

601838.SH

增持

原评级: 未有评级

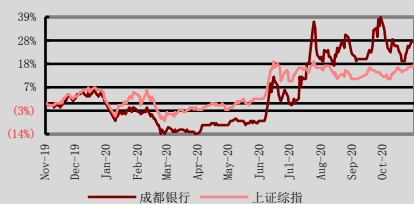
市场价格: 人民币 10.74

板块评级: 强于大市

本报告要点

- 乘区位优势东风, 看好业务发展空间

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	21.7	(8.0)	5.0	28.7
相对上证指数	12.7	(10.6)	5.3	13.0

发行股数(百万)	3,612
流通股(%)	52
总市值(人民币 百万)	38,001
3 个月日均交易额(人民币 百万)	413
资本充足率(%) (2020Q3)	13.18
主要股东(%)	
成都交子金融控股集团有限公司	18

资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2020 年 11 月 25 日收市价为标准

相关研究报告

《成都银行》20181101

《成都银行》20180822

《成都银行》20180803

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行: 银行

证券分析师: 林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300519080004

证券分析师: 熊颖

(8621)20328596

ying.xiong@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300520090003

成都银行

乘区位优势东风, 看好业务发展空间

成都银行作为一家根植西部的省会城商行, 受益于地方经济的快速增长发展潜力值得期待。公司引入地方国资委控股集团和当地中小企业作为参股东, 深耕本地市场, 负债端表现优于对标城商行。随着存量资产质量包袱的出清, 公司资产质量表现向好。首次覆盖给予**增持**评级。

支撑评级的要点

- **区位优势助力发展, 区域战略定位升级。**受益于天府之国成都的优越地理位置, 成都银行发展势头强劲, 近 90% 营业收入来自于成都本地, 网点遍布成都全域。成都银行在本地深耕布局 20 余年, 以对公业务为主, 2020Q2 对公存款占比分别为 62.5%/71.8%。公司与地区公共财政部门、当地重点企业建立了广泛而长期的合作关系, 在当地吸储能力突出。成都银行本地业务强悍, 异地扩张的步伐也在加快。截至 2020 年半年末, 异地贷款占比 26.4%, 较 2019 年末提升了 1.3 个百分点。成渝双城经济圈升级至国家级战略后, 区域战略定位升级有望进一步为公司打开市场空间。
- **规模快速扩张, 存贷款保持高增。**成都银行 2020 年 3 季末总资产同比增 17.7%, 保持快速增长势头。公司存贷款实现快增, 3 季末存款同比增 24.5%, 贷款同比增 20.2%。截至半年末, 成都银行在成都地区的贷款市占率约 5%, 仍存在提升空间。我们认为公司未来在成渝双城经济圈战略推进下, 将继续聚焦重大基础设施和产业项目投放, 贷款保持快增的同时推动存款结构表现向好。
- **不良率延续下降趋势, 资产质量包袱减轻。**随着存量不良的出清, 成都银行资产质量压力减轻。公司不良率延续下行趋势, 3 季末不良贷款率为 1.38%, 环比下降 4bp, 年化不良生成率 0.40%, 关注+不良类贷款占比 2.19%, 保持上市城商行优秀水平。在公司存在不良包袱减轻、不良生成处于低位且加强拨备计提力度的情况下, 公司 3 季末拨备覆盖率 299%, 环比增长约 20 个百分点, 拨备基础进一步夯实。

估值

- 我们预计公司 2020/2021 年 EPS 为 1.62/1.86 元, 对应净利润同比增速为 5.6%/14.7%, 目前股价对应 2020/2021 年 PB 为 0.98x/0.87x, 首次覆盖给予**增持**评级。

评级面临的主要风险

- 经济下行导致资产质量恶化超预期, 疫情反复影响公司业务开展。

投资摘要

年结日: 12 月 31 日	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(人民币 百万)	11,590	12,725	14,206	16,031	18,256
变动(%)	20.05	9.79	11.64	12.85	13.88
净利润(人民币 百万)	4,649	5,551	5,859	6,719	7,570
变动(%)	18.9	19.4	5.6	14.7	12.7
净资产收益率(%)	16.56	16.6	15.6	15.9	16.0
每股收益(人民币)	1.29	1.54	1.62	1.86	2.10
市盈率(倍)	8.34	6.99	6.62	5.77	5.12
市净率(倍)	1.24	1.09	0.98	0.87	0.77

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

损益表(人民币 十亿元)

年结日: 12月31日	2018	2019	2020E	2021E	2022E
每股指标 (RMB)					
EPS (摊薄/元)	1.29	1.54	1.62	1.86	2.10
BVPS (摊薄/元)	8.64	9.84	10.99	12.34	13.87
每股股利	0.35	0.42	0.44	0.51	0.57
分红率(%)	27.19	27.33	27.33	27.33	27.33
资产负债表 (Rmb bn)					
贷款总额	186	232	281	337	404
证券投资	219	253	278	306	337
应收金融机构的款项	20	22	33	36	40
生息资产总额	484	552	647	744	858
资产合计	492	558	654	753	868
客户存款	352	387	472	566	679
计息负债总额	454	519	610	705	818
负债合计	461	523	614	708	818
股本	4	4	4	4	4
股东权益合计	31	36	40	45	50
利润表 (Rmb bn)					
净利息收入	9.67	10.32	11.55	13.21	15.22
净手续费及佣金收入	0.31	0.43	0.56	0.72	0.94
营业收入	11.59	12.73	14.21	16.03	18.26
营业税金及附加	(0.08)	(0.11)	(0.12)	(0.13)	(0.15)
拨备前利润	8.51	9.24	10.31	12.04	13.90
计提拨备	(3.43)	(3.01)	(3.74)	(4.51)	(5.41)
税前利润	5.08	6.23	6.57	7.54	8.49
净利润	4.65	5.55	5.86	6.72	7.57
资产质量					
NPL ratio(%)	1.54	1.43	1.38	1.38	1.38
NPLs	2.85	3.30	3.87	4.65	5.58
拨备覆盖率(%)	237	254	275	290	302
拨贷比(%)	3.65	3.63	3.79	4.00	4.17
一般准备/风险加权资(%)	2.41	2.37	2.57	2.82	3.06
不良贷款生成率(%)	1.24	0.88	0.80	0.80	0.80
不良贷款核销率(%)	(1.04)	(0.66)	(0.58)	(0.55)	(0.55)

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

主要比率(人民币 十亿元)

年结日: 12月31日	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营管理 (%)					
贷款增长率	25.00	24.79	21.00	20.00	20.00
生息资产增长率	13.30	14.01	17.12	15.09	15.31
总资产增长率	13.29	13.43	17.12	15.09	15.31
存款增长率	12.63	9.77	22.00	20.00	20.00
付息负债增长率	12.46	14.30	17.67	15.46	16.07
净利息收入增长率	29.63	6.69	11.92	14.36	15.21
手续费及佣金净收入增长率	(21.50)	38.53	30.00	30.00	30.00
营业收入增长率	20.05	9.79	11.64	12.85	13.88
拨备前利润增长率	24.09	8.54	11.65	16.77	15.41
税前利润增长率	9.28	22.55	5.56	14.68	12.66
净利润增长率	18.95	19.40	5.56	14.68	12.66
非息收入占比	2.66	3.36	3.91	4.50	5.14
成本收入比	25.77	26.52	26.52	24.00	23.00
信贷成本	2.05	1.44	1.46	1.46	1.46
所得税率	8.42	10.79	10.79	10.79	10.79
盈利能力 (%)					
NIM	2.21	2.16	2.09	2.06	2.06
拨备前 ROAA	1.84	1.76	1.70	1.71	1.72
拨备前 ROAE	30.32	27.68	27.41	28.58	29.37
ROAA	1.00	1.06	0.97	0.96	0.93
ROAE	16.56	16.63	15.57	15.94	15.99
流动性 (%)					
分红率	27.19	27.33	27.33	27.33	27.33
贷存比	52.75	59.97	59.47	59.47	59.47
贷款/总资产	37.75	41.53	42.91	44.74	46.56
债券投资/总资产	44.39	45.28	42.53	40.65	38.77
银行同业/总资产	4.14	3.90	5.00	4.78	4.56
资本状况					
核心一级资本充足率 2	11.14	10.13	9.67	9.43	9.18
资本充足率	14.08	15.69	14.42	13.55	12.76
加权风险资产-一般法	281	354	414	477	550
% RWA/总资产(%)	57.11	63.35	63.35	63.35	63.35

资料来源: 公司公告, 中银证券预测