

# 成都银行 (601838)

证券研究报告  
2021年08月26日

## 高成长性银行继续发力，营收业绩再上台阶

### 营收和业绩增速再上一个台阶，中收表现持续亮眼

上半年营收同比增长 25.34%，增速较一季度提 5.41pct；归母净利润同比增长 23.11%，增速较一季度提升 5.01pct。营收和业绩增速均向上突破 20%，保持行业领先水平。公司业绩高速增长的主要动力来自规模快速扩张，而 Q2 业绩加速释放，则主要得益于投资损益同比增速由负转正、所得税和成本费用增速放缓的正面贡献抵消了拨备计提力度加大的负面影响。在理财及资管业务和代理收付及委托收入分别同比增长 59.44%和 131.56%的拉动下，上半年手续费及佣金净收入延续一季度的亮眼表现，增速高达 55.50%。

### 以量补价高速扩张，涉房贷款占比下降

公司上半年净息差较去年全年下降 8bp 至 2.11%。根据测算，Q2 单季净息差环比提升 2bp。二季度公司延续了以量补价、优化结构的思路。整体规模扩张速度虽略有放缓，但在贷款加速扩张的提振效果下，仍保持在同业领先水平。上半年贷款投放向对公业务倾斜，与基建相关的水利、环境和公共设施管理业以及租赁和商务服务业贷款占比提升；零售方面加大了消费贷和信用卡等领域的贷款投放。上半年对公和零售涉房贷款占总贷款的比例合计较上年末下降 5.20pct。二季度负债端揽储颇具成效，存款占比息负债的比例环比提升 3.01pct，且存款活期率环比提升 1.32pct，负债结构优化。

### 资产质量明显改善，隐形不良贷款压力减轻

二季末不良率环比下降 9bp 至 1.10%，处于近 7 年以来最低水平；关注率环比下降 5bp 至 0.64%，隐性不良贷款生成压力减轻。分行业来看，二季末对公贷款和个人贷款的不良率分别较上年末下降 40bp 和持平。其中，风险相对较高的批发和零售业贷款、个人消费贷和经营贷不良贷款余额和不良率双降，不良率分别下降 1.62pct、4.03pct 和 1.21pct，存量风险得到化解。在盈利能力强劲的情况下，公司适当加大了拨备计提力度，拨备覆盖率环比提升 38.24pct 至 371.15%，风险抵御能力增强，拨备反哺利润的空间加大。

### 资本稍显紧张，可转债有望发行

二季末公司核心一级资本充足率环比下降 52bp 至 8.23%，处于上市银行较低水平。为缓解资本紧缺的压力，公司一方面积极进行外源性补充，在今年 4 月份发布公告，拟公开发行总额不超过人民币 80 亿元（含 80 亿元）的可转债；另一方面加快利润释放，进行内源性资本补充。

### 投资建议：高成长性特色鲜明，维持“买入”评级

公司是高成长性特色鲜明的优质标的，始终坚持“精细化、数字化、大零售”转型。受益于成渝地区双城经济圈建设和成都加快建设全面体现新发展理念的城市重大发展机遇，未来发展空间十分广阔。在资本补充的诉求下，公司业绩有望继续保持较快增长。我们对公司未来的业绩成长性保持乐观，预测 2021-2023 年业绩增速为 22.03%/20.04%/18.38%，给予其 2021 年 1.15 倍 PB 目标估值，对应目标价 14.56 元/股，维持“买入”评级。

### 风险提示：疫情反复，经济下行超预期，政策出台超预期；资产质量波动

财务数据和估值	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(亿元)	127	146	174	204	235
增长率(%)	9.8	14.7	19.2	17.2	15.0
归属母公司股东净利润(亿元)	56	60	74	88	104
增长率(%)	19.4	8.5	22.0	20.0	18.4
每股收益(元)	1.54	1.67	2.04	2.44	2.89
市盈率(P/E)	7.18	6.61	5.42	4.51	3.81
市净率(P/B)	1.12	1.00	0.87	0.76	0.66

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

行业	银行/银行
6 个月评级	买入(维持评级)
当前价格	11.34 元
目标价格	14.56 元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	3,612.25
流通 A 股股本(百万股)	3,599.71
A 股总市值(百万元)	40,962.93
流通 A 股市值(百万元)	40,820.71
每股净资产(元)	11.54
资产负债率(%)	93.51
一年内最高/最低(元)	14.20/8.97

### 作者

郭其伟 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110521030001

廖紫苑 联系人  
liaoziyuan@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：贝格数据

### 相关报告

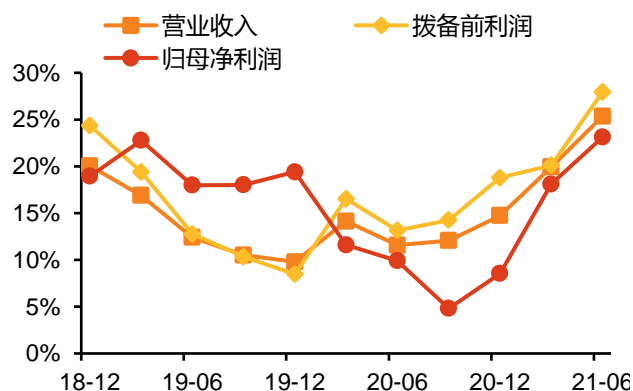
- 《成都银行-季报点评:实质业绩增速上升，资产质量持续改善》 2020-10-29
- 《成都银行-半年报点评:资产质量改善，拨备水平大幅提高》 2020-08-29
- 《成都银行-季报点评:资产质量优异，ROE 较高》 2020-05-06

表 1: 业绩增速归因分析表

增速归因	2020-06-30	2020-09-30	2020-12-31	2021-03-31	2021-06-30	Q2 末较 Q1 末变化 pct
生息资产规模	13.86%	14.84%	15.25%	20.64%	20.19%	-0.45
净息差	-1.19%	-2.22%	-2.07%	-0.75%	-0.35%	0.40
非息收入	-1.10%	-0.56%	1.55%	0.04%	5.50%	5.46
成本费用	1.59%	2.19%	4.06%	0.17%	2.60%	2.43
拨备	-2.09%	-8.61%	-9.11%	0.48%	-4.89%	-5.38
营业外净收入	-0.13%	-0.13%	-0.41%	0.42%	0.13%	-0.30
税收	-1.07%	-0.74%	-0.77%	-2.86%	-0.10%	2.75
少数股东损益	0.04%	0.04%	0.03%	-0.06%	0.03%	0.10
净利润增长	9.91%	4.81%	8.53%	18.10%	23.11%	5.01

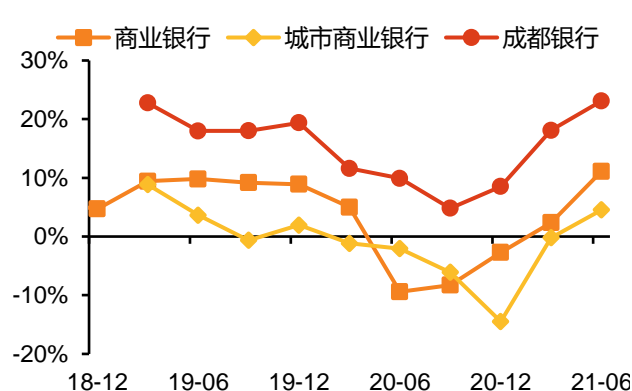
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 1: 成都银行营收、PPOP 及业绩同比增速



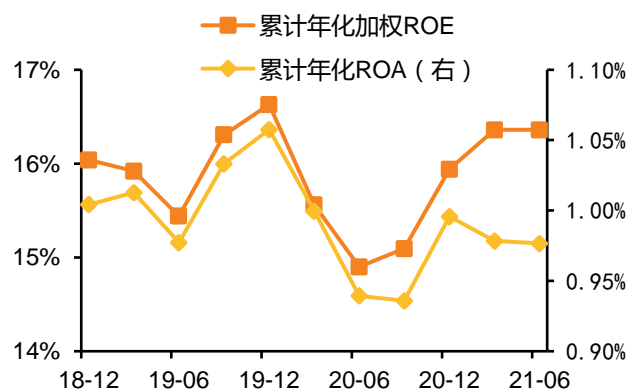
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 2: 成都银行业绩累计同比增速 VS. 行业整体水平



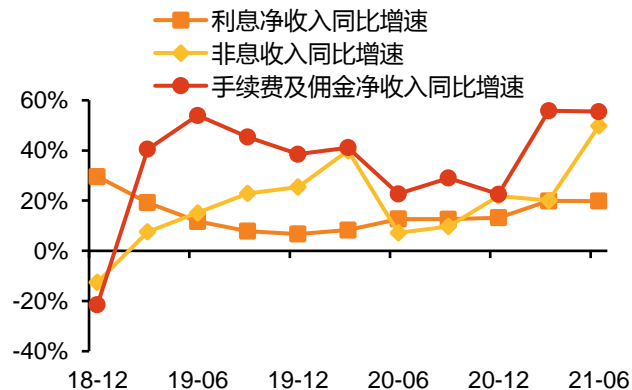
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 3: 成都银行累计年化加权 ROE 和 ROA



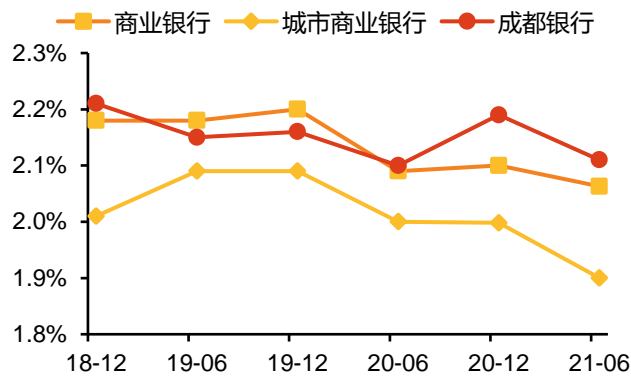
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 成都银行利息净收入&非息收入累计同比增速



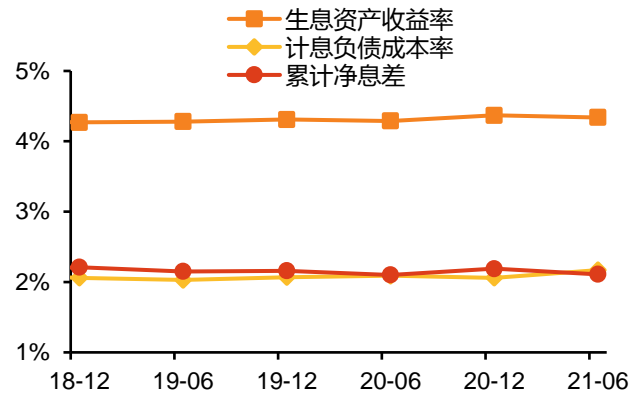
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5：成都银行累计净息差（披露值） vs. 行业平均



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 6：成都银行累计生息资产收益率&计息负债成本率



资料来源：WIND，天风证券研究所

表 2：生息资产和计息负债表

项目	平均余额（百万元）			平均收益/（成本）率		
	2021H1	2020A	变动幅度	2021H1	2020A	变动幅度 pct
<b>生息资产</b>						
发放贷款和垫款	312,938	252,981	59,956	5.06%	5.17%	-0.11
其中：公司贷款和垫款	230,306	181,482	48,824	5.09%	5.22%	-0.13
个人贷款和垫款	82,632	71,499	11,133	4.99%	5.06%	-0.07
存放中央银行款项	56,054	51,527	4,527	1.45%	1.43%	0.02
存放和拆放同业及其他金融机构款项	46,255	30,555	15,700	1.98%	2.03%	-0.05
买入返售金融资产	16,579	17,077	-499	2.03%	1.65%	0.38
债券及其他投资	206,456	188,479	17,976	4.74%	4.71%	0.03
<b>总生息资产</b>	<b>638,281</b>	<b>540,619</b>	<b>97,662</b>	<b>4.34%</b>	<b>4.37%</b>	<b>-0.03</b>
<b>计息负债</b>						
客户存款	487,442	429,030	58,412	1.98%	1.85%	0.13
其中：公司活期存款	185,180	177,343	7,838	0.85%	0.79%	0.06
公司定期存款	122,123	98,110	24,013	2.66%	2.70%	-0.04
个人活期存款	44,247	41,134	3,114	0.39%	0.39%	0.00
个人定期存款	135,891	112,444	23,447	3.43%	3.34%	0.09
向中央银行借款	39,802	22,849	16,952	2.96%	3.18%	-0.22
同业及其他金融机构存放和拆入款项	33,019	26,143	6,876	2.19%	2.12%	0.07
卖出回购借入款	13,503	17,644	-4,141	2.02%	1.75%	0.27
应付债券	81,897	76,101	5,795	2.95%	2.93%	0.02
<b>总计息负债</b>	<b>655,662</b>	<b>571,767</b>	<b>83,895</b>	<b>2.17%</b>	<b>2.06%</b>	<b>0.11</b>

资料来源：WIND，天风证券研究所

表 3: 存款结构 (时点值)

单位: 百万元	2021H1	2021Q1	2021H1 占比	2021Q1 占比	变化 bp
活期存款	246,623	223,217	46.81%	45.49%	132
其中: 公司存款	202,445	179,006	38.42%	36.48%	195
个人存款	44,177	44,211	8.38%	9.01%	-62
定期存款	264,921	252,615	50.28%	51.48%	-119
其中: 公司存款	119,774	115,588	22.73%	23.55%	-82
个人存款	145,147	137,027	27.55%	27.92%	-37
保证金存款	6,329	6,527	1.20%	1.33%	-13
财政性存款	71	59	0.01%	0.01%	0
汇出汇款、应解汇款	111	110	0.02%	0.02%	0
小计	518,054	482,529	98.33%	98.33%	0
应计利息	8,809	8,204	1.67%	1.67%	0
吸收存款	526,863	490,733	100.00%	100.00%	0

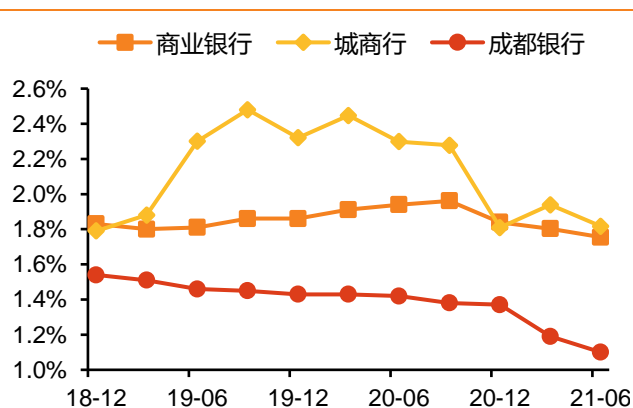
资料来源: WIND, 天风证券研究所

表 4: 贷款结构 (时点值)

单位: 百万元	2021H1	2021Q1	2021H1 占比	2021Q1 占比	占比变化 bp
发放贷款和垫款	343,624	314,177	99.68%	99.66%	2
其中: 公司贷款和垫款	257,575	230,238	74.72%	73.03%	169
个人贷款和垫款	86,049	83,939	24.96%	26.63%	-166
应计利息	1,091	1,072	0.32%	0.34%	-2
发放贷款和垫款总额	344,715	315,249	100.00%	100.00%	0

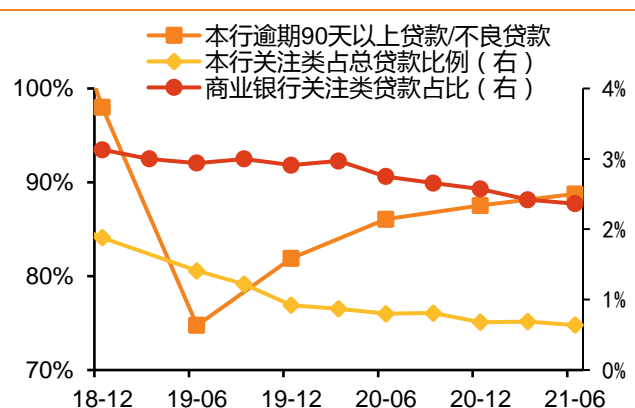
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 7: 成都银行不良贷款率 vs. 行业



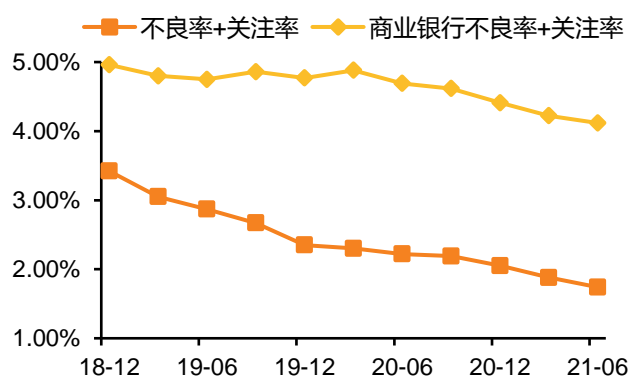
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8: 成都银行关注率、逾期 90 天以上贷款/不良贷款



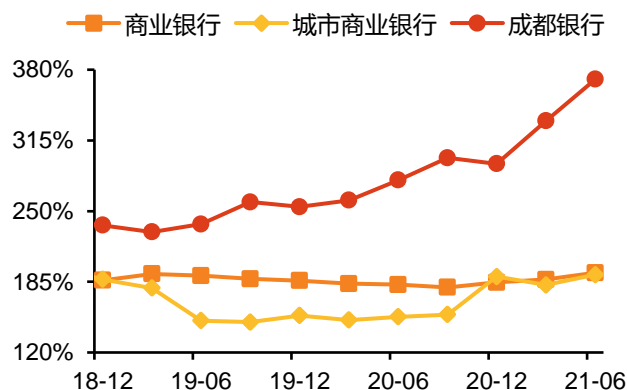
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 9：成都银行不良率+关注率 VS. 行业



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 10：成都银行拨备覆盖率 VS. 行业



资料来源：WIND，天风证券研究所

表 5：不良贷款分布情况（按行业划分）

项目	贷款余额 (百万元)			不良贷款率		
	2021H1	2020A	变动幅度	2021H1	2020A	变化幅度 pct
租赁和商务服务业	71,025	51,282	19,743	0.39%	0.55%	-0.16
水利、环境和公共设施管理业	65,056	46,152	18,904	0.00%	-	-
房地产业	24,885	25,033	-148	0.00%	0.01%	-0.01
制造业	22,894	19,414	3,481	2.81%	3.44%	-0.63
批发和零售业	18,597	13,774	4,823	3.94%	5.56%	-1.62
建筑业	12,155	10,894	1,261	7.53%	7.79%	-0.26
电力、热力、燃气及水生产和供应业	8,292	7,343	949	0.19%	0.17%	0.02
教育	6,671	5,275	1,396	0.22%	0.25%	-0.03
交通运输、仓储和邮政业	5,946	4,727	1,219	0.00%	-	-
科学研究和技术服务业	5,706	4,747	959	0.00%	-	-
卫生和社会工作	2,869	2,471	398	0.00%	4.07%	-4.07
信息传输、软件和信息技术服务业	2,794	2,335	459	0.08%	0.09%	-0.01
采矿业	1,755	2,510	-755	14.25%	10.27%	3.98
住宿和餐饮业	1,558	1,260	298	23.60%	29.18%	-5.58
文化、体育和娱乐业	1,558	1,673	-115	0.00%	-	-
农、林、牧、渔业	545	469	76	1.54%	3.49%	-1.95
居民服务、修理和其他服务业	200	218	-17	29.62%	27.26%	2.36
公共管理、社会保障和社会组织	122	129	-7	0.00%	-	-
金融业	20	20	0	0.00%	-	-
个人贷款	86,049	80,720	5,329	0.58%	0.58%	0
贴现	4,927	2,648	2,279	0.00%	-	-
合计	343,624	283,094	60,531	1.10%	1.37%	-0.27

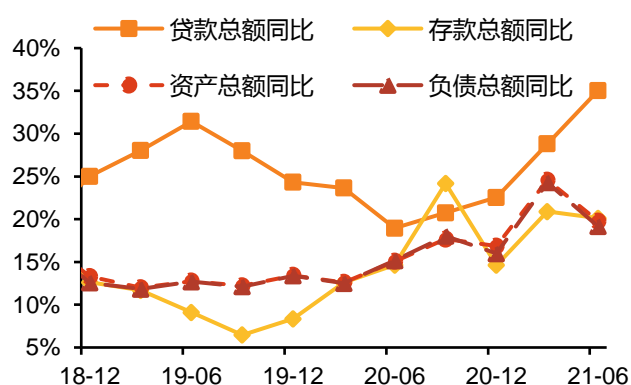
资料来源：WIND，天风证券研究所

表 6：不良贷款分布情况（按产品类型划分）

项目	贷款余额（百万元）			不良贷款率		
	2021H1	2020A	变动幅度	2021H1	2020A	变化幅度 pct
企业贷款和垫款	257,575	202,373	55,202	1.28%	1.68%	-0.40
其中：贷款和垫款	252,367	199,716	52,652	1.30%	1.70%	-
贴现	4,927	2,648	2,279	-	-	-
贸易融资	281	10	271	-	-	-
个人贷款和垫款	86,049	80,720	5,329	0.58%	0.58%	0.00
其中：个人购房贷款	76,271	73,020	3,251	0.28%	0.25%	0.03
个人消费贷款	1,494	861	633	5.00%	9.03%	-4.03
个人经营贷款	2,356	2,121	235	7.77%	8.98%	-1.21
信用卡透支	5,929	4,718	1,210	0.49%	0.43%	-
合计	343,624	283,094	60,531	1.10%	1.37%	-0.27

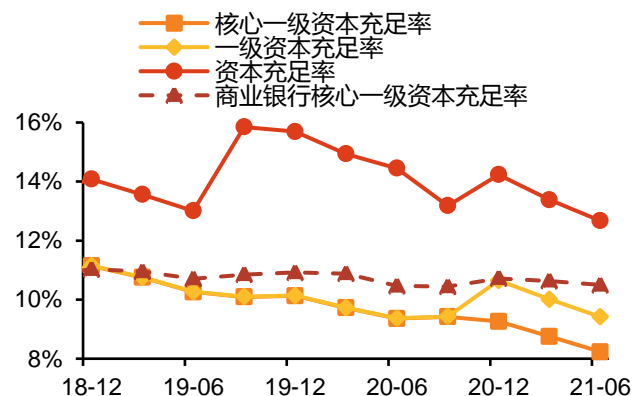
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 11：成都银行存、贷款及资产同比增速



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 12：成都银行各级资本充足率



资料来源：WIND，天风证券研究所

## 财务预测摘要

人民币亿元	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>利润表</b>						<b>收入增长</b>					
净利息收入	103	118	139	162	185	净利润增速	19.4%	8.5%	22.0%	20.0%	18.4%
手续费及佣金	4	4	6	8	11	拨备前利润增速	8.5%	18.5%	24.5%	17.2%	15.1%
其他收入	20	24	29	34	39	税前利润增速	22.6%	9.3%	20.1%	20.0%	18.4%
营业收入	127	146	174	204	235	营业收入增速	9.8%	14.7%	19.2%	17.2%	15.0%
营业税及附加	1	1	1	1	2	净利息收入增速	6.7%	14.6%	17.5%	16.7%	13.8%
业务管理费	34	35	36	42	49	手续费及佣金增速	38.5%	-14.3%	55.0%	40.0%	40.0%
拨备前利润	92	109	136	160	184	营业费用增速	13.5%	3.9%	3.4%	17.2%	15.0%
计提拨备	30	41	55	62	68	<b>规模增长</b>					
税前利润	62	68	82	98	116	生息资产增速	14.0%	16.8%	20.0%	15.0%	15.0%
所得税	7	8	8	10	12	贷款增速	24.8%	22.0%	27.6%	15.0%	15.0%
净利润	56	60	74	88	104	同业资产增速	7.0%	99.3%	11.6%	15.0%	15.0%
<b>资产负债表</b>						证券投资增速	15.7%	5.1%	13.6%	15.0%	15.0%
贷款总额	2310	2831	3613	4155	4778	其他资产增速	-20.5%	23.0%	13.5%	14.1%	91.5%
同业资产	218	434	485	557	641	计息负债增速	14.3%	15.8%	20.6%	15.2%	16.1%
证券投资	2527	2657	3017	3469	3989	存款增速	9.8%	15.1%	27.0%	15.2%	16.1%
生息资产	5520	6446	7735	8895	10229	同业负债增速	178.0%	33.0%	13.4%	15.2%	16.1%
非生息资产	64	79	89	102	195	股东权益增速	13.9%	29.4%	12.3%	13.1%	13.7%
总资产	5584	6524	7824	8997	10424	<b>存款结构</b>					
客户存款	3867	4450	5653	6513	7561	活期	51.0%	47.19%	47.19%	47.19%	47.19%
其他计息负债	1320	1558	1595	1837	2133	定期	46.3%	49.58%	49.58%	49.58%	49.58%
非计息负债	40	55	58	61	64	其他	2.7%	3.23%	3.23%	3.23%	3.23%
总负债	5228	6063	7306	8411	9758	<b>贷款结构</b>					
股东权益	356	461	518	586	666	企业贷款(不含贴现)	69.8%	70.55%	70.55%	70.55%	70.55%
<b>每股指标</b>						个人贷款	28.2%	28.51%	28.51%	28.51%	28.51%
每股净利润(元)	1.54	1.67	2.04	2.44	2.89	<b>资产质量</b>					
每股拨备前利润(元)	2.56	3.03	3.77	4.42	5.09	不良贷款率	1.43%	1.37%	1.10%	1.09%	1.08%
每股净资产(元)	9.84	11.08	12.66	14.54	16.76	正常	97.65%	97.95%	99.37%	99.42%	99.47%
每股总资产(元)	154.58	180.62	216.60	249.07	288.58	关注	0.92%	0.68%	0.63%	0.58%	0.53%
P/E	7.2	6.61	5.42	4.51	3.81	次级	0.43%	0.23%			
P/PPOP	4.3	3.64	2.92	2.49	2.17	可疑	0.37%	0.60%			
P/B	1.1	1.00	0.87	0.76	0.66	损失	0.63%	0.54%			
P/A	0.1	0.06	0.05	0.04	0.04	拨备覆盖率	253.88%	293.43%	367.79%	399.00%	413.31%
<b>利率指标</b>						<b>资本状况</b>					
净息差(NIM)	2.16%	2.19%	2.11%	2.07%	2.05%	资本充足率	15.69%	14.23%	13.46%	13.30%	13.12%
净利差(Spread)	2.24%	2.31%	2.25%	2.26%	2.26%	核心资本充足率	10.13%	9.26%	8.73%	8.73%	8.68%
贷款利率	5.12%	5.17%	5.15%	5.14%	5.14%	资产负债率	93.62%	92.93%	93.38%	93.49%	93.61%
存款利率	1.70%	1.85%	1.86%	1.86%	1.86%	<b>其他数据</b>					
生息资产收益率	4.31%	4.37%	4.35%	4.34%	4.33%	总股本(亿)	36.12	36.12	36.12	36.12	36.12
计息负债成本率	2.07%	2.06%	2.10%	2.08%	2.07%						
<b>盈利能力</b>											
ROAA	1.06%	1.00%	1.02%	1.05%	1.08%						
ROAE	16.63%	15.94%	17.15%	17.97%	18.48%						
拨备前利润率	1.76%	1.81%	1.90%	1.90%	1.89%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com