

利润同比+28%，不良率再降 3BP

2023 年 02 月 18 日

事件: 2 月 17 日, 成都银行发布 2022 业绩快报。2022 年营收 202.4 亿元, YoY+13.1%; 归母净利润 100.4 亿元, YoY+28.2%; 不良率 0.78%, 拨备覆盖率 502%。

► **营收增速稳健, 利润保持高增。**截至 2022 年末, 营收累计同比增速 (以下简称“同比增速”) 较前三季度-2.9pct, 符合行业趋势, 或部分来自 22Q4 债市波动对非息收入的影响。归母净利润同比增速在 2021 年高基数基础上, 仍保持 28.2%高位水平, 在已披露 2022 年业绩快报 (以下简称“业绩快报”) 的城商行中排名靠前, 或主要受益于信用成本的下降。

► **扩表依旧强劲。**截至 2022 年末, 总资产同比增速 19.4%, 尽管环比小幅回落 2.1pct, 但在已披露业绩快报的银行中排名首位。我们认为, 强劲扩表既是区域融资需求旺盛的结果, 同时可能也是成都银行资产配置能力的体现, 或在 22Q4 债市波动背景下加大合意资产投放力度, 进而可能对 2023 年全年息差形成一定呵护。

► **资产质量延续优异, 拨备对利润形成反哺。**截至 2022 年末, 不良率较 22Q3 下降 3BP, 反映优秀的风险管理能力。不良率下行助推拨备覆盖率小幅抬升, 迈上 500%台阶, 但拨贷比较 22Q3 下降 0.1pct, 形成对利润的反哺。我们认为, 优异的资产质量既是利润高增的支撑, 最终反映在 ROE 层面, 同时也赋予了成都银行更广阔的展业空间, 例如向实体领域的拓展。

► 投资建议: 扩表强劲, 资产质量优异

营收增速保持稳健, 信用成本下降支撑归母净利润延续高增, 尽管 22Q4 受疫情、债市波动等影响, 扩表速度略放缓, 但仍在上市银行中保持领先水平, 不良率继续下行, 助推拨备覆盖率高位再向上。预计 22-24 年 EPS 分别为 2.69 元、3.59 元和 4.61 元, 2023 年 2 月 17 日收盘价对应 0.9 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。

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	20,233	23,857	28,312
增长率 (%)	22.5	13.1	17.9	18.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	7,831	10,038	13,419	17,222
增长率 (%)	30.0	28.2	33.7	28.3
每股收益 (元)	2.17	2.69	3.59	4.61
PE	6	5	4	3
PB	1.0	0.9	0.8	0.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 2 月 17 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

13.25 元



分析师 余金鑫

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

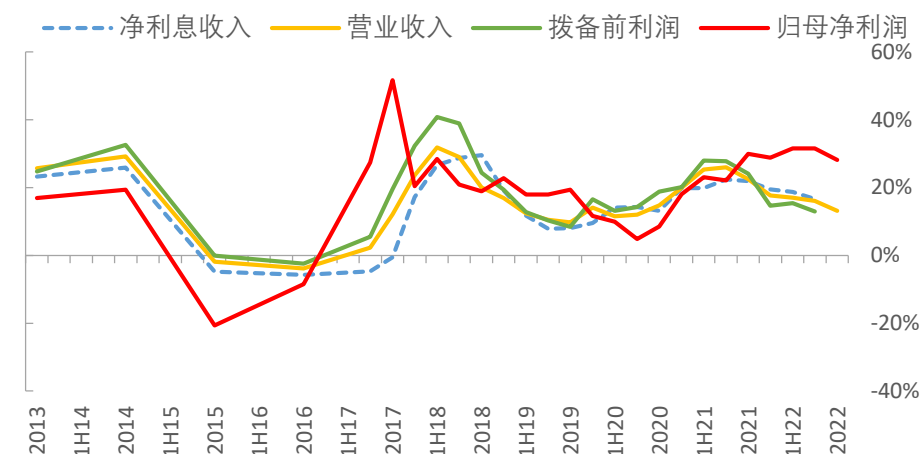
研究助理 于博文

执业证书: S0100122020008

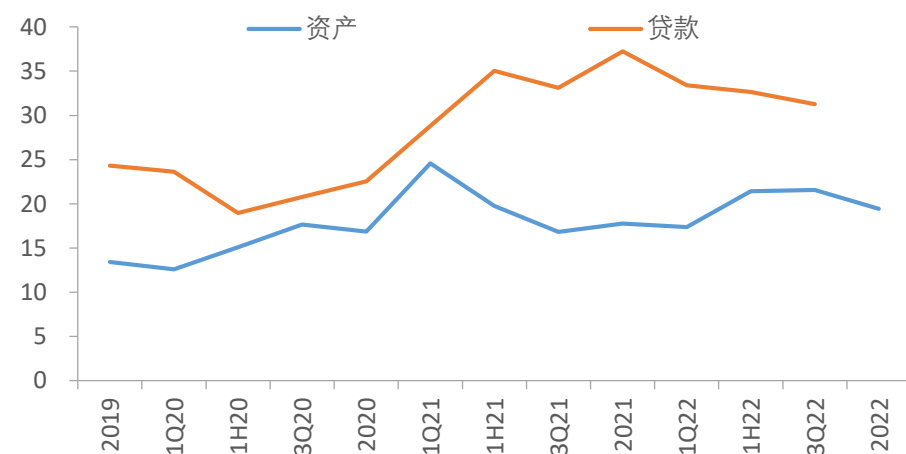
邮箱: yubowen@mszq.com

相关研究

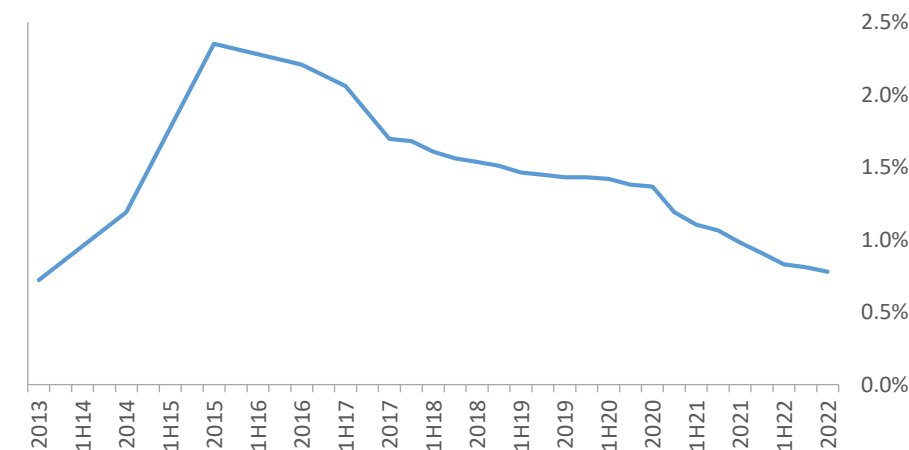
1. 成都银行 (601838.SH) 2022 年三季度点评: 利润增速向上, 资本充足率回升-2022/10/29
2. 成都银行 (601838.SH) 22Q3 业绩快报点评: 利润增速 31.6%, 资产质量保持优异-2022/10/14
3. 成都银行 (601838.SH) 2022 年中报点评: 高业绩+高扩张, 迎接转股期-2022/08/30
4. 成都银行 (601838.SH) 2021 年报及 2022 年一季报详解: “高扩张+低不良”之极致, 业绩难掩锋芒-2022/04/28
5. 成都银行 (601838.SH) 深度报告: 区域加持+极净报表=城商行新龙头-2022/04/21

图 1：成都银行截至 2022 年末业绩累计同比增速


资料来源：wind，民生证券研究院

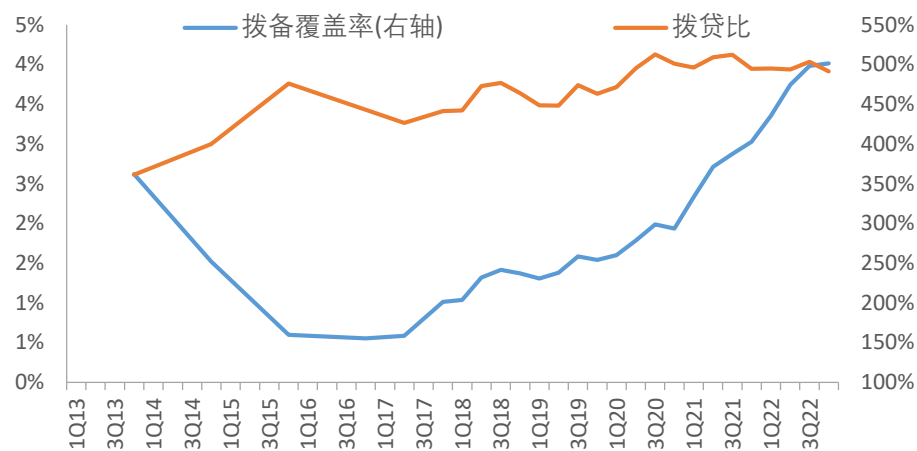
图 2：成都银行截至 2022 年末资产同比增速


资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：成都银行截至 2022 年末不良率


资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：成都银行截至 2022 年末拨备情况



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	165	194	229
手续费及佣金	5	6	8	9
其他收入	29	31	37	45
营业收入	179	202	239	283
营业税及附加	-2	-2	-3	-3
业务管理费	-41	-42	-43	-46
拨备前利润	136	158	192	234
计提拨备	-48	-45	-42	-41
税前利润	88	112	150	193
所得税	-10	-12	-16	-21
归母净利润	78	100	134	172

资产负债表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	3,885	4,973	6,316	7,958
同业资产	611	672	780	889
证券投资	2,649	2,755	2,921	3,096
生息资产	7,714	8,981	10,626	12,583
非生息资产	122	387	305	181
总资产	7,683	9,174	10,700	12,498
客户存款	5,342	6,560	7,740	9,134
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	8,563	9,995	11,672
股东权益	520	612	705	826

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净利润(元)	2.17	2.69	3.59	4.61
每股拨备前利润(元)	3.77	4.22	5.15	6.27
每股净资产(元)	12.72	14.74	17.25	20.49
每股总资产(元)	212.72	245.57	286.40	334.53
P/E	6	5	4	3
P/PPOP	4	3	3	2
P/B	1.0	0.9	0.8	0.6
P/A	0.06	0.05	0.05	0.04

利率指标	2021A	2022E	2023E	2024E
净息差(NIM)	2.13%	1.98%	1.98%	1.98%
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%	1.19%	1.35%	1.48%
ROAE	18.22%	19.87%	22.45%	24.43%

收入增长	2021A	2022E	2023E	2024E
归母净利润增速	30.0%	28.2%	33.7%	28.3%
拨备前利润增速	24.1%	15.7%	21.9%	21.8%
税前利润增速	29.2%	27.8%	33.7%	28.3%
营业收入增速	22.5%	13.1%	17.9%	18.7%
净利息收入增速	21.9%	14.3%	17.4%	18.4%
手续费及佣金增速	45.5%	20.0%	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%	16.4%	18.3%	18.4%
贷款增速	37.2%	28.0%	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%	4.0%	6.0%	6.0%
其他资产增速	23.8%	216.5%	-21.3%	-40.6%
计息负债增速	18.9%	20.3%	17.2%	17.3%
存款增速	22.1%	22.8%	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%	17.6%	15.3%	17.1%

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%	0.78%	0.65%	0.56%
正常	98.41%	98.63%	98.77%	98.87%
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%	0.31%	0.21%	0.14%
拨备覆盖率	402.9%	501.7%	556.1%	590.7%

资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	13.00%	11.97%	11.24%	10.72%
核心资本充足率	8.70%	8.38%	8.25%	8.23%
资产负债率	93.23%	93.33%	93.41%	93.39%

其他数据	2021A	2022E	2023E	2024E
总股本(亿元)	36.1	37.4	37.4	37.4

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

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