

苏州银行 (002966.SZ)

非息拖累 23Q1 营收增速下滑，资产质量稳健优异

事件：苏州银行 2022 年营收 117.6 亿元，同比增长 8.6%，归母净利润 39.18 亿元，同比增长 26.1%；2023Q1 营业收入 31.58 亿元，同比增长 5.3%，归母净利润 12.96 亿元，同比增长 20.8%，不良率 0.87%，较 2022 年末下降 0.01pc。

业绩：Q1 非息拖累营收增长，利息净收入增速仍稳步提升

1、**利润端：**Q1 归母净利润 12.96 亿元，增速为 20.8%，较年报下降 5.3pc，主要是营收增速走弱，公司在保持资产质量稳健、优异的基础上，资产减值损失同比少提 2.23 亿元，支撑利润增长。

2、**营收端，**Q1 营收 31.58 亿元，增速 5.3%，较年报下降 3.4pc，主要是其他非息收入同比下降 17%。而核心经营方面，息差同比持平的情况下，规模增长支撑利息净收入增速略升 0.4pc 至 11.1%；而手续费及佣金净收入增速下降 1.3pc 至 6.5%。具体来看，

1) **净息差：**2022 年公告净息差为 1.87%，较三季报提升 2bps，连续 3 个季度提升。2023Q1 受到按揭重定价影响下降 10bps 至 1.77%，但同比持平（去年 Q1 为息差阶段性低点）。

A、**资产端，**2022 年公告生息资产收益率为 4.23%，较中报持平。其中，贷款利率下降 6bps 至 4.7%，但日均余额占比提升 1pc 至 52.8%，以及金融投资、同业资产利率分别上升 4bps 和 11bps 至 3.77% 和 2.76%，有效抵御贷款利率下行。

B、**负债端，**2022 年存款利率 2.22%，较中报持平，但存款日均余额占比提升 0.3pc 至 65%；且同业负债、发行债券成本分别下降 14bps 和 16bps 至 2.31% 和 2.59%，共同支撑公告计息负债成本较中报下降 4bps 至 2.3%。

2) **Q1 手续费及佣金净收入增速 6.5%，较年报增速下降 1.3pc。**2022 年公司获批基金托管、公募基金牌照，预计两项业务将持续形成正贡献，手续费收入表现将持续优于同业。

3) **其他非息收入：**Q1 投资收益+公允价值变动损益+汇兑收益共计 3.74 亿元，同比少增近 1 亿，主要受到债券、外汇市场波动的影响。若将此同比少增部分加回，营收增速将提升至 8.4%，与年报基本持平。

资产质量：整体保持稳健、向好的趋势。

1) **静态来看：**3 月末不良率 0.87%，关注率 0.76%，较上年末分别下降 0.01pc 和上升 0.01pc，保持相对稳健。2022 年逾期率（0.68%），在保持稳健较低水平的基础上，较 6 月末下降 0.05pc。

具体来看：

A、2022 年对公贷款不良率（0.99%）较 6 月末下降 0.13pc。其中，对公房地产不良率 4.55%，较 6 月末下降 1.03pc。

B、零售不良率（0.68%）较 6 月末略升 0.17pc，整体仍保持较低水平。其中，经营贷、按揭不良率分别提升 0.36pc、0.07pc 至 0.95%、0.24%，消费贷不良率下降 0.15pc 至 0.93%，公司处于全国经济动能最强劲的区域之一，预计随宏观经济改善，居民收入提升，零售资产有望改善。

2) **动态来看：**Q1 加回核销及转出后的不良生成率（年化）0.21%，较 2022 年略升 0.16pc，但仍保持较低水平，不良生成压力较小。

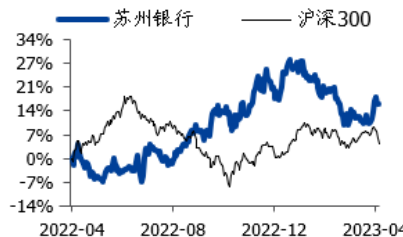
3) 2023 年一季度末拨备覆盖率 519.66%，较年初下降 11pc，拨贷比

买入（维持）

股票信息

行业	城商行
前次评级	买入
4月24日收盘价(元)	7.22
总市值(百万元)	26,473.82
总股本(百万股)	3,666.73
其中自由流通股(%)	96.60
30日日均成交量(百万股)	24.07

股价走势



作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 蒋江松媛

执业证书编号：S0680519090001

邮箱：jiangjiangsongyuan@gszq.com

相关研究

- 《苏州银行 (002966.SZ)：2022 快报：利润高增 25%+，有望持续快速增长》2023-01-30
- 《苏州银行 (002966.SZ)：安全边际厚，向上空间大，业绩改善进行中》2022-11-01



4.52%，较年初下降 0.15pc，仍保持较高水平。

资产负债：Q1 存贷款稳步高增长

1) 一季度末总资产 5550 亿元，较去年末增长 5.8%，其中贷款 2686 亿元，增长 7.2%，Q1 新增 180 亿贷款中，对公贷款增长 138 亿元，为一季度投放主力，零售增长 42 亿。随着 2023 年经济环境企稳、消费需求复苏，预计零售信贷投放有望稳步恢复，对净息差也将形成一定支撑。此外，一季度其他债权投资增加 191 亿至 514 亿元，预计主要是公司根据市场情况变动，增加部分债券配置（2022 年下半年，债基、货基等基金类投资规模增加 144 亿元）。

2) 2023 年一季度末存款较 2022 年末增 368 亿至 3531 亿元（增幅 11.6%，为 2019 年来最高），存款占比提升至 70% 以上，结构上，主要是个人存款吸收较好，增长 245 亿，增幅高达 16.5%。但存款定期化趋势下，2022 年活期存款占比下降至 35%，全年下降 3pc。

股东情况：截至 2022 年末苏州城市投资发展集团新进为第七大股东，持股数 0.81 亿股（占比 2.2%），未来在业务开展方面或将获得支持。

投资建议：苏州银行作为优质区域的优质城商行，资产质量处于行业前列，当前估值仅为 0.68x2023PB，具有较强“安全边际”。短期来看，50 亿可转债已进入转股期，当前股价距离强制赎回价有 28% 的空间，考虑到未来较快的资产增速，转债转股补充核心一级资本的潜力和意愿较强，有望形成催化。中长期看，公司作为年轻、小而美的优质城商行，政策支持+事业部制改革不断推进+业务牌照不断完善，未来有望继续快速、高质量发展。预计 2023-2024 年归母净利润分别为 49.28 亿、61.54 亿，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济加速恶化；消费复苏不及预期；地产风险发酵拖累资产质量。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	10,829	11,763	12,950	14,598	16,534
增长率 yoy（%）	4.49%	8.62%	10.09%	12.73%	13.26%
拨备前利润（百万元）	7,302	7,743	8,708	9,961	11,364
增长率 yoy（%）	1.83%	7.01%	12.46%	14.40%	14.08%
归母净利润（百万元）	3,107	3,918	4,928	6,154	7,606
增长率 yoy（%）	20.79%	26.13%	25.77%	24.87%	23.60%
每股净收益（元）	0.93	1.07	1.34	1.68	2.07
每股净资产（元）	9.68	9.59	10.60	11.87	13.42

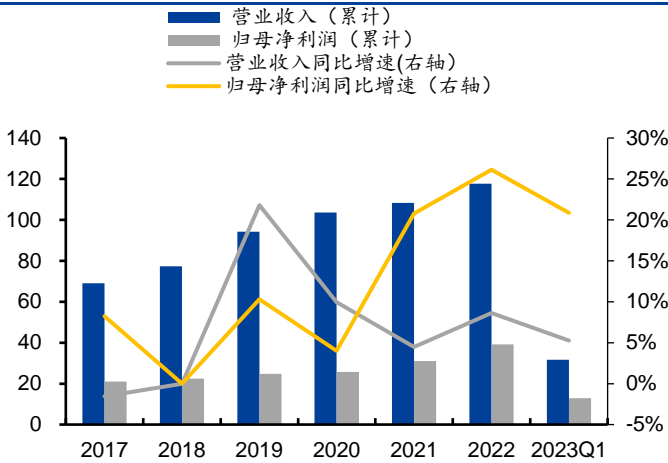
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 4 月 24 日收盘价

财务报表和主要财务比率

每股指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.93	1.07	1.34	1.68	2.07	净利息收入	7,533	8,341	9,298	10,580	12,017
BVPS	9.79	9.69	10.60	11.87	13.42	净手续费收入	1,222	1,317	1,515	1,817	2,272
每股股利	0.28	0.33	0.42	0.52	0.64	其他非息收入	2,075	2,105	2,137	2,201	2,245
P/E	7.75	6.76	5.37	4.30	3.48	营业收入	10,829	11,763	12,950	14,598	16,534
P/B	0.74	0.75	0.68	0.61	0.54	税金及附加	(108)	(149)	(112)	(129)	(150)
业绩增长率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业务及管理费	(3,401)	(3,854)	(4,113)	(4,490)	(5,003)
净利息收入	0.10%	10.73%	11.48%	13.78%	13.59%	营业外净收入	(19)	(17)	(17)	(17)	(17)
净手续费收入	29.37%	7.77%	15.00%	20.00%	25.00%	拨备前利润	7,302	7,743	8,708	9,961	11,364
营业收入	4.49%	8.62%	10.09%	12.73%	13.26%	资产减值损失	(3,407)	(2,831)	(2,538)	(2,266)	(1,864)
拨备前利润	1.83%	7.01%	12.46%	14.40%	14.08%	税前利润	3,895	4,912	6,170	7,695	9,500
归母净利润	20.79%	26.13%	25.77%	24.87%	23.60%	所得税	(607)	(795)	(993)	(1,230)	(1,509)
盈利能力	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	税后利润	3,287	4,117	5,178	6,465	7,991
净息差(测算)	1.89%	1.80%	1.74%	1.74%	1.73%	归母净利润	3,107	3,918	4,928	6,154	7,606
生息资产收益率	4.31%	4.08%	4.03%	4.02%	4.00%	资产负债表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
计息负债成本率	2.69%	2.49%	2.47%	2.45%	2.43%	存放央行	19,884	21,409	24,728	28,437	32,560
ROAA	0.74%	0.80%	0.88%	0.96%	1.04%	同业资产	28,417	41,042	43,094	45,249	47,511
ROAE	9.96%	11.01%	12.20%	13.81%	15.29%	贷款总额	213,282	250,634	290,735	334,345	384,497
成本收入比	31.40%	32.76%	31.76%	30.76%	30.26%	贷款减值准备	(10,018)	(11,707)	(13,000)	(14,457)	(16,053)
资产质量	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	贷款净额	203,752	239,501	277,735	319,888	368,444
不良贷款余额	2,369	2,206	2,376	2,601	2,854	证券投资	168,891	184,973	210,640	240,389	272,358
不良贷款净生成率	0.23%	0.05%	0.20%	0.20%	0.20%	其他资产	32,085	37,623	42,976	48,985	55,700
不良贷款率	1.11%	0.88%	0.82%	0.78%	0.74%	资产合计	453,029	524,549	599,172	682,948	776,573
拨备覆盖率	422.91%	530.80%	547.16%	555.80%	562.57%	存款余额	278,343	323,585	373,741	429,802	492,123
拨贷比	4.70%	4.67%	4.47%	4.32%	4.18%	同业负债	42,939	55,137	60,651	66,716	73,387
资本状况	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	应付债券	67,640	80,902	93,442	107,458	123,040
资本充足率	13.06%	12.92%	12.25%	11.76%	11.45%	负债合计	418,740	484,087	554,742	633,575	721,110
核心资本充足率	10.41%	10.47%	10.10%	9.88%	9.79%	股东权益合计	34,289	40,462	44,430	49,373	55,464
核心一级资本充足率	10.37%	9.63%	9.36%	9.23%	9.22%	负债股东权益合计	453,029	524,549	599,172	682,948	776,573

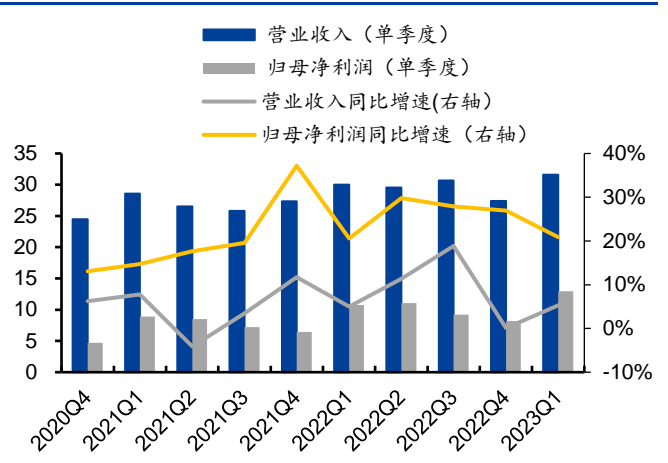
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 24 日收盘价

图表1: 营收及利润增速 (亿元, 累计同比)



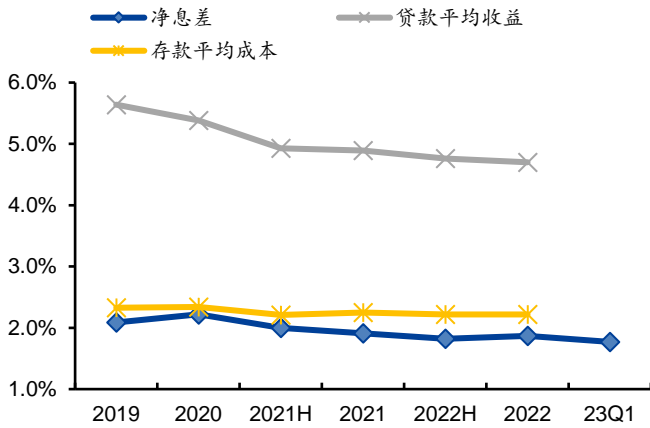
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表2: 营收及利润增速 (亿元, 单季同比)



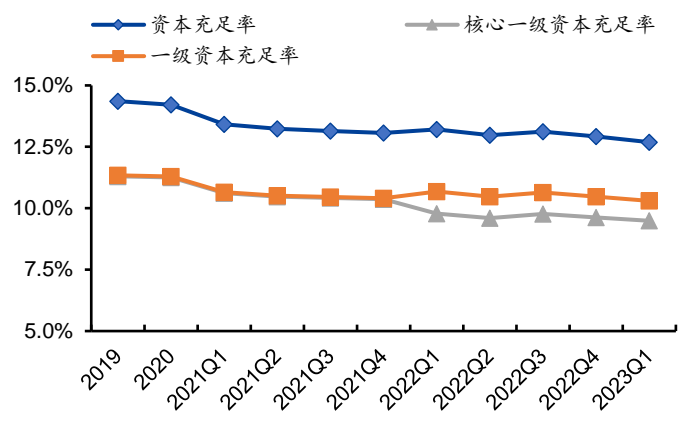
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表3: 净息差



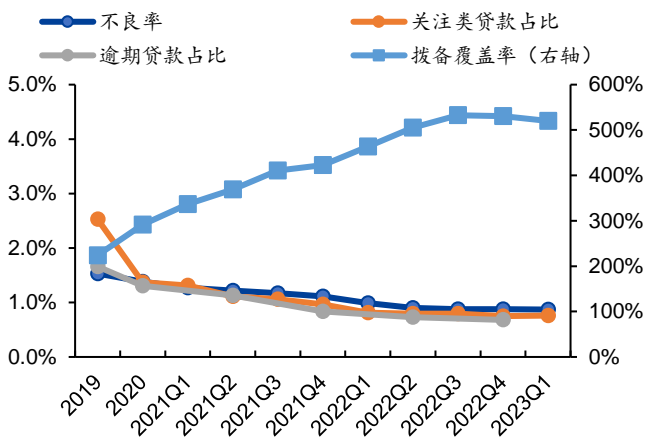
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表4: 各级资本充足率



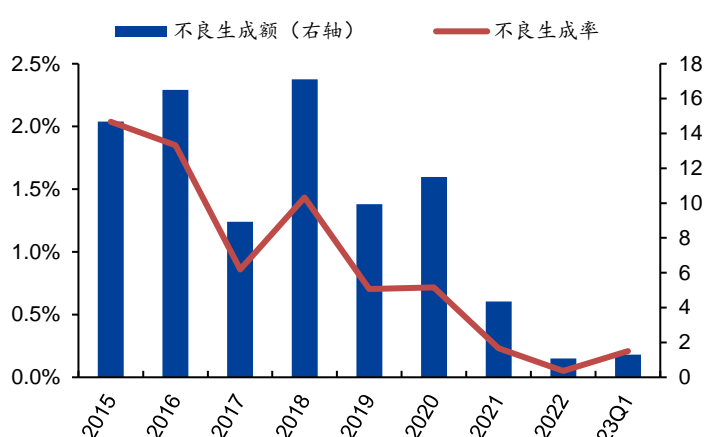
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表5: 资产质量指标



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: 不良生成情况 (亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com