

业绩稳增长，不良再向下

2024 年 04 月 25 日

事件：4 月 24 日，成都银行发布 2023 年及 24Q1 财报。2023、24Q1 营收分别为 217 亿元、56 亿元，YoY+7.2%、+6.3%；归母净利润分别为 117 亿元、29 亿元，YoY+16.2%、+12.8%；24Q1 末不良率 0.66%、拨备覆盖率 504%。

➤ **24Q1 净利息收入增速较 23 年提升。**23 年，成都银行净利息收入、中收、其他非息收入分别增长 6.9%、-2.3%、11.2%。进入 24Q1，净利息收入增速向上、中收增速回正，其他非息收入增长略承压，三者分别同比增长 8.0%、15.8%、-3.9%。其中，24Q1 净利息收入增速较 23 年有所提升，考虑可能有负债端成本节约的效果，因为 24Q1 的贷款增速实际略低于 23 年。23 年、24Q1 归母净利润保持双位数增速，24Q1 利润增速的下降，主要是公司在减值计提的力度上有所调整，但资产质量更为扎实。

➤ **贷款保持亮眼增速。**24Q1 成都银行总资产、贷款总额、存款总额同比分别增长 19.6%、27.0%、16.8%，增速较 23 年分别+0.7pct、-1.4pct、-2.4pct。24Q1 贷款总额较 23 年末增长 651 亿元，其中 98% 的增量来自对公贷款，主要是公司紧抓区域发展机遇，积极服务地方实体经济。

➤ **净息差持续收窄，资产负债两端均有一定拖累。**23 年净息差 1.81%，较 23H1 下降 11BP。资产端，对公、个贷收益率均延续向下趋势。负债端成本相对刚性，一是占比较高的对公活期存款成本有所上升，二是存款定期化趋势仍旧存在，使得存款挂牌价下调的成本节约效果相对不明显。

➤ **不良率降至 0.66%，拨备维持高位。**23 年末、24Q1 末不良率分别为 0.68%、0.66%，不良贷款率继续保持下降趋势，同时关注率等前瞻性指标表现也较平稳。24Q1 末拨备覆盖率 504%，与 23 年末基本持平，公司风险抵补能力充足，也为利润的持续释放留有充裕空间。

➤ **分红比例较高。**近年公司分红比例持续提升，22 年已达 30%，23 年分红比例继续保持 30% 的较高水平。以 2024 年 4 月 25 日收盘价计算的股息率达 6.1%。22 年底公司已将“每年现金分红比例不低于 30%”写入公司章程，高分红持续性有保证。

➤ **投资建议：贷款高增持续，资产质量优异**

区域内国家重大战略稳步推进，带来旺盛信贷需求，支撑成都银行业绩维持高景气度，近年贷款规模增速保持在 25% 以上；在资产质量持续向好，减值计提力度有所调整的背景下，后续盈利有望录得亮眼表现；分红比例保持较高水平，股息回报也较为丰厚。预计 24-26 年 EPS 分别为 3.41、3.82、4.32 元，2024 年 4 月 25 日收盘价对应 0.8 倍 24 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。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	21,702	22,974	24,528	26,806
增长率 (%)	7.2	5.9	6.8	9.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	11,671	13,023	14,574	16,464
增长率 (%)	16.2	11.6	11.9	13.0
每股收益 (元)	3.06	3.41	3.82	4.32
PE	5	4	4	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 2024 年 4 月 25 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

14.81 元



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

研究助理 王琮雯

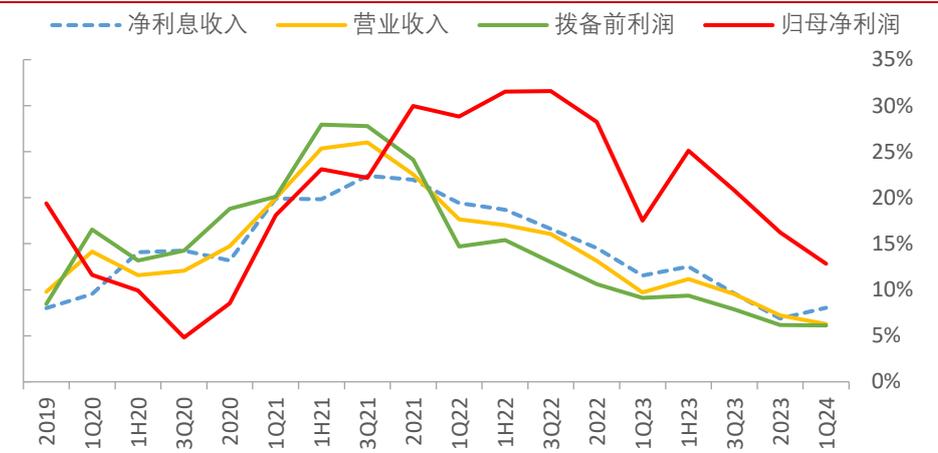
执业证书：S0100123120017

邮箱：wangcongwen@mszq.com

相关研究

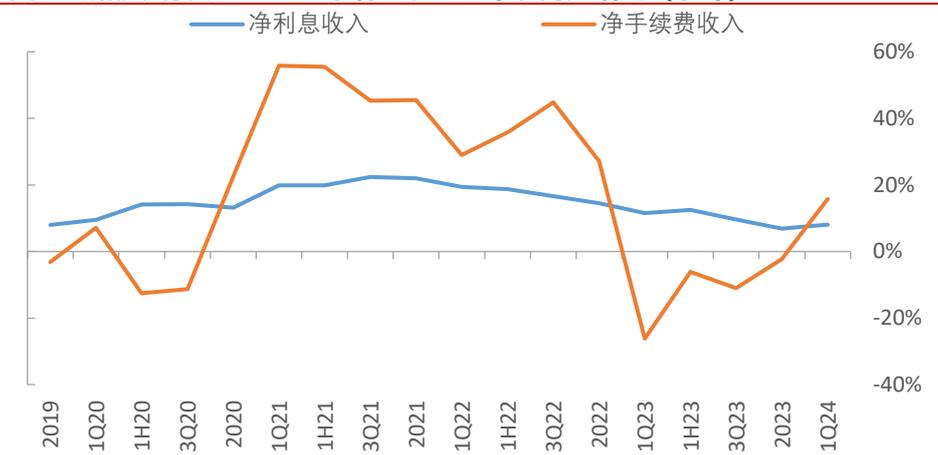
1. 成都银行 (601838.SH) 2023 年三季报点评：业绩维持高增，资产质量优异-2023/10/29
2. 成都银行 (601838.SH) 23H1 业绩快报点评：业绩景气度大提振，不良压降拨备上行-2023/08/16
3. 成都银行 (601838.SH) 2022 年年报及 2023 年一季报点评：存贷款高增长，不良率再下行-2023/04/26
4. 成都银行 (601838.SH) 2022 业绩快报点评：利润同比+28%，不良率再降 3BP-2023/02/19
5. 成都银行 (601838.SH) 2022 年三季度点评：利润增速向上，资本充足率回升-2022/10/29

图1：成都银行截至 24Q1 业绩同比增速（累计）



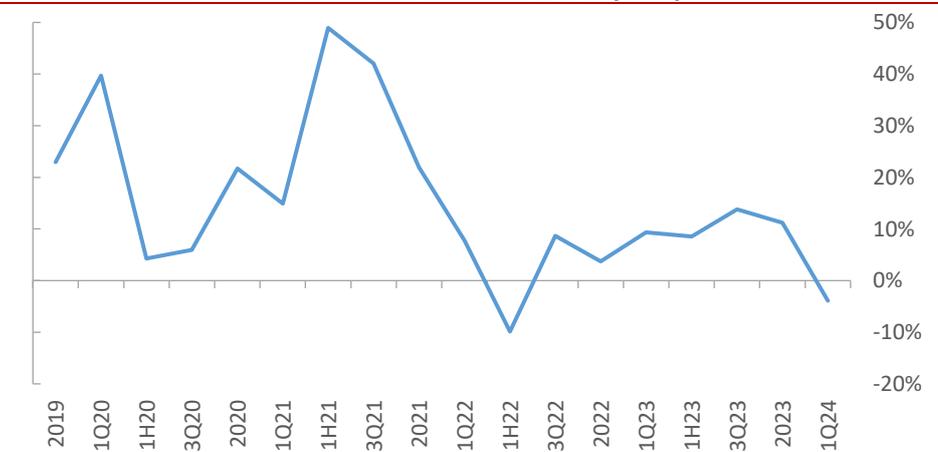
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图2：成都银行截至 24Q1 净利息收入、中收同比增速（累计）



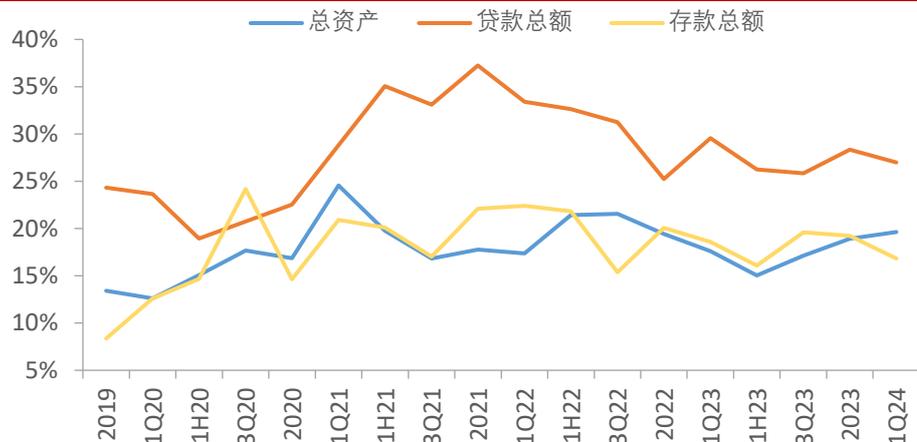
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图3：成都银行截至 24Q1 其他非息收入同比增速（累计）



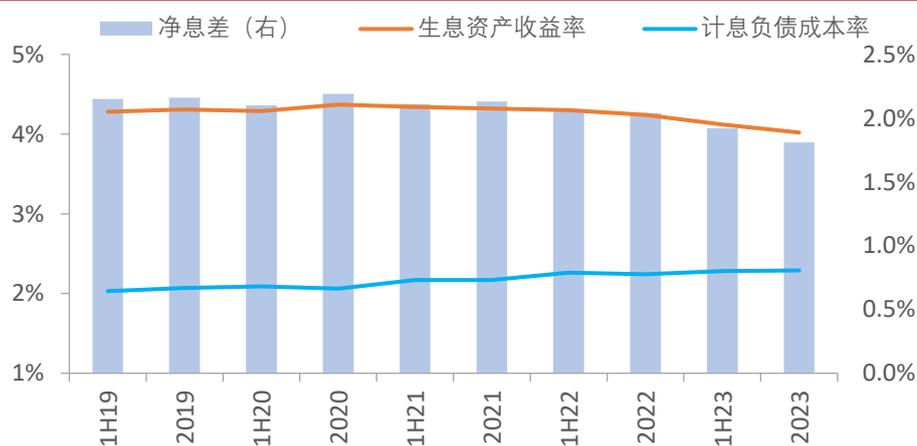
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图4: 成都银行截至 24Q1 总资产、贷款总额、存款总额同比增速



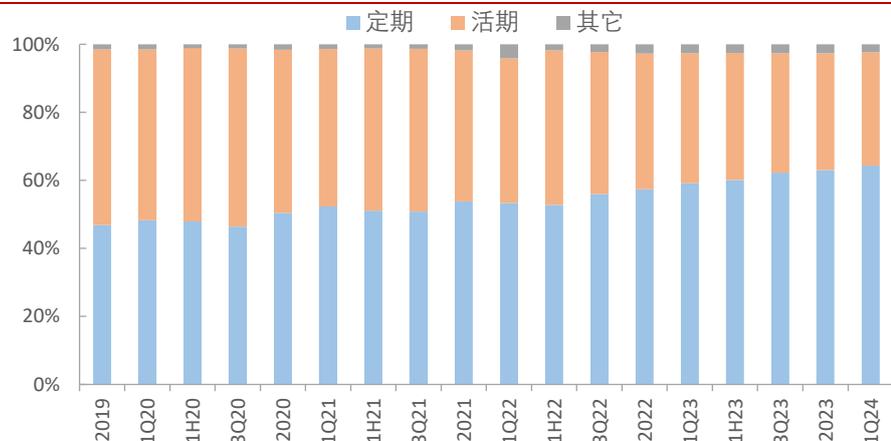
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图5: 成都银行截至 2023 年净息差



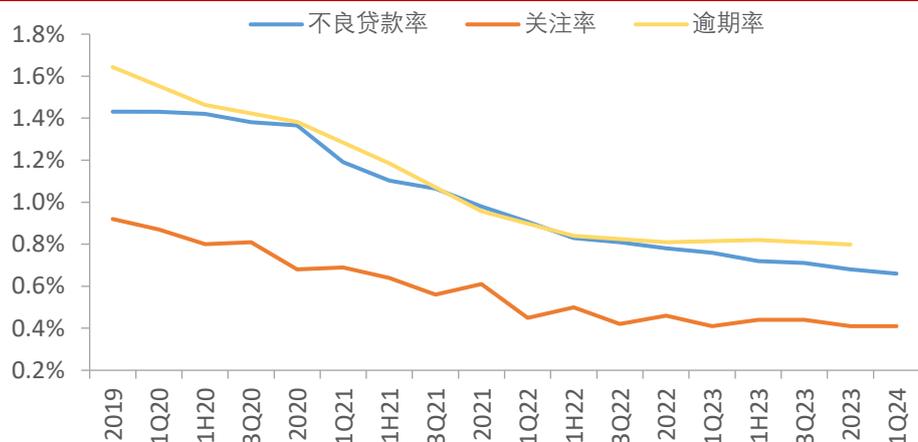
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图6: 成都银行截至 24Q1 存款结构



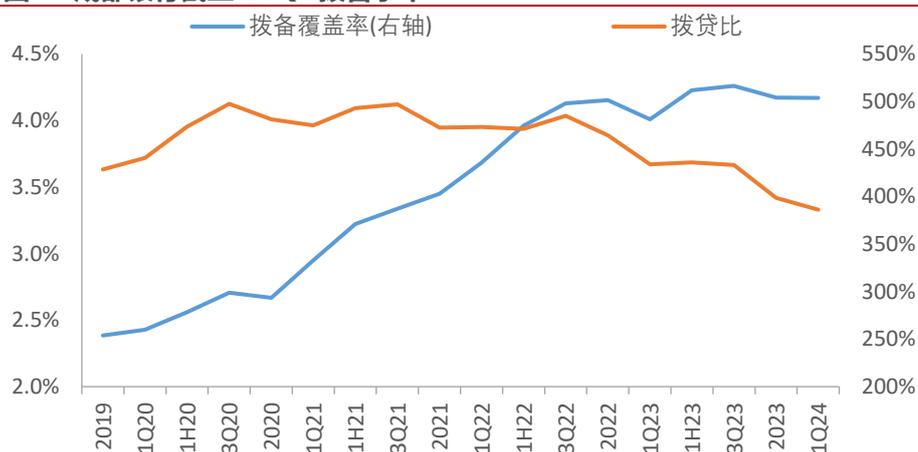
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图7：成都银行截至 24Q1 不良率、关注率、逾期率



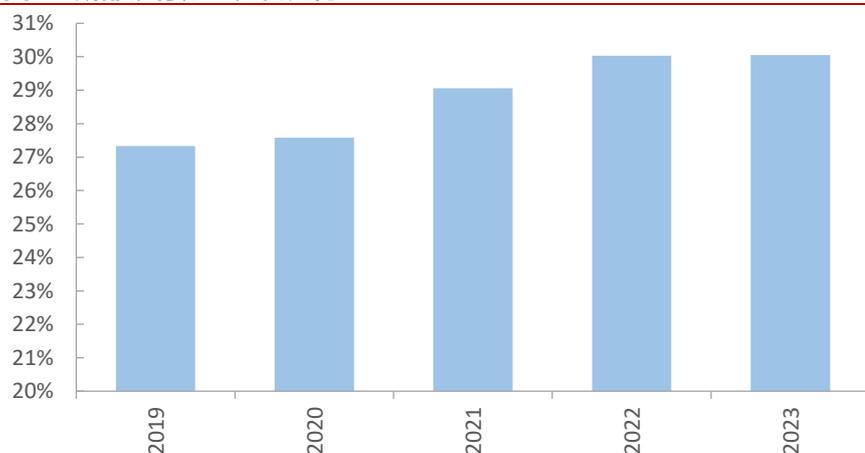
资料来源：公司公告，民生证券研究院

图8：成都银行截至 24Q1 拨备水平



资料来源：公司公告，民生证券研究院

图9：成都银行分红比例走势



资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	177	187	199	218
手续费及佣金	7	6	7	7
其他收入	34	36	39	44
营业收入	217	230	245	268
营业税及附加	-2	-3	-3	-3
业务管理费	-54	-58	-61	-62
拨备前利润	160	169	181	202
计提拨备	-21	-21	-17	-17
税前利润	139	147	164	185
所得税	-22	-17	-18	-20
归母净利润	117	130	146	165

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	6,244	7,837	9,796	12,147
同业资产	711	732	747	749
证券投资	3,222	3,383	3,484	3,554
生息资产	10,987	12,769	14,857	17,296
非生息资产	140	142	146	157
总资产	10,912	12,674	14,745	17,176
客户存款	7,804	9,131	10,638	12,361
其他计息负债	1,752	2,033	2,391	2,863
非计息负债	643	707	813	935
总负债	10,199	11,871	13,842	16,159
股东权益	713	803	904	1,017

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股净利润(元)	3.06	3.41	3.82	4.32
每股拨备前利润(元)	4.20	4.42	4.75	5.31
每股净资产(元)	16.99	19.34	21.98	24.95
每股总资产(元)	286.12	332.30	386.62	450.35
P/E	5	4	4	3
P/PPOP	4	3	3	3
P/B	0.9	0.8	0.7	0.6
P/A	0.05	0.04	0.04	0.03

利率指标	2023A	2024E	2025E	2026E
净息差(NIM)	1.75%	1.58%	1.44%	1.35%
净利差(Spread)	1.73%	1.64%	1.58%	1.56%
贷款利率	4.61%	4.41%	4.31%	4.25%
存款利率	2.23%	2.28%	2.30%	2.30%
生息资产收益率	4.02%	3.96%	3.92%	3.90%
计息负债成本率	2.29%	2.32%	2.34%	2.34%

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	1.16%	1.10%	1.06%	1.03%
ROAE	19.5%	18.8%	18.5%	18.4%

收入增长	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润增速	16.2%	11.6%	11.9%	13.0%
拨备前利润增速	6.2%	5.4%	7.4%	11.8%
税前利润增速	18.9%	5.9%	11.3%	13.0%
营业收入增速	7.2%	5.9%	6.8%	9.3%
净利息收入增速	6.9%	6.1%	6.5%	9.1%
手续费及佣金增速	-2.3%	-2.0%	2.0%	4.0%
营业费用增速	10.3%	7.0%	5.0%	2.0%

规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增速	19.0%	16.2%	16.3%	16.4%
贷款增速	28.3%	25.5%	25.0%	24.0%
同业资产增速	0.4%	3.0%	2.0%	0.4%
证券投资增速	7.4%	5.0%	3.0%	2.0%
其他资产增速	4.1%	1.8%	2.7%	7.6%
计息负债增速	18.5%	16.8%	16.7%	16.8%
存款增速	21.7%	17.0%	16.5%	16.2%
同业负债增速	29.2%	20.0%	20.1%	22.5%
股东权益增速	16.1%	12.6%	12.5%	12.6%

存款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
活期	34.4%	34.9%	35.4%	35.9%
定期	63.0%	62.5%	62.0%	61.5%
其他	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%

贷款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
企业贷款(不含贴现)	80.2%	81.2%	81.7%	81.2%
个人贷款	19.8%	18.8%	18.3%	18.8%
票据贴现	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	0.68%	0.63%	0.58%	0.54%
正常	98.91%	98.98%	99.05%	99.10%
关注	0.41%	0.39%	0.37%	0.36%
次级	0.26%	0.25%	0.24%	0.23%
可疑	0.02%	0.01%	0.01%	0.01%
损失	0.40%	0.37%	0.33%	0.30%
拨备覆盖率	504.3%	483.6%	452.3%	420.1%

资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	12.89%	11.79%	10.85%	10.06%
核心资本充足率	8.22%	7.87%	7.54%	7.26%
资产负债率	93.46%	93.66%	93.87%	94.08%

其他数据	2023A	2024E	2025E	2026E
总股本(亿元)	38.1	38.1	38.1	38.1

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
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