

公司研究 | 点评报告 | 苏州银行 (002966.SZ)

# Q3 单季利息高增，不良生成继续回落 ——2025 年三季度报点评

## 报告要点

苏州银行 2025 年前三季度营收同比增长 2.0%，归母净利润增速+7.1%，Q3 单季利息收入高增推动营收增速上行。贷款较期初增长 10.6%，近年来信贷扩张带动总资产规模保持增长。三季度末净息差较上半年+1BP 至 1.34%，较期初下降 4BP。Q3 末不良率环比稳定于 0.83%，不良净生成环比-6BP 继续回落至 0.66%。资产规模向万亿迈进，息差企稳回升，不良生成继续回落。国资股东国发集团、公司董监高连续增持，看好长期价值。2025 年中期分红比例较去年同期+5pct 至 32.4%。目前 2025 年预期股息率 4.7%，PB 估值 0.74x，维持“买入”评级。

## 分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

苏州银行 (002966.SZ)

2025-11-06

## Q3 单季利息高增，不良生成继续回落 ——2025 年三季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

### 事件描述

苏州银行 2025 年前三季度营收同比增长 2.0%（上半年增速 1.8%，Q3 单季 2.5%），归母净利润增速+7.1%（上半年增速 6.2%，Q3 单季 9.4%）。Q3 末不良率环比稳定于 0.83%，拨备覆盖率 421%，环比-17pct，较期初-63pct。

### 事件评论

- **Q3 单季利息收入高增推动营收增速上行。**1) 三季度利息收入同比增长 8.9%，继上半年同比转正后，息差企稳回升+对公拉动信贷扩表较快推动 Q3 利息收入单季高增 23%。2) 三季度非息收入同比下滑 10.4%，其中中收同比+0.5%（上半年增速 9.0%），同比降速预计源于结算类、银行卡、理财业务收入下滑，上半年末理财规模较期初-8.9%。受 Q3 债市波动影响，投资收益等其他非息收入同比下滑 14.6%，Q3 单季公允价值波动亏损 2 亿，公司主动兑现历史浮盈支撑营收，Q3 末 OCI 余额环比减少 8 亿，降至 4 亿。3) 测算广义信用成本率和所得税率同比小幅下降，对利润增长形成正向贡献。
- **对公政府类业务高增长，资产规模向万亿扩张。**前三季度总资产较期初增长 11.9%，贷款较期初增长 10.6%，近年来信贷扩张带动总资产规模保持增长。其中：1) 对公贷款较期初大幅增长 16.7%，预计投向上仍以租赁和商务服务业等政府相关业务为核心，上半年末租赁和商务服务业贷款较期初增长 42%，政府相关行业信贷占比较期初提升 5pct 至 35%。2) 零售贷款较期初下滑 5.6%（上半年-2.5%），零售规模继续收缩预计一方面源于需求偏弱，上半年经营贷规模已较期初-12.4%，另一方面由于零售风险抬升，公司去年以来主动收紧零售风控。3) 前三季度负债较期初增长 11.9%，其中存款较期初增长 13.1%。
- **净息差企稳回升，负债成本显著改善。**三季度末净息差较上半年+1BP 至 1.34%，较期初下降 4BP，拆分来看：1) 资产收益率继续行业性趋势下行，测算前三季度生息资产收益率较上半年-2BP 至 3.21%，降幅有所收窄。2) 负债成本加速改善，测算前三季度生息资产收益率较上半年-3BP 至 1.87%，预计源于各类产品成本率延续改善趋势，上半年存款成本率较 2024 全年下降 29BP 至 1.80%，预计随着信贷结构优化+定存到期重定价，未来负债成本将继续改善，推动息差企稳回升。
- **资产质量保持优异，不良生成率继续回落。**Q3 末不良率环比稳定于 0.83%，关注类贷款占比环比+5BP 至 0.80%，较期初-7BP。不良净生成环比-6BP 继续回落至 0.66%，预计主要源于对公政府类业务占比上升，各风险指标绝对水平保持优异。拨备覆盖率环比下降 17pct 至 421%，较期初-63pct，但绝对水平在同业中仍保持优异。
- **投资建议：资产规模向万亿迈进，息差企稳回升，不良生成继续回落。**苏州银行风险偏好长期保守审慎稳健，去年以来收紧零售风控，资产质量持续向好。国资股东国发集团、公司董监高连续增持，明确看好长期价值。2025 年中期分红比例较去年同期+5pct 至 32.4%。目前 2025 年预期股息率 4.7%，预期 PB 估值 0.74x，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期；
- 2、资产质量出现明显波动。

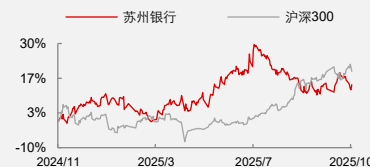
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

|               |           |
|---------------|-----------|
| 当前股价(元)       | 8.27      |
| 总股本(万股)       | 447,066   |
| 流通A股/B股(万股)   | 439,622/0 |
| 每股净资产(元)      | 11.22     |
| 近12月最高/最低价(元) | 9.48/7.37 |

注：股价为 2025 年 10 月 31 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

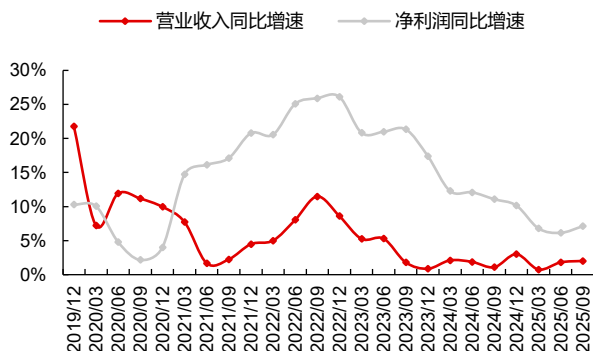
### 相关研究

- 《利息增速转正，不良生成回落——2025 年中报点评》2025-09-07
- 《国资大股东新一轮增持启动》2025-07-03
- 《分红比例提升，盈利能力稳健——2024 年年报 & 2025 年一季报点评》2025-05-05



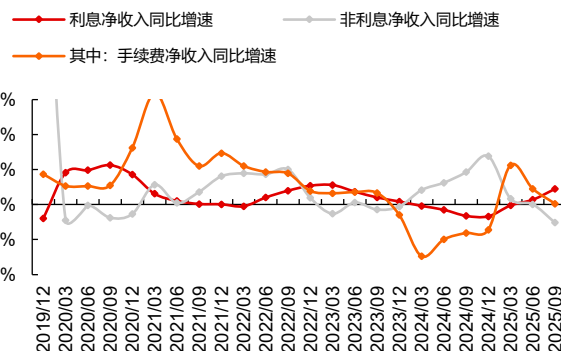
更多研报请访问  
长江研究小程序

图 1：苏州银行 2025Q3 营收增速继续回升



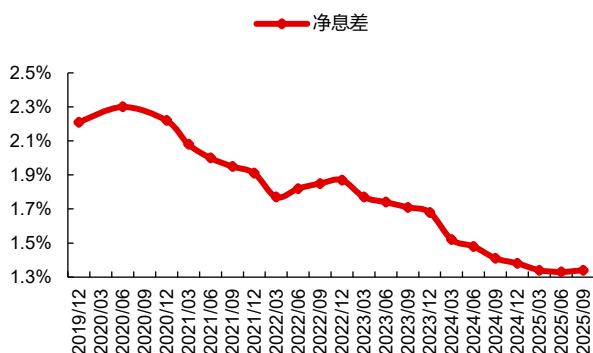
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：苏州银行 2025Q3 利息净收入增速继续上行



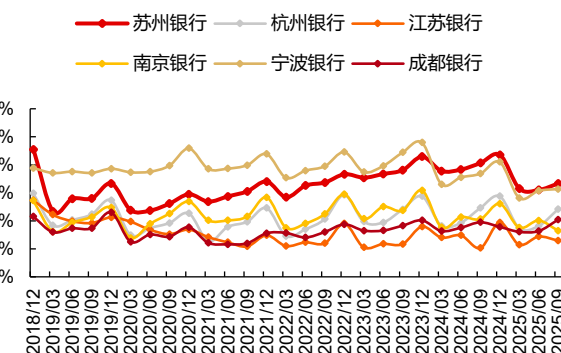
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：苏州银行 2025Q3 净息差企稳回升



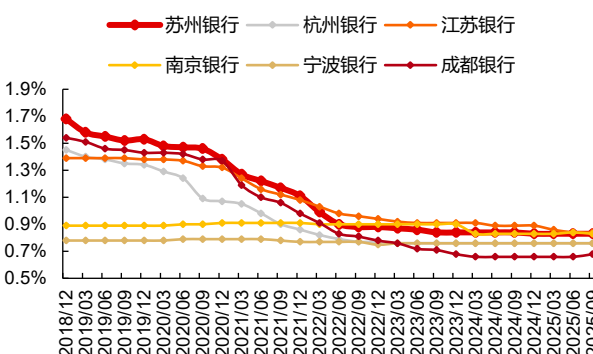
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：苏州银行 2025Q3 成本收入比基本稳定



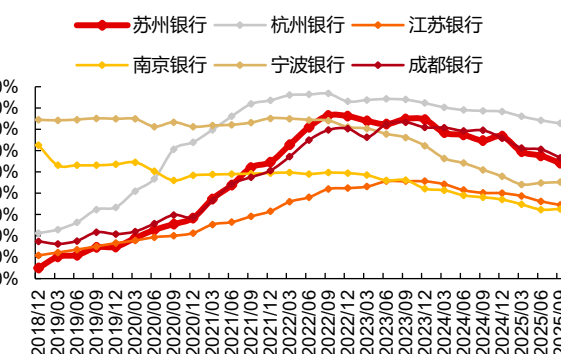
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：苏州银行目前不良率保持低位



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：苏州银行拨备覆盖率仍保持较高水平



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

## 风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。
- 2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

财务报表及预测指标（千元）

| 合并资产负债表       | 2024A       | 2025E       | 2026E       | 2027E       | 合并利润表     | 2024A       | 2025E       | 2026E       | 2027E       |
|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 资产合计          | 693,714,073 | 776,959,762 | 862,425,336 | 957,292,123 | 营业收入      | 12,223,786  | 12,534,849  | 12,982,284  | 13,533,377  |
| 现金及存放中央银行款项   | 26,775,304  | 20,850,644  | 23,299,379  | 26,049,946  | 利息净收入     | 7,905,110   | 8,602,335   | 9,404,328   | 10,408,011  |
| 发放贷款和垫款       | 320,502,301 | 359,727,013 | 399,312,311 | 441,449,457 | 手续费及佣金净收入 | 1,059,248   | 1,282,361   | 1,388,549   | 1,519,682   |
| 金融投资          | 254,149,757 | 283,590,313 | 319,097,374 | 358,984,546 | 投资收益等     | 3,259,428   | 2,650,153   | 2,189,407   | 1,605,684   |
| 交易性金融资产       | 76,415,423  | 84,273,870  | 94,825,421  | 106,678,598 | 营业支出      | (5,834,250) | (6,014,139) | (6,061,391) | (6,147,226) |
| 债权投资          | 76,254,805  | 73,047,270  | 82,193,188  | 92,467,337  | PPOP      | 7,517,426   | 8,060,860   | 8,352,717   | 8,712,189   |
| 其他债权投资        | 101,479,529 | 126,269,173 | 142,078,765 | 159,838,611 | 信用减值损失    | (1,127,890) | (1,540,150) | (1,431,823) | (1,326,037) |
| 其他权益工具投资      |             |             |             |             | 营业利润      | 6,389,536   | 6,520,709   | 6,920,893   | 7,386,152   |
| 存放同业款项        | 9,773,772   | 11,654,396  | 12,936,380  | 14,359,382  | 归母净利润     | 5,068,207   | 5,439,576   | 5,773,409   | 6,161,528   |
| 拆出资金          | 35,328,188  | 42,732,787  | 38,809,140  | 43,078,146  |           |             |             |             |             |
| 买入返售金融资产      | 3,092,144   | 4,017,425   | 11,188,255  | 9,232,074   | 财务指标      | 2024A       | 2025E       | 2026E       | 2027E       |
| 其他资产合计        | 44,092,608  | 54,387,183  | 57,782,498  | 64,138,572  | 资产总额增速    | 15.27%      | 12.00%      | 11.00%      | 11.00%      |
| 负债合计          | 638,458,311 | 715,600,328 | 797,280,158 | 888,078,105 | 贷款总额增速    | 13.62%      | 11.62%      | 10.98%      | 10.43%      |
| 向中央银行借款       | 21,094,167  | 27,193,592  | 30,184,887  | 33,505,224  | 负债总额增速    | 15.21%      | 12.08%      | 11.41%      | 11.39%      |
| 同业和其他金融机构存放款项 | 7,499,716   | 15,539,195  | 17,248,507  | 19,145,842  | 存款总额增速    | 14.61%      | 13.44%      | 12.15%      | 12.17%      |
| 拆入资金          | 54,409,934  | 66,041,580  | 73,306,154  | 81,369,830  | 营业收入增速    | 3.01%       | 2.54%       | 3.57%       | 4.24%       |
| 交易性金融负债       | 24,782,209  | 27,193,592  | 27,597,611  | 30,633,348  | 利息净收入增速   | -6.81%      | 8.82%       | 9.32%       | 10.67%      |
| 卖出回购金融资产      | 427,396,838 | 483,939,825 | 542,729,451 | 608,765,519 | 非利息净收入增速  | 27.65%      | -8.94%      | -9.02%      | -12.65%     |
| 吸收存款          | 89,993,982  | 85,465,574  | 94,866,787  | 105,302,134 | 成本收入比     | 36.44%      | 33.50%      | 33.50%      | 33.50%      |
| 应付债券          | 389,609     | 388,480     | 431,213     | 478,646     | 归母净利润增速   | 10.16%      | 7.33%       | 6.14%       | 6.72%       |
| 其他负债          | 12,891,857  | 9,838,490   | 10,915,550  | 8,877,561   | EPS       | 1.26        | 1.15        | 1.22        | 1.31        |
| 股东权益合计        | 55,255,762  | 61,359,435  | 65,145,178  | 69,214,018  | BVPS      | 11.46       | 11.21       | 12.02       | 12.90       |
| 股本            | 3,833,083   | 4,470,662   | 4,470,662   | 4,470,662   | ROE       | 11.60%      | 10.90%      | 10.52%      | 10.50%      |
| 其他权益工具        | 9,288,835   | 8,998,901   | 8,998,901   | 8,998,901   | ROA       | 0.78%       | 0.74%       | 0.70%       | 0.68%       |
| 资本公积          | 11,495,126  | 15,322,192  | 15,322,192  | 15,322,192  | 净息差       | 1.38%       | 1.34%       | 1.34%       | 1.34%       |
| 其他综合收益        | 1,667,796   | 385,278     | 385,278     | 385,278     | 不良贷款率     | 0.83%       | 0.83%       | 0.83%       | 0.83%       |
| 盈余公积          | 2,754,307   | 2,972,152   | 3,204,186   | 3,452,714   | 拨备覆盖率     | 484%        | 420%        | 417%        | 406%        |
| 一般风险准备        | 8,428,201   | 9,709,644   | 11,074,547  | 12,536,479  | 估值        | 2024A       | 2025E       | 2026E       | 2027E       |
| 未分配利润         | 15,443,705  | 17,237,219  | 19,286,381  | 21,494,672  | P/E       | 6.56        | 7.21        | 6.77        | 6.32        |
| 归属于母公司股东的权益   | 52,911,051  | 59,096,049  | 62,742,147  | 66,660,898  | P/B       | 0.72        | 0.74        | 0.69        | 0.64        |
|               |             |             |             |             | 股息率       | 4.84%       | 4.72%       | 5.03%       | 5.39%       |

资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2025 年 10 月 31 日收盘价）

## 投资评级说明

|       |   |
|-------|---|
| 行业评级  | 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：  |
| 看好    | 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数   |
| 中性    | 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平  |
| 看淡    | 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数   |
| 公司评级  | 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：      |
| 买入    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%                                     |
| 增持    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间                                 |
| 中性    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间                                  |
| 减持    | 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%                                      |
| 无投资评级 | 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。 |

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)



## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。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证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。