

成都银行(601838)

报告日期: 2023年08月30日

息差环比改善, 资产质量优异

——成都银行 2023 年半年报点评

投资要点

- **成都银行盈利增速回升, 息差环比改善, 资产质量优异。**
- **数据概览**
 23H1 归母净利润同比+25.1%, 增速环比+7.6pc, 营收同比+11.2%, 增速环比+1.4pc; 23Q2 末不良率环比-5bp 至 0.72%, 拨备覆盖率环比+31pc 至 512%。
- **减值支撑盈利**
 23H1 归母净利润同比+25.1%, 增速环比+7.6pc, 营收同比+11.2%, 增速环比+1.4pc。驱动因素来看, 归因减值贡献加大、息差拖累改善。具体来看: ①**减值**: 23H1 成都银行减值损失同比减少 34%, 增速环比下降 20pc, 是利润增速回升的主要支撑项。背后归因非信贷减值回拨。23H1 非信贷减值回拨 5.16 亿元, 而 22H1 非信贷减值仅回拨 0.84 亿元。②**息差**: 23Q2 成都银行净息差(期初期末) 环比改善 3bp 至 1.92%, 叠加 2022 年同期低基数效应, 息差对盈利的拖累有所改善。展望未来, 受益于优质经营区位, 成都银行高成长性有望延续。
- **息差环比改善**
 23Q2 成都银行净息差(期初期末, 下同) 环比小幅改善 3bp 至 1.92%。(1) **资产收益率环比微升 2bp 至 4.11%**, 判断得益于贷款占比提升、同业资产收益率上行。①结构来看, 23Q2 末成都银行贷款环比增长 5.9%, 增速较总资产快 1.5pc。值得注意的是, 23Q2 成都银行显著发力零售投放。23Q2 末成都银行零售贷款环比 23Q1 末快增 5.9%, 增速较 23Q1 的 1.8% 显著提速。②利率来看, 23H1 同业资产收益率较 22H2 大幅提升 45bp。(2) **负债成本率环比基本持平于 2.30%**。驱动因素: 存款成本管控对冲存款定期化影响。①结构来看, 23Q2 末成都银行定期存款环比增长 6.3%, 增速较总存款快 1.7pc。②利率来看, 23H1 成都银行定期成本率 2.95%, 较 22H2 改善 12bp, 存款成本管控呈现显现。展望未来, 受 LPR 降息影响, 成都银行息差仍面临一定下行压力, 需继续观察。
- **不良保持优异**
 存量指标来看, 23Q2 末, 成都银行不良率环比下降 5bp 至 0.72%。关注率小幅回升 3bp 至 0.44%, 但仍保持低位。动态指标来看, 23Q2 成都银行测算的真实不良 TTM 生成率环比改善 10bp 至 0.18% 的低位, 不良表现非常优异。拨备方面, 23Q2 末成都银行拨备覆盖率环比提升 31pc 至 512%, 拨备水平充足。
- **盈利预测与估值**
 盈利增速回升, 息差环比改善, 资产质量优异。预计 2023-2025 年归母净利润同比增长 25.00%/20.02%/19.23%, 对应 BPS 18.07/20.98/24.45 元。现价对应 PB 0.78/0.67/0.57 倍。目标价 17.60 元/股, 对应 2023 年 PB 0.97 倍, 现价空间 26%。
- **风险提示: 宏观经济失速, 不良大幅暴露。**

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	20,241	22,597	25,623	29,286
(+/-) (%)	13.14%	11.64%	13.39%	14.29%
归母净利润	10,042	12,553	15,067	17,964
(+/-) (%)	28.24%	25.00%	20.02%	19.23%
每股净资产(元)	14.81	18.07	20.98	24.45
P/B	0.95	0.78	0.67	0.57

资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 梁凤洁
 执业证书号: S1230520100001
 021-80108037
 liangfengjie@stocke.com.cn

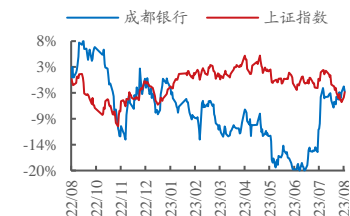
分析师: 邱冠华
 执业证书号: S1230520010003
 02180105900
 qiuguanhua@stocke.com.cn

分析师: 陈建宇
 执业证书号: S1230522080005
 15014264583
 chenjianyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 14.02
总市值(百万元)	53,471.03
总股本(百万股)	3,813.91

股票走势图



相关报告

- 1 《盈利全面向好》 2023.08.16
- 2 《盈利快增, 不良向好》 2023.04.26
- 3 《盈利高增, 不良向好》 2023.02.17

表 1: 成都银行 2023 年中报业绩概览

维度	单位: 百万元	22H1	23Q1	23H1	环比变化	同比变化	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	QoQ
利润指标	ROE (年化)	18.6%	17.8%	19.1%	1.2pc	0.5pc	16.1%	16.9%	16.3%	22.1%	16.1%	18.5%	2.3pc
	ROA (年化)	1.07%	1.06%	1.15%	9bp	7bp	1.07%	1.07%	1.02%	1.44%	1.06%	1.21%	15bp
	拨备前利润	7,687	4,016	8,405		9.3%	3,681	4,005	3,883	3,497	4,016	4,388	9.3%
	同比增长	15.4%	9.1%	9.3%	0.2pc	-6.1pc	14.9%	15.8%	8.5%	3.4%	9.1%	9.6%	0.5pc
	归母净利润	4,457	2,527	5,576		25.1%	2,151	2,307	2,294	3,291	2,527	3,049	20.7%
	同比增长	31.5%	17.5%	25.1%	7.6pc	-6.4pc	28.8%	34.1%	31.8%	21.9%	17.5%	32.2%	14.7pc
EPS (未年化)		1.23	0.68	1.49		20.5%	0.60	0.64	0.62	0.88	0.68	0.80	18.2%
	BVPS (未年化)	13.44	15.50	16.32	5.2%	21.4%	13.46	13.44	14.06	14.81	15.50	16.32	5.2%
收入拆分	营业收入	9,995	5,305	11,110		11.2%	4,836	5,159	5,252	4,995	5,305	5,805	9.4%
	同比增长	17.0%	9.7%	11.2%	1.4pc	-5.9pc	17.6%	16.4%	14.3%	5.0%	9.7%	12.5%	2.8pc
	利息净收入	7,916	4,285	8,907		12.5%	3,841	4,075	4,277	4,326	4,285	4,622	7.9%
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	784,763	906,547	935,045	3.1%	19.1%	747,858	821,668	865,550	866,215	906,547	963,543	6.3%
	净息差 (日均余额口径)	2.07%	n.a	1.92%	n.a	-15bp	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	2.02%	1.89%	1.91%	1bp	-11bp	2.05%	1.98%	1.98%	2.00%	1.89%	1.92%	3bp
	生息资产收益率 (期初期末口径)	4.20%	4.09%	4.10%	1bp	-10bp	4.25%	4.15%	4.09%	4.17%	4.09%	4.11%	2bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.24%	2.29%	2.30%	0bp	6bp	2.24%	2.24%	2.22%	2.26%	2.29%	2.30%	1bp
	非利息净收入	2,079	1,020	2,203		6.0%	995	1,084	975	669	1,020	1,182	15.9%
	手续费净收入	365	140	342		-6.1%	190	175	196	117	140	202	44.3%
	其他非息收入	1,714	880	1,860		8.5%	805	909	779	553	880	980	11.4%
	业务及管理费	2,203	1,235	2,587		17.4%	1,105	1,098	1,308	1,426	1,235	1,352	9.5%
	成本收入比	22.04%	23.27%	23.28%	0.0pc	1.2pc	22.85%	21.27%	24.91%	28.54%	23.27%	23.30%	0.0pc
	资产减值损失	2,554	1,025	1,674		-34.4%	1,198	1,355	1,281	-449	1,025	649	-36.7%
	贷款减值损失	2,638	1,240	2,190		-17.0%	1,198	1,440	1,196	-76	1,240	950	-23.3%
	信用成本	1.25%	0.96%	0.82%	-14bp	-42bp	1.19%	1.32%	1.04%	-0.06%	0.96%	0.68%	-28bp
	所得税费用	676	465	1,154		70.8%	333	342	308	654	465	689	48.0%
有效税率	13.16%	15.56%	17.15%	1.6pc	4.0pc	13.42%	12.92%	11.84%	16.59%	15.56%	18.42%	2.9pc	
规模增长	总资产	893,918	985,145	1,028,251	4.4%	15.0%	837,798	893,918	907,543	917,650	985,145	1,028,251	4.4%
	生息资产余额	869,260	942,504	984,581	4.5%	13.3%	774,076	869,260	861,841	870,590	942,504	984,581	4.5%
	贷款总额	455,748	543,076	575,375	5.9%	26.2%	419,150	455,748	468,817	486,584	543,076	575,375	5.9%
	对公贷款	351,959	434,134	460,022	6.0%	30.7%	319,826	351,959	363,394	379,587	434,134	460,022	6.0%
	个人贷款	103,788	108,942	115,353	5.9%	11.1%	99,324	103,788	105,423	106,997	108,942	115,353	5.9%
	同业资产	102,193	82,467	83,579	1.3%	-18.2%	84,957	102,193	97,811	70,784	82,467	83,579	1.3%
	金融投资	264,097	310,309	299,845	-3.4%	13.5%	278,233	264,097	285,066	299,994	310,309	299,845	-3.4%
	存放央行	77,280	57,097	77,602	35.9%	0.4%	60,431	77,280	62,706	66,909	57,097	77,602	35.9%
	总负债	839,297	921,146	959,939	4.2%	14.4%	783,113	839,297	849,642	856,224	921,146	959,939	4.2%
	付息负债余额	820,463	899,630	935,833	4.0%	14.1%	766,619	820,463	830,122	834,135	899,630	935,833	4.0%
	吸收存款	631,048	700,357	732,561	4.6%	16.1%	590,564	631,048	629,284	641,501	700,357	732,561	4.6%
	企业活期	239,215	219,883	223,987	1.9%	-6.4%	204,096	239,215	213,823	206,985	219,883	223,987	1.9%
	个人活期	47,389	48,145	49,678	3.2%	4.8%	46,914	47,389	48,894	49,137	48,145	49,678	3.2%
	企业定期	129,536	156,430	165,085	5.5%	27.4%	127,168	129,536	137,231	143,290	156,430	165,085	5.5%
	个人定期	203,496	257,673	275,303	6.8%	35.3%	187,835	203,496	214,996	224,607	257,673	275,303	6.8%
	同业负债	42,422	32,370	22,330	-31.0%	-47.4%	30,077	42,422	27,528	27,077	32,370	22,330	-31.0%
	发行债券	113,953	137,677	151,767	10.2%	33.2%	110,789	113,953	139,166	138,168	137,677	151,767	10.2%
向央行借款	33,040	29,226	29,175	-0.2%	-11.7%	35,189	33,040	34,144	27,390	29,226	29,175	-0.2%	
所有者权益	54,538	63,917	68,227	6.7%	25.1%	54,603	54,538	57,818	61,343	63,917	68,227	6.7%	
总资本	3,612	3,736	3,814	2.1%	5.6%	3,612	3,612	3,684	3,736	3,736	3,814	2.1%	
资产质量	不良贷款	3,786	4,145	4,126	-0.5%	9.0%	3,801	3,786	3,790	3,777	4,145	4,126	-0.5%
	不良率	0.83%	0.76%	0.72%	-5bp	-11bp	0.91%	0.83%	0.81%	0.78%	0.76%	0.72%	-5bp
	关注贷款	2,278	2,240	2,525	12.7%	10.8%	1,888	2,278	1,964	2,242	2,240	2,525	12.7%
	关注率	0.50%	0.41%	0.44%	3bp	-6bp	0.45%	0.50%	0.42%	0.46%	0.41%	0.44%	3bp
	逾期贷款	3,825	n.a	4,720	n.a	23.4%	n.a	3,825	n.a	3,939	n.a	4,720	n.a
	逾期率	0.84%	n.a	0.82%	n.a	-2bp	n.a	0.84%	n.a	0.81%	n.a	0.82%	n.a
	不良生成额	18	629	385	-38.8%	2043.9%	15	3	253	-67	629	-244	-138.8%
	不良生成率	0.01%	0.52%	0.16%	-36bp	15bp	0.02%	0.00%	0.22%	-0.06%	0.52%	-0.18%	-70bp
	核销转出额	39	261	36	-86.2%	-6.7%	20	19	248	-54	261	-225	-186.2%
	核销转出率	2.04%	27.64%	1.91%	-25.7pc	-0.1pc	2.07%	2.00%	26.25%	-5.71%	27.64%	-21.70%	-49.3pc
	逾期90+偏离度	79.7%	n.a	74.2%	n.a	-5.6pc	n.a	79.7%	n.a	79.9%	n.a	74.2%	n.a
拨备覆盖率	474.4%	481%	512%	30.7pc	37.4pc	435.7%	474.4%	498.2%	501.6%	481.2%	511.9%	30.7pc	
拨贷比	3.94%	3.67%	3.67%	0bp	-27bp	3.95%	3.94%	4.03%	3.89%	3.67%	3.67%	0bp	
资本情况	核心一级资本充足率	8.14%	8.15%	8.56%	41bp	42bp	8.34%	8.14%	8.40%	8.47%	8.15%	8.56%	41bp
	一级资本充足率	9.15%	9.00%	9.39%	39bp	24bp	9.37%	9.15%	9.37%	9.39%	9.00%	9.39%	39bp
	资本充足率	12.09%	12.56%	12.90%	34bp	81bp	12.34%	12.09%	12.25%	13.15%	12.56%	12.90%	34bp

资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。注 1: 以 22A 举例, 22Q4 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 22A 生息资产平均余额为 22Q1、22Q2、22Q3、22Q4 平均余额的平均值。右侧 QoQ 指 22Q4 环比 22Q3 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
存放央行	66,909	92,246	106,083	121,996
同业资产	70,784	77,863	85,649	94,214
贷款总额	486,584	583,901	700,681	840,817
贷款减值准备	(18,941)	(21,731)	(23,928)	(25,727)
贷款净额	468,886	562,170	676,753	815,090
证券投资	299,994	334,741	363,488	389,766
其他资产	11,076	13,318	15,377	17,737
资产合计	917,650	1,080,338	1,247,350	1,438,803
同业负债	54,467	63,726	73,285	84,277
存款余额	641,501	750,556	863,139	992,610
应付债券	138,168	165,801	195,645	228,905
其他负债	22,089	25,246	29,161	33,636
负债合计	856,224	1,005,329	1,161,231	1,339,429
股东权益合计	61,426	75,009	86,119	99,374

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	16,519	18,299	20,681	23,602
净手续费收入	677	644	740	851
其他非息收入	3,045	3,654	4,203	4,833
营业收入	20,241	22,597	25,623	29,286
税金及附加	(222)	(251)	(289)	(341)
业务及管理费	(4,937)	(4,971)	(5,637)	(6,443)
营业外净收入	(17)	0	0	0
拨备前利润	15,066	17,375	19,697	22,502
资产减值损失	(3,385)	(3,051)	(2,505)	(2,004)
税前利润	11,681	14,324	17,192	20,498
所得税	(1,638)	(1,762)	(2,115)	(2,521)
税后利润	10,043	12,562	15,077	17,977
归属母公司净利润	10,042	12,553	15,067	17,964
归属母公司普通股股东净利润	9,754	12,265	14,779	17,676

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
业绩增长				
利息净收入增速	14.54%	10.78%	13.02%	14.13%
手续费净增速	27.21%	-5.00%	15.00%	15.00%
非息净收入增速	7.33%	15.45%	15.00%	15.00%
拨备前利润增速	10.61%	15.32%	13.37%	14.24%
归属母公司净利润增速	28.24%	25.00%	20.02%	19.23%
盈利能力				
ROAE	19.37%	19.90%	19.97%	20.51%
ROAA	1.19%	1.26%	1.29%	1.34%
RORWA	1.69%	1.76%	1.82%	1.88%
生息率	4.16%	4.11%	4.07%	4.05%
付息率	2.24%	2.32%	2.33%	2.33%
净利差	1.92%	1.78%	1.75%	1.72%
净息差	2.00%	1.89%	1.86%	1.84%
成本收入比	24.39%	22.00%	22.00%	22.00%
资本状况				
资本充足率	13.15%	13.21%	12.86%	12.61%
核心资本充足率	9.39%	9.81%	9.75%	9.74%
风险加权系数	71.85%	71.19%	71.19%	71.19%
股息支付率	30.03%	30.00%	30.00%	30.00%

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
资产质量				
不良贷款余额	3,777	4,388	5,132	5,628
不良贷款净生成率	0.05%	0.18%	0.18%	0.10%
不良贷款率	0.78%	0.75%	0.73%	0.67%
拨备覆盖率	502%	495%	466%	457%
拨贷比	3.89%	3.72%	3.42%	3.06%
流动性				
贷存比	75.85%	77.80%	81.18%	84.71%
贷款/总资产	53.03%	54.05%	56.17%	58.44%
平均生息资产/平均总资产	94.44%	95.07%	95.36%	95.60%
每股指标 (元)				
EPS	2.69	3.24	3.87	4.63
BVPS	14.81	18.07	20.98	24.45
每股股利	0.78	0.96	1.16	1.39
估值指标				
P/E	5.22	4.33	3.62	3.03
P/B	0.95	0.78	0.67	0.57
P/PPOP	3.48	3.08	2.71	2.38
股息收益率	5.59%	6.88%	8.29%	9.92%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>