

成都银行(601838.SH)

盈利保持快增，信贷投放强劲

强烈推荐（维持）

股价：13.94元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.bocd.com.cn
大股东/持股	成都交子金融控股集团有限公司 /20.00%
实际控制人	
总股本(百万股)	3,736
流通A股(百万股)	3,728
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	521
流通A股市值(亿元)	520
每股净资产(元)	15.36
资产负债率(%)	93.5

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】成都银行(601838.SH)*事项点评*盈利能力领先，拨备持续夯实*强烈推荐20230221

【平安证券】成都银行(601838.SH)*季报点评*营收靓丽支撑利润高增长，资产质量持续优异*强烈推荐20221030

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

黄韦涵 一般证券从业资格编号
S1060121070072
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn
许淼 一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn

事项：

成都银行发布2022年报及2023年一季报，公司22年、23Q1分别实现营业收入202.4亿元、53.1亿元，对应同比增速为13.1%、9.7%。22年、23Q1分别实现归母净利润100.4亿元、25.3亿元，对应同比增速为28.2%、17.5%。22年ROE19.48%，同比提升1.88个百分点，23Q1年化ROE17.84%，较22年同期下降0.48个百分点。22年末总资产9177亿元，较21年末增长19.4%，23Q1末总资产9851亿元，较年初增长7.4%。2022年公司利润分配预案为：每10股派发现金股利7.84元（含税），分红率30.03%。

平安观点：

■ **盈利保持快增，息差下行拖累营收。**公司23Q1、22年实现归母净利润同比增长17.5%、28.2%，盈利能力仍然保持在同业前列，但较22年前三季度31.6%的高增长水平出现逐步下降，背后源自营收增速的持续下滑，23Q1、22年营收分别同比增长9.7%、13.1%（vs+16.1%，22Q1-3）。分结构来看，1）净利息收入增长延续下行态势，我们认为主要来自息差收窄的影响，23Q1、22年分别同比增长11.6%、14.5%（vs+16.6%，22Q1-3），增速不断下滑，构成公司营收增长的主要拖累因素。2）非息方面，增速同样有所放缓，23Q1、22年非息收入分别同比增长2.6%、7.3%（vs+13.9%，22Q1-3），受到22Q4债市调整的影响，公司22年投资收益同比增速较前三季度下滑4个百分点至20.8%，但就23Q1而言增速（YoY+37.1%）回升，预计相对对标同业依旧保持较快水平。中收方面同样受到资本市场波动影响，相较22年前三季度44.8%的高增，公司手续费净收入22年实现同比正增27.2%、23Q1同比负增26.2%，连续两季度均有所承压，从占营收比重（2.6%，23Q1）来看仍有较大提升空间。

■ **息差边际收窄，规模扩张速度持续领跑。**公司净息差延续下行，22年净息差2.04%（vs2.07%，22H1），同时我们按期初期末余额测算公司23Q1单季年化净息差1.82%，较22Q4单季环比收窄10BP，预计主要受到年初重定价的影响，不过展望后续季度我们认为伴随国内经济好转，公司净息差所面临的压力有望减缓。规模方面，22年末公司总资产同比增长19.4%，扩张速度保持高位，我们认为支撑因素在于公司积极的信贷投放，公司23Q1、22年末贷款分别同比增长29.6%、25.2%，信贷投放力度

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业净收入(百万元)	17,891	20,242	22,382	26,195	30,788
YOY(%)	22.5	13.1	10.6	17.0	17.5
净利润(百万元)	7,831	10,042	11,858	13,852	16,141
YOY(%)	30.0	28.2	18.1	16.8	16.5
ROE(%)	18.2	19.9	20.1	20.3	20.5
EPS(摊薄/元)	2.10	2.69	3.17	3.71	4.32
P/E(倍)	6.7	5.2	4.4	3.8	3.2
P/B(倍)	1.1	1.0	0.8	0.7	0.6

保持同业领先,预计得益于公司所处区位的高成长性和优质政务资源禀赋,因此信贷结构上仍以对公贷款为主(存量占比 80%, 23Q1)。负债端同样亮眼,公司 23Q1、22 年末存款分别同比增长 18.6%、20.3%,保持积极态势。

- **资产质量优异,拨备处于高位。**成都银行不良率处于对标同业低位,23Q1 末、22 年末不良率分别为 0.76%、0.78%,延续改善趋势。从结构来看主要得益于对公资产质量的优化,22 年末公司类贷款不良率较 22 年上半年下降 8BP 至 0.85%,不过零售类贷款不良率较 22 年上半年略有抬升,上行 5BP 至 0.58%,预计同样受零售资产质量的扰动,公司 22 年末关注率环比抬升 4BP 至 0.46%,不过 23Q1 末关注率已回归至 0.41%,总体而言公司核心资产质量指标均维持在同业优异水平。拨备方面,公司 23Q1 拨备覆盖率 481%,较 22 年环比下降 20 个百分点,但从绝对水平来看仍然处于同业高位,拨贷比环比下降 22BP 至 3.61%,风险抵补能力仍然突出。
- **投资建议:享区域资源禀赋,看好估值抬升。**成都银行作为一家根植成都的城商行,成渝双城经济圈战略升级,公司未来的发展潜力值得期待。结合公司资产质量不断改善、拨备保持充裕,我们上调公司 23 及 24 年盈利预测,并新增 25 年盈利预测,预计公司 23-25 年 EPS 分别为 3.17/3.71/4.32 元(原 23/24 预测值分别为 3.06/3.61 元),对应盈利增速分别为 18.1%/16.8%/16.5%(原 23/24 预测值分别为 18.5%/18.1%)。目前公司股价对应 23-25 年 PB 分别为 0.8x/0.7x/0.6x,考虑到公司区域资源禀赋带来的高成长性和资产质量优势,我们看好公司估值溢价的持续和抬升空间,维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示:**1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 成都银行 2022 年报及 2023 年一季报核心指标

百万元		2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1
利润表 (累计)	营业收入	4,110	8,541	13,135	17,890	4,836	9,995	15,246	20,241	5,305
	YoY	19.9%	25.3%	26.0%	22.5%	17.6%	17.0%	16.1%	13.1%	9.7%
	利息净收入	3,216	6,669	10,456	14,422	3,841	7,916	12,193	16,519	4,285
	YoY	21.2%	21.4%	24.1%	21.9%	19.4%	18.7%	16.6%	14.5%	11.6%
	中收收入	147	268	387	532	190	365	561	677	140
	YoY	18.3%	10.8%	-0.1%	45.5%	29.0%	35.8%	44.8%	27.2%	-26.2%
	信用减值损失	1,330	2,906	4,553	4,831	1,198	2,554	3,834	3,385	1,025
	YoY	19.4%	34.9%	36.6%	16.5%	-9.9%	-12.1%	-15.8%	-29.9%	-14.4%
	拨备前利润	3,203	6,661	10,239	13,621	3,681	7,687	11,570	15,066	4,016
	YoY	20.3%	28.0%	27.9%	24.4%	14.9%	15.4%	13.0%	10.6%	9.1%
归母净利润	1,669	3,389	5,131	7,831	2,151	4,457	6,752	10,042	2,527	
YoY	18.1%	23.1%	22.2%	30.0%	28.8%	31.5%	31.6%	20.2%	17.5%	
利润表 (单季)	营业收入	4,110	4,431	4,594	4,755	4,836	5,159	5,252	4,995	5,305
	YoY	19.9%	30.8%	27.3%	13.9%	17.6%	16.4%	14.3%	5.0%	9.7%
	归母净利润	1,669	1,720	1,741	2,700	2,151	2,307	2,294	3,291	2,527
YoY	18.1%	28.4%	20.3%	48.0%	28.8%	34.1%	31.8%	21.9%	17.5%	
资产负债表	总资产	713,741	736,183	746,530	768,346	837,798	893,918	907,543	917,650	985,145
	YoY	24.6%	19.8%	16.8%	17.8%	17.4%	21.4%	21.6%	19.4%	17.6%
	贷款	314,177	343,624	357,180	388,537	419,150	455,748	468,817	486,584	543,076
	YoY	28.8%	35.0%	32.6%	37.2%	33.4%	32.6%	31.3%	25.2%	29.6%
	公司贷款(含贴现)	230,238	257,575	267,901	290,325	319,826	351,959	363,394	379,587	434,134
	占比	73%	75%	75%	75%	76%	77%	78%	78%	80%
	零售贷款	83,939	86,049	89,279	98,212	99,324	103,788	105,423	106,997	108,942
	占比	27%	25%	25%	25%	24%	23%	22%	22%	20%
	存款	482,529	518,054	545,403	534,218	590,564	631,048	629,284	641,501	700,357
	YoY	20.9%	20.1%	17.0%	22.1%	22.4%	21.8%	15.4%	20.3%	18.6%
活期存款	223,217	246,623	260,890	236,941	251,010	286,604	262,716	256,122	268,028	
占比	46%	48%	48%	44%	43%	45%	42%	40%	38%	
定期存款	252,615	264,921	277,226	287,540	315,003	333,032	352,227	367,897	414,103	
占比	52%	51%	51%	54%	53%	53%	56%	57%	59%	
财务比率(%)	净息差		2.11		2.13		2.07		2.04	
	贷款收益率		5.06		5.03		5.02		4.93	
	存款成本率		1.98		1.98		2.13		2.15	
	成本收入比	21.08	20.83	21.00	22.80	22.85	22.04	23.03	24.39	23.27
	ROE(年化)	16.36	16.36	16.33	17.60	18.32	18.58	18.51	19.48	17.84
资产质量指标(%)	不良率	1.19	1.10	1.06	0.98	0.91	0.83	0.81	0.78	0.76
	关注率	0.69	0.64	0.56	0.61	0.45	0.50	0.42	0.46	0.41
	拨备覆盖率	332.91	371.15	387.41	402.88	435.69	474.44	498.18	501.57	481.17
	拨贷比	3.96	4.09	4.12	3.95	3.95	3.94	4.04	3.89	3.67
资本充足指标(%)	核心一级资本充足率	8.75	8.23	8.34	8.70	8.34	8.14	8.40	8.47	8.15
	一级资本充足率	10.01	9.42	9.50	9.84	9.37	9.15	9.37	9.39	9.00
	资本充足率	13.38	12.67	12.69	13.00	12.34	12.09	12.25	13.15	12.56

资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	487,830	614,666	768,332	960,415
证券投资	299,994	339,686	384,630	435,520
应收金融机构的款项	70,784	74,323	78,039	81,941
生息资产总额	906,573	1,087,700	1,303,426	1,566,469
资产合计	917,650	1,100,990	1,319,352	1,585,609
客户存款	654,652	785,582	942,699	1,131,239
计息负债总额	847,287	1,018,206	1,223,293	1,470,981
负债合计	856,224	1,031,019	1,239,675	1,494,622
股本	3,736	3,736	3,736	3,736
归母股东权益	61,343	69,876	79,569	90,862
股东权益合计	61,427	69,972	79,677	90,987
负债和股东权益合计	917,650	1,100,990	1,319,352	1,585,609

资产质量

单位: 百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
NPL ratio	0.78%	0.75%	0.73%	0.70%
NPLs	3,777	4,610	5,609	6,723
拨备覆盖率	502%	461%	427%	402%
拨贷比	3.91%	3.46%	3.11%	2.81%
一般准备/风险加权资产	2.87%	2.69%	2.52%	2.37%
不良贷款生成率	-0.06%	0.25%	0.25%	0.25%
不良贷款核销率	0.05%	-0.10%	-0.11%	-0.12%

利润表

单位: 百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	16,518	18,624	22,330	26,801
净手续费及佣金收入	677	711	817	940
营业净收入	20,242	22,382	26,195	30,788
营业税金及附加	-222	-245	-287	-338
拨备前利润	15,066	16,660	19,501	22,924
计提拨备	-3,385	-2,866	-3,388	-4,149
税前利润	11,681	13,794	16,113	18,775
净利润	10,043	11,860	13,854	16,143
归母净利润	10,042	11,858	13,852	16,141

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营管理				
贷款增长率	25.2%	26.0%	25.0%	25.0%
生息资产增长率	19.6%	20.0%	19.8%	20.2%
总资产增长率	19.4%	20.0%	19.8%	20.2%
存款增长率	20.3%	20.0%	20.0%	20.0%
付息负债增长率	19.5%	20.2%	20.1%	20.2%
净利息收入增长率	14.5%	12.7%	19.9%	20.0%
手续费及佣金净收入增长	27.0%	5.0%	15.0%	15.0%
营业收入增长率	13.1%	10.6%	17.0%	17.5%
拨备前利润增长率	10.6%	10.6%	17.1%	17.6%
税前利润增长率	32.9%	18.1%	16.8%	16.5%
净利润增长率	28.2%	18.1%	16.8%	16.5%
非息收入占比	3.3%	3.2%	3.1%	3.1%
成本收入比	24.4%	24.4%	24.4%	24.4%
信贷成本	0.77%	0.52%	0.49%	0.48%
所得税率	14.0%	14.0%	14.0%	14.0%
盈利能力				
NIM	2.04%	1.92%	1.92%	1.92%
拨备前 ROAA	1.79%	1.65%	1.61%	1.58%
拨备前 ROAE	26.6%	25.4%	26.1%	26.9%
ROAA	1.19%	1.17%	1.14%	1.11%
ROAE	19.9%	20.1%	20.3%	20.5%
流动性				
分红率	30.03%	30.03%	30.03%	30.03%
贷存比	74.52%	78.24%	81.50%	84.90%
贷款/总资产	53.16%	55.83%	58.24%	60.57%
债券投资/总资产	32.69%	30.85%	29.15%	27.47%
银行同业/总资产	7.71%	6.75%	5.91%	5.17%
资本状况				
核心一级资本充足率	8.47%	8.11%	7.79%	7.47%
资本充足率(权重法)	13.15%	12.01%	11.04%	10.18%
加权风险资产(¥,mn)	659,304	791,028	947,915	1,139,212
RWA/总资产	71.8%	71.8%	71.8%	71.8%

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033