

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

成都银行(601838)

投资评级

上次评级

王舫朝 非银金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

联系电话: 010-83326877

邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

廖紫苑 银行业分析师

执业编号: S1500522110005

联系电话: 16621184984

邮箱: liaoziyuan@cindasc.com

相关研究

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 乘区域发展东风，量高增、质更稳

2023年04月28日

**事件:** 成都银行披露 2022 年报和 2023 一季报: 2023Q1 归母净利润同比+17.50% (2022 年同比+28.24%, 前三季度同比+31.60%); 营业收入同比+9.71% (2022 年同比+13.14%, 前三季度+16.07%); 年化加权 ROE 17.84% (2022 年化加权 ROE 19.48%), 同比-48bp。

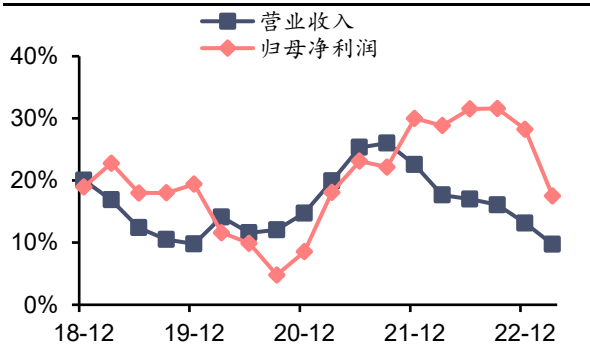
**点评:**

- **业绩表现亮眼，规模高速扩张。**2022 年公司营收同比增长 13.14%，归母净利润同比增长 28.24%，均处于上市银行前列。2023Q1 营收和归母净利润同比增速分别较 2022 年下降 3.43pct 和 10.74pct 至 9.71% 和 17.50%，但仍处于行业较高水平。公司业绩增势喜人，主要得益于拨备反哺和规模高速扩张（总资产、总贷款近 2 年复合增速分别高达 17.48%、31.47%）；业绩增速边际放缓主要源于拨备反哺力度减小。
- **息差小幅收窄，存贷款占比提升。**2022 年净息差较 2022H1 下降 3bp 至 2.04%，处于上市银行中等偏上水平，其中，生息资产收益率下降 6bp（贷款下降 9bp），计息负债成本率下降 2bp（存款上升 2bp）。从结构看，2022 年末贷款占生息资产的比例较 2022H1 末提升 1.98pct，信贷投放向对公业务倾斜；存款占计息负债的比例提升 4bp，存款活期率下降 5.50pct。展望未来，我们认为息差下行压力尚未完全解除，但随着经济复苏、消费回暖，压力有望逐步缓解。
- **不良率再创新低，资产质量优势稳固。**2023Q1 末不良率环比下降 2bp 至 0.76%，处于 2014 年以来最低水平，关注率环比下降 5bp 至 0.41%，隐形不良贷款生成压力进一步降低，资产质量领先优势显著；拨备覆盖率环比下降 20.40pct 至 481.17%，抵御风险能力较强，反哺利润空间充足。分行业看，对公风险敞口持续收窄，2022 年末对公贷款不良率较 2022H1 末下降 9bp 至 0.83%；而个人贷款不良率在房贷和信用卡透支的影响下提升 5bp 至 0.58%，均处于较低水平。
- **资本尚有一定缓冲空间，补充进展值得关注。**2023Q1 末核心一级资本充足率 8.15%，距离监管底线有 65bp 的缓冲空间。公司尚有约 62.84 亿元可转债未转股，未来有望通过内源性业绩释放和外源性渠道双管齐下补充资本。
- **盈利预测:** 成都银行积极把握区域发展重大机遇，立足政金业务、实体业务和储蓄存款贡献提升“三大护城河”，持续深化“精细化、数字化、大零售”三大转型，接续打造发展新势能，业务发展稳中向好，业绩释放能力较强且具有资本补充需求。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润同比增速分别为 18.20%、16.34%、15.31%。
- **风险因素:** 经济超预期下行，政策出台不及预期，资产质量显著恶化等。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(亿元)	178.90	202.41	227.14	254.30	283.45
增长率(%)	22.54	13.14	12.22	11.96	11.46
归属母公司股东净利润(亿元)	78.31	100.42	118.70	138.10	159.25
增长率(%)	29.98	28.24	18.20	16.34	15.31
每股收益(元)	2.17	2.69	3.18	3.70	4.26
PE(倍)	6.34	5.11	4.33	3.72	3.23
PB(倍)	1.12	0.94	0.81	0.71	0.62

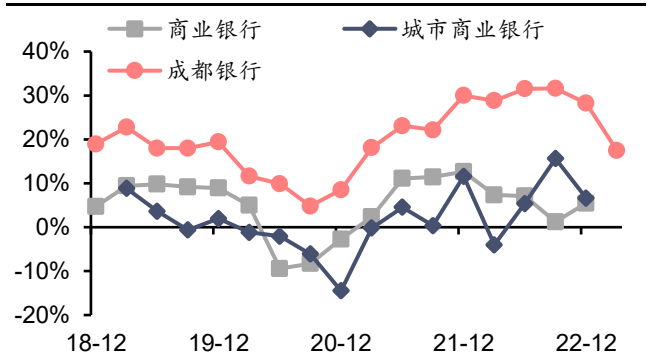
资料来源：万得，信达证券研发中心预测；股价为2023年04月27日收盘价

图 1：营收和业绩同比增速



资料来源：公司公告、Wind、信达证券研发中心

图 2：业绩累计同比增速 VS. 行业整体水平



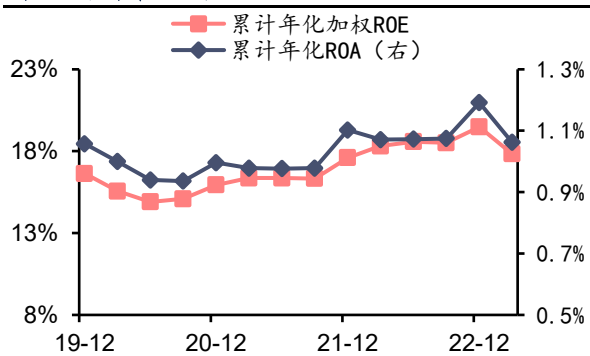
资料来源：公司公告、Wind、信达证券研发中心

图 3：业绩增速归因分析

业绩归因分析 (累计)	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/6/30	2022/9/30	2022/12/31	2023/3/31	较2022年变化pct
生息资产规模	15.2%	20.6%	20.2%	19.2%	18.9%	17.5%	18.9%	19.7%	19.6%	18.6%	-1.02
净息差	-2.1%	-0.8%	-0.4%	3.1%	3.0%	1.9%	-0.2%	-3.0%	-5.1%	-7.1%	-1.96
手续费及佣金净收入	0.3%	1.2%	1.1%	0.7%	0.7%	0.4%	0.7%	1.0%	0.5%	-1.8%	-2.23
其他非息收入	1.3%	-1.2%	4.4%	2.9%	-0.1%	-2.2%	-2.3%	-1.6%	-1.8%	-0.1%	1.77
成本费用	4.1%	0.2%	2.6%	1.8%	1.6%	-2.9%	-1.8%	-3.1%	-2.5%	-0.6%	1.94
营业外净收入	-0.3%	0.2%	0.1%	0.1%	0.3%	0.2%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.02
拨备计提	-9.3%	0.7%	-4.9%	-6.2%	4.8%	17.6%	21.3%	23.0%	22.3%	11.4%	-10.92
所得税	-0.8%	-2.9%	-0.1%	0.5%	0.7%	-3.8%	-5.2%	-4.5%	-4.6%	-3.0%	1.68
少数股东损益	0.0%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.01
归母净利润	8.5%	18.1%	23.1%	22.2%	30.0%	28.8%	31.5%	31.6%	28.2%	17.5%	-10.74

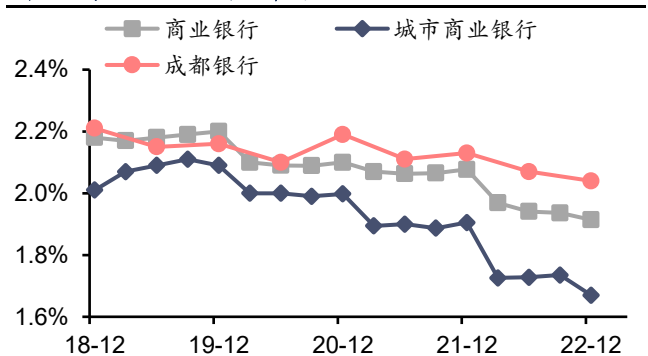
资料来源：Wind、公司公告、信达证券研发中心

图 4：累计年化加权 ROE 和 ROA

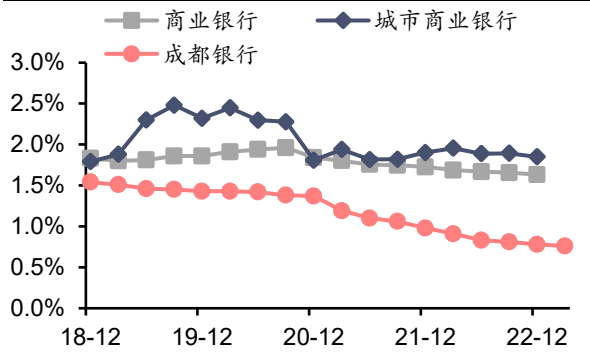


资料来源：公司公告、Wind、信达证券研发中心

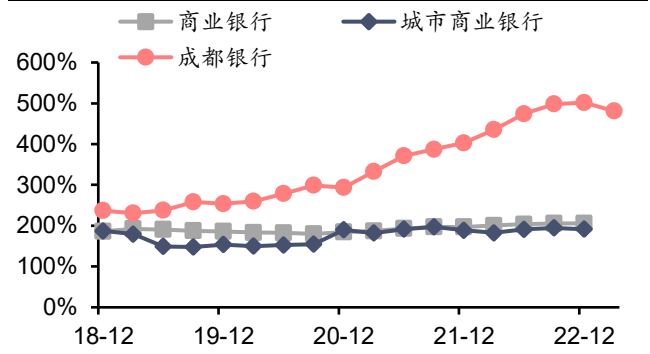
图 5：净息差 VS. 行业平均



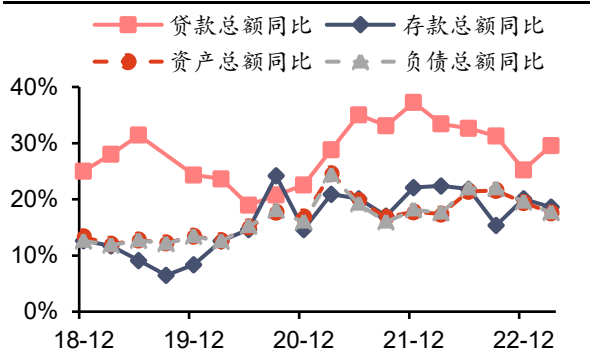
资料来源：公司公告、Wind、信达证券研发中心

**图 6：不良率 VS. 行业**


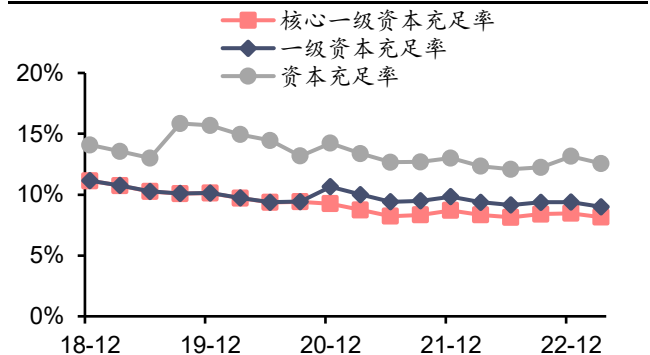
资料来源：公司公告、Wind、信达证券研发中心

**图 7：拨备覆盖率 VS. 行业**


资料来源：公司公告、Wind、信达证券研发中心

**图 8：规模扩张同比增速**


资料来源：公司公告、Wind、信达证券研发中心

**图 9：各级资本充足率**


资料来源：公司公告、Wind、信达证券研发中心

单位:亿元

利润表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	144	165	189	215	242
手续费及佣金	5	7	7	8	9
其他收入	29	30	31	32	32
营业收入	179	202	227	254	283
营业税及附加	2	2	2	2	3
业务管理费	41	49	54	60	67
拨备前利润	136	151	171	192	214
计提拨备	48	34	33	31	29
税前利润	88	117	138	161	185
所得税	10	16	19	23	26
归母净利润	78	100	119	138	159

**资产负债表**

贷款净额	3885	4866	5673	6578	7492
同业资产	611	708	833	945	1052
证券投资	2649	3000	3458	3953	4441
生息资产	7581	9066	10516	12094	13666
非生息资产	102	111	116	122	128
总资产	7683	9177	10633	12216	13794
客户存款	5441	6547	7616	8768	9912
其他计息负债	1650	1926	2226	2557	2878
非计息负债	72	89	94	99	103
总负债	7163	8562	9936	11424	12893
股东权益	520	614	697	792	901

**每股指标**

每股净利润(元)	2.17	2.69	3.18	3.70	4.26
每股拨备前利润(元)	3.65	4.03	4.57	5.13	5.72
每股净资产(元)	12.30	14.67	16.87	19.42	22.35
每股总资产(元)	206	246	285	327	369
P/E (倍)	6.34	5.11	4.33	3.72	3.23
P/PPOP (倍)	3.77	3.41	3.01	2.68	2.40
P/B (倍)	1.12	0.94	0.81	0.71	0.62
P/A (倍)	0.07	0.06	0.05	0.04	0.04

**利率指标**

净息差(NIM)	2.13%	2.04%	1.99%	1.96%	1.94%
净利差(Spread)	2.15%	2.00%	1.95%	1.92%	1.90%
生息资产收益率	4.32%	4.24%	4.18%	4.16%	4.15%
计息负债成本率	2.17%	2.24%	2.24%	2.25%	2.26%

收入同比	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润	30.0%	28.2%	18.2%	16.3%	15.3%
拨备前利润	24.4%	10.6%	13.4%	12.2%	11.5%
税前利润	29.2%	32.9%	18.2%	16.3%	15.3%
营业收入	22.5%	13.1%	12.2%	12.0%	11.5%
净利息收入	21.9%	14.5%	14.4%	13.7%	12.7%
手续费及佣金	45.5%	27.2%	5.0%	10.0%	15.0%
营业费用	17.7%	21.2%	8.7%	11.1%	11.5%

**规模同比**

生息资产	17.6%	19.6%	16.0%	15.0%	13.0%
贷款净额	37.2%	25.3%	16.6%	16.1%	14.1%
同业资产	40.7%	15.8%	17.7%	13.4%	11.4%
证券投资	-0.3%	13.2%	15.3%	14.3%	12.3%
其他资产	29.7%	8.6%	5.0%	5.0%	5.0%
计息负债	18.0%	19.5%	16.2%	15.1%	12.9%
存款	22.3%	20.3%	16.3%	15.1%	13.0%
同业负债	-5.2%	-25.1%	17.5%	16.0%	13.8%
股东权益	12.8%	18.1%	13.4%	13.7%	13.8%

**资产质量**

不良贷款率	0.98%	0.78%	0.75%	0.74%	0.73%
正常	98.41%	98.76%			
关注	0.61%	0.46%			
次级	0.19%	0.21%			
可疑	0.29%	0.09%			
损失	0.50%	0.48%			
拨备覆盖率	402.88	501.57	498.57	486.51	471.77

**资本状况**

资本充足率	13.00%	13.15%	12.87%	12.77%	12.85%
核心一级资本充足率	8.74%	8.47%	8.25%	8.27%	8.42%
资产负债率	93.23%	93.31%	93.45%	93.52%	93.47%

**盈利能力**

ROAA	1.10%	1.19%	1.20%	1.21%	1.22%
ROAE	18.22%	19.94%	20.15%	20.37%	20.41%
拨备前利润	1.92%	1.79%	1.73%	1.68%	1.64%

**其他数据**

总股本(亿)	36	37	37	37	37
--------	----	----	----	----	----

## 研究团队简介

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心。

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、银行和证券业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，四年工作经验。2022年11月加入信达证券研发中心，从事银行业研究工作。

## 机构销售联系

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。