

业绩景气度大提振，不良压降拨备上行

2023 年 08 月 16 日

事件：8 月 16 日，成都银行发布 23H1 业绩快报。23H1 营收 111.1 亿元，YoY+11.2%；归母净利润 55.8 亿元，YoY+25.1%；不良率 0.72%，拨备覆盖率 512%。

► **业绩释放大超预期，营收逆势上行更为可贵。**23H1 营收增速 11.2%，较 23Q1 提升 1.4pct，归母净利润增速 25.1%，较 23Q1 提升 7.6pct，可以看到，23H1 营收表现和利润水平均大幅提升、大超预期。营收强劲或来源于扩表速度和稳健息差，利润高增部分源于营收基础更好，部分源于信用成本节约。

► **不良大幅下降，拨备覆盖率和拨贷比双升，表明不良生成力度很小。**23H1 不良率较 23Q1 下降 4BP，改善幅度较大，使得拨备覆盖率较 23Q1 上扬 30.7pct，到达 512% 的历史高位。利润释放较高并不主要来自于拨备反哺，因为拨贷比较 23Q1 还提升了 3BP，这说明当前核销力度较小，不良生成压力也较小。

► **ROE 冲至近年高位，年内转股希望很大。**23H1 成都银行 ROE(年化)为 19.1%，来到了近六年来的半年度之最，甚至高于 22H1 的表现，彼时归母净利润增速高达 31.5%。如此之高的 ROE 水平，截至 8 月 16 日收盘其 PB 估值仅 0.94 倍，有所低估。截至 2023 年 8 月 16 日，成银转债的正股价格距离强赎价仅需 24.8% 的涨幅，在经营景气度上行态势中，年内成功转股概率较大。

► 投资建议：积极释放业绩，转股指日可待

营收增速提升显示经营景气上行，利润增速大幅提升显示促转债转股态度积极，以及不良干净程度超出预期，信用成本得以有效压缩。业绩景气有望持续，护航转债转股，若转股成功，将有效补充资本，为后续增长提供“弹药”。预计 23-25 年 EPS 分别为 3.38、4.03、4.81 元，2023 年 8 月 16 日收盘价对应 0.8 倍 23 年 PB，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**宏观经济增速下行；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

推荐

维持评级

当前价格：

13.68 元


分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

相关研究

1.成都银行 (601838.SH) 2022 年年报及 2023 年一季报点评：存贷款高增长，不良率再下行-2023/04/26

2.成都银行 (601838.SH) 2022 业绩快报点评：利润同比+28%，不良率再降 3BP-2023/02/19

3.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

4.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

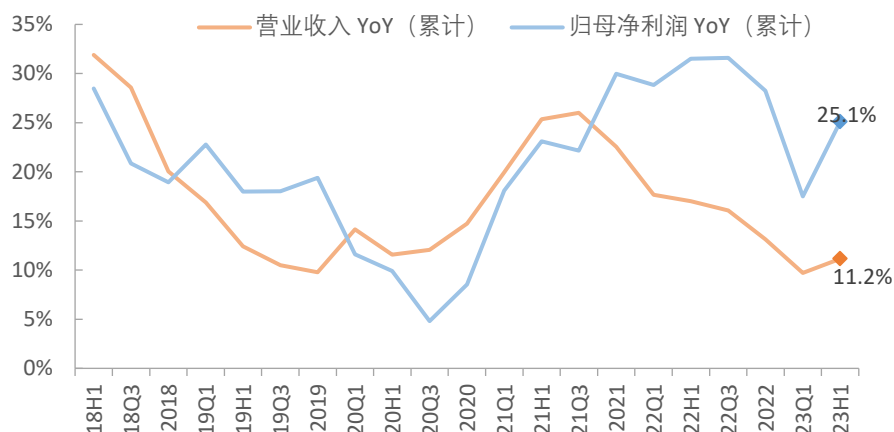
5.成都银行 (601838.SH) 2022 年中报点评：高业绩+高扩张，迎接转股期-2022/08/30

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	20,241	22,614	25,466	28,796
增长率 (%)	13.1	11.7	12.6	13.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	10,042	12,625	15,073	17,969
增长率 (%)	28.2	25.7	19.4	19.2
每股收益 (元)	2.69	3.38	4.03	4.81
PE	5	4	3	3
PB	0.9	0.8	0.7	0.6

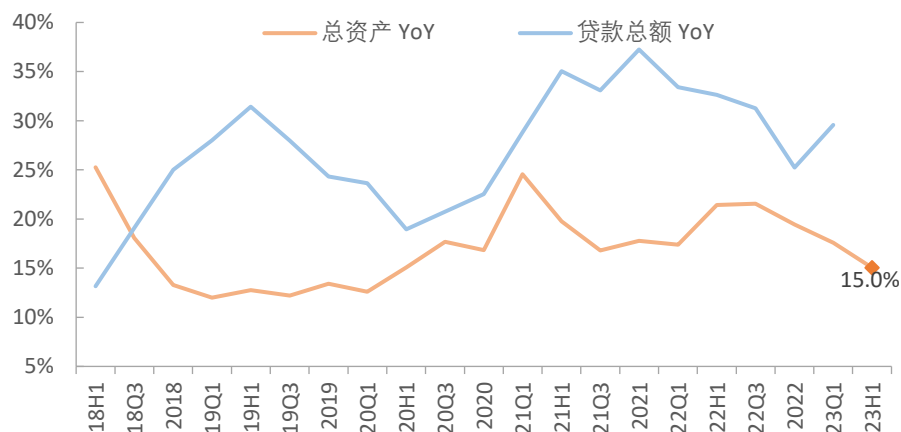
资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 16 日收盘价）

图1：成都银行截至 23H1 业绩同比增速（累计）



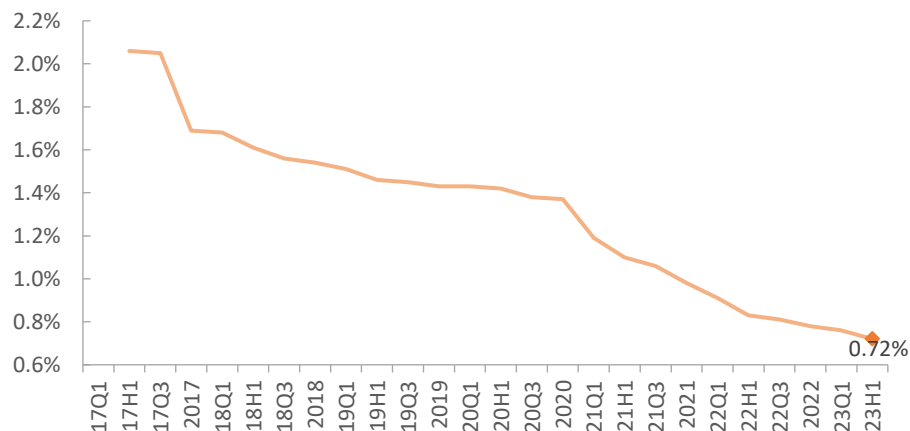
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图2：成都银行截至 23H1 总资产、贷款总额同比增速

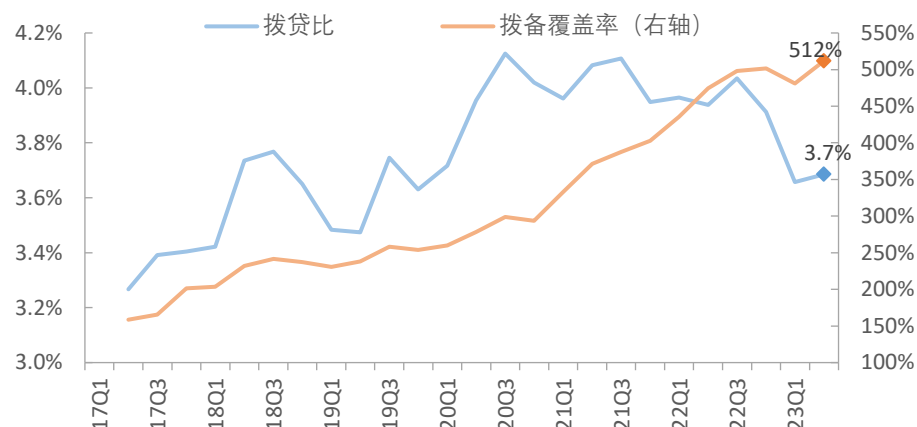


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

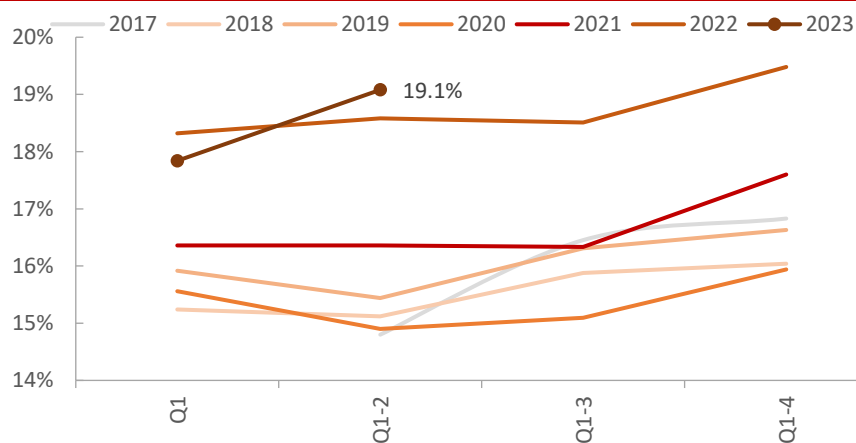
图3：成都银行截至 23H1 不良贷款率



资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图4：成都银行截至 23H1 拨备情况


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图5：成都银行截至 23H1 年化 ROE


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	165	186	209	237
手续费及佣金	7	7	8	9
其他收入	30	33	37	42
营业收入	202	226	255	288
营业税及附加	-2	-3	-3	-3
业务管理费	-49	-51	-53	-54
拨备前利润	151	173	199	231
计提拨备	-34	-27	-26	-24
税前利润	117	145	173	207
所得税	-16	-19	-23	-27
归母净利润	100	126	151	180

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	4,866	6,121	7,652	9,561
同业资产	708	750	803	843
证券投资	3,000	3,090	3,244	3,407
生息资产	9,232	10,620	12,377	14,508
非生息资产	134	287	195	42
总资产	9,177	10,688	12,327	14,278
客户存款	6,415	7,570	8,781	10,186
其他计息负债	1,652	1,873	2,140	2,500
非计息负债	495	544	599	659
总负债	8,562	9,987	11,520	13,345
股东权益	614	701	807	933

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	2.69	3.38	4.03	4.81
每股拨备前利润(元)	4.04	4.62	5.33	6.18
每股净资产(元)	14.67	16.99	19.83	23.21
每股总资产(元)	245.64	286.11	329.96	382.20
P/E	5	4	3	3
P/PPOP	3	3	3	2
P/B	0.9	0.8	0.7	0.6
P/A	0.06	0.05	0.04	0.04

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	1.95%	1.87%	1.82%	1.76%
净利差(Spread)	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
贷款利率	4.93%	4.85%	4.79%	4.75%
存款利率	2.15%	2.07%	2.01%	1.97%
生息资产收益率	4.24%	4.18%	4.14%	4.12%
计息负债成本率	2.24%	2.18%	2.14%	2.12%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	1.19%	1.27%	1.31%	1.35%
ROAE	19.94%	21.35%	21.92%	22.35%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	28.2%	25.7%	19.4%	19.2%
拨备前利润增速	10.6%	14.4%	15.4%	16.0%
税前利润增速	32.9%	24.2%	19.4%	19.2%
营业收入增速	13.1%	11.7%	12.6%	13.1%
净利息收入增速	14.5%	12.3%	12.7%	13.3%
手续费及佣金增速	27.2%	8.0%	10.0%	12.0%
营业费用增速	21.0%	3.0%	3.3%	2.0%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	19.7%	15.0%	16.5%	17.2%
贷款增速	25.2%	25.8%	25.0%	25.0%
同业资产增速	15.8%	6.0%	7.0%	5.0%
证券投资增速	13.2%	3.0%	5.0%	5.0%
其他资产增速	9.7%	113.7%	-31.8%	-78.6%
计息负债增速	22.1%	17.0%	15.7%	16.2%
存款增速	20.1%	18.0%	16.0%	16.0%
同业负债增速	-21.3%	5.0%	10.0%	10.0%
股东权益增速	18.1%	14.1%	15.1%	15.7%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	39.9%	40.4%	40.9%	41.4%
定期	57.3%	56.8%	56.3%	55.8%
其他	2.7%	2.7%	2.7%	2.7%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	77.6%	77.6%	77.6%	77.6%
个人贷款	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
票据贴现	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	0.78%	0.70%	0.67%	0.64%
正常	98.76%	98.85%	98.91%	98.95%
关注	0.46%	0.44%	0.42%	0.41%
次级	0.21%	0.20%	0.19%	0.18%
可疑	0.09%	0.08%	0.07%	0.06%
损失	0.48%	0.43%	0.41%	0.40%
拨备覆盖率	501.6%	505.7%	480.8%	446.2%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	13.15%	12.11%	11.23%	10.50%
核心资本充足率	8.47%	8.21%	7.98%	7.79%
资产负债率	93.31%	93.44%	93.45%	93.46%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
总股本(亿元)	37.4	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。	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
公司评级	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
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