

成都银行（601838.SH）

ROE 处于高位，资产质量优异

买入

核心观点

盈利能力维持较高水平。公司此前披露过年报的业绩快报，主要数据变化不大。公司 2022 年、2023 年一季度实现营业收入 2024 亿元、53 亿元，同比分别增长 13.1%、9.7%；2022 年、2023 年一季度实现归母净利润 100 亿元、25 亿元，同比增长 28.2%、17.5%，快于营收增速，主要是资产质量改善的情况下，拨备计提压力减轻。公司 2022 年加权 ROE19.5%，同比上升 1.9 个百分点，依然维持在同业前列；2023 年一季度加权年化 ROE17.8%，同比下降 0.4 个百分点。

资产依然维持较快增长。公司 2022 年、2023 年一季度总资产同比增长 19.4%、17.6%，2023 年一季末总资产达到 0.99 万亿元，增速基本维持稳定。公司 2022 年、2023 年一季度存款同比分别增长 20.3%、18.9%，其中定期存款，尤其是个人定期存款增长较快；贷款同比增长 25.2%、29.9%，主要是对公贷款快速增长。公司一季末核心一级资本充足率 8.15%。

净息差同比降低。公司披露的 2022 年日均净息差 2.04%，同比降低 9bps，受到生息资产收益率下降和负债成本上升的双重影响。资产端来看，受 LPR 下行、向实体经济让利等因素影响，贷款收益率同比降低 10bps；负债端来看，受存款定期化影响，存款成本同比上升 17bps。从测算的单季度净息差数据来看，公司净息差也持续有所下行。

资产质量优异，拨备覆盖率处于较高水平。我们测算的 2022 年不良生成率同比下降 1bp 至 0.05%，接近于零，在较低的不良生成率水平上保持稳定，资产质量优异。公司不良率、关注率、逾期率均持续降低且保持在较低水平，2023 年一季末不良率为 0.76%，关注率为 0.41%，2022 年末逾期率也只有 0.81%。在资产质量改善的情况下，公司拨备计提压力明显减轻，成为净利润快速增长的主要推动力，2022 年信用减值损失同比减少 30%，2023 年一季度同比减少 14%。公司 2022 年末、2023 年一季末拨备覆盖率分别为 502%、481%，保持在较高水平。

投资建议：我们将盈利预测前推一年，预计 2023-2025 年归母净利润 116/133/150 亿元，同比增速 15.9/14.3/12.7%；摊薄 EPS 为 3.04/3.48/3.94 元；当前股价对应 PE 为 4.6/4.0/3.5x，PB 为 0.8/0.7/0.6x，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	17,890	20,241	22,254	25,230	28,195
(+/-%)	22.5%	13.1%	9.9%	13.4%	11.7%
净利润(百万元)	7,831	10,042	11,636	13,296	14,990
(+/-%)	30.0%	28.2%	15.9%	14.3%	12.7%
摊薄每股收益(元)	2.02	2.61	3.04	3.48	3.94
总资产收益率	1.08%	1.16%	1.18%	1.18%	1.19%
净资产收益率	18.4%	20.1%	19.7%	19.4%	19.0%
市盈率(P/E)	6.9	5.3	4.6	4.0	3.5
股息率	4.4%	5.6%	6.5%	7.4%	8.4%
市净率(P/B)	1.13	0.94	0.82	0.71	0.62

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·城商行 II

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

基础数据

投资评级	买入(维持)
合理估值	
收盘价	13.94 元
总市值/流通市值	52076/51963 百万元
52 周最高价/最低价	17.70/12.97 元
近 3 个月日均成交额	278.64 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《成都银行（601838.SH）-资产质量稳中向好》——2023-02-19
- 《成都银行（601838.SH）-业绩继续保持稳定增长》——2022-10-14
- 《成都银行（601838.SH）-盈利能力提升，资产质量优异》——2022-08-30
- 《成都银行（601838.SH）——2021 年报&2022 年一季报点评-存款增长亮眼，资产质量优异》——2022-04-28
- 《成都银行（601838.SH）-可转债发行落地有望推动估值进一步回升》——2022-03-01

附表：财务预测与估值

每股指标（元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表（十亿元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	2.09	2.61	3.04	3.48	3.94	营业收入	17.89	20.24	22.25	25.23	28.19
BVPS	12.72	14.81	17.07	19.64	22.54	其中：利息净收入	14.42	16.52	18.22	20.76	23.24
DPS	0.63	0.78	0.91	1.04	1.17	手续费净收入	0.53	0.68	0.68	0.71	0.78
						其他非息收入	2.94	3.05	3.35	3.76	4.17
资产负债表（十亿元）	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	营业支出	9.09	8.54	8.72	9.76	10.76
总资产	768.35	917.65	1,055.30	1,192.49	1,323.66	其中：业务及管理费	4.08	4.94	5.43	6.15	6.88
其中：贷款	374.31	468.89	595.49	714.58	821.77	资产减值损失	4.83	3.38	3.05	3.33	3.57
非信贷资产	394.04	448.76	459.81	477.90	501.89	其他支出	0.18	0.22	0.24	0.28	0.31
总负债	716.32	856.22	985.45	1,113.03	280.86	营业利润	8.80	11.70	13.53	15.47	17.44
其中：存款	544.14	654.65	759.40	858.12	952.51	其中：拨备前利润	13.63	15.08	16.58	18.80	21.01
非存款负债	172.18	201.57	226.06	254.91	280.86	营业外净收入	(0.01)	(0.02)	0.00	0.00	0.00
所有者权益	52.02	61.43	69.85	79.46	90.29	利润总额	8.79	11.68	13.53	15.47	17.44
其中：总股本	3.61	3.74	3.74	3.74	3.74	减：所得税	0.96	1.64	1.90	2.17	2.45
普通股净资产	45.94	55.34	63.76	73.38	84.20	净利润	7.83	10.04	11.64	13.30	14.99
						归母净利润	7.83	10.04	11.64	13.30	14.99
总资产同比	17.8%	19.4%	15.0%	13.0%	11.0%	其中：普通股股东净利润	7.54	9.75	11.35	13.01	14.70
贷款同比	37.2%	25.3%	27.0%	20.0%	15.0%	分红总额	2.28	2.93	3.39	3.88	4.37
存款同比	22.3%	20.3%	16.0%	13.0%	11.0%						
贷存比	69%	72%	78%	83%	86%	营业收入同比	22.5%	13.1%	9.9%	13.4%	11.7%
非存款负债/负债	24%	24%	23%	23%	23%	其中：利息净收入同比	18.0%	10.8%	10.3%	13.9%	11.9%
权益乘数	14.8	14.9	15.1	15.0	14.7	手续费净收入同比	45.5%	27.2%	0.0%	5.0%	10.0%
						归母净利润同比	30.0%	28.2%	15.9%	14.3%	12.7%
资产质量指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业绩增长归因	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	0.98%	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%	生息资产规模	18.9%	19.6%	14.1%	13.9%	11.9%
信用成本率	1.77%	0.90%	0.65%	0.56%	0.50%	净息差（广义）	-0.9%	-8.9%	-3.8%	-0.0%	0.0%
拨备覆盖率	403%	502%	439%	407%	393%	手续费净收入	0.7%	0.5%	-0.4%	-0.3%	-0.1%
						其他非息收入	3.8%	1.8%	0.0%	-0.3%	-0.1%
资本与盈利指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业务及管理费	1.7%	-2.3%	0.0%	0.0%	0.0%
ROA	1.08%	1.16%	1.18%	1.18%	1.19%	资产减值损失	4.6%	21.9%	5.7%	0.9%	1.0%
ROE	18.4%	20.1%	19.7%	19.4%	19.0%	其他因素	1.1%	-4.5%	0.3%	0.0%	0.0%
核心一级资本充足率	8.70%	8.47%	8.49%	8.64%	8.93%	归母净利润同比	30.0%	28.2%	15.9%	14.3%	12.7%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032