

# 苏州银行 (002966)

证券研究报告  
2023年04月25日

## 深耕普惠小微，信贷投放持续高景气

### 业绩维持高水平释放，盈利能力稳中向好

公司披露 2022 年报，全年营收和归母净利润同比分别增长 8.62%、26.13%，较 22Q1-Q3 分别下降 2.87pct，提升 0.21pct。此外公司披露 2023 年一季报，营收和归母净利润分别同比增长 5.26%、20.84%，业绩增速维持在 20%以上的高水平。从 23Q1 营收拆分来看，利息净收入同比增长 11.13%，在行业降息大背景下，较 2022 年全年增速提升 0.40pct，我们认为主要系生息资产维持较快的扩张速度。中收以外其他非息收入增速为-16.98%，为营收增长主要拖累项。

公司 2022 年和 23Q1 加权平均 ROE 分别达 11.52%、12.76%，分别提升 1.56pct、下降 0.16pct，预计位居上市城商行中游水平，盈利能力稳中向好。

### 信贷投放持续高景气，结构呈优化态势

公司 22Q4 末、23Q1 末发放贷款和垫款同比增速分别为 17.55%、17.28%，延续前三季度信贷高增速的良好态势。从信贷投放结构看，公司 22Q4 末制造业贷款余额同比增速达 22.17%，高于贷款总体增速，充分享受区域产业红利；此外，在宽信用大背景下，区域基建投资发力，公司 22Q4 末基建类贷款余额同比增速达 20.18%，占贷款总额比例达 20.75%。零售贷款方面，随着普惠小微业务的稳步推进，公司个人经营贷款增速亮眼，22Q4 末同比增长 27.38%，占贷款总额比例提升至 15.66%。

23Q1 公司净息差为 1.77%，较 2022 年全年下滑 10bp，我们认为主要系受到 2022 年 LPR 下降，贷款利率在年初重定价影响，预计息差后续将企稳。

### 资产质量持续优异，拨备厚度维持高位

公司 2022、23Q1 末不良率分别为 0.88%、0.87%，实现自 2018 年以来连续 4 年下降，预计在上市城商行中维持较优水平；从广义不良率来看，公司不良+关注类贷款占比分别为 1.63%、1.63%，维持在低位运行，公司潜在不良生成压力较低。此外公司拨备厚度整体呈提升态势，23Q1 末达 519.66%，近一年来提升 56.02pct。

### 投资建议：深耕区域发展，小微业务有望打开业绩增长空间

苏州银行地处长三角经济圈核心地带，区位优势得天独厚。苏州始终坚持工业立市、聚焦以制造业为代表的实体经济，苏州银行在享受当地制造业发达的产业红利的同时，宽信用推动区域基建投资发力，可催生大量信贷需求。同时，苏州银行是全国第一家也是唯一一家由农商行改制而成的城商行，从信用社时期开始，耕耘本土金融，对小微企业需求把握精准、根底深厚。2022 年末苏州银行普惠小微企业贷款余额 527.34 亿元，同比增长 21.69%。我们看好公司业绩成长性，预计公司 2023-2025 年归母净利润同比增长 20.58%、20.97%、21.25%。目前对应公司 PB (MRQ) 0.76 倍，维持 2023 年目标 PB 0.94 倍，对应目标价 10.02 元，维持“增持”评级。

**风险提示：**有效信贷需求不足；信用风险波动，资产质量恶化；揽储情况不及预期

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(亿元)	108.29	117.63	127.67	140.73	154.04
增长率(%)	4.49	8.62	8.54	10.23	9.46
归属母公司股东净利润(亿元)	31.07	39.18	47.25	57.16	69.31
增长率(%)	20.79	26.13	20.58	20.97	21.25
每股收益(元)	0.93	1.07	1.29	1.56	1.89
市盈率(P/E)	7.76	6.75	5.60	4.63	3.82
市净率(P/B)	0.82	0.75	0.66	0.59	0.52

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

行业	银行/城商行 II
6 个月评级	增持 (维持评级)
当前价格	7.22 元
目标价格	10.02 元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	3,666.73
流通 A 股股本(百万股)	3,542.07
A 股总市值(百万元)	26,473.82
流通 A 股市值(百万元)	25,573.72
每股净资产(元)	10.07
资产负债率(%)	92.45
一年内最高/最低(元)	8.14/5.82

### 作者

郭其伟	分析师
SAC 执业证书编号：S1110521030001	
guoqiwei@tfzq.com	
谢文旭	联系人
xiwenxu@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《苏州银行-公司点评:业绩增速稳中有升，资产质量持续优异》 2023-02-02
- 《苏州银行-季报点评:信贷投放高景气，营业收入加速向上》 2022-10-24
- 《苏州银行-半年报点评:盈利增速提升，资产质量持续夯实》 2022-08-23

## 财务预测摘要

人民币亿元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>利润表</b>						<b>收入增长</b>					
净利息收入	75	83	90	101	113	净利润增速	20.8%	26.1%	20.6%	21.0%	21.3%
手续费及佣金	12	13	14	16	17	拨备前利润增速	0.9%	6.1%	8.3%	12.1%	12.1%
其他收入	0	0	0	0	0	税前利润增速	17.8%	26.1%	20.5%	19.5%	18.5%
营业收入	108	118	128	141	154	营业收入增速	4.5%	8.6%	8.5%	10.2%	9.5%
营业税及附加	1.08	1.49	1.52	1.55	1.58	净利息收入增速	0.1%	10.7%	7.9%	12.6%	11.7%
业务管理费	36	41	42	42	43	手续费及佣金增速	29.4%	7.8%	10.0%	7.0%	8.0%
拨备前利润	72	77	83	93	104	营业费用增速	12.6%	13.9%	8.8%	6.7%	4.2%
计提拨备	33	28	24	22	21	<b>规模增长</b>					
税前利润	39	49	59	71	84	生息资产增速	16.5%	15.7%	15.0%	13.0%	13.0%
所得税	6	8	9	11	11	贷款增速	12.5%	17.5%	16.9%	13.0%	15.3%
净利润	31	39	47	57	69	同业资产增速	81.7%	44.4%	-31.8%	13.0%	-9.6%
<b>资产负债表</b>						证券投资增速	18.0%	9.5%	21.1%	13.0%	13.0%
贷款总额	2133	2506	2928	3299	3795	其他资产增速	20.2%	17.3%	5.0%	5.0%	5.0%
同业资产	284	410	280	316	286	计息负债增速	17.6%	15.5%	14.5%	12.6%	12.6%
证券投资	1689	1850	2240	2531	2860	存款增速	11.3%	16.3%	15.2%	12.6%	12.6%
生息资产	4209	4869	5600	6328	7150	同业负债增速	-0.4%	8.2%	25.9%	12.6%	12.6%
非生息资产	321	376	395	415	436	股东权益增速	9.8%	18.0%	12.5%	11.7%	12.6%
总资产	4530	5245	5995	6742	7586	<b>存款结构</b>					
客户存款	2783	3236	3727	4197	4725	活期	38.1%	35.0%	35.2%	36.0%	37.0%
其他计息负债	1360	1549	1754	1975	2223	定期	57.3%	58.6%	58.0%	57.0%	56.0%
非计息负债	44	56	59	62	65	其他	4.7%	6.4%	6.8%	7.0%	7.0%
总负债	4187	4841	5539	6234	7013	<b>贷款结构</b>					
股东权益	343	405	455	508	573	企业贷款(不含贴现)	53.8%	54.8%	54.0%	53.5%	53.0%
<b>每股指标</b>						个人贷款	35.9%	36.1%	37.0%	38.0%	38.0%
每股净利润(元)	0.93	1.07	1.29	1.56	1.89	<b>资产质量</b>					
每股拨备前利润(元)	1.97	2.09	2.27	2.54	2.85	不良贷款率	1.11%	0.88%	0.83%	0.80%	0.76%
每股净资产(元)	8.80	9.59	10.88	12.22	13.84	正常	97.93%	98.37%			
每股总资产(元)	123.55	143.06	163.49	183.88	206.88	关注	0.96%	0.75%			
P/E	7.8	6.7	5.6	4.6	3.8	次级	0.52%	0.44%			
P/PPOP	3.7	3.4	3.2	2.8	2.5	可疑	0.45%	0.33%			
P/B	0.8	0.8	0.7	0.6	0.5	损失	0.14%	0.11%			
P/A	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	拨备覆盖率	422.91%	530.81%	552.24%	535.97%	535.51%
<b>利率指标</b>						<b>资本状况</b>					
净息差(NIM)	1.91%	1.87%	1.75%	1.73%	1.71%	资本充足率	13.06%	12.92%	12.59%	12.49%	12.48%
净利差(Spread)	1.98%	1.90%	1.78%	1.75%	1.72%	核心资本充足率	10.37%	9.63%	9.35%	9.34%	9.41%
贷款利率	6.24%	6.09%	6.09%	6.09%	6.09%	资产负债率	92.43%	92.29%	92.41%	92.46%	92.45%
存款利率	2.27%	2.31%	2.31%	2.31%	2.31%	<b>其他数据</b>					
生息资产收益率	4.37%	4.14%	4.04%	4.02%	3.99%	总股本(亿)	33.33	36.67	36.67	36.67	36.67
计息负债成本率	2.39%	2.24%	2.26%	2.27%	2.27%						
<b>盈利能力</b>											
ROAA	0.74%	0.80%	0.84%	0.90%	0.97%						
ROAE	10.02%	11.62%	12.59%	13.50%	14.51%						
拨备前利润率	1.72%	1.57%	1.48%	1.46%	1.46%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com