

成都银行(601838)

报告日期: 2022年08月29日

利润超预期, 不良迎双降

——成都银行 2022 年中报点评

投资要点

□ **成都银行 22H1 利润同比高增 31.5%，超市场预期；不良双降，资产质量优异。**

□ 数据概览

成都银行 2022H1 归母净利润同比增长 31.5%，增速较 2022Q1 提升 2.7pc；营收同比增长 17.0%，增速较 2022Q1 下降 0.6pc；ROE（年化）18.6%，同比上升 2.2pc；ROA（年化）1.07%，同比提升 9bp；2022H1 末不良率 0.83%，环比 2022Q1 末下降 8bp，拨备覆盖率 474%，环比提升 39pc。

□ 利润大超预期

成都银行 2022H1 归母净利润同比高增 31.5%，增速环比进一步提升 2.7pc，表现超市场预期；营收同比增长 17.0%，增速环比微降 0.6pc，基本符合预期。利润增速环比提升，主要归因拨备贡献加大。2022H1 减值损失同比减少 12.1%，增速较 2022Q1 进一步下降 2.2pc。展望未来，受益于成渝经济的强劲增长动能，叠加扎实的资产质量，成都银行盈利有望保持高增。

□ 息差环比下行

成都银行 2022Q2 息差（期初期末）环比下降 7bp 至 1.98%，主要归因资产收益率下行拖累。（1）2022Q2 资产收益率环比下降 10bp 至 4.15%，判断主要受利率行业性下行、零售贷款占比下降拖累。①利率来看，2022H1 债券投资利率、企业贷款利率较 2021H2 下降 24bp、9bp。②结构来看，2022Q2 末，零售贷款环比增长 4.5%，增速较总贷款慢 4.2pc。（2）2022Q2 负债成本率环比持平于 2.24%。其中，注意到，2022Q2 企业活期存款实现高增，显示企业客群基础向好。2022Q2 末企业活期存款环比高增 17.2%，增速较总存款快 10.4pc。展望下半年，受 LPR 降息影响，预计成都银行息差仍将小幅下行。

□ 资产质量优异

（1）从存量指标来看，2022Q2 末，成都银行不良环比实现双降，不良额环比 2022Q1 下降 0.4%，不良率环比下降 8bp 至 0.83%；关注率环比小幅提升 5bp 至 0.50%，但仍保持在行业低位；逾期率较年初下降 12bp 至 0.84%。（2）从动态指标来看，2022H1 成都银行不良生成率仅 0.01%，资产质量十分优异。（3）从拨备水平来看，2022H1 末成都银行拨备覆盖率环比提升 39pc 至 474%，拨备水平大幅提升。展望未来，成都银行资产质量有望保持优异，为未来业绩高增打牢地基。

□ 盈利预测与估值

预计成都银行 2022-2024 年归母净利润同比增长 31.5%/25.2%/25.5%，对应 BPS 14.97/17.63/20.98 元/股。现价对应 PB 估值 0.97/0.83/0.70 倍。维持目标价 18.37 元/股（分红调整后），对应 2022 年 PB 1.23 倍，现价空间 26%。

□ **风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。**

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	17,890	20,596	24,975	30,331
(+/-) (%)	22.54%	15.12%	21.26%	21.44%
归母净利润	7,831	10,299	12,892	16,174
(+/-) (%)	29.98%	31.52%	25.17%	25.46%
每股净资产(元)	12.72	14.97	17.63	20.98
P/B	1.15	0.97	0.83	0.70

资料来源：公司财报，浙商证券研究所。

投资评级：买入(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001
021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：邱冠华

执业证书号：S1230520010003
02180105900

qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理：陈建宇

15014264583

chenjianyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 14.59
总市值(百万元)	52,702.75
总股本(百万股)	3,612.25

股票走势图



相关报告

- 《盈利高增，不良优异——成都银行 2021 年报及 2022 年一季报点评》2022.04.28
- 《受益成渝经济，经营持续向好——成都银行 2021 年三季报点评》2021.10.30
- 《利润增速下行，资产质量平稳——成都银行 2020 年三季报点评》2020.12.10

图1: 2022年成都银行中报业绩概览

维度	单位: 百万元	21H1	22Q1	22H1	环比变化	同比变化	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	QoQ	
利润指标	ROE (年化)	16.4%	18.3%	18.6%	0.3pc	2.2pc	14.2%	14.4%	14.3%	21.3%	16.1%	16.9%	0.8pc	
	ROA (年化)	0.98%	1.07%	1.07%	0bp	9bp	0.98%	0.95%	0.94%	1.43%	1.07%	1.07%	-1bp	
	拨备前利润	6,661	3,681	7,687		15.4%	3,203	3,458	3,578	3,382	3,681	4,005	8.8%	
	同比增速	28.0%	14.9%	15.4%	0.5pc	-12.6pc	20.3%	36.1%	27.5%	15.0%	14.9%	15.8%	0.9pc	
	归母净利润	3,389	2,151	4,457		31.5%	1,669	1,720	1,741	2,700	2,151	2,307	7.3%	
	同比增速	23.1%	28.8%	31.5%	2.7pc	8.4pc	18.1%	28.4%	20.3%	48.0%	28.8%	34.1%	5.3pc	
	EPS (未年化)	0.94	0.60	1.23		31.5%	0.46	0.48	0.48	0.75	0.60	0.64	7.3%	
	BVPS (未年化)	11.54	13.46	13.44	-0.1%	16.4%	11.54	11.54	12.05	12.72	13.46	13.44	-0.1%	
	收入拆分	营业收入	8,541	4,836	9,995		17.0%	4,110	4,431	4,594	4,755	4,836	5,159	6.7%
		同比增速	25.3%	17.6%	17.0%	-0.6pc	19.9%	30.8%	27.3%	13.9%	17.6%	16.4%	16.4%	-1.2pc
利息净收入		6,669	3,841	7,916		18.7%	3,216	3,453	3,787	3,966	3,841	4,075	6.1%	
生息资产 (期初期末平均, 注1)		643,896	747,858	784,763	4.9%	21.9%	620,207	667,585	686,496	709,594	747,858	821,668	9.9%	
净息差 (日均余额口径)		2.11%	n.a	2.07%	n.a	-4bp	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	
净息差 (期初期末口径)		2.07%	2.05%	2.02%	-4bp	-5bp	2.07%	2.07%	2.21%	2.24%	2.05%	1.98%	-7bp	
生息资产收益率 (期初期末口径)		4.27%	4.25%	4.20%	-5bp	-7bp	4.25%	4.28%	4.42%	4.43%	4.25%	4.15%	-10bp	
付息负债成本率 (期初期末口径)		2.20%	2.24%	2.24%	0bp	4bp	2.16%	2.23%	2.24%	2.26%	2.24%	2.24%	0bp	
非利息净收入		1,872	995	2,079		11.0%	894	978	808	789	995	1,084	9.0%	
手续费净收入		268	190	365		35.8%	147	121	119	145	190	175	-8.0%	
其他非息收入		1,604	805	1,714		6.9%	747	856	689	644	805	909	12.9%	
业务及管理费		1,779	1,105	2,203		23.8%	867	912	980	1,320	1,105	1,098	-0.7%	
成本收入比		20.83%	22.85%	22.04%	-0.8pc	1.2pc	21.08%	20.59%	21.32%	27.76%	22.85%	21.27%	-1.6pc	
资产减值损失		2,906	1,198	2,554		-12.1%	1,330	1,576	1,647	278	1,198	1,355	13.1%	
贷款减值损失		2,719	1,198	2,638		-3.0%	1,245	1,474	923	411	1,198	1,440	20.2%	
信用成本		1.74%	1.19%	1.25%	6bp	-49bp	1.67%	1.79%	1.05%	0.44%	1.19%	1.32%	13bp	
所得税费用		365	333	676		85.2%	203	162	190	405	333	342	2.7%	
有效税率		9.71%	13.42%	13.16%	-0.3pc	3.4pc	10.85%	8.59%	9.82%	13.03%	13.42%	12.92%	-0.5pc	
规模增长		总资产	736,183	837,798	893,918	6.7%	21.4%	713,741	736,183	746,530	768,346	837,798	893,918	6.7%
		生息资产余额	675,444	774,076	869,260	12.3%	28.7%	659,726	675,444	697,548	721,640	774,076	869,260	12.3%
	贷款总额	343,624	419,150	455,748	8.7%	32.6%	314,177	343,624	357,180	388,537	419,150	455,748	8.7%	
	对公贷款	257,575	319,826	351,959	10.0%	36.6%	230,238	257,575	267,901	290,325	319,826	351,959	10.0%	
	个人贷款	86,049	99,324	103,788	4.5%	20.6%	83,939	86,049	89,279	98,212	99,324	103,788	4.5%	
	同业资产	50,690	84,957	102,193	20.3%	101.6%	69,469	50,690	47,996	61,112	84,957	102,193	20.3%	
	金融投资	286,401	278,233	264,097	-5.1%	-7.8%	273,358	286,401	276,152	264,940	278,233	264,097	-5.1%	
	存放央行	57,948	60,431	77,280	27.9%	33.4%	59,305	57,948	69,125	57,784	60,431	77,280	27.9%	
	总负债	688,405	783,113	839,297	7.2%	21.9%	665,969	688,405	696,918	716,324	783,113	839,297	7.2%	
	付息负债余额	672,253	766,619	820,463	7.0%	22.0%	651,800	672,253	681,249	699,218	766,619	820,463	7.0%	
	吸收存款	518,054	590,564	631,048	6.9%	21.8%	482,529	518,054	545,403	534,218	590,564	631,048	6.9%	
	企业活期	202,445	204,096	239,215	17.2%	18.2%	179,006	202,445	216,430	190,689	204,096	239,215	17.2%	
	个人活期	44,177	46,914	47,389	1.0%	7.3%	44,211	44,177	44,460	46,252	46,914	47,389	1.0%	
	企业定期	119,774	127,168	129,536	1.9%	8.2%	115,588	119,774	123,360	123,800	127,168	129,536	1.9%	
	个人定期	145,147	187,835	203,496	8.3%	40.2%	137,027	145,147	153,866	163,740	187,835	203,496	8.3%	
	同业负债	31,154	30,077	42,422	41.0%	36.2%	32,725	31,154	23,673	34,394	30,077	42,422	41.0%	
	发行债券	80,226	110,789	113,953	2.9%	42.0%	95,962	80,226	67,642	92,297	110,789	113,953	2.9%	
	向央行借款	42,820	35,189	33,040	-6.1%	-22.8%	40,583	42,820	44,531	38,309	35,189	33,040	-6.1%	
所有者权益	47,694	54,603	54,538	-0.1%	14.3%	47,688	47,694	49,528	51,939	54,603	54,538	-0.1%		
总股本	3,612	3,612	3,612	0.0%	0.0%	3,612	3,612	3,612	3,612	3,612	3,612	0.0%		
资产质量	不良贷款	3,789	3,801	3,786	-0.4%	-0.1%	3,740	3,789	3,801	3,806	3,801	3,786	-0.4%	
	不良率	1.10%	0.91%	0.83%	-8bp	-27bp	1.19%	1.10%	1.06%	0.98%	0.91%	0.83%	-8bp	
	关注贷款	2,210	1,888	2,278	20.7%	3.1%	2,177	2,210	1,996	2,376	1,888	2,278	20.7%	
	关注率	0.64%	0.45%	0.50%	5bp	-14bp	0.69%	0.64%	0.56%	0.61%	0.45%	0.50%	5bp	
	逾期贷款	4,074	n.a	3,825	n.a	-6.1%	n.a	4,074	n.a	3,720	n.a	3,825	n.a	
	逾期率	1.19%	n.a	0.84%	n.a	-35bp	n.a	1.19%	n.a	0.96%	n.a	0.84%	n.a	
	不良生成率	-22	15	18	22.8%	-181.9%	65	-87	221	1	15	3	-77.2%	
	不良生成率	-0.02%	0.02%	0.01%	-1bp	2bp	0.09%	-0.11%	0.26%	0.00%	0.02%	0.00%	-1bp	
	核销转出额	57	20	39	96.7%	-31.8%	193	-136	209	-5	20	19	-3.3%	
	核销转出率	2.94%	2.07%	2.04%	0.0pc	-0.9pc	19.98%	-14.59%	22.01%	-0.48%	2.07%	2.00%	-0.1pc	
	逾期90+偏离度	88.8%	n.a	79.7%	n.a	-9.0pc	n.a	88.8%	n.a	81.8%	n.a	79.7%	n.a	
	拨备覆盖率	371.1%	436%	474%	38.7pc	103.3pc	332.9%	371.1%	387.4%	402.9%	435.7%	474.4%	38.7pc	
拨贷比	4.09%	3.95%	3.94%	-1bp	-15bp	3.96%	4.09%	4.12%	3.95%	3.95%	3.94%	-1bp		
资本情况	核心一级资本充足率	8.23%	8.34%	8.14%	-20bp	-9bp	8.75%	8.23%	8.34%	8.70%	8.34%	8.14%	-20bp	
	一级资本充足率	9.42%	9.37%	9.15%	-22bp	-27bp	10.01%	9.42%	9.50%	9.84%	9.37%	9.15%	-22bp	
	资本充足率	12.67%	12.34%	12.09%	-25bp	-58bp	13.38%	12.67%	12.69%	13.00%	12.34%	12.09%	-25bp	

资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所。注 1: 以 19Q1-3 为例, 19Q3 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 19Q1-3 生息资产平均余额为 19Q1、19Q2、19Q3 平均余额的平均值。QoQ 指 19Q1-3 环比 19H1 的指标变化情况, YoY 指 19Q1-3 同比 18Q1-3 的指标变化情况, 右侧 QoQ 指 19Q3 环比 19Q2 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
存放央行	57,784	84,042	107,573	137,694
同业资产	61,112	67,223	73,945	81,339
贷款总额	388,537	505,098	606,118	727,341
贷款减值准备	-15,316	-18,876	-22,843	-27,094
贷款净额	374,310	486,222	583,275	700,247
证券投资	264,940	286,838	370,978	484,952
其他资产	10,202	11,537	14,176	17,527
资产合计	768,346	935,861	1,149,947	1,421,759
同业负债	72,703	76,338	80,155	84,162
存款余额	534,218	683,799	875,263	1,120,336
应付债券	92,297	96,912	101,757	106,845
其他负债	17,107	18,631	22,981	28,507
负债合计	716,324	875,679	1,080,156	1,339,851
股东权益合计	52,022	60,182	69,791	81,908

利润表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	14,422	16,202	20,069	24,766
净手续费收入	532	724	869	1,043
其他非息收入	2,936	3,670	4,037	4,522
营业收入	17,890	20,596	24,975	30,331
税金及附加	-177	-209	-258	-310
业务及管理费	-4,079	-4,696	-5,694	-6,915
营业外净收入	-13	0	0	0
拨备前利润	13,621	15,691	19,023	23,106
资产减值损失	-4,831	-3,823	-4,167	-4,467
税前利润	8,790	11,869	14,856	18,639
所得税	-959	-1,562	-1,955	-2,453
税后利润	7,831	10,307	12,901	16,186
归属母公司净利润	7,831	10,299	12,892	16,174
归属母公司普通股股东净利润	7,543	10,011	12,604	15,886

主要财务比率

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
业绩增长				
利息净收入增速	21.94%	12.34%	23.87%	23.40%
手续费净增速	45.51%	36.00%	20.00%	20.00%
非息净收入增速	25.09%	26.69%	11.65%	13.42%
拨备前利润增速	24.40%	15.20%	21.23%	21.46%
归属母公司净利润增速	29.98%	31.52%	25.17%	25.46%
盈利能力				
ROAE	17.55%	20.16%	21.66%	23.01%
ROAA	1.10%	1.21%	1.24%	1.26%
RORWA	1.62%	1.77%	1.84%	1.87%
生息率	4.35%	4.13%	4.16%	4.16%
付息率	2.23%	2.23%	2.21%	2.19%
净利差	2.12%	1.90%	1.95%	1.97%
净息差	2.15%	2.01%	2.03%	2.04%
成本收入比	22.80%	22.80%	22.80%	22.80%
资本状况				
资本充足率	13.00%	12.44%	11.60%	10.89%
核心资本充足率	9.84%	9.58%	9.04%	8.58%
风险加权系数	69.11%	67.34%	67.34%	67.34%
股息支付率	30.17%	30.00%	30.00%	30.00%

主要财务比率

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
资产质量				
不良贷款余额	3,806	4,005	4,309	4,700
不良贷款净生成率	0.07%	0.10%	0.10%	0.10%
不良贷款率	0.98%	0.79%	0.71%	0.65%
拨备覆盖率	403%	471%	530%	576%
拨贷比	3.95%	3.74%	3.77%	3.73%
流动性				
贷存比	72.73%	73.87%	69.25%	64.92%
贷款/总资产	50.57%	53.97%	52.71%	51.16%
平均生息资产/平均总资产	91.66%	94.47%	94.73%	94.34%
每股指标(元)				
EPS	2.09	2.77	3.49	4.40
BVPS	12.72	14.97	17.63	20.98
每股股利	0.63	0.83	1.05	1.32
估值指标				
P/E	6.99	5.26	4.18	3.32
P/B	1.15	0.97	0.83	0.70
P/PPOP	3.87	3.36	2.77	2.28
股息收益率	4.32%	5.70%	7.17%	9.04%

数据来源：公司财报，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>