

信义山证 汇通天下

证券研究报告

城商行

成都银行 (601838.SH)

增持-A(维持)

年报&一季报点评

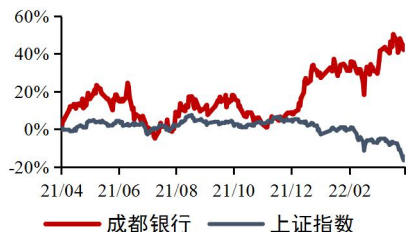
存款立行不良改善，盈利保持高成长

2022 年 4 月 28 日

公司研究/公司分析

公司近一年市场表现

投资要点：



市场数据：2022 年 4 月 27 日

收盘价（元）：	15.90
总股本（亿股）：	36.12
流通股本（亿股）：	36.02
流通市值（亿元）：	572.71

基础数据：2022 年 3 月 31 日

每股净资产（元）：	13.26
每股资本公积（元）：	1.70
每股未分配利润（元）：	6.42

分析师：

刘丽

执业登记编码：S0760511050001

电话：0351-8686794

邮箱：liuli2@sxzq.com

孙田田

执业登记编码：S0760518030001

电话：0351-8686900

邮箱：suntiantian@sxzq.com

➤ **2021 全年及 2022Q1 业绩保持优异。**公司 2021 年全年实现营业收入 178.9 亿，同比增长 22.54%，归母净利润 78.31 亿元，同比增长 29.98%，ROE17.6%，提高 1.66pct，盈利能力保持优势。2022Q1 营业收入和归母净利润分别增长 17.65%和 28.83%，从业绩归因来看，全年业绩规模增长及手续费收入增长是主要驱动力，手续费净收入同比增长 45.51%，其中理财及资产管理手续费收入增长 59.44%，2022Q1 拨备计提缓释推动利润增长，年化 ROE 达到 18.32%。

➤ **存款立行，推动负债成本下降。**存款增量和市场占比再创历史新高，存款在负债中的占比提升，全年存款新增 992 亿元，新增规模较 2020 年的 583 亿同比增长 70%，存款占生息资产的比例达到 75.33%，提高 2.5pct。存款占比的提升推动计息负债的成本率下降，利息净收入增长 21.94%，净息差 2.13%，下降 6 个 BP。2022 年一季度吸收存款增量已经达到 570 亿元，比去年同期增长了 25%。

➤ **资产投放加速，全年投放贷款翻倍。**全年贷款新增投放 1056 亿，新增规模同比实现翻番，存量贷款中公司贷款占比 75%，个人贷款中主要是个人购房贷款，支持地区基础设施建设，投向租赁及商务服务业和公共设施服务业的占比提升至 21.16%和 18.16%，房地产行业贷款占比下降。2022 年一季度新增贷款投放 307 亿元，比去年同期基本持平。

➤ **资产质量优化，风险抵补能力增强。**不良率 0.98%，较上年末大幅降低 39 个 BP，2022 年一季度末不良率继续下降至 0.91%，资产质量持续优化。

➤ **盈利预测、估值分析和投资建议：**成都银行聚焦成渝经济发展圈，受益于国家战略发展政策，坚持服务小微企业战略，规模稳步扩张，盈利能力表现优异。预计公司 2022-2024 年的营收分别为 213.04 亿元、251.11 亿元和 296.28 亿元，归母净利润分别为 91.19 亿元、100.95 亿元和 112.92 亿元，EPS 分别为 2.52 元、2.79 元和 3.13 元，每股净资产 18.61 元、24.22 元和 28.96 元，对应 PB 分别为 0.85 倍、0.66 倍、0.55 倍。维持“增持”评级。

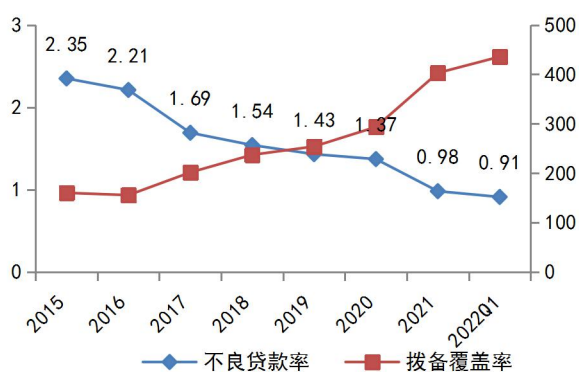
➤ **风险提示：**宏观经济大幅下滑；公司出现大的风险事件；局部疫情反复。

财务数据与估值：

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿元)	178.90	213.04	251.11	296.28
YoY(%)	22.54%	19.08%	17.87%	17.99%
净利润(亿元)	78.31	91.19	100.95	112.92
YoY(%)	29.98%	16.45%	10.71%	11.86%
EPS(元)	2.17	2.52	2.79	3.13
每股净资产（元）	14.40	18.61	24.22	28.96
ROE(%)	15.96%	15.30%	13.05%	11.76%
P/E(倍)	7.33	6.30	5.69	5.09
P/B(倍)	1.10	0.85	0.66	0.55

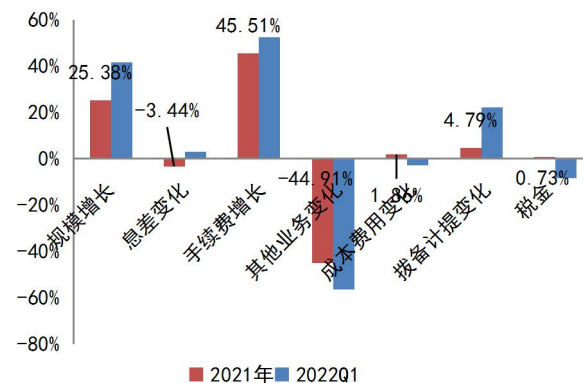
数据来源：聚源数据，山西证券研究所

图 1：2015 年-2021 年不良率与拨备覆盖率（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 2：业绩归因分析（%）



资料来源：Wind，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(亿元)

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
资产合计：	7683.46	9036.62	10649.63	12580.96
现金及存放中央银行款项	577.84	635.62	667.40	700.77
存放同业和其他金融机构款	16.57	17.40	18.27	19.18
拆出资金	288.46	375.00	393.75	413.43
金融投资	2649.40	2807.23	2936.73	3043.63
发放贷款及垫款	3743.10	4780.36	6191.93	7937.32
长期股权投资	9.90	10.69	11.01	11.89
固定资产	13.63	14.72	15.16	16.37
无形资产	0.25	0.27	0.28	0.31
递延所得税资产	43.20	46.65	48.99	52.91
其他资产	21.60	23.33	24.50	26.46
负债合计：	7163.24	8452.76	10065.25	11915.55
同业及其他金融机构存放款	85.42	102.50	112.76	124.03
向中央银行借款	383.09	421.40	442.47	464.59
拆入资金	16.77	18.45	19.37	20.34
卖出回购金融资产款	241.74	265.92	279.21	293.17
吸收存款	5441.42	6419.43	7686.11	9334.20
应付职工薪酬	25.90	28.93	33.27	37.54
应交税费	12.44	14.86	19.32	22.46
应付债券	922.97	1153.71	1442.14	1586.35
其他负债	21.71	24.97	27.97	30.21
负债和股东权益合计：	7683.46	9036.62	10649.63	12580.96
股本	36.12	36.12	36.12	36.12
资本公积金	61.56	61.56	61.56	61.56
盈余公积金	46.55	55.65	65.71	76.96
未分配利润	210.30	255.61	235.97	294.34
一般风险准备	103.65	112.74	122.80	134.06
股东权益合计	520.22	583.86	584.38	665.41

现金流量表(亿元)

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-35.21	132.73	49.76	153.40
投资活动现金流	124.06	148.62	175.67	204.42
筹资活动现金流	85.69	40.86	304.62	533.34

利润表(亿元)

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	178.90	212.74	250.56	295.78
利息净收入	144.22	172.44	204.39	242.62
手续费及佣金收入	5.32	7.06	9.33	12.29
其他经营净收益	29.36	33.25	36.85	40.87
营业支出	90.87	110.19	137.37	169.01
管理费用	40.79	46.80	54.62	63.59
信用减值损失	48.31	61.46	80.41	102.63
利润总额	87.90	102.42	113.06	126.63
所得税	9.59	11.43	12.48	14.05
净利润	78.31	90.99	100.58	112.58
归属母公司股东净利润	78.31	90.98	100.57	112.57

关键指标 (亿元/%)

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
生息资产	7572.23	8928.75	10536.99	12459.86
其中：贷款总额	3885.37	4972.41	6443.22	8259.70
计息负债	7091.42	8381.41	9982.05	11822.69
其中：存款总额	5342.18	6419.43	7686.11	9334.20
净息差 (计算值)	2.06%	2.09%	2.10%	2.11%
利息净收入同比	21.94%	19.56%	18.53%	18.70%
非利息收入同比	25.09%	16.20%	14.56%	15.13%
非利息收入占比	19.39%	18.95%	18.43%	17.97%
存贷款比例	74.76%	77.46%	83.83%	88.49%
不良贷款率	0.98%	0.90%	0.85%	0.83%
拨贷比	3.95%	3.86%	3.90%	3.90%
不良贷款金额	38.08	44.75	54.77	68.56
贷款减值准备	153.35	192.05	251.29	322.38
贷款/生息资产	51.31%	55.69%	61.15%	66.29%
同业资产/生息资产	0.22%	0.19%	0.17%	0.15%
存款/计息负债	75.33%	76.59%	77.00%	78.95%
同业负债/计息负债	1.20%	1.22%	1.13%	1.05%

数据来源：聚源数据、山西证券研究所

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

