

公司研究

盈利维持双位数高增，大股东增持彰显信心

——苏州银行（002966.SZ）2024年三季度报点评

买入（维持）

当前价：7.64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

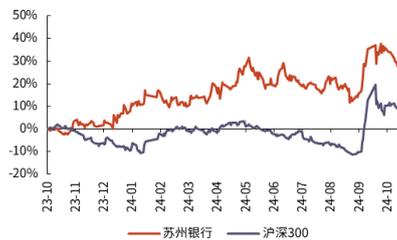
010-57378030

zhaochenyang@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	37.65
总市值(亿元):	287.63
一年最低/最高(元):	5.78/8.87
近3月换手率:	119.19%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-2.41	-7.54	19.39
绝对	-5.56	6.26	28.35

资料来源：Wind

要点

事件：

10月30日，苏州银行发布2024年三季度报，前三季度实现营收93亿，同比增长1.1%，归母净利润41.8亿，同比增长11%。加权平均净资产收益率（ROAE）12.9%，同比下降0.3pct。

点评：

营收维持同比正增，盈利保持双位数增长。前三季度苏州银行营收、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为1.1%、-1.9%、11.1%，增速较1H24分别下降0.8、1.3、1pct。其中，净利息收入、非息收入增速分别为-6.5%、18.5%，较上半年分别下降3.5pct、提升6.1pct。**拆分1-3Q盈利增速结构**，规模、拨备、非息仍为主要贡献项，分别拉动业绩增速23.7、17.2、13.3pct；从边际变化看，息差运行承压对业绩的负向拖累加大，非息增长提速、拨备计提放缓对业绩拉动作用增加。

扩表强度不减，对公重点领域信贷投放景气度高。3Q24末，苏州银行生息资产、贷款同比增速分别为13.8%、14.1%，增速较2Q末分别下降0.9、0.4pct。有效需求不足背景下，公司仍维持较高扩表力度。**贷款方面**，1-3Q累计新增369亿，同比少增18亿；3Q单季新增52亿，同比少增3亿，占生息资产比重56%，同半年末基本持平。**信贷结构层面**，前三季度对公（含贴现）、零售分别新增423、-54亿，同比多增112亿、少增130亿；单三季度对公（含贴现）、零售分别新增80、-28亿，同比多增43亿、少增46亿，对公信贷投放仍维持较高景气度。其中，9月末绿色贷款较年初增幅32%，高于12.6%的全行各项贷款增幅。3Q季内就业、收入等变量待改善，居民端总体消费、购房意愿偏弱，提前还款压力较大，个贷增长承压。

非信贷类资产方面，金融投资、同业资产单三季度新增69、-16亿，同比多增11亿、少增30亿，二者合计占生息资产比重39%，较年中小幅提升0.25pct。债市利率波动下行趋势下，公司债券投资规模有所增加，买入返售等低息同业资产规模下降，资产结构持续优化。

存款增速提升，零售客群基础扎实。3Q24末，苏州银行付息负债、存款同比增速分别为16.8%、15.2%，分别较2Q末提升2.8、1.8pct，存款占付息负债比重较半年末下降1.4pct至68%。1-3Q存款累计新增540亿，同比多增75亿；其中3Q单季新增26亿，低基数下同比多增59亿。**分客户类型看**，3Q季内公司、个人存款分别新增-20、46亿，同比少减53亿、多增6亿，个人存款占比重较半年末提升0.8pct至53%。3Q末，苏州银行社保卡发卡量超465万张，零售客群基础持续夯实。

市场类负债方面，3Q应付债券、金融同业负债分别新增172、-37亿，同比多增154亿、少增66亿，市场类负债占付息负债比重较上半季末提升1.4pct至32%。

息差仍承压运行。1-3Q公司NIM为1.41%，较1H24收窄7bp，较2023年收窄27bp，息差仍承压运行。测算显示，**资产端**，前三季度生息资产收益率3.6%，环比上半年下降5bp。有效融资需求不足，新发放贷款定价走低，叠加存量贷款滚动到期重定价、存量按揭利率下调等因素影响，资产端收益率持续下行。

负债端，1-3Q 公司付息负债成本率 2.21%，同上半年持平，存款定期化行业趋势下，负债成本维持一定刚性。官网显示公司于 10 月再度下调存款挂牌利率，活期、协定分别下调 5bp、40bp，1D/7D 通知降幅在 10-15bp 不等，各期限定期下调幅度在 20-30bp 不等。活期利率调降效果即刻显现，定期利率调降的成本改善效果将伴随产品滚动到期重定价逐步释放，将部分缓释息差收窄压力。

非息收入增长提速，占营收比重升至 36%。前三季度苏州银行非息收入 33 亿 (YoY+18.5%)，占营收比重较 2Q 末上行 0.7pct 至 36%。其中，(1) 净手续费及佣金净收 9.3 亿 (YoY-16%)，占非息收入比重 28%，环比 1H24 下降 2pct。监管降费背景下，代客理财、代理类业务收入或延续同比负增，但负增幅度环比 1H 有所收窄。3Q 末，零售 AUM 规模超 3500 亿，增幅超 14.8%，财管业务稳步增长。(2) 净其他非息收入 23.9 亿 (YoY+41.3%)，其中，投资收益、公允价值变动收益分别为 17.9、4.6 亿，同比多增 4.1、3 亿。除低基数因素外，前三季度债市利率波动下行背景下，部分债券投资浮盈变现、估值提升驱动其他非息收入增长提速。

不良率低位运行，拨备适度反哺盈利。3Q 末，苏州银行不良率、关注率分别为 0.84%、0.83%，分别较半年末下降 0、5bp，资产质量核心指标运行稳健。单三季度不良新增 6 亿，同比多增 5 亿；季内核销转出 5.6 亿，同比多增 4.5 亿，风险暴露有所增加，核销强度同步提升。季内不良余额新增 0.4 亿，同比多增 0.4 亿。**拨备方面**，3Q 单季信用减值损失新增 1.5 亿，同比少增 2.5 亿，单季信用减值损失/营业收入 5.2%，同比下降 8.6pct。季末拨贷比、拨备覆盖率分别为 3.99%、473.7%，较 2Q 末分别下降 11bp、13pct，拨备计提力度略有下降，整体风险抵补能力仍维持高位。

资本安全边际较厚，可转债转股可期。3Q24 末，公司核心一级/一级/资本充足率分别为 9.41%、10.76%、13.86%，较上季末分别下降 2、5、9bp。风险加权资产增速 9%，较 2Q 末下降 0.8pct，对资本消耗力度有所减弱。当前公司 50 亿可转债仍有 43.7 亿待转股，最新转股价 6.39 元/股，强赎价 8.31 元/股，当前股价 7.64 元/股，距离强赎价不足 10%。公司营收业绩增长维持较强韧性，内源资本补充能力较强；可转债转股可期，当前股价存在驱动转股概率，较强的资本补充能力为公司后续规模扩张及业绩增长提供保障。近期公司公告第一大股东增持情况，国发集团于 9 月 19 日-10 月 8 日通过二级市场合计增持公司股份 0.15 亿股，增持后其持股比例提升至 12.2%，大股东增持彰显对公司未来发展的信心与投资价值的认可。

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 2024-26 年归母净利润增速预测 15.2%、12.7%、10.4%不变，鉴于季内可转债转股增厚股本，EPS 预测相应调整为 1.41、1.59、1.75 元，当前股价对应 PB 估值分别为 0.66、0.6、0.54 倍，对应 PE 估值分别为 5.43、4.81、4.36 倍，维持“买入”评级。

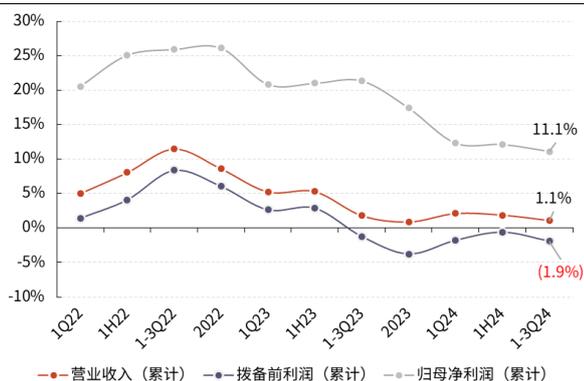
风险提示：经济复苏及信用扩张不及预期，小微贷款利率下行压力加大，零售长尾客群等特定领域风险演化存在不确定性。

表 1: 公司盈利预测与估值简表

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	11,763	11,866	12,132	12,428	12,520
营业收入增长率	8.6%	0.9%	2.2%	2.4%	0.7%
净利润 (百万元)	3,918	4,601	5,301	5,975	6,594
净利润增长率	26.1%	17.4%	15.2%	12.7%	10.4%
EPS (元)	1.07	1.25	1.41	1.59	1.75
ROE (归属母公司) (摊薄)	11.50%	12.27%	12.76%	13.02%	13.03%
P/E	7.15	6.09	5.43	4.81	4.36
P/B	0.79	0.71	0.66	0.60	0.54

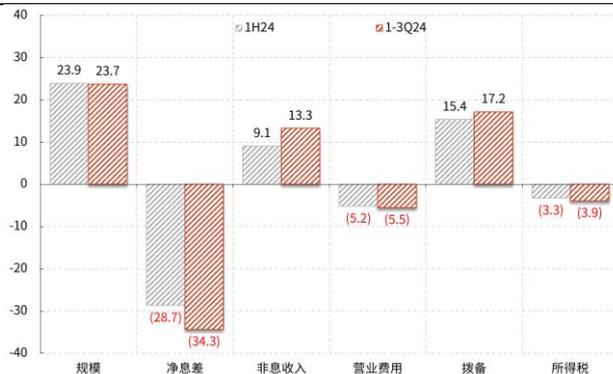
资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2024 年 10 月 31 日

图 1: 苏州银行营收及盈利累计增速



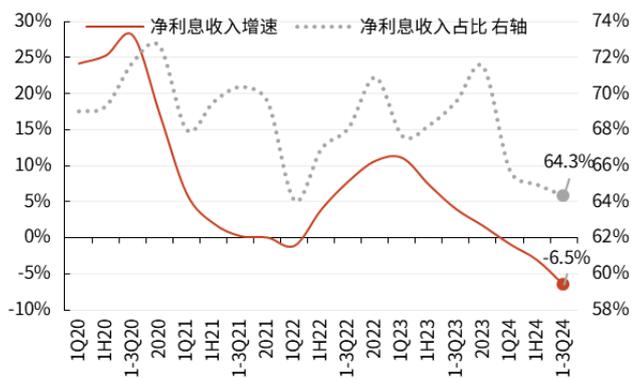
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

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



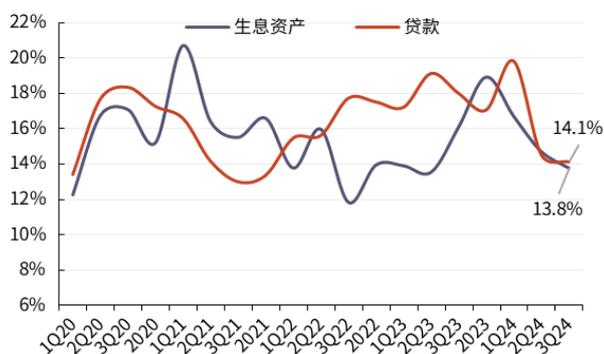
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 4: 苏州银行非息收入增速及占比



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



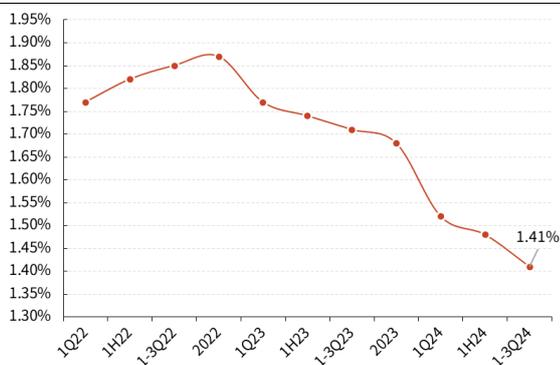
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 6: 苏州银行计息负债、存款增速



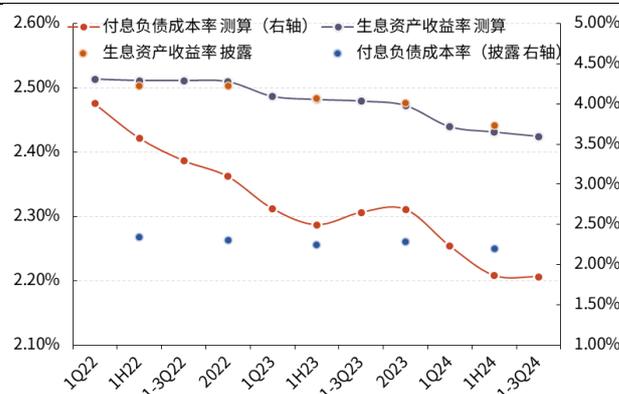
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 3: 苏州银行净息差 (披露值) 走势



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 4: 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 3: 苏州银行资产质量主要指标

	1Q22	2Q22	3Q22	2022	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24
不良贷款率	0.99%	0.90%	0.88%	0.88%	0.87%	0.86%	0.84%	0.84%	0.84%	0.84%	0.84%
较上季变动 (pct)	(0.12)	(0.09)	(0.02)	0.00	(0.01)	(0.01)	(0.02)	0.00	0.00	0.00	0.00
(关注+不良) / 贷款总额	1.80%	1.70%	1.68%	1.63%	1.63%	1.59%	1.68%	1.65%	1.61%	1.72%	1.67%
较上季变动 (pct)	(0.27)	(0.10)	(0.02)	(0.05)	0.00	(0.04)	0.09	(0.03)	(0.04)	0.11	(0.05)
逾期90天以上贷款/不良贷款	N/A	65.9%	N/A	58.8%	N/A	67.2%	N/A	62.4%	N/A	74.9%	N/A
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	N/A
逾期90天以上贷款/贷款总额	N/A	0.59%	N/A	0.52%	N/A	0.58%	N/A	0.52%	N/A	0.63%	N/A
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	N/A
拨备覆盖率	463.6%	504.9%	532.5%	530.8%	519.7%	511.9%	524.1%	522.8%	491.7%	486.8%	473.7%
较上季变动 (pct)	40.73	41.29	27.57	(1.69)	(11.15)	(7.81)	12.28	(1.36)	(31.11)	(4.86)	(13.14)
拨贷比	4.58%	4.56%	4.69%	4.67%	4.52%	4.40%	4.41%	4.39%	4.13%	4.10%	3.99%
较上季变动 (pct)	(0.12)	(0.02)	0.13	(0.02)	(0.15)	(0.12)	0.01	(0.02)	(0.26)	(0.03)	(0.11)

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

表 4：苏州银行资本充足率

	1Q22	2Q22	3Q22	2022	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24
资本充足率	13.21%	12.97%	13.12%	12.92%	12.69%	13.22%	13.15%	14.03%	13.92%	13.95%	13.86%
较上季变动 (pct)	0.15	(0.24)	0.15	(0.20)	(0.24)	0.53	(0.07)	0.88	(0.11)	0.03	(0.09)
一级资本充足率	10.68%	10.47%	10.64%	10.47%	10.30%	10.87%	10.84%	10.81%	10.77%	10.81%	10.76%
较上季变动 (pct)	0.27	(0.21)	0.17	(0.17)	(0.18)	0.57	(0.03)	(0.03)	(0.04)	0.04	(0.05)
核心一级资本充足率	9.78%	9.60%	9.77%	9.63%	9.49%	9.36%	9.37%	9.38%	9.39%	9.43%	9.41%
较上季变动 (pct)	(0.59)	(0.18)	0.17	(0.14)	(0.14)	(0.13)	0.01	0.01	0.01	0.04	(0.02)
风险加权资产同比增速	19.2%	18.9%	16.5%	16.6%	12.1%	13.1%	15.6%	15.0%	13.3%	9.7%	9.0%
较上季变动 (pct)	0.04	(0.27)	(2.44)	0.09	(4.47)	0.94	2.51	(0.63)	(1.69)	(3.59)	(0.67)

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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11,763	11,866	12,132	12,428	12,520
净利息收入	8,341	8,483	8,427	8,464	8,383
非息收入	3,422	3,383	3,705	3,964	4,137
净手续费及佣金收入	1,317	1,239	1,239	1,276	1,314
净其他非息收入	2,105	2,145	2,466	2,688	2,823
营业支出	6,834	6,125	5,626	5,181	4,615
拨备前利润	7,676	7,386	7,883	8,324	8,511
信用及其他减值损失	2,764	1,648	1,380	1,080	608
税前利润	4,912	5,738	6,503	7,244	7,903
所得税	795	941	975	1,014	1,027
净利润	4,117	4,797	5,528	6,230	6,875
归属母公司净利润	3,918	4,601	5,301	5,975	6,594

盈利能力	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产收益率	4.34%	4.00%	3.75%	3.67%	3.60%
贷款收益率	4.78%	4.38%	4.10%	4.02%	3.95%
付息负债成本率	2.41%	2.34%	2.31%	2.26%	2.19%
存款成本率	2.26%	2.29%	2.25%	2.21%	2.18%
净息差	1.91%	1.67%	1.44%	1.31%	1.20%
净利差	1.93%	1.66%	1.44%	1.42%	1.42%
RORWA	1.19%	1.20%	1.21%	1.20%	1.15%
ROAA	0.84%	0.85%	0.85%	0.84%	0.81%
ROAE	11.50%	12.27%	12.76%	13.02%	13.03%

资产质量	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.88%	0.84%	0.84%	0.82%	0.79%
拨备覆盖率	530.8%	522.8%	474.7%	446.6%	429.0%
拨贷比	4.67%	4.39%	3.99%	3.68%	3.40%

资本	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	12.92%	14.03%	13.31%	12.45%	11.77%
一级资本充足率	10.47%	10.81%	10.38%	9.81%	9.38%
核心一级资本充足率	9.63%	9.38%	9.11%	8.71%	8.41%

资料来源：公司公告，光大证券研究所预测，股价日期为：2024年10月31日

资产负债表 (百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产	524,549	601,841	693,163	796,120	904,817
发放贷款和垫款	250,634	293,401	337,411	381,274	423,214
同业资产	90,468	95,961	106,834	117,110	125,238
金融投资	123,421	162,973	171,122	176,255	179,781
生息资产合计	464,523	552,335	615,367	674,640	728,233
总负债	484,087	554,175	641,136	739,322	842,792
吸收存款	316,348	363,820	422,032	485,337	548,430
市场类负债	155,182	176,411	204,396	237,041	275,077
付息负债合计	471,530	540,231	626,428	722,377	823,507
股东权益	40,462	47,666	52,027	56,799	62,024
股本	3,667	3,667	3,765	3,765	3,765
归属母公司权益	38,529	45,480	49,614	54,131	59,075

业绩规模与增长	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产	15.8%	14.7%	15.2%	14.9%	13.7%
生息资产	13.9%	18.9%	11.4%	9.6%	7.9%
付息负债	15.6%	14.6%	16.0%	15.3%	14.0%
贷款余额	17.5%	17.1%	15.0%	13.0%	11.0%
存款余额	16.6%	15.0%	16.0%	15.0%	13.0%
净利息收入	10.7%	1.7%	-0.7%	0.4%	-0.9%
净手续费及佣金收入	7.8%	-6.0%	0.0%	3.0%	3.0%
营业收入	8.6%	0.9%	2.2%	2.4%	0.7%
拨备前利润	6.1%	-3.8%	6.7%	5.6%	2.2%
归母净利润	26.1%	17.4%	15.2%	12.7%	10.4%

每股盈利及估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS (元)	1.07	1.25	1.41	1.59	1.75
PPOPPS (元)	2.09	2.01	2.09	2.21	2.26
BVPS (元)	9.69	10.77	11.59	12.78	14.10
DPS (元)	0.33	0.39	0.44	0.49	0.54
P/E	7.15	6.09	5.43	4.81	4.36
P/PPOP	3.65	3.79	3.65	3.46	3.38
P/B	0.79	0.71	0.66	0.60	0.54

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