

## 严守资产质量，兼顾规模成长

### 苏州银行(002966)

商业银行/金融

#### ——苏州银行 2024 年三季度报点评


评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **8.80**

上次预测: 8.74

当前价格: 7.61

 **刘源(分析师)**  
 021-38677818  
 liuyuan023804@gtjas.com

登记编号 S0880521060001

#### 本报告导读:

苏州银行整体表现稳健, Q3 息差拖累营收增速转负, 但净利润保持两位数增长, 不良生成抬升后加大处置力度, 资产质量平稳。上调目标价至 8.8 元, 维持增持评级。

#### 投资要点:

- 投资建议:** 苏州银行发展稳健, 营收端受息差拖累阶段性承压, 但资产质量优异, 信用成本保持低位支撑净利润平稳增长。根据三季报表现及降息后未来存贷款重定价情况, 调整公司 2024-2026 年净利润增速预测为 10.4%、5.7%、7.4%, 对应 BVPS 为 11.75(-0.10)、12.73(-0.21)、13.80(-0.36)元/股。考虑到一揽子稳经济政策密集出台, 利好银行风险缓释和信贷需求恢复, 推动板块估值回升, 上调目标价至 8.8 元, 对应 2024 年 0.75 倍 PB, 维持增持评级。
- 24Q3 息差拖累营收增速转负, 净利润保持两位数增长。** 24Q3 营收同比下降 0.6%, 主因净利息收入同比降幅走阔至 13.6%; 其中规模增速较 Q2 小幅放缓 0.4pct 仍保持 12.2%的较高增速, 但单季净息差环比下降 17bp 至 1.27%, 同比降幅增至 38bp, 难以以量补价。Q3 息差收窄受到资负两端挤压, 资产端贷款占比下降 0.5pct 至 48.8%, 收益率较 Q2 下降 10bp, 负债端存款占比则下降 1.4pct 至 66.7%。预计 Q4 息差仍然承压, 但同比降幅大概率不会进一步增加。非息方面, 净手续费收入同比减少 4.5%, 主要依托其他非息同比增长 52.1%提振, 前三季度其他非息合计贡献了营收的 25.7%。成本端, 营收承压下成本收入比提升, 拨备反哺释放利润空间。24Q3 信用减值计提同比下降 62.6%, 但贷款减值计提同比增加 13.8%, 其他资产减值准备回拨约 2.3 亿元。展望全年, 营收增速预计在零附近, 净利润有望维持两位数增长。
- 24Q3 贷款同比增速小幅放缓 0.4pct 至 14.1%, 存款提升 1.8pct 至 15.2%。** Q3 贷款新增 51.7 亿, 同比少增 3.4 亿, 增量全部由对公业务贡献, 零售贷款余额仍在减少; 与之相对, 存款新增 34.2 亿, 同比多增 62.6 亿, 增量全部源自零售条线。
- 不良生成明显增加, 但整体资产质量保持稳健。** 24Q3 末不良率持平于 0.84%, 关注率较 Q2 末下降 5bp 至 0.83%, 但不良生成率较 Q2 上升 32bp 至 0.73%, 公司加大不良处置力度, 单季核销超过上半年累计。Q3 末拨备覆盖率下降 13pct 至 474%, 安全储备仍较为充足。
- 风险提示:** 零售信用风险暴露超出预期、息差下行节奏超出预期。

#### 交易数据

52 周内股价区间 (元)	6.14-8.28
总市值 (百万元)	28,650
总股本/流通 A 股 (百万股)	3,765/3,684
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0

#### 资产负债表摘要(LF)

资产总额 (百万元)	601,841
贷款总额 (百万元)	293,401
存款总额 (百万元)	372,432
核心一级资本充足率	9.38%

#### 52周股价走势图



升幅(%)	1M	3M	12M
绝对升幅	-6%	6%	28%
相对指数	-5%	-15%	21%

#### 相关报告

- 稳健成长, 资产质量保持优势地位 2024.09.01
- 资产质量优异, 成长性突出 2024.04.29
- 拟设徐州分行, 全省展业强化增长动能 2023.12.12
- 股东资格获批, 苏行增持可期 2023.12.12
- 增持完毕, 发展可期 2023.11.29

财务摘要 (百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11,763	11,866	11,896	11,911	12,368
(+/-)%	8.6%	0.9%	0.3%	0.1%	3.8%
净利润 (归母)	3,918	4,601	5,081	5,368	5,767
(+/-)%	26.1%	17.4%	10.4%	5.7%	7.4%
每股净资产 (元, 期末股本)	9.69	10.77	11.75	12.73	13.80
净资产收益率(%)	11.0%	11.0%	10.7%	10.5%	10.5%
市净率	0.79	0.71	0.65	0.60	0.55

请务必阅读正文之后的免责条款部分

**财务预测表**

单位:百万元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>资产负债表</b>						<b>业绩增长</b>					
存放央行	21,409	21,897	24,991	28,490	32,478	净利息收入增速	10.7%	1.7%	-7.6%	-2.9%	1.9%
同业资产	41,042	43,618	43,847	46,039	48,341	净手续费增速	7.8%	-6.0%	-11.0%	-2.0%	5.0%
贷款总额	250,634	293,401	333,010	379,631	432,780	净非息收入增速	3.8%	-1.1%	20.1%	6.0%	7.2%
贷款减值准备	-11,550	-12,699	-13,296	-13,182	-13,250	拨备前利润增速	6.1%	-3.8%	0.1%	0.4%	4.3%
贷款净额	239,501	281,138	319,714	366,449	419,530	归属母公司净利润增速	26.1%	17.4%	10.4%	5.7%	7.4%
证券投资	213,854	215,417	251,775	277,731	306,874	<b>资产质量</b>					
其他资产	8,742	39,772	43,299	48,599	54,584	不良贷款余额	2,206	2,462	2,792	3,185	3,593
<b>资产合计</b>	<b>524,549</b>	<b>601,841</b>	<b>683,625</b>	<b>767,308</b>	<b>861,807</b>	不良贷款净生成率	0.05%	0.32%	0.49%	0.42%	0.25%
同业负债	73,988	98,522	111,299	120,068	129,584	不良贷款率	0.88%	0.84%	0.84%	0.84%	0.83%
存款余额	323,585	372,432	429,041	489,107	557,582	拨备覆盖率	523.69%	522.77%	476.29%	413.84%	368.78%
应付债券	80,902	77,567	86,875	97,300	108,976	拨贷比	4.61%	4.39%	3.99%	3.47%	3.06%
其他负债	5,611	5,654	4,903	5,522	6,223	<b>资本状况</b>					
<b>负债合计</b>	<b>484,087</b>	<b>554,175</b>	<b>632,118</b>	<b>711,997</b>	<b>802,365</b>	资本充足率	12.9%	14.0%	13.9%	12.5%	11.8%
<b>股东权益合计</b>	<b>40,462</b>	<b>47,666</b>	<b>51,507</b>	<b>55,311</b>	<b>59,442</b>	核心资本充足率	10.5%	10.8%	10.8%	9.9%	9.5%
<b>利润表</b>						风险加权系数	71.1%	71.3%	67.9%	71.0%	71.0%
净利息收入	8,341	8,483	7,834	7,605	7,750	股息支付率	30.9%	31.1%	30.0%	30.0%	30.0%
净手续费收入	1,317	1,239	1,102	1,080	1,134	<b>盈利能力</b>					
其他非息收入	2,105	2,145	2,960	3,226	3,484	ROAE	11.01%	10.95%	10.74%	10.54%	10.54%
<b>营业收入</b>	<b>11,763</b>	<b>11,866</b>	<b>11,896</b>	<b>11,911</b>	<b>12,368</b>	ROAA	0.80%	0.82%	0.79%	0.74%	0.71%
税金及附加	-149	-116	-138	-144	-156	RORWA	1.05%	1.07%	1.14%	1.06%	1.00%
业务及管理费	-3,854	-4,307	-4,306	-4,287	-4,415	生息率	3.77%	3.66%	3.23%	3.02%	2.89%
营业外净收入	-17	-3	-5	-5	-5	付息率	2.32%	2.27%	2.04%	2.00%	1.95%
<b>拨备前利润</b>	<b>7,676</b>	<b>7,386</b>	<b>7,392</b>	<b>7,419</b>	<b>7,735</b>	净利差	1.45%	1.39%	1.19%	1.02%	0.94%
资产减值损失	-2,764	-1,648	-1,137	-810	-635	净息差	1.70%	1.54%	1.28%	1.10%	1.00%
<b>税前利润</b>	<b>4,912</b>	<b>5,738</b>	<b>6,255</b>	<b>6,609</b>	<b>7,101</b>	成本收入比	32.76%	36.29%	36.19%	35.99%	35.69%
所得税	-795	-941	-992	-1,048	-1,126	<b>估值指标</b>					
<b>税后利润</b>	<b>4,117</b>	<b>4,797</b>	<b>5,264</b>	<b>5,561</b>	<b>5,975</b>	EPS	1.07	1.22	1.32	1.40	1.51
<b>归属母公司净利润</b>	<b>3,918</b>	<b>4,601</b>	<b>5,081</b>	<b>5,368</b>	<b>5,767</b>	BVPS	9.69	10.77	11.75	12.73	13.80
<b>归属母公司普通股股东净利润</b>	<b>3,918</b>	<b>4,487</b>	<b>4,848</b>	<b>5,135</b>	<b>5,534</b>	每股股利	0.33	0.39	0.42	0.44	0.47
<b>流动性</b>						P/E	7.12	6.22	5.77	5.44	5.05
贷存比	77.5%	78.8%	77.6%	77.6%	77.6%	P/B	0.79	0.71	0.65	0.60	0.55
贷款/总资产	47.8%	48.8%	48.7%	49.5%	50.2%	P/POP	3.64	3.78	3.78	3.77	3.61
平均生息资产/平均总资产	100.4%	97.8%	95.5%	95.5%	95.3%	股息收益率	4.34%	5.12%	5.45%	5.76%	6.19%

数据来源: Wind, 公司公告, 国泰君安证券研究

**表1: 部分重点银行最新盈利预测与估值水平**

证券代码	上市银行	EPS (元)		BVPS (元)		市净率 PB		市盈率 PE		收盘价
		23A	24E	23A	24E	23A	24E	23A	24E	
002142.SZ	宁波银行	3.75	4.00	26.71	30.80	0.95	0.83	6.80	6.38	25.50
600926.SH	杭州银行	2.31	2.76	15.90	18.24	0.88	0.76	6.03	5.06	13.94
600919.SH	江苏银行	1.69	1.64	11.47	12.97	0.78	0.69	5.29	5.44	8.94
601838.SH	成都银行	2.98	3.31	17.10	19.55	0.91	0.80	5.22	4.71	15.57
601009.SH	南京银行	1.68	1.87	13.51	14.53	0.74	0.69	5.93	5.33	9.97
	可比城商行均值					0.85	0.75	5.86	5.38	

数据说明: 取 2024 年 11 月 1 日收盘价; 此表为国泰君安银行组最新预测数据, 与 wind 一致预期有轻微差异。

数据来源: wind、国泰君安证券研究

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 评级说明

	评级	说明
<b>投资建议的比较标准</b> 投资评级分为股票评级和行业评级。  以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	股票投资评级	增持 相对沪深 300 指数涨幅 15%以上 谨慎增持 相对沪深 300 指数涨幅介于 5% ~ 15%之间 中性 相对沪深 300 指数涨幅介于 -5% ~ 5% 减持 相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	行业投资评级	增持 明显强于沪深 300 指数 中性 基本与沪深 300 指数持平 减持 明显弱于沪深 300 指数

## 国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市静安区新闻路 669 号博华广场 20 层	深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 栋 27 层	北京市西城区金融大街甲 9 号 金融街中心南楼 18 层
邮编	200041	518026	100032
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 83939888
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		