

金融组

成都银行 (601838. SH) 买入 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 14.26 元

存贷高增长, 资产质量优化

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	36.84
已上市流通 A 股(亿股)	36.74
总市值(亿元)	525.40
年内股价最高最低(元)	16.81/10.71
沪深 300 指数	3541
上证指数	2916



公司基本情况 (人民币)

项目	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	14,600	17,890	21,845	25,943	30,618
营业收入增长率 (%)	14.7	22.5	22.1	18.8	18.0
归母净利润(百万元)	6,025	7,831	10,045	12,193	14,613
归母净利润增长率 (%)	8.5	30.0	28.3	21.4	19.9
ROA (%)	1.00	1.10	1.19	1.21	1.24
ROE (%)	14.75	15.96	17.04	17.37	18.33
每股收益 (元)	1.67	2.09	2.70	3.30	3.97
P/B	1.01	1.00	0.97	0.85	0.74

来源: 公司年报, 国金证券研究所

业绩简评

- 2022 年前三季度, 成都银行营收和归母净利润分别为 152.46 亿元和 67.52 亿元, 同比分别增长 16.07%和 31.59%。年化 ROE 13.88%, 同比提升 1.63 个百分点。Q3 单季, 营收和归母净利润分别为 52.42 亿和 22.94 亿, 同比分别为 14.3%和 31.8%。

经营分析

- 存款和贷款均保持高速增长。报告期末, 公司贷款总额/对公贷款/零售贷款分别为 4701.4 亿/3633.9 亿/1054.2 亿, 较去年末分别增长 20.66%/27.60%/7.34%。公司存款总额/对公活期/对公定期/零售活期/零售定期分别为 6415.5 亿/2138.2 亿/1372.3 亿/488.93 亿/2150 亿, 17.90%/12.13%/10.85%/5.71%/31.3%,
- 资本充足率下降, 但二级资本债已经发行。报告期末, 资本充足率/一级资本充足率/核心一级资本充足率分别为 12.15%/9.37%/8.4%, 分别较去年末下降 0.75%/0.47%/0.30%。9 月 17 日, 公司获批准发行不超过 70 亿的二级资本债, 将计入二级资本。目前公司 RWA 余额为 6222 亿元, 静态看 70 亿元二级资本债, 将提高资本充足率 1.13 个百分点, 为后续信贷派发夯实基础。
- 资产质量持续优化。报告期末, 成都银行不良率 0.81%, 同比下降 0.98 个百分点, 环比下降 0.02 个百分点。拨备覆盖率 498.18%, 较上年末增长 95.30%。正常类贷款占比 98.77%, 较上年末提高 0.36 个百分点。

投资建议

- 预计 2022-2024 年归母净利润分别为 100.45/121.93/146.13 亿元, 同比增长 28.3%/21.4%/19.9%, 对应 EPS 分别为 2.70/3.30/3.97 元。维持“买入”评级。

风险提示

- 宏观经济超预期收缩, 国内疫情反复, 贷款质量超预期恶化。

相关报告

1. 《盈利高增长, 资产质量优异-成都银行 Q3 业绩预告点评》, 2022.10.14
2. 《立足成渝, 跃马飞扬-成都银行深度报告》, 2022.9.15

戚星

 联系人
 qixing@gjzq.com.cn

赵伟

 分析师 SAC 执业编号: S1130521120002
 zhaow@gjzq.com.cn

图表 1: Q3 公司归母净利润 31.8%

百万/%	3Q22	1H22	2021	2020	2019	2018	3Q22	2022	1Q22
营业收入	15,246	9,995	17,890	14,600	12,725	11,590	5,252	5,159	4,836
YoY (%)	16.1	17.0	22.5	14.7	9.8	20.1	14.3	16.4	17.6
——利息净收入	12,193	7,916	14,422	11,827	10,450	9,674	4,277	4,075	3,841
YoY (%)	16.6	18.7	21.9	13.2	8.0	29.6	13.0	18.0	19.4
营收占比 (%)	80.0	79.2	80.6	81.0	82.1	83.5	81.4	79.0	79.4
——手续费及佣金净收入	561	365	532	366	298	308	196	175	190
YoY (%)	44.8	35.8	45.5	22.6	(3.2)	(21.5)	65.0	44.2	29.0
营收占比 (%)	3.7	3.6	3.0	2.5	2.3	2.7	3.7	3.4	3.9
——投资收益	1,735	1,269	2,129	2,192	1,869	1,556	466	694	575
YoY (%)	24.8	10.3	(2.9)	17.3	20.1	(8.1)	94.4	5.1	17.3
营收占比 (%)	11.4	12.7	11.9	15.0	14.7	13.4	8.9	13.5	11.9
——其他收益	758	445	807	215	108	51	313	215	230
YoY (%)	(16.0)	(1.9)	275.9	98.3	110.4	(50.8)	(30.3)	9.6	(10.6)
营收占比 (%)	5.0	4.5	4.5	1.5	0.9	0.4	6.0	4.2	4.8
营业支出	7,500	4,859	9,087	7,762	6,491	6,498	2,641	2,508	2,351
YoY (%)	0.9	1.8	17.1	19.6	(0.1)	29.7	(0.8)	(1.4)	5.5
——税金及附加	155	103	177	132	105	81	52	55	48
YoY (%)	24.6	17.3	34.6	25.3	30.1	12.3	42.2	0.7	44.4
营收占比 (%)	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7	1.0	1.1	1.0
——业务及管理费	3,511	2,203	4,079	3,486	3,375	2,986	1,308	1,098	1,105
YoY (%)	27.3	23.8	17.0	3.3	13.0	9.4	33.6	20.3	27.5
营收占比 (%)	23.0	22.0	22.8	23.9	26.5	25.8	24.9	21.3	22.9
——信用减值损失	3,834	2,554	4,831	4,145	3,011	3,431	1,281	1,355	1,198
YoY (%)	(15.8)	(12.1)	16.5	37.6	(12.2)	55.3	(22.2)	(14.0)	(9.9)
营收占比 (%)	25.1	25.5	27.0	28.4	23.7	29.6	24.4	26.3	24.8
利润总额	7,735	5,133	8,790	6,804	6,227	5,081	2,602	2,650	2,483
YoY (%)	36.0	36.7	29.2	9.3	22.6	9.3	34.7	40.8	32.5
营收占比 (%)	50.7	51.4	49.1	46.6	48.9	43.8	49.6	51.4	51.4
净利润	6,752	4,457	7,831	6,028	5,556	4,654	2,294	2,307	2,150
YoY (%)	31.6	31.5	29.9	8.5	19.4	18.9	31.7	34.1	28.7
营收占比 (%)	44.3	44.6	43.8	41.3	43.7	40.2	43.7	44.7	44.5
归母净利润	6,752	4,457	7,831	6,025	5,551	4,649	2,294	2,307	2,151
YoY (%)	31.6	31.5	30.0	8.5	19.4	18.9	31.8	34.1	28.8
营收占比 (%)	44.3	44.6	43.8	41.3	43.6	40.1	43.7	44.7	44.5

来源: wind, 国金证券研究所

图表 2：公司贷款高速增长

百万/%	3Q22	1H22	2021	2020	2019	2018	2017	2016
公司贷款和垫款	363,394	349,579	284,788	199,726	161,364	130,978	102,903	96,145
yoy (%)	35.6	38.4	42.6	23.8	23.2	27.3	7.0	0.7
%贷款总额	77.5	76.7	73.3	70.6	69.8	70.5	69.2	70.4
票据贴现	0	2,381	5,537	2,648	4,524	6,006	5,830	6,245
yoy (%)		(51.7)	109.1	(41.5)	(24.7)	3.0	(6.6)	0.6
%贷款总额		0.5	1.4	0.9	2.0	3.2	3.9	4.6
个人贷款和垫款	105,423	103,788	98,212	80,720	65,142	48,846	39,929	34,106
yoy (%)	18.1	20.6	21.7	23.9	33.4	22.3	17.1	4.3
%贷款总额	22.5	22.8	25.3	28.5	28.2	26.3	26.9	25.0
——个人住房贷款		85,188	85,028	73,020	60,454	45,658	36,562	28,708
yoy (%)		11.7	16.4	20.8	32.4	24.9	27.4	20.7
%贷款总额		18.7	21.9	25.8	26.2	24.6	24.6	21.0
——个人消费贷款		1,837	1,810	861	471	636	1,037	1,746
yoy (%)		23.0	110.2	82.9	(25.9)	(38.7)	(40.6)	(55.5)
%贷款总额		0.4	0.5	0.3	0.2	0.3	0.7	1.3
——个人经营贷款		7,157	3,715	2,121	1,553	1,252	1,185	1,968
yoy (%)		203.8	75.1	36.6	24.0	5.7	(39.8)	(43.3)
%贷款总额		1.6	1.0	0.7	0.7	0.7	0.8	1.4
——信用卡贷款		9,606	7,659	4,718	2,665	1,300	1,146	1,684
yoy (%)		62.0	62.3	77.0	105.0	13.4	(31.9)	10.2
%贷款总额		2.1	2.0	1.7	1.2	0.7	0.8	1.2
贷款总额	468,817	455,748	388,537	283,094	231,030	185,830	148,663	136,496
yoy (%)	31.3	32.6	37.2	22.5	24.3	25.0	8.9	1.6

来源：国金证券研究所

图表 3：个人定期存款高速增长

百万/%	3Q22	1H22	2021	2020	2019	2018	2017	2016
公司存款	351,054	368,751	314,489	264,784	240,159	230,567	199,181	171,707
YoY (%)	3.31	14.44	18.77	10.25	4.16	15.76	16.00	15.25
存款总额占比 (%)	55.79	58.43	58.87	60.51	62.91	65.45	63.68	63.36
——公司活期存款	213,823	239,215	190,689	168,002	159,065	159,433	134,153	115,453
YoY (%)	(1.20)	18.16	13.50	5.62	(0.23)	18.84	16.20	23.55
存款总额占比 (%)	33.98	37.91	35.70	38.40	41.67	45.26	42.89	42.60
——公司定期存款	137,231	129,536	123,800	96,782	81,093	71,134	65,028	56,254
YoY (%)	11.24	8.15	27.92	19.35	14.00	9.39	15.60	1.28
存款总额占比 (%)	21.81	20.53	23.17	22.12	21.24	20.19	20.79	20.76
个人存款	263,889	250,885	209,992	165,817	136,019	115,867	100,732	89,691
YoY (%)	33.06	32.52	26.64	21.91	17.39	15.02	12.31	15.35
存款总额占比 (%)	41.93	39.76	39.31	37.90	35.63	32.89	32.20	33.10
——个人活期存款	48,894	47,389	46,252	41,966	38,068	38,254	37,407	33,815
YoY (%)	9.97	7.27	10.21	10.24	(0.49)	2.26	10.62	16.05
存款总额占比 (%)	7.77	7.51	8.66	9.59	9.97	10.86	11.96	12.48
——个人定期存款	214,996	203,496	163,740	123,852	97,950	77,612	63,325	55,875
YoY (%)	39.73	40.20	32.21	26.44	26.20	22.56	13.33	14.93
存款总额占比 (%)	34.17	32.25	30.65	28.31	25.66	22.03	20.24	20.62
保证金存款	13,912	11,095	9,230	6,360	4,997	5,376	8,826	9,379
YoY (%)	119.83	75.31	45.13	27.27	(7.05)	(39.10)	(5.89)	(31.41)
存款总额占比 (%)	2.21	1.76	1.73	1.45	1.31	1.53	2.82	3.46
其他存款	429	317	507	597	568	483	4,057	231
YoY (%)	(55.28)	74.69	(15.10)	5.17	17.64	(88.10)	1,656.99	2.23
存款总额占比 (%)	0.07	0.05	0.09	0.14	0.15	0.14	1.30	0.09
存款总额	629,284	631,048	534,218	437,559	381,742	352,292	312,797	271,008
YoY (%)	15.38	21.81	22.09	14.62	8.36	12.63	15.42	12.62

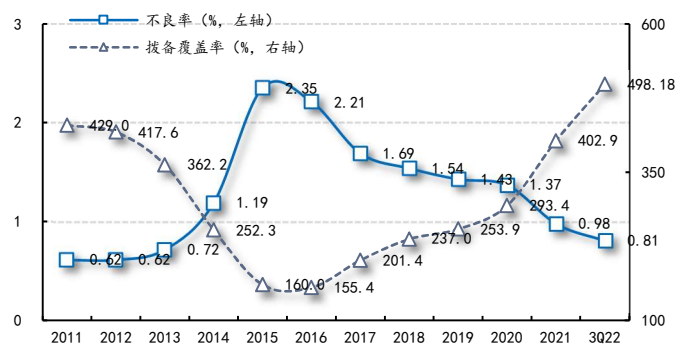
来源：国金证券研究所

图表 4：正常贷款占比提高

单位：%	3Q22	1H22	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
正常贷款	98.77	98.67	98.41	97.95	97.65	96.58	95.56	94.63	94.00
关注贷款	0.42	0.50	0.61	0.68	0.92	1.88	2.74	3.16	3.65
次级贷款	0.18	0.19	0.19	0.23	0.43	0.84	0.52	0.50	1.66
可疑贷款	0.09	0.08	0.29	0.60	0.37	0.27	0.80	1.29	0.48
损失贷款	0.54	0.56	0.50	0.54	0.63	0.43	0.38	0.42	0.21
不良+关注贷款	1.23	1.33	1.59	2.05	2.35	3.42	4.44	5.37	6.00

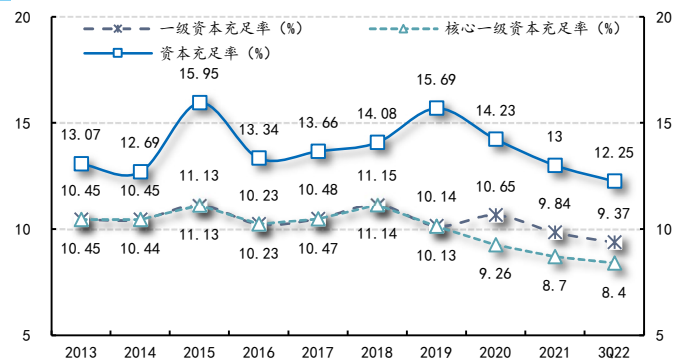
来源：国金证券研究所

图表 5：不良率下降，拨备提升



来源：国金证券研究所

图表 6：资本充足率下降



来源：国金证券研究所

风险提示

- **宏观经济超预期收缩**：宏观经济超预期收缩不仅对信贷增速和资产质量形成压制，且会引致市场对银行股的悲观预期陷入负向循环。
- **国内疫情反复**：疫情反复将限制居民流动和消费，拖累零售贷款的增速，尤其是对零售转型中的银行。
- **贷款质量超预期恶化**：如果外生冲击导致资产质量严重恶化，公司需要提高拨备，净利润将受到严重侵蚀。

附录：盈利预测与主要指标

利润表 (人民币亿元)							资产负债表 (人民币亿元)						
	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	127.25	146.00	178.90	218.45	259.43	306.18	生息资产	5,511	6,435	7,572	9,112	10,704	12,623
增长率	9.8%	14.7%	22.5%	22.1%	18.8%	18.0%	——贷款及垫款 (净额)	2,235	2,727	3,743	4,600	5,687	7,039
——净利息收入	103.21	118.27	144.22	179.34	213.42	251.98	——同业资产	218	434	611	794	1,033	1,343
增长率	6.7%	14.6%	21.9%	24.4%	19.0%	18.1%	——存放中央银行款项	531	617	569	690	820	980
——手续费及佣金净收入	4.27	3.66	5.32	6.39	7.63	9.12	——债券投资	2,527	2,657	2,649	3,028	3,164	3,261
增长率	38.5%	-14.3%	45.5%	20.0%	19.5%	19.5%	非生息资产	73	89	111	129	152	179
——投资净收益	18.69	21.92	21.29	23.84	28.61	34.33	资产合计	5,584	6,524	7,683	9,241	10,856	12,802
增长率	14.7%	15.0%	11.9%	10.9%	11.0%	11.2%	计息负债	5,187	6,008	7,091	8,496	10,009	11,833
——其他收入	1.08	2.15	8.07	8.88	9.77	10.75	——客户存款	3,867	4,450	5,441	6,598	7,852	9,374
增长率	0.9%	1.5%	4.5%	4.1%	3.8%	3.5%	非计息负债	40	55	72	86	101	120
税金及附加	1.05	1.32	1.77	2.16	2.57	3.03	负债合计	5,228	6,063	7,163	8,582	10,111	11,953
% 营业收入	-0.8%	-0.9%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	-1.0%	股本	36	36	36	36	36	36
业务及管理费	33.75	34.86	40.79	47.73	55.85	65.35	资本公积	62	62	62	62	62	62
% 营业收入	-26.5%	-23.9%	-22.8%	-21.8%	-21.5%	-21.3%	留存收益及其他	257	302	360	432	519	622
拨备前利润	92.45	109.82	136.34	168.56	201.01	237.80	少数股东权益	1	1	1	1	1	1
% 营业收入	72.7%	75.2%	76.2%	77.2%	77.5%	77.7%	所有者权益合计	356	461	520	659	745	849
减值损失	30.11	41.45	48.31	55.55	63.89	73.47	负债及股东权益总计	5,584	6,524	7,683	9,241	10,856	12,802
% 营业收入	-23.7%	-28.4%	-27.0%	-25.4%	-24.6%	-24.0%							
利润总额	62.27	68.04	87.90	112.87	136.99	164.20	成长指标 (%)						
% 营业收入	48.9%	46.6%	49.1%	51.7%	52.8%	53.6%	总资产	13.43	16.84	17.77	20.27	17.47	17.93
所得税	6.72	7.76	9.59	12.42	15.07	18.06	贷款及垫款总额	24.82	22.02	37.25	22.89	23.62	23.79
% 营业收入	-5.3%	-5.3%	-5.4%	-5.7%	-5.8%	-5.9%	存款总额	9.77	15.07	22.28	21.26	18.99	19.39
净利润	55.56	60.28	78.31	100.46	121.93	146.13	拨备前利润	8.47	18.79	24.15	23.63	19.25	18.30
% 营业收入	43.7%	41.3%	43.8%	46.0%	47.0%	47.7%	减值损失	-12.22	37.65	16.54	15.00	15.00	15.00
少数股东损益	0.05	0.03	0.01	0.01	0.01	0.01	归母净利润	19.40	8.53	29.98	28.28	21.37	19.86
归母净利润	55.51	60.25	78.31	100.45	121.92	146.13							
% 营业收入	43.6%	41.3%	43.8%	46.0%	47.0%	47.7%	质量指标 (%)						
结构指标 (%)							不良率	1.43	1.37	0.98	0.96	0.94	0.94
手续费及佣金净收入/营收	3.36	2.51	2.98	2.92	2.94	2.98	拨备覆盖率	253.88	293.43	402.88	425.00	425.00	425.00
个人贷款/贷款总额	28.20	28.51	25.28	24.13	23.02	22.01	拨贷比	3.63	4.01	3.95	4.06	4.01	4.00
个人存款/存款总额	34.31	35.80	36.62	37.84	38.63	39.44							
盈利能力指标 (%)							监管指标 (%)						
净息差	2.16	2.19	2.13	2.13	2.13	2.14	核心一级资本充足率	10.13	9.26	8.70	8.58	8.64	8.70
净利差	2.25	2.31	2.15	1.90	1.89	1.90	一级资本充足率	10.14	10.65	9.84	9.52	9.45	9.38
存贷差	3.43	3.32	3.05	2.77	2.81	2.84	资本充足率	15.69	14.23	13.00	11.97	11.53	11.15
成本收入比	26.52	23.87	22.81	21.25	20.37	19.66							
每股指标 (元)							回报率指标 (%)						
EPS	1.54	1.67	2.09	2.70	3.30	3.97	ROA	1.06	1.00	1.10	1.19	1.21	1.24
DPS	0.42	0.46	0.63	0.81	0.98	1.18	ROE	16.61	14.75	15.96	17.04	17.37	18.33
BPS	9.84	11.08	12.72	16.56	18.95	21.82	RORWA	1.75	1.53	1.62	1.72	1.76	1.79

注：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。来源：国金证券研究所

投资评级的说明:

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上;
增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%;
中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%;
减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金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。

均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密,只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;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,不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具,本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告,则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议,国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有,保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402