	25.23%	28.86%	3.6pct	-6.3pct	35.33%	29.91%	-5.4pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	15.29%	7.31%	6.62%	4.66%	11.16%	6.5pct	-4.1pct	8.67%	8.62%	0.0pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.80%	9.87%	9.79%	9.53%	8.97%	-0.6pct	-0.8pct	9.77%	9.53%	-0.2pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.62%	11.67%	11.55%	11.62%	10.87%	-0.8pct	-0.7pct	11.78%	11.62%	-0.2pct
CAR 资本充足率	14.54%	15.47%	13.57%	14.46%	13.56%	-0.9pct	-1.0pct	14.87%	14.46%	-0.4pct

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)						同比增速 (%)				
	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Net interest income 净利息收入	7,905	8,660	10,194	11,720	13,560	-6.8%	9.5%	17.7%	15.0%	15.7%
Non-interest income 非利息收入	4,319	3,696	3,326	3,160	3,002	27.6%	-14.4%	-10.0%	-5.0%	-5.0%
Net fee income 净手续费收入	1,059	1,066	1,119	1,175	1,234	-14.5%	0.6%	5.0%	5.0%	5.0%
Operating income 营业收入	12,224	12,356	13,520	14,880	16,562	3.0%	1.1%	9.4%	10.1%	11.3%
Operating expenses 营业支出	(4,706)	(4,558)	(4,467)	(4,422)	(4,378)	5.1%	-3.2%	-2.0%	-1.0%	-1.0%
Taxes and surcharges 营业税	(136)	(153)	(168)	(185)	(204)	18.0%	12.2%	10.0%	10.0%	10.0%
PPOP 拨备前营业利润	7,517	7,798	9,054	10,458	12,184	1.7%	3.7%	16.1%	15.5%	16.5%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(1,128)	(1,182)	(1,983)	(2,758)	(3,728)	-31.6%	4.8%	67.8%	39.1%	35.2%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(1,682)	(1,000)	(1,838)	(2,642)	(3,635)	9.8%	-40.5%	83.7%	43.7%	37.6%
Operating profit 营业利润	6,390	6,616	7,071	7,700	8,457	11.3%	3.5%	6.9%	8.9%	9.8%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(14)	(13)	(14)	(16)	(17)	406.2%	-7.8%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	6,376	6,603	7,056	7,685	8,440	11.1%	3.6%	6.9%	8.9%	9.8%
Income tax 所得税	(1,103)	(1,025)	(988)	(1,076)	(1,182)	17.2%	-7.0%	-3.6%	8.9%	9.8%
Net profit 净利润	5,273	5,578	6,069	6,609	7,258	9.9%	5.8%	8.8%	8.9%	9.8%
Minority interest 少数股东权益	(205)	(230)	(242)	(254)	(266)	na	na	na	na	na
NPAT 归属股东净利润	5,068	5,348	5,827	6,355	6,992	10.2%	5.5%	8.9%	9.1%	10.0%
AT1 shareholders 优先股股息	234	314	233	233	233	105.1%	34.2%	-25.7%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	4,834	5,035	5,594	6,122	6,759	7.8%	4.1%	11.1%	9.4%	10.4%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)						2024	2025	2026E	2027E	2028E
Total loans 贷款总额	333,359	373,433	425,714	485,314	553,258	13.6%	12.0%	14.0%	14.0%	14.0%
Total deposits 存款总额	416,965	470,578	541,165	622,340	715,691	14.6%	12.9%	15.0%	15.0%	15.0%
NPLs 不良贷款余额	2,765	3,079	3,479	3,980	4,551	12.3%	11.4%	13.0%	14.4%	14.4%
Loan provisions 贷款损失准备	13,369	12,889	13,128	14,449	16,578	3.9%	-3.6%	1.9%	10.1%	14.7%
Total assets 资产总额	693,714	789,421	905,923	1,042,603	1,203,616	15.3%	13.8%	14.8%	15.1%	15.4%
Total liabilities 负债总额	638,458	726,073	838,474	970,699	1,126,782	15.2%	13.7%	15.5%	15.8%	16.1%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	52,911	61,027	65,011	69,345	74,147	16.3%	15.3%	6.5%	6.7%	6.9%
Other equity instruments 优先股及其他	9,289	10,999	10,999	10,999	10,999	54.8%	18.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	573,159	653,528	760,101	875,509	1,003,663	13.2%	14.0%	16.3%	15.2%	14.6%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)						2024	2025	2026E	2027E	2028E
Shares 普通股股本 (百万股)	3,833	4,471	4,471	4,471	4,471	4.5%	16.6%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	1.26	1.13	1.25	1.37	1.51	3.1%	-10.7%	11.1%	9.4%	10.4%
BVPS	11.38	11.19	12.08	13.05	14.12	5.7%	-1.7%	8.0%	8.0%	8.2%
DPS	0.43	0.36	0.40	0.44	0.48	10.2%	-16.2%	11.1%	9.4%	10.4%
PPOP/sh	1.96	1.74	2.03	2.34	2.73	-2.7%	-11.1%	16.1%	15.5%	16.5%
Main indicators 主要指标 (%)						2024	2025	2026E	2027E	2028E
ROA	0.81%	0.75%	0.72%	0.68%	0.65%	-0.04%	-0.06%	-0.04%	-0.04%	-0.03%
ROE	11.63%	10.75%	10.75%	10.90%	11.13%	-0.33%	-0.88%	0.00%	0.14%	0.23%
NIM 净息差	1.38%	1.33%	1.34%	1.34%	1.35%	-0.30%	-0.05%	0.02%	0.00%	0.01%
Cost-to-income ratio 成本收入比	37.39%	35.65%	31.79%	28.47%	25.20%	0.63%	-1.74%	-3.86%	-3.32%	-3.27%
Effective tax rate 有效所得税率	17.29%	15.52%	14.00%	14.00%	14.00%	0.90%	-1.77%	-1.52%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	79.95%	79.36%	78.67%	77.98%	77.30%	-0.70%	-0.59%	-0.69%	-0.68%	-0.68%
NPL ratio 不良率	0.83%	0.82%	0.82%	0.82%	0.82%	-0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	483.50%	418.60%	377.41%	363.08%	364.29%	-39.27%	-64.90%	-41.19%	-14.32%	1.21%
Provision ratio 拨贷比	4.01%	3.45%	3.08%	2.98%	3.00%	-0.38%	-0.56%	-0.37%	-0.11%	0.02%
Credit cost 信用成本	0.54%	0.28%	0.46%	0.58%	0.70%	-0.03%	-0.25%	0.18%	0.12%	0.12%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	35.33%	29.91%	24.60%	21.24%	18.12%	6.82%	-5.42%	-5.31%	-3.37%	-3.11%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	8.67%	8.62%	8.28%	7.90%	7.45%	-1.77%	-0.04%	-0.35%	-0.38%	-0.45%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.77%	9.53%	9.37%	8.94%	8.55%	0.40%	-0.24%	-0.16%	-0.42%	-0.39%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.78%	11.62%	11.22%	10.59%	10.01%	0.97%	-0.16%	-0.40%	-0.63%	-0.57%
CAR 资本充足率	14.87%	14.46%	13.86%	13.04%	12.29%	0.84%	-0.41%	-0.60%	-0.82%	-0.75%

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（收盘价截至 2026 年 4 月 28 日）

上市银行	代码	收盘价 (元)	自由流通市值 (亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
建设银行	601939.SH	9.80	651	7.41	7.12	0.69	0.65	9.6%	9.4%	0.75%	0.74%	4.0%	4.1%
中国银行	601988.SH	5.81	710	7.92	7.61	0.66	0.62	8.5%	8.4%	0.67%	0.65%	3.9%	4.0%
交通银行	601328.SH	6.98	1,603	6.78	6.60	0.51	0.48	7.7%	7.5%	0.62%	0.60%	4.7%	4.8%
邮储银行	601658.SH	5.20	814	7.48	7.24	0.58	0.55	8.0%	7.8%	0.46%	0.45%	4.2%	4.3%
招商银行	600036.SH	39.60	4,193	6.71	6.41	0.83	0.76	13.0%	12.4%	1.16%	1.14%	5.1%	5.3%
中信银行	601998.SH	8.41	413	6.85	6.57	0.61	0.57	9.1%	8.9%	0.71%	0.71%	4.5%	4.6%
民生银行	600016.SH	3.73	907	5.90	5.78	0.28	0.27	4.8%	4.8%	0.39%	0.39%	5.1%	5.1%
浦发银行	600000.SH	9.37	1,125	6.39	6.05	0.40	0.38	6.5%	6.5%	0.51%	0.51%	4.5%	4.7%
兴业银行	601166.SH	18.14	2,744	5.12	4.90	0.44	0.41	8.8%	8.7%	0.70%	0.69%	5.9%	6.1%
光大银行	601818.SH	3.15	496	5.44	5.40	0.36	0.34	6.7%	6.4%	0.54%	0.52%	5.6%	5.6%
华夏银行	600015.SH	7.19	367	4.64	4.76	0.34	0.33	7.6%	7.0%	0.56%	0.51%	5.8%	5.7%
平安银行	000001.SZ	11.46	935	5.51	5.36	0.46	0.44	8.7%	8.4%	0.71%	0.71%	5.2%	5.2%
浙商银行	601916.SH	2.96	424	6.78	6.77	0.43	0.41	6.6%	6.3%	0.39%	0.38%	4.8%	4.8%
南京银行	601009.SH	11.68	618	6.41	5.86	0.73	0.67	11.9%	12.0%	0.73%	0.69%	4.8%	5.2%
宁波银行	002142.SZ	33.25	1,153	6.95	6.14	0.89	0.80	13.5%	13.8%	0.85%	0.84%	3.6%	4.0%
江苏银行	600919.SH	11.36	1,505	8.32	7.66	0.75	0.69	9.4%	9.4%	0.56%	0.54%	5.0%	3.9%
上海银行	601229.SH	9.58	877	5.63	5.42	0.51	0.48	9.5%	9.2%	0.74%	0.74%	5.4%	5.6%
杭州银行	600926.SH	17.43	856	6.28	5.63	0.85	0.76	14.2%	14.2%	0.84%	0.84%	3.8%	4.2%
苏州银行	002966.SZ	8.71	323	6.96	6.36	0.72	0.67	10.8%	10.9%	0.72%	0.68%	4.1%	4.6%
成都银行	601838.SH	18.74	408	5.88	5.49	0.81	0.73	14.5%	14.0%	0.95%	0.92%	4.9%	5.1%
重庆银行	601963.SH	10.80	75	6.59	5.91	0.64	0.59	10.2%	10.5%	0.61%	0.58%	4.3%	4.5%
齐鲁银行	601665.SH	6.39	241	7.11	6.37	0.76	0.70	11.0%	11.4%	0.68%	0.67%	3.9%	4.0%
厦门银行	601187.SH	7.67	91	7.89	7.26	0.70	0.65	9.1%	9.2%	0.63%	0.63%	4.1%	4.4%
无锡银行	600908.SH	5.72	87	5.52	5.28	0.52	0.48	9.7%	9.4%	0.81%	0.78%	4.4%	4.5%
常熟银行	601128.SH	7.33	221	5.22	4.72	0.69	0.62	14.0%	13.8%	1.18%	1.21%	3.7%	4.1%
江阴银行	002807.SZ	4.51	104	4.80	4.52	0.50	0.46	10.9%	10.6%	1.01%	0.99%	4.9%	5.0%
苏农银行	603323.SH	4.89	85	4.60	4.37	0.45	0.42	10.6%	10.0%	0.89%	0.87%	3.5%	3.7%
张家港行	002839.SZ	4.60	89	5.77	5.51	0.56	0.51	10.1%	9.7%	0.87%	0.86%	2.6%	2.7%
瑞丰银行	601528.SH	5.30	88	5.10	4.87	0.49	0.45	9.9%	9.6%	0.82%	0.78%	4.0%	4.1%
紫金银行	601860.SH	2.67	73	7.65	7.45	0.43	0.38	5.9%	5.4%	0.43%	0.42%	2.9%	2.9%
沪农商行	601825.SH	9.05	504	6.96	6.75	0.64	0.60	9.5%	9.2%	0.79%	0.77%	4.8%	4.9%
渝农商行	601077.SH	7.38	387	6.43	5.89	0.59	0.55	9.6%	9.7%	0.78%	0.77%	4.3%	4.8%
A 股板块平均				6.62	6.29	0.63	0.58	9.8%	9.6%	0.74%	0.72%	4.7%	4.8%

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

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘焯明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.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 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

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。

材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。