

利润增速 31.6%，资产质量保持优异

2022 年 10 月 14 日

事件: 10 月 13 日, 成都银行发布 22Q3 业绩快报。22Q1-22Q3 营收 152.5 亿元, YoY+16.1%; 归母净利润 67.5 亿元, YoY+31.6%; 不良率 0.81%。

► **业绩保持高景气, 利润增速高位再向上。**截至 22Q3, 营收增速环比小幅-0.9pct, 但仍保持较好水平; 归母净利润同比增速延续回升, 保持在 30%+ 高位水平, 在三季度疫情扰动有所增强的背景下实属不易。

► **扩表延续强劲势头, 结构或趋于优化。**截至 22Q3, 总资产同比增速 21.6%, 环比再+0.1pct, 尽显区域发展红利。22Q2 以来, 成都市人民币贷款增速与全国平均水平之间的“剪刀差”呈逐月走阔趋势, 反映出成渝经济圈建设带来的切实融资需求, 叠加 Q3 以来基建投资托底经济力度加码, 利好银政业务突出的成都银行保持高速扩表。

与此同时, 成都银行近两年持续发力实体业务, 我们预计与制造业、产业链等相关的新增投放贡献度或进一步提升。

► **资产质量延续改善, 可转债已进入转股期。**截至 22Q3, 不良率环比再降 2BP, 预计在上市银行中处于较优水平。高扩张、表干净是成都银行估值的重要支撑, 其中高扩张的持续性依赖于充足的资本, 截至 22H1, 成都银行核心一级资本充足率 8.14%, 相对较为紧缺。2022 年 9 月, 80 亿元可转债已进入转股期, 截至 10 月 13 日收盘价, 距离强赎价的空间仅 12.6%。若顺利转股, 将有效缓解资本约束, 进一步支撑成都银行高扩张延续。

► 投资建议: 利润高增, 扩表强劲, 不良再降

业绩保持高增, 扩表保持强劲, 预计受益于银政、实体业务双轮驱动; 不良率再降, 可转债若转股将有效支撑高扩张延续, 对成都银行估值形成坚实支撑。我们预计 22-24 年 EPS 分别为 2.58 元、3.32 元和 4.27 元, 2022 年 10 月 13 日收盘价对应 1.0 倍 22 年 PB, 维持“推荐”评级。

► **风险提示:** 宏观经济增速下行; 疫情风险频发; 信用风险暴露。

推荐

维持评级

当前价格:

15.79 元


分析师 余金鑫

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

研究助理 于博文

执业证书: S0100122020008

邮箱: yubowen@mszq.com

相关研究

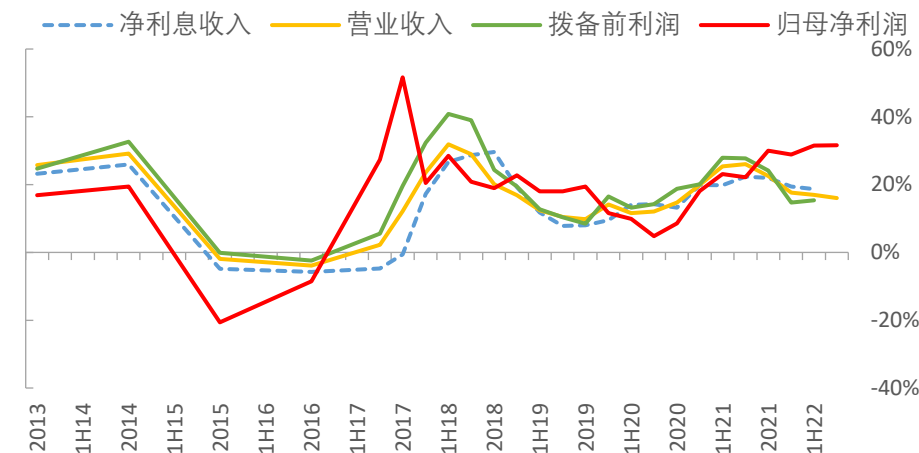
1. 成都银行 (601838.SH) 2022 年中报点评: 高业绩+高扩张, 迎接转股期-2022/08/30
2. 成都银行 (601838.SH) 2021 年报及 2022 年一季报详解: “高扩张+低不良”之极致, 业绩难掩锋芒-2022/04/28
3. 成都银行 (601838.SH) 深度报告: 区域加持+极净报表=城商行新龙头-2022/04/21
4. 成都银行 (601838.SH) 可转债发行计划点评: 80 亿转债发行, 高扩张再添助力-2022/03/01
5. 成都银行(601838):高成长性标的, 拨备覆盖率大幅提升-2020/10/29

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	17,890	21,113	24,914	29,541
增长率 (%)	22.5	18.0	18.0	18.6
归属母公司股东净利润 (百万元)	7,831	10,394	13,401	17,221
增长率 (%)	30.0	32.7	28.9	28.5
每股收益 (元)	2.17	2.58	3.32	4.27
PE	7	6	5	4
PB	1.2	1.0	0.9	0.8

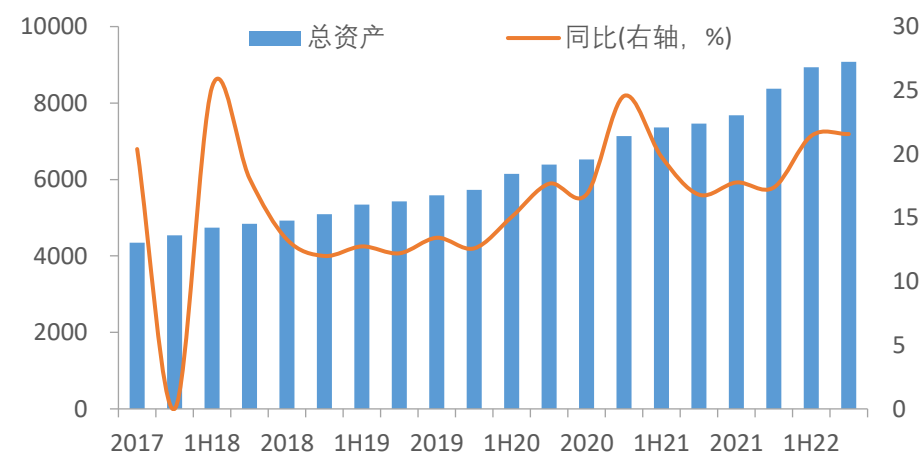
资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 10 月 13 日收盘价)

图 1：成都银行截至 22Q3 累计业绩同比增速



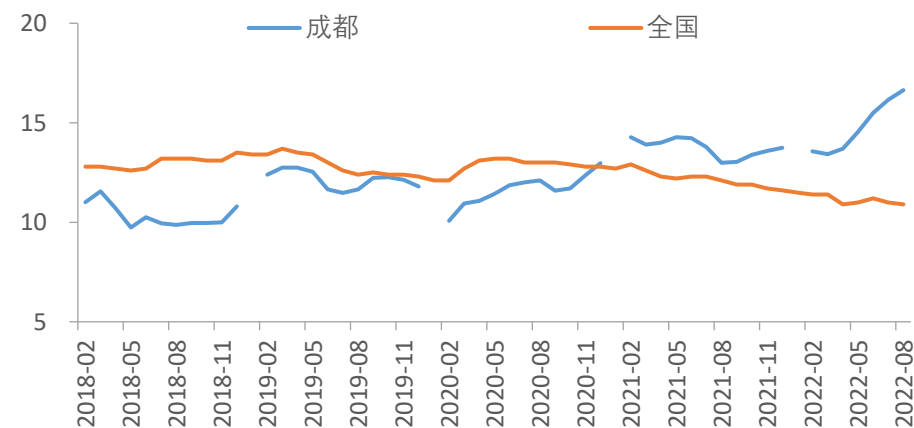
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：成都银行截至 22Q3 总资产同比增速



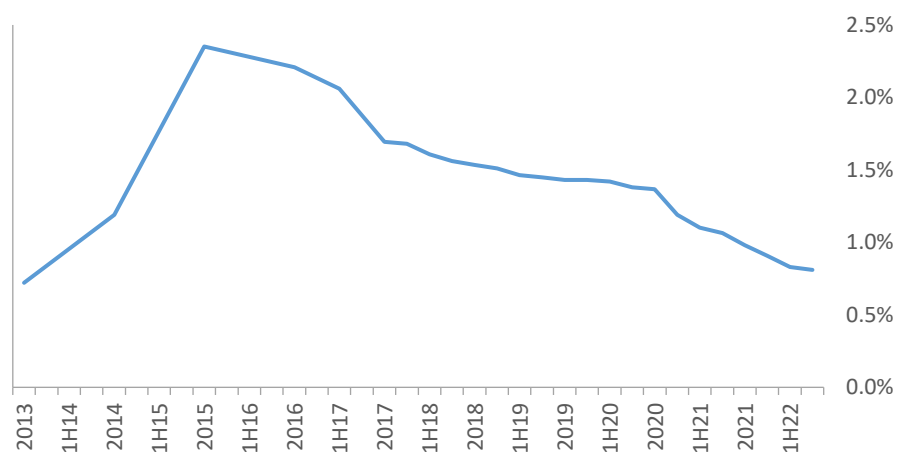
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：截至 2022 年 8 月底人民币贷款同比增速（%）：成都 vs.全国



资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：成都银行截至 22Q3 不良贷款率



资料来源：wind，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	144	172	203	239
手续费及佣金	5	7	8	10
其他收入	29	32	38	46
营业收入	179	211	249	295
营业税及附加	-2	-3	-3	-4
业务管理费	-41	-42	-43	-46
拨备前利润	136	166	203	246
计提拨备	-48	-47	-48	-48
税前利润	88	119	154	198
所得税	-10	-16	-20	-26
归母净利润	78	104	134	172

资产负债表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	3,885	4,934	6,267	7,896
同业资产	611	672	780	889
证券投资	2,649	2,808	2,977	3,155
生息资产	7,714	9,012	10,650	12,599
非生息资产	122	259	155	8
总资产	7,683	9,085	10,584	12,350
客户存款	5,342	6,411	7,565	8,926
其他计息负债	1,267	1,394	1,584	1,800
非计息负债	554	610	671	738
总负债	7,163	8,414	9,819	11,464
股东权益	520	671	765	885

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净利润(元)	2.17	2.58	3.32	4.27
每股拨备前利润(元)	3.77	4.12	5.02	6.10
每股净资产(元)	12.72	15.13	17.45	20.43
每股总资产(元)	212.72	225.13	262.27	306.02
P/E	7	6	5	4
P/PPOP	4	4	3	3
P/B	1.2	1.0	0.9	0.8
P/A	0.07	0.07	0.06	0.05

利率指标	2021A	2022E	2023E	2024E
净息差(NIM)	2.13%	2.06%	2.06%	2.06%
净利差(Spread)	2.15%	2.07%	2.09%	2.10%
贷款利率	5.03%	5.01%	5.01%	5.03%
存款利率	1.98%	1.96%	1.95%	1.95%
生息资产收益率	4.32%	4.31%	4.31%	4.31%
计息负债成本率	2.17%	2.24%	2.22%	2.21%

盈利能力	2021A	2022E	2023E	2024E
ROAA	1.10%	1.24%	1.36%	1.50%
ROAE	18.22%	19.43%	20.38%	22.53%

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测 注：利润表负值表示对营收、利润负向影响

收入增长	2021A	2022E	2023E	2024E
归母净利润增速	30.0%	32.7%	28.9%	28.5%
拨备前利润增速	24.1%	22.0%	21.8%	21.5%
税前利润增速	29.2%	35.9%	28.9%	28.5%
营业收入增速	22.5%	18.0%	18.0%	18.6%
净利息收入增速	21.9%	19.5%	17.6%	18.2%
手续费及佣金增速	45.5%	30.0%	20.0%	20.0%
营业费用增速	17.0%	3.5%	3.0%	5.0%

规模增长	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产增速	18.0%	16.8%	18.2%	18.3%
贷款增速	37.2%	27.0%	27.0%	26.0%
同业资产增速	40.7%	10.0%	16.0%	14.0%
证券投资增速	-0.3%	6.0%	6.0%	6.0%
其他资产增速	23.8%	112.1%	-40.1%	-95.1%
计息负债增速	18.9%	18.1%	17.2%	17.3%
存款增速	22.1%	20.0%	18.0%	18.0%
同业负债增速	-11.7%	10.0%	10.0%	10.0%
股东权益增速	12.8%	29.1%	13.9%	15.7%

存款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
活期	44.4%	44.9%	45.4%	45.9%
定期	53.8%	53.9%	53.4%	52.9%
其他	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%

贷款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
企业贷款(不含贴现)	73.30%	73.30%	73.30%	73.30%
个人贷款	25.28%	25.28%	25.28%	25.28%
票据贴现	1.43%	1.43%	1.43%	1.43%

资产质量	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	0.98%	0.79%	0.69%	0.62%
正常	98.41%	98.62%	98.74%	98.82%
关注	0.61%	0.59%	0.57%	0.56%
次级	0.19%	0.18%	0.17%	0.16%
可疑	0.29%	0.28%	0.27%	0.26%
损失	0.50%	0.33%	0.24%	0.20%
拨备覆盖率	402.9%	478.9%	515.4%	525.4%

资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	13.00%	12.01%	11.27%	10.74%
核心资本充足率	8.70%	8.42%	8.28%	8.25%
资产负债率	93.23%	92.61%	92.77%	92.83%

其他数据	2021A	2022E	2023E	2024E
总股本(亿元)	36.1	40.4	40.4	40.4

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 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。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026