仅供内部参考，请勿外传！

厚植区域禀赋，异地扩张可期

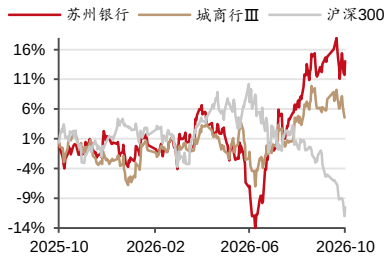
苏州银行（002966.SZ）首次覆盖报告

证券研究报告

2026 年 10 月 23 日

公司评级	增持
股票代码	002966.SZ
前次评级	--
评级变动	首次
当前价格	9.24

近一年股价走势



分析师

周安桐 S0800524120005

17888829396

zhouantong@research.xbmail.com.cn

程宵凯 S0800526090001

18810336057

chengxiaokai@xbmail.com.cn

联系人

喻麟靖

15900457767

yulinjing@xbmail.com.cn

相关研究

• 核心结论

核心结论：苏州银行立足苏州、深耕江苏，依托经济活跃、产业集聚的区位优势，积极承接涉政类项目及产业链上下游企业的用信需求，同时凭借深厚的客群经营禀赋，沿苏南、苏中、苏北阶梯式拓展异地业务，信贷规模有望保持高增长。考虑息差企稳带动利息净收入修复、综合金融服务驱动中收增长及存量不良加速处置出清，公司未来业绩增速有望位居同业前列。首次覆盖给予“增持”评级，目标价 10.08 元/股，对应 2026E/27E 0.80x/0.73x P/B，较当前股价有 9.1%的上行空间。

主要逻辑：

国资主导，股权结构多元，管理层本地展业经验丰富。控股股东国发集团持续增持，银政协同与集团牌照资源有望进一步赋能公司综合金融服务，险资等耐心资本持续看好。管理层多具备国有大行苏州地区分支行的任职经历，本地展业经验丰富，新董事长上任后坚守“立足苏州、深耕江苏、全面融入长三角”的区域定位，锚定“万亿城商行”的扩张目标。

区域禀赋深厚，异地扩张打开成长空间。公司立足苏州、深耕江苏，区域经济内生动力强、产业集聚效应突出，融资需求旺盛。同时，公司在省内异地业务布局尚处早期，未来沿苏南、苏中、苏北阶梯式拓展，增量市场空间有望逐步打开，支撑规模持续高增。此外，公司前瞻布局科创、跨境金融业务，契合苏州外向型经济与产业集群特征，进一步拓宽创收渠道。

资产质量稳健，盈利能力修复。公司资产摆布持续调整优化，不良率维持低位，拨备安全垫厚，风险抵补能力较强。虽受资金市场竞争激烈与负债成本刚性影响，息差低于同业，但因政策呵护、监管引导资金竞争降温和高息存款到期重定价，息差已企稳。依托资产规模高速扩张与息差修复，公司 ROE 有所修复，业绩改善明显。

风险提示：宏观风险、政策风险、资产质量风险。

• 核心数据

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	12,224	12,356	13,659	14,957	16,218
增长率	3.01%	1.08%	10.55%	9.50%	8.43%
归母净利润（百万元）	5,068	5,348	5,833	6,386	6,996
增长率	10.16%	5.53%	9.06%	9.48%	9.54%
每股收益（EPS）	1.32	1.20	1.30	1.43	1.56
市盈率（P/E）	6.99	7.72	7.08	6.47	5.90
市净率（P/B）	0.77	0.79	0.73	0.67	0.62

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传！

索引

内容目录

投资要点 4
关键假设 4
区别于市场的观点 4
股价上涨催化剂 4
估值与目标价 4
苏州银行核心指标概览 5
一、 扎根苏州的城商行，业务扩张动能强 6
1.1 发展沿革：立足苏州，服务区域经济 6
1.2 股权结构：国资法人主导，股权结构多元 6
1.3 管理层：多由外部引进，苏州展业经验丰富 7
1.4 基本面表现：规模扩张积极，息差企稳 8
二、 区域禀赋优，展业空间大 12
2.1 扎根长三角核心腹地，区域经济活力强 12
2.2 信贷布局结构优化，异地扩张空间足、潜力大 15
三、 不良包袱持续出清，内源补充支撑资本充足 18
3.1 风险分布：对公端保持平稳，零售端不良压力缓释 18
3.2 拨备计提：拨备安全垫较厚，风险抵补能力优 19
3.3 资本计量：内源补充下核心资本充足，支撑短期快速扩张 19
四、 盈利预测 20
五、 风险提示 22

图表目录

图 1：苏州银行核心指标概览图 5
图 2：苏州银行发展沿革 6
图 3：苏州银行股权结构图（截至 26Q2） 7
图 4：苏州银行前十大股东持股比例变化（截至 26Q2） 7
图 5：苏州银行总资产规模保持双位数增长 9
图 6：苏州银行存贷规模稳步提升 9
图 7：苏州银行信贷结构拆分 9
图 8：苏州银行业绩保持高增长 10
图 9：26H1 苏州银行 ROE 水平优于同业 10
图 10：苏州银行息差低于同业水平 10
图 11：苏州银行资产结构拆分 10

仅供内部参考，请勿外传！

图 12：苏州银行生息资产收益率和计息负债成本率及同业对比.....11
图 13：苏州银行对公存款占比居于同业较低水平.....11
图 14：苏州银行 1-5 年定期存款占比偏高.....12
图 15：江苏省经济总量全国第二.....12
图 16：江苏省内各市经济总量和增速.....12
图 17：长三角地区及江苏本土财政实力雄厚.....13
图 18：苏州市高新技术产业投资额逐年加大.....13
图 19：苏州市高新技术产业投资额占工业投资比重.....13
图 20：2025 年苏州市外贸进出口总额排名全国第 4.....14
图 21：苏州市民营企业外贸发展快、活跃度高.....14
图 22：苏州银行分支机构数量及资产规模变化情况.....15
图 23：苏州银行省内异地分支机构贷款市占率持续提升.....16
图 24：苏州银行在苏中、苏北地区扩张较积极.....16
图 25：26Q2 末苏州银行在省内非苏地区贷款占比 49%.....16
图 26：江苏省十三市的金融机构数量及金融机构密度.....17
图 27：苏州银行江苏省内分支机构数量（截至 26Q2）.....17
图 28：苏州银行不良率维持低位.....18
图 29：苏州银行不良生成率较为稳定.....18
图 30：苏州银行不同类型贷款不良率趋势一览.....19
图 31：苏州银行拨备覆盖率水平趋稳.....19
图 32：苏州银行信用成本维持较低水平.....19
图 33：苏州银行核心一级资本充足率.....20
图 34：极限视角下，公司仅靠内生补充资本仍能维持 3 年扩张.....20
图 35：苏州银行绝对估值法核心假设及估值敏感性分析.....22

表 1：苏州银行管理层多由外部引进.....8
表 2：苏州国家级经济开发区一览（9 个）.....13
表 3：苏州银行核心盈利预测指标.....21

仅供内部参考，请勿外传！

投资要点

关键假设

我们基于如下假设对苏州银行未来盈利进行预测：

营业收入：预计苏州银行 2026/2027/2028 年营业收入分别为 137/150/162 亿元，对应同比增速分别为 10.55%/9.50%/8.43%。**影响收入端增速的具体假设如下：**

1）规模增长：苏州银行立足苏州，深耕江苏。江苏省经济体量大、财政实力雄厚，地方政府加杠杆意愿相对较强，有望带动更多项目建设落地；苏州地处江浙沪交汇核心地带，产业集聚效应强、经济活力足，区域内城建类、产业链上下游企业用信需求旺盛。此外，公司在省内异地分支机构的布局仍处早期，未来有望持续向苏南、苏中、苏北阶梯式拓展，打开异地扩张空间，支撑公司贷款维持高增速。预计 2026/2027/2028 年公司总资产增速分别为 13.77%/13.11%/10.45%，贷款增速分别为 12.50%/12.00%/11.00%。

2）净利息收入：资产端，苏州地区资金市场竞争激烈、信贷定价偏低，近年来公司对公端投放多集中于政信类业务，政府用信定价具备一定刚性，但在监管政策呵护下，贷款端收益率降幅或收窄；负债端，公司长期限存款、个人定期占比高于同业同期水平，前期负债成本刚性较强，为后续成本释放留出更厚的蓄水池，存款重定价的成本释放空间更大，有望支撑息差企稳，带动净利息收入增速修复。测算口径下，预计 2026/2027/2028 年苏州银行净息差稳中有升，净利息收入增速分别为 17.59%/13.68%/9.55%。

资产质量：考虑苏州银行风控审慎，叠加公司自身加快不良处置、零售风险压力逐步缓释，预计后续不良生成压力逐步缓减，不良率保持平稳，2026/2027/2028 年苏州银行不良率均保持在 0.81%，预计拨备覆盖率分别为 374%/335%/306%。

归母净利润：基于上述假设，综合考虑不良生成压力缓减带来的信用成本趋势稳定，以及经营降本延续，预计 2026/2027/2028 年苏州银行归母净利润分别为 58/64/70 亿元，对应增速分别为 9.06%/9.48%/9.54%。

区别于市场的观点

市场普遍关注苏州银行立足苏州的区域禀赋及“向实而行”的对公优势，但对比视角下，我们认为苏州银行梯度式的异地扩张模式可支撑公司实现规模持续增长，而审慎的风控、低不良、厚拨备则构成高质量扩张的底色，公司成长性与稳健性兼备。

股价上涨催化剂

区域信贷需求旺盛+异地扩张空间大支撑公司高成长路线，且息差趋稳、不良包袱持续出清下业绩改善确定性强，有望驱动估值修复。

估值与目标价

苏州银行立足苏州、深耕江苏，依托经济活跃、产业集聚的区位优势，积极承接涉政类项目及产业链上下游企业的用信需求，同时凭借深厚的客群经营禀赋，沿苏南、苏中、苏北阶梯式拓展异地业务，信贷规模有望保持高增长。考虑息差企稳带动利息净收入修复、综合金融服务驱动中收增长及存量不良加速处置出清，公司未来业绩增速有望位居同业前列。首次覆盖给予“增持”评级，目标价 10.08 元/股，对应 2026E/27E 0.80x/0.73x P/B，较当前股价有 9.1%的上行空间。

苏州银行核心指标概览

图 1：苏州银行核心指标概览图



资料来源：苏州银行官网，苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，Wind，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传！

一、扎根苏州的城商行，业务扩张动能强

1.1 发展沿革：立足苏州，服务区域经济

苏州银行成立于 2010 年 9 月 28 日，是苏州市唯一上市城商行。前身可追溯至 2002 年苏州市郊、吴县市两家农村信用联社合并组建的苏州市区农村信用合作联社，2004 年改制成立江苏东吴农村商业银行，2010 年正式更名为苏州银行，由农商行改制为城商行，2019 年 8 月 2 日深交所上市。

上市以来，公司持续推进江苏省内区域扩张与综合牌照布局。2024 年末徐州分行开业，公司实现江苏省十三市经营机构全覆盖，早年公司发起设立苏州金租，近期苏新基金正式开业，目前公司已形成以商业银行为主体，金融租赁、公募基金、村镇银行协同发展的综合金融服务体系。当前公司坚持“立足苏州、深耕江苏、全面融入长三角”的区域定位，持续做强“科创+跨境”的对公品牌与“民生+财富”的零售服务。截至 26Q2 末，公司总资产 8757 亿元/同比+16.0%，存、贷款总额分别为 5273 亿元/同比+13.5%、4171 亿元/同比+14.8%。

图 2：苏州银行发展沿革



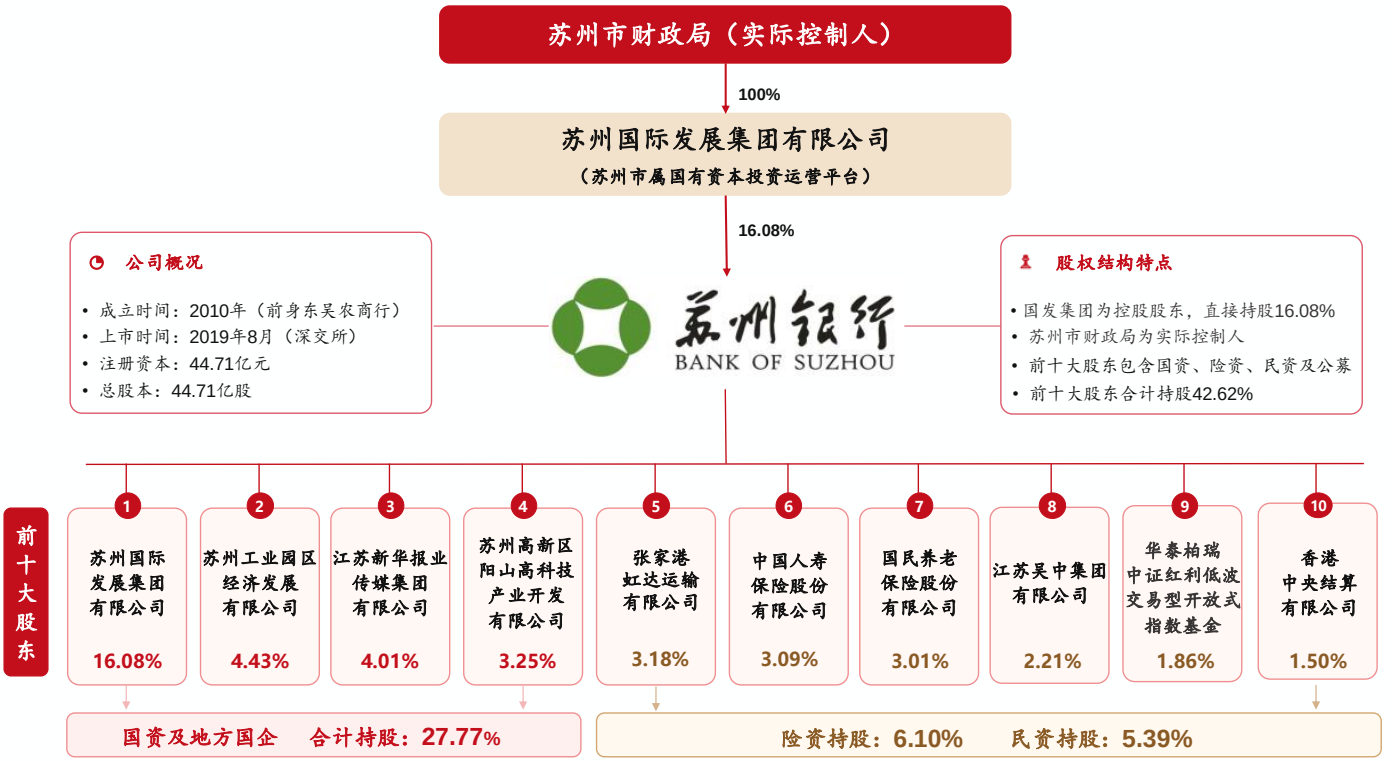
资料来源：苏州银行官网，西部证券研发中心

1.2 股权结构：国资法人主导，股权结构多元

国资股东持续增持，股权结构多元均衡。第一大股东国发集团基于对公司长期投资价值的认可，2023 年以来已累计增持 3.89 亿股，持股比例提升 7.08pc 至 16.08%（截至 26Q2），并于 2025 年 6 月末成为公司控股股东，苏州市财政局为实际控制人。国发集团作为苏州市属金融投资平台，旗下坐拥证券、信托、创投、担保等多元金融及类金融资源，未来有望依托集团内客户、牌照与资本协同优势，深化银证、银信及投贷联动，赋能公司综合金融服务能力提升。其他股东来看，2025 年以来中国人寿、国民养老等险资增持，前十大股东中险资合计持股比例达 6.10%，指向耐心资本对公司价值的认可。公司前十大股东合计持股 42.62%，除第一大股东外，其余股东直接持股比均不到 10%，股东多元均衡，益于公司保持经营活力。

仅供内部参考，请勿外传！

图 3：苏州银行股权结构图（截至 26Q2）



资料来源：苏州银行 2026 年半年报，西部证券研发中心

图 4：苏州银行前十大股东持股比例变化（截至 26Q2）

股东性质	股东名称	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	26Q2内持股变动
国资	苏州国际发展集团有限公司	11.82%	11.82%	12.15%	13.42%	13.93%	14.92%	15.20%	15.49%	15.49%	16.08%	增持
国资	苏州工业园区经济发展有限公司	5.40%	5.40%	5.39%	5.17%	4.43%	4.43%	4.43%	4.43%	4.43%	4.43%	-
国资	江苏新华报业传媒集团有限公司	--	--	--	--	--	--	1.81%	2.28%	3.28%	4.01%	增持
国资	苏州高新区阳山高科技产业开发有限公司	--	--	--	1.45%	2.14%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%	-
民资	张家港市虹达运输有限公司	3.87%	3.87%	3.87%	3.70%	3.18%	3.18%	3.18%	3.18%	3.18%	3.18%	-
险资	中国人寿保险股份有限公司传统-普通保险产品	--	--	--	--	2.38%	3.34%	3.40%	3.34%	3.38%	3.09%	减持
险资	国民养老保险股份有限公司-自有资金	--	--	--	--	--	2.62%	2.76%	3.01%	3.01%	3.01%	-
民资	江苏吴中集团有限公司	2.70%	2.70%	2.70%	2.58%	2.21%	2.21%	2.21%	2.21%	2.21%	2.21%	-
其他	华泰柏瑞中证红利低波动交易型开放式指数证券投资基金	--	--	--	--	--	--	--	--	1.63%	1.86%	增持
其他	香港中央结算有限公司	2.13%	3.00%	3.22%	2.64%	3.06%	2.67%	1.61%	2.09%	2.03%	1.50%	减持

资料来源：Wind，西部证券研发中心

注：排序根据 26Q2 末股东持股比例

1.3 管理层：多由外部引进，苏州展业经验丰富

管理层外部引进居多，苏州地区展业资源丰富多元。新组建的管理层普遍具备国有行苏州地区分支行行长的任职经验，本地展业资源、经验均丰富。新董事长崔庆军上任后，明确“深耕区域、立足规模、质量优先”的核心主线，更立下向“万亿城商行”迈进的目标。

WESTERN SECURITIES 西部证券

仅供内部参考，请勿外传！

表 1：苏州银行管理层多由外部引进

姓名	现任职务	年龄	任职日期	主要履历
崔庆军	董事长	54	2023-02	**2023 年 2 月起任公司董事长。**加入苏州银行前曾任建设银行苏州分行党委组织部部长、人力资源部总经理，吴中支行、相城支行行长，建设银行信用卡中心南宁运行中心主任；上海银行苏州分行行长、上海银行副行长等职。
王强	行长、兼首席合规官	53	2023-08	**2023 年 8 月起任公司行长，2026 年 2 月起兼任首席合规官。**此前曾任苏州银行副行长；加入苏州银行前曾任农业银行苏州工业园区支行行长，农业银行苏州分行副行长兼昆山支行行长，南通分行行长，南京分行行长，苏州金租董事长等职。
贝灏明	副行长	51	2023-09	**2023 年 9 月起任公司副行长。**此前曾任公司苏州分行行长、公司银行总部总裁，期间兼任策略企划部总经理、机构事业部总裁、房地产事业部总裁等职；加入苏州银行前曾任建设银行苏州分行园区支行行长。
薛辉	副行长	44	2023-09	**2023 年 9 月起任公司副行长。**此前曾任苏州银行苏州分行行长，木渎支行副行长、公司业务部总经理助理，公司银行相城区域总裁、吴中区域总裁等职。
赵刚	副行长	52	2024-04	**2024 年 4 月起任公司副行长。**加入苏州银行前曾任上海银行信用卡中心副总经理、产品开发部总经理、政府与集团客户部总经理，会计结算部总经理，营运管理部总经理、运营管理部总经理，投资银行部总经理、现金中心总经理等职。
马天舒	行长助理	55	2025-09	**2025 年 9 月起任公司行长助理。**此前曾任苏州银行常熟支行行长，公司银行总部房地产事业部总裁、风险授信部风险总监、苏州金租总裁等职；加入苏州银行前曾任建设银行常熟分行副行长、太仓支行副行长。
朱敏军	董事会秘书	53	2024-01	**2024 年 1 月起任公司董事会秘书。**此前曾任苏州银行工业园区支行行长，加入苏州银行前曾在工商银行苏州分行、光大银行苏州分行任职。

资料来源：苏州银行官网，西部证券研发中心

注：截至 2026 年 10 月 9 日，上表所示董高任职日期按董事会决议公告聘任日期列示

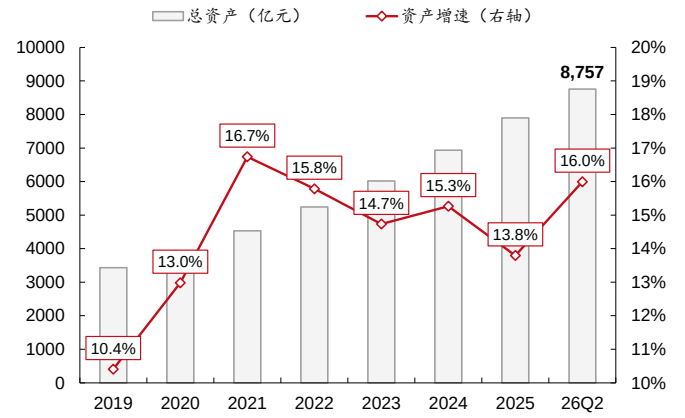
1.4 基本面表现：规模扩张积极，息差企稳

地方政府和企业用信意愿强，规模扩张空间大。苏州银行展业立足苏州，深耕江苏省，依托当地产业集群密集、民营经济活跃、科创生态良好和出口外贸高景气度等区位优势，持续打开信贷增量和综合金融服务的空间。公司授信以对公为本，前瞻布局科创、跨境业务，资产规模保持快节奏增长。2020-2025 年苏州银行总资产 CAGR 达 15.3%（vs.同期上市城商行、上市银行年均复合增速分别为 12.7%、9.5%），26Q2 末公司总资产规模达 8757 亿元/同比+16.0%。

存贷款方面，苏州银行对公贷款投放积极，支撑全行信贷规模高增。26Q2 末苏州银行贷款总额达 4171 亿元/同比+14.8%，存款总额为 5273 亿元/同比+13.5%，其中居民存款和公司存款占比分别为 54.1%、45.9%，今年以来对公存款增速明显上一台阶，或由于公司加大对公贷款投放带动结算类资金归集和企业现金管理需求增加。

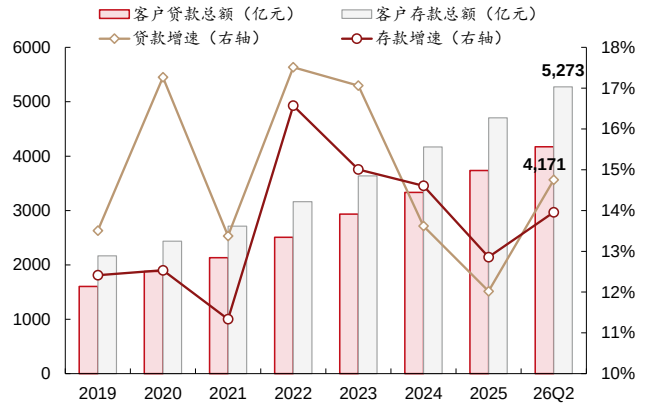
仅供内部参考，请勿外传！

图 5：苏州银行总资产规模保持双位数增长



资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，西部证券研发中心

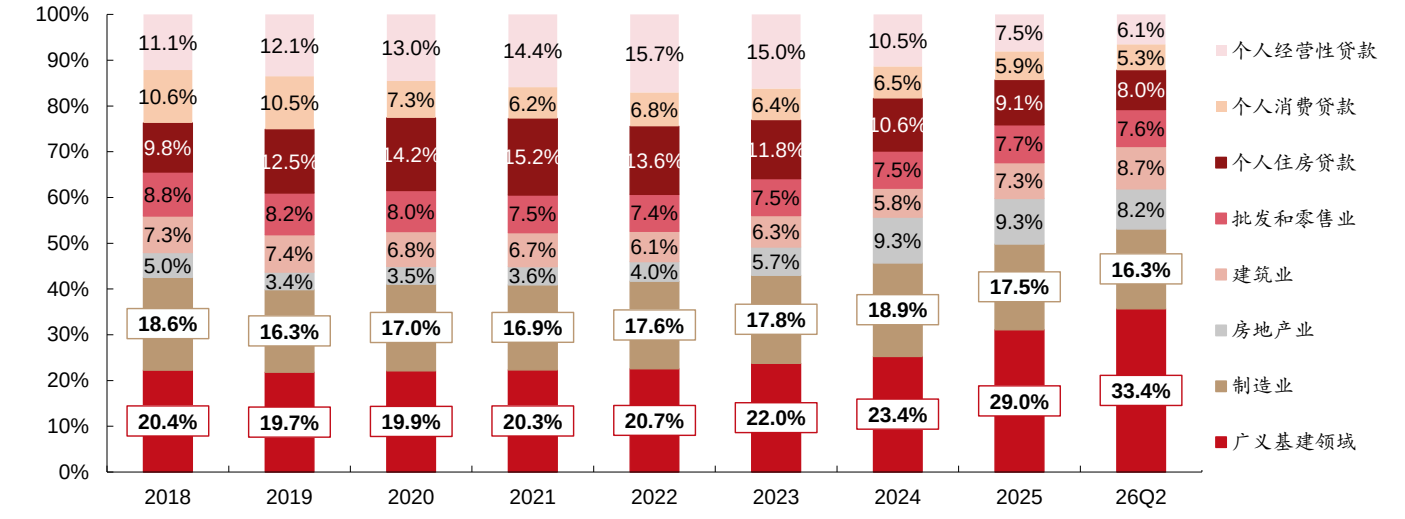
图 6：苏州银行存贷规模稳步提升



资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，西部证券研发中心

广义基建类贷款增量贡献提高，零售端风险敞口持续压降。在经济弱复苏的背景下，私人部门总体降杠杆，而政府部门、央国企为加大逆周期调节，仍保持快节奏信用扩张，支撑投资景气度和信贷增量，苏州银行作为深耕本土的城商行，依托政信业务优势，加大城建类贷款投放。截至 26Q2 末，公司对公贷款占比 77.6%，较上市初期提升 22.7pc，其中广义基建领域贷款增量贡献最大（较 2026 年初贡献 71.2%），2020-2025 年复合增速为 23.7%，高于城商行整体水平（20.2%）；居民端因个人还款能力下降、收入预期不稳及提前还款等因素，零售贷款敞口不断缩小，其中个人经营贷规模压降明显，26Q2 末占比较上市初期下降 6.0pc。

图 7：苏州银行信贷结构拆分



资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，西部证券研发中心

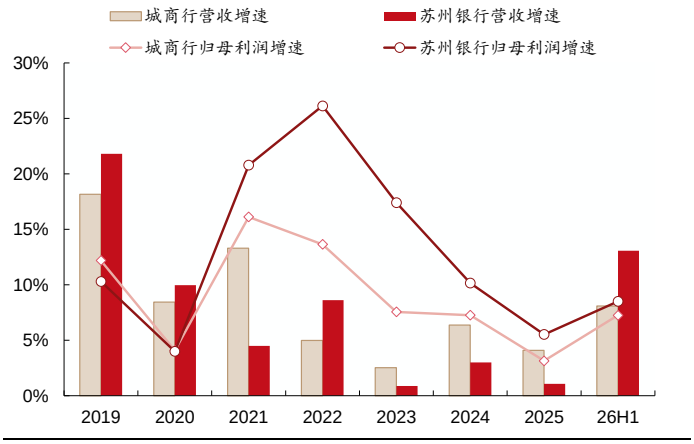
注：广义基建包括 4 个行业：1）电力、热力、燃气及水生产和供应业，2）水利、环境和公共设施管理业、交通运输，3）仓储和邮政业，4）租赁和商务服务业

苏州银行盈利能力有所改善。依托扩表提速、息差企稳以及中收增速改善，苏州银行业绩有所回升，26Q2 公司营收和归母净利润增速分别为 15.2%、8.8%，分别较 26Q1 提高 4.3pc、0.6pc。公司盈利能力优于同业，2020-2025 年公司归母净利润年均增速为 14.0%，高出上市城商行平均水平 5.4pc，26H1 年化 ROE 为 12.24%，分别高出上市城商行、上

仅供内部参考，请勿外传！

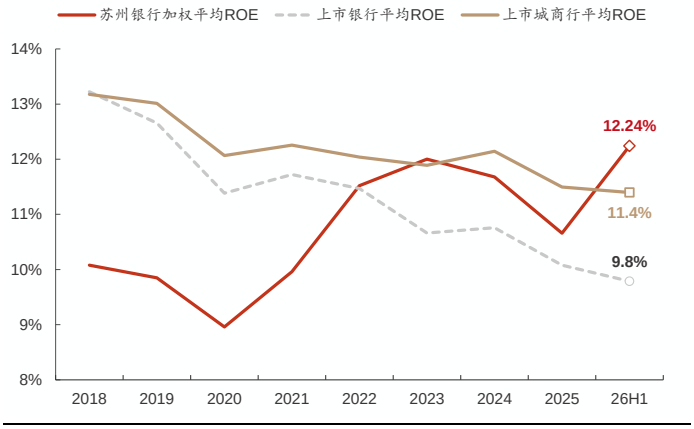
市银行平均水平 0.8pc、2.5pc。

图 8：苏州银行业绩保持高增长



资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，Wind，西部证券研发中心

图 9：26H1 苏州银行 ROE 水平优于同业



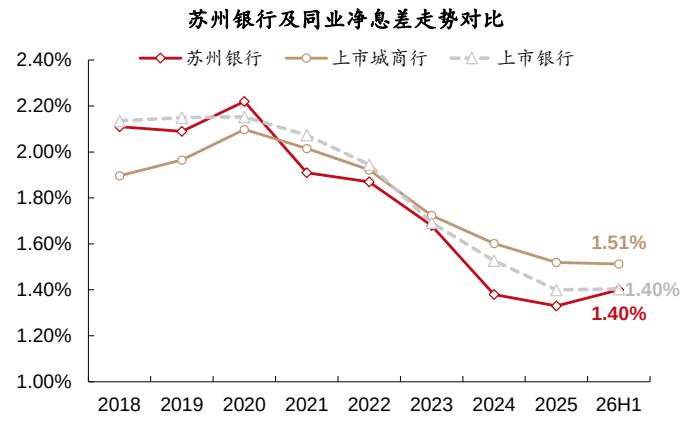
资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 半年报，Wind，西部证券研发中心

江苏省资金市场竞争激烈+负债成本刚性，苏州银行净息差低于同业。拆分资负两端来看：

- **资产端：贷款收益率承压主因规模优势不足+区域资金市场竞争激烈。**苏州银行前身为农商行，仅由两家信用联社合并组建，体量规模较小，网点、人力等在大范围展业时相对受限，2025 年苏州地区贷款市占率仅 3.45%，显著低于同期上海银行（5.01%）、宁波银行（11.3%）等同业在核心经营地的市占率水平。叠加在江苏省尤其是苏州市产业聚集、用信需求旺盛，区域资金市场竞争激烈，贷款收益率水平相对较低，26H1 苏州银行贷款收益率为 3.31%，低于同期城商行的 3.71%。

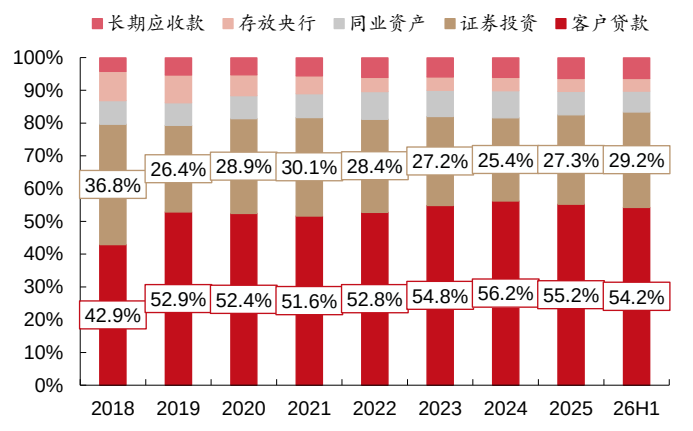
- **负债端：存款结构优化，重定价红利持续兑现。**26H1 存款付息率 1.46%，较 2025 年下降 30bps，降幅大于上市城商行平均（25bps）。一方面因企业活期存款沉淀增厚，存款结构有所优化，26Q2 末公司活期占比环比提升 3.2pc 至 20.7%；另一方面，存款重定价释放负债成本，26Q2 末公司 1–5 年期存款占比 28%、个人定期占比 45.9%，均高于可比同业，前期刚性的负债成本带来更厚的成本释放蓄水池。向前看，公司存款重定价红利仍将延续，或有力支撑息差企稳。

图 10：苏州银行息差低于同业水平



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 11：苏州银行资产结构拆分



资料来源：苏州银行 2019-2025 年报、2026 半年报，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传！

图 12：苏州银行生息资产收益率和计息负债成本率及同业对比

上市银行	生息资产收益率拆分（2026H1）				较25A水平变化			
	生息资产整体	贷款	金融投资	同业资产	生息资产整体	贷款	金融投资	同业资产
宁波银行	3.13%	3.86%	2.41%	1.76%	-31bp	-37bp	-26bp	-26bp
杭州银行	2.85%	3.38%	2.52%	1.54%	-26bp	-27bp	-29bp	-13bp
南京银行	3.34%	4.27%	2.41%	1.53%	-25bp	-21bp	-24bp	-21bp
上海银行	2.53%	2.94%	2.36%	1.66%	-29bp	-25bp	-33bp	-35bp
江苏银行	3.21%	3.92%	2.53%	1.76%	-31bp	-35bp	-18bp	-34bp
苏州银行	**2.94%**	**3.31%**	**2.23%**	**1.73%**	**-23bp**	**-20bp**	**-31bp**	**-30bp**
上市城商行	3.04%	3.71%	2.44%	1.71%	-26bp	-24bp	-26bp	-32bp
上市银行	2.70%	2.95%	2.54%	1.84%	-20bp	-19bp	-22bp	-28bp

上市银行	计息负债成本拆分（2026H1）				较2025A水平变化			
	计息负债整体	存款	同业负债	应付债券	计息负债整体	存款	同业负债	应付债券
宁波银行	1.43%	1.32%	1.51%	1.78%	-32bp	-35bp	-32bp	-19bp
杭州银行	1.49%	1.40%	1.55%	1.77%	-17bp	-12bp	-11bp	-32bp
南京银行	1.72%	1.75%	1.55%	1.85%	+4bp	+14bp	-10bp	-19bp
上海银行	1.42%	1.23%	1.49%	1.91%	-57bp	-81bp	-25bp	-11bp
江苏银行	1.59%	1.46%	1.80%	1.76%	-22bp	-25bp	-13bp	-20bp
苏州银行	**1.54%**	**1.46%**	**1.81%**	**1.75%**	**-30bp**	**-30bp**	**-33bp**	**-26bp**
上市城商行	1.56%	1.48%	1.62%	1.80%	-24bp	-25bp	-18bp	-20bp
上市银行	1.38%	1.23%	1.63%	2.08%	-22bp	-23bp	-23bp	-19bp

资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 13：苏州银行对公存款占比居于同业较低水平

上市银行	存款结构拆分（26Q2）						存款总额
	对公存款	对公活期	对公定期	个人存款	个人活期	个人定期	
宁波银行	75.0%	29.2%	45.8%	25.0%	6.4%	18.6%	100%
杭州银行	64.2%	34.5%	29.7%	26.6%	5.2%	21.3%	100%
南京银行	63.1%	17.4%	45.7%	36.7%	3.4%	33.3%	100%
上海银行	64.3%	28.5%	35.8%	35.7%	7.3%	28.4%	100%
江苏银行	54.7%	25.9%	28.9%	37.2%	4.1%	33.1%	100%
苏州银行	**45.9%**	**20.7%**	**25.2%**	**54.1%**	**8.2%**	**45.9%**	**100%**
上市城商行	55.9%	23.6%	32.3%	39.6%	6.2%	33.4%	100%
上市银行	44.8%	20.3%	24.6%	53.0%	16.1%	36.9%	100%
对比25Q4结构变动							
宁波银行	+0.3pc	+1.0pc	-0.7pc	-0.3pc	+0.11pc	-0.4pc	--
杭州银行	-6.4pc	-1.4pc	-4.9pc	+1.5pc	-0.1pc	+1.6pc	--
南京银行	-1.2pc	+1.0pc	-2.1pc	+1.1pc	+0.1pc	+1.1pc	--
上海银行	+0.9pc	+2.9pc	-2.0pc	-0.9pc	-0.0pc	-0.9pc	--
江苏银行	+1.0pc	+2.7pc	-1.6pc	-1.1pc	-0.25pc	-0.9pc	--
苏州银行	**+1.6pc**	**+3.2pc**	**-1.5pc**	**-1.6pc**	**-0.8pc**	**-0.8pc**	**--**
上市城商行	-0.4pc	+0.8pc	-1.2pc	+0.1pc	-0.2pc	+0.3pc	--
上市银行	+0.3pc	+0.0pc	+0.3pc	-0.0pc	-0.5pc	+0.5pc	--

资料来源：图中各上市银行 2025 年年报、2026 年半年报，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传！

图 14：苏州银行 1-5 年定期存款占比偏高

上市银行	存款期限结构拆分（26Q2）				对比25Q4结构变动			
	活期及3个月以内	3个月-1年	1-5年	5年以上	活期及3个月以内	3个月-1年	1-5年	5年以上
北京银行	45%	34%	21%	0.0%	-1.9pc	+5.1pc	-3.2pc	+0.00003pc
南京银行	39%	29%	32%	0.0%	+0.0pc	-1.7pc	+1.6pc	+0.02pc
宁波银行	55%	27%	17%	0.0%	+1.2pc	-0.2pc	-1.1pc	-0.004pc
上海银行	51%	30%	19%	0.0%	+0.3pc	+3.0pc	-3.4pc	--
贵阳银行	36%	26%	38%	0.0%	-7.3pc	+7.3pc	+0.8pc	-0.7pc
杭州银行	57%	20%	23%	0.0%	+0.8pc	-3.5pc	+2.7pc	-0.003pc
江苏银行	50%	26%	24%	0.0%	-1.7pc	+2.2pc	-0.6pc	--
成都银行	34%	23%	43%	0.0%	-5.7pc	+4.1pc	+1.6pc	+0.002pc
郑州银行	29%	38%	32%	0.0%	-4.0pc	+7.1pc	-3.1pc	--
长沙银行	44%	25%	32%	0.0%	-5.4pc	+2.2pc	+3.2pc	-0.0001pc
青岛银行	39%	29%	32%	0.0%	-4.3pc	+1.1pc	+3.2pc	--
西安银行	37%	25%	37%	0.1%	-1.4pc	+3.7pc	-2.3pc	+0.004pc
苏州银行	**42%**	**30%**	**28%**	**0.0%**	**-2.5pc**	**+4.5pc**	**-2.0pc**	**--**
厦门银行	44%	31%	25%	0.0%	-0.6pc	+0.3pc	+0.3pc	--
齐鲁银行	38%	35%	27%	0.0%	-6.0pc	+5.3pc	+0.7pc	--
重庆银行	29%	32%	38%	0.0%	-4.0pc	+3.2pc	+0.8pc	-0.0004pc
兰州银行	40%	34%	25%	0.7%	-3.1pc	+7.4pc	-4.2pc	-0.1pc
上市城商行	45%	29%	26%	0.0%	-1.6pc	+2.2pc	-0.6pc	-0.021pc
上市银行	51%	26%	23%	0.0%	-4.1pc	+4.0pc	+0.14pc	-0.05pc

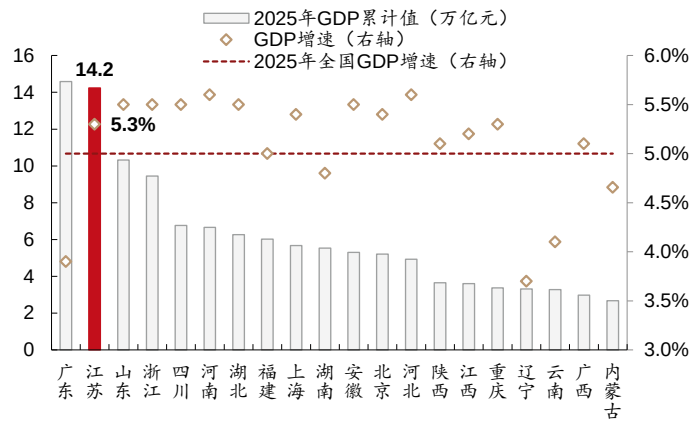
资料来源：Wind，西部证券研发中心

二、区域禀赋优，展业空间大

2.1 扎根长三角核心腹地，区域经济活力强

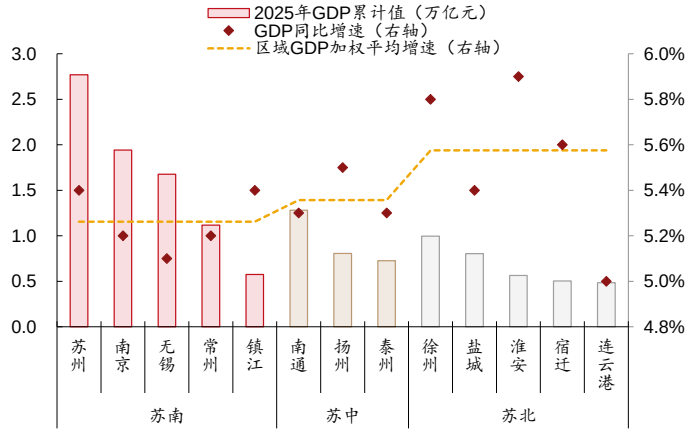
江苏经济体量大+财政实力雄厚，苏州地处江浙沪核心交界处，经济发展活力强。江苏省是“挑大梁”的经济大省，2025 年 GDP 全国第二。同时本土财政实力雄厚，政府加杠杆动力强，项目储备丰富，拉动省内投资的同时衍生出丰富多样的融资需求。区域格局上，省内十三地市呈现“苏南领先、苏中承接、苏北追赶”的发展格局，作为公司核心经营地的苏州市 2025 年 GDP 达 2.8 万亿元，位居全国城市第 6 位，是苏南经济重镇，而苏北地区虽发展相对滞后，但追赶势头明显，2025 年苏北区域 GDP 加权平均增速达 5.6%，高于全省水平（5.3%），区域协调发展战略下江苏省内信贷增量空间可观，是苏州银行中长期规模扩张的核心支撑。

图 15：江苏省经济总量全国第二



资料来源：Wind，西部证券研发中心

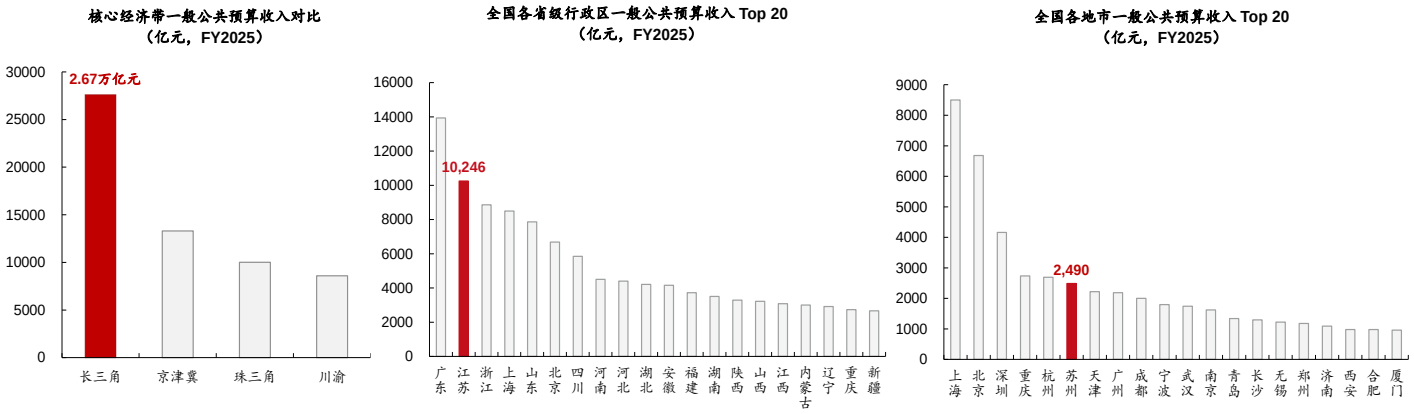
图 16：江苏省内各市经济总量和增速



资料来源：搜狐网，Wind，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传！

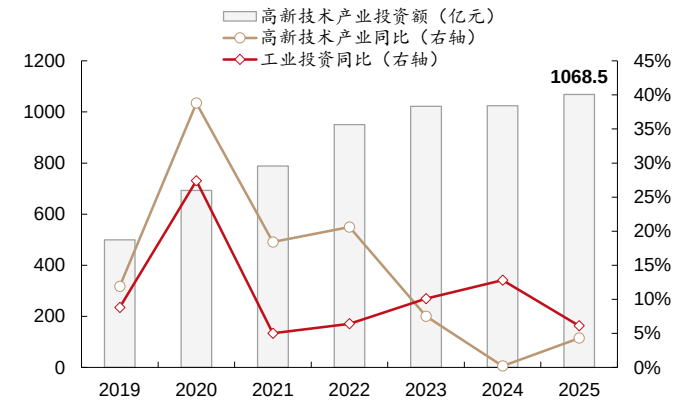
图 17：长三角地区及江苏本土财政实力雄厚



资料来源：各地财政厅、财政局，西部证券研发中心

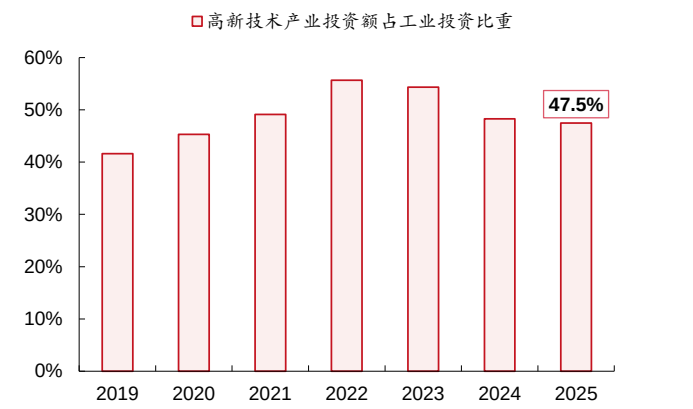
注：上图列示长三角地区包括江苏省、浙江省、上海市

图 18：苏州市高新技术产业投资额逐年加大



资料来源：苏州市统计局，西部证券研发中心

图 19：苏州市高新技术产业投资额占工业投资比重



资料来源：苏州市统计局，西部证券研发中心

拆分结构来看，苏州产业聚集效应强，科创企业矩阵持续壮大。江苏省拥有 27 个国家级经济开发区，数量居全国之首，其中三分之一集中于苏州（9 个），集聚效应将不断吸引企业入驻，2025 年苏州新设企业 10.5 万户/同比+8.7%，年末全市拥有企业 100.2 万户，比上年末增长 4.1%，由此衍生园区扩建、业务融资等用信需求，同期苏州市和江苏省内科技型中小企业分别达 2.5、9.4 万家，而截至 26Q2 末苏州银行合作科创企业客户数仅 1.55 万家，仍有拓客空间。考虑科创企业具有轻资产、高成长特征，对综合金融服务需求较强，公司可通过投贷联动、股债结合等模式深化客户经营，在拓宽对公客群的同时沉淀结算性低成本资金，助力业务规模与综合收益提升。

表 2：苏州国家级经济开发区一览（9 个）

经开区	主要产业
苏州工业园区	**“2+4+1”产业体系：**“2”主导产业：新一代信息技术、高端装备制造；“4”新兴产业：生物医药及大健康、纳米技术应用及新材料、人工智能及数字产业、新能源及绿色产业；“1”重点产业：现代服务业。
昆山经济技术开发区	**5 大主导产业：**电子信息、光电半导体、新能源汽车、智能装备、高端食品。
吴江经济技术开发区	**“3+3+3”现代产业体系：**3 大主导产业：新一代信息技术、高端装备、新能源；3 大新兴产业：半导体与集成电路、新材料、生物医药及高端医疗器械；3 大未来产业：氢能和新一代核能装备、生物制造、具身智能。

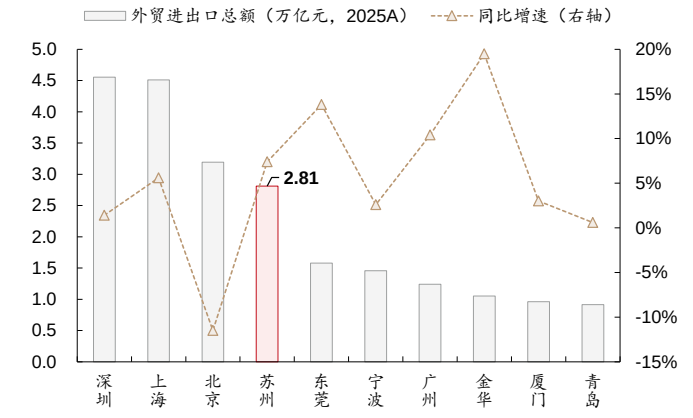
仅供内部参考，请勿外传！

经开区	主要产业
常熟经济技术开发区	**“2+4+N”现代产业体系：**新一代电子信息技术及应用、声学产业及技术服务，海洋装备及通信、绿色智能核心汽车零部件、前沿高端材料、新能源及核心装备以及数字经济、人工智能、低空经济等。
太仓港经济技术开发区	**4 大主导产业：**高端装备、先进材料、健康医药、现代物贸。同时发展航空航天、新能源等新兴产业，是全球最大的集装箱制造基地、亚洲最大的高端润滑油生产基地。
张家港经济技术开发区	**“4+4”产业体系：**4 大传统优势产业：汽车及零部件、智能装备、纺织、食品；4 大战略性新兴产业：新能源（氢能）、化合物半导体、人工智能、低空经济。
吴中经济技术开发区	**2 条主线，壮大“5+5”：**2 条线即高端工业科技产业、高端现代服务业；“5+5”即电子信息、生物医药、装备制造、精密机械、新能源新材料等 5 大工业科技产业；检验检测及认证、服务贸易、金融、设计、文体旅游等 5 大高端现代服务业，
浒墅关经济技术开发区	**“2+2+X”产业体系：**“2”先导产业：高端装备、新一代信息技术；“2”先导产业：生物医药和医疗器械、新材料；“X”个新兴产业：绿色技术、数字经济、航空航天等。
相城经济技术开发区	**“2+3+X”产业体系：**“2”先导产业：数字金融、工业互联网；“3”特色产业：先进材料、智能制造、数字城市；“X”个突破产业：航空航天、生物医药、现代商贸服务等。

资料来源：商务部，各经开区官网，西部证券研发中心

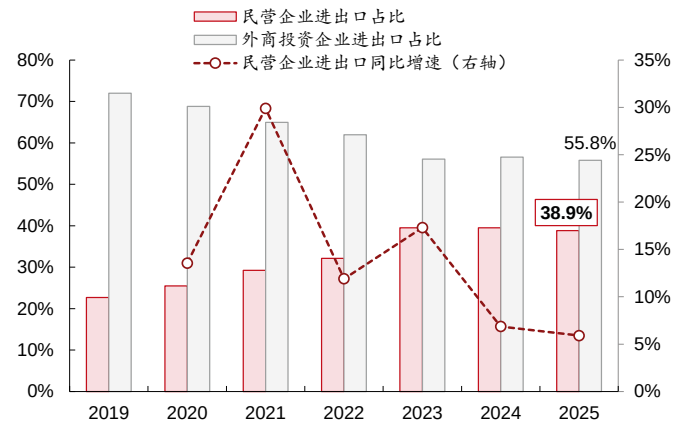
苏州外向型经济基础深厚，民企崛起催生大量跨境金融需求。改革开放初期，中新合建的苏州工业园区为苏州发展成为外向型“制造重镇”奠定了坚实基础。2025 年，全市外贸进出口总额排名稳居全国前 4，达 2.81 万亿元/同比+7.4%。开放型经济特征显著，截至 2025 年末，苏州拥有省级跨国公司地区总部和功能性机构占全省总数的 54.1%，外资总部集聚效应明显。但近年民营企业竞争力提升，其进出口额贡献比快速提高至 2025 年的 38.9%，较 2019 年大幅提升 16.2pc，促使当地中小微企业的国际结算、跨境融资等金融需求持续扩容。2025 年，苏州银行顺利获得 CIPS 直接参与者资格，跨境人民币结算量近三年复合增长 102%，跨境人民币清算能力和服务半径进一步提升。

图 20：2025 年苏州市外贸进出口总额排名全国第 4



资料来源：海关总署，西部证券研发中心

图 21：苏州市民营企业外贸发展快、活跃度高



资料来源：苏州市统计局，西部证券研发中心

仅供内部参考，请勿外传！

2.2 信贷布局结构优化，异地扩张空间足、潜力大

省内异地布局成效显现，贷款贡献度持续提升。苏州银行扎根苏州，同时积极布局苏州以外江苏省内异地市场，目前已实现江苏省内全地级市覆盖。随着展业区域扩张、客户覆盖范围加大，苏州银行近年来省内异地贡献度持续提升，具体来看：

- **分支机构：上市以来，苏州银行主要在省内异地布局。**1）数量：2022 年公司首次在属于苏南的镇江市设立分支行，2021、2024 年分别在苏北的盐城和徐州两市首次设立分支行，至此在江苏省内各市实现网点全覆盖，2019-26Q2 累计设立 26 家省内异地分支行，重点集中在苏州以外的苏南地区。2）市场份额：2019-2025 年公司在省内异地分支机构资产规模复合增速为 20.1%，高于苏州本地水平（12.0%），其中苏中和苏北地区的分支机构资产规模扩张动能强，26Q2 末资产规模同比增速分别为 28.3%、36.9%，较 2025 年末的水平进一步提高 4.9pc、9.4pc，两地区分支机构市占率分别为 1.13%、1.27%，较 2025 年末提高 0.08pc、0.17pc。

  向前看，在资产规模快速增长下，苏州银行省内异地分支机构贷款市场份额虽有所增加（26Q2 末省内异地分支行贷款市占率为 0.66%，较 2019 年末累计提高 0.17pc），但绝对值仍处于较低水平，考虑当前公司在省内异地的分支机构和工作人员数量与省内可比同业相比仍有一定差距，未来公司展业拓客空间广，市场份额提升潜力大。

图 22：苏州银行分支机构数量及资产规模变化情况

（分支机构数，家）	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	26Q2	2019-26Q2累计新设立分支机构数
苏州	**134**	**134**	**134**	**132**	**132**	**134**	**132**	**127**	**-7**
省内异地	**29**	**32**	**34**	**38**	**45**	**52**	**55**	**55**	**26**
苏南（不含苏州）	8	9	10	12	16	18	20	20	12
苏中	7	9	9	10	11	13	14	14	7
苏北	14	14	15	16	18	21	21	21	7
合计	**163**	**166**	**168**	**170**	**177**	**186**	**187**	**182**	**19**

（分支机构资产规模，亿元）	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	26Q2	2019-2025年分支机构资产CAGR
苏州	**1052**	**1176**	**1305**	**1571**	**1826**	**1976**	**2072**	**2133**	**12.0%**
省内异地	**512**	**633**	**745**	**840**	**999**	**1257**	**1531**	**1893**	**20.1%**
苏南（不含苏州）	178	224	257	307	368	473	547	644	20.6%
苏中	149	190	228	252	287	364	449	555	20.2%
苏北	185	220	261	281	344	421	536	694	19.4%
合计	**1563**	**1809**	**2050**	**2410**	**2825**	**3233**	**3604**	**4026**	**14.9%**

资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，西部证券研发中心

注：苏州地区分支机构资产规模以苏州银行在苏州市内贷款规模来计算，其他地区以分支机构资产规模来计算，口径不同，结果仅供参考

仅供内部参考，请勿外传！

图 23：苏州银行省内异地分支机构贷款市占率持续提升

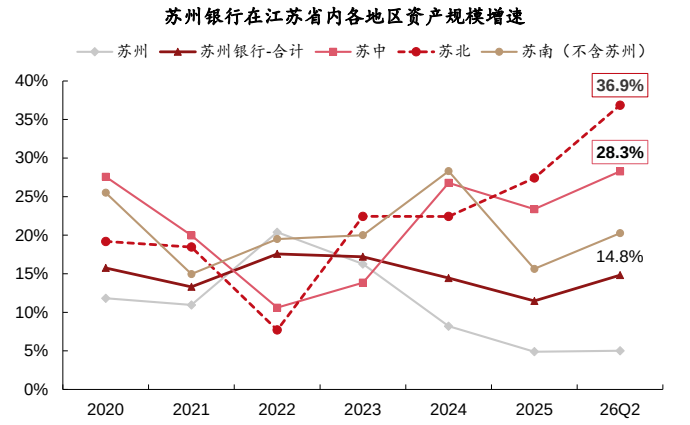
地区	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	26Q2	市占率走势	上市以来市占率变化
苏州	**3.41%**	**3.34%**	**3.20%**	**3.53%**	**3.47%**	**3.53%**	**3.45%**	**3.41%**		**0.00pc**
苏州以外省内异地	**0.49%**	**0.43%**	**0.45%**	**0.44%**	**0.46%**	**0.52%**	**0.58%**	**0.66%**		**0.17pc**
南京	0.14%	0.16%	0.19%	0.20%	0.21%	0.29%	0.28%	0.28%		0.14pc
无锡	0.41%	0.46%	0.46%	0.47%	0.49%	0.54%	0.63%	0.71%		0.30pc
常州	0.86%	0.87%	0.78%	0.71%	0.66%	0.65%	0.70%	0.75%		-0.11pc
镇江	-	-	-	0.25%	0.37%	0.48%	0.56%	0.77%		0.77pc
南通	0.73%	0.84%	0.86%	0.84%	0.82%	0.91%	0.90%	1.04%		0.31pc
泰州	0.92%	0.84%	0.90%	0.79%	0.75%	0.86%	1.04%	1.25%		0.32pc
扬州	0.44%	0.55%	0.56%	0.61%	0.62%	0.73%	0.79%	0.95%		0.51pc
徐州	-	-	-	-	-	0.00%	0.19%	0.35%		0.35pc
盐城	-	-	0.63%	0.60%	0.63%	0.70%	0.77%	0.95%		0.95pc
宿迁	2.87%	3.07%	2.11%	1.75%	1.84%	1.97%	2.15%	2.25%		-0.62pc
淮安	1.85%	1.60%	1.48%	1.39%	1.25%	1.36%	1.38%	1.56%		-0.29pc
连云港	0.71%	0.70%	0.69%	0.72%	0.83%	0.95%	1.06%	1.30%		0.59pc
苏南（不含苏州）	**0.33%**	**0.37%**	**0.36%**	**0.39%**	**0.41%**	**0.46%**	**0.49%**	**0.53%**		**0.20pc**
苏中	**0.81%**	**0.90%**	**0.92%**	**0.88%**	**0.87%**	**0.95%**	**1.05%**	**1.13%**		**0.31pc**
苏北	**0.98%**	**0.99%**	**0.98%**	**0.90%**	**0.94%**	**0.97%**	**1.10%**	**1.27%**		**0.29pc**

资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，各地市统计局，Wind，西部证券研发中心

注：1）苏州地区市占率=苏州市内贷款金额/苏州金融机构本外币贷款余额，苏州银行异地分支机构贷款市占率=分支机构总资产/当地金融机构本外币贷款余额；2）截至 2026 年 10 月 16 日，镇江市 26H1 贷款余额因数据未披露用 5 月末贷款数据；徐州市 26H1 贷款余额取 5 月、7 月末当地金融机构人民币贷款余额数据的平均值。

- **信贷业务：省内异地贷款规模占比持续提升。**26Q2 末省内异地的贷款规模已达 2038 亿元/同比+27.1%，占全行贷款规模的 48.9%，较 2019 年提升 14.9pc，支撑全行贷款增速维持高位。2020-2025 年，公司省内异地信贷投放平均每年为全行贷款贡献 7.6pc 的增速（同期全行贷款年均增速为 15.1%）。

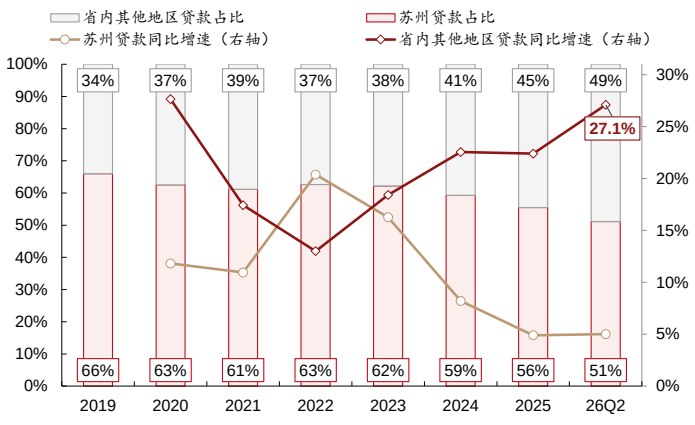
图 24：苏州银行在苏中、苏北地区扩张较积极



资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，西部证券研发中心

注：苏州地区分支机构资产规模以苏州银行在苏州市内贷款规模来计算，其他地区以分支机构资产规模来计算，口径不同，结果仅供参考

图 25：26Q2 末苏州银行在省内非苏地区贷款占比 49%



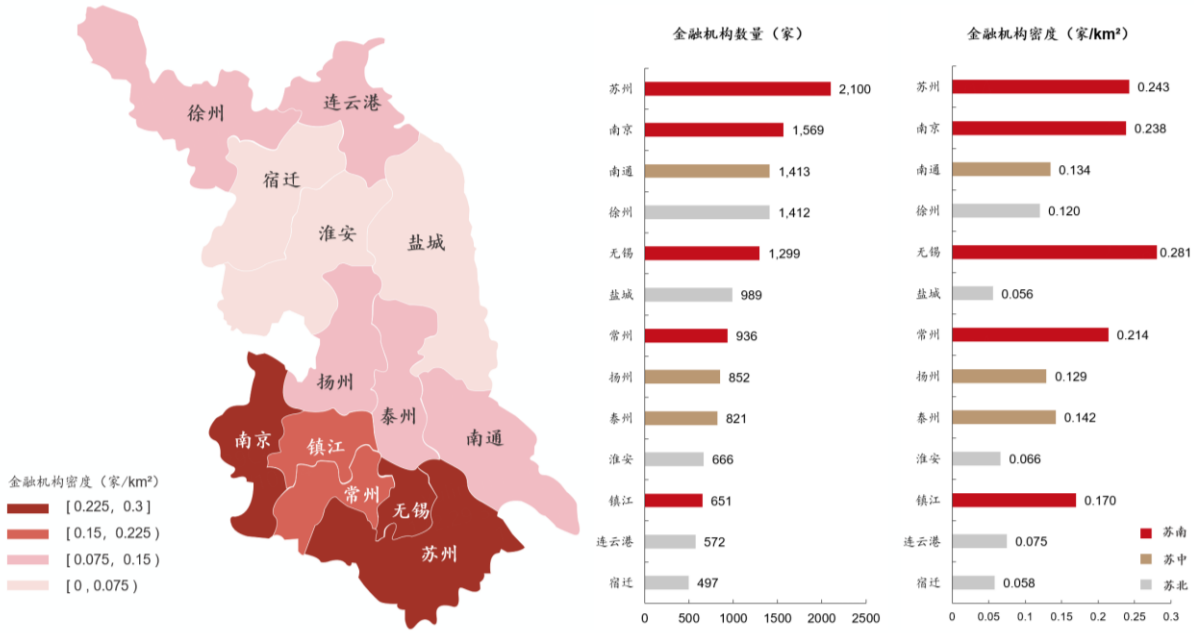
资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，西部证券研发中心

WESTERN SECURITIES 西部证券

仅供内部参考，请勿外传！

➢ **异地扩张：梯度渗透有望打开规模增长空间。**从区域竞争度来看，江苏省内各地竞争格局分化明显，苏南地区金融机构密集（金融机构密度 0.233，下同）、信贷供给充裕，竞争较为激烈，苏中次之（0.135），苏北地区金融覆盖相对不足（0.074），同时结合各地市 GDP 水平和公司分支机构数量，未来公司异地业务将优先向苏南、苏中的万亿 GDP 城市拓展，同时积极挖掘苏北地区业务，实现有梯度、高质量发展。

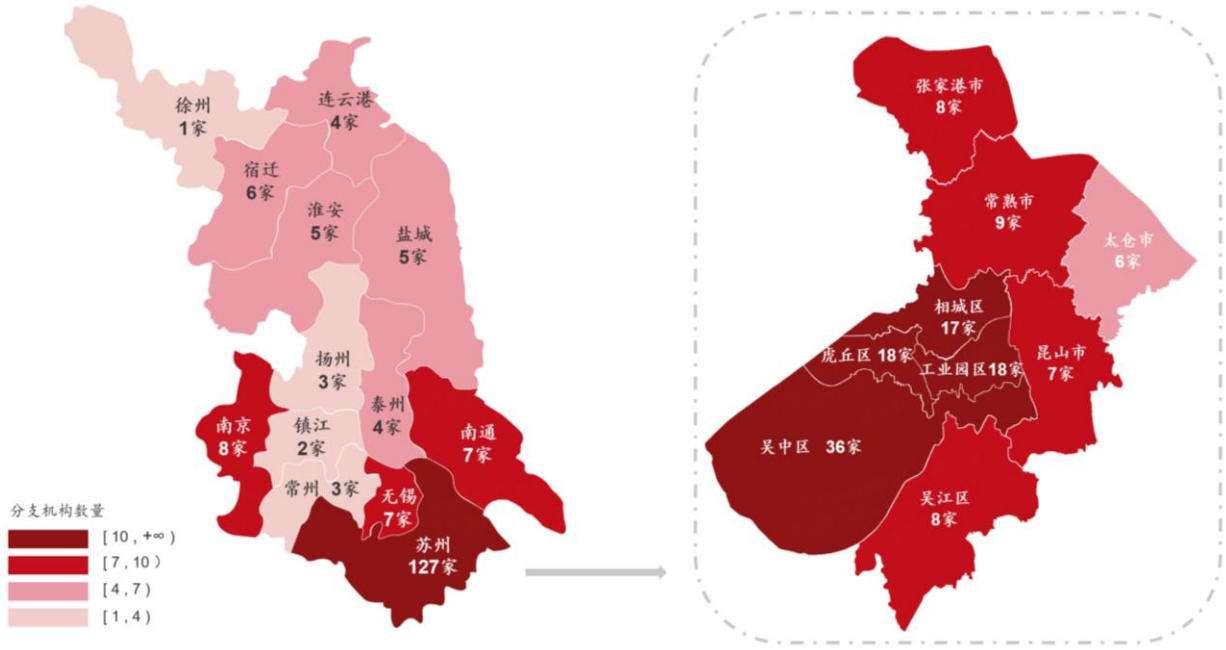
图 26：江苏省十三市的金融机构数量及金融机构密度



资料来源：国家金融监督管理总局，国家统计局，西部证券研发中心。

注：金融机构密度=各地市金融机构数量/各地市土地面积，截至 2026 年 10 月 16 日

图 27：苏州银行江苏省内分支机构数量（截至 26Q2）



资料来源：苏州银行 2026 年半年报，西部证券研发中心

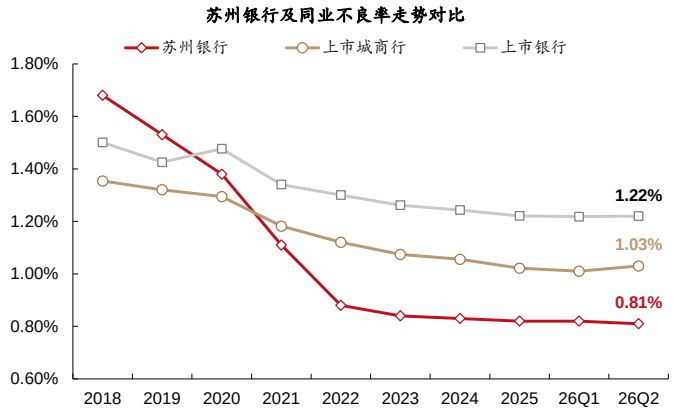
WESTERN SECURITIES 西部证券

仅供内部参考，请勿外传！

三、不良包袱持续出清，内源补充支撑资本充足

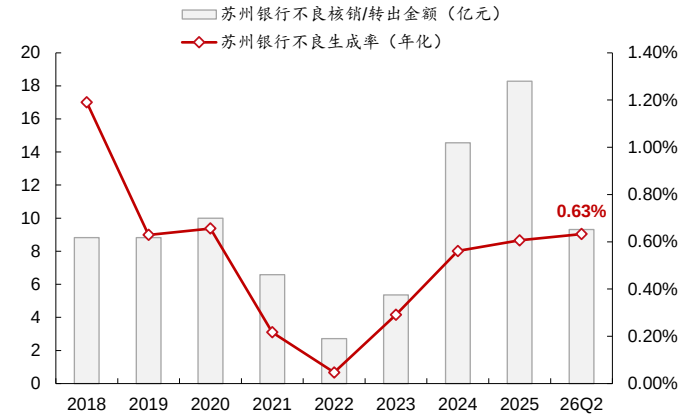
不良维持低位，资产质量稳健。苏州银行不良率自 2022 年以来长期稳定在 0.9%以下，26Q2 末不良率为 0.81%，环比上季度下降 1bp。公司持续加快信贷结构调整，收紧零售信贷审批（26Q2 末零售贷款占比较 2022 年峰值下降 16.7pc 至 19.4%），加大信用风险较低的城建类贷款投放（26Q2 末广义基建类贷款占比较 2019 年累计提升 13.7pc 至 33.4%），支撑全行不良率维持低位。边际上观察，2024 年初以来苏州银行不良生成率（加回核销口径）小幅抬升，但绝对值仍保持较低水平（26Q2 末年化不良生成率为 0.63%，下同），低于同期城商行（0.96%）、上市银行（0.83%）。

图 28：苏州银行不良率维持低位



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 29：苏州银行不良生成率较为稳定



资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，西部证券研发中心

注：不良生成率=（期初期末不良余额差额+当期核销/转出不良贷款金额）/期初期末贷款总额均值，并作年化处理

3.1 风险分布：对公端保持平稳，零售端不良压力缓释

- **企业贷款：产业领域不良边际扰动，存量地产风险仍待出清。**26Q2 末苏州银行企业贷款不良率为 0.63%，较 25Q4 末水平提高 9bps，不良率绝对水平明显低于同业（26Q2 末上市城商行、上市银行企业贷款平均不良率分别为 0.79%、1.15%）。拆分来看，企业不良贷款主要源自产业（制造业+批零业）与房地产领域。边际上，2026 年上半年房地产、批零业、制造业贷款不良率较 2025 年末分别提高 76bps、21bps、7bps 至 0.98%、1.05%、1.36%，对公房地产信贷不良有所波动，预计由于存量风险个案下迁不良，考虑公司对公房地产不良额占比不高且不良率绝对值仍处于较低水平，对整体资产质量影响或相对有限。

- **零售贷款：整体不良率出现阶段性拐点，按揭不良仍待趋势性改善。**26Q2 末苏州银行零售贷款不良率为 1.69%，较 2025 年末下降 13bps，零售不良率出现阶段性下降，主要源自个人消费贷、经营贷不良压力缓释，26Q2 末这两类贷款不良率较 2025 年末分别下降 12bps、54bps 至 1.66%、2.47%，一方面或由于公司收紧零售用信审批，新投信个贷、自营消费贷风险暴露较少，同时配合持续的存量零售资产化险、动态出清不良，两类贷款均实现不良额率双降。而按揭贷款不良率环比 25Q4 末仍边际抬升 24bps 至 1.11%，但考虑到按揭贷款不良规模相对较少，作为居民部门主要负债、结合安居置业心理，从行业视角出发，预计按揭贷款劣化节奏总体偏缓，对整体资产质量扰动亦相对有限。

仅供内部参考，请勿外传！

图 30：苏州银行不同类型贷款不良率趋势一览

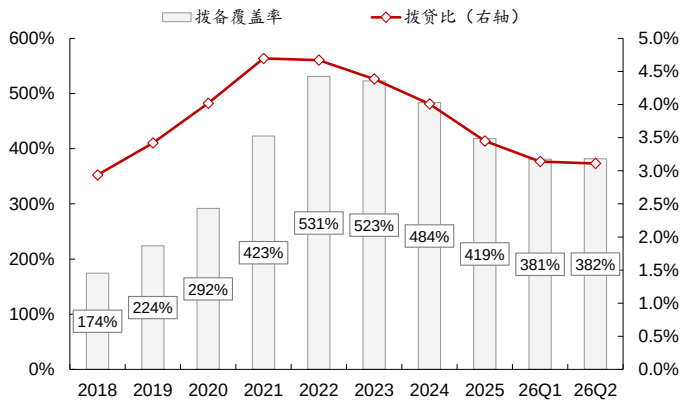
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	26Q2	贷款总额占比（26Q2末）	不良余额占比（26Q2末）	趋势变化
全部贷款	**1.68%**	**1.53%**	**1.38%**	**1.11%**	**0.88%**	**0.84%**	**0.83%**	**0.82%**	**0.81%**	--	--	
企业贷款	**2.10%**	**2.02%**	**1.76%**	**1.47%**	**0.99%**	**0.75%**	**0.51%**	**0.54%**	**0.63%**	**77.6%**	**59.7%**	
广义基建类	0.37%	0.29%	0.16%	0.18%	0.15%	0.12%	0.08%	0.07%	0.04%	33.4%	1.4%	
制造业	4.41%	4.57%	4.33%	2.20%	1.24%	0.89%	1.01%	1.29%	1.36%	16.3%	27.3%	
房地产业	0.19%	-	1.36%	6.65%	4.55%	2.60%	0.09%	0.22%	0.98%	8.2%	9.9%	
建筑业	0.97%	1.04%	1.65%	0.90%	0.74%	0.65%	0.45%	0.42%	0.47%	8.7%	5.0%	
批发和零售业	3.63%	3.93%	1.51%	1.74%	1.15%	1.20%	0.99%	0.84%	1.05%	7.6%	9.8%	
零售贷款	**0.66%**	**0.61%**	**0.65%**	**0.46%**	**0.68%**	**1.02%**	**1.66%**	**1.82%**	**1.69%**	**19.4%**	**40.3%**	
个人住房贷款	0.11%	0.12%	0.04%	0.15%	0.24%	0.17%	0.41%	0.87%	1.11%	8.0%	11.0%	
个人消费贷款	0.59%	0.93%	1.63%	1.00%	0.93%	1.44%	1.23%	1.78%	1.66%	5.3%	10.8%	
个人经营贷款	1.21%	0.84%	0.76%	0.57%	0.95%	1.51%	3.18%	3.01%	2.47%	6.1%	18.6%	

资料来源：苏州银行 2019-2025 年年报、2026 年半年报，西部证券研发中心

3.2 拨备计提：拨备安全垫较厚，风险抵补能力优

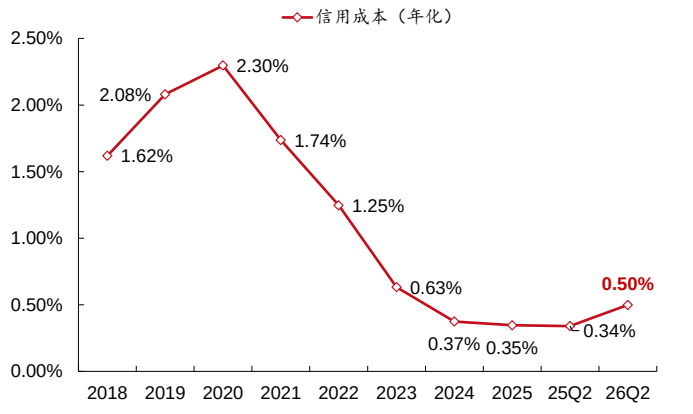
风险抵补能力整体稳健，拨备趋势预计向稳。受对公端不良处置影响及公司平滑利润需要，近年来拨备覆盖率呈下降趋势，但绝对数仍远超同业，且今年以来风控成效凸显、拨备趋稳，26Q2 末公司拨备覆盖率为 382%（同期末上市城商行平均仅为 279%）、拨贷比 3.14%，较 26Q1 末分别微升 0.6pc、微降 3bps。向前看，对公贷款预计仍保持快节奏投放，信用成本或温和抬升，叠加存量零售不良出清仍需调用核销资源，拨备覆盖率降幅预计趋缓。

图 31：苏州银行拨备覆盖率水平趋稳



资料来源：苏州银行 2019-2025 年报、2026 半年报，西部证券研发中心

图 32：苏州银行信用成本维持较低水平



资料来源：Wind，西部证券研发中心

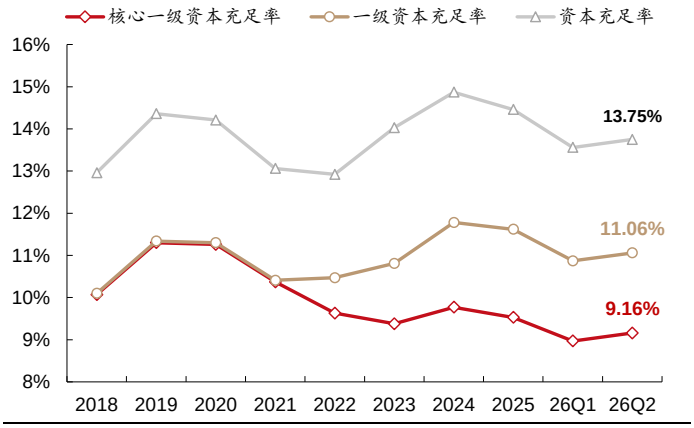
注：信用成本（年化）=当期信用减值损失/期初期末发放贷款及垫款余额均值

3.3 资本计量：内源补充下核心资本充足，支撑短期快速扩张

极限视角下，苏州银行依靠内生补充仍能维持较快节奏资产扩张。2021 年以来信贷高速扩张持续消耗资本，核心一级资本充足率自 10.4%降至 2023 年 9.4%的低点，经转债转股修复至 2025 年的 9.53%，26Q2 又回落 0.37pc 至 9.16%，对比监管底线（7.50%）仍有一定空间。资本压力测试来看，极限视角下，假设苏州银行风险加权资产在 2026E/27E/28E 同比增速仍维持在 16%/15%/14%（26Q2 增速为 15.6%），利润增速下调至 8%/7%/6%，仅以内生资本补充核心一级资本净额，测算得至 2028 年末苏州银行核充率为 7.91%，仍高于 7.50%的监管线，可支撑公司短期资本的快速扩张。

仅供内部参考，请勿外传！

图 33：苏州银行核心一级资本充足率



资料来源：苏州银行 2019-2025 年报、2026 年半年报，西部证券研发中心

图 34：极限视角下，公司仅靠内生补充资本仍能维持 3 年扩张

苏州银行	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资本充足率	14.87%	14.46%			
一级资本充足率	11.78%	11.62%			
核心一级资本充足率	**9.77%**	**9.53%**	**8.89%**	**8.36%**	**7.91%**
风险加权资产	4,570	5,334	6,187	7,116	8,112
风险加权资产增速		*16.7%*	*16.0%*	*15.0%*	*14.0%*
资本净额	680	772			
一级资本净额	538	620			
核心一级资本净额	447	508	550	595	642
归母净利润	51	53	58	62	66
利润增速		*5.5%*	*8.0%*	*7.0%*	*6.0%*

资料来源：Wind，西部证券研发中心

注：上图列示风险加权资产、利润增速假设非盈利预测，而为极限视角下的假设条件

四、盈利预测

我们基于如下假设对苏州银行未来盈利进行预测：

营业收入：预计苏州银行 2026/2027/2028 年营业收入分别为 137/150/162 亿元，对应同比增速分别为 10.55%/9.50%/8.43%。**影响收入端增速的具体假设如下：**

1）规模增长：苏州银行立足苏州，深耕江苏。江苏省经济体量大、财政实力雄厚，地方政府加杠杆意愿相对较强，有望带动更多项目建设落地；苏州地处江浙沪交汇核心地带，产业集聚效应强、经济活力足，区域内城建类、产业链上下游企业用信需求旺盛。此外，公司在省内异地分支机构的布局仍处早期，未来有望持续向苏南、苏中、苏北阶梯式拓展，打开异地扩张空间，支撑公司贷款维持高增速。，预计 2026/2027/2028 年公司总资产增速分别为 13.77%/13.11%/10.45%，贷款增速分别为 12.50%/12.00%/11.00%。

2）净利息收入：资产端，苏州地区资金市场竞争激烈、信贷定价偏低，近年来公司对公端投放多集中于政信类业务，政府用信定价具备一定刚性，但在监管政策呵护下，贷款端收益率降幅或收窄；负债端，公司长期限存款、个人定期占比高于同业同期水平，前期负债成本刚性较强，为后续成本释放留出更厚的蓄水池，存款重定价的成本释放空间更大，有望支撑息差企稳，带动净利息收入增速修复。测算口径下，预计 2026/2027/2028 年苏州银行净息差稳中有升，净利息收入增速分别为 17.59%/13.68%/9.55%。

资产质量：考虑苏州银行风控审慎，叠加公司自身加快不良处置、零售风险压力逐步缓释，预计后续不良生成压力逐步缓减，不良率保持平稳，2026/2027/2028 年苏州银行不良率均保持在 0.81%，预计拨备覆盖率分别为 374%/335%/306%。

归母净利润：基于上述假设，综合考虑不良生成压力缓减带来的信用成本趋势稳定，以及经营降本延续，预计 2026/2027/2028 年苏州银行归母净利润分别为 58/64/70 亿元，对应增速分别为 9.06%/9.48%/9.54%。

仅供内部参考，请勿外传！

表 3：苏州银行核心盈利预测指标

百万元		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入		12,224	12,356	13,659	14,957	16,218
	YoY	3.01%	1.08%	10.55%	9.50%	8.43%
利息净收入		7,905	8,660	10,183	11,576	12,682
	YoY	-6.81%	9.55%	17.59%	13.68%	9.55%
非息收入		4,319	3,696	3,476	3,382	3,536
	YoY	27.65%	-14.43%	-5.93%	-2.73%	4.58%
归母净利润		5,068	5,348	5,833	6,386	6,996
	YoY	10.16%	5.53%	9.06%	9.48%	9.54%
资产合计		693,714	789,421	898,163	1,015,933	1,122,061
	YoY	15.27%	13.80%	13.77%	13.11%	10.45%
贷款总额		333,359	373,433	420,113	470,526	522,284
	YoY	13.62%	12.02%	12.50%	12.00%	11.00%
净息差（测算口径）		1.22%	1.17%	1.21%	1.21%	1.19%
净利差（测算口径）		1.16%	1.12%	1.18%	1.20%	1.19%
信用成本		0.50%	0.27%	0.35%	0.37%	0.38%
成本收入比		36.4%	34.6%	34.6%	34.7%	34.7%
不良率		0.83%	0.82%	0.81%	0.81%	0.81%
拨备覆盖率		484%	419%	374%	335%	306%
拨贷比		4.01%	3.45%	3.04%	2.71%	2.46%

资料来源：Wind，西部证券研发中心

苏州银行立足苏州、深耕江苏，凭借经济活跃+产业强的区位优势，依托客群经营禀赋积极拓展异地业务，信贷规模有望维持高增长，叠加息差企稳下利息净收入修复、综合金融服务带动中收增长、不良处置消化存量风险，公司未来业绩增速有望保持同业前列，首次覆盖给予“增持”评级，目标价 10.08 元/股，对应 2026E/27E 0.80x/0.73x P/B，较当前股价有 9.1%的上行空间。

仅供内部参考，请勿外传！

图 35：苏州银行绝对估值法核心假设及估值敏感性分析

假设指标	核心假设
永续期分红比例：	30%
永续期EPS增长率：	2.5%
永续期ROE：	10.0%
永续期折现率：	7.8%
Beta：	0.99
无风险收益率：	1.9%
市场风险溢价：	5.9%

A股目标价空间		股权成本							
		6.3%	6.8%	7.3%	7.8%	8.3%	8.8%	9.3%	9.8%
永续增速	1.0%	9.11%	3.34%	-1.51%	-5.64%	-9.21%	-12.32%	-15.05%	-17.47%
	1.5%	16.08%	9.11%	3.34%	-1.51%	-5.64%	-9.21%	-12.32%	-15.05%
	2.0%	24.68%	16.08%	9.11%	3.34%	-1.51%	-5.64%	-9.21%	-12.32%
	2.5%	35.55%	24.68%	16.08%	9.11%	3.34%	-1.51%	-5.64%	-9.21%
	3.0%	49.72%	35.55%	24.68%	16.08%	9.11%	3.34%	-1.51%	-5.64%
	3.5%	68.99%	49.72%	35.55%	24.68%	16.08%	9.11%	3.34%	-1.51%
	4.0%	96.68%	68.99%	49.72%	35.55%	24.68%	16.08%	9.11%	3.34%
	4.5%	139.88%	96.68%	68.99%	49.72%	35.55%	24.68%	16.08%	9.11%

资料来源：Wind，西部证券研发中心

注：个股 beta、无风险收益率、风险溢价及目标价空间测算数据截至 2026 年 10 月 23 日

五、风险提示

1、宏观风险：若公司核心经营地区经济复苏不及预期，或导致公司信贷需求下滑、中收增长放缓，拖累整体盈利水平。

2、政策风险：若国内货币政策超预期调整，如大幅调降政策利率，或导致银行业息差下行压力加大，进而拖累公司信贷利息收入，导致息差超预期收窄。

3、资产质量风险：若居民收入修复放缓、零售风险超预期恶化，或加剧公司拨备计提压力，拖累利润并对后续资产投放速率造成影响。

仅供内部参考，请勿外传！

财务报表预测和估值数据汇总（未特殊标注单位为百万元）

每股指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	1.32	1.20	1.30	1.43	1.56
BVPS	11.99	11.71	12.68	13.74	14.90
每股股利	0.43	0.36	0.39	0.43	0.47
P/E	6.99	7.72	7.08	6.47	5.90
P/B	0.77	0.79	0.73	0.67	0.62
业绩增长率	**2024A**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
净利息收入	-6.81%	9.55%	17.59%	13.68%	9.55%
净手续费收入	-14.48%	0.61%	-6.50%	-4.50%	0.50%
营业收入	3.01%	1.08%	10.55%	9.50%	8.43%
拨备前利润	1.59%	3.75%	10.81%	9.47%	8.42%
归母净利润	10.16%	5.53%	9.06%	9.48%	9.54%
盈利能力（测算）	**2024A**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
净息差	1.22%	1.17%	1.21%	1.21%	1.19%
生息率	3.36%	2.93%	2.66%	2.51%	2.41%
付息率	2.20%	1.81%	1.48%	1.31%	1.22%
成本收入比	36.44%	34.63%	34.60%	34.65%	34.70%
ROAA	0.78%	0.72%	0.69%	0.67%	0.65%
ROAE	9.85%	9.02%	8.90%	9.12%	9.33%
资产质量	**2024A**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
不良贷款余额	2,765	3,079	3,408	3,810	4,212
不良贷款净生成率	0.56%	0.61%	0.54%	0.52%	0.50%
不良贷款率	0.83%	0.82%	0.81%	0.81%	0.81%
拨备覆盖率	483.50%	418.60%	374.32%	334.73%	305.54%
拨贷比	4.01%	3.45%	3.04%	2.71%	2.46%
资本状况	**2024A**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
资本充足率	14.87%	14.46%	13.34%	12.39%	11.89%
一级资本充足率	11.78%	11.62%	10.86%	10.21%	9.92%
核心一级资本充足率	9.77%	9.53%	9.03%	8.61%	8.47%

利润表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利息收入	7,905	8,660	10,183	11,576	12,682
净手续费收入	1,059	1,066	996	952	956
其他非息收入	3,259	2,630	2,480	2,430	2,580
营业收入	12,224	12,356	13,659	14,957	16,218
税金及附加	136	153	160	169	179
业务及管理费	4,454	4,279	4,726	5,183	5,628
营业外净收入	-14	-13	-13	-13	-13
拨备前利润	7,504	7,785	8,626	9,444	10,238
资产减值损失	1,128	1,182	1,383	1,589	1,654
税前利润	6,376	6,603	7,243	7,855	8,584
所得税	1,103	1,025	1,159	1,194	1,288
税后利润	5,273	5,578	6,084	6,661	7,297
归母净利润	5,068	5,348	5,833	6,386	6,996
资产负债表	**2024A**	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
存放央行	26,775	29,012	33,545	37,270	41,756
同业资产	48,194	47,321	51,343	54,284	56,530
贷款总额	333,359	373,433	420,113	470,526	522,284
贷款减值准备	13,369	12,889	12,756	12,753	12,868
贷款净额	320,502	361,073	407,951	458,439	510,155
证券投资	254,783	301,760	348,147	401,265	442,189
其他资产	43,460	50,255	57,177	64,675	71,431
资产合计	693,714	789,421	898,163	1,015,933	1,122,061
同业负债	86,692	88,910	97,801	118,339	127,806
存款余额	427,397	481,850	546,075	612,805	683,138
应付债券	89,994	109,756	127,756	144,756	160,756
负债合计	638,458	726,073	830,487	943,516	1,044,453
股东权益合计	55,256	63,348	67,677	72,416	77,608
负债及股东权益合计	693,714	789,421	898,163	1,015,933	1,122,061

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

注：上表 P/E、P/B 均按截至 2026 年 10 月 23 日股价计算



仅供内部参考，请勿外传！

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配：	行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配：	行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配：	行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持：	公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性：	公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出：	公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

联系地址

联系地址： 上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话： 021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。