

东吴证券国际经纪有限公司陈睿彬近期对苏州银行进行研究并发布了研究报告《小而美的姑苏城商行：零售下沉息差企稳，不良出清扩表提速》，本报告对苏州银行给出买入评级，认为其目标价位为10.54元，当前股价为6.99元，预期上涨幅度为50.79%。

苏州银行(002966)

投资要点

区位优势，管理赋能。苏州银行于2010年由东吴农商行改制升级成为城商行，也是苏州本土唯一一家城商行。2022年苏州市GDP达到22,718亿元，同比增长5.5%，位居江苏省内地级市第一，全国地级市第六。2023年公司将迎来新一届董事会，公司持续向“苏州市区主流银行、苏南苏中特色银行、苏北质量最佳银行”的战略目标奋力迈进。苏州市金融业十四五规划方案鲜明提出金融业实力亟待进一步提升，提出金融业增加值比重和规模比肩深圳、广州、南京、杭州和成都等地，苏州市政府对于本土唯一城商行的重视力度跃然纸上。

业务经营：以民唯美，深耕区域沃土。苏州银行根据当地制造业民营企业众多的特点，长期坚持“以小为美，以民唯美”的发展理念，苏州重点发展电子信息、装备制造、先进材料、生物医药四大优势产业，政策配套支持力度大，已孕育了细分领域的龙头企业，公司贷款规模较城商行尚小，但上升空间较大，贷款余额增速领先同业，2022末贷款余额达2506亿元，同比增长17.5%。得益于疫后复苏叠加公司进入新三年规划期过度年，制造业贷款投放增速仍可观。我们预计2023至2025年贷款同比增速为15.0%、14.0%和13.0%。公司积极拓展零售消费布局，叠加公司深化财富管理转型，负债成本有望进一步下沉，提振净息差水平。我们预计2023至2025年净息差为1.90%、1.92%和1.93%，在逐年企稳基础上，逐步拉平与长三角区域城商行息差水平。

资产质量：不良出清，扩表加速。苏州银行资产质量处于行业上游，3Q22末不良率仅0.88%，同期拨备覆盖率已达533%。公司历经三大调整及优化阶段：2011-2015不良率提升周期、2015-2018消化不良周期和2019年后全面改善周期。我们认为苏州银行资产质量已迈入全面改善周期，随着疫后放开不断深化，苏州传统优势产业制造业将迎来复苏拐点，苏州当地商品房交易动能恢复，资产质量趋势有望延续。

盈利预测与投资评级：小而美的姑苏城商行：零售下沉息差企稳，不良出清扩表提速。公司资产质量优，区域贷款需求旺。我们预计2023至2025年公司营收同比增速分别为10.9%、11.0%和10.4%，归母净利润增速分别为21.2%、14.3%和13.4%，对应ROE分别为12.9%、13.5%和14.0%。公司资产质量持续改善，自2022年以

来营收和净利润增速有望连续保持两位数增长，ROE持续提升回暖，我们给予1倍PB目标水平，目标价10.54元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：1) 宏观经济形势下行；2) 苏州市内同业竞争格局恶化；3) 中收增速扩张不及预期。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，华泰证券沈娟研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达96.8%，其预测2022年度归属净利润为盈利39.18亿，根据现价换算的预测PE为6.5。

最新盈利预测明细如下：