

事件:8月30日,苏州银行发布 24H1 业绩。24H1 实现营收 63.9 亿元, YoY+1.9%; 归母净利润 29.5 亿元, YoY+12.1%; 不良率 0.84%、拨备覆盖率 487%。

➤ **业绩增速相对稳健，其他非息收入为营收主要支撑项。**苏州银行 24H1 营收、归母净利润增速均较 24Q1 微降 0.2pct。拆解营收来看，1) 在息差收窄、信贷扩张速度边际放缓影响下，24H1 净利息收入同比-3.0%，增速较 24Q1 下降 2.2pct。2) 中收表现边际回暖，24H1 中收同比-19.9%，降幅较 24Q1 收窄 9.6pct，其中 Q2 单季中收同比+0.8%。3) 在债市行情的支撑下，24H1 其他非息收入同比+36.2%，为营收的主要支撑项。同时，减值损失少提对利润带来正贡献，24H1 信用减值损失同比-45.7%。

➤ **息差降幅收窄，负债成本管控有效。规模扩张速度边际向下，**24H1 末总资产、贷款总额同比增速为 13.7%、14.5%，分别较 24Q1 末-3.1pct、-5.3pct。信贷增速下滑压力主要源自零售端，对公信贷投放仍呈现高景气度，24H1 末对公、零售贷款较 23 年末分别+343 亿元、-26 亿元，较去年同期分别多增 69 亿元、多减 84 亿元。

定价方面，24H1 净息差为 1.48%，与 23 年、24Q1 相比，分别-20BP、-4BP。从净息差变化幅度上来看，在一季度集中重定价压力释放之后，息差降幅有所收窄。资负两方面拆分来看，24H1 生息资产收益率 3.73%、计息负债成本率 2.20%，分别较 23 年-28BP、-8BP。负债端成本管控较好，但资产端，苏州地区银行机构间竞争较为充分以及 LPR 的调降，都给贷款定价带来一定压力。

➤ **不良率稳定、不良生成率较低，资产质量较为优异。**苏州银行 24H1 不良率 0.84%，和 24Q1 末持平；前瞻性指标关注率略有波动，较 24Q1 末提升 11BP 至 0.88%。测算 24H1 不良生成率（年化）为 0.47%，较 24Q1 下降 1BP。24H1 末拨备覆盖率 487%、拨贷比 4.10%，较 24Q1 末分别-5pct、-3BP，拨备水平在高位上微降，风险抵补能力仍较为扎实。

➤ **投资建议：息差降幅收窄，资产质量优异**

苏州银行 24H1 归母净利润同比+12.1%，其中主要亮点在于对公信贷投放呈现较高景气、负债成本管控有效助力息差降幅收窄、不良生成率较低。公司立足苏州，经营区位优势显著，信贷需求旺盛且优质，贷款投放量增质稳，当前较低的不良率和不良生成率以及较高拨备水平，都为利润的持续释放奠定了较好基础。预计 24-26 年 EPS 分别为 1.39、1.52、1.67 元，2024 年 8 月 30 日收盘价对应 0.6 倍 24 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济波动超预期；资产质量恶化；经营合规风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	11,866	12,066	12,608	13,342
增长率 (%)	0.9	1.7	4.5	5.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	4,601	5,102	5,583	6,129
增长率 (%)	17.4	10.9	9.4	9.8
每股收益 (元)	1.25	1.39	1.52	1.67
PE	6	5	5	4
PB	0.7	0.6	0.6	0.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 8 月 30 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

7.01 元

**分析师 余金鑫**

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxi@mszq.com

研究助理 马月

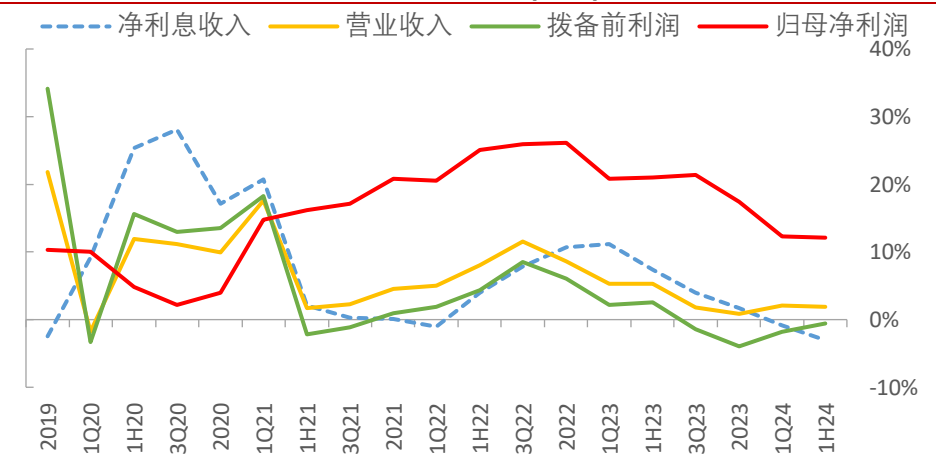
执业证书：S0100123070037

邮箱：mayue@mszq.com

相关研究

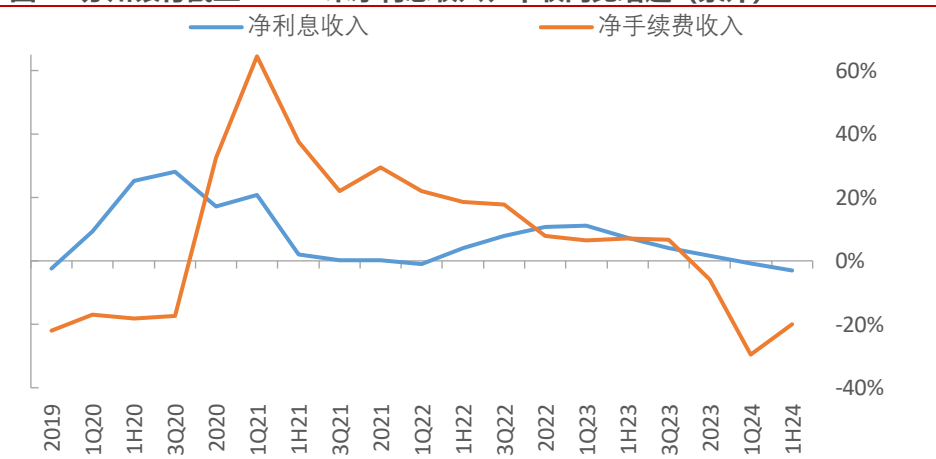
- 苏州银行 (002966.SZ) 2023 年年报&2024 年一季报点评：信贷投放积极，营收增速提升-2024/04/28
- 苏州银行 (002966.SZ) 2023 年三季报点评：利润延续高增，不良率再向下-2023/10/24
- 苏州银行 (002966.SZ) 2022 年年报及 2023 年一季报点评：利润保持高增，净息差显韧性-2023/04/25
- 苏州银行 (002966.SZ) 2022 业绩快报点评：利润增速高位向上，信贷投放保持强劲-2023/01/30
- 苏州银行 (002966.SZ) 深度报告：深耕实体+财富转型，新一轮成长开启-2022/12/12

图1：苏州银行截至 24H1 末业绩同比增速（累计）



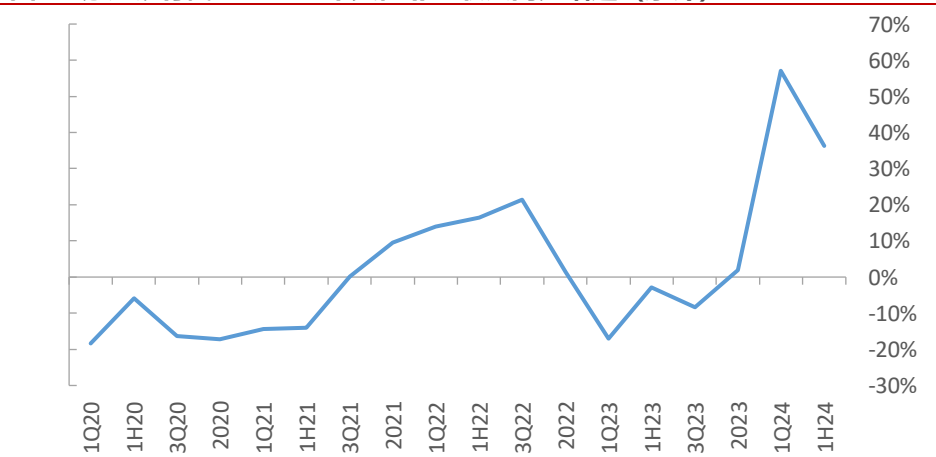
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图2：苏州银行截至 24H1 末净利息收入、中收同比增速（累计）



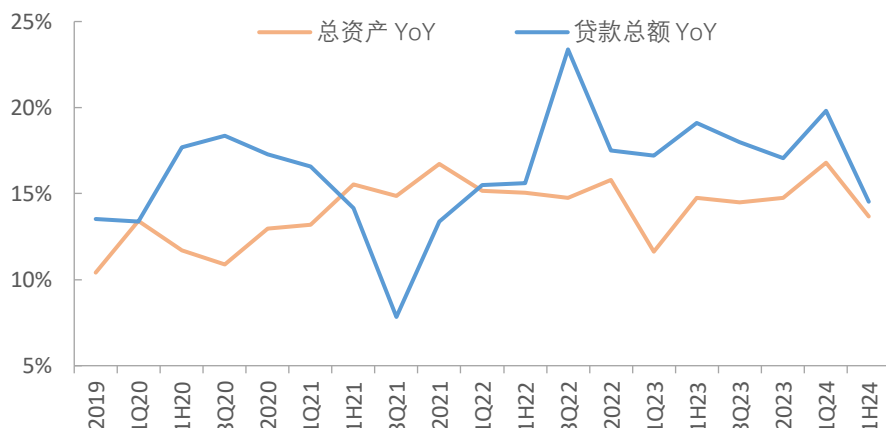
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图3：苏州银行截至 24H1 末其他非息收入同比增速（累计）



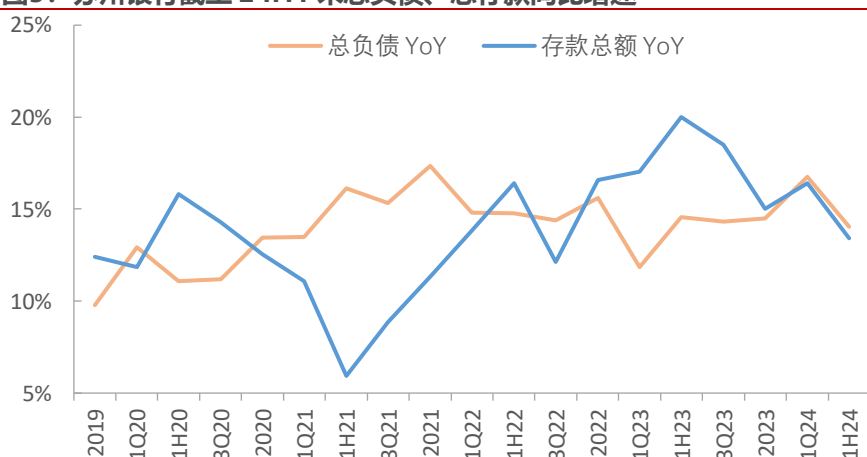
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图4：苏州银行截至 24H1 末总资产、总贷款同比增速



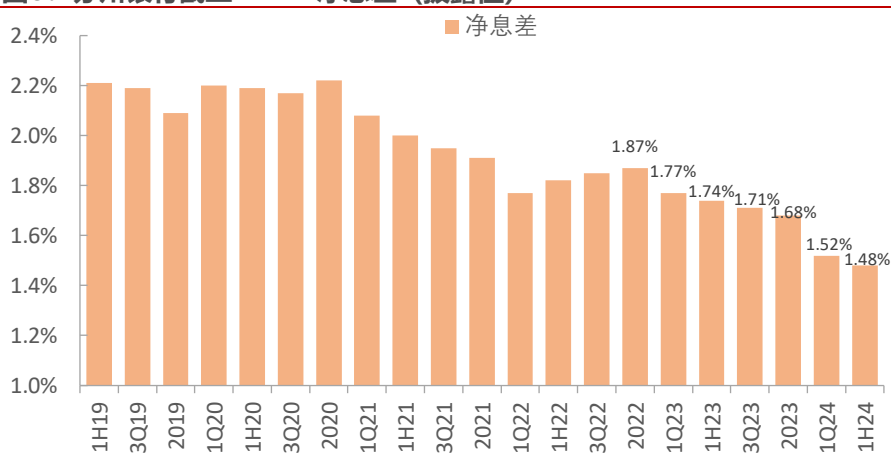
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图5：苏州银行截至 24H1 末总负债、总存款同比增速



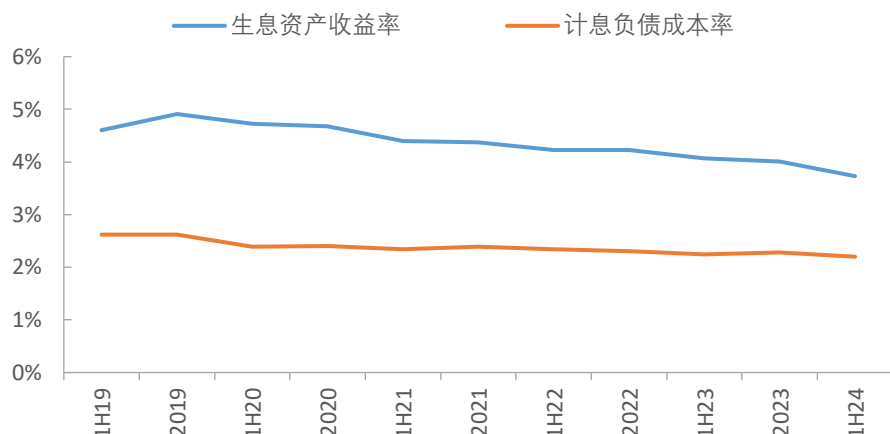
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图6：苏州银行截至 24H1 净息差 (披露值)



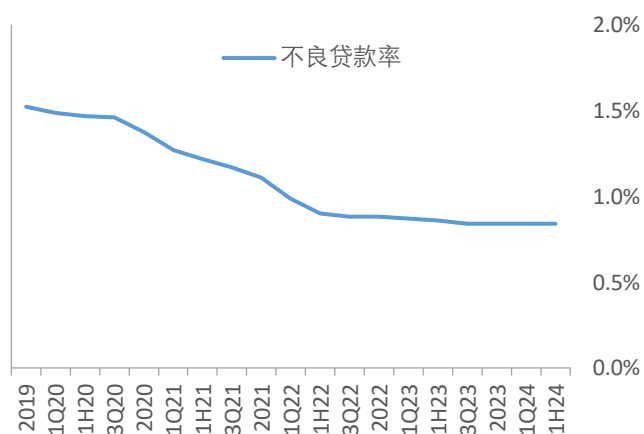
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图7：苏州银行截至 24H1 生息资产收益率、计息负债成本率



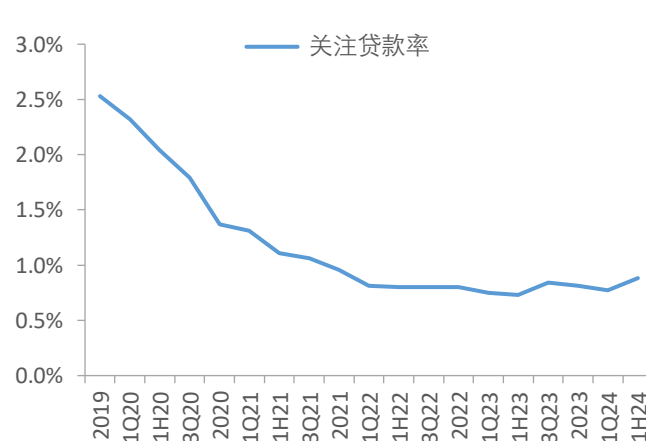
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图8：苏州银行截至 24H1 末不良率



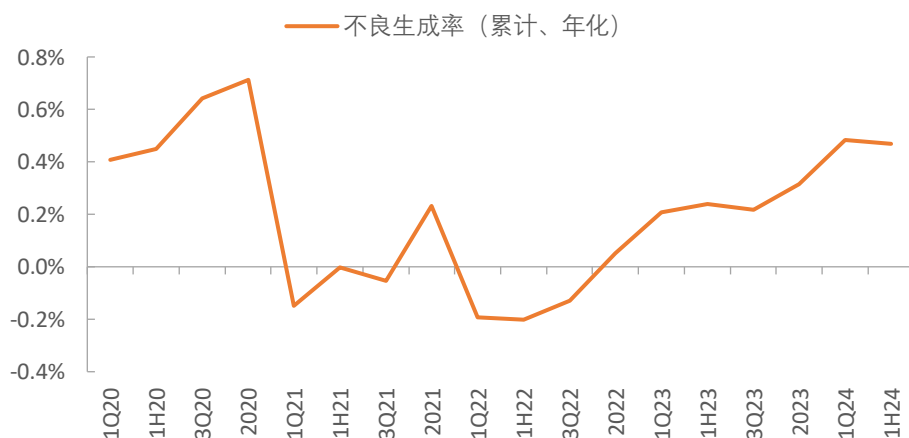
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图9：苏州银行截至 24H1 末关注率



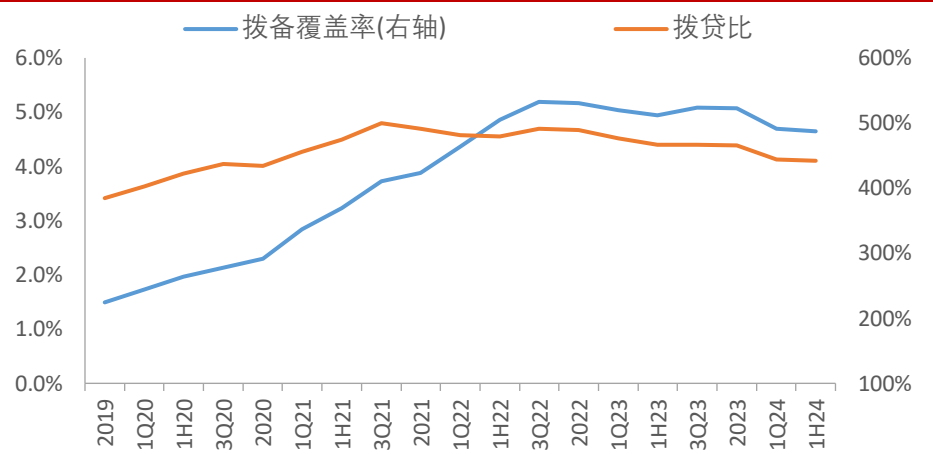
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图10：苏州银行截至 24H1 不良生成率（年化）



资料来源：公司财报，民生证券研究院测算

图11: 苏州银行截至 24H1 末拨备水平



资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	85	83	86	90
手续费及佣金	12	11	12	12
其他收入	21	26	28	31
营业收入	119	121	126	133
营业税及附加	-1	-1	-1	-1
业务管理费	-43	-44	-45	-45
拨备前利润	74	75	80	86
计提拨备	-16	-13	-12	-12
税前利润	57	62	68	74
所得税	-9	-9	-10	-11
归母净利润	46	51	56	61

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	2,934	3,389	3,897	4,521
同业资产	436	489	547	624
证券投资	2,154	2,434	2,751	3,108
生息资产	5,737	6,537	7,432	8,504
非生息资产	410	474	540	573
总资产	6,018	6,875	7,827	8,923
客户存款	3,724	4,302	4,968	5,763
其他计息负债	1,502	1,726	1,950	2,184
非计息负债	315	331	347	365
总负债	5,542	6,359	7,266	8,312
股东权益	477	516	561	610

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股净利润(元)	1.25	1.39	1.52	1.67
每股拨备前利润(元)	2.02	2.05	2.17	2.35
每股净资产(元)	10.67	11.62	12.70	13.88
每股总资产(元)	164.14	187.49	213.46	243.34
P/E	6	5	5	4
P/PPOP	3	3	3	3
P/B	0.7	0.6	0.6	0.5
P/A	0.04	0.04	0.03	0.03

利率指标	2023A	2024E	2025E	2026E
净息差(NIM)	1.58%	1.36%	1.23%	1.13%
净利差(Spread)	1.73%	1.58%	1.48%	1.42%
贷款利率	4.29%	3.99%	3.79%	3.64%
存款利率	2.21%	2.11%	2.06%	2.01%
生息资产收益率	4.01%	3.75%	3.57%	3.45%
计息负债成本率	2.28%	2.17%	2.09%	2.03%

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	0.85%	0.82%	0.79%	0.76%
ROAE	12.39%	12.48%	12.52%	12.58%

收入增长	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润增速	17.4%	10.9%	9.4%	9.8%
拨备前利润增速	-4.0%	1.9%	5.6%	8.3%
税前利润增速	16.8%	8.4%	8.8%	9.2%
营业收入增速	0.9%	1.7%	4.5%	5.8%
净利息收入增速	1.7%	-1.6%	2.9%	5.3%
手续费及佣金增速	-6.0%	-8.0%	3.0%	4.5%
营业费用增速	11.8%	1.5%	2.5%	1.3%

规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增速	15.3%	13.9%	13.7%	14.4%
贷款增速	16.9%	15.5%	15.0%	16.0%
同业资产增速	6.3%	12.0%	12.0%	14.0%
证券投资增速	16.5%	13.0%	13.0%	13.0%
其他资产增速	6.1%	15.7%	13.9%	6.1%
计息负债增速	15.5%	15.3%	14.8%	14.9%
存款增速	17.7%	15.5%	15.5%	16.0%
同业负债增速	31.8%	18.0%	15.0%	12.0%
股东权益增速	17.8%	8.3%	8.7%	8.8%

存款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
活期	29.6%	29.1%	28.9%	29.3%
定期	70.4%	70.9%	71.1%	70.7%
其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

贷款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
企业贷款(不含贴现)	69.4%	69.9%	69.7%	69.4%
个人贷款	30.6%	30.1%	30.3%	30.6%
票据贴现	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.84%	0.83%	0.81%	0.80%
正常	98.35%	98.34%	98.38%	98.42%
关注	0.81%	0.83%	0.81%	0.78%
次级	0.41%	0.40%	0.39%	0.38%
可疑	0.11%	0.10%	0.09%	0.08%
损失	0.32%	0.33%	0.33%	0.34%
拨备覆盖率	522.8%	485.4%	459.3%	425.5%

资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	14.03%	13.09%	12.30%	11.59%
核心一级资本充足率	9.38%	9.00%	8.67%	8.38%
资产负债率	92.08%	92.49%	92.84%	93.16%

其他数据	2023A	2024E	2025E	2026E
总股本(亿元)	36.7	36.7	36.7	36.7

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测；注：利润表负值表示对营收、利润负向影响

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

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准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026