

成都银行(601838.SH)

息差下行拖累营收，资产质量保持优异

强烈推荐（维持）

股价：14.96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)	571
流通A股市值(亿元)	569
每股净资产(元)	17.75
资产负债率(%)	93.8

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】成都银行(601838.SH)*年报点评*盈利稳健资产质量夯实，持续看好区域红利释放*强烈推荐20240425

【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2024年半年报，公司24年上半年实现营业收入115.85亿元，同比增长4.28%，归母净利润实现61.67亿元，同比增长10.6%，年化加权平均ROE为18.04%。截至2024年半年末，公司总资产规模达到1.20万亿元，较年初增长9.99%，其中贷款总额较年初增长13.11%，存款总额较年初增长9.77%。

平安观点：

■ **息差收窄拖累营收增长，其他非息维持高增。**公司24年上半年营收增速较1季度下滑2.0个百分点至同比增长4.3%，拖累盈利增速较1季度下滑2.2个百分点至同比增长10.6%。拆分营收结构来看，半年度净利息收入同比增长1.9%（+8.0%，24Q1），利差收窄导致2季度净利息收入增速下滑比较明显。此外，其他非息收入上半年同比增长10.5%（-3.9%，24Q1），主要是来自于债券投资收益的增长。24年上半年，公司手续费及佣金净收入同比增长31.9%（+15.8%，24Q1），理财和资管业务收入增长支撑中收业务增速略有抬升。整体来看，公司整体营收水平受到利差收窄的拖累更为明显，拨备反哺一定程度平滑了盈利增速的波动，仍需观察区域内信贷定价水平的波动。

■ **资产端定价下行息差，规模扩张速度边际放缓。**公司24H1净息差为1.66%（1.81%，23A），我们按照期初期末余额测算公司24Q2单季度净息差环比1季度下行14BP至1.51%，定价水平下行是拖累息差收窄的主要因素。公司24H1生息资产收益率为3.88%（4.02%，23A），其中贷款收益率较年初下行20BP至4.41%，与行业趋势一致。负债端成本略显刚性，半年末计息成本负债率较年初下降1BP至2.28%，其中存款成本率下行2BP至2.21%，预计仍与存款定期化趋势相关，半年末定期存款占比较年初提升1.68个百分点至66.0%，其中成本率最高的个人定期存款占比则较年初提升2.7个百分点至42.4%，成都银行1-5年内重定价存款占比较年初提高20.2个百分点至51.4%，定期存款占比的提升延缓了负债成本的下行。考虑到今年“资产荒”压力仍在，降息背景下资产端定价下行压力仍存，息差走势仍有待观察。

	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)	5.7	4.9	4.3	3.8	3.3
P/B(倍)	1.02	0.88	0.77	0.67	0.59

规模方面，公司 24H1 总资产规模同比增长 16.7% (+19.6%，24Q1)，其中贷款同比增长 22.8% (+27.0%，24Q1)，扩张速度虽边际下滑，但绝对水平仍保持稳健。从 2 季度增量来看，对公贷款（含贴现）贡献占比达到 82%，零售需求相对不足的背景下对公业务支撑规模扩张速度保持平稳。负债端方面，公司 24H1 存款规模同比增速达到 14.6% (+16.8%，24Q1)，增速水平整体保持平稳。

- **资产质量保持优异，拨备水平维持高位。**成都银行 24H1 不良率持平 24Q1 达到 0.66%，绝对水平预计仍处于可比同业领先地位，我们测算公司 24H1 年化不良贷款生成率为 0.33% (0.16%，23A)，不良生成水平小幅波动预计来自于零售资产质量风险的扰动，公司 24H1 个人贷款不良率较年初上升 13BP 至 0.68%，个人按揭贷款不良率上升最为明显，较年初上行 18BP 至 0.63%。前瞻性指标方面，公司 24H1 关注率较 24Q1 上升 4BP 至 0.45%，逾期率较年初上升 10BP 至 0.90%，环比虽有所上升，但绝对水平仍处低位。总体而言，公司核心资产质量指标均处在同业优异水平。拨备方面，公司 24H1 拨备覆盖率和拨贷比分别环比 24Q1 下降 7.79pct/5BP 至 496%/3.28%，绝对水平仍处高位，风险抵补能力保持优异。
- **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。我们维持公司 24-26 年盈利预测，预计公司 24-26 年 EPS 分别为 3.46/3.96/4.55 元，对应盈利增速分别为 13.1%/14.3%/15.1%，目前公司股价对应 24-26 年 PB 分别为 0.77x/0.67x/0.59x，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 2024 年半年报核心指标

	百万元	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2
利润表 (累计)	营业收入	5,305	11,110	16,702	21,702	5,638	11,585
	YoY	9.7%	11.2%	9.6%	7.2%	6.3%	4.3%
	利息净收入	4,285	8,907	13,366	17,654	4,630	9,077
	YoY	11.6%	12.5%	9.6%	6.9%	8.0%	1.9%
	中收收入	140	342	499	662	162	452
	YoY	-26.2%	-6.1%	-11.0%	-2.3%	15.8%	31.9%
	信用减值损失	1,025	1,674	2,461	2,107	896	1,331
	YoY	-14.4%	-34.4%	-35.8%	-37.8%	-12.6%	-20.5%
	拨备前利润	4,016	8,405	12,476	15,999	4,261	8,691
	YoY	9.1%	9.3%	7.8%	6.2%	6.1%	3.4%
归母净利润	2,527	5,576	8,157	11,671	2,851	6,167	
YoY	17.5%	25.1%	20.8%	16.2%	12.8%	10.6%	
利润表 (单季)	营业收入	5,305	5,805	5,592	5,000	5,638	5,947
	YoY	9.7%	12.5%	6.5%	0.1%	6.3%	2.5%
	归母净利润	2,527	3,049	2,580	3,514	2,851	3,316
YoY	17.5%	32.2%	12.5%	6.8%	12.8%	8.7%	
资产负债表	总资产	985,145	1,028,251	1,063,039	1,091,243	1,178,626	1,200,305
	YoY	17.6%	15.0%	17.1%	18.9%	19.6%	16.7%
	贷款	543,076	575,375	590,001	624,448	689,573	706,494
	YoY	29.6%	26.2%	25.8%	28.3%	27.0%	22.8%
	公司贷款 (含贴现)	434,134	460,022	470,940	501,117	565,243	579,093
	占比	80%	80%	80%	80%	82%	82%
	零售贷款	108,942	115,353	119,061	123,331	124,330	127,401
	占比	20%	20%	20%	20%	18%	18%
	存款	700,357	732,561	752,601	764,787	818,083	839,310
	YoY	18.6%	16.1%	19.6%	19.2%	16.8%	14.6%
活期存款	268,028	273,665	264,744	262,934	272,389	267,826	
占比	38%	37%	35%	34%	33%	32%	
定期存款	414,103	440,387	468,384	481,865	526,320	554,069	
占比	59%	60%	62%	63%	64%	66.0%	
财务比率 (%)	净息差		1.92		1.81		1.66
	贷款收益率		4.73		4.61		4.41
	存款成本率		2.22		2.23		2.21
	成本收入比	23.27	23.28	24.15	25.09	23.19	23.79
ROE (年化)	17.84	19.08	18.33	18.78	17.04	18.04	
资产质量指标 (%)	不良率	0.76	0.72	0.71	0.68	0.66	0.66
	关注率	0.41	0.44	0.44	0.41	0.41	0.45
	拨备覆盖率	481.17	511.86	516.47	504.29	503.81	496.02
	拨贷比	3.67	3.67	3.68	3.43	3.33	3.28
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	8.17
	一级资本充足率	9.00	9.39	9.03	8.98	9.19	8.90
	资本充足率	12.56	12.90	13.10	12.89	13.07	13.21

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