

成都银行(601838.SH)

盈利稳健资产质量夯实，持续看好区域红利释放

强烈推荐（维持）

股价：14.24元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.bocd.com.cn
大股东/持股	成都交子金融控股集团有限公司 /20.00%
实际控制人	成都市人民政府
总股本(百万股)	3,814
流通A股(百万股)	3,807
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	543
流通A股市值(亿元)	542
每股净资产(元)	17.85
资产负债率(%)	93.7

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】成都银行(601838.SH)*季报点评*盈利表现优于同业，资产质量持续优异*强烈推荐20231027

证券分析师

袁喆奇
投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

许淼
一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn

事项：

成都银行发布2023年年报及2024年一季报，公司23年、24Q1分别实现营业收入217.02亿元、56.38亿元，对应同比增速分别为7.2%/6.3%，23年、24Q1分别实现归母净利润116.71亿元、28.51亿元，对应同比增速分别为16.2%、12.8%。公司23年ROE为18.78%，同比下降0.7个百分点，24Q1年化ROE为17.04%。公司23年末总资产为1.09万亿元，同比增长18.9%，24Q1总资产为1.18万亿元，较年初增长8.01%。公司2023年利润分配预案为：每股分红0.8968元（含税），分红率为30.05%。

平安观点：

■ **盈利表现优于同业，净利息收入略有回暖。**公司24Q1和23年归母净利润分别同比增长12.8%/16.2%，营收增速下滑使得盈利增速相较23年前3季度20.8%的增速略有下降，24Q1和23年营收增速分别为6.3%/7.2%（+9.6%，23Q1-3）。值得关注是24Q1净利息收入同比增长8.0%（+6.9%，23A），增速水平逆势抬升，我们预计与息差边际改善、以量补价等因素相关。非息收入方面，24Q1和23年非息收入增速分别为-1.2%/+8.8%，其中手续费及佣金净收入分别同比变化+15.8%/-2.3%，24Q1中收业务贡献度略有提升，我们判断与1季度理财业务的回暖相关。整体来看，公司营收水平保持稳健，拨备反哺对于平滑盈利波动起到正面作用，增速水平预计处在同业较优水平，区位红利的持续释放有望支撑公司稳健经营。

■ **息差仍有下行压力，资产扩张保持积极。**公司23年净息差为1.81%（1.92%，23H1），资产负债两端均对净息差造成了拖累。从资产端来看，公司23年末贷款收益率为4.61%（4.73%，23H1），降息落地、存量按揭贷款利率调整对于资产端定价水平带来的负面影响较为显著。负债端成本受制于定期化趋势，整体略有上行，23年末存款成本率为2.23%（2.22%，23H1）。但值得注意的是我们按照期初期末余额测算公司24Q1单季度净息差环比23Q4抬升4BP至1.65%，拆分来看，按照期初期末余额测算24Q1生息资产收益率环比提升1BP至3.80%，计息负债成本率环比下降4BP至2.29%，我们判断与公司高收益项目的前置投放以及存款利率下调影响逐步释放相关，但考虑到今年“资产荒”背景下行业整体定价水平仍有下行压力，息差走势有待观察。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	20,242	21,702	23,623	26,661	30,741
YOY(%)	13.1	7.2	8.9	12.9	15.3
归母净利润(百万元)	10,042	11,671	13,201	15,089	17,370
YOY(%)	28.2	16.2	13.1	14.3	15.1
ROE(%)	19.9	19.5	19.0	19.0	19.1
EPS(摊薄/元)	2.63	3.06	3.46	3.96	4.55
P/E(倍)	5.4	4.7	4.1	3.6	3.1
P/B(倍)	0.97	0.84	0.73	0.64	0.56

规模方面，公司 24Q1 和 23 年末总资产规模同比增速分别为 19.6%/18.9%，其中贷款增速分别为 27.0%/28.3%，整体维持较快增长水平，我们预计绝对水平保持在同业领先地位，资产扩张延续积极态势。信贷结构上仍以对公贷款为主，1 季度末对公贷款占比较 23 年末上升 1.72 个百分点至 82.0%。负债端方面，公司 24Q1 和 23 年末存款增速分别为 16.8%/19.2%，1 季度增速小幅放缓，我们预计与公司压降高息负债策略相关，但绝对水平预计仍优于可比同业。

- **资产质量保持优异，拨备水平夯实无虞。**成都银行 24Q1 和 23 年末不良率分别为 0.66%/0.68% (0.71%，23Q3)，整体延续改善趋势，对公和个人贷款不良率分别较 23 年半年末下降 4BP/3BP 至 0.71%/0.55%。我们测算公司 23 年末不良贷款生成率为 0.16%(0.15%，23H1)，维持绝对低位水平。前瞻性指标方面，公司 24Q1 和 23 年末关注率皆为 0.41%(0.44%，23Q3)，23 年末逾期率 0.80% (0.82%，23H1)，潜在资产质量压力有所缓释，总体而言公司核心资产质量指标预计均维持在同业优异水平。拨备水平方面，公司 24Q1 拨备覆盖率和拨贷比分别较 23 年末下降 0.48pct/9BP 至 504%/3.33%，绝对水平预计仍处同业领先地位，拨备水平夯实无虞。
- **投资建议：享区域资源禀赋，看好红利持续释放。**成都银行作为一家根植成都的城商行，成渝双城经济圈战略升级，公司未来的发展潜力值得期待。考虑到今年以来利率持续下行对于银行经营施加的压力，我们下调公司 24-25 年盈利预测，并新增公司 26 年盈利预测，预计公司 24-26 年 EPS 分别为 3.46/3.96/4.55 元 (原 24-25 年预测分别为 3.92/4.55 元)，对应盈利增速分别为 13.1%/14.3%/15.1% (原 24-25 年预测分别为 18.8%/16.1%)，目前公司股价对应 24-26 年 PB 分别为 0.73x/0.64x/0.56x，考虑到公司区域资源禀赋带来的高成长性和资产质量优势，我们看好公司估值溢价的持续和抬升空间，维持“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 成都银行 2023 年报及 2024 年一季报核心指标

	百万元	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
利润表 (累计)	营业收入	5,305	11,110	16,702	21,702	5,638
	YoY	9.7%	11.2%	9.6%	7.2%	6.3%
	利息净收入	4,285	8,907	13,366	17,654	4,630
	YoY	11.6%	12.5%	9.6%	6.9%	8.0%
	中收收入	140	342	499	662	162
	YoY	-26.2%	-6.1%	-11.0%	-2.3%	15.8%
	信用减值损失	1,025	1,674	2,461	2,108	896
	YoY	-14.4%	-34.4%	-35.8%	-37.7%	-12.6%
	拨备前利润	4,016	8,405	12,476	16,000	4,261
YoY	9.1%	9.3%	7.8%	6.2%	6.1%	
归母净利润	2,527	5,576	8,157	11,671	2,851	
YoY	17.5%	25.1%	20.8%	16.2%	12.8%	
利润表 (单季)	营业收入	5,305	5,805	5,592	5,000	5,638
	YoY	9.7%	12.5%	6.5%	0.1%	6.3%
	归母净利润	2,527	3,049	2,580	3,515	2,851
YoY	17.5%	32.2%	12.5%	6.8%	12.8%	
资产负债表	总资产	985,145	1,028,251	1,063,039	1,091,243	1,178,626
	YoY	17.6%	15.0%	17.1%	18.9%	19.6%
	贷款(不含应计利息)	543,076	575,375	590,001	624,448	689,573
	YoY	29.6%	26.2%	25.8%	28.3%	27.0%
	公司贷款(含贴现)	434,134	460,022	470,940	501,117	565,243
	占比	80%	80%	80%	80%	82.0%
	零售贷款	108,942	115,353	119,061	123,331	124,330
	占比	20%	20%	20%	20%	18%
	存款	700,357	732,561	752,601	764,787	818,083
	YoY	18.6%	16.1%	19.6%	19.2%	16.8%
活期存款	268,028	273,665	264,744	262,934	272,389	
占比	38%	37%	35%	34%	33%	
定期存款	414,103	440,387	468,384	481,865	526,320	
占比	59%	60%	62%	63%	64%	
财务比率 (%)	净息差		1.92		1.81	
	贷款收益率		4.73		4.61	
	存款成本率		2.22		2.23	
	成本收入比	23.27	23.28	24.15	25.09	23.19
ROE (年化)	17.84	19.08	18.33	18.78	17.04	
资产质量指标 (%)	不良率	0.76	0.72	0.71	0.68	0.66
	关注率	0.41	0.44	0.44	0.41	0.41
	拨备覆盖率	481.17	511.86	516.47	504.29	503.81
	拨贷比	3.67	3.67	3.68	3.42	3.33
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	8.15	8.56	8.23	8.22	8.45
	一级资本充足率	9.00	9.39	9.03	8.98	9.19
	资本充足率	12.56	12.90	13.10	12.89	13.07

资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	625,743	794,693	993,367	1,221,841
证券投资	322,178	351,174	375,756	390,786
应收金融机构的款项	71,055	71,055	71,055	71,055
生息资产总额	1,079,730	1,281,156	1,517,337	1,774,545
资产合计	1,091,243	1,293,968	1,531,752	1,790,516
客户存款	780,421	920,897	1,077,449	1,249,841
计息负债总额	1,010,816	1,202,779	1,428,078	1,673,619
负债合计	1,019,923	1,213,503	1,440,607	1,687,078
股本	3,814	3,814	3,814	3,814
归母股东权益	71,235	80,370	91,037	103,317
股东权益合计	71,319	80,465	91,144	103,439
负债和股东权益合计	1,091,243	1,293,968	1,531,752	1,790,516

资产质量

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
NPL ratio	0.68%	0.60%	0.55%	0.53%
NPLs	4,238	4,768	5,464	6,476
拨备覆盖率	504%	488%	461%	430%
拨贷比	3.43%	2.93%	2.54%	2.28%
一般准备/风险加权资产	2.67%	2.53%	2.35%	2.26%
不良贷款生成率	0.00%	0.05%	0.05%	0.03%
不良贷款核销率	0.08%	0.02%	0.03%	0.06%

利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	17,654	19,476	22,399	26,348
净手续费及佣金收入	662	761	875	1,007
营业净收入	21,702	23,623	26,661	30,741
营业税金及附加	-243	-265	-299	-344
拨备前利润	16,000	17,418	19,659	22,670
计提拨备	-1,979	-1,705	-1,699	-1,994
税前利润	13,892	15,713	17,960	20,676
净利润	11,672	13,202	15,090	17,372
归母净利润	11,671	13,201	15,089	17,370

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营管理				
贷款增长率	28.3%	27.0%	25.0%	23.0%
生息资产增长率	19.1%	18.7%	18.4%	17.0%
总资产增长率	18.9%	18.6%	18.4%	16.9%
存款增长率	19.2%	18.0%	17.0%	16.0%
付息负债增长率	19.3%	19.0%	18.7%	17.2%
净利息收入增长率	6.9%	10.3%	15.0%	17.6%
手续费及佣金净收入增长	-2.2%	15.0%	15.0%	15.0%
营业收入增长率	7.2%	8.9%	12.9%	15.3%
拨备前利润增长率	6.2%	8.9%	12.9%	15.3%
税前利润增长率	18.9%	13.1%	14.3%	15.1%
净利润增长率	16.2%	13.1%	14.3%	15.1%
非息收入占比	3.1%	3.2%	3.3%	3.3%
成本收入比	25.1%	25.1%	25.1%	25.1%
信贷成本	0.36%	0.24%	0.19%	0.18%
所得税率	16.0%	16.0%	16.0%	16.0%
盈利能力				
NIM	1.81%	1.68%	1.63%	1.63%
拨备前 ROAA	1.59%	1.46%	1.39%	1.36%
拨备前 ROAE	24.1%	23.0%	22.9%	23.3%
ROAA	1.16%	1.11%	1.07%	1.05%
ROAE	19.5%	19.0%	19.0%	19.1%
流动性				
贷存比	80.18%	86.30%	92.20%	97.76%
贷款/总资产	57.34%	61.42%	64.85%	68.24%
债券投资/总资产	29.52%	27.14%	24.53%	21.83%
银行同业/总资产	6.51%	5.49%	4.64%	3.97%
资本状况				
核心一级资本充足率	8.22%	8.17%	8.00%	7.94%
资本充足率(权重法)	12.89%	12.24%	11.48%	10.96%
加权风险资产(¥,mn)	800,079	918,717	1,072,226	1,235,456
RWA/总资产	73.3%	71.0%	70.0%	69.0%

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层