

## 公司研究

## 营收盈利增长稳健，资产质量持续向好

## ——成都银行（601838.SH）2022年业绩快报点评

## 增持（维持）

当前价：13.25元

## 作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebscn.com

联系人：蔡霆峰

caitingfeng1@ebscn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	37.36
总市值(亿元)	494.98
一年最低/最高(元)	12.45/17.29
近3月换手率	54.4%

## 股价相对走势



资料来源：Wind

## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-5.1	-14.1	8.6
绝对	-7.4	-8.0	-4.3

资料来源：Wind

## 要点

**事件：**2月17日，成都银行发布2022年业绩快报，实现营业收入202.4亿，同比增长13.1%，实现归母净利润100.4亿，同比增长28.2%。加权平均净资产收益率（年化）为19.48%，同比提升1.9pct。

## 点评：

**营收、盈利增速保持稳健。**公司2022年营收、归母净利润同比增速分别为13.1%、28.2%，较1-3Q22分别下降2.9、3.4pct；4Q单季营收、归母净利润同比增速分别为5%、21.7%，同比分别下降9.3、10pct。公司4Q业绩增速有所放缓，但整体保持稳健。增速放缓预计主要受两方面因素影响：第一，在国股行加大下沉力度、疫情逐渐发酵等因素影响下，资产端价格体系或面临一定挤压。结合银保监会披露数据看，城商行2022年息差较1-3Q22大幅收窄7bp至1.67%；另一方面，4Q债市调整或对非息收入形成拖累。

**扩表速度维持高位，后续信贷投放有望维持较高景气度。**22Q4末，成都银行总资产同比增速为19.4%，较3Q末下降2.2pct；全年新增资产1494亿，同比多增334亿，其中4Q单季新增资产102亿，同比少增117亿。公司2022年扩表动能强劲，4Q扩表速度放缓一定程度上受疫情和季节性因素影响，但增速在20家披露业绩快报的上市银行中仍位居首位。从资产结构上看，考虑到12月末四川省贷款增速较9月末提升0.4pct至15.8%，12月末贷款同比增速位居全国首位，预计成都银行4Q信贷投放整体仍维持较高景气度。往后看，当前私人部门融资需求仍然偏弱，稳定经济增长仍需基建投资持续发力，基建领域贷款作为公司传统优势业务，有望支撑公司在23Q1信贷投放维持较高景气度。

**不良贷款率降至0.78%，拨备覆盖率升至500%以上。**22Q4末，成都银行不良贷款率为0.78%，较3Q末下降3bp；拨备覆盖率为501.6%，较3Q末提升3.4pct。公司不良贷款率自2016年以来逐年下降，报告期内延续前期向好态势，同时拨备覆盖率升至500%以上，拨备厚度稳居上市银行前列。

**主要股东通过可转债转股方式增持，减轻资本补充压力，彰显对公司未来发展信心。**公司近期披露4Q可转债转股结果暨股份变动公告，公司第一及第二大股东成都交子金融控股集团有限公司、丰隆银行以可转债转股方式增持公司股份0.51亿股，占成银转债转股前公司已发行普通股股份总额的1.42%，合计增持金额为7.1亿。主要股东以可转债转股方式增持，一方面有助于公司减轻资本补充压力，进一步拓宽未来增长空间，同时也彰显对公司未来发展信心。

**盈利预测、估值与评级。**成都银行根植成渝经济圈，战略定力沿着“稳定存款立行、高效资产立行”的轨道前行，成渝双城经济圈建设为公司提供大量优质资产，较强的核心负债获取能力保证存贷板块资金来源与资金运用的有效匹配。同时，公司资产质量优异，不良贷款率持续低位运行，较高的拨备覆盖率使得公司风险抵补能力较强。公司22Q4末核心一级资本充足率为8.4%，距离7.5%的最低监管要求已不足1个百分点，预计公司后续仍有较强的业绩释放诉求，增强内源性资本补充能力的同时推动可转债转股。考虑到公司4Q合计0.51亿股可转债转股，下调公司2022-2024年EPS预测为2.69 (-2.9%) / 3.16 (-3.1%) / 3.64 (-2.4%)元，当前股价对应PB估值分别为0.92/0.79/0.68倍，对应PE估值分别为4.93/4.19/3.64倍，维持“增持”评级。

**风险提示：**宏观经济下行压力加大，宽信用力度不及预期。

**表 1：公司盈利预测与估值简表**

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	14,600	17,890	20,239	22,611	25,129
营业收入增长率	14.7%	22.5%	13.1%	11.7%	11.1%
净利润 (百万元)	6,025	7,831	10,040	11,813	13,608
净利润增长率	8.5%	30.0%	28.2%	17.7%	15.2%
EPS (元)	1.67	2.17	2.69	3.16	3.64
ROE (归属母公司) (摊薄)	15.9%	18.2%	20.1%	20.3%	20.1%
P/E	7.94	6.11	4.93	4.19	3.64
P/B	1.20	1.04	0.92	0.79	0.68

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价日期为 2023 年 2 月 17 日，注：2020-2021 年股本为 36.12 亿股，2022 年及以后为 37.36 亿股

图 1: 成都银行业绩快报披露指标

单位: 百万元		1Q21	1H21	3Q21	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022
<b>累计利润表</b>									
营业收入		4,110	8,541	13,135	17,890	4,836	9,995	15,246	20,241
	YoY	19.9%	25.3%	26.0%	22.5%	17.6%	17.0%	16.1%	13.1%
营业支出		2,229	4,773	7,435	9,087	2,351	4,859	7,500	8,544
	YoY	19.4%	27.2%	29.7%	17.1%	5.5%	1.8%	0.9%	(6.0%)
利润总额		1,874	3,755	5,687	8,790	2,483	5,133	7,735	11,680
	YoY	21.0%	23.2%	21.6%	29.2%	32.5%	36.7%	36.0%	32.9%
归母净利润		1,669	3,389	5,131	7,831	2,151	4,457	6,752	10,039
	YoY	18.1%	23.1%	22.2%	30.0%	28.8%	31.5%	31.6%	28.2%
<b>单季利润表</b>									
营业收入		4,110	4,431	4,594	4,755	4,836	5,159	5,252	4,995
	YoY	19.9%	30.8%	27.3%	13.9%	17.6%	16.4%	14.3%	5.0%
	QoQ	(1.6%)	7.8%	3.7%	3.5%	1.7%	6.7%	1.8%	(4.9%)
营业支出		2,229	2,543	2,663	1,652	2,351	2,508	2,641	1,044
	YoY	19.4%	35.0%	34.3%	(18.6%)	5.5%	(1.4%)	(0.8%)	(36.8%)
	QoQ	9.9%	14.1%	4.7%	(38.0%)	42.4%	6.7%	5.3%	(60.4%)
利润总额		1,874	1,882	1,931	3,104	2,483	2,650	2,602	3,945
	YoY	21.0%	25.4%	18.7%	45.8%	32.5%	40.8%	34.7%	27.1%
	QoQ	(12.0%)	0.4%	2.6%	60.7%	(20.0%)	6.7%	(1.8%)	51.6%
归母净利润		1,669	1,720	1,741	2,700	2,151	2,307	2,294	3,287
	YoY	18.1%	28.4%	20.3%	48.0%	28.8%	34.1%	31.8%	21.7%
	QoQ	(8.5%)	3.0%	1.2%	55.1%	(20.4%)	7.3%	(0.5%)	43.3%
<b>资产负债表</b>									
总资产		713,741	736,183	746,530	768,346	837,798	893,918	907,543	917,705
	YoY	24.6%	19.8%	16.8%	17.8%	17.4%	21.4%	21.6%	19.4%
	QoQ	9.4%	3.1%	1.4%	2.9%	9.0%	6.7%	1.5%	1.1%
	较年初	9.4%	12.8%	14.4%	17.8%	9.0%	16.3%	18.1%	19.4%
归母净资产		47,688	47,694	49,528	51,939	54,603	54,538	57,818	61,339
	YoY	28.5%	29.5%	29.9%	12.8%	14.5%	14.3%	16.7%	18.1%
	QoQ	3.6%	0.0%	3.8%	4.9%	5.1%	(0.1%)	6.0%	6.1%
	较年初	3.6%	3.6%	7.6%	12.8%	5.1%	5.0%	11.3%	18.1%
<b>资产质量</b>									
不良贷款率		1.19%	1.10%	1.06%	0.98%	0.91%	0.83%	0.81%	0.78%
	QoQ (pct)	(0.18)	(0.09)	(0.04)	(0.08)	(0.07)	(0.08)	(0.02)	(0.03)
拨备覆盖率		332.9%	371.2%	387.4%	402.9%	435.7%	474.4%	498.2%	501.6%
	QoQ (pct)	39.48	38.24	16.26	15.47	32.81	38.75	23.74	3.39
拨贷比		3.96%	4.09%	4.12%	3.95%	3.95%	3.94%	4.03%	3.91%
	QoQ (pct)	(0.05)	0.13	0.03	(0.17)	0.00	(0.01)	0.09	(0.12)
<b>其他经营指标</b>									
加权平均净资产收益率 (年化)		16.36%	16.36%	16.33%	17.60%	18.32%	18.58%	18.51%	19.48%
	YoY (pct)	0.80	1.46	1.24	1.66	1.96	2.22	2.17	1.88
股本 (百万股)		3,612	3,612	3,612	3,612	3,612	3,612	3,684	3,736
	QoQ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	1.4%
基本每股收益 (元)		0.46	0.94	1.42	2.09	0.60	1.23	1.87	2.69
	YoY	17.9%	23.7%	22.4%	25.1%	30.4%	30.9%	31.7%	28.7%

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	14,600	17,890	20,239	22,611	25,129
净利息收入	11,827	14,422	16,211	18,060	20,023
非息收入	2,773	3,469	4,028	4,551	5,106
净手续费及佣金收入	366	532	799	998	1,198
净其他非息收入	2,407	2,936	3,230	3,553	3,908
营业支出	7,762	9,087	9,070	9,470	9,994
拨备前利润	10,949	13,621	15,672	18,075	20,592
信用及其他减值损失	4,145	4,831	4,516	4,948	5,471
税前利润	6,804	8,790	11,156	13,127	15,121
所得税	776	959	1,116	1,313	1,512
净利润	6,028	7,831	10,041	11,814	13,609
归属母公司净利润	6,025	7,831	10,040	11,813	13,608

盈利能力	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产收益率	3.89%	4.10%	3.96%	3.94%	3.89%
贷款收益率	5.09%	5.03%	4.95%	4.85%	4.70%
付息负债成本率	2.13%	2.28%	2.24%	2.33%	2.39%
存款成本率	1.94%	2.11%	2.00%	2.01%	2.02%
净息差	1.95%	2.02%	1.93%	1.82%	1.72%
净利差	1.77%	1.81%	1.72%	1.61%	1.49%
RORWA	1.53%	1.62%	1.73%	1.72%	1.70%
ROAA	1.00%	1.10%	1.20%	1.19%	1.17%
ROAE	15.94%	18.22%	20.13%	20.27%	20.07%

资产质量	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.37%	0.98%	0.78%	0.72%	0.69%
拨备覆盖率	293.4%	402.9%	501.9%	538.0%	555.2%
拨贷比	4.01%	3.95%	3.90%	3.86%	3.82%

资本	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	14.23%	13.00%	12.44%	11.91%	11.65%
一级资本充足率	10.65%	9.84%	9.57%	9.30%	9.22%
核心一级资本充足率	9.26%	8.70%	8.61%	8.49%	8.51%

资料来源：公司公告，光大证券研究所预测，股价日期为 2023 年 2 月 17 日

资产负债表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>总资产</b>	<b>652,434</b>	<b>768,346</b>	<b>909,448</b>	<b>1,074,217</b>	<b>1,243,730</b>
发放贷款和垫款	283,094	388,537	512,869	651,343	807,666
同业资产	105,152	117,973	129,192	147,121	167,655
金融投资	265,656	264,940	268,914	276,981	282,521
生息资产合计	653,902	771,450	910,974	1,075,446	1,257,841
<b>总负债</b>	<b>606,319</b>	<b>716,324</b>	<b>849,537</b>	<b>1,005,408</b>	<b>1,164,745</b>
吸收存款	437,559	534,218	619,693	725,041	848,298
市场类负债	155,802	164,999	209,558	255,892	287,942
付息负债合计	593,361	699,218	829,251	980,933	1,136,240
<b>股东权益</b>	<b>46,115</b>	<b>52,022</b>	<b>59,911</b>	<b>68,809</b>	<b>78,985</b>
股本	3,612	3,612	3,736	3,736	3,736
归属母公司权益	46,033	51,939	59,827.62	68,724.15	78,899.60

业绩规模与增长	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
总资产	16.8%	17.8%	18.4%	18.1%	15.8%
生息资产	17.1%	18.0%	18.1%	18.1%	17.0%
付息负债	15.5%	17.8%	18.6%	18.3%	15.8%
贷款余额	22.5%	37.2%	32.0%	27.0%	24.0%
存款余额	14.6%	22.1%	16.0%	17.0%	17.0%
净利息收入	13.2%	21.9%	12.4%	11.4%	10.9%
净手续费及佣金收入	22.6%	45.5%	50.0%	25.0%	20.0%
营业收入	14.7%	22.5%	13.1%	11.7%	11.1%
拨备前利润	18.5%	24.4%	15.1%	15.3%	13.9%
归母净利润	8.5%	30.0%	28.2%	17.7%	15.2%

每股盈利及估值指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS (元)	1.67	2.17	2.69	3.16	3.64
PPOPPS (元)	3.03	3.77	4.19	4.84	5.51
BVPS (元)	11.08	12.72	14.41	16.79	19.51
DPS (元)	0.46	0.63	0.78	0.92	1.06
P/E	7.94	6.11	4.93	4.19	3.64
P/PPOP	4.37	3.51	3.16	2.74	2.40
P/B	1.20	1.04	0.92	0.79	0.68

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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。
基准指数说明:		A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指数; 创业板基准为创业板指数; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 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并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、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, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作, 光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格, 负责本报告在中华人民共和国境内(仅为本报告目的, 不包括港澳台)的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司(以下简称“本公司”)创建于 1996 年, 系由中国光大(集团)总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所(以下简称“光大证券研究所”)编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区无锡西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE