

苏农银行(603323)/银行

苏农银行 2022 业绩快报:
利润高增 29.4%，苏州市区贷款占比进一步提高
评级: 增持(维持)

市场价格:

4.87

分析师: 戴志锋

执业证书编号: S0740517030004

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

分析师: 邓美君

执业证书编号: S0740519050002

Email: dengmj@r.qlzq.com.cn

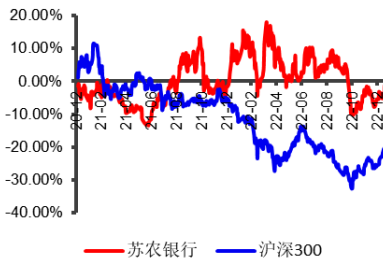
分析师: 贾靖

执业证书编号: S0740520120001

Email: jjajing@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	1,803
流通股本(百万股)	1,544
市价(元)	4.87
市值(百万元)	8,781
流通市值(百万元)	7,518

股价与行业-市场走势对比

相关报告
公司盈利预测及估值

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,753	3,836	4,021	4,300	4,821
增长率 yoy%	6.6%	2.2%	4.8%	6.9%	12.1%
净利润	951	1,160	1,499	1,730	1,997
增长率 yoy%	4.2%	22.0%	29.2%	15.4%	15.4%
每股收益(元)	0.53	0.64	0.83	0.96	1.11
净资产收益率	8.08%	9.22%	10.92%	11.52%	12.06%
P/E	9.19	7.61	5.87	5.07	4.39
PEG					
P/B	0.73	0.67	0.61	0.56	0.51

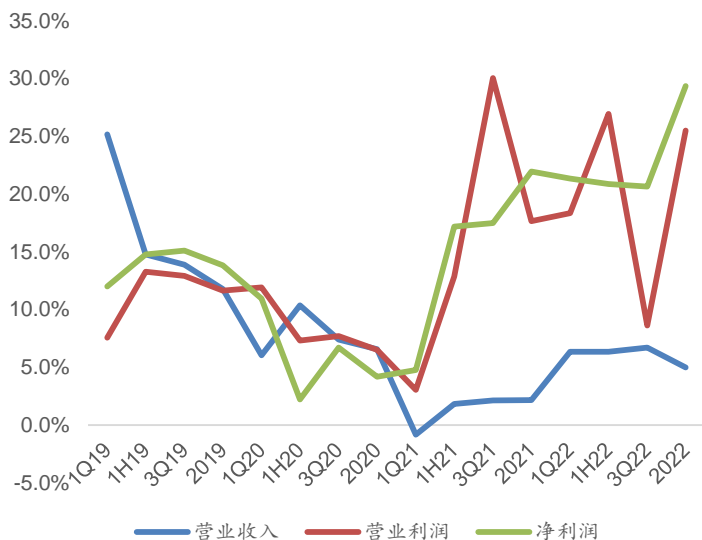
备注: 股价选取日截至 2023/1/29

投资要点

- 快报综述: 1、净利润增速再创新高、同比+29.4%。**2022 全年苏农银行营收同比增 5%，资产质量保持优异，拨备持续释放利润，归母净利润同比增速再创新高，较去年同期增长 29.4%。
 2、苏州市区贷款占比不断提高、存款保持较高增长。全年新增信贷规模在 138 亿，同比增长 14.5%，其中苏州地区(不含吴江区)2022 年末贷款 **222.65 亿元**，较年初增长 **40.8%**，贷款占比提升至 **20.4%**，较年初提升 **3.81 个百分点**，体现出公司正在积极融入和开拓拥有数倍于吴江区经济总量及金融需求的苏州市区。存款 Q4 单季新增 60.4 亿，同比多增 23.1 亿；全年新增存款 171.9 亿，同比多增 12.8 亿，存款占比总负债环比提升 1.3 个百分点至 84.1%。
 4、不良率维持低位稳定，关注类占比继续下行，拨备稳中有升。不良率环比上行 1bp 至 0.95%，总体保持较低水平。公司关注类贷款占比环比继续下降 28bp 至 1.48%，处在历史最优水平。4 季度拨备覆盖率进一步提高至 440.58%，拨贷比环比小幅上升 7bp 至 4.19%。
- 投资建议:** 公司 2022E、2023E PB 0.61X/0.56X; PE 5.87X/5.07X (农商行 PB 0.63X/0.55X; PE 5.99X/5.27X)，公司立足苏州经济区，存贷业务持续高增，资产质量进一步夯实。伴随着公司苏州城区战略持续推进，建议积极关注。
- 注:** 根据 22 年业绩快报，我们微调盈利预测，预计 2022-2023 年归母净利润为 15.0 亿和 17.3 亿(前值为 13.6 亿和 15.8 亿)。
- 风险提示:** 宏观经济面临下行压力，公司存款竞争面临压力，业绩经营不及预期。

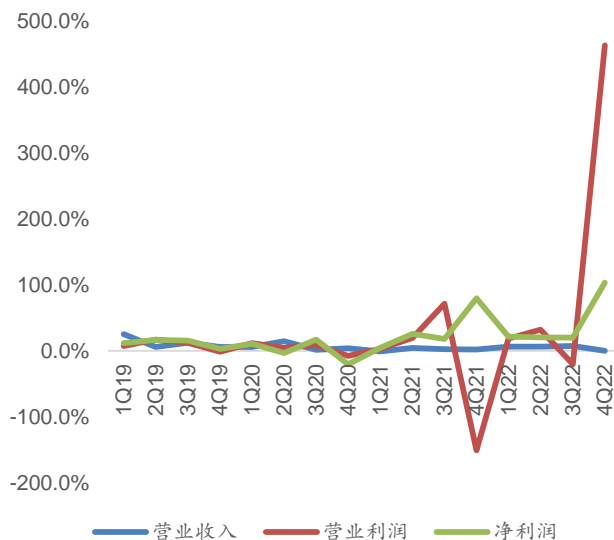
- **2022 全年苏农银行营收同比增 5%，资产质量保持优异，拨备持续释放利润，归母净利润同比增速再创新高，较去年同期增长 29.4%。**
1Q22-2022 营收、营业利润、归母净利润分别同比增长 6.3%/6.4%/6.7%/5.0%；18.4%/27.0%/8.6%/25.5%；21.4%/20.9%/20.6%/29.4%。

图表：苏农银行业绩累积同比增速



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：苏农银行业绩单季同比增速



来源：公司财报，中泰证券研究所

- **资产负债情况：苏州市区贷款占比不断提高、存款保持较高增长。1、全年新增信贷规模在 138 亿，同比增长 14.5%，Q4 单季新增 23.4 亿（21 年全年新增 167 亿）。贷款占比总资产环比下降 0.3% 至 60.3%。其中苏州地区（不含吴江区）2022 年末贷款 222.65 亿元，较年初增长 40.8%，贷款占比提升至 20.4%，较年初提升 3.81 个百分点，体现出公司正在积极融入和开拓拥有数倍于吴江区经济总量及金融需求的苏州市区。2、存款保持较高增长。存款 Q4 单季新增 60.4 亿，同比多增 23.1 亿；全年新增存款 171.9 亿，同比多增 12.8 亿，存款占比总负债环比提升 1.3 个百分点至 84.1%。**

图表：苏农银行生息资产和计息负债增速和结构情况

	1Q20	1H20	1-3Q20	2020	1Q21	1H21	1-3Q21	2021	1Q22	1H21	1-3Q22	2022
绝对规模 (百万元)												
资产总额	131,861	132,811	133,720	139,440	142,821	150,731	153,429	158,725	163,943	170,268	176,155	180,788
总贷款	70,429	73,489	76,096	78,559	80,976	86,830	92,107	95,261	98,589	104,442	106,707	109,047
单季新增贷款	2,199	3,060	2,607	2,462	2,418	5,854	5,277	3,154	3,327	5,853	2,265	2,340
负债总额	119,886	121,001	121,606	127,300	130,336	138,133	140,264	145,456	150,302	156,466	161,639	166,169
总存款	95,886	103,213	105,052	106,725	113,646	116,027	118,912	122,637	124,758	130,198	133,792	139,831
单季新增存款	(70)	7,327	1,839	1,673	6,921	2,381	2,886	3,725	2,122	5,440	3,594	6,039
结构占比												
贷款占比总资产	53.4%	55.3%	56.9%	56.3%	56.7%	57.6%	60.0%	60.0%	60.1%	61.3%	60.6%	60.3%
苏州地区 (不含吴江区) 贷款占比总贷款					13.5%	14.9%	15.7%	16.6%	17.2%	18.2%	19.8%	20.4%
存款占比总负债	80.0%	85.3%	86.4%	83.8%	87.2%	84.0%	84.8%	84.3%	83.0%	83.2%	82.8%	84.1%
同比增速												
资产总额	10.1%	9.5%	6.0%	10.7%	8.3%	13.5%	14.7%	13.8%	14.8%	13.0%	14.8%	13.9%
总贷款	13.6%	16.8%	13.4%	15.1%	15.0%	18.2%	21.0%	21.3%	21.8%	20.3%	15.9%	14.5%
负债总额	10.5%	9.9%	6.0%	11.3%	8.7%	14.2%	15.3%	14.3%	15.3%	13.3%	15.2%	14.2%
总存款	12.4%	17.9%	15.0%	11.2%	18.5%	12.4%	13.2%	14.9%	9.8%	12.2%	12.5%	14.0%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 不良率维持低位稳定，关注类占比继续下行，拨备稳中有升。1、不良维度——不良率环比上行1bp至0.95%，总体保持较低水平。公司关注类贷款占比环比继续下降28bp至1.48%，处在历史最优水平。2、拨备维度——风险抵补能力稳中有升。4季度拨备覆盖率进一步提高至440.58%，拨贷比环比小幅上升7bp至4.19%。

图表：苏农银行资产质量情况

	1Q21	1H21	3Q21	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022
不良率	1.25%	1.14%	1.06%	1.00%	0.99%	0.95%	0.94%	0.95%
关注贷款率	3.16%	2.87%	2.68%	2.56%	2.41%	1.86%	1.76%	1.48%
拨备覆盖率	319.41%	360.01%	370.09%	412.22%	420.09%	436.25%	437.22%	440.58%
拨贷比	3.98%	4.12%	3.94%	4.14%	4.17%	4.15%	4.12%	4.19%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 投资建议：公司2022E、2023E PB 0.61X/0.56X；PE 5.87X/5.07X（农商行 PB 0.63X/0.55X；PE 5.99X/5.27X），公司立足苏州经济区，存贷业务持续高增，资产质量进一步夯实。伴随着公司苏州城区战略持续推进，建议积极关注。
- 注：根据22年业绩快报，我们微调盈利预测，预计2022-2023年归母净利润为15.0亿和17.3亿（前值为13.6亿和15.8亿）。
- 风险提示：宏观经济面临下行压力，公司存款竞争面临压力，业绩经营不及预期。

图表：苏农银行盈利预测表

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
PE	7.61	5.87	5.07	4.39	净利息收入	3,036	3,206	3,404	3,845
PB	0.67	0.61	0.56	0.51	手续费净收入	220	183	201	211
EPS	0.64	0.83	0.96	1.11	营业收入	3,836	4,021	4,300	4,821
BVPS	7.29	7.93	8.73	9.64	业务及管理费	(1,261)	(1,287)	(1,462)	(1,639)
每股股利	0.16	0.17	0.19	0.22	拨备前利润	2,545	2,697	2,797	3,135
盈利能力	2021A	2022E	2023E	2024E	拨备	(1,284)	(1,065)	(914)	(962)
净息差	2.06%	1.92%	1.81%	1.82%	税前利润	1,261	1,632	1,883	2,173
贷款收益率	5.02%	4.70%	4.50%	4.50%	税后利润	1,162	1,501	1,732	1,999
生息资产收益率	3.92%	3.80%	3.70%	3.72%	归属母公司净利润	1,160	1,499	1,730	1,997
存款付息率	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
计息负债成本率	2.06%	2.09%	2.09%	2.10%	贷款总额	95,262	109,551	124,888	142,372
ROAA	0.78%	0.89%	0.91%	0.94%	债券投资	44,288	48,717	53,589	58,948
ROAE	9.22%	10.92%	11.52%	12.06%	同业资产	7,342	7,709	8,094	8,499
成本收入比	32.87%	32.00%	34.00%	34.00%	生息资产	157,149	176,838	198,844	223,688
业绩与规模增长	2021A	2022E	2023E	2024E	资产总额	158,725	177,936	200,500	226,153
净利息收入	1.10%	5.60%	6.20%	13.00%	存款	120,147	135,766	153,416	173,360
营业收入	2.20%	4.80%	6.90%	12.10%	同业负债	11,319	11,885	12,479	13,103
拨备前利润	1.70%	6.00%	3.70%	12.10%	发行债券	9,807	11,768	14,122	16,946
归属母公司净利润	22.00%	29.20%	15.40%	15.40%	计息负债	141,273	159,419	180,017	203,409
净手续费收入	69.20%	-16.80%	9.80%	5.00%	负债总额	145,456	163,507	184,633	208,625
贷款余额	21.26%	15.00%	14.00%	14.00%	股本	1,803	1,803	1,803	1,803
生息资产	14.60%	12.50%	12.40%	12.50%	归属母公司股东权益	13,147	14,302	15,734	17,388
存款余额	14.79%	13.00%	13.00%	13.00%	所有者权益总额	13,268	14,429	15,867	17,528
计息负债	14.50%	12.80%	12.90%	13.00%	资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资产质量	2021A	2022E	2023E	2024E	资本充足率	12.99%	12.74%	12.63%	12.58%
不良率	1.00%	0.96%	0.94%	0.93%	核心资本充足率	10.72%	10.68%	10.76%	10.88%
拨备覆盖率	414.00%	441.00%	436.00%	424.00%	杠杆率	11.96	12.33	12.64	12.90
拨贷比	4.14%	4.23%	4.10%	3.94%	RORWA	1.10%	1.26%	1.33%	1.39%
不良净生成率	0.42%	0.50%	0.50%	0.50%	风险加权系数	71.26%	69.92%	68.26%	66.57%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

注：除非特别说明，单位为百万元

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。