

2024年04月28日
成都银行(601838.SH)

SDIC

营收稳健增长，资产质量进一步改善

——成都银行 2023 年报及 2024 年一季度报点评

 公司动态分析

证券研究报告

城商行

投资评级

增持-A
维持评级

6 个月目标价

17.03 元

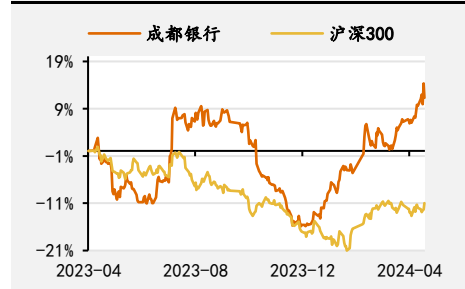
股价 (2024-04-26)

14.42 元

交易数据

总市值(百万元)	54,996.93
流通市值(百万元)	54,890.55
总股本(百万股)	3,813.93
流通股本(百万股)	3,806.56
12 个月价格区间	10.89/14.81 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	6.5	8.8	17.3
绝对收益	7.7	16.3	7.9

李双 分析师

SAC 执业证书编号: S1450520070001

lishuang1@essence.com.cn

相关报告

零售投放进度加快, 拨备维持高位夯实——成都银行 2023 年三季度报点评	2023-10-27
对公强势, 零售进取——成都银行 2023 年中报点评	2023-08-30
信贷维持高增长, 资产质量优异——成都银行 2022 年报及 2023 年一季度报点评	2023-04-26
资产质量持续向好, ROE 明显提升——成都银行 2022 年业绩快报点评	2023-02-19

目事件: 成都银行披露 2023 年年报及 2024 年一季度报, 2023 年营收增速为 7.22%, 拨备前利润增速为 6.20%, 归母净利润增速为 16.22%。2024 年一季度营收增速为 6.27%, 拨备前利润增速为 6.08%, 归母净利润增速为 12.83%。业绩实现稳健增长, 我们点评如下:

目从业绩驱动因子来看: 成都银行业绩驱动因素主要为生息资产规模扩张、拨备计提力度减轻; 净息差收窄、净非息收入下降、成本增加则拖累了业绩增长。

目量: 资产规模稳步扩张, 一季度信贷投放同比增加

①**资产端方面,** 成都银行 2023 年四季度抢抓化债时间机遇, 政务金融靠前发力, 2023 年四季度末贷款同比增速 28.33%, 较上一季度增速上升 2.48pct。2023 年全年信贷投放突破 3300 亿元, 创历史新高。今年一季度, 成都银行持续加快政务类业务投放, 同时开展实体业务拓客, 但 2023 年一季度金融工具发力、实体需求拉动下信贷投放形成高基数效应, 2024 年一季度末, 成都银行信贷同比增长 26.98%, 增速较上一季度末略有下滑。从结构上来看:

对公信贷投放是信贷增长主要支撑。 2023 年, 成都银行加大市场化涉政优质项目投放力度, 大力支持成都市优势产业, 全年来看租赁与商务服务业(体现政务投放)、软件和信息技术服务业、基建信贷余额分别同比增长 50.92%、55.8%、10.12%。2023 年四季度, 对公贷款(含贴现)单季度新增 302 亿元, 同比多增 140 亿元, 占信贷总量单季度新增额 92.52%。2024 年一季度, 对公信贷(含贴现)仍是信贷总规模扩张主要支撑。展望全年, 2024 年政务金融需求将更加旺盛。

零售信贷投放增速较好。 2023 年以来, 经济弱复苏态势延续, 个人消费需求不足, 零售贷款增长存在压力。在 2022 年末低基数效应下, 2023 年四季度、2024 年一季度成都银行零售信贷余额同比分别增长 15.27%、14.12%, 增速保持良好。

②**负债端方面,** 成都银行坚持“稳定存款立行”, 2023 年末、2024 年一季度末存款余额占总负债比重分别为 77.21%、76.16%。2023 年, 全行吸收存款量突破 7800 亿元; 异地储蓄存款新增产能首次超越本埠地区。

目价: 资产负债两端对净息差形成拖累, 预计 2024Q1 净息差环比略有改善

整个银行业因 LPR 下行、存量按揭利率下调的影响, 净息差承压。2023 年以来, 成都银行零售贷款收益率明显下降, 同时存款定期化导致整体存款成本上行, 成都银行 2023 年全年净息差为 1.81%, 同比下降 23bps; 其中生息资产收益率为 4.02%, 同比下滑 22bps; 计息负债成本率为 2.29%, 同比上升 5bps。

由于今年一季度涉政业务投放力度大,对息差形成一定支撑,我们预计 2024 年一季度净息差环比改善。

目 **非息收入同比稍有下滑。**①**2023 年四季度**,由于上年同期净非息收入大幅下降基数较低,成都银行净非息收入同比增长 6.39%,主要是手续费及佣金净收入形成支撑。②**2024 年一季度**,成都银行掉期业务估值波动导致汇兑损益大幅增加,净非息收入同比下滑 1.18%。手续费方面,尽管结算业务手续费支出较上年同期上升 87.93%,手续费及佣金净收入同比仍上升 15.80%。

目 **资产质量持续优化。**2023 年,成都银行实现信贷资产质量动态跟踪,在银行业资产质量压力抬升的背景下,2023 年末成都银行不良率降至 0.68%,环比下降 3bps,在已公布业绩的银行中,成都银行不良率中最低(截至 2024 年 4 月 27 日);拨备覆盖率 504.29%,环比下降 12.18pct,风险抵御能力仍保持上市银行第一梯队。2024 年一季度,成都银行不良率继续下降,达到 0.66%;资产质量前瞻指标关注率为 0.41%,环比持平。

目 **投资建议:**我们认为成都银行的成长性,一方面受益于成渝双城经济圈建设,涉政类基建贷款上量带来的突出成长性;另一方面成都银行积极发力实体业务,对接本部优势产业,同时进一步推动异地分行贡献度提升、资产质量持续改善。我们预计公司 2024 年营收增速为 5.01%,归母净利润增速为 13.71%,给予增持-A 的投资评级,6 个月目标价为 17.03 元,相当于 2024 的 0.9 倍 PB。

目 **风险提示:**成渝经济圈建设进度不及预期;地方政府偿债能力下降;经济下行风险导致坏账激增。

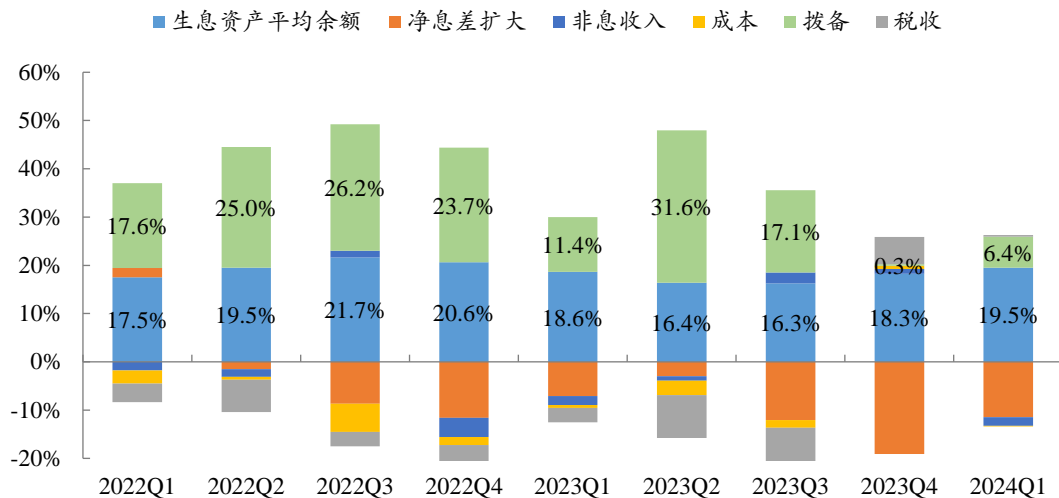
财务摘要(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	20,241	21,702	22,790	24,217	26,390
营收增速	13.14%	7.22%	5.01%	6.26%	8.97%
拨备前利润	15,066	16,000	17,006	18,096	19,702
拨备前利润增速	10.61%	6.20%	6.29%	6.41%	8.88%
归母净利润	10,042	11,671	13,271	15,074	17,243
归母净利润增速	28.24%	16.22%	13.71%	13.58%	14.39%
每股净收益(元)	2.69	3.06	3.38	3.84	4.39
每股净资产(元)	14.69	17.01	18.93	21.64	24.74

利润率和估值指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净资产收益率	17.70%	17.58%	17.50%	17.59%	17.75%
总资产收益率	1.19%	1.16%	1.11%	1.08%	1.06%
风险加权资产收益率	1.69%	1.60%	1.54%	1.50%	1.46%
市盈率	5.51	4.84	4.38	3.86	3.37
市净率	1.01	0.87	0.78	0.68	0.60
股息率	5.29%	6.06%	6.68%	7.59%	8.68%

数据来源: Wind 资讯, 国投证券研究中心预测

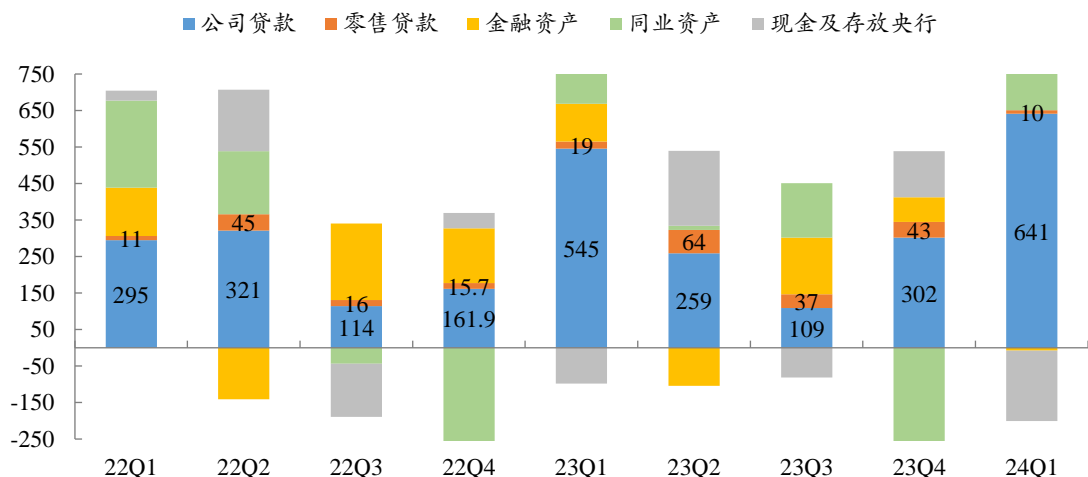
业绩表现亮眼,资产质量持续向好——成都银行 2022 年三季报点评 2022-10-30

图1. 成都银行单季度业绩增长拆分



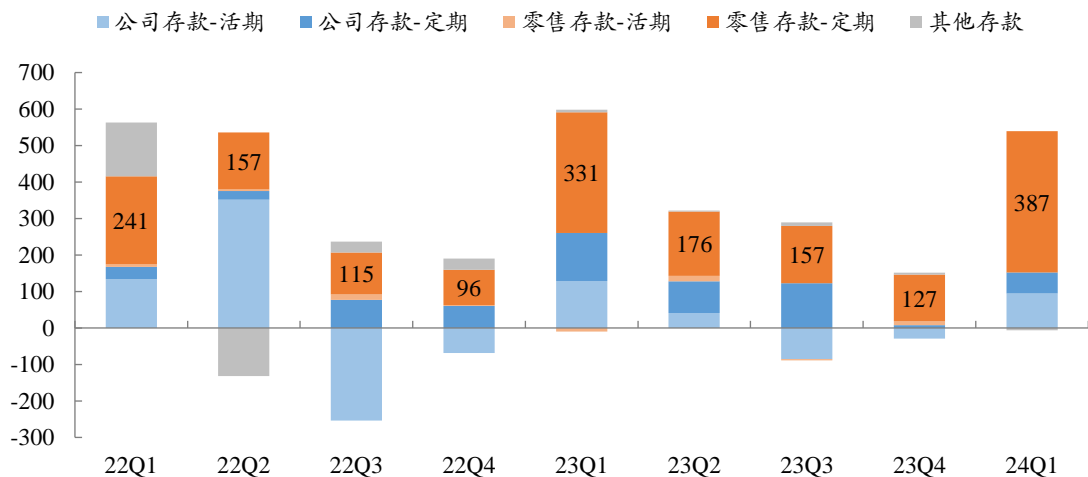
资料来源：公司公告，国投证券研究中心

图2. 成都银行各项资产单季度净新增情况（亿元）



资料来源：公司公告，国投证券研究中心

图3. 成都银行各项存款单季度净新增情况（亿元）



资料来源：公司公告，国投证券研究中心

图4. 成都银行各报告期生息资产收益率

	20H	20A	21H	21A	22H	22A	23H	23A
生息资产	4.29%	4.37%	4.34%	4.32%	4.30%	4.24%	4.12%	4.02%
存放央行	1.44%	1.43%	1.45%	1.44%	1.42%	1.42%	1.45%	1.44%
同业资产	1.84%	1.89%	1.98%	2.06%	2.14%	2.27%	2.84%	2.82%
贷款	5.06%	5.17%	5.06%	5.03%	5.02%	4.93%	4.73%	4.61%
对公贷款	5.17%	5.22%	5.09%	5.06%	5.03%	4.95%	4.78%	4.70%
零售贷款	4.78%	5.06%	4.99%	4.92%	5.00%	4.86%	4.52%	4.28%
金融资产投资	4.60%	4.71%	4.74%	4.70%	4.50%	4.37%	3.98%	3.86%

资料来源：公司公告，国投证券研究中心

图5. 成都银行各报告期计息负债成本率

	20H	20A	21H	21A	22H	22A	23H	23A
计息负债	2.09%	2.06%	2.17%	2.17%	2.26%	2.24%	2.28%	2.29%
向央行借款	3.28%	3.18%	2.96%	2.93%	2.90%	2.86%	2.68%	2.65%
同业负债	1.87%	1.97%	2.12%	2.18%	2.09%	1.96%	2.00%	2.01%
存款	1.85%	1.85%	1.98%	1.98%	2.13%	2.15%	2.22%	2.23%
对公活期存款	0.80%	0.79%	0.85%	0.84%	0.94%	0.95%	1.02%	1.04%
对公定期存款	2.68%	2.70%	2.66%	2.66%	2.69%	2.69%	2.63%	2.62%
零售活期存款	0.39%	0.39%	0.39%	0.39%	0.39%	0.39%	0.39%	0.39%
零售定期存款	3.30%	3.34%	3.43%	3.45%	3.41%	3.37%	3.22%	3.19%
应付债券	3.12%	2.93%	2.98%	2.98%	2.82%	2.63%	2.57%	2.60%

资料来源：公司公告，国投证券研究中心

图6. 成都银行业绩图表

【国投证券银行研究】成都银行2023年报、2024年一季度业绩边际变化简表

业绩累计同比增速	2022A	2023一季度	2023上半年	2023前三季度	2023A	2024一季度
营业收入	13.14%	9.71%	11.16%	9.55%	7.22%	6.27%
净利息收入	14.54%	11.56%	12.52%	9.62%	6.87%	8.05%
生息资产平均余额	19.65%	18.63%	17.39%	17.39%	17.75%	19.50%
净息差	2.04%		1.92%		1.81%	
手续费及佣金净收入	27.21%	-26.17%	-6.07%	-10.96%	-2.25%	15.80%
其他非息净收入	3.72%	9.33%	8.53%	13.82%	11.20%	-3.88%
成本收入比	24.39%	23.27%	23.28%	24.15%	25.09%	23.19%
拨备前利润	10.61%	9.10%	9.34%	7.83%	6.20%	6.08%
信用减值损失	-29.93%	-14.43%	-38.81%	-35.81%	-41.54%	-12.64%
归母净利润	28.24%	17.50%	25.10%	20.84%	16.22%	12.83%
资产质量	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
不良率	0.78%	0.76%	0.72%	0.71%	0.68%	0.66%
对公贷款不良率	0.83%		0.75%		0.71%	
零售贷款不良率	0.58%		0.58%		0.55%	
个人购房贷款	0.41%		0.46%		0.45%	
个人经营贷款	1.92%		1.37%		0.97%	
个人消费贷款及其他	0.85%				0.71%	
关注率	0.46%	0.41%	0.44%	0.44%	0.41%	0.41%
不良核销及转出 (百万元)	233		36		419	
不良生成率 (累计, 年化)	0.05%		0.15%		0.16%	
逾期率	0.81%		0.82%		0.80%	
逾期90天以内率	0.19%		0.29%		0.23%	
逾期90天以上率	0.62%		0.53%		0.57%	
逾期90天以上/不良	79.89%		74.17%		83.43%	
拨贷比	3.89%	3.67%	3.67%	3.68%	3.42%	3.33%
拨备覆盖率	501.57%	481.17%	511.86%	516.47%	504.29%	503.81%
资产负债结构	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
信贷	51.1%	53.2%	54.02%	53.6%	55.4%	56.7%
对公贷款	78.0%	79.9%	80.0%	79.8%	80.2%	82.0%
零售贷款	22.0%	20.1%	20.0%	20.2%	19.8%	18.0%
个人购房贷款	17.7%		15.5%		14.7%	
信用卡透支	2.2%		1.0%			
个人消费贷款	0.4%		1.7%			
个人经营贷款	1.6%		1.8%		2.2%	
金融投资	32.7%	31.5%	29.2%	29.7%	29.5%	27.3%
传统同业	7.7%	8.4%	8.1%	9.3%	6.5%	9.8%
存款	76.5%	77.6%	77.9%	77.3%	76.5%	75.6%
对公存款	54.6%	53.7%	53.1%	52.2%	51.1%	49.6%
零售存款	42.7%	43.7%	44.4%	45.2%	46.3%	48.0%
活期存款	39.9%	38.3%	37.4%	35.2%	34.4%	33.3%
定期存款	57.3%	59.1%	60.1%	62.2%	63.0%	64.3%
其他存款	2.7%	2.6%	2.5%	2.6%	2.6%	2.4%
同业负债 (含同业存单)	16.2%		15.5%		14.2%	
发行债券	3.1%		2.7%		3.0%	
其他	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1
非保本理财余额 (亿元)	663		667		730	
核心一级资本充足率	8.47%	8.15%	8.56%	8.23%	8.22%	8.45%
分红率	30.03%				30.05%	

资料来源：公司公告，国投证券研究中心

盈利预测及估值

财务预测	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	财务预测	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表						业绩增长					
净利息收入	16,519	17,654	18,375	19,544	21,459	净利息收入增速	14.54%	6.87%	4.09%	6.36%	9.80%
净手续费收入	677	662	728	787	794	净手续费增速	27.21%	-2.25%	10.00%	8.00%	1.00%
其他非息收入	3,045	3,387	3,687	3,887	4,137	净非息收入增速	7.33%	8.75%	9.05%	5.85%	5.52%
营业收入	20,241	21,702	22,790	24,217	26,390	拨备前利润增速	10.61%	6.20%	6.29%	6.41%	8.88%
税金及附加	222	243	308	354	408	归属母公司净利润增速	28.24%	16.22%	13.71%	13.58%	14.39%
业务及管理费	4,937	5,446	5,470	5,764	6,281	盈利能力					
其他业务成本						ROAE	17.70%	17.58%	17.50%	17.59%	17.75%
营业外净收入	-17	-13	-6	-4	1	ROAA	1.19%	1.16%	1.11%	1.08%	1.06%
拨备前利润	15,066	16,000	17,006	18,096	19,702	RORWA	1.69%	1.60%	1.54%	1.50%	1.46%
资产减值损失	3,385	1,979	1,836	810	-81	生息率	4.05%	3.90%	3.68%	3.55%	3.50%
税前利润	11,681	13,892	14,912	16,900	19,267	付息率	2.29%	2.33%	2.31%	2.34%	2.36%
所得税	1,638	2,220	1,640	1,825	2,023	净利差	1.76%	1.57%	1.37%	1.21%	1.14%
税后利润	10,043	11,672	13,272	15,075	17,244	净息差	1.96%	1.76%	1.54%	1.40%	1.32%
归属母公司净利润	10,042	11,671	13,271	15,074	17,243	成本收入比	24.39%	25.09%	24.00%	23.80%	23.80%
资产负债表						资本状况					
存放央行	66,909	82,126	73,672	86,933	89,758	资本充足率	13.15%	12.89%	12.22%	11.31%	10.70%
同业资产	70,784	71,055	73,897	88,677	115,280	核心资本充足率	9.39%	8.98%	8.82%	8.44%	8.23%
贷款总额	486,584	614,301	767,876	944,488	1,133,386	风险加权系数	71.85%	73.32%	71.43%	72.20%	72.31%
贷款减值准备	18,944	21,372	23,863	24,946	24,774	股利支付率	29.16%	29.31%	29.31%	29.31%	29.31%
贷款净额	468,886	604,371	744,013	919,542	1,108,612	资产质量					
证券投资	300,282	322,450	384,451	397,550	417,569	不良贷款余额	3,777	4,238	5,040	5,934	6,555
其他资产	10,789	11,241	15,001	16,947	19,341	不良贷款净生成率	0.05%	0.16%	0.11%	0.10%	0.06%
资产合计	917,650	1,091,243	1,291,034	1,509,648	1,750,560	不良贷款率	0.78%	0.69%	0.66%	0.63%	0.58%
央行借款	27,390	55,161	60,677	66,744	73,419	拨备覆盖率	501.57%	504.28%	473.45%	420.37%	377.93%
同业负债	27,077	34,983	41,980	46,178	50,796	拨贷比	3.89%	3.48%	3.11%	2.64%	2.19%
存款余额	654,652	780,421	920,897	1,086,659	1,282,257	流动性					
应付债券	138,168	140,251	175,251	205,251	225,251	贷存比	74.33%	78.71%	83.38%	86.92%	88.39%
其他负债	8,938	9,107	11,862	13,792	15,622	贷款/总资产	53.03%	56.29%	59.48%	62.56%	64.74%
负债合计	856,224	1,019,923	1,210,667	1,418,624	1,647,345	生息资产/总资产	100.67%	100.28%	100.32%	100.60%	100.41%
股东权益合计	61,426	71,320	80,367	91,024	103,215	估值指标					
每股指标						P/E	5.51	4.84	4.38	3.86	3.37
EPS	2.69	3.06	3.38	3.84	4.39	P/B	1.01	0.87	0.78	0.68	0.60
BVPS	14.69	17.01	18.93	21.64	24.74	P/PPOP	3.67	3.53	3.42	3.22	2.95
每股股利	0.78	0.90	0.99	1.12	1.29	股息收益率	5.29%	6.06%	6.68%	7.59%	8.68%

资料来源: Wind 资讯, 国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034