

成都银行(601838)

受益成渝经济，经营持续向好

——成都银行2021年三季度报点评

✍ 分析师：梁凤洁 S1230520100001
☎ 分析师：邱冠华 S1230520010003
✉ TEL: 02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

报告导读

成都银行营收保持高增，息差环比提升，资产质量向好，转债补充资本。

投资要点

□ 数据概览

21Q1-3 成都银行归母净利润同比+22.2%，增速环比-1.0pc；营收同比+26.0%，增速环比+0.7pc；ROE 16.3%，同比+1.2pc，ROA 0.98%，同比+4bp；不良率 1.06%，环比-4bp，拨备覆盖率 387%，环比+16.3pc。

□ 营收保持高增

21Q1-3 成都银行归母净利润同比+22.2%，增速环比-1.0pc；营收同比+26.0%，增速环比+0.7pc，主要支撑因素为净息差扩大。具体来看：①21Q3 成都银行单季度净息差（期初期末）环比+14bp 至 2.03%，净息差走阔。②非息收入保持高增，21Q1-3 其他非息同比+42.5%，增速环比-7.4pc，中收和其他非息均保持较高增速，中收和其他非息分别同比+45.3%，+42%，增速环比-10.2pc、-6.9pc。

□ 息差环比提升

21Q3 成都银行单季度净息差（期初期末）环比+14bp 至 2.03%，主要得益于资产端收益率提升。21Q3 成都银行资产端收益率环比+14bp 至 4.07%，归因贷款占比提升，贷款环比+3.9%，增速较总资产快 2.5pc。21Q3 成都银行负债成本率基本持平，负债成本率环比+1bp 至 2.24%，值得注意的是今年以来存款占比持续提升，21Q3 存款占比较 21H1 提升 3pc 至 73%。

□ 资产质量向好

21Q3 成都银行不良率环比-4bp 至 1.06%，前瞻指标关注率环比-8bp 至 0.56%，均为上市以来最优水平。拨备方面，21Q3 成都银行拨备覆盖率环比+16.3pc 至 387%，风险抵补能力进一步增强。展望未来，资产质量有望继续向好。

□ 转债补充资本

成都银行于 2021 年 4 月 29 日发布转债预案，计划发行不超过 80 亿元可转债，目前正在证监会审批阶段。如全部转股，静态测算，可提升核心一级资本充足率 1.5pc 至 9.87%，补充资本弹药，支撑规模扩张。

□ 盈利预测及估值

成都银行营收保持高增，息差环比提升，转债补充资本。预计 21-23 年归母净利润增速 20.0%/15.0%/18.1%，对应 BPS 12.6/14.4/16.4 元。上调目标价为 16.42 元，对应 21 年 PB 1.30x。现价对应 21 年 PB 1.02x，现价空间 27%，买入评级。

□ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	14,600	17,866	20,663	24,229
(+/-)	14.73%	22.37%	15.66%	17.25%
归母净利润	6,025	7,230	8,315	9,821
(+/-)	8.53%	20.01%	15.01%	18.12%
每股净资产(元)	11.08	12.63	14.38	16.46
P/B	1.17	1.02	0.90	0.79

评级

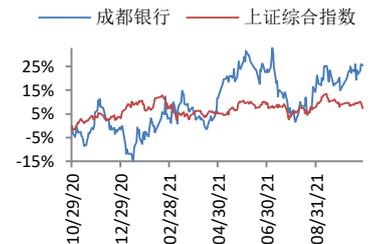
买入

上次评级	买入
当前价格	¥ 12.93

单季度业绩

元/股

3Q/2021	0.48
2Q/2021	0.48
1Q/2021	0.46
4Q/2020	0.51



公司简介

相关报告

- 1《利润增速下行，资产质量平稳——成都银行 2020 年三季度报点评》2020.12.10
- 2《盈利如期，不良改善——成都银行 2020 年中报点评》2020.09.21

报告撰写人：梁凤洁/邱冠华

联系人：徐安妮

表 1：成都银行 2021 年三季度业绩概览

维度	单位：百万元	20Q1-3	21H1	21Q1-3	环比变化	同比变化	20Q4	21Q1	21Q2	21Q3	QoQ
利润指标	ROE (年化)	15.1%	16.4%	16.3%	0.0pc	1.2pc	17.3%	14.2%	14.4%	14.3%	-0.1pc
	ROA (年化)	0.94%	0.98%	0.98%	0bp	4bp	1.13%	0.98%	0.95%	0.94%	-1bp
	拨备前利润	8,009	6,661	10,239		27.9%	2,941	3,203	3,458	3,578	3.5%
	同比增长	14.2%	28.0%	27.9%	-0.2pc	13.7pc	32.2%	20.3%	36.1%	27.5%	-8.5pc
	归母净利润	4,200	3,389	5,131		22.2%	1,824	1,669	1,720	1,741	1.2%
	同比增长	4.8%	23.1%	22.2%	-1.0pc	17.3pc	18.2%	18.1%	28.4%	20.3%	-8.1pc
	EPS (未年化)	1.16	0.94	1.42		22.2%	0.51	0.46	0.48	0.48	1.2%
	BVPS (未年化)	10.55	11.54	12.05	4.4%	14.2%	11.08	11.54	11.54	12.05	4.4%
收入拆分	营业收入	10,424	8,541	13,135		26.0%	4,176	4,110	4,431	4,594	3.7%
	同比增长	12.1%	25.3%	26.0%	0.7pc	13.9pc	22.0%	19.9%	30.8%	27.3%	-3.5pc
	利息净收入	8,544	6,669	10,456		22.4%	3,283	3,216	3,453	3,787	9.7%
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	597,462	706,553	719,221	1.8%	20.4%	648,338	685,621	727,486	744,557	2.3%
	净息差 (日均余额口径)	n.a	2.11%	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	1.91%	1.89%	1.94%	5bp	3bp	2.03%	1.88%	1.90%	2.03%	14bp
	生息资产收益率 (期初期末口径)	3.84%	3.89%	3.95%	6bp	11bp	3.95%	3.84%	3.93%	4.07%	14bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.11%	2.20%	2.22%	2bp	11bp	2.11%	2.16%	2.23%	2.24%	1bp
	非利息净收入	1,880	1,872	2,680		42.5%	n.a	894	978	808	-17.4%
	手续费净收入	266	268	387		45.3%	n.a	147	121	119	-2.0%
	其他非息收入	1,614	1,604	2,292		42.0%	793	747	856	689	-19.6%
	业务及管理费	2,314	1,779	2,758		19.2%	1,172	867	912	980	7.3%
	成本收入比	22.19%	20.83%	21.00%	0.2pc	-1.2pc	28.07%	21.08%	20.59%	21.32%	0.7pc
	资产减值损失	3,333	2,906	4,553		36.6%	812	1,330	1,576	1,647	4.5%
	贷款减值损失	2,967	2,719	4,260		43.6%	425	1,245	1,474	1,541	4.5%
	信用成本	1.58%	1.74%	1.77%	4bp	19bp	0.62%	1.67%	1.79%	1.76%	-3bp
	所得税费用	472	365	554		17.4%	304	203	162	190	17.5%
有效税率	10.10%	9.71%	9.75%	0.0pc	-0.4pc	14.28%	10.85%	8.59%	9.82%	1.2pc	
规模增长	总资产	639,093	736,183	746,530	1.4%	16.8%	652,434	713,741	736,183	746,530	1.4%
	生息资产余额	641,742	738,663	750,452	1.6%	16.9%	654,933	716,309	738,663	750,452	1.6%
	贷款总额	268,361	343,624	357,180	3.9%	33.1%	283,094	314,177	343,624	357,180	3.9%
	对公贷款	192,800	257,575	267,901	4.0%	39.0%	202,373	230,238	257,575	267,901	4.0%
	个人贷款	75,561	86,049	89,279	3.8%	18.2%	80,720	83,939	86,049	89,279	3.8%
	同业资产	29,339	50,690	47,996	-5.3%	63.6%	43,435	69,469	50,690	47,996	-5.3%
	金融投资	276,686	286,401	276,152	-3.6%	-0.2%	265,656	273,358	286,401	276,152	-3.6%
	存放央行	67,357	57,948	69,125	19.3%	2.6%	62,749	59,305	57,948	69,125	19.3%
	总负债	600,885	688,405	696,918	1.2%	16.0%	606,319	665,969	688,405	696,918	1.2%
	付息负债余额	589,252	672,253	681,249	1.3%	15.6%	593,361	651,800	672,253	681,249	1.3%
	吸收存款	466,009	518,054	545,403	5.3%	17.0%	437,559	482,529	518,054	545,403	5.3%
	企业活期	200,153	202,445	216,430	6.9%	8.1%	168,002	179,006	202,445	216,430	6.9%
	个人活期	43,763	44,177	44,460	0.6%	1.6%	41,966	44,211	44,177	44,460	0.6%
	企业定期	96,524	119,774	123,360	3.0%	27.8%	96,782	115,588	119,774	123,360	3.0%
	个人定期	119,704	145,147	153,866	6.0%	28.5%	123,852	137,027	145,147	153,866	6.0%
	同业负债	36,399	31,154	23,673	-24.0%	-35.0%	38,958	32,725	31,154	23,673	-24.0%
	发行债券	73,445	80,226	67,642	-15.7%	-7.9%	79,120	95,962	80,226	67,642	-15.7%
向央行借款	13,398	42,820	44,531	4.0%	232.4%	37,724	40,583	42,820	44,531	4.0%	
所有者权益	38,126	47,694	49,528	3.8%	29.9%	46,033	47,688	47,694	49,528	3.8%	
总股本	3,612	3,612	3,612	0.0%	0.0%	3,612	3,612	3,612	3,612	0.0%	
资产质量	不良贷款	3,704	3,789	3,801	0.3%	2.6%	3,868	3,740	3,789	3,801	0.3%
	不良率	1.38%	1.10%	1.06%	-4bp	-32bp	1.37%	1.19%	1.10%	1.06%	-4bp
	关注贷款	2,183	2,210	1,996	-9.7%	-8.5%	1,937	2,177	2,210	1,996	-9.7%
	关注率	0.81%	0.64%	0.56%	-8bp	-25bp	0.68%	0.69%	0.64%	0.56%	-8bp
	逾期贷款	n.a	4,074	n.a	n.a	n.a	3,912	n.a	4,074	n.a	n.a
	逾期率	n.a	1.19%	n.a	n.a	n.a	1.38%	n.a	1.19%	n.a	n.a
	不良生成额	684	-22	816	-3822.6%	19.3%	511	65	-87	838	-1060.4%
	不良生成率	0.39%	-0.02%	0.38%	40bp	-1bp	0.76%	0.09%	-0.11%	0.98%	109bp
	核销转出额	284	57	883	1454.9%	210.4%	348	193	-136	826	-705.4%
	核销转出率	11.48%	2.94%	30.43%	27.5pc	19.0pc	37.54%	19.98%	-14.59%	87.20%	101.8pc
逾期90+偏离度	n.a	88.8%	n.a	n.a	n.a	87.5%	n.a	88.8%	n.a	n.a	
拨备覆盖率	298.9%	371%	387%	16.3pc	88.5pc	293.4%	332.9%	371.1%	387.4%	16.3pc	
拨贷比	4.13%	4.09%	4.12%	3bp	0bp	4.01%	3.96%	4.09%	4.12%	3bp	
资本情况	核心一级资本充足率	9.42%	8.23%	8.34%	11bp	-108bp	9.26%	8.75%	8.23%	8.34%	11bp
	一级资本充足率	9.43%	9.42%	9.50%	8bp	7bp	10.65%	10.01%	9.42%	9.50%	8bp
	资本充足率	13.18%	12.67%	12.69%	2bp	-49bp	14.23%	13.38%	12.67%	12.69%	2bp

资料来源：wind，公司公告，浙商证券研究所。注：以 20A 举例，环比变化指 20A 环比 20Q1-3 指标变化，QoQ 指 20Q4 环比 20Q3 指标变化。

表附录：报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020A	2021E	2022E	2023E
存放央行	62,749	63,458	73,611	83,916	净利息收入	11,827	14,206	16,428	19,358
同业资产	43,435	47,779	52,557	57,812	净手续费收入	366	531	637	732
贷款总额	283,094	351,036	421,243	498,752	其他非息收入	2,407	3,129	3,598	4,138
贷款减值准备	-11,341	-15,585	-21,654	-29,054	营业收入	14,600	17,866	20,663	24,229
贷款净额	272,726	335,451	399,590	469,698	税金及附加	-132	-161	-188	-226
证券投资	265,656	298,379	326,218	351,631	业务及管理费	-3,486	-4,265	-4,933	-5,785
其他资产	7,868	9,299	10,634	12,020	营业外净收入	-33	1,000	1,000	1,000
资产合计	652,434	754,366	862,609	975,078	拨备前利润	10,949	14,439	16,542	19,219
同业负债	76,682	84,350	92,785	102,064	资产减值损失	-4,145	-6,423	-7,322	-8,328
存款余额	437,559	516,320	598,931	682,781	税前利润	6,804	8,017	9,220	10,890
应付债券	79,120	87,032	95,735	105,309	所得税	-776	-782	-899	-1,062
其他负债	12,957	14,950	17,118	19,351	税后利润	6,028	7,235	8,321	9,828
负债合计	606,319	702,652	804,570	909,505	归属母公司净利润	6,025	7,230	8,315	9,821
股东权益合计	46,115	51,714	58,040	65,573	归属母公司普通股股东净利润	6,025	7,230	8,315	9,821
主要财务比率					主要财务比率				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
业绩增长					资产质量				
利息净收入增速	13.18%	20.12%	15.64%	17.84%	不良贷款余额	3,868	4,182	5,114	6,222
手续费净增速	22.60%	45.00%	20.00%	15.00%	不良贷款净生成率	0.52%	0.38%	0.38%	0.38%
非息净收入增速	21.86%	31.98%	15.73%	15.00%	不良贷款率	1.37%	1.19%	1.21%	1.25%
拨备前利润增速	18.52%	31.87%	14.56%	16.18%	拨备覆盖率	293%	373%	423%	467%
归属母公司净利润增速	8.53%	20.01%	15.01%	18.12%	拨贷比	4.01%	4.44%	5.14%	5.83%
盈利能力					流动性				
ROAE	15.94%	16.88%	17.04%	17.63%	贷存比	64.70%	67.99%	70.33%	73.05%
ROAA	1.00%	1.03%	1.03%	1.07%	贷款/总资产	43.39%	46.53%	48.83%	51.15%
RORWA	1.52%	1.53%	1.53%	1.59%	平均生息资产/平均总资产	100.30%	100.62%	101.07%	101.53%
生息率	3.87%	3.89%	3.93%	3.98%	每股指标(元)				
付息率	2.11%	2.13%	2.12%	2.11%	EPS	1.67	2.00	2.30	2.72
净利差	1.76%	1.75%	1.81%	1.87%	BVPS	11.08	12.63	14.38	16.46
净息差	1.94%	2.01%	2.01%	2.08%	每股股利	0.46	0.55	0.64	0.75
成本收入比	23.87%	23.87%	23.87%	23.87%	估值指标				
资本状况					P/E	7.75	6.46	5.62	4.76
资本充足率	14.23%	13.43%	12.99%	12.79%	P/B	1.17	1.02	0.90	0.79
核心资本充足率	10.65%	10.18%	9.99%	9.99%	P/POP	4.27	3.23	2.82	2.43
风险加权系数	66.91%	67.34%	67.34%	67.34%	股息收益率	3.56%	4.27%	4.91%	5.80%
股息支付率	27.58%	27.60%	27.60%	27.60%					

资料来源: wind, 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>