

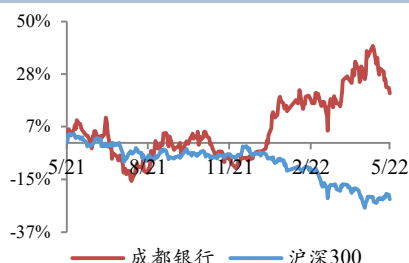
基建为马，银政是鞍

投资评级：买入（首次）

报告日期：2022-05-24

收盘价（元）	14.93
近 12 个月最高/最低（元）	17.36/10.48
总股本（百万股）	3,612
流通股本（百万股）	3,602
流通股比例（%）	99.71
总市值（亿元）	539
流通市值（亿元）	538

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

邮箱：liuchao@hazq.com

联系人：戚星

执业证书号：S0010121030010

电话：18616375520

邮箱：qixing@hazq.com

主要观点：

成都银行依托稳固的银政关系，积累了明显的对公业务优势，基建类贷款保持高速增长，从而引致对公存款稳定、资产质量优异、信用成本低、ROA 较高等一系列出类拔萃的财务特征，是典型的“把基础的招式练习一万遍”。可转债发行为资本补充提供了潜在解决方案，若转股成功，核心一级资本将被有效补充，成都银行也将在多重战略规划加持的川渝地区一骑绝尘。

● 竞争优势：深耕川渝，银政加持

成都市具有较强的虹吸效应，常住人口复合增速（2016-2021 年，5.89%）在省会及直辖市中排名第二，对年轻人才吸引力较高，且在国家、省级及市级的战略规划中，拥有多重加持。成都银行借助良好的银政关系，各分行在展业区域竞争力不断提升。在产业园区建设、城市有机更新、生态环保等领域投资力度较大，基建类贷款高速增长（yoy+53.6%），并保持较低的不良率（对公贷款不良率 1.14%）和信用/营收占比（27.0%），使其拥有较高的回报率水平（ROA1.10%，RORWA1.62%，ROE17.60%），和净利润增速（2021yoy+30.0%，2022Q1yoy+28.8%）。

● 对公业务：资产高效推进，存款稳步增长

公司坚持“稳定存款立行”和“高效资产立行”，对公业务稳步推进。对公贷款方面，五大基建类行业贷款占比已经超过 60%，且保持较高增速。存款方面，拓展新增长点的同时精准营销挖掘存量客户，推动存款稳步增长（yoy+12.5%），而且财政专户的先发优势短期难以被撼动。在巩固地区竞争力的基础上，提出精细化、大零售、数字化三个转型方向，推动业务目标从规模转向效率。

● 小微和零售：拓宽小微覆盖面，发力消费贷和信用卡

房贷集中度管控之后，成都银行发力小微贷款和个人非住房贷款。
(1) 小微方面，一是优化“政银”产品体系，小微产品从覆盖成都市延伸到覆盖全省；二是积极与第三方合作，将供应链金融打造成新增长点。
(2) 零售方面，以手机 APP 引流，以消费贷“优易贷”和信用卡“随意分”为抓手（消费贷 yoy+110.2%，信用卡 yoy+62.3%），稳步推进个贷上量发展（yoy+21.7%）。此外，积极推动个人理财业务，理财收入已经成为中间收入的主导（yoy+71.1%，占比 62.6%）。

● 资本和质量：可转债发行成功，资产质量保持优异

对公信贷高速增长导致资本充足率下降，80 亿可转债的发行为资本补充提供契机，若转股成功则可有效提高核心一级资本充足率 1.36 个百分点，为后续在川渝战略中持续高增长夯实基础。公司资产质量持续保持优异，行业贷款偏离度降低，不良处置力度加大，促使不良率持续下降，在宏观波动的背景中温暖人心。

● 投资建议

预计 2022-2024 年归母净利润分别为 99.07/119.17/143.38 亿元，同比增长 26.51%/20.29%/20.31%，对应 EPS 分别为 2.66/3.22/3.89 元。预测合理估值中枢为 742.27 亿，首次覆盖，予以“买入”评级。

● 风险提示

宏观经济超预期收缩。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	17890	21691	25634	30309
收入同比 (%)	22.54	21.24	18.18	18.24
归属母公司净利润	7831	9907	11917	14338
净利润同比 (%)	29.92	26.51	20.29	20.31
ROA (%)	1.10	1.18	1.19	1.22
ROE (%)	17.60	19.97	20.72	21.40
每股收益 (元)	2.09	2.66	3.22	3.89
P/B	1.00	1.04	0.89	0.76

资料来源：wind，华安证券研究所

正文目录

1 战略：基建为马，银政是鞍	5
2 对公：深耕川渝，稳健增长	15
2.1 成都：人口虹吸效应明显，多重战略加持	15
2.2 竞争：区域竞争优势稳固	18
2.3 银政优势：基建类贷款高速增长	19
3 小微和零售：拓宽小微覆盖面，发力消费贷和信用卡	25
3.1 小微贷款：科创+制造+文创，提升服务能力	25
3.2 零售业务：消费贷款蓄势待发，个人理财发展迅速	26
风险提示：	28
财务报表与盈利预测	29

图表目录

图表 1 成都银行：战略调整过程及回报率变化	6
图表 2 横向对比：上市银行中，成都银行 ROE 水平居首，ROA 与 RORWA 仅次于招行	6
图表 3 成都银行：利润增速与结构	7
图表 4 横向对比：成都银行净利润增速位于上市银行前列	8
图表 5 横向对比：城商行营收结构中，成都银行信用减值和管理费占营收比例较小，导致“利润率”较高	8
图表 6 横向对比：城商行生息资产结构	9
图表 7 横向对比：城商行贷款结构	9
图表 8 横向对比：城商行对公贷款行业分布	10
图表 9 横向对比：城商行计息负债结构	10
图表 10 横向对比：城商行存款结构	11
图表 11 成都银行：资产收益率	11
图表 12 成都银行：负债成本率	11
图表 13 成都银行：净息差	11
图表 14 横向对比：上市银行中，成都银行的净息差、贷款收益率和存款成本率处于行业中游水平	12
图表 15 横向对比：上市银行存贷款收益率	12
图表 16 成都银行：利润分项增速贡献	13
图表 17 成都银行：利润分项增量占比	14
图表 18 成都市在吸引人才方面具有明显优势	15
图表 19 成都市常住人口复合增长率（2016-2021）位居第二	15
图表 20 成都市人均 GDP 和城镇居民可支配收入增速在 2012 年以来的大部分时候高于全国水平	16
图表 21 成都区域经济布局示意图	16
图表 22 战略支撑：人力资本、投资和创新，涵盖传统产业和新兴产业，立体化推进成渝经济圈建设	17
图表 23 成都银行：区域竞争力边际提升	18
图表 24 成都银行：聚焦成渝地区双城经济圈	18
图表 25 成都银行：前十大股东	19
图表 26 成都银行：成都市国资委控股	19
图表 27 成都银行：对公贷款分行业结构	20
图表 28 成都银行：分行业贷款增速	20
图表 29 成都银行：分行业贷款不良率	21
图表 30 成都银行：贷款增速与结构	21
图表 31 成都银行：不同业务条线的存贷比	22
图表 32 成都银行：资本充足率	22
图表 33 成都银行：单位资本增量撬动的贷款增量和 RWA 增量系数快速上升	23
图表 34 成都银行：基于四川省十四五规划目标，成都银行贷款增速下限测算	23
图表 35 成都银行：存款增速与结构	24
图表 36 成都银行：小微业务产品体系	25
图表 37 成都银行：手机银行 APP 矩阵	26
图表 38 成都银行：中间收入结构	27
图表 39 成都银行：中间收入增速	27

1 战略：基建为马，银政是鞍

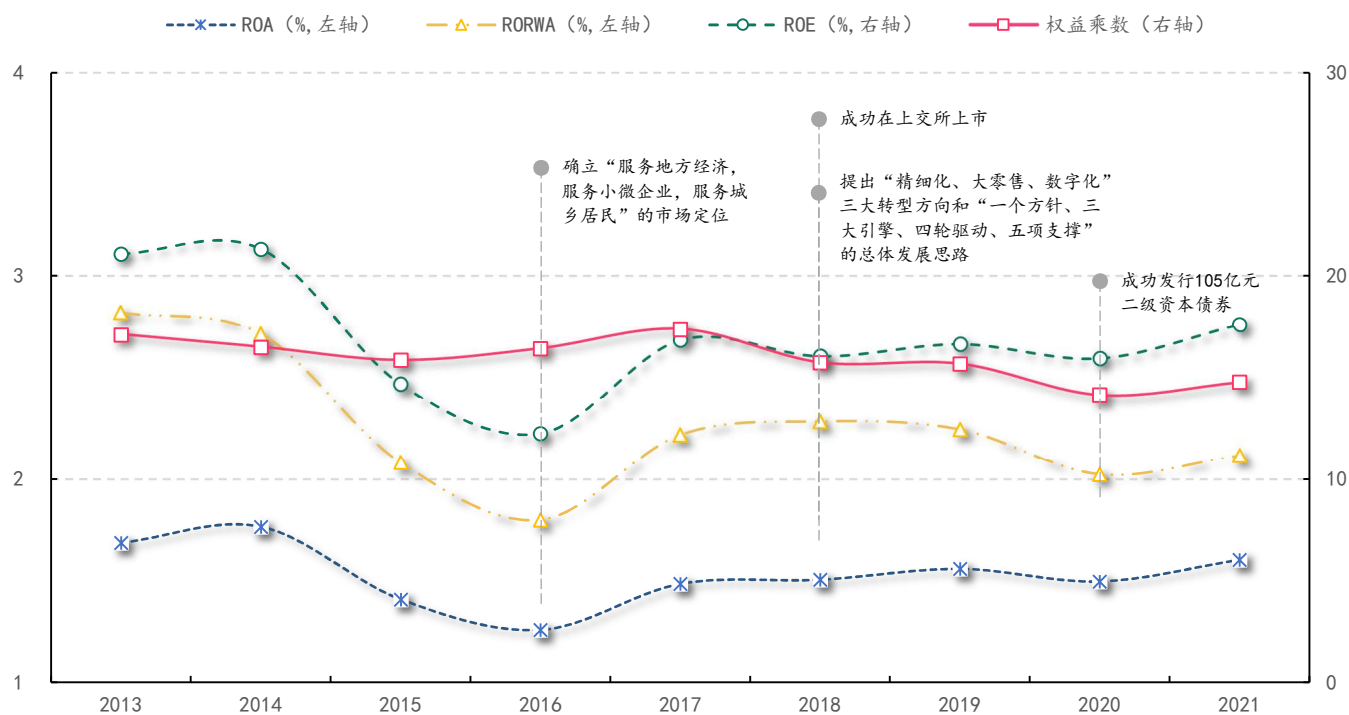
成都银行成立于 1996 年，由成都 44 家城市信用社组建而成。公司于 2018 年在上交所上市，业务扎根成渝。秉承服务地方、服务小微的市场定位，公司持续推进精细化、大零售、数字化转型战略。

追溯发展历程，成都银行是由基建类对公贷款和按揭贷款驱动、资产质量稳健的银行：

- **从回报率角度看：**ROA、RORWA 和 ROE 结束下行趋势，分别提升至 2021 年的 1.10%、1.62% 和 17.60%（图表 1）。横向对比，2021 年，成都银行 ROE 水平位于上市银行首位，ROA 和 RORWA 仅次于招行（图表 2）。
- **从成长角度看：**总资产规模稳定增长。2021 年末，总资产已达 7683 亿元，同比增长 17.8%。净利润 2019-2021 年复合增速为 12.15%，2021 年同比增长 29.98%，2022Q1 同比增长 28.83%，横向对比，均位于上市银行前列（图表 4）。
- **从利润表结构看：**营收方面，利息净收入占营收比重 81%，手续费及佣金净收入占比维持在 3% 左右，投资收益占比下降至 12%；支出方面，管理费用和资产质量拨备占比分别为 23% 和 27%，合计占比为城商行最低。其净利润占营收比重为 44%，位于城商行之首（图表 5）。
- **从资产负债结构看：**
 - 生息资产中，贷款平均余额占比为 50%，可比银行中高于贵阳银行和杭州银行（图表 6）。贷款结构中，对公贷款占比 73%，仅低于贵阳银行，但个人住房贷款占比 22%，高于可比银行（图表 7）。对公贷款中，基建相关的水利、环境和公共设施管理业（25%），租赁和商务服务业（29%），交通运输、仓储和邮政业（2%）；信息传输、软件和信息技术服务业（1%）；电力、热力、燃气及水生产和供应业（3%），合计占比为 60%，为城商行最高（图表 8）。
 - 计息负债中，存款平均余额占比高达 76%，应付债券和同业负债平均余额占比分别为 12% 和 4%，为城商行最高和最低（图表 9）。存款中，公司定期、公司活期、个人定期、个人活期占比分别为 23%、36%、31% 和 9%（图表 10）。
- **从收益率和付息率看：**成都银行净息差保持平稳，受政策支持实体经济影响，2022Q1 净息差小幅回落至 1.94%，贷款收益率边际回落，而存款成本从 2017 年以来持续上升。横向对比，成都银行的净息差、贷款收益率和存款成本率处于行业中游水平（图表 11—15）。

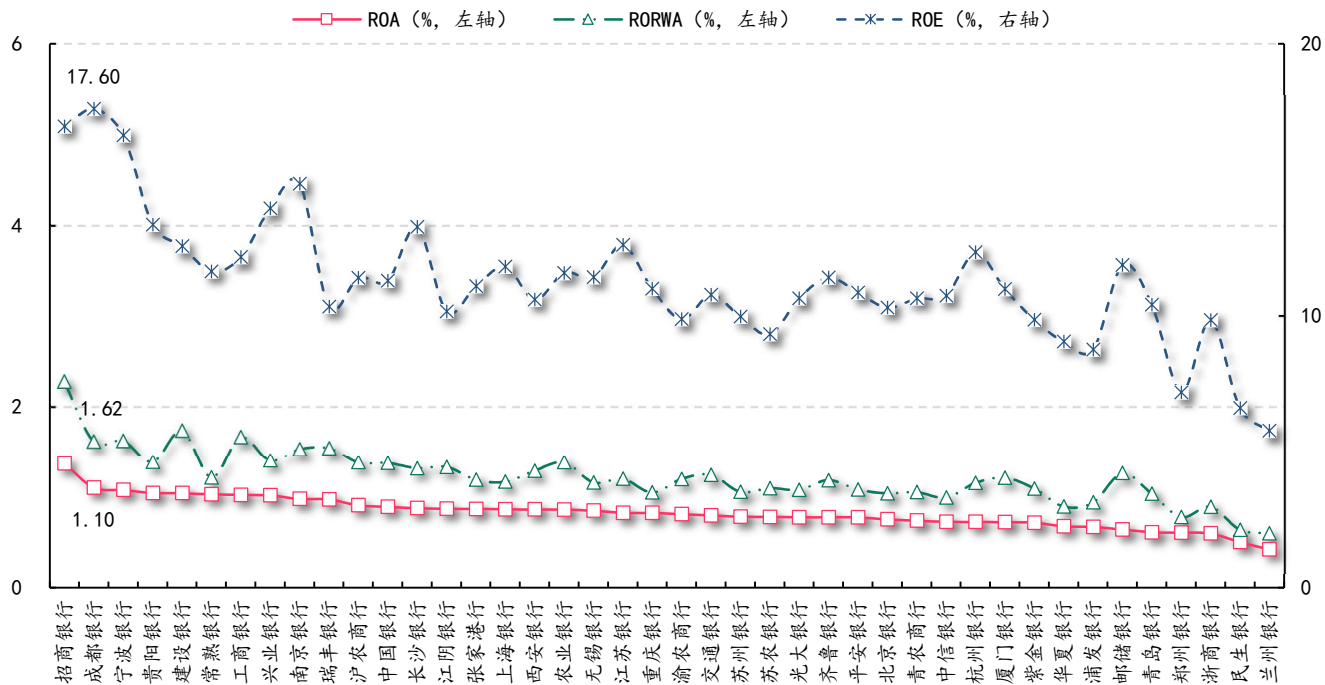
从净利润贡献拆分来看，2021 年的净利息收入和减值损失的边际增量对净利润增速贡献分别未 43% 和 -11%，2022Q1 则为 37% 和 8%，政策鼓励高拨备银行有序降低拨备覆盖率，将对净利润增速形成支撑。（图表 16）

图表 1 成都银行：战略调整过程及回报率变化



资料来源：wind，公司年报，华安证券研究所整理

图表 2 横向对比：上市银行中，成都银行 ROE 水平居首，ROA 与 RORWA 仅次于招行



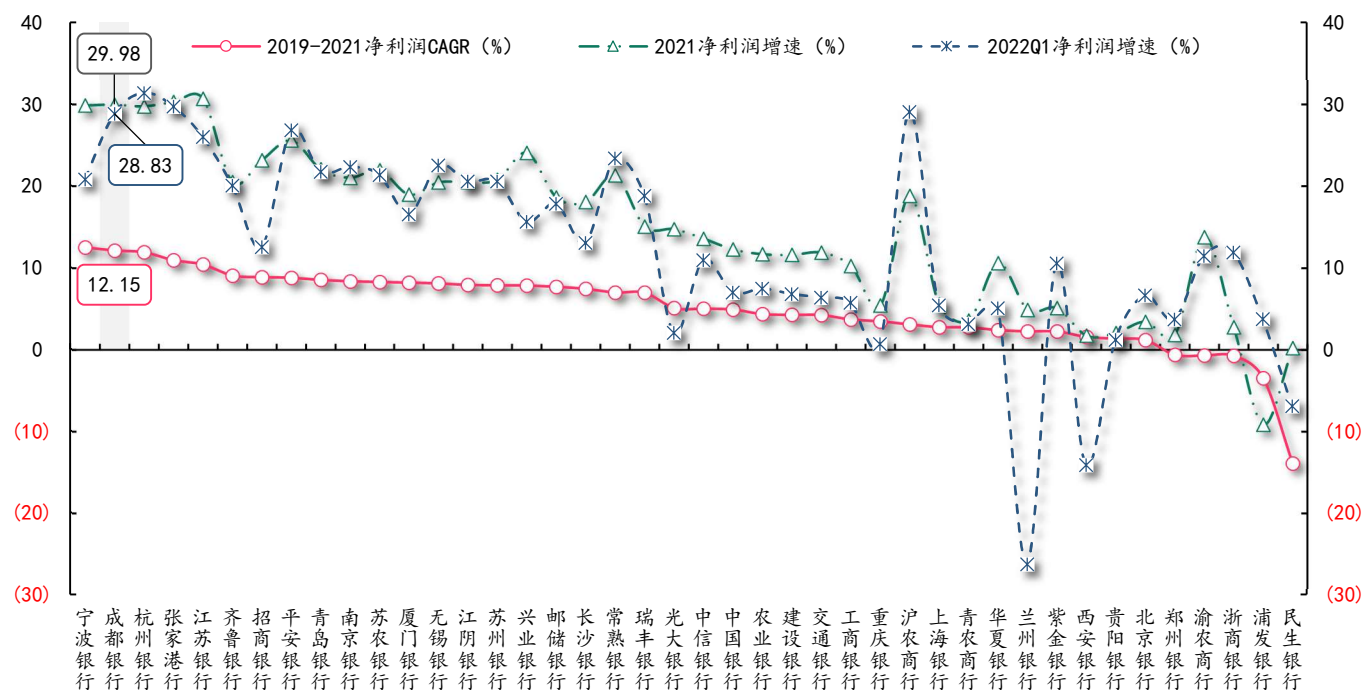
资料来源：wind，公司年报，华安证券研究所整理

图表 3 成都银行：利润增速与结构

百万/%	2021	2020	2019	2018	2022Q1	2021Q4	2021Q3	2021Q2	2021Q1
营业收入	17,890	14,600	12,725	11,590	4,836	4,755	4,594	4,431	4,110
YoY (%)	22.5	14.7	9.8	20.1	17.6	13.9	27.3	30.8	19.9
——利息净收入	14,422	11,827	10,450	9,674	3,841	3,966	3,787	3,453	3,216
YoY (%)	21.9	13.2	8.0	29.6	19.4	16.5	29.4	21.5	21.2
营收占比 (%)	80.6	81.0	82.1	83.5	79.4	83.4	82.4	77.9	78.2
——手续费及佣金净收入	532	366	298	308	190	145	119	121	147
YoY (%)	45.5	22.6	(3.2)	(21.5)	29.0	766.7	(18.3)	2.9	18.3
营收占比 (%)	3.0	2.5	2.3	2.7	3.9	3.1	2.6	2.7	3.6
——投资收益	2,129	2,192	1,869	1,556	575	739	239	660	490
YoY (%)	(2.9)	17.3	20.1	(8.1)	17.3	(3.8)	(48.0)	49.7	(6.2)
营收占比 (%)	11.9	15.0	14.7	13.4	11.9	15.5	5.2	14.9	11.9
——其他收益	807	215	108	51	230	(95)	449	196	257
YoY (%)	275.9	98.3	110.4	(50.8)	(10.6)	(484.4)	486.6	1,401.3	100.5
营收占比 (%)	4.5	1.5	0.9	0.4	4.8	(2.0)	9.8	4.4	6.3
营业支出	9,087	7,762	6,491	6,498	2,351	1,652	2,663	2,543	2,229
YoY (%)	17.1	19.6	(0.1)	29.7	5.5	(18.6)	34.3	35.0	19.4
——税金及附加	177	132	105	81	48	53	36	54	33
YoY (%)	34.6	25.3	30.1	12.3	44.4	19.7	34.4	53.3	35.1
营收占比 (%)	1.0	0.9	0.8	0.7	1.0	1.1	0.8	1.2	0.8
——业务及管理费	4,079	3,486	3,375	2,986	1,105	1,320	980	912	867
YoY (%)	17.0	3.3	13.0	9.4	27.5	12.6	26.2	12.9	18.8
营收占比 (%)	22.8	23.9	26.5	25.8	22.9	27.8	21.3	20.6	21.1
——信用减值损失	4,831	4,145	3,011	3,431	1,198	278	1,647	1,576	1,330
YoY (%)	16.5	37.6	(12.2)	55.3	(9.9)	(65.7)	39.6	51.5	19.4
营收占比 (%)	27.0	28.4	23.7	29.6	24.8	5.8	35.8	35.6	32.3
营业利润	8,804	6,837	6,234	5,092	2,484	3,104	1,932	1,887	1,881
YoY (%)	28.8	9.7	22.4	9.7	32.1	44.5	18.7	25.6	20.6
营收占比 (%)	49.2	46.8	49.0	43.9	51.4	65.3	42.0	42.6	45.8
利润总额	8,790	6,804	6,227	5,081	2,483	3,104	1,931	1,882	1,874
YoY (%)	29.2	9.3	22.6	9.3	32.5	45.8	18.7	25.4	21.0
营收占比 (%)	49.1	46.6	48.9	43.8	51.4	65.3	42.0	42.5	45.6
所得税费用	959	776	672	428	333	405	190	162	203
YoY (%)	23.5	15.6	57.0	(41.9)	64.0	33.0	6.3	1.4	51.0
营收占比 (%)	5.4	5.3	5.3	3.7	6.9	8.5	4.1	3.6	4.9
净利润	7,831	6,028	5,556	4,654	2,150	2,699	1,742	1,720	1,670
YoY (%)	29.9	8.5	19.4	18.9	28.7	47.9	20.3	28.3	18.2
营收占比 (%)	43.8	41.3	43.7	40.2	44.5	56.8	37.9	38.8	40.6
归母净利润	7,831	6,025	5,551	4,649	2,151	2,700	1,741	1,720	1,669
YoY (%)	30.0	8.5	19.4	18.9	28.8	48.0	20.3	28.4	18.1
营收占比 (%)	43.8	41.3	43.6	40.1	44.5	56.8	37.9	38.8	40.6

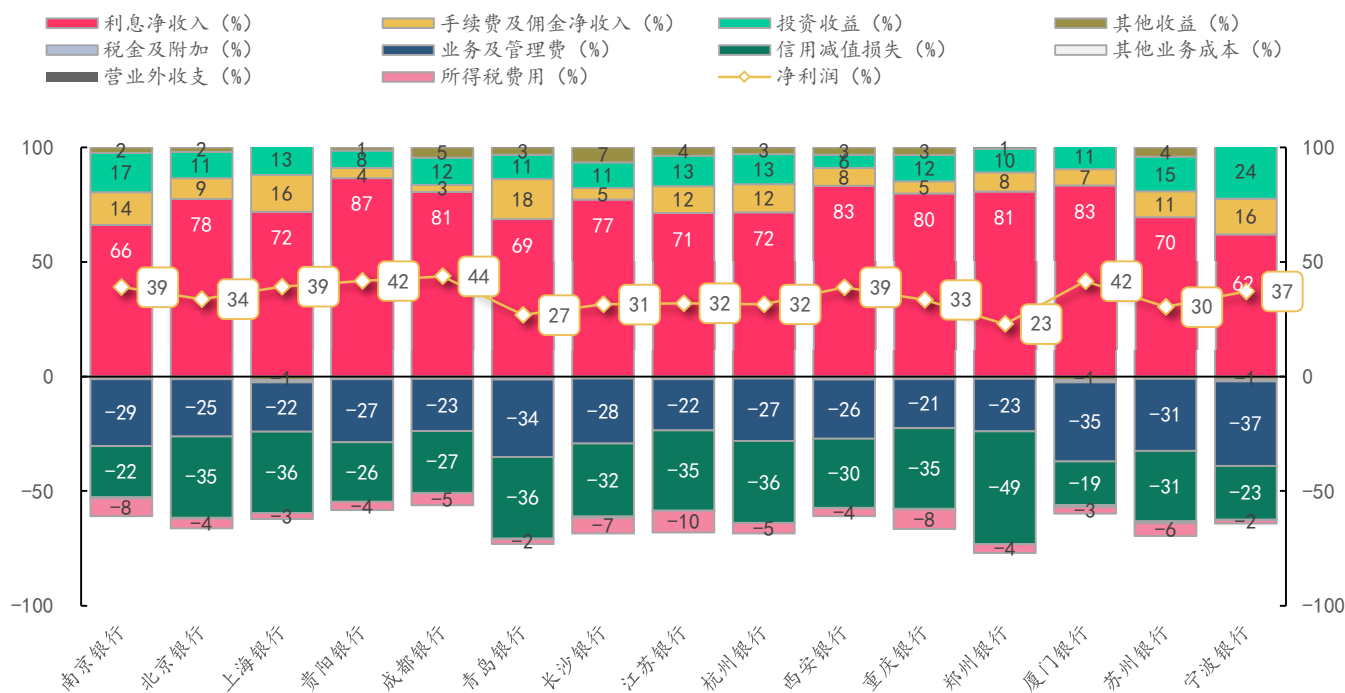
资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 4 横向对比：成都银行净利润增速位于上市银行前列



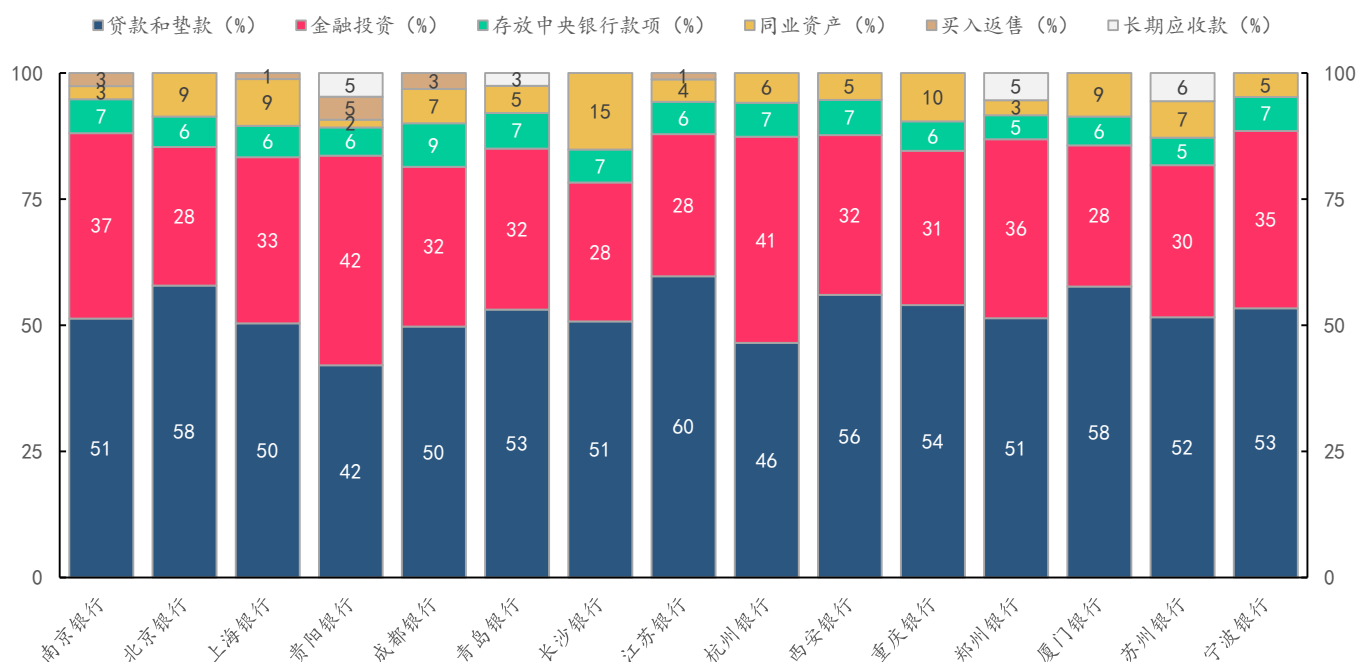
资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 5 横向对比：城商行营收结构中，成都银行信用减值和管理费占营收比例较小，导致“利润率”较高



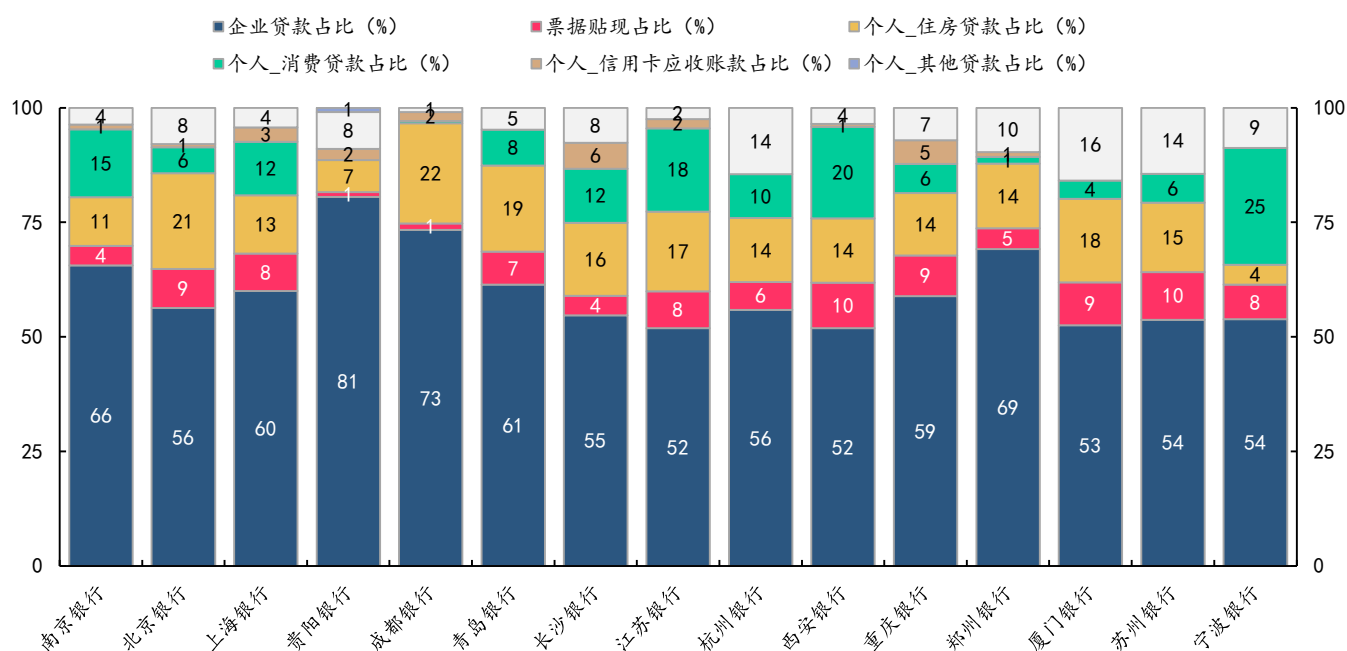
资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 6 横向对比：城商行生息资产结构



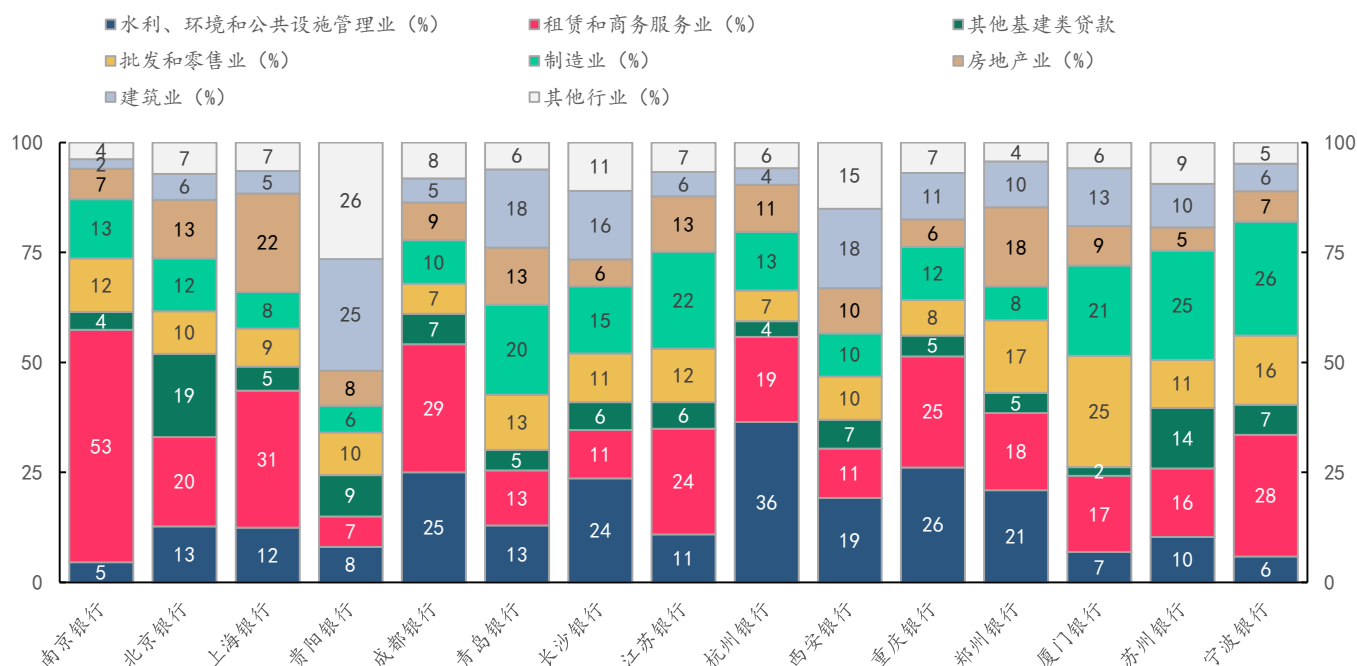
资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 7 横向对比：城商行贷款结构



资料来源：wind，华安证券研究所整理

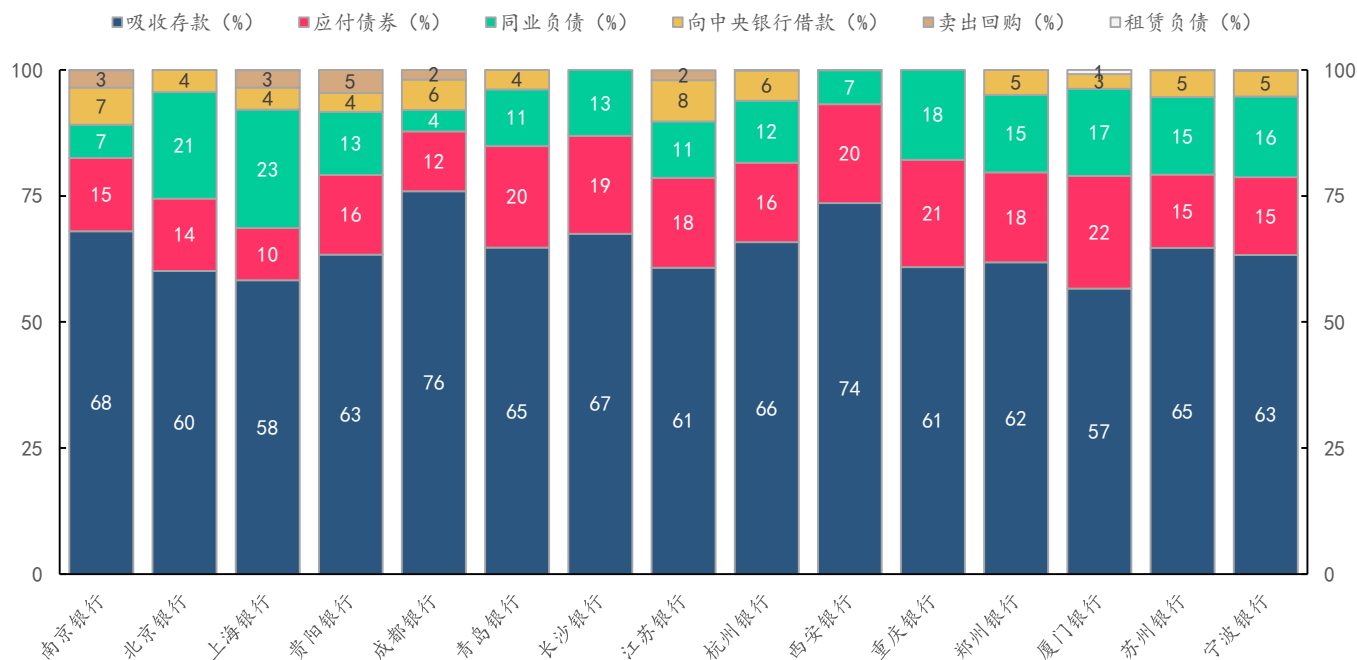
图表 8 横向对比：城商行对公贷款行业分布



注释：其他基建相关包含交通运输、仓储和邮政业、信息传输、软件和信息技术服务业、电力、热力、燃气及水生产和供应业。

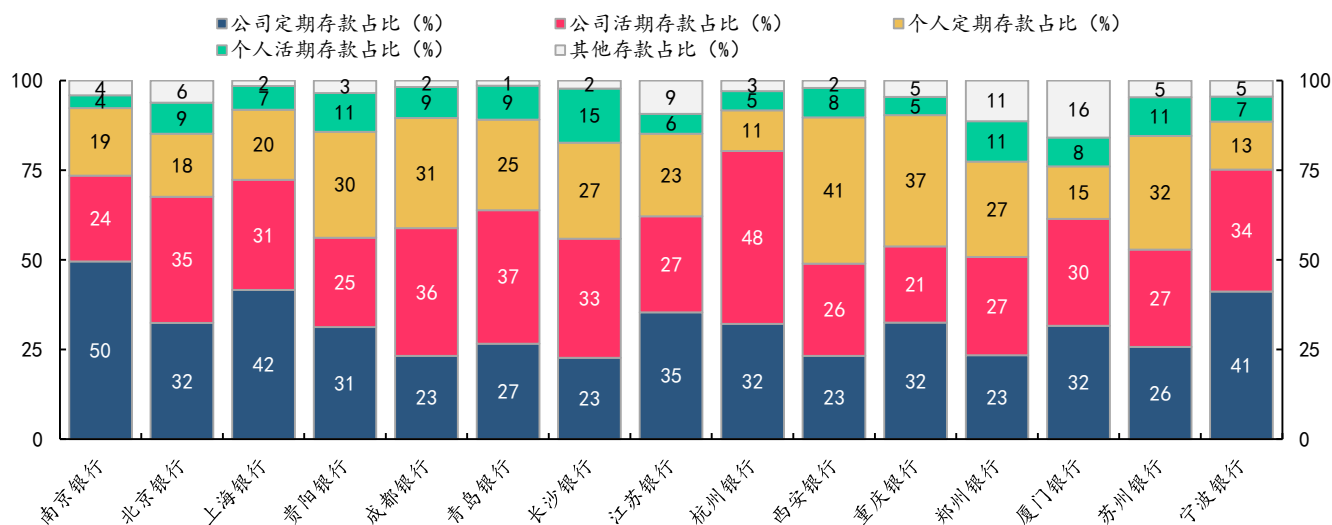
资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 9 横向对比：城商行计息负债结构



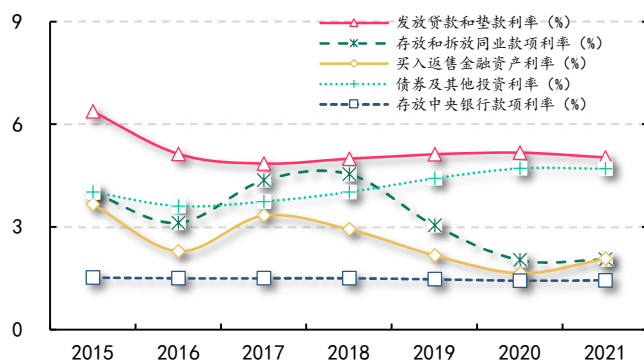
资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 10 横向对比：城商行存款结构



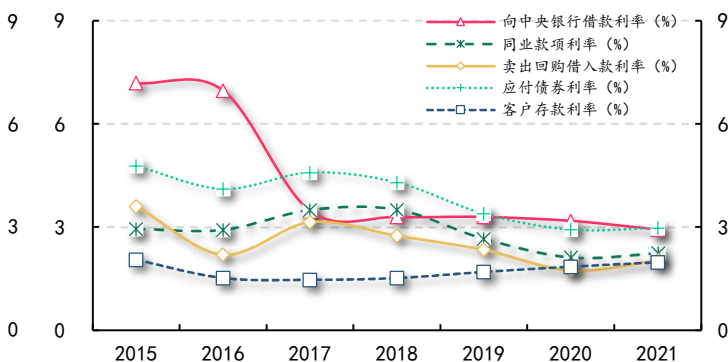
资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 11 成都银行：资产收益率



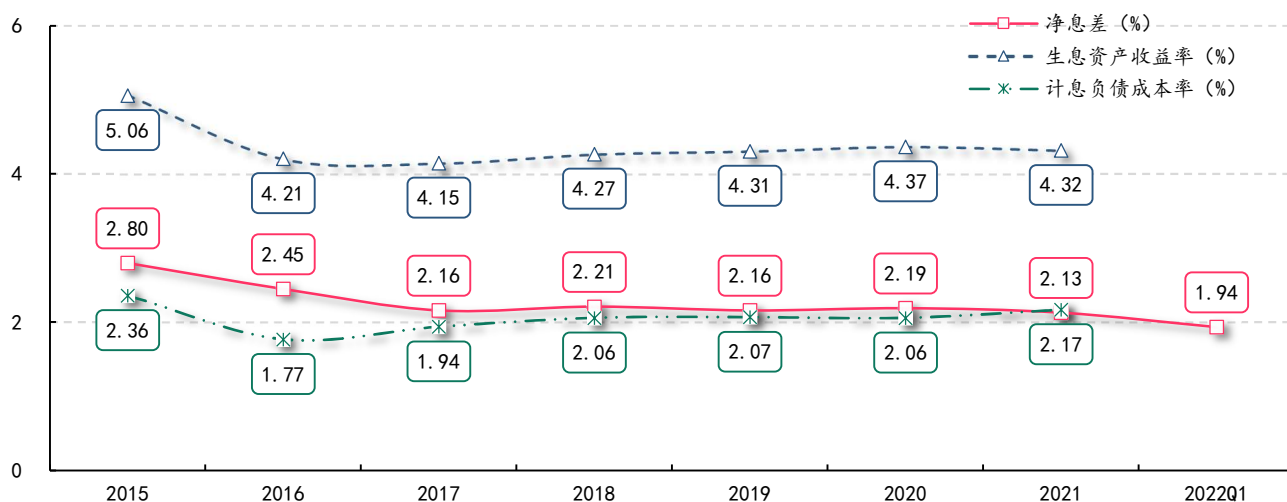
资料来源：wind，公司年报，华安证券研究所整理

图表 12 成都银行：负债成本率



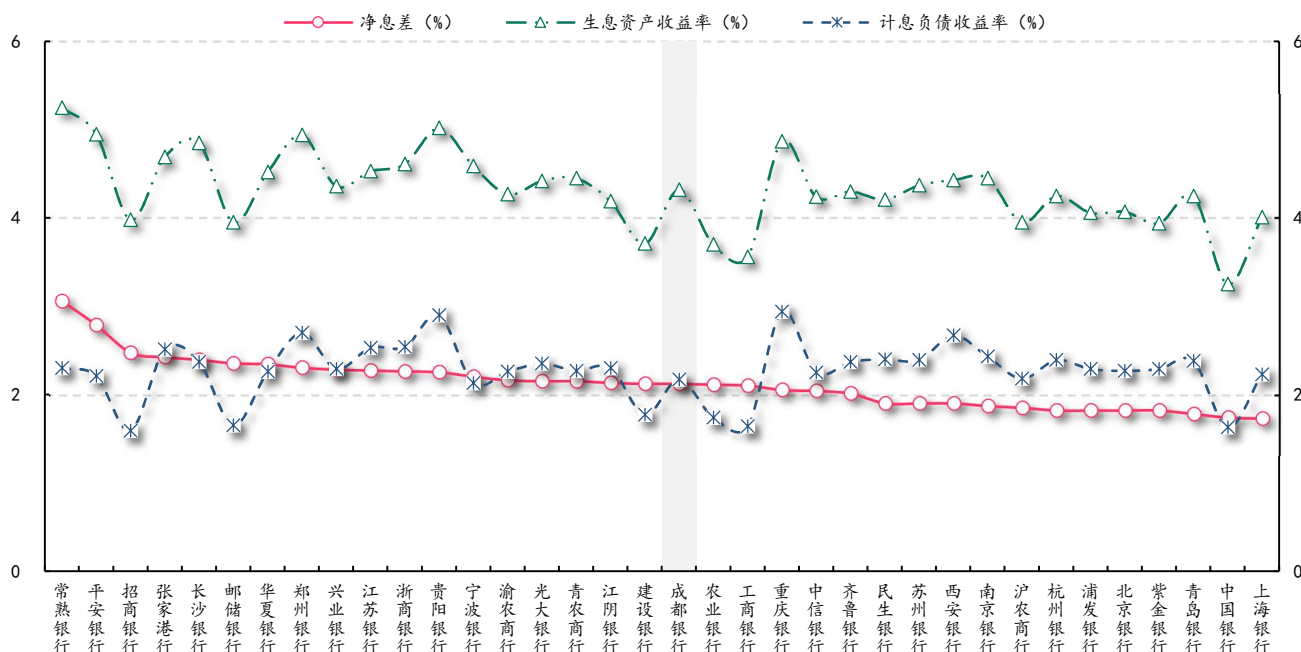
资料来源：wind，公司年报，华安证券研究所整理

图表 13 成都银行：净息差



资料来源：wind，华安证券研究所整理

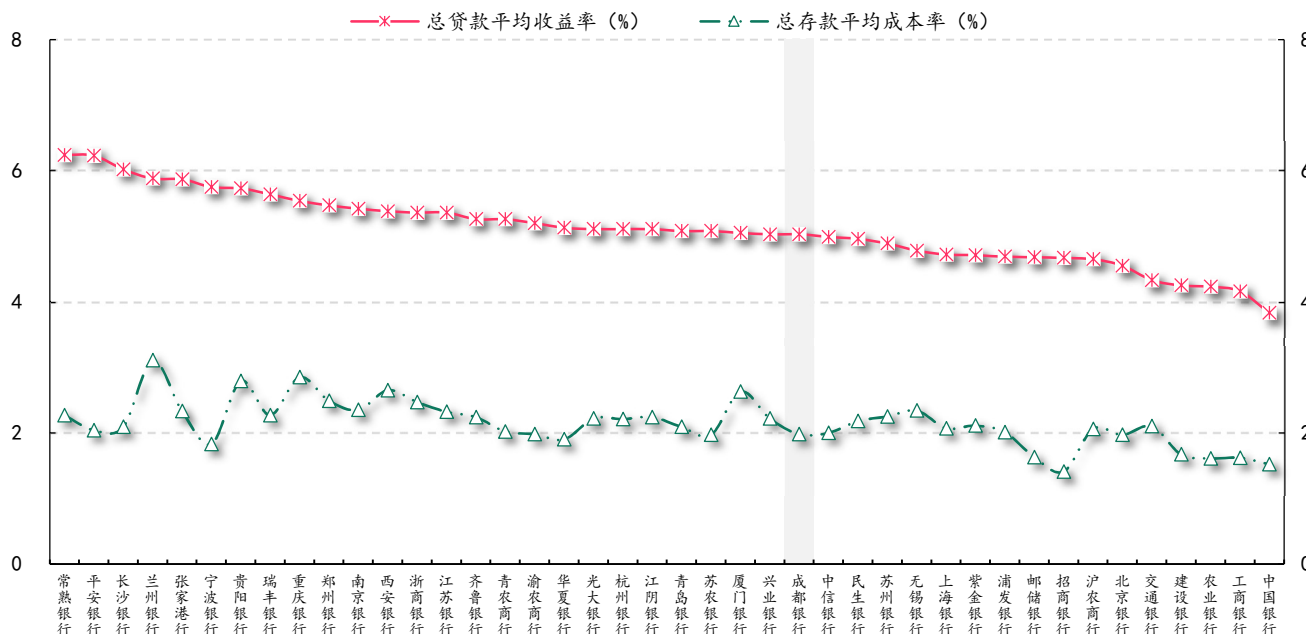
图表 14 横向对比：上市银行中，成都银行的净息差、贷款收益率和存款成本率处于行业中游水平



注：剔除了数据缺失的无锡银行、苏农银行和瑞丰银行。

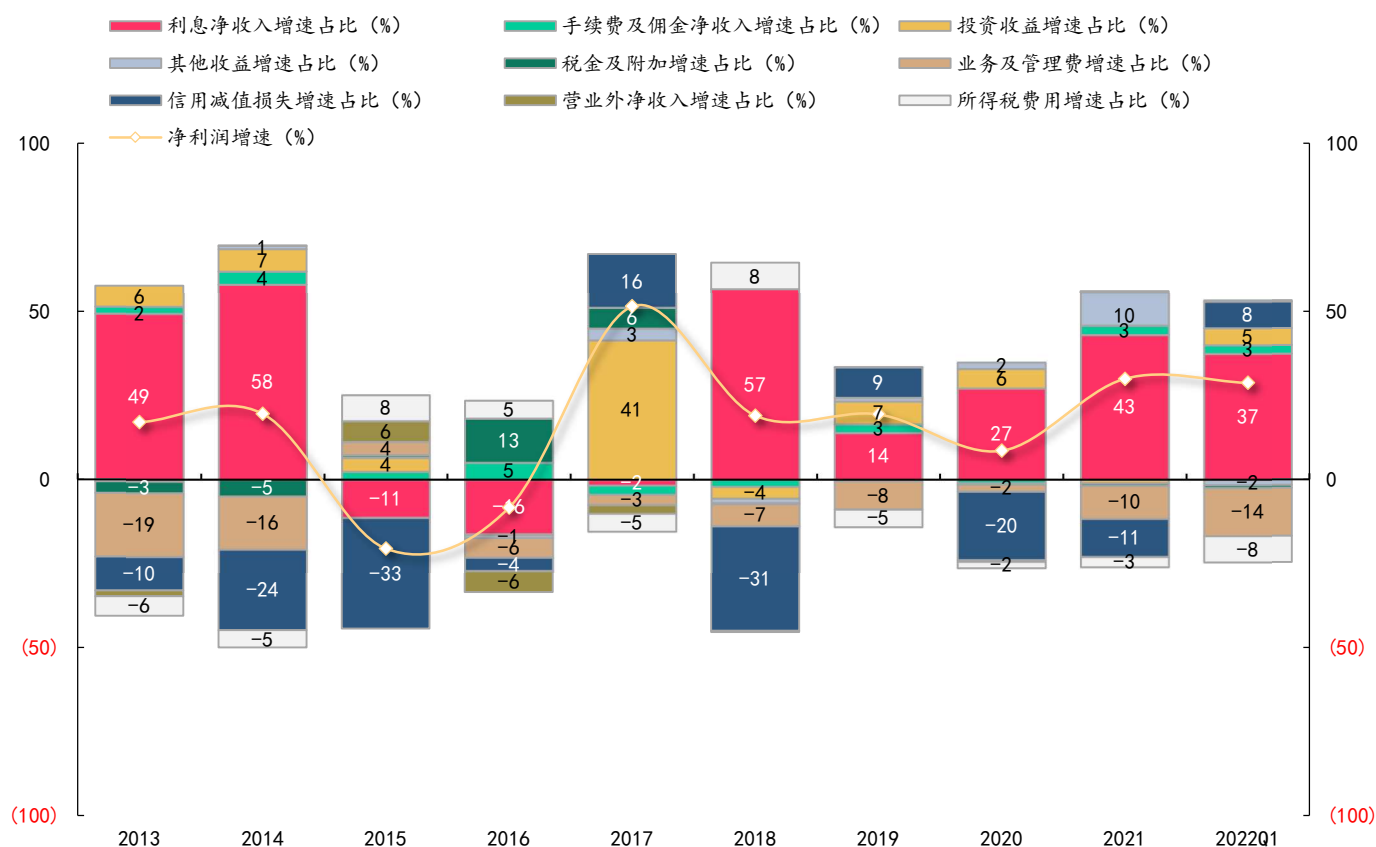
资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 15 横向对比：上市银行存贷款收益率



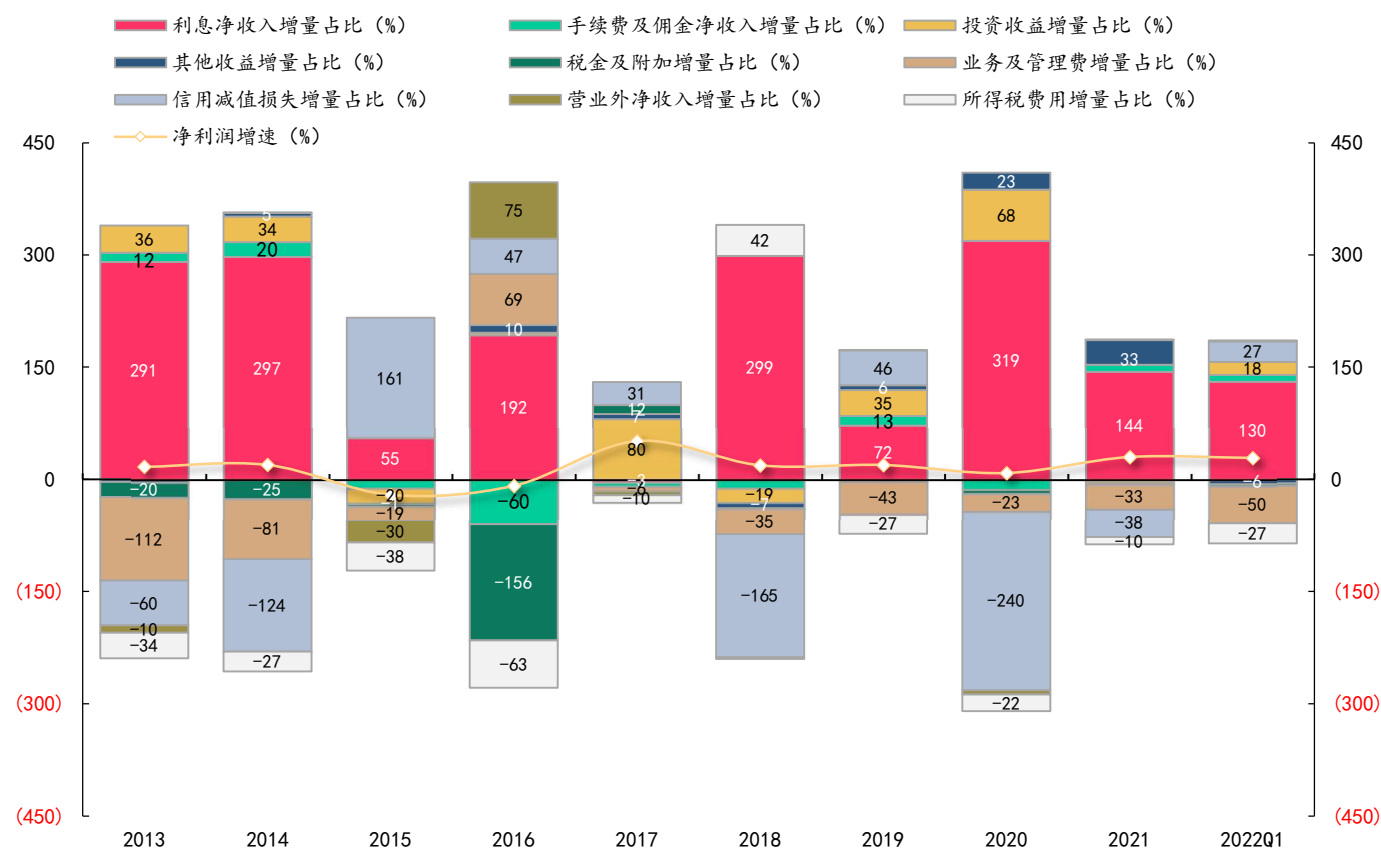
资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 16 成都银行：利润分项增速贡献



资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 17 成都银行：利润分项增量占比



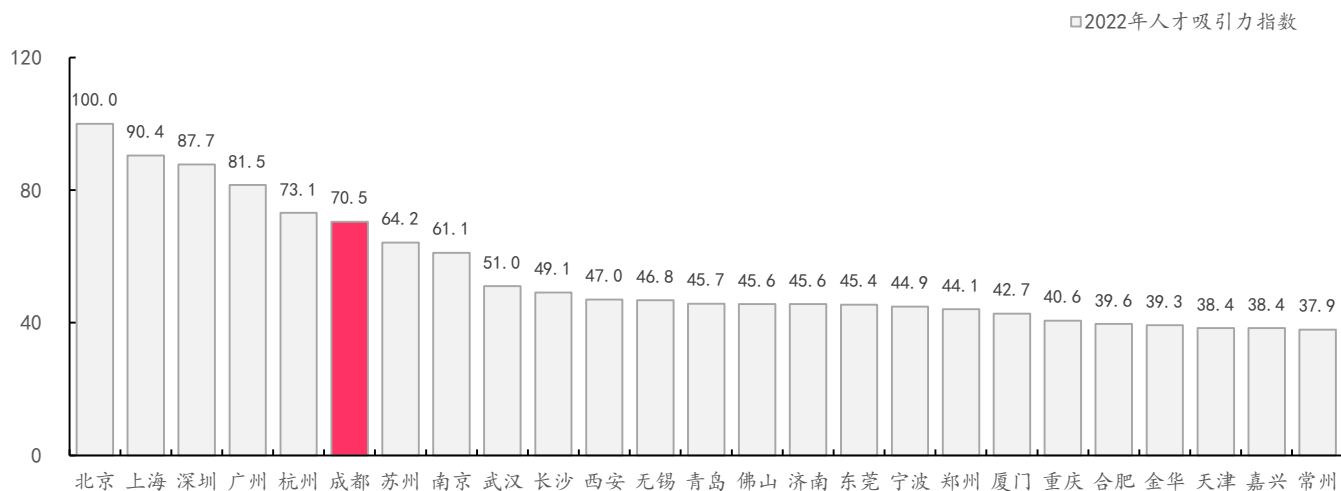
资料来源：wind，华安证券研究所整理

2 对公：深耕川渝，稳健增长

2.1 成都：人口虹吸效应明显，多重战略加持

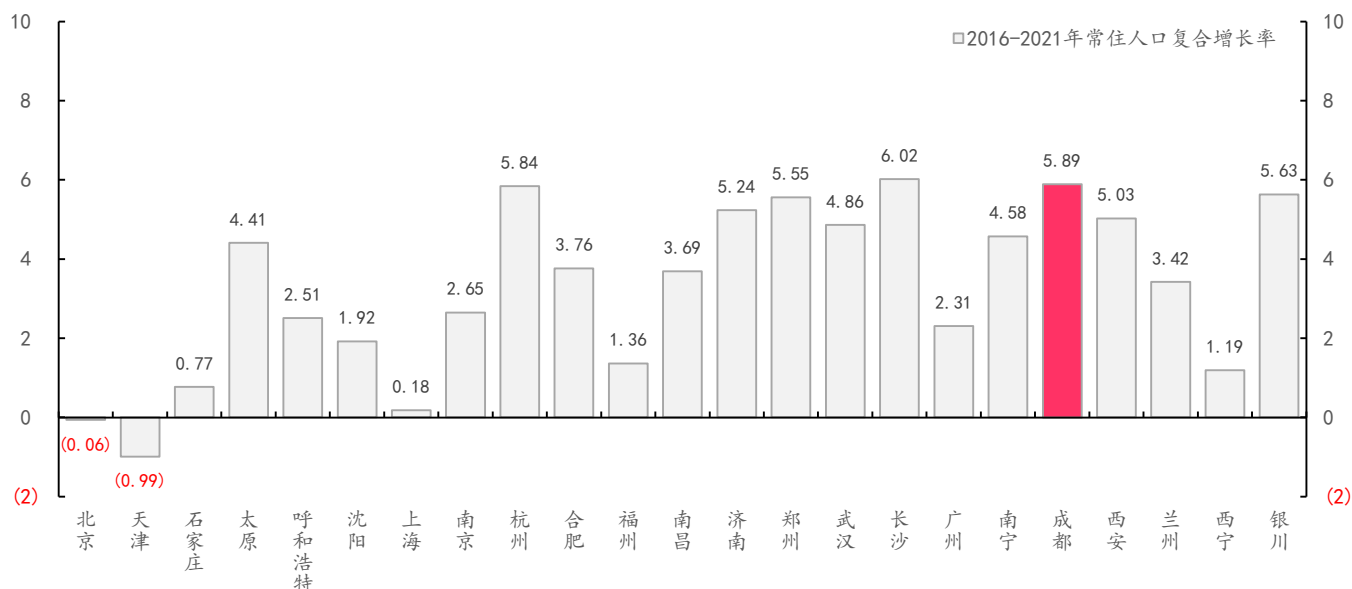
成都对人口具有虹吸效应。2016-2021 年，成都市常住人口复合增长率 5.89%，省会城市中仅次于长沙。此外，2022 年的人才吸引力指数排名中，成都在所有城市中位列第六，说明在吸引人才方面有明显优势。从收入看，成都市人均 GDP 和城镇居民可支配收入增速在 2012 年以来的大部分时候高于全国水平。

图表 18 成都市在吸引人才方面具有明显优势



资料来源：《中国城市人才吸引力排名：2022》，华安证券研究所整理

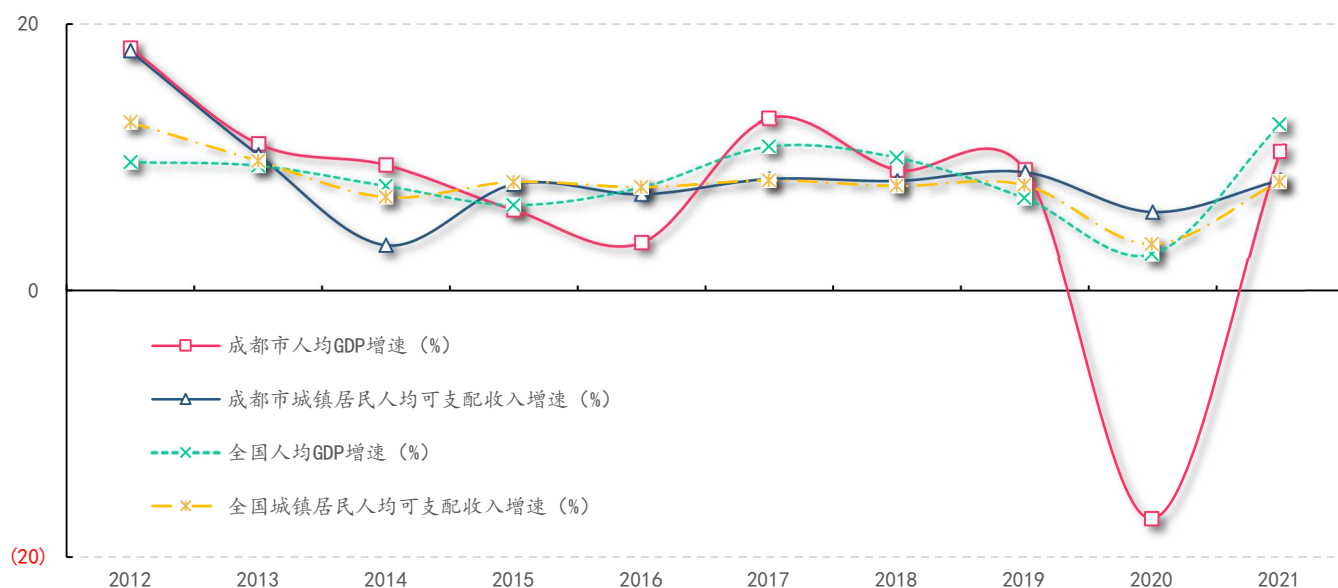
图表 19 成都市常住人口复合增长率（2016-2021）位居第二



注释：剔除了 2021 数据尚未公布的城市。

资料来源：wind，华安证券研究所整理

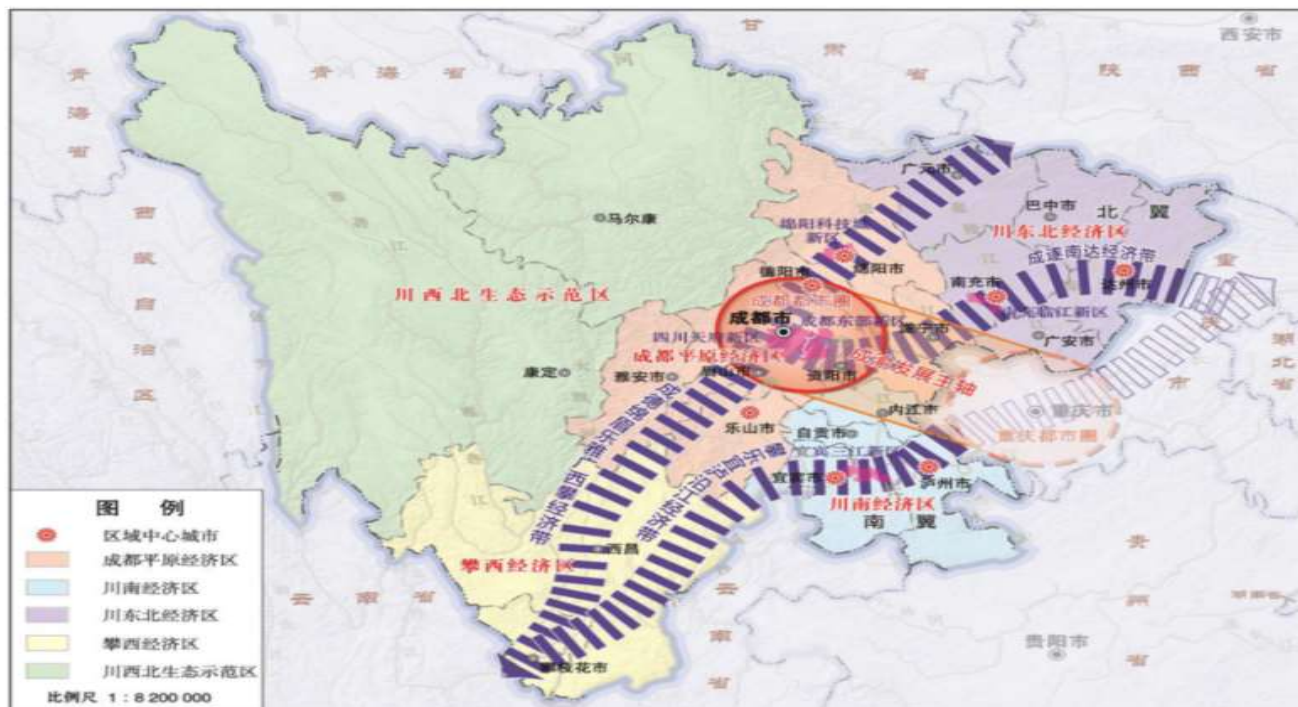
图表 20 成都市人均 GDP 和城镇居民可支配收入增速在 2012 年以来的大部分时候高于全国水平



资料来源：wind，华安证券研究所整理

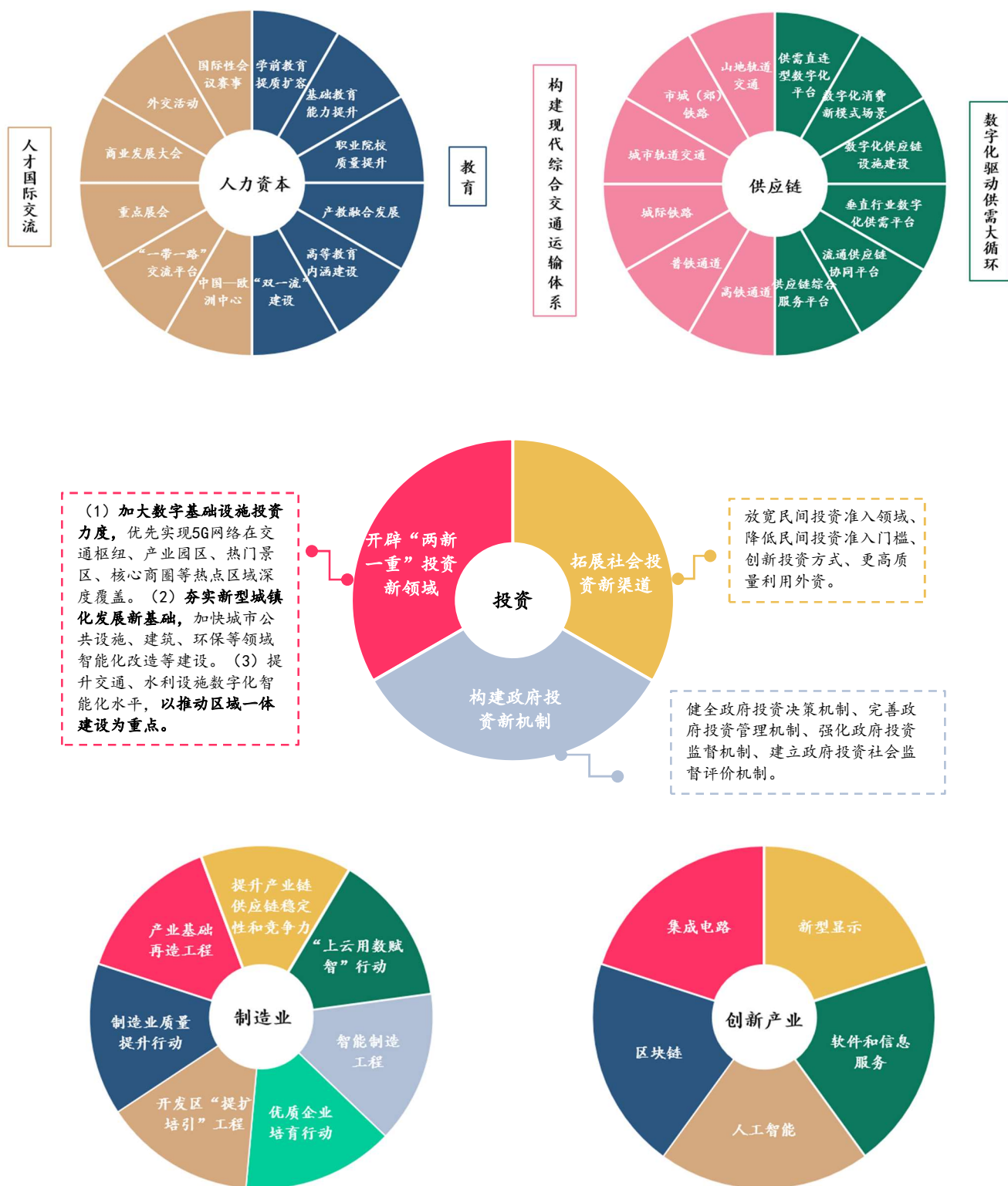
多重战略加持。成都市同时受益于多个不同级别的发展战略，例如四川省十四五规划，《国家综合立体交通网规划纲要》、《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》、成都市十四五规划等，但从经济增长理论的视角，可以归结为**人力资本、投资和创新**，涵盖传统产业和新兴产业，立体化推进成渝经济圈的建设。

图表 21 成都区域经济布局示意图



资料来源：成都市十四五规划，华安证券研究所整理

图表 22 战略支撑：人力资本、投资和创新，涵盖传统产业和新兴产业，立体化推进成渝经济圈建设



资料来源：四川省十四五规划、《国家综合立体交通网规划纲要》、《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》、成都市十四五规划，华安证券研究所整理

2.2 竞争：区域竞争优势稳固

分支机构市占率不断提高。成渝地区双城经济圈由两个核心城市（重庆、成都）和七个区域中心城市（宜宾、达州、绵阳、德阳、乐山、泸州、南充）组成。2021年末，成渝地区双城经济圈 GDP 总和达 6.65 万亿元，占四川省与重庆市 GDP 总和的 81.4%，为成都银行贷款增长提供支撑。

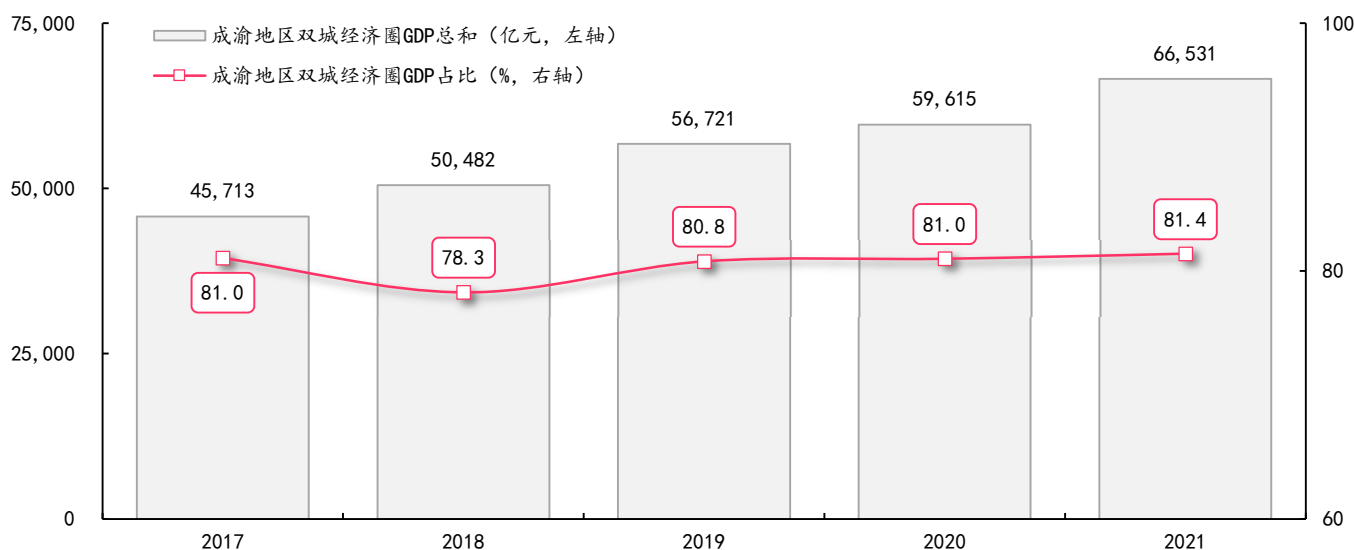
除了达州以外，成都银行在其余城市均设立了分行级机构，如果用分部机构的资产余额和当地 GDP 或者贷款余额的比例来衡量其竞争力，其在大部分区域竞争力边际提升。

图表 23 成都银行：区域竞争力边际提升

分行及以上	分部机构资产/当地GDP (%)				分部机构资产/当地贷款存量 (%)			贷款增速 (%)			名义GDP增速 (%)		
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2019	2020	2021
总行（成都）	7.1	7.7	8.4	7.5	3.5	3.7	3.8	10.8	11.8	13.0	10.9	4.1	12.4
重庆分行	0.5	0.5	0.8	1.0	0.4	0.4	0.5	12.8	15.3	13.0	9.3	5.9	11.6
西安分行	1.7	1.9	2.4	3.2	0.7	0.8	1.0	16.4	12.8	14.8	11.6	7.5	6.7
广安分行	2.0	2.1	2.5	2.8	3.1	2.8	3.1	11.5	14.9	10.4	0.0	4.1	8.9
资阳分行	2.7	4.2	3.7	5.6	4.0	4.0	2.9	18.4	15.7	24.5	-27.1	3.8	10.3
眉山分行	4.2	4.6	4.8	4.6	5.1	5.1	4.5	20.7	20.5	22.3	9.9	3.2	8.7
内江分行	1.0	1.3	1.4	1.8	1.6	1.8	1.8	15.2	13.2	15.6	1.5	2.3	9.5
南充分行	1.1	1.0	1.3	1.7	1.1	1.1	1.2	16.4	15.7	14.9	15.8	3.4	8.4
宜宾分行	2.3	3.1	3.8	3.8	2.8	4.1	4.2	17.7	20.5	27.3	28.4	7.7	12.3
乐山分行	1.4	1.5	2.2	2.8	1.5	1.6	2.3	8.7	10.7	11.1	15.4	7.5	10.1
德阳分行	1.4	1.5	2.1	2.2	2.1	2.1	2.7	11.6	14.4	15.8	5.5	2.9	10.5
阿坝分行	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0	1.3	1.2	11.1	12.5	11.4	27.2	5.6	9.2
泸州分行	0.7	1.1	2.5	3.1	0.7	1.1	2.3	18.1	16.7	18.3	22.8	3.6	11.5
绵阳分行				0.4				7.3	15.8	14.0	24.0	5.4	11.3
天府新街分行													
全国								13.2	12.5	13.2	10.1	2.5	12.6

资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 24 成都银行：聚焦成渝地区双城经济圈



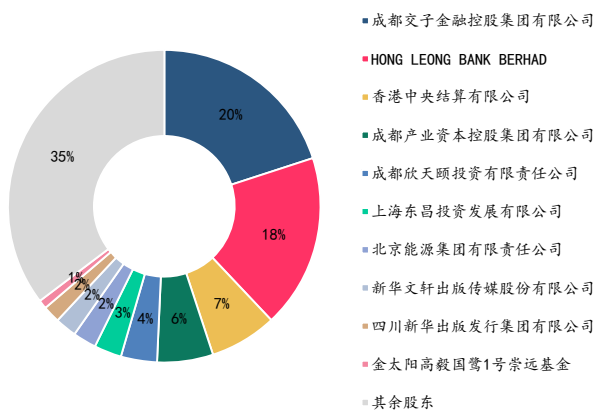
资料来源：wind，华安证券研究所整理

2.3 银政优势：基建类贷款高速增长

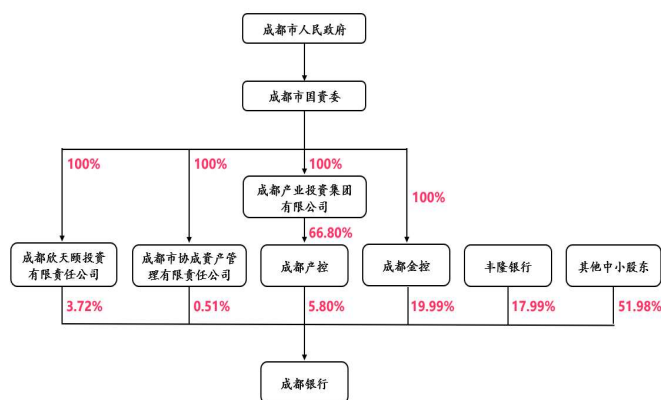
国资委控股，构建对公业务优势。成都国资委通过成都金控、成都产投等合计持有成都银行超过 30% 的股份，为实际控制人。以此为基础，成都银行在产业园区建设、城市有机更新、生态环保等领域投资力度较大。此外，负债端依托财政专户沉淀存款，由于财政招标有时间限制，先开立的专户具有先发优势。

对公贷款中，基建类行业占比高且质量优异。从增速看，公司类贷款自 2018 年以来保持高速增长。截至 2022Q1，公司贷款达 3198.26 亿元，同比增长 38.9%。**从结构看**，租赁和商务服务业(29%)以及水利、环境和公共设施管理行业贷款(25%)占比稳步提升。基建相关的五类的贷款：（1）租赁和商务服务业；（2）水利、环境和公共设施管理业；（3）电力、热力、燃气及水生产和供应业；（4）交通运输、仓储和邮政业；（5）科学研究和技术服务业务，合计占比超过 60%。**从质量看**，除了房地产业、科学研究和技术服务业贷款不良率有所上升，其他行业贷款不良率均有所下降。

图表 25 成都银行：前十大股东



图表 26 成都银行：成都市国资委控股



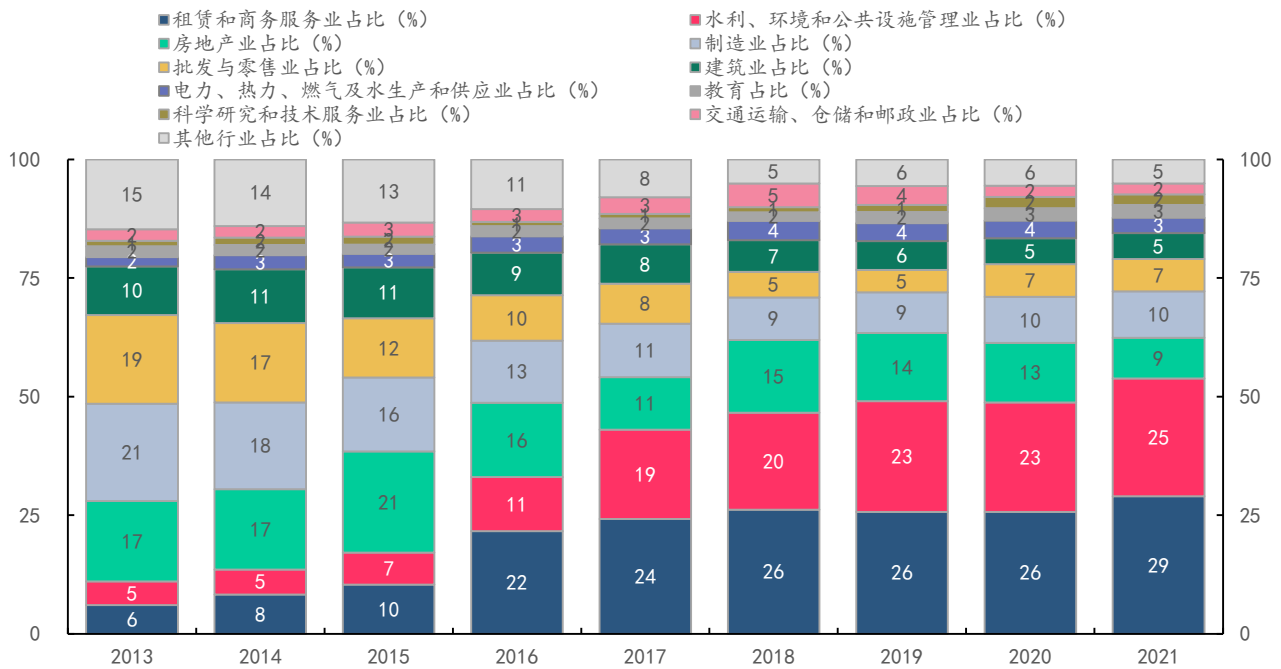
资料来源：wind，华安证券研究所整理

资料来源：wind，华安证券研究所整理

对公贷款的强势增长，导致两个业务条线的存贷比明显分化。2018 年开始，对公业务的存贷比持续下降至 2021 年的 1.1，个人业务存贷比在 2019 年后变化较小。

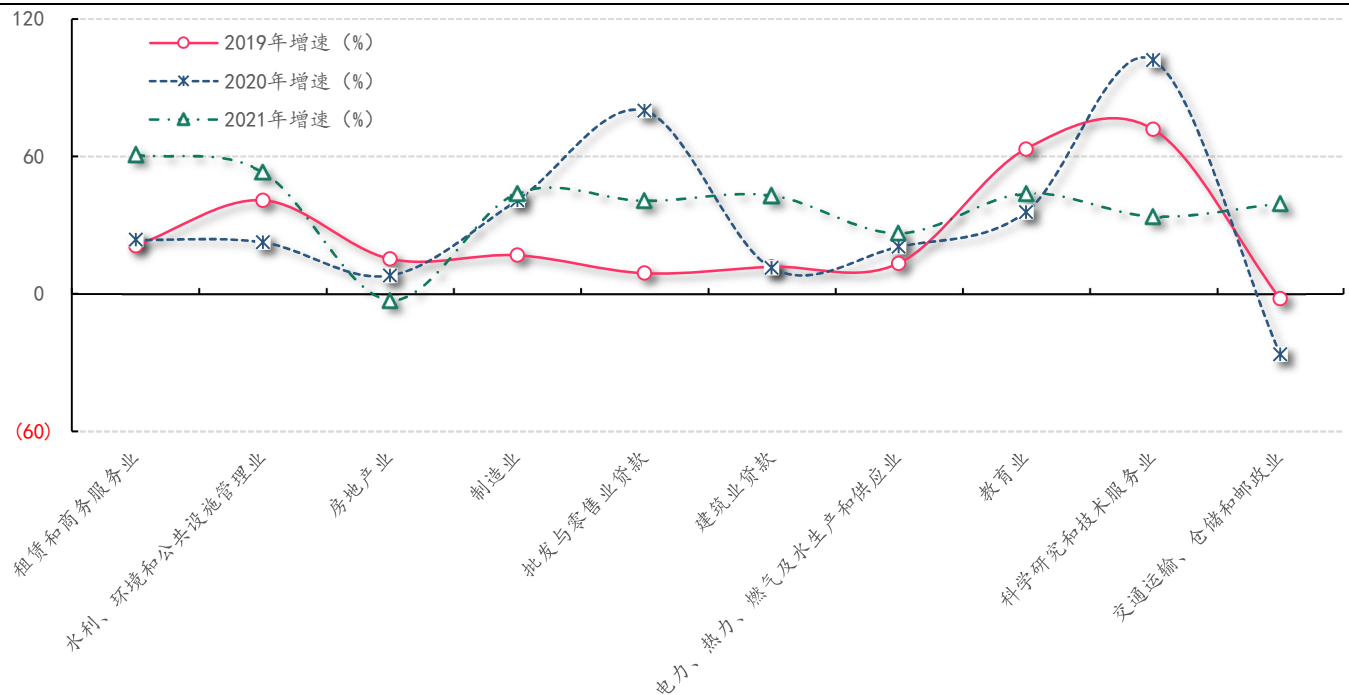
随着对公贷款的高速增长，资本充足率自 2019 年以来持续下降。我们用贷款增量/核心一级资本净额增量、风险加权资产增量/核心一级资本净额增量两个指标来衡量单位资本的撬动系数，发现从 2016 年以来，贷款增量/核心一级资本净额增量持续走高至 2021 年的 18.21，风险加权资产增量/核心一级资本净额增量走高至 16.32%。2022 年 3 月，公司发行 80 亿可转债，按照 2022 年一季度末 5870 亿的 RWA 规模，如果全部转股可提升核心一级资本充足率 1.36 个百分点，为后续的信贷投放夯实基础（图表 34 展示了基于四川十四五规划的成都银行贷款增速的测算）。

图表 27 成都银行：对公贷款分行业结构



资料来源：公司年报，华安证券研究所整理

图表 28 成都银行：分行业贷款增速



资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 29 成都银行：分行业贷款不良率

排名	行业	2019	2020	2021
1	租赁和商务服务业	0.69	0.55	0.34
2	水利、环境和公共设施管理业	0.00	0.00	0.00
3	房地产业	0.02	0.01	1.18
4	制造业	6.35	3.44	1.60
5	批发与零售业	4.87	5.56	3.79
6	建筑业	9.60	7.79	5.50
7	电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.21	0.17	0.15
8	教育	0.33	0.25	0.17
9	科学研究和技术服务业	0.00	0.00	0.01
10	交通运输、仓储和邮政业	0.01	0.00	0.00

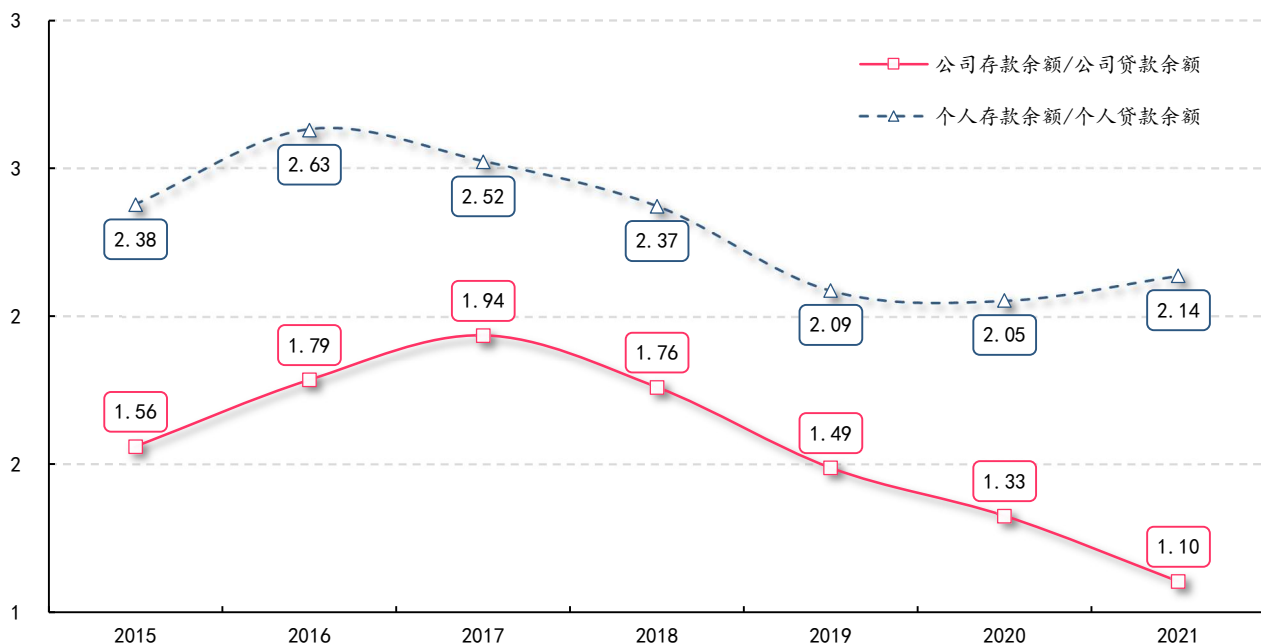
资料来源：公司年报，华安证券研究所整理

图表 30 成都银行：贷款增速与结构

百万/%	2022Q1	2021	2020	2019	2018	2017	2016
公司贷款和垫款	319,826	284,788	199,726	161,364	130,978	102,903	96,145
yoy (%)	38.9	42.6	23.8	23.2	27.3	7.0	0.7
%贷款总额	76.3	73.3	70.6	69.8	70.5	69.2	70.4
票据贴现		5,537	2,648	4,524	6,006	5,830	6,245
yoy (%)		109.1	(41.5)	(24.7)	3.0	(6.6)	0.6
%贷款总额		1.4	0.9	2.0	3.2	3.9	4.6
个人贷款和垫款	99,324	98,212	80,720	65,142	48,846	39,929	34,106
yoy (%)	18.3	21.7	23.9	33.4	22.3	17.1	4.3
%贷款总额	23.7	25.3	28.5	28.2	26.3	26.9	25.0
——个人住房贷款		85,028	73,020	60,454	45,658	36,562	28,708
yoy (%)		16.4	20.8	32.4	24.9	27.4	20.7
%贷款总额		21.9	25.8	26.2	24.6	24.6	21.0
——个人消费贷款		1,810	861	471	636	1,037	1,746
yoy (%)		110.2	82.9	(25.9)	(38.7)	(40.6)	(55.5)
%贷款总额		0.5	0.3	0.2	0.3	0.7	1.3
——个人经营贷款		3,715	2,121	1,553	1,252	1,185	1,968
yoy (%)		75.1	36.6	24.0	5.7	(39.8)	(43.3)
%贷款总额		1.0	0.7	0.7	0.7	0.8	1.4
——信用卡贷款		7,659	4,718	2,665	1,300	1,146	1,684
yoy (%)		62.3	77.0	105.0	13.4	(31.9)	10.2
%贷款总额		2.0	1.7	1.2	0.7	0.8	1.2
贷款总额	419,150	388,537	283,094	231,030	185,830	148,663	136,496
yoy (%)	33.4	37.2	22.5	24.3	25.0	8.9	1.6

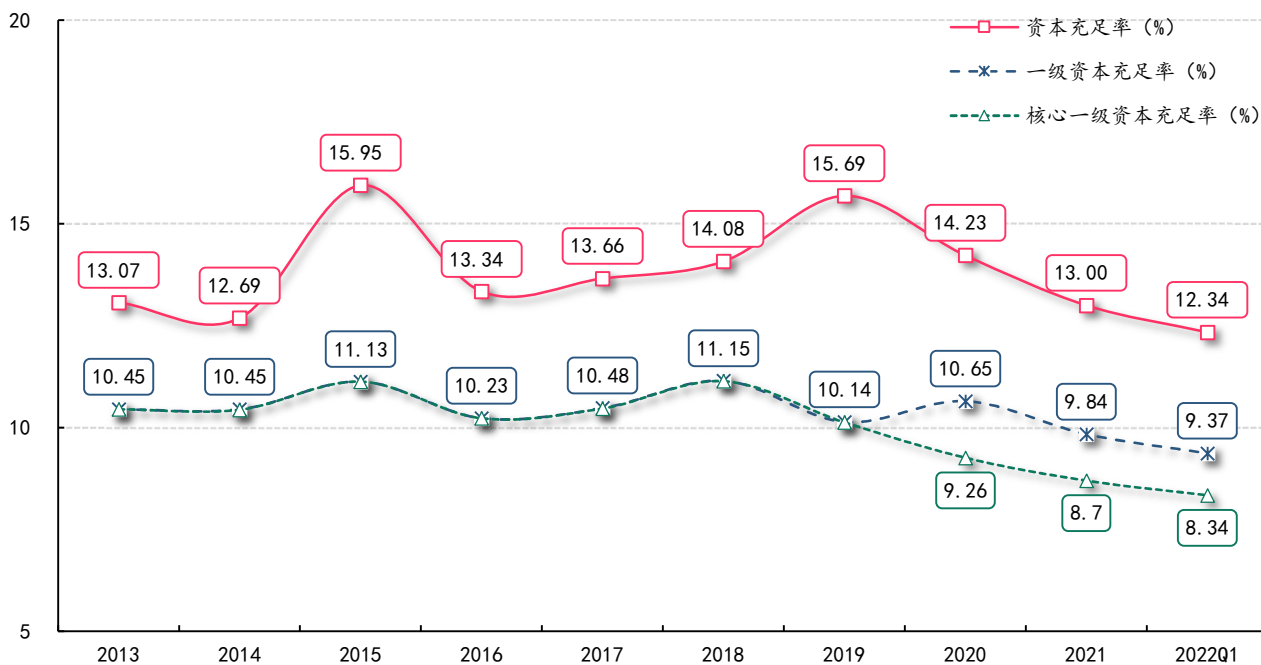
资料来源：wind，公司年报，华安证券研究所整理

图表 31 成都银行：不同业务条线的存贷比



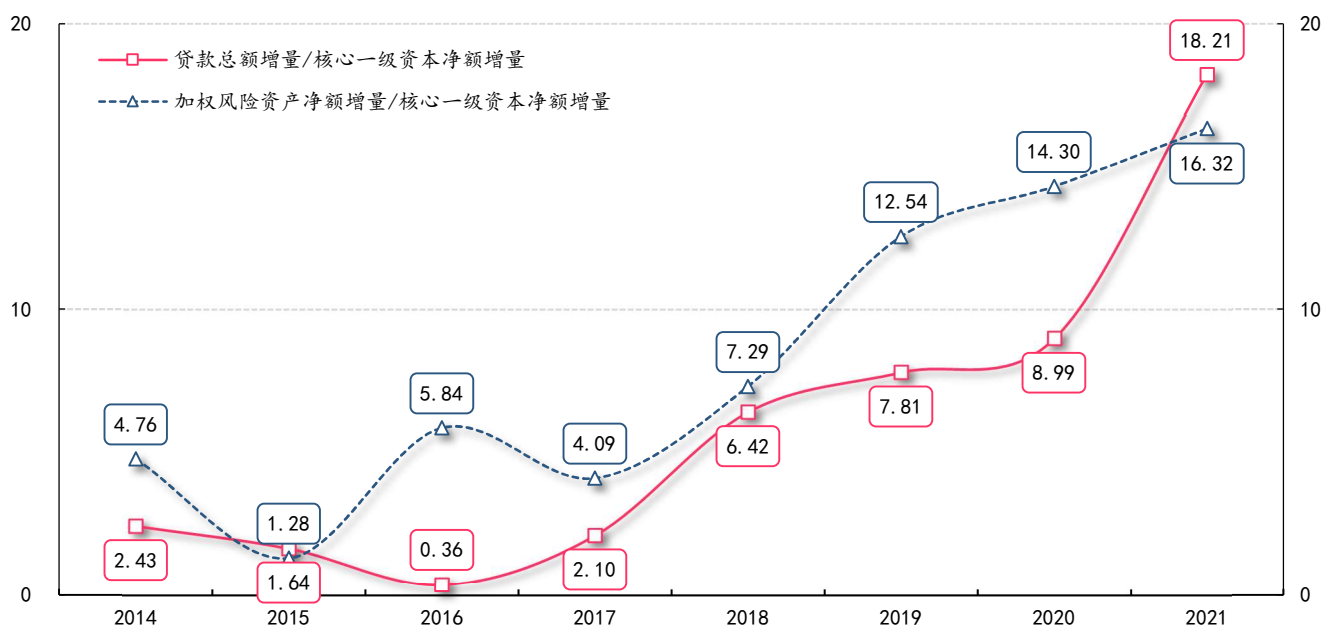
资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 32 成都银行：资本充足率



资料来源：wind，华安证券研究所整理

图表 33 成都银行：单位资本增量撬动的贷款增量和 RWA 增量系数快速上升



资料来源：wind，公司年报，华安证券研究所整理

图表 34 成都银行：基于四川省十四五规划目标，成都银行贷款增速下限测算

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	说明
四川GDP实际增速 (%)	7.50%	3.80%	8.20%	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%	GDP增速6%（四川省十四五目标）。假定实际GDP和名义GDP增速的差异，反推名义GDP增速。
四川GDP名义增速 (%)	8.66%	4.25%	10.81%	9.28%	9.10%	9.00%	9.00%	
名义和实际GDP增速差异	1.16%	0.45%	2.61%	3.28%	3.10%	3.00%	3.00%	
四川：社融增速 (%)	19.38%	48.49%	-0.20%	9.28%	9.10%	9.00%	9.00%	社融、人民币贷款和名义GDP增速相同。
四川省贷款余额 (亿元)	61,089	69,505	78,964	86,293	94,148	102,621	111,857	
成都银行贷款余额 (亿元)	2,310	2,831	3,885	4,673	5,569	6,584	7,736	
成都银行贷款占比 (%)	3.78%	4.07%	4.92%	5.42%	5.92%	6.42%	6.92%	假定成都银行贷款占比的变化。
成都银行贷款增速 (%)	24.32%	22.54%	37.25%	20.28%	19.18%	18.21%	17.49%	反推的贷款增速。

资料来源：wind，华安证券研究所整理

存款方面，拓展新增长点与挖掘存量并进。聚焦重点客户进行精准营销，依托新一代财资管理系统为客户提供特色化金融服务方案，推动存款沉淀的同时增强客户粘性。截至 2022Q1，公司存款达 3312.63 亿元，同比增长 12.45%，占存款总额比重达 56.1%。

图表 35 成都银行：存款增速与结构

百万/%	2022Q1	2021	2020	2019	2018	2017	2016
公司存款	331,263	314,489	264,784	240,159	230,567	199,181	171,707
YoY (%)	12.45	18.77	10.25	4.16	15.76	16.00	15.25
存款总额占比 (%)	56.09	58.87	60.51	62.91	65.45	63.68	63.36
——公司活期存款	204,096	190,689	168,002	159,065	159,433	134,153	115,453
YoY (%)	14.02	13.50	5.62	(0.23)	18.84	16.20	23.55
存款总额占比 (%)	34.56	35.70	38.40	41.67	45.26	42.89	42.60
——公司定期存款	127,168	123,800	96,782	81,093	71,134	65,028	56,254
YoY (%)	10.02	27.92	19.35	14.00	9.39	15.60	1.28
存款总额占比 (%)	21.53	23.17	22.12	21.24	20.19	20.79	20.76
个人存款	234,749	209,992	165,817	136,019	115,867	100,732	89,691
YoY (%)	29.53	26.64	21.91	17.39	15.02	12.31	15.35
存款总额占比 (%)	39.75	39.31	37.90	35.63	32.89	32.20	33.10
——个人活期存款	46,914	46,252	41,966	38,068	38,254	37,407	33,815
YoY (%)	6.11	10.21	10.24	(0.49)	2.26	10.62	16.05
存款总额占比 (%)	7.94	8.66	9.59	9.97	10.86	11.96	12.48
——个人定期存款	187,835	163,740	123,852	97,950	77,612	63,325	55,875
YoY (%)	37.08	32.21	26.44	26.20	22.56	13.33	14.93
存款总额占比 (%)	31.81	30.65	28.31	25.66	22.03	20.24	20.62
保证金存款	8,743	9,230	6,360	4,997	5,376	8,826	9,379
YoY (%)	37.48	45.13	27.27	(7.05)	(39.10)	(5.89)	(31.41)
存款总额占比 (%)	1.48	1.73	1.45	1.31	1.53	2.82	3.46
其他存款	15,809	507	597	568	483	4,057	231
YoY (%)	4,588.60	(15.10)	5.17	17.64	(88.10)	1,656.99	2.23
存款总额占比 (%)	2.68	0.09	0.14	0.15	0.14	1.30	0.09
存款总额	590,564	534,218	437,559	381,742	352,292	312,797	271,008
YoY (%)	22.39	22.09	14.62	8.36	12.63	15.42	12.62

资料来源：wind，公司年报，华安证券研究所整理

3 小微和零售：拓宽小微覆盖面，发力消费贷和信用卡

3.1 小微贷款：科创+制造+文创，提升服务能力

拓宽小微覆盖面，供应链金融成为新发力点。小微产品从覆盖成都市延伸到覆盖全省。成都市内以行业覆盖广的“蓉易贷”为重点，并推出针对制造类、科技类、文创类、高新区内优质企业的政银合作产品。在巩固成都市内业务的同时，推出面向全省小微企业的“天府科创贷”、“服保贷”等融资产品，有效拓展普惠金融覆盖面。此外，公司依托特色金融专营支行和团队，借力金融科技并加强与第三方合作，积极拓展供应链金融业务，打造小微业务新增长点。2021年，公司普惠型小微企业贷款同比增速达46.26%。

图表 36 成都银行：小微业务产品体系



资料来源：公司官网，华安证券研究所整理

3.2 零售业务：消费贷款蓄势待发，个人理财发展迅速

成都银行坚持大零售的转型方向，以手机银行 APP 为发力点，嵌入理财和相关贷款板块。

（1）个人贷款：消费贷业务升级

房贷增速下行，其他个人贷款高速增长。2020 年政策导向限制房地产贷款和按揭贷款以后，成都银行房贷增速缓缓下行，且明显低于消费贷、经营贷和信用卡贷的增速。2021 年房贷/消费贷/经营贷/信用卡贷增速分别为 16.4%/110.2%/75.1%/62.3%，相比 2020 年的增速变化分别是-4.4/+27.3/+18.5/-14.7 个百分点。房贷占比压降至 21.9%，同比下降 3.9 个百分点，但仍高于监管要求的 17.5%（中资小型银行），但由于调整过渡期还有 3 年，整体可控。

监管对房贷占比的限制使发展其他零售贷款成为必须。公司以消费贷“优易贷”和信用卡“随意分”为抓手来冲量。2021 年末，个人消费贷款和信用卡贷款分别为 18.10 亿元和 76.59 亿元。由于基数较低，未来增长空间广阔。

零售贷款质量需要密切关注。消费贷和个人经营贷款不良率 2021 年末分别为 4.79%和 3.89%，但自 2019 年以来已经持续下降。

（2）中间收入：财富管理收入已成主导

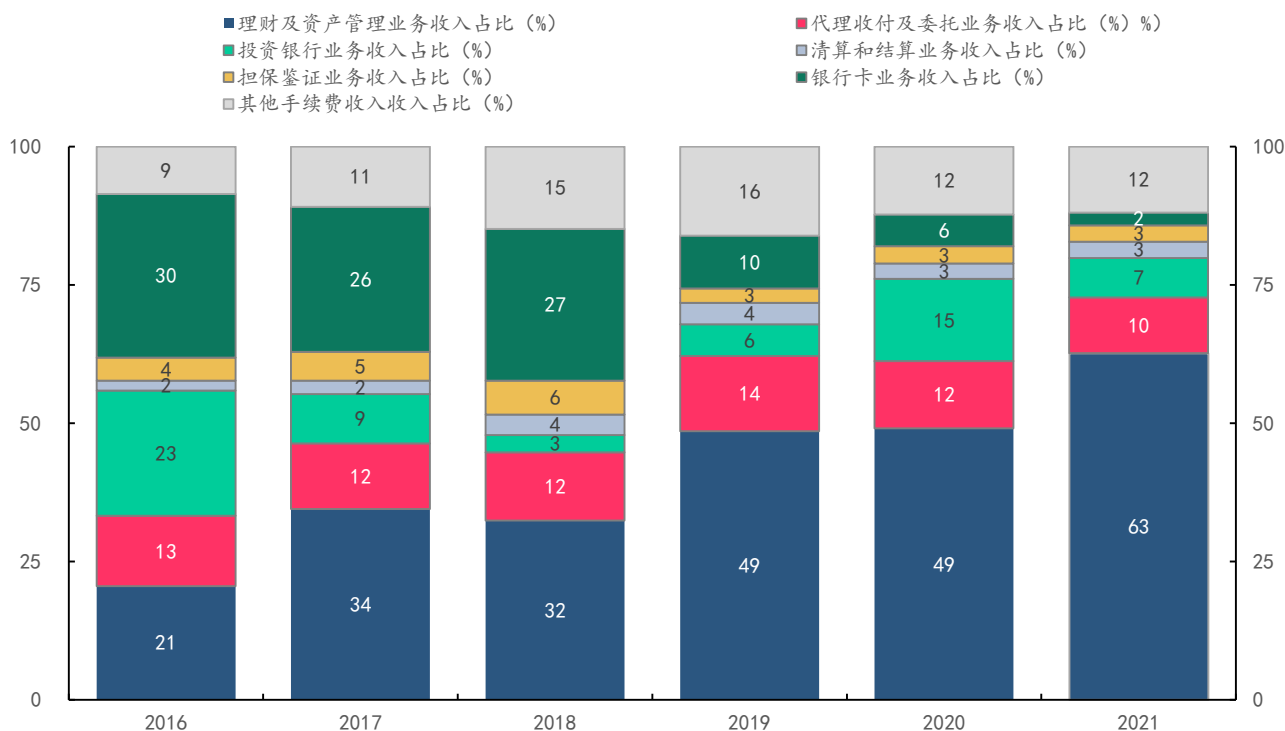
成都银行加速扩大 AUM 规模，丰富中间业务产品体系，个人理财发展迅速。2021 年末，手续费及佣金净收入达 5.32 亿元，同比增长 45.51%。其中，理财及资产管理业务收入占比 62.6%，同比增长 71.1%。

图表 37 成都银行：手机银行 APP 矩阵

	查询	理财	转账	贷款	信用卡	外币业务	生活	电子账户	业务预约	支付	助手
成都银行APP	我的账户 交易明细 财富总览 转账记录 我的活动 积分查询	我的理财 理财产品 存款 国债 柜台债	转账汇款 转账记录 收款人管理 转账管理 跨境汇款 信用卡还款 跨行通	我的贷款 优易贷 借钱 贷款试算	账单 还款 卡片激活 随意分申请 随意分提取 随意分明细 分期办理 卡片管理 信息管理 快速挂失 卡片止付 优易买	跨境金融 我的外汇 结汇 购汇 跨境汇款 收款人管理 外汇取现 外币激活 外币换算 降价查询	热门活动 话费充值 生活缴费 中小学学费 物管费 缴费记录 社保 公积金 扫码取现 电影票 权益洗车 我的权益 话费券码	在线开户 充值 提现 充值提现 管理电子账户	同号换卡 外汇取现 单位预约	快捷支付 指纹支付 HCE 付款码 收款码 银联付款 扫一扫	网点查询 附近ATM 金融计算器 忘记密码 消息通知 在线注册 动态令牌 视频教程

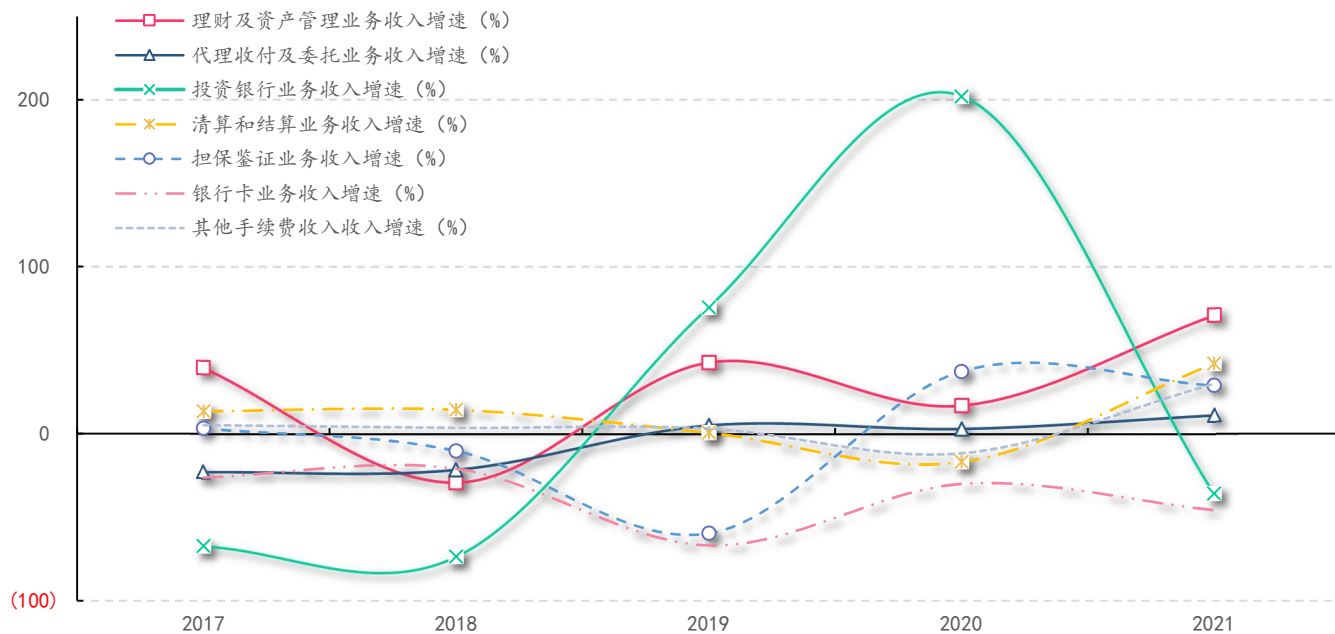
资料来源：公司官网，华安证券研究所整理

图表 38 成都银行：中间收入结构



资料来源：公司年报，华安证券研究所整理

图表 39 成都银行：中间收入增速



资料来源：公司年报，华安证券研究所整理

风险提示：

宏观经济超预期收缩。

财务报表与盈利预测

财务报表（重构，百万人民币）	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	重要指标	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
利润表						成长指标 (YoY, %)					
净利息收入	14,422	17,780	21,033	24,890	29,065	贷款总额（含贴现）	37.25	22.57	23.30	23.48	27.47
利息收入	29,185	36,206	43,140	51,583	61,380	存款总额	22.28	21.26	18.99	19.39	19.78
利息支出	(14,763)	(18,426)	(22,107)	(26,693)	(32,315)	营业收入	22.54	21.24	18.18	18.24	16.98
手续费及佣金净收入	532	639	763	912	1,090	净利息收入	21.94	23.28	18.30	18.33	16.78
其他收入	2,936	3,272	3,838	4,508	5,302	手续费及佣金净收入	45.51	19.95	19.49	19.51	19.53
营业收入	17,890	21,691	25,634	30,309	35,457	拨备前利润	24.15	22.49	18.52	18.58	16.97
税金及附加	(177)	(217)	(256)	(303)	(355)	净利润	29.92	26.51	20.29	20.31	17.89
管理费用	(4,079)	(4,773)	(5,585)	(6,535)	(7,647)	结构指标 (%)					
拨备前利润	13,634	16,701	19,793	23,471	27,455	手续费及佣金净收入/营业收入	2.98	2.94	2.98	3.01	3.07
资产质量拨备	(4,831)	(5,555)	(6,389)	(7,347)	(8,449)	个人贷款/贷款总额	25.28	24.13	23.02	22.01	20.46
利润总额	8,790	11,132	13,391	16,111	18,993	个人存款/存款总额	36.62	37.84	38.63	39.44	40.25
所得税	(959)	(1,225)	(1,473)	(1,772)	(2,089)	质量指标 (%)					
净利润	7,831	9,908	11,918	14,339	16,904	不良率	0.98	0.83	0.78	0.77	0.74
少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	拨备覆盖率	402.88	425.00	425.00	425.00	425.00
归母净利润	7,831	9,907	11,917	14,338	16,903	拨贷比	3.95	3.54	3.33	3.27	3.15
资产负债表						盈利能力指标 (%)					
生息资产	757,223	904,590	1,063,786	1,255,668	1,487,282	净息差	2.13	2.12	2.12	2.13	2.11
贷款及垫款（净额）	374,310	458,569	567,266	702,492	898,464	净利差	2.15	1.90	1.88	1.90	1.89
同业资产	61,112	79,445	103,278	134,262	174,541	存贷差	3.05	2.77	2.81	2.84	2.88
存放中央银行款项	56,862	68,952	82,048	97,958	117,332	ROA	1.10	1.18	1.19	1.22	1.22
债券投资	264,940	296,229	309,829	319,565	295,200	ROE	17.60	19.97	20.72	21.40	21.58
非生息资产	11,123	12,844	15,104	17,829	21,118	成本收入比	22.81	21.41	20.62	19.86	19.34
资产合计	768,346	917,434	1,078,891	1,273,497	1,508,399	监管指标 (%)					
计息负债	709,142	849,634	1,000,929	1,183,308	1,403,739	核心一级资本充足率	8.70	8.46	8.36	8.28	8.17
客户存款	544,142	659,842	785,166	937,414	1,122,816	一级资本充足率	9.84	9.42	9.18	8.97	8.76
非计息负债	7,183	8,606	10,138	11,986	14,218	资本充足率	13.00	11.88	11.27	10.74	10.25
负债合计	716,325	858,240	1,011,067	1,195,293	1,417,957	每股指标 (元)					
股东权益合计	51,939	59,112	67,740	78,121	90,359	EPS	2.09	2.66	3.22	3.89	4.60
负债及股东权益合计	768,346	917,434	1,078,891	1,273,497	1,508,399	DPS	0.63	0.80	0.96	1.15	1.36
						BPS	12.72	14.70	17.09	19.97	23.35

注释：图示部分数据为重构报表之后的结果。利润表中，其他收入中已经包含其他业务收入。

资料来源：公司年报，华安证券研究所整理

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。