

量价质三重催化，基本面企稳向上

■ 苏州银行深度报告

苏州银行(002966)

商业银行/金融

姓名	电话	邮箱	登记编号
马婷婷(分析师)	021-23185608	matingting@gtht.com	S0880525100001
李润凌(分析师)	021-23183283	lirunling@gtht.com	S0880525120003

本报告导读:

苏州银行植根优质区域，长期经营稳健，资产质量指标优异，各路资金持续看好增持。量价质三重催化下，基本面企稳向上。

投资要点:

- **投资建议:** 调整 26-28 年净利润增速预测 9.2%/9.5%/9.7%，对应 BVPS12.10/13.10/14.20 元，公司经营韧性突出，基本面持续向好，给予 2026 年目标 PB0.90 倍，目标价 10.89 元，维持增持评级。
- **投资画像:** 长期韧性突出，基本面企稳向上，各路资金持续增持。苏州 25 年 GDP 总量超 2.7 万亿，居全国第 6，仅次于北上深等几个超大和一线城市。截至 26 年 7 月，全市 AI 相关企业超 3100 家，累计 24 个项目完成国家大模型备案，AI 产业生态完善。扎根优质区域，公司经营韧性强，2017-26Q1 净利润稳健增长，资产质量指标优异。当前公司量价质均呈现向上拐点，在宏观环境不发生重大变化的前提下，今明两年基本面有望全面向好。26E 股息率 4.7%+，兼具成长及股息，大股东国发集团、险资、管理层等多方资金持续看好增持，彰显坚定信心。
- **经营展望:** 量价质三重催化，基本面全面企稳向上。1) **规模:** 异地渗透率仍有较大提升空间。公司正积极冲刺万亿目标，规模增长提速。26Q1 新增贷款 392 亿元，较 25 年末增长 10.5%，增速居上市银行首位。展望后续，扩表具备有力支撑。一方面，苏州地区竞争激烈，贷款利率偏低，而在规模扩大、存款成本下降之后，公司具备参与大型业务的能力。另一方面，异地布局提速，25 年新增贷款中 76%投向省内苏州外其他区域。测算 25 年末苏州银行在苏州及省内其他地区的贷款市占率为 3.5%和 0.7%，异地渗透率仍有可观提升空间。尤其是南京/无锡/常州/南通等 GDP 万亿级城市，有望成为资源倾斜的重点区域。2) **定价:** 贷款定价内卷趋缓，息差企稳回升。随着各项反内卷政策落地，贷款利率下行放缓，加之负债端重定价效应显现，26Q1 公司净息差环比+7bp 至 1.40%。且异地市场的持续开拓，也有望为公司带来一定的贷款溢价。在利率环境不出现重大变化的前提下，预计未来 1-2 年息差有望连续企稳。3) **资产质量:** 风控策略审慎，长期稳健向好。26Q1 末不良率 0.82%、拨备覆盖率 381%，25 年末关注率、逾期率分别为 0.90%、0.86%，均处于上市银行优异水平，且不良资产基本等同于不良贷款。公司秉持审慎风控理念，25 年零售贷款利率 3.65%（城商行平均 4.41%），客群质地较优。24 年和 25 年经营贷分别收缩 90 亿元和 70 亿元，分母收缩的前提下，其不良率也由高点的 3.5%也下降至 25 年末的 3.0%。消费贷规模仅 219 亿元，占总资产不足 3%，风险较为可控。
- **风险提示:** 信贷规模增长不及预期；资产质量恶化超预期。

财务摘要 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	12,224	12,356	13,758	15,317	17,024
(+/-)%	3.0%	1.1%	11.4%	11.3%	11.1%
净利润 (归母)	5,068	5,348	5,841	6,397	7,017
(+/-)%	10.2%	5.5%	9.2%	9.5%	9.7%
每股净资产 (元)	11.38	11.19	12.10	13.10	14.20
净资产收益率(%)	9.8%	9.0%	8.9%	9.1%	9.4%
市净率	0.74	0.76	0.70	0.65	0.60

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级:

增持

目标价格(元):

10.89

当前价格(元):

8.21

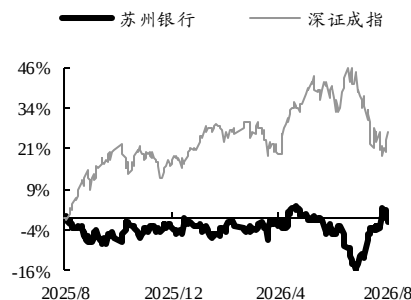
交易数据

52 周内股价区间(元)	6.96-8.81
总市值(百万元)	36,704
总股本/流通 A 股(百万股)	4,471/4,395
流通 B 股/H 股(百万股)	0/0

资产负债表摘要(LF)

资产总额 (百万元)	789,421
贷款总额 (百万元)	361,073
存款总额 (百万元)	481,850
核心一级资本充足率	9.53%

52周股价走势图



升幅(%)	1M	3M	12M
绝对升幅	12%	-2%	-1%
相对指数	20%	7%	-27%

相关报告

量价改善驱动营收增速提升 2026.05.08

财务预测表

单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资产负债表						业绩增长					
存放央行	26,775	29,012	34,048	38,489	44,090	净利息收入增速	-6.8%	9.5%	16.3%	13.7%	12.4%
同业资产	48,194	47,321	52,053	55,294	57,951	净手续费增速	-14.5%	0.6%	-10.0%	8.0%	8.0%
贷款总额	333,359	373,433	421,980	474,727	531,695	净非息收入增速	52.0%	-19.3%	3.8%	3.7%	7.1%
贷款减值准备	13,369	13,369	14,438	16,590	19,668	拨备前利润增速	1.6%	3.8%	12.9%	12.2%	12.0%
贷款净额	320,502	361,073	408,681	459,419	513,462	归属母公司净利润增速	10.2%	5.5%	9.2%	9.5%	9.7%
证券投资	254,783	301,760	343,825	394,442	449,676	资产质量					
其他资产	43,460	50,255	57,016	64,429	72,420	不良贷款余额	2,765	3,079	3,453	3,876	4,308
资产合计	693,714	789,421	895,623	1,012,074	1,137,600	不良贷款净生成率	0.56%	0.61%	0.49%	0.38%	0.30%
同业负债	86,692	88,910	106,692	128,030	153,636	不良贷款率	0.83%	0.82%	0.82%	0.82%	0.81%
存款余额	427,397	481,850	554,268	632,838	721,316	拨备覆盖率	483.50%	434.19%	418.11%	428.03%	456.53%
应付债券	89,994	109,756	121,756	125,756	125,756	拨贷比	4.01%	3.58%	3.42%	3.49%	3.70%
其他负债	34,376	45,558	45,224	53,020	59,254	资本状况					
负债合计	638,458	726,073	827,940	939,644	1,059,962	资本充足率	14.9%	14.5%	13.5%	12.6%	11.9%
股东权益合计	55,256	63,348	67,683	72,430	77,637	核心资本充足率	9.8%	9.5%	9.1%	8.8%	8.5%
利润表						风险加权系数	65.9%	67.6%	67.6%	67.6%	67.6%
净利息收入	7,905	8,660	10,069	11,451	12,875	股息支付率	32.5%	30.1%	30.1%	30.1%	30.1%
净手续费收入	1,059	1,066	959	1,036	1,119	盈利能力					
其他非息收入	3,259	2,630	2,730	2,830	3,030	ROAE	9.85%	9.02%	8.92%	9.13%	9.35%
营业收入	12,224	12,356	13,758	15,317	17,024	ROAA	0.78%	0.72%	0.69%	0.67%	0.65%
税金及附加	136	153	146	164	184	RORWA	1.14%	1.08%	1.03%	0.99%	0.97%
业务及管理费	4,454	4,279	4,678	5,131	5,618	生息率	3.36%	2.93%	2.73%	2.61%	2.54%
营业外净收入	-14	-13	-13	-13	-13	付息率	2.20%	1.81%	1.56%	1.42%	1.34%
拨备前利润	7,504	7,785	8,787	9,856	11,041	净利差	1.16%	1.12%	1.17%	1.20%	1.20%
资产减值损失	1,128	1,182	1,575	1,958	2,377	净息差	1.22%	1.17%	1.20%	1.20%	1.20%
税前利润	6,376	6,603	7,212	7,898	8,664	成本收入比	36.44%	34.63%	34.00%	33.50%	33.00%
所得税	1,103	1,025	1,119	1,226	1,345	估值指标					
税后利润	5,273	5,578	6,092	6,672	7,319	EPS	1.26	1.13	1.24	1.36	1.50
归属母公司净利润	5,068	5,348	5,841	6,397	7,017	BVPS	11.38	11.19	12.10	13.10	14.20
归属母公司普通股股东净利润	4,835	5,035	5,527	6,083	6,704	每股股利	0.43	0.36	0.39	0.43	0.47
流动性						P/E	6.71	7.51	6.84	6.22	5.64
贷存比	78.0%	77.5%	76.1%	75.0%	73.7%	P/B	0.74	0.76	0.70	0.65	0.60
贷款/总资产	46.2%	45.7%	45.6%	45.4%	45.1%	P/PPOP	5.04	4.86	4.30	3.84	3.43
平均生息资产/平均总资产	95.5%	95.4%	95.2%	95.1%	95.2%	股息收益率	5.08%	4.26%	4.65%	5.09%	5.58%

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

目录

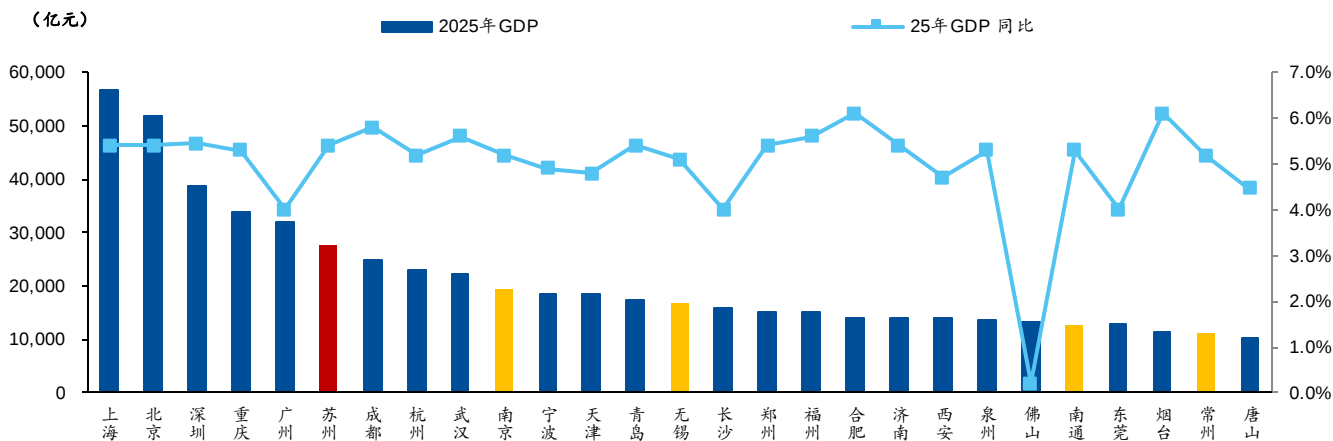
- 1. 投资画像：植根优质区域，经营韧性突出..... 4
 - 1.1. 外部环境：强省经济领航，AI+制造擦亮苏州底色..... 4
 - 1.2. 内生机制：战略因时应变，与区域发展同频共振..... 6
 - 1.3. 投资标签：经营稳健、股息兼具、长期成长空间足 7
- 2. 量价质三重催化，基本面周期向上 10
 - 2.1. 量:省内异地渗透率仍有较大提升空间11
 - 2.2. 价:贷款利率筑底，息差企稳回升 14
 - 2.3. 质:风控策略审慎，前瞻压降经营贷 16
- 3. 盈利预测与估值 18
 - 3.1. 盈利预测 18
 - 3.2. 估值 19
- 4. 风险提示..... 20

1. 投资画像：植根优质区域，经营韧性突出

1.1. 外部环境：强省经济领航，AI+制造擦亮苏州底色

江苏经济体量与增速长期稳居全国第一梯队，苏南五市领衔发展。江苏是全国经济总量第二大省，制造业基础雄厚，民营经济活跃。省内格局来看，苏南五市始终扮演着全省发展的“强引擎”，“最强地级市”苏州 2025 年 GDP 同比增长 5.4%，总量超 2.7 万亿元，位居全国第 6 位，仅次于上海、北京、深圳、重庆、广州几个超大和一线城市，充分彰显出其经济结构的内生韧性与全球竞争力。与此同时，江苏省内多城并进，南京、无锡、南通、常州四市 GDP 均已突破万亿元大关，形成了多极支撑的良性发展梯队，进一步巩固了江苏在全国经济版图中的领先地位。

图1：2025 年 GDP 万亿城市及 GDP 同比增速

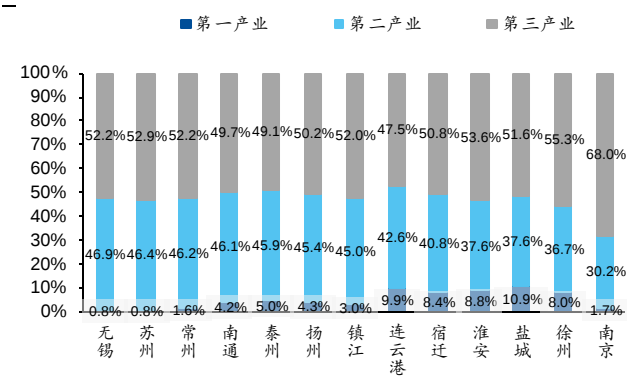


资料来源：Wind，国泰海通证券研究

制造实力雄厚，叠加人工智能等新动能，正为苏州经济注入更强劲的增长动力。2025 年苏州市三次产业结构为 0.7:46.4:52.9，其中第二产业占比高达 46.4%，第三产业占比 52.9%，呈现出典型的工业主导、高端制造驱动型城市特征。电子信息、装备制造、先进材料已形成三大万亿级产业集群，构成苏州制造业的核心支柱。2025 年苏州规上工业总产值达到 48966 亿元，同比增长 3.9%，稳居全国第二。26 年前 5 个月进一步保持 7.1% 增长，在 AI、半导体、设备更新、新能源和医药等产业推动下，步入较高景气区间。

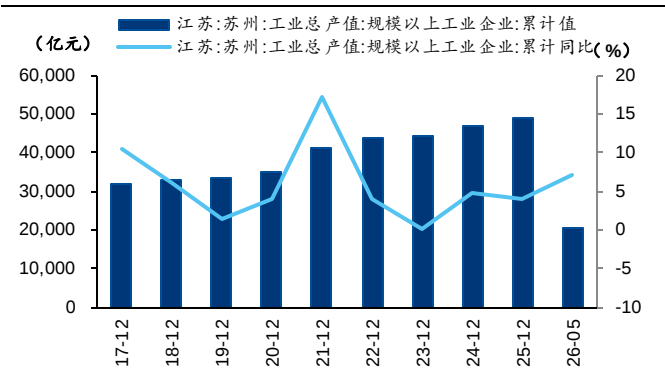
在人工智能领域，苏州已构建起较为完整的产业链条。纵向贯通材料、设备、芯片、封装、模组及终端应用，横向配套涵盖 PCB、光模块、连接器、液冷等关键环节。截至 2026 年 7 月，全市集聚 AI 相关企业超过 3100 家，累计 24 个项目完成国家大模型备案，算力基础设施、大模型开发、具身智能及行业智能体协同发展，产业生态日趋完善。截至 26/07/21，苏州共有 A 股上市公司 148 家，其中专精特新企业 59 家、高新技术企业 128 家。一批企业在 AI 算力、光通信等细分赛道占据全球领先市场份额，代表性上市公司包括亨通光电、天孚通信等，成为苏州 AI 产业链上的核心力量。

图2：江苏省各市 2025 年三大产业结构



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图3：苏州规上工业企业总产值及同比增速



资料来源：Wind，国泰海通证券研究

图4：主要城市上市公司数量及总市值、专精特新企业数量、高新技术企业数量（2026/07/21）

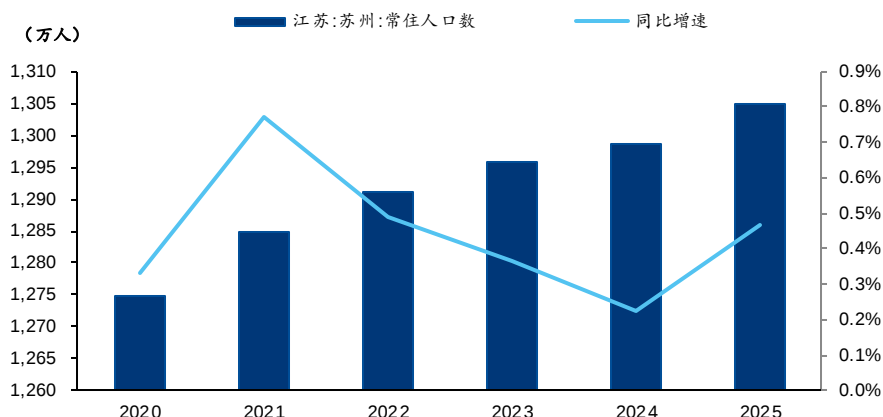
地区	上市公司数量	其中:专精特新企业	其中:高新技术企业	上市公司总市值(亿元)
北京市	484	143	307	326,028
上海市	447	148	253	121,849
深圳市	429	140	313	128,294
杭州市	232	67	161	32,815
广州市	159	43	106	21,293
苏州市	148	59	128	29,104
南京市	124	44	78	17,786
成都市	116	34	71	22,003
宁波市	95	36	62	11,449
合肥市	87	33	66	12,632
武汉市	82	30	50	16,785
无锡市	81	35	63	12,203
重庆市	80	23	42	10,986
长沙市	72	21	39	9,515
天津市	72	24	43	21,448
常州市	71	31	61	5,463
厦门市	69	20	35	8,183
西安市	65	14	41	13,204
东莞市	64	23	53	10,911
绍兴市	63	22	47	9,399
青岛市	57	19	34	7,876
佛山市	55	15	39	12,526
福州市	52	8	23	11,701

资料来源：Wind，国泰海通证券研究

凭借扎实的产业基础，苏州对人口和人才的吸引力持续增强。截至2025年末，苏州常住人口达1304.77万人，较上年增长0.5%。据2026年苏州市政府工作报告披露，2025年全年苏州新增常住人口超过29万人，新增高层次人才超16万人、高技能人才45.2万人，人才总量达到425万人、增长32%，各类人才规模领跑全国。凭借持续优化的创新生态和宜居环境，苏州已连续六年获评“中国年度最佳引才城市”，成为全国为数不多人口总量、人才流入等保持稳步增长的核心城市之一。产业基础扎实、就业机会充沛，加之公共服务与城市治理水平不断提升，共同构筑了苏州对人口和人才的持久吸引力。



图5: 苏州常住人口数量及同比增速



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

1.2. 内生机制: 战略因时应变, 与区域发展同频共振

苏州银行上市以来, 共经历三轮战略演变期: 从完成资质跃迁与省内布局起步, 继而修复资产质量、夯实管理基础, 再以总分架构与双引擎协同驱动扩表提速, 最终以综合化经营完善省内版图。整体战略始终贯穿稳健经营与务实发展的主线, 系统化能力建设与执行力持续提升, 赋予公司穿越周期的经营韧性与可持续增长空间。

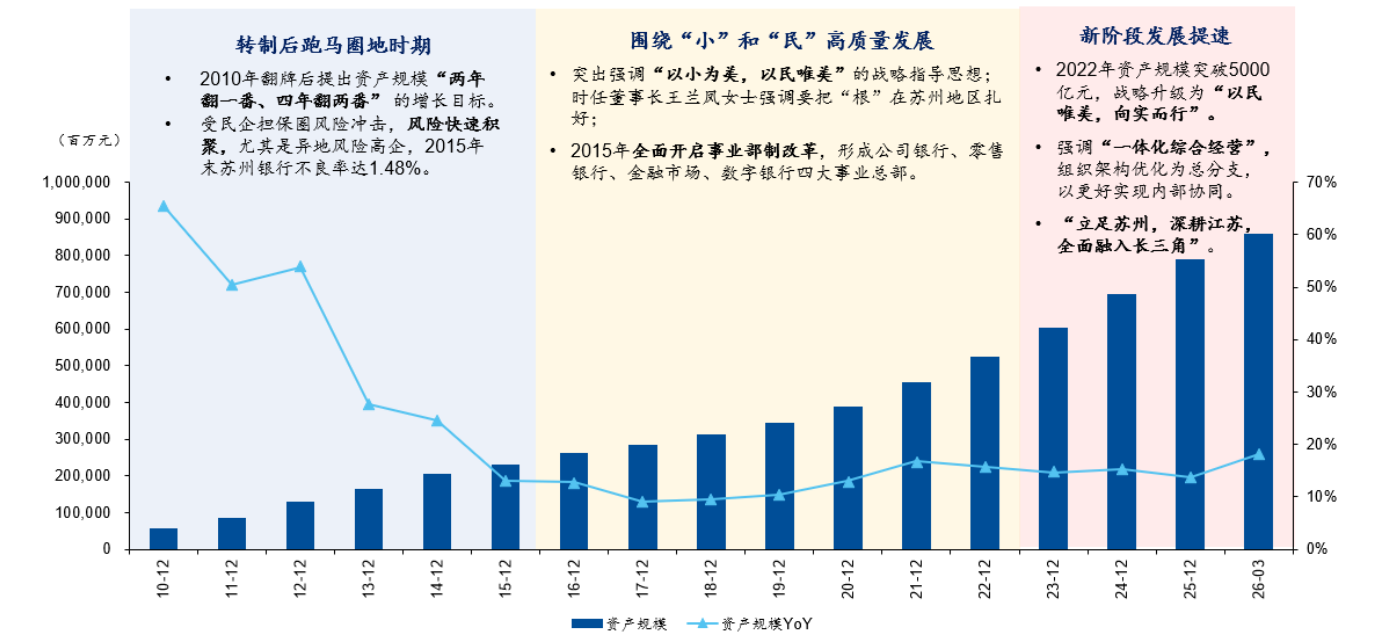
第一阶段(转制后跑马圈地时期, 约 2010—2014 年): 2010 年由农商行转制为城商行后, 苏州银行进入快速扩张阶段, 资产规模从 2010 年末的 540 亿元迅速攀升至 2015 年末的 2300 亿元。然而, 同期制造业等传统行业风险加速积聚, 部分大客户信用风险暴露, 对银行资产质量造成较大冲击, 异地不良率明显上升。

第二阶段(围绕“小”和“民”高质量发展时期, 约 2015—2022 年): 面对前期积累的风险, 苏州银行将战略重心转向质量修复与本土深耕, 确立“以小为本、以民为本”的指导思想, 业务重心回归苏州大本营。2015 年, 银行全面启动事业部制改革, 设立公司银行、零售银行、金融市场、数字银行四大事业部, 强调“专业专注”, 通过精细化分工与专业化经营, 系统夯实管理基础。

第三阶段(新阶段发展提速时期, 2023 年至今): 2022 年资产规模突破 5000 亿元后, 苏州银行再次升级战略, 确立“以民为本、向实而行”的新方向, 明确提出“一体化综合经营”。组织架构由事业部制调整为总分支模式, 旨在强化内部协同与运营效率。战略实施上, 对公端以科创金融和跨境金融为核心引擎, 零售端以民生金融和财富管理为主要抓手, 双引擎协同发力, 推动量价结构优化与综合经营能力提升。区域定位亦进一步明确为“立足苏州、深耕江苏、全面融入长三角”, 在规模跃升后追求更高质量的区域一体化布局。

展望后续, 随着历史风险逐步出清、经营底座持续加固, 公司有望在夯实苏州大本营的同时, 加快向省内其他优质区域延伸布局, 万亿规模目标可期, 业绩增长韧性充足。

图6: 苏州银行资产规模、同比增速及战略演变



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

1.3. 投资标签: 经营稳健、股息兼具、长期成长空间足

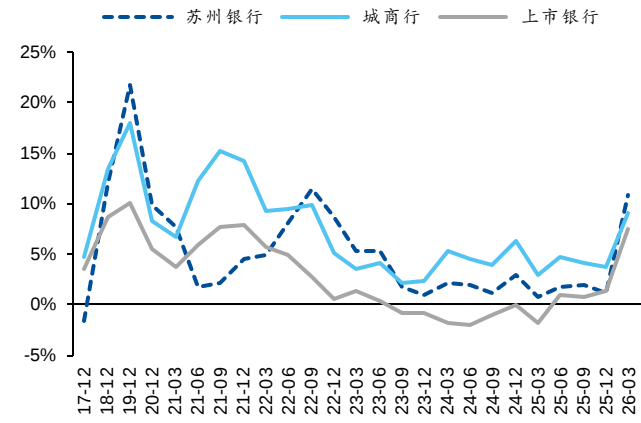
经营行稳致远，资产质量优异，股息回报较优，大股东与耐心资本持续加持。拉长周期看，2017年至2026Q1，苏州银行归母净利润同比增速在绝大多数时段高于上市城商行和上市银行整体，优质区域的融资需求支撑、资产质量优异带来的信用成本节约，以及较高拨备水平带来较强的盈利韧性。公司分红比例长期30%+，当前26E股息率4.7%+，经营稳健、兼具较优股息，契合长线资金配置需求。

大股东国发集团多次增持: 24年以来国发集团及其一致行动人多次增持，截至2025年12月26日，国发集团直接持有6.92亿股（15.49%），东吴证券直接持有2725万股（0.61%），合计持有7.20亿股，占总股本16.10%。国发集团理论最高持股比例不超过20%，以当前股价对应增持金额约14亿元，大股东主动增配仍可期。

险资等中长期资金亦在主动配置: 25Q4国民养老保险增持约1079万股，持股比例上升至3.01%；1Q26国寿集团增持约155万股，持股比例上升至3.38%。

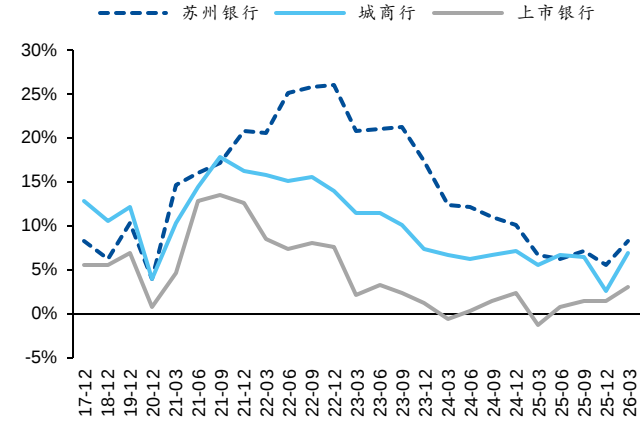
此外，管理层亦多次集中增持彰显信心: 2024年11月董事长、行长等核心高管累计增持60万股、约464万元；2025年9月再度推出增持计划，拟增持不少于420万元，至2025年9月15日增持计划结束，高管实际增持公司股份60万股，增持金额496万元。

图7: 苏州银行、城商行、上市银行营收增速



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图8: 苏州银行、城商行、上市银行归母净利润增速



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图9: 2024 年以来大股东国发集团增持梳理

时间	增持主体	子公司及一致行动人等	增持股份数 (万股)	增持前持股数 (万股)	增持前持股比例	增持后持股数 (万股)	增持后持股比例
2024-02-22	苏州国际发展集团有限公司	苏州国际发展集团有限公司	8,140	35,200	9.60%	43,340	11.82%
2024-10-09	苏州国际发展集团有限公司	苏州国际发展集团有限公司	1,478	43,340	11.82%	44,818	12.20%
2024-12-12	苏州国际发展集团有限公司	苏州国际发展集团有限公司	4,892	44,818	12.20%	49,710	13.20%
2025-01-09	苏州国际发展集团有限公司	苏州国际发展集团有限公司	3,992	49,710	13.20%	53,702	14.00%
2025-06-27	苏州国际发展集团有限公司	苏州国际发展集团有限公司	11,772	53,702	14.00%	65,474	14.65%
		东吴证券股份有限公司	375	-	0.00%	375	0.08%
		合计	12,147	53,702	14.00%	65,849	14.73%
2025-07-01	苏州国际发展集团有限公司	苏州国际发展集团有限公司	1,211	65,474	14.65%	66,685	14.92%
		东吴证券股份有限公司	-	375	0.08%	375	0.08%
		合计	1,211	65,849	14.73%	67,060	15.00%
2025-12-26	苏州国际发展集团有限公司	苏州国际发展集团有限公司	2,556	66,685	14.92%	69,241	15.49%
		东吴证券股份有限公司	2,350	375	0.08%	2,725	0.61%
		合计	4,906	67,060	15.00%	71,966	16.10%

资料来源: 公司财报, 国泰海通证券研究

图10: 上市银行估值、股息、26Q1 业绩指标对比 (2026/08/06)

银行板块	A股					H股			2025A 分红比 例	利润 增速	拨备覆 盖率	距转债 强赎价空间
	PB 2026E	PE 2026E	股息率 2026E	年初至今 涨跌	日成 交额	PB 2026E	PE 2026E	股息率 2026E				
建设银行	0.71	7.5	3.98%	11.2%	20.3	0.54	5.7	5.23%	30%	3.5%	234%	
农业银行	0.76	7.5	4.01%	-13.7%	38.2	0.61	5.9	5.06%	30%	4.5%	293%	
交通银行	0.50	6.2	4.82%	-1.8%	10.3	0.46	5.7	5.29%	30%	3.1%	203%	
邮储银行	0.56	6.7	4.48%	-4.9%	8.8	0.47	5.7	5.27%	30%	1.9%	217%	
招商银行	0.80	6.8	5.25%	-2.4%	33.1	0.87	7.4	4.82%	34%	1.5%	388%	
浦发银行	0.42	6.1	4.59%	-21.8%	6.2				28%	1.5%	205%	
民生银行	0.26	5.6	4.85%	-6.7%	9.9	0.22	4.8	5.70%	27%	-9.6%	142%	
兴业银行	0.45	5.3	5.78%	-7.2%	14.8				29%	0.2%	225%	42%
光大银行	0.34	5.1	5.26%	-7.6%	5.9	0.30	4.5	5.94%	27%	-8.1%	162%	
华夏银行	0.32	4.2	6.07%	5.4%	4.3				25%	-1.5%	146%	
平安银行	0.45	5.0	5.45%	2.0%	11.7				27%	3.0%	220%	
浙商银行	0.43	6.2	4.50%	0.8%	4.5	0.29	4.2	6.63%	28%	0.7%	156%	
北京银行	0.37	5.0	5.83%	-2.9%	5.5				29%	5.6%	198%	
南京银行	0.66	5.9	5.07%	0.6%	4.9				30%	8.0%	307%	
宁波银行	0.85	7.4	4.17%	16.2%	9.6				27%	10.3%	369%	
上海银行	0.50	5.4	5.63%	-5.7%	4.0				31%	0.7%	241%	17%
贵阳银行	0.30	3.8	5.45%	1.2%	2.6				21%	2.4%	238%	
杭州银行	0.79	6.1	4.49%	7.7%	5.6				25%	10.1%	481%	
江苏银行	0.76	5.8	5.19%	19.0%	11.0				30%	8.2%	308%	
成都银行	0.79	5.5	5.37%	17.1%	2.8				29%	4.8%	424%	
郑州银行	0.36	8.2	-	-7.3%	2.1	0.16	3.6		-	5.4%	203%	
青岛银行	0.73	6.8	3.80%	32.3%	2.1	0.52	4.8	5.30%	20%	21.2%	306%	
西安银行	0.42	5.6	2.97%	-0.7%	0.9				17%	6.2%	246%	
苏州银行	0.67	6.3	4.75%	1.0%	3.5				30%	8.2%	381%	
厦门银行	0.71	8.2	3.64%	1.9%	1.3				25%	7.4%	307%	
齐鲁银行	0.71	6.2	4.55%	13.4%	3.0				27%	14.0%	357%	
重庆银行	0.62	6.4	4.45%	5.6%	1.3	0.40	4.1	6.92%	28%	10.4%	247%	9%
兰州银行	0.39	7.0	3.49%	-2.7%	1.8				24%	-4.8%	190%	
无锡银行	0.49	5.1	4.52%	-5.6%	1.4				23%	2.7%	406%	
常熟银行	0.64	4.8	4.39%	-1.3%	2.9				21%	11.1%	438%	10%
江阴银行	0.47	5.2	5.09%	-0.2%	1.5				26%	2.5%	330%	
苏农银行	0.42	4.4	4.69%	-4.3%	1.5				21%	5.1%	353%	
张家港行	0.54	5.3	5.11%	-0.8%	1.4				27%	2.5%	321%	
紫金银行	0.45	7.5	3.92%	-2.6%	1.6				29%	1.6%	180%	
青农商行	0.43	5.1	4.14%	3.0%	2.2				21%	5.6%	235%	65%
沪农商行	0.58	6.5	5.24%	-7.8%	1.8				34%	0.7%	303%	
渝农商行	0.52	5.8	5.20%	5.5%	3.9	0.44	4.8	6.21%	30%	5.1%	366%	
瑞丰银行	0.46	5.0	4.20%	-9.0%	1.2				21%	-0.5%	298%	
汇丰控股				35.1%	32.3	1.53	15.7	4.46%	58%	-7.1%	42%	
渣打集团				28.0%	4.4	1.09	9.3	2.45%	27%	25.6%	68%	
中银香港				32.3%	7.7	1.25	12.2	4.52%	55%	4.9%	96%	
徽商银行				61.8%	0.2	0.31	3.3	6.13%	21%	7.2%	279%	

注: ①日成交额单位为亿元; ②计算 26E 股息率及 PE 估值倍数时, H 股的股息率考虑了现金分红和回购, H 股银行 2026 年回购比例假设与 2025 保持一致, 回购比例为当年回购股数/期初股本数; ③为保持口径一致, 所有银行分红比例采用现金分红总额/当期归母净利润计算; ④A 股银行指数取申万银行指数, H 股取中国香港银行指数; ⑤A 股上市银行利润增速及拨备覆盖率为 2026Q1 数值; H 股银行为 25A 数值。

资料来源: Wind, 公司财报, 国泰海通证券研究

2. 量价质三重催化，基本面周期向上

近年来 ROE 排名稳步提升,展望后续,量价质趋势向好,基本面周期向上。近年来苏州银行 ROE 在同业排名持续提升,26Q1 ROA、ROE 分别在 17 家城商行排名第 5、第 9,但权益乘数排名相对靠后,表明资产扩张仍具备较大潜力。从收入端来看,利息收入构成主要拖累,根源在于 2019 年以来贷款利率下行幅度较大。展望未来,随着资产端利率降幅逐步收窄,息差面临的不利因素有望趋于缓解。支出端方面,苏州银行的管理费用仍高于同业水平,存在较为可观的改善空间。公司资产质量保持优异,信用成本维持在较低区间,为后续盈利释放提供了一定支撑。

图 11: 2016-26Q1 苏州银行及城商行 ROE 影响因素拆分

ROE 拆解	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	26Q1
营业收入	2.85	2.53	2.60	2.88	2.83	2.58	2.41	2.11	1.89	1.67	1.75
利息净收入	2.40	2.18	2.21	1.85	2.06	1.79	1.71	1.51	1.22	1.17	1.24
利息收入	4.72	4.96	4.99	4.37	4.34	4.09	3.87	3.61	3.21	2.80	2.64
利息支出	-2.32	-2.78	-2.77	-2.51	-2.29	-2.30	-2.17	-2.10	-1.99	-1.63	-1.40
中间业务收入	0.42	0.32	0.31	0.33	0.26	0.29	0.27	0.22	0.16	0.14	0.20
其他非息收入	0.03	0.03	0.08	0.70	0.52	0.49	0.43	0.38	0.50	0.35	0.31
管理费用	-0.99	-0.96	-0.96	-0.90	-0.83	-0.81	-0.79	-0.76	-0.69	-0.58	-0.49
信用减值损失	-0.76	-0.54	-0.69	-0.93	-1.06	-0.79	-0.57	-0.29	-0.17	-0.16	-0.23
所得税	-0.20	-0.21	-0.13	-0.21	-0.16	-0.14	-0.16	-0.17	-0.17	-0.14	-0.15
其他因素	-0.09	-0.03	-0.04	-0.05	-0.05	-0.05	-0.05	-0.03	-0.04	-0.04	-0.02
ROA	0.81	0.79	0.78	0.80	0.75	0.78	0.84	0.85	0.81	0.75	0.85
权益乘数	12.41	12.85	12.96	12.35	12.03	12.74	13.68	14.09	14.35	14.17	14.54
ROE	10.04	10.15	10.08	9.85	8.96	9.96	11.52	12.00	11.68	10.66	12.32
排名	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	26Q1
营业收入	6	6	4	3	1	4	6	9	11	13	9
利息净收入	6	4	5	10	6	10	8	9	13	14	14
利息收入	4	2	1	7	7	9	8	10	13	14	14
利息支出	12	15	14	11	9	11	9	7	9	8	7
中间业务收入	5	9	7	4	6	6	5	4	4	6	4
其他非息收入	12	10	12	1	2	2	3	7	6	5	10
管理费用	16	17	17	15	15	16	16	15	15	14	15
信用减值损失	13	8	9	14	16	9	7	3	2	2	3
所得税	7	12	8	15	14	13	12	15	14	14	10
其他因素	13	15	16	17	16	16	15	10	15	14	13
ROA	13	13	12	11	11	10	6	5	6	7	5
权益乘数	17	17	15	15	16	15	10	10	9	12	15
ROE	17	17	15	14	14	15	9	8	8	9	9

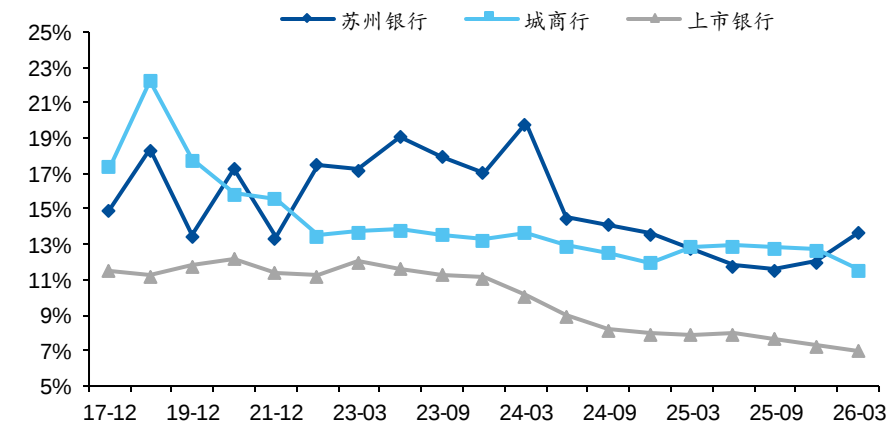
注: ROE 拆解的单位为% (除权益乘数外), 计算方式为各项收入 (支出) / 平均总资产规模

资料来源: Wind, 公司财报, 国泰海通证券研究

2.1. 量:省内异地渗透率仍有较大提升空间

苏州银行近年来贷款增速持续保持在 10%以上的较高水平。地方经济的稳健发展为信贷投放提供了强劲支撑。2026 年第一季度，苏州银行新增贷款 392 亿元，较 2025 年末增长 10.5%，增速在上市银行中位居首位。一方面，作为苏州市唯一的地方法人城商行，苏州银行在政务金融、科创金融、跨境金融等领域具备天然的区域优势和资源禀赋。另一方面，目前该行已实现江苏省内网点全覆盖，而苏州以外地区的市场渗透率仍相对较低，后续拓展空间广阔，有望为贷款增长持续注入动能。

图 12: 苏州银行及城商行、上市银行贷款同比增速



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

从行业结构来看，对公贷款是信贷增长的主要支撑。近年来，对公贷款占比稳步提升，截至 2025 年末，苏州银行对公贷款余额占总贷款比重达 73.2%，较 2022 年末的 54.8%明显上升。与此同时，受零售端需求偏弱及风险因素扰动影响，公司主动收缩了风险相对较高的个人经营贷等品种，2025 年末零售贷款占比相应降至 22.4%。从增量结构看，2025 年苏州银行新增贷款 401 亿元，对公新增 571 亿元，其中主要以基建类、建筑业等为主，零售贷款收缩 81 亿元，其中按揭、经营贷分别收缩 14 亿元、70 亿元。

展望未来，在零售需求尚未出现明显回暖的背景下，对公贷款预计仍将发挥“压舱石”作用。增长动力主要来自两方面：一是国资客户方面，江苏省内国资融资需求总体保持稳定，构成对公贷款增长的重要基本盘；二是实体经济、科创企业及外向型企业方面，苏州及江苏省制造业基础扎实，科创企业培育和跨境业务发展空间广阔，有望持续拓宽对公信贷的业务增长极。

图 13: 2017-2025 苏州银行贷款分行业结构

	贷款余额 (百万元)									在总贷款占比								
	17-12	18-12	19-12	20-12	21-12	22-12	23-12	24-12	25-12	17-12	18-12	19-12	20-12	21-12	22-12	23-12	24-12	25-12
总贷款	119,417	141,327	160,418	188,117	213,282	250,634	293,401	333,359	373,433	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
对公贷款	84,024	89,287	88,086	102,974	114,703	137,241	175,002	216,165	273,274	70.4%	63.2%	54.9%	54.7%	53.8%	54.8%	59.6%	64.8%	73.2%
基建类	25,116	28,822	31,558	37,395	43,244	51,970	64,515	77,878	108,150	21.0%	20.4%	19.7%	19.9%	20.3%	20.7%	22.0%	23.4%	29.0%
租赁商务服务业	9,692	10,798	13,382	18,393	22,661	28,215	39,242	48,835	76,127	8.1%	7.6%	8.3%	9.8%	10.6%	11.3%	13.4%	14.6%	20.4%
水利、环境和公共设施管理业	12,059	14,273	13,864	14,659	14,956	16,079	15,132	16,466	18,647	10.1%	10.1%	8.6%	7.8%	7.0%	6.4%	5.2%	4.9%	5.0%
交通运输、仓储和邮政业	2,183	2,191	2,205	2,591	3,654	5,226	6,466	8,214	7,214	1.8%	1.6%	1.4%	1.4%	1.7%	2.1%	2.2%	2.5%	1.9%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	1,182	1,559	2,107	1,753	1,972	2,450	3,676	4,362	6,163	1.0%	1.1%	1.3%	0.9%	0.9%	1.0%	1.3%	1.3%	1.7%
制造业	26,453	26,224	26,115	31,967	36,051	44,041	52,246	62,881	65,167	22.2%	18.6%	16.3%	17.0%	16.9%	17.6%	17.8%	18.9%	17.5%
批发和零售业	10,107	12,448	13,213	15,143	15,921	18,608	22,020	25,154	28,862	8.5%	8.8%	8.2%	8.0%	7.5%	7.4%	7.5%	7.5%	7.7%
建筑业	9,385	10,288	11,826	12,858	14,373	15,232	18,595	19,429	27,193	7.9%	7.3%	7.4%	6.8%	6.7%	6.1%	6.3%	5.8%	7.3%
房地产业	7,431	7,013	5,512	6,549	7,718	9,924	16,832	30,889	34,543	6.2%	5.0%	3.4%	3.5%	3.6%	4.0%	5.7%	9.3%	9.3%
农林牧渔业	4,500	5,318	4,583	6,226	7,528	7,877	8,808	7,716	7,113	3.8%	3.8%	2.9%	3.3%	3.5%	3.1%	3.0%	2.3%	1.9%
金融业	652	593	752	572	2,183	1,811	2,882	2,915	3,711	0.5%	0.4%	0.5%	0.3%	1.0%	0.7%	1.0%	0.9%	1.0%
科学研究和技术服务业	272	806	911	1,267	1,862	1,998	2,876	3,916	3,386	0.2%	0.6%	0.6%	0.7%	0.9%	0.8%	1.0%	1.2%	0.9%
文化、体育和娱乐业	467	420	606	724	790	1,347	2,155	2,186	2,776	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.5%	0.7%	0.7%	0.7%
信息传输、软件和信息技术服务业	495	886	1,003	1,260	1,259	1,002	1,273	1,508	2,023	0.4%	0.6%	0.6%	0.7%	0.6%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%
住宿和餐饮业	750	861	811	834	801	952	896	919	1,003	0.6%	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%
教育	207	82	78	56	106	212	221	430	446	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
居民服务、修理和其他服务业	225	252	251	431	292	336	206	204	318	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
卫生和社会工作	238	134	44	129	127	126	346	447	477	0.2%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
采矿业	-	-	-	-	-	30	60	215	150	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
其他 (转贴现)	1,537	2,636	6,734	7,719	4,555	4,665	2,070	4,795	4,338	1.3%	1.9%	4.2%	4.1%	2.1%	1.9%	0.7%	1.4%	1.2%
零售贷款	31,582	44,545	56,421	64,988	76,472	90,503	97,400	91,876	83,777	26.4%	31.5%	35.2%	34.5%	35.9%	36.1%	33.2%	27.6%	22.4%
个人住房贷款	11,533	13,854	20,119	26,790	32,346	34,149	34,669	35,291	33,910	9.7%	9.8%	12.5%	14.2%	15.2%	13.6%	11.8%	10.6%	9.1%
个人消费贷款	5,503	14,962	16,814	13,663	13,312	17,101	18,811	21,633	21,904	4.6%	10.6%	10.5%	7.3%	6.2%	6.8%	6.4%	6.5%	5.9%
个人经营性贷款	14,546	15,729	19,488	24,535	30,814	39,252	43,920	34,951	27,964	12.2%	11.1%	12.1%	13.0%	14.4%	15.7%	15.0%	10.5%	7.5%
票据贴现	3,811	7,495	15,910	20,155	22,108	22,890	20,998	25,318	16,382	3.2%	5.3%	9.9%	10.7%	10.4%	9.1%	7.2%	7.6%	4.4%

资料来源: Wind, 公司财报, 国泰海通证券研究

图 14: 2017-2025 苏州银行贷款分行业增量结构

	贷款新增 (百万元)									新增贷款占比								
	17-12	18-12	19-12	20-12	21-12	22-12	23-12	24-12	25-12	17-12	18-12	19-12	20-12	21-12	22-12	23-12	24-12	25-12
总贷款	15,559	21,909	19,091	27,700	25,165	37,352	42,767	39,958	40,075	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
对公贷款	10,272	5,263	-1,201	14,888	11,729	22,538	37,762	41,163	57,109	66.0%	24.0%	-6.3%	53.7%	46.6%	60.3%	88.3%	103.0%	142.5%
基建类	5,304	3,706	2,736	5,837	5,849	8,727	12,545	13,362	30,272	34.1%	16.9%	14.3%	21.1%	23.2%	23.4%	29.3%	33.4%	75.5%
租赁商务服务业	2,202	1,106	2,584	5,010	4,269	5,554	11,027	9,593	27,291	14.2%	5.0%	13.5%	18.1%	17.0%	14.9%	25.8%	24.0%	68.1%
水利、环境和公共设施管理业	2,484	2,215	-409	794	298	1,123	-948	1,335	2,180	16.0%	10.1%	-2.1%	2.9%	1.2%	3.0%	-2.2%	3.3%	5.4%
交通运输、仓储和邮政业	866	9	13	386	1,063	1,572	1,239	1,749	-1,000	5.6%	0.0%	0.1%	1.4%	4.2%	2.9%	4.4%	-2.5%	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	-247	377	548	-354	219	478	1,226	685	1,801	-1.6%	1.7%	2.9%	-1.3%	0.9%	1.3%	2.9%	1.7%	4.5%
制造业	1,584	-230	-108	5,852	4,084	7,991	8,205	10,635	2,285	10.2%	-1.0%	-0.6%	21.1%	16.2%	21.4%	19.2%	26.6%	5.7%
批发和零售业	-659	2,341	765	1,930	778	2,687	3,413	3,133	3,709	-4.2%	10.7%	4.0%	7.0%	3.1%	7.2%	8.0%	7.8%	9.3%
建筑业	1,350	903	1,538	1,032	1,516	859	3,362	834	7,764	8.7%	4.1%	8.1%	3.7%	6.0%	2.3%	7.9%	2.1%	19.4%
房地产业	843	-418	-1,501	1,036	1,170	2,205	6,908	14,057	3,654	5.4%	-1.9%	-7.9%	3.7%	4.6%	5.9%	16.2%	35.2%	9.1%
农林牧渔业	526	817	-735	1,643	1,302	349	931	-1,092	-604	3.4%	3.7%	-3.8%	5.9%	5.2%	0.9%	2.2%	-2.7%	-1.5%
金融业	-286	-59	159	-180	1,611	-372	1,071	33	795	-1.8%	-0.3%	0.8%	-0.6%	6.4%	-1.0%	2.5%	0.1%	2.0%
科学研究和技术服务业	119	534	105	357	594	136	878	1,040	-530	0.8%	2.4%	0.5%	1.3%	2.4%	0.4%	2.1%	2.6%	-1.3%
文化、体育和娱乐业	-215	-48	186	118	66	557	808	32	590	-1.4%	-0.2%	1.0%	0.4%	0.3%	1.5%	1.9%	0.1%	1.5%
信息传输、软件和信息技术服务业	79	391	117	257	-1	-257	271	234	515	0.5%	1.8%	0.6%	0.9%	0.0%	-0.7%	0.6%	0.6%	1.3%
住宿和餐饮业	392	111	-50	23	-33	150	-55	23	84	2.5%	0.5%	-0.3%	0.1%	-0.1%	0.4%	-0.1%	0.1%	0.2%
教育	17	-125	-3	-22	49	107	8	210	16	0.1%	-0.6%	0.0%	-0.1%	0.2%	0.3%	0.0%	0.5%	0.0%
居民服务、修理和其他服务业	59	27	-1	179	-139	44	-130	-2	114	0.4%	0.1%	0.0%	0.6%	-0.6%	0.1%	-0.3%	0.0%	0.3%
卫生和社会工作	-593	-105	-90	84	-2	-1	219	101	31	-3.8%	-0.5%	-0.5%	0.3%	0.0%	0.0%	0.5%	0.3%	0.1%
采矿业	-30	-	-	-	-	30	30	155	-65	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.4%	0.4%	-0.2%
其他 (转贴现)	-64	1,099	4,098	985	-3,164	110	-2,595	2,725	-458	-0.4%	5.0%	21.5%	3.6%	-12.6%	0.3%	-6.1%	6.8%	-1.1%
零售贷款	7,132	12,963	11,876	8,567	11,484	14,031	6,897	-5,524	-8,099	45.8%	59.2%	62.2%	30.9%	45.6%	37.6%	16.1%	-13.8%	-20.2%
个人住房贷款	2,698	2,321	6,265	6,671	5,556	1,803	520	622	-1,382	17.3%	10.6%	32.8%	24.1%	22.1%	4.8%	1.2%	1.6%	-3.4%
个人消费贷款	116	9,459	1,852	-3,151	-351	3,789	1,709	2,823	271	0.7%	43.2%	9.7%	-11.4%	-1.4%	10.1%	4.0%	7.1%	0.7%
个人经营性贷款	4,318	1,183	3,760	5,047	6,279	8,438	4,668	-8,969	-6,988	27.8%	5.4%	19.7%	18.2%	25.0%	22.6%	10.9%	-22.4%	-17.4%
票据贴现	-1,845	3,683	8,416	4,245	1,953	783	-1,892	4,319	-8,935	-11.9%	16.8%	44.1%	15.3%	7.8%	2.1%	-4.4%	10.8%	-22.3%

资料来源: Wind, 公司财报, 国泰海通证券研究

异地投放提速，渗透率仍有较大提升空间。随着资产规模扩大，苏州银行正在加速从“苏州的银行”进一步向“江苏的银行”迈进，从贷款区域结构来看，2023 年以前，苏州地区贷款占比约 60% - 70%，苏州以外地区约 30% - 40%；而截至 2025 年末，苏州本地占比已降至 55.5%，苏州以外地区则提升至 44.5%。从增量结构看，2025 年新增贷款中，仅 24%投向苏州区域，剩余 76%均投向省内其他区域，异地化布局明显提速。

我们测算，2025 年末苏州银行在苏州本地及省内其他地区的贷款市占率分别为 3.5%和 0.7%，省内异地渗透率仍处于较低水平，未来提升空间可观。从区域布局来看，南京、无锡、常州、南通等城市均为 GDP 万亿级城市，经济与金融体量较大，信用环境良好，实体经济制造业基础扎实，预计将成为公司未来重点拓展和资源倾斜的核心区域。

图15: 江苏各市 GDP 增速及 2025 年 GDP 规模 (亿元)

		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2025年GDP规模
苏南	苏州	7.1%	6.8%	5.6%	3.4%	8.7%	2.0%	4.6%	6.0%	5.4%	27,695
	南京	8.1%	8.0%	7.8%	4.6%	7.5%	2.1%	4.6%	4.5%	5.2%	19,429
	无锡	7.4%	7.4%	6.7%	3.7%	8.8%	3.0%	6.0%	5.8%	5.1%	16,774
	常州	8.1%	7.0%	6.8%	4.5%	9.1%	3.5%	6.8%	6.1%	5.2%	11,159
	镇江	7.2%	3.1%	5.8%	3.5%	9.4%	2.9%	6.3%	5.9%	6.0%	5,737
苏中	南通	7.8%	7.2%	6.2%	4.7%	8.9%	2.1%	5.8%	6.2%	5.3%	12,802
	扬州	8.0%	6.7%	6.8%	3.5%	7.4%	4.3%	6.0%	6.0%	5.5%	8,057
	泰州	8.2%	6.7%	6.4%	3.6%	10.1%	4.4%	6.8%	5.1%	5.3%	7,255
苏北	徐州	7.7%	4.2%	6.0%	3.4%	8.7%	3.2%	7.1%	6.4%	5.8%	9,957
	盐城	6.8%	5.5%	5.1%	3.5%	7.7%	4.6%	5.9%	5.5%	5.4%	8,045
	淮安	7.4%	6.5%	6.6%	3.2%	10.0%	3.6%	7.8%	7.1%	5.9%	5,630
	宿迁	7.5%	6.8%	7.0%	4.5%	9.1%	3.6%	7.8%	6.9%	5.6%	5,027
	连云港	7.4%	4.7%	6.0%	3.0%	8.8%	2.4%	10.2%	5.8%	5.0%	4,831

资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图16: 苏州银行贷款分地区结构及市占率测算

总贷款 (百万元)													
	19-12	20-06	20-12	21-06	21-12	22-06	22-12	23-06	23-12	24-06	24-12	25-06	25-12
苏州市	105,173	113,188	117,601	126,442	130,474	145,841	157,060	177,462	182,596	193,340	197,572	203,113	207,243
江苏省内其他地区	55,245	67,333	70,516	79,652	82,808	92,458	93,573	106,402	110,804	131,776	135,787	160,384	166,191
合计	160,418	180,521	188,117	206,094	213,282	238,299	250,634	283,864	293,401	325,116	333,359	363,497	373,433
贷款yoy													
苏州市	15.7%	15.1%	11.8%	11.7%	10.9%	15.3%	20.4%	21.7%	16.3%	8.9%	8.2%	5.1%	4.9%
江苏省内其他地区	9.6%	22.3%	27.6%	18.3%	17.4%	16.1%	13.0%	15.1%	18.4%	23.8%	22.5%	21.7%	22.4%
合计	13.5%	17.7%	17.3%	14.2%	13.4%	15.6%	17.5%	19.1%	17.1%	14.5%	13.6%	11.8%	12.0%
贷款存量结构													
苏州市	65.6%	62.7%	62.5%	61.4%	61.2%	61.2%	62.7%	62.5%	62.2%	59.5%	59.3%	55.9%	55.5%
江苏省内其他地区	34.4%	37.3%	37.5%	38.6%	38.8%	38.8%	37.3%	37.5%	37.8%	40.5%	40.7%	44.1%	44.5%
贷款增量 (年度;百万元)													
苏州市			12,428		12,873		26,587		25,536		14,976		9,671
江苏省内其他地区			15,271		12,292		10,765		17,231		24,982		30,404
合计			27,700		25,165		37,352		42,767		39,958		40,075
贷款增量结构													
苏州市			45%		51%		71%		60%		37%		24%
江苏省内其他地区			55%		49%		29%		40%		63%		76%
市占率测算													
苏州市市占率	3.5%	3.5%	3.4%	3.4%	3.3%	3.4%	3.5%	3.6%	3.6%	3.5%	3.6%	3.4%	3.5%
省内其他地区市占率	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
合计	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%

资料来源: Wind, 公司财报, 国泰海通证券研究

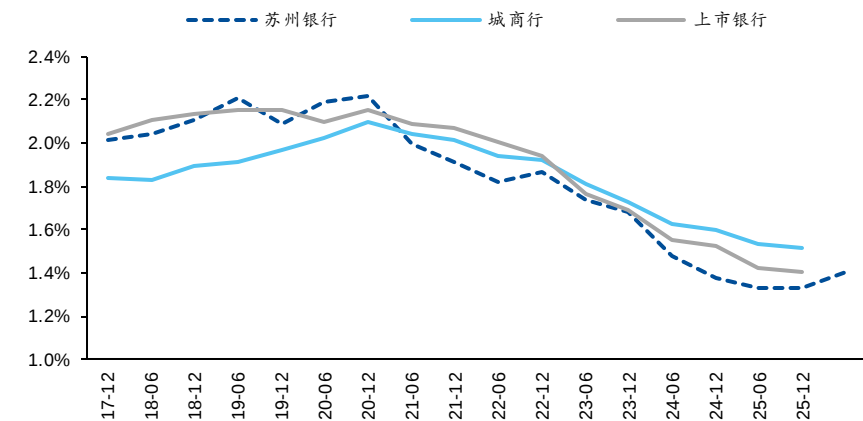
2.2. 价:贷款利率筑底，息差企稳回升

贷款利率降幅趋缓，叠加负债端重定价效应持续释放，公司息差迎来拐点。2022年以来，苏州银行息差降幅显著高于同业，2022—2025年累计下降54bp（同期城商行平均降幅为40bp），主因贷款端收益率下行更快，期间贷款收益率累计下滑119bp（城商行平均降104bp）。与此同时，息差绝对水平在同业中亦处靠后位置，2025年净息差为1.33%，在17家上市城商行中排名第14。随着各项反内卷政策落地，低价竞争行为得到一定遏制，贷款利率下行节奏逐步放缓；加之负债端重定价效应逐步显现，公司息差企稳回升的趋势日趋明确。2026年第一季度，苏州银行净息差环比提升7bp至1.40%。

资产端：苏州地区贷款利率逐步探底，异地拓展有望为定价改善提供进一步支撑。苏州经济发达、资产质量优异，历来是各类银行竞相布局的重点区域，也因此长期处于价格洼地。2025年，苏州银行贷款收益率仅为3.51%，在城商行中仅高于北京银行和上海银行。当前，苏州地区贷款利率下行已渐近底部，同时公司持续加大异地市场开拓力度，有望获取一定的贷款溢价，为资产端定价修复形成有力支撑。

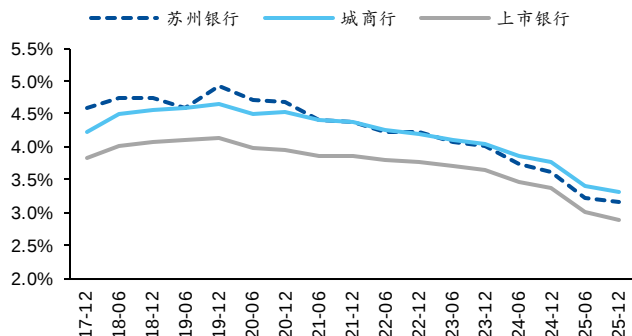
负债端：定期存款占比较高，重定价利好持续释放。苏州银行个人定期存款占比较高，2025年末个人定期存款占比46.7%（城商行、上市银行平均33.1%、36.5%）。随着定期存款陆续到期重定价，负债成本有望更充分地受益于利率下行周期。2025年，苏州银行计息负债成本率和存款成本率分别同比下降34bp和33bp，降至1.84%和1.76%，成本改善效果持续显现。

图17: 苏州银行及城商行、上市银行净息差



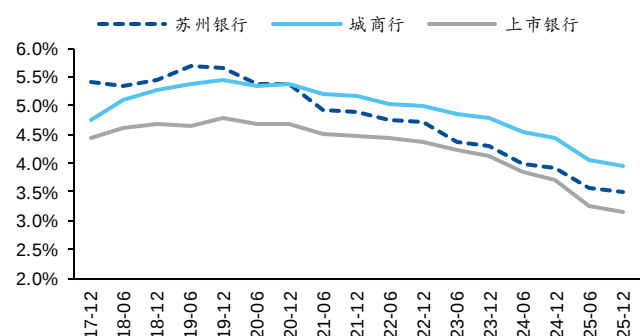
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图18: 苏州银行、城商行、上市银行生息资产收益率



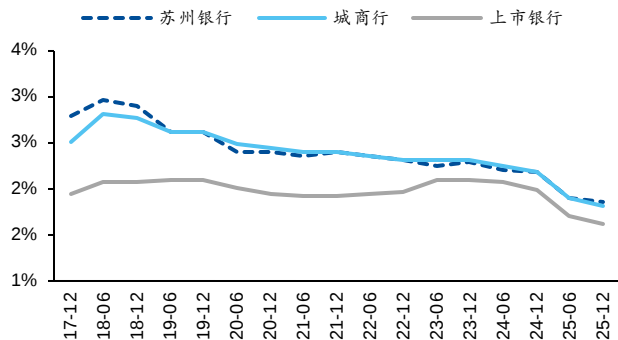
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图19: 苏州银行、城商行、上市银行贷款收益率



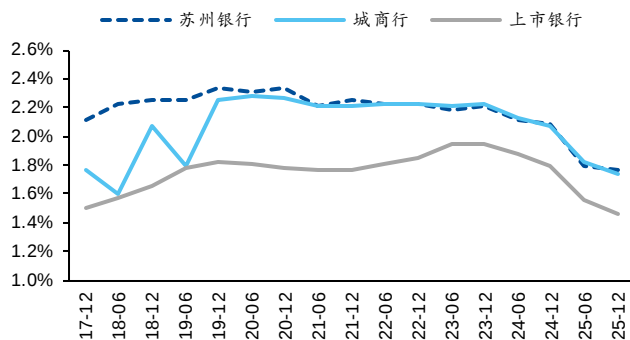
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图20: 苏州银行、城商行、上市银行计息负债成本率



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图21: 苏州银行、城商行、上市银行存款成本率



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图22: 苏州银行存款结构

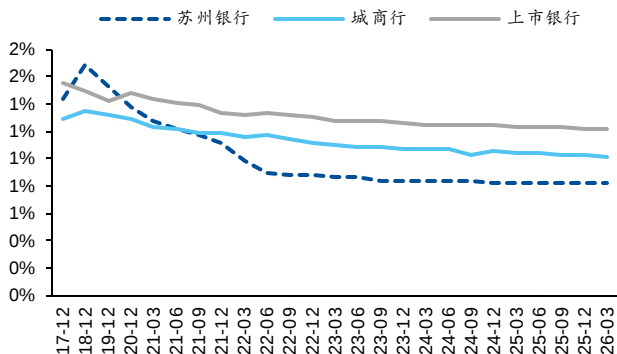
存款总额	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	2022-12	2023-12	2024-12	2025-12
吸收存款: 总额	1,687	1,927	2,166	2,437	2,714	3,163	3,638	4,170	4,706
公司活期	542	560	632	693	739	742	727	756	826
公司定期	459	553	563	635	696	738	1,056	1,179	1,259
个人活期	150	196	218	263	294	366	351	367	422
个人定期	450	530	652	733	859	1,115	1,504	1,868	2,199
存款结构	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	2022-12	2023-12	2024-12	2025-12
公司活期	32.1%	29.0%	29.2%	28.4%	27.2%	23.5%	20.0%	18.1%	17.5%
公司定期	27.2%	28.7%	26.0%	26.0%	25.7%	23.3%	29.0%	28.3%	26.7%
个人活期	8.9%	10.2%	10.1%	10.8%	10.8%	11.6%	9.7%	8.8%	9.0%
个人定期	26.7%	27.5%	30.1%	30.1%	31.7%	35.2%	41.3%	44.8%	46.7%

资料来源: Wind, 公司财报, 国泰海通证券研究

2.3. 质:风控策略审慎，前瞻压降经营贷

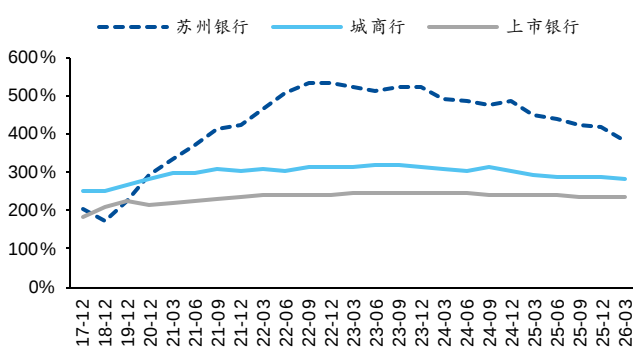
资产质量指标优异，且不良资产基本等于不良贷款。26Q1 末公司不良率 0.82%、拨备覆盖率 381%，25 年末关注率、逾期率分别为 0.90%、0.86%，各项资产质量指标优异。此外，公司债券投资也基本集中于江苏省内，历史包袱较轻，且无非标资产配置，不良资产基本等同于不良贷款，资产结构干净扎实。苏州银行始终秉持审慎的风险管理理念，坚持前瞻性排查与主动识别不良资产，风控体系持续稳健运行。

图 23: 苏州银行、城商行、上市银行不良率



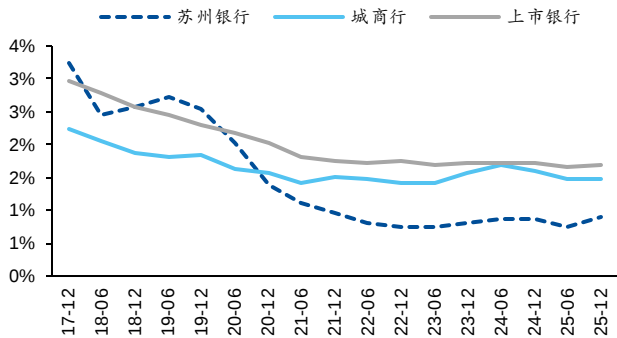
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图 24: 苏州银行、城商行、上市银行拨备覆盖率



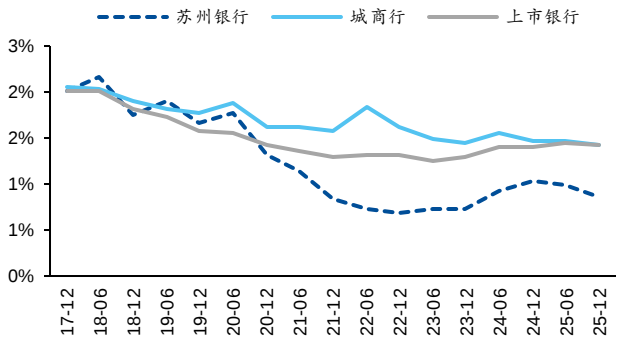
资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图 25: 苏州银行、城商行、上市银行关注率



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

图 26: 苏州银行、城商行、上市银行逾期率



资料来源: Wind, 国泰海通证券研究

分行业来看，对公端资产质量整体平稳，2025 年末对公不良率仅 0.54%，处于较低水平。零售端前瞻压降风险较高的经营贷敞口，风险较为可控，观测到近年来零售风险整体有所上行，个人经营贷成为公司过去两年重点压降的领域，2024 年和 2025 年经营贷余额分别下降 90 亿元和 70 亿元。尽管压降过程中贷款余额基数收缩，但个人经营贷不良率仍从 25 年年中高点约 3.5%下降至 25 年年末的 3.0%，反映出公司通过积极处置、清收和清退等多措并举，实现了资产质量的实质性改善。消费贷方面，公司 25 年末消费贷规模仅 219 亿元，占总贷款 5.9%，占总资产仅 2.8%，预计风险整体可控。从零售贷款收益率来看，苏州银行 2025 年零售贷款利率仅为 3.65%，远低于城商行平均水平的 4.41%，表明其在贷款品种选择上较为审慎，客群质地较优。

图27: 苏州银行不良率分行业

不良率	19-12	20-06	20-12	21-06	21-12	22-06	22-12	23-06	23-12	24-06	24-12	25-06	25-12
总贷款	1.53%	1.47%	1.38%	1.22%	1.11%	0.90%	0.88%	0.86%	0.84%	0.84%	0.83%	0.83%	0.82%
对公贷款	2.02%	1.82%	1.76%	1.56%	1.47%	1.12%	0.99%	0.83%	0.75%	0.64%	0.51%	0.51%	0.54%
租赁商务服务业	0.43%	0.46%	0.11%	0.08%	0.20%	0.26%	0.23%	0.13%	0.01%	0.05%	0.06%	0.05%	0.07%
水利、环境和公共设施管理业	0.17%	0.15%	0.17%	0.15%	0.04%	0.04%	0.03%	0.02%	0.05%	0.04%	0.03%	0.03%	0.03%
交通运输、仓储和邮政业	0.53%	0.65%	0.66%	0.56%	0.22%	0.14%	0.12%	0.14%	0.12%	0.09%	0.33%	0.28%	0.16%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.00%	0.00%	0.00%	0.89%	0.81%	0.75%	0.40%	0.27%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
制造业	4.57%	3.64%	4.33%	3.29%	2.20%	1.57%	1.24%	1.03%	0.89%	0.78%	1.01%	1.16%	1.29%
批发和零售业	3.93%	3.11%	1.51%	2.27%	1.74%	0.80%	1.15%	1.14%	1.20%	1.31%	0.99%	0.94%	0.84%
建筑业	1.04%	1.65%	1.65%	1.52%	0.90%	0.39%	0.74%	0.71%	0.65%	0.37%	0.45%	0.53%	0.42%
房地产业	0.00%	0.43%	1.36%	1.23%	6.65%	5.58%	4.55%	3.20%	2.60%	1.64%	0.09%	0.22%	0.22%
农林牧渔业	1.44%	2.20%	2.06%	1.93%	1.50%	1.39%	1.39%	1.41%	1.36%	1.29%	1.38%	1.54%	1.57%
零售贷款	0.61%	0.80%	0.65%	0.59%	0.46%	0.51%	0.68%	0.92%	1.02%	1.33%	1.66%	1.80%	1.82%
个人住房贷款	0.12%	0.06%	0.04%	0.06%	0.15%	0.17%	0.24%	0.22%	0.17%	0.27%	0.41%	0.69%	0.87%
个人消费贷款	0.93%	2.10%	1.63%	1.66%	1.00%	1.08%	0.93%	1.26%	1.44%	1.38%	1.23%	1.24%	1.78%
个人经营性贷款	0.84%	0.71%	0.76%	0.66%	0.57%	0.59%	0.95%	1.37%	1.51%	2.27%	3.18%	3.50%	3.01%
票据贴现	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

资料来源: Wind, 公司财报, 国泰海通证券研究

图28: 苏州银行及城商行零售贷款收益率

	2017-12	2018-12	2019-12	2020-12	2021-12	2022-12	2023-12	2024-12	2025-12
北京银行			5.04%	5.28%	5.14%	5.48%	5.57%	5.12%	4.11%
南京银行	5.60%	6.16%	6.73%	6.69%	6.75%	6.87%	6.90%	6.58%	6.25%
宁波银行	6.45%	7.16%	8.00%	7.79%	7.21%	6.92%	6.34%	5.76%	4.85%
上海银行	5.33%	6.52%	6.77%	6.44%	5.79%	5.55%	5.35%	4.90%	4.08%
贵阳银行	5.12%	5.30%	5.18%	5.30%	4.95%	4.91%	4.59%	3.54%	3.32%
成都银行	4.43%	4.60%	4.73%	5.06%	4.92%	4.86%	4.28%	3.63%	3.06%
郑州银行	5.72%	6.00%	5.81%	5.55%	5.11%	4.77%	4.27%	3.82%	3.21%
长沙银行	6.21%	5.21%	7.12%	7.09%	6.58%	6.69%	6.52%	5.80%	4.96%
青岛银行	4.55%	4.82%	5.13%	5.68%	5.60%	5.65%	5.39%	4.81%	4.01%
西安银行	4.42%	5.41%	6.68%	6.70%	6.55%	6.44%	5.98%	5.15%	4.46%
苏州银行		5.40%	5.79%	6.08%	5.47%	5.31%	4.79%	4.27%	3.65%
齐鲁银行				5.74%	5.61%	5.46%	4.91%	4.35%	3.67%
重庆银行				6.55%	6.02%	5.75%	5.14%	4.55%	4.02%
兰州银行				5.35%	5.55%	5.46%	5.19%	4.57%	3.80%
国有大行	4.51%	4.66%	4.79%	4.94%	4.83%	4.81%	4.39%	3.83%	3.16%
股份行	5.34%	5.69%	6.28%	6.53%	6.13%	5.96%	5.50%	4.92%	4.20%
城商行	5.49%	6.05%	6.09%	6.19%	5.91%	5.90%	5.68%	5.18%	4.41%
农商行	5.46%	5.62%	6.02%	5.87%	5.69%	5.65%	5.26%	4.87%	4.31%
上市银行	4.77%	4.99%	5.29%	5.46%	5.26%	5.20%	4.77%	4.20%	3.51%

资料来源: Wind, 公司财报, 国泰海通证券研究

3. 盈利预测与估值

3.1. 盈利预测

公司植根苏州优质区域，省内其他地区渗透率仍有进一步提升空间，息差筑底回稳，业绩有望延续改善趋势。预测 26-28 年营收增速分别为 11.4%、11.3%、11.1%，净利润增速分别为 8.4%、9.1%、9.8%。

- 1) **规模**：苏州地区制造实力雄厚，叠加人工智能等新动能，正为苏州经济注入更强劲的增长动力，此外公司加速苏南其他区域布局。预测 26-28 年贷款增速为 13.0%、12.5%、12.0%，贷款增量稳步提升。
- 2) **息差**：资产端利率下行压力基本消化，公司个人定期存款占比较高，负债成本有望持续改善，支撑息差逐步筑底企稳。预计 26-28 年息差为 1.20%、1.20%、1.20%。
- 3) **中收**：自管理财压降阶段性拖累中收增速，公司积极发展其他多元业务，后续手续费及佣金收入有望保持稳健增长。预计 26-28 年中收增速为-10%、8%、8%。
- 4) **其他非息**：公司金融投资策略稳健，预计后续债市利率大幅调整可能性较低，且 OCI、AC 账户储备一定的浮盈，能平滑业绩波动。预计 26-28 年其他非息增速为 3.8%、3.7%、7.1%。
- 5) **资产质量**：公司风控策略审慎，资产质量长期稳健，预计不良率走势平稳，资产质量指标有望持续保持上市银行领先水平，预计 26-28 年不良率为 0.82%、0.82%、0.81%。

图 29: 苏州银行主要业绩指标预测

财务预测(单位: 百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	12,224	12,356	13,758	15,319	17,027
营收增速	3.0%	1.1%	11.4%	11.3%	11.1%
拨备前利润	7,504	7,785	8,787	9,857	11,043
拨备前利润增速	1.6%	3.8%	12.9%	12.2%	12.0%
归母净利润	5,068	5,348	5,796	6,325	6,943
归母净利润增速	10.2%	5.5%	8.4%	9.1%	9.8%
每股净收益(元)	1.26	1.13	1.23	1.34	1.48
每股净资产(元)	11.38	11.19	12.10	13.09	14.17
总资产收益率	0.78%	0.72%	0.69%	0.66%	0.65%
净资产收益率	9.85%	9.02%	8.85%	9.04%	9.27%
风险加权资产收益率	1.14%	1.08%	1.02%	0.98%	0.96%
市盈率	6.71	7.51	6.90	6.29	5.71
市净率	0.74	0.76	0.70	0.65	0.60
关键指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资产总额	693,714	789,421	895,589	1,011,987	1,137,458
YoY	15.3%	13.8%	13.4%	13.0%	12.4%
贷款总额	333,359	373,433	421,980	474,727	531,695
YoY	13.6%	12.0%	13.0%	12.5%	12.0%
净息差(测算)	1.22%	1.17%	1.20%	1.20%	1.20%
利息净收入增速	-6.8%	9.5%	16.3%	13.7%	12.4%
手续费及佣金净收入增速	-14.5%	0.6%	-10.0%	8.0%	8.0%
其他非息收入增速	52.0%	-19.3%	3.8%	3.7%	7.1%
不良率	0.83%	0.82%	0.82%	0.82%	0.81%
成本收入比	36.4%	34.6%	34.0%	33.5%	33.0%

数据来源：公司财报，国泰海通证券研究

3.2. 估值

苏州银行资产质量优异，基本面拐点确立，经营长期稳健且兼具一定股息优势，给予 2026 年 0.9 倍 PB，对应目标价为 10.89 元。

图 30: 可比标的最新盈利预测与估值水平

		EPS (元)		BVPS (元)		市净率PB		市盈率PE		收盘价 (元)	评级
		25A	26E	25A	26E	25A	26E	25A	26E		
002966.SZ	苏州银行	1.14	1.24	11.19	12.10	0.73	0.67	7.20	6.67	8.21	增持
002142.SZ	宁波银行	4.29	4.79	33.69	38.89	0.94	0.82	7.40	6.63	31.74	增持
600919.SH	江苏银行	1.76	1.93	14.06	15.61	0.84	0.75	6.68	6.09	11.75	增持
601838.SH	成都银行	3.07	3.24	20.84	22.69	0.86	0.79	5.85	5.55	17.97	增持
601963.SH	重庆银行	1.53	1.86	16.11	17.61	0.68	0.62	7.16	5.89	10.95	增持
601665.SH	齐鲁银行	1.00	1.01	7.96	8.74	0.78	0.71	6.24	6.19	6.24	增持
601169.SH	北京银行	0.78	1.00	12.97	13.66	0.39	0.37	6.45	5.05	5.03	增持
可比同业均值						0.75	0.68	6.63	5.90		

数据说明：取 2026 年 08 月 06 日收盘价。2025A 以公司年报公布数据为准，2026E 为国泰海通银行组最新预测数据，与 Wind 一致预期有轻微差异。

数据来源：公司财报，国泰海通证券研究

4. 风险提示

1. 信贷规模增长不及预期;
2. 资产质量恶化超预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地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，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

		评级	说明
投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
		谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~10%之间
		中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
		减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
		无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
	行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
		中性	基本与沪深 300 指数持平
		减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号

邮编 200011

电话 (021) 38676666