

601838.SH

增持

原评级: 增持

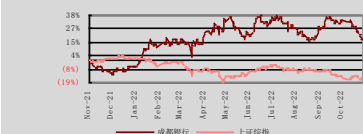
市场价格: 人民币 14.26

板块评级: 强于大市

本报告要点

- 规模持续高增，资产质量优异

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	22.1	(11.9)	(7.9)	14.7
相对上证指数	41.9	(7.6)	3.3	31.8

发行股数(百万)	3,684
流通股(%)	100
总市值(人民币 百万)	51,511
3 个月日均交易额(人民币 百万)	293
净负债比率(%) (2022E)	净现金
主要股东(%)	
成都交子金融控股集团有限公司	20

资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2022 年 10 月 28 日收市价为标准

相关研究报告

《成都银行: 业绩持续高增, 资产质量持续改善》20221014

《成都银行: 信贷增长强劲, 资产质量优异》20220830

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行: 城商行 II

证券分析师: 林媛媛

(86755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300521060001

联系人: 丁黄石

(86755)82560525

huangshi.ding@bocichina.com

一般证券业务证书编号: S1300122030036

成都银行

规模持续高增，资产质量优异

成都银行前三季度业绩同比高增长 31.6%，盈利能力带动 ROE 上升至 18.51%，业绩贡献主要来自规模和拨备的贡献。营业收入同比增速 16.1%，增速略缓仍高位，其中，规模持续高增长，息收入放缓，手续费收入增长高位提速，投资相关其他非息增长亦提速。公司资产质量持续改善，优势持续，增量拨备同比下降贡献盈利，信贷存量拨备高位提升。受益于成渝双城经济圈基建拉动和区域经济优势，成都银行规模积极扩张支持业绩高增长，且公司风险控制能力提升，资产质量优势强化，拨备高位平稳，风险抵御能力较强。实控人持有转债转股反映对公司增长的信心，亦反映公司高成长阶段资本需求较强，关注转债转股进程。目前公司 2022 和 2023PB 估值分别 0.96X/0.79X，高成长稀缺标的，核心推荐组合，持续看好。维持增持评级。

支撑评级的要点

- 存盈利高增带动 ROE 上升，未来资本补充需求仍较强

成都银行前三季度业绩同比增长 31.6%，业绩持续高增带动 ROE 同比上行 2.18 个百分点至 18.51%，ROA 同比上行 0.09 个百分点至 1.07%。3 季度末核心一级资本充足率为 8.40%，同比提升 6bp。公司信贷规模高增长，带动风险加权资产同比增长 19.0%。9 月 9 日起公司转债进入转股期，截止 3 季度末累计转股 7215 万股，占转股前总股本 2.0%，10 亿转债转股，补充核心一级资本约 0.16 个百分点，剔除转债转股的影响，核心一级资本充足率同比降约 10bp，资本缓冲需求仍强烈，关注转债转股进程。

- 非息收入增长高位提速，手续费和投资收入均表现积极

前三季度非息收入 30.53 亿元，同比增长 13.9%，较中期提速。其中，前三季度手续费增速为 44.8%，带动手续费净收入占比同比上升 0.73 个百分点，3 季度单季度手续费净收入同比增长 65%，增速继续提升。前三季度其他非息同比增 8.7%，其他非息收入占比 16.3%，3 季度单季度同比增长 13%，同比亦提速。

估值

- 我们预测成都银行 2022/2023 年 EPS 至 2.70/3.32 元，当前股价对应市净率为 0.96 x / 0.79x，维持增持评级。

评级面临的主要风险

- 疫情反复、经济下行导致资产质量恶化超预期；监管管控超预期。

投资摘要

年结日: 12 月 31 日 (人民币 百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	14,600	17,890	20,981	24,957	29,912
变动 (%)	14.73	22.54	17.28	18.95	19.86
净利润	6,025	7,831	9,935	12,237	14,801
变动 (%)	8.53	29.98	26.87	23.18	20.95
净资产收益率 (%)	15.94	18.22	19.78	20.18	19.96
每股收益 (元)	1.67	2.09	2.70	3.32	4.02
原预测 (元)			2.75	3.39	
变动 (%)			-1.8	-2.1	
市盈率 (倍)	8.54	6.82	5.29	4.29	3.55
市净率 (倍)	1.29	1.12	0.96	0.79	0.64

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

业绩摘要：成都银行 2022 前三季度归母净利润 67.52 亿元，同比增长 31.6%。前三季度净利息收入同比增长 16.6%，净手续费收入同比增长 44.8%，营业收入同比增长 16.1%。3 季度末公司总资产较年初增长 18.1%，贷款较年初增长 20.7%，存款增长 17.9%，不良贷款率 0.81%，拨备覆盖率 498.18%，核心一级资本充足率 8.40%

成都银行前三季度业绩同比高增长 31.6%，盈利能力带动 ROE 上升至 18.51%，业绩贡献主要来自规模和拨备的贡献。营业收入同比增速 16.1%，增速略缓仍高位，其中，规模持续高增长，息收入放缓，手续费收入增长高位提速，投资相关其他非息增长亦提速。公司资产质量持续改善，优势持续，增量拨备同比下降贡献盈利，信贷存量拨备高位提升。受益于成渝双城经济圈基建拉动和区域经济优势，成都银行规模积极扩张支持业绩高增长，且公司风险控制能力提升，资产质量优势强化，拨备高位平稳，风险抵御能力较强。实控人持有转债转股反映对公司增长的信心，亦反映公司高成长阶段资本需求较强，关注转债转股进程。高成长稀缺标的，核心推荐组合，持续看好。

盈利高增带动 ROE 上升，未来资本补充需求仍较强

成都银行前三季度业绩同比增长 31.6%，业绩持续高增带动 ROE 同比上行 2.18 个百分点至 18.51%，ROA 同比上行 0.09 个百分点至 1.07%。3 季度末核心一级资本充足率为 8.40%，同比提升 6bp。公司信贷规模高增长，带动风险加权资产同比增长 19.0%。9 月 9 日起公司转债进入转股期，截止 3 季度末累计转股 7215 万股，占转股前总股本 2.0%，10 亿转债转股，补充核心一级资本约 0.16 个百分点，剔除转债转股的影响，核心一级资本充足率同比降约 10bp，资本缓冲需求仍强烈，关注转债转股进程。

存贷增长趋缓，增速仍处于同业较高水平

3 季度末总资产同比增长 21.6%，其中贷款同比增 31.2%，贷款增速连续 3 个季度高位小幅放缓；存款同比增长 15.6%，增速下行较大。

环比看，贷款 3 季度环比 2 季度增长 2.9%，其中对公环比增长 3.3%，零售环比增 1.6%；存款环比 2 季度下降 0.12%，主要源于对公活期存款环比下降 10.6%。

测算净息差环比平稳，息收入同比略缓

测算 3 季度单季净息差为 1.98%，与 2 季度持平。3 季度单季息收入同比增长 13.0%，增速减缓，息差同比下行压力仍然显著，而参考测算息差同比下行，主要源于资产端收益率同比下行更多，负债成本同比下行较少。

非息收入增长高位提速，手续费和投资收入均表现积极

前三季度非息收入 30.53 亿元，同比增长 13.9%，较中期提速。其中，前三季度手续费增速为 44.8%，带动手续费净收入占比同比上升 0.73 个百分点，3 季度单季度手续费净收入同比增长 65%，增速继续提升。前三季度其他非息同比增 8.7%，其他非息收入占比 16.3%，3 季度单季度同比增长 13%，同比亦提速。

资产质量持续改善，优势持续

3 季度末不良贷款率 0.81%，较 2 季度下降 2bp，不良贷款余额环比上季度微增 0.12%。关注类贷款占比 0.42%，较 2 季度下降 8bp。公司资产质量边际改善，行业内优势持续。

增量拨备下降贡献盈利，存量拨备高位上升

增量看，前3季度资产减值损失同比减少15.8%，3季度单季同比降22.2%，对盈利增长形成反哺。3季度末拨备覆盖率498.18%，环比2季度上升23.74个百分点，拨贷比4.03%，较上季度上升9bp，存量拨备高位继续上升。

风险提示：

疫情反复，经济超预期下行。银行作为顺周期行业，公司业务发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。2022年以来疫情反复，或对经济带来负面影响。如果经济超预期下行，或将影响公司业务开展，资产质量亦存在恶化风险，从而影响公司业绩表现。

金融监管超预期。2021年以来监管对政府隐性债务、房地产监管力度加大，同时继续引导银行让利实体经济，但若金融监管或者让利政策超市场预期，或将影响公司盈利表现。

主要比率(%)

每股指标 (RMB)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	8.54	6.82	5.29	4.29	3.55
PB	1.29	1.12	0.96	0.79	0.64
PB 扣除商誉					
EPS	1.67	2.09	2.70	3.32	4.02
BVPS	11.08	12.72	14.80	18.12	22.14
每股拨备前利润	3.03	3.77	4.32	5.15	6.17
驱动性因素(%):					
生息资产增长	17.05	17.97	22.73	18.57	18.64
贷款增长	22.50	37.16	31.00	26.00	22.00
存款增长	15.07	22.28	22.00	20.00	16.00
贷款收益率	5.07	5.02	4.95	4.87	4.87
生息资产收益率	3.89	4.09	4.01	3.96	4.00
存款付息率	1.91	2.07	2.10	2.05	2.05
计息负债付息率	2.10	2.25	2.22	2.18	2.18
净息差	1.95	2.02	1.98	1.97	2.02
风险成本	1.61	1.43	1.00	0.85	0.80
净手续费增速	14.59	21.94	18.03	20.17	21.10
成本收入比	23.87	22.80	23.00	22.80	22.80
所得税税率	11.41	10.91	13.00	13.00	13.00
盈利及杜邦分析(%):					
ROAA	1.00	1.10	1.16	1.18	1.20
ROAE	15.94	18.22	19.78	20.18	19.96
净利息收入	1.95	2.03	1.99	1.97	2.02
非净利息收入	0.46	0.49	0.46	0.43	0.42
营业收入	2.41	2.52	2.45	2.41	2.43
营业支出	0.60	0.60	0.59	0.58	0.58
拨备前利润	1.81	1.92	1.86	1.83	1.85
拨备	0.68	0.68	0.52	0.47	0.46
税前利润	1.12	1.24	1.33	1.36	1.38
税收	0.13	0.13	0.17	0.18	0.18
业绩年增长率(%):					
净利息收入	14.59	21.94	18.03	20.17	21.10
营业收入	14.73	22.54	17.28	18.95	19.86
拨备前利润	18.52	24.40	16.87	19.16	19.79
归属母公司利润	8.53	29.98	26.87	23.18	20.95
资产质量(%):					
不良率	1.15	0.83	1.07	1.11	1.15
拨备覆盖率	347.35	472.07	304.08	224.39	162.15
拨贷比	4.00	3.94	3.25	2.49	1.86
不良净生成率 (测算)	0.52	0.07	1.40	1.40	1.40

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

损益表(人民币 百万元)

利润表:	2020	2021	2022E	2023E	2024E
利息收入	23,603	29,185	34,484	41,046	49,209
利息支出	(11,776)	(14,763)	(17,462)	(20,590)	(24,437)
净利息收入	11,827	14,422	17,022	20,456	24,771
手续费净收入	366	532	730	948	1,233
营业收入	14,600	17,890	20,981	24,957	29,912
业务及管理费	(3,486)	(4,079)	(4,826)	(5,690)	(6,820)
拨备前利润	10,949	13,621	15,919	18,969	22,723
拨备	(4,145)	(4,831)	(4,500)	(4,902)	(5,711)
税前利润	6,804	8,790	11,419	14,066	17,012
税后利润	6,028	7,831	9,934	12,238	14,801
归属母公司净利	6,025	7,831	9,935	12,237	14,801
资产负债表					
贷款总额	284,067	389,626	510,410	643,117	784,603
贷款减值准备	(11,349)	(15,335)	(16,587)	(16,035)	(14,600)
贷款净额	272,718	374,310	493,823	627,082	770,003
债券投资	265,656	264,940	246,394	271,033	311,688
存放央行	61,717	56,862	64,392	77,271	89,634
同业资产	43,435	61,112	97,778	97,778	107,556
其他资产	8,908	11,124	43,879	52,131	53,343
生息资产	654,875	772,539	948,122	1,124,176	1,333,704
资产总额	652,434	768,346	946,267	1,125,296	1,332,224
存款	444,988	544,142	663,854	796,624	924,084
同业负债	76,682	72,703	83,608	96,149	120,187
发行债券	79,120	92,297	115,371	132,677	168,499
计息负债	600,790	709,457	863,204	1,025,889	1,213,274
负债总额	606,319	716,324	884,957	1,051,744	1,243,867
股本	3,612	3,612	3,684	3,684	3,684
资本公积	6,156	6,156	7,100	7,100	7,100
盈余公积	3,872	4,655	5,648	6,872	8,351
一般风险准备	8,575	10,365	12,230	14,187	16,173
未分配利润	17,722	21,030	25,745	34,803	46,137
股东权益	46,115	52,716	61,310	73,552	88,357
资本状况(%):					
资本充足率	14.23	13.00	13.46	14.21	15.06
核心一级资本充足	9.26	8.70	8.37	8.49	8.79
杠杆率	14.15	14.58	15.43	15.30	15.08
RORWA	1.53	1.62	1.72	1.81	1.90
风险加权系数	66.91	69.11	66.22	64.59	62.20

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371