

成都银行(601838.SH)

盈利稳健增长，资产质量保持优异

强烈推荐（维持）

股价：15.5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)	591
流通A股市值(亿元)	590
每股净资产(元)	18.49
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)*半年报点评*息差下行拖累营收，资产质量保持优异*强烈推荐 20240828

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
李灵琇 一般证券从业资格编号
S1060124070021
LILINGXIU785@pingan.com.cn

事项：

成都银行发布2024年三季报，公司24年前3季度实现营业收入172亿元，同比增长3.2%，实现归母净利润90亿元，同比增长10.8%，年化加权平均ROE为17.55%。截至2024年3季度末，公司总资产规模达到1.22万亿元，其中不含应计利息的贷款总额达到7211亿元，存款总额达到8559亿元。

平安观点：

■ **盈利增速保持稳定，营收增速略有下滑。**成都银行前3季度归母净利润同比增长10.8% (+10.6%，24H1)，基本保持稳定，但前3季度营收增速较半年度回落1.1个百分点至3.2%，非息收入下滑拖累营收增速略有下降。公司前3季度非息收入同比增长9.0% (+13.9%，24H1)，其中投资相关的其他非息收入同比增长7.8% (+10.5%，24H1)，3季度债市波动一定程度拖累投资收益的增长。中收业务受到居民需求低迷的压制，导致前3季度手续费及佣金净收入增速水平较半年度下降16.0pct至15.9%。息差韧性以及本地较高的信贷需求支撑成都银行净利息收入增速整体保持稳定，前3季度同比增长1.8% (+1.9%，24H1)。

■ **息差水平趋稳，规模扩张稳健。**我们按照期初期末余额测算公司24Q3单季度净息差环比持平于1.51%，成本端红利的释放一定程度对冲了资产端定价下行的压力。首先从成本端来看，我们按照期初期末余额测算公司24Q3单季度计息负债成本率环比下降4BP至2.18%，预计公司通过存款久期结构的调整以及挂牌利率的调降来对冲存款定期化的影响，公司3季度末活期存款占比较半年末下降2.7个百分点至29%。资产端定价压力仍存，我们按照期初期末余额测算公司24Q3单季度生息资产收益率环比下降4BP至3.55%，信贷需求不足、LPR调整以及存量按揭重定价未来仍将持续拖累资产端定价水平。规模方面，公司3季度末总资产增速达到14.9% (+16.7%，24H1)，其中贷款同比增速达到22.2% (+22.8%，24H1)，扩表速度季节性放缓。负债端，公司3季度末存款同比增速为13.7% (+14.6%，24H1)，仍保持较快增长水平。

	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)	5.9	5.1	4.5	3.9	3.4
P/B(倍)	1.06	0.91	0.80	0.70	0.61

资料来源：wind、平安证券研究所

- **资产质量保持优异，拨备水平夯实无虞。**成都银行 24Q3 不良率环比半年末持平于 0.66%，进一步聚焦前瞻性指标，公司 3 季度末关注率环比半年末下降 2BP 至 0.43%，总体而言，公司核心资产质量指标预计均处在同业优异水平，资产质量保持优异。拨备方面，公司 3 季度末拨备覆盖率和拨贷比环比半年末上升 1.38pct/1BP 至 497%/3.29%，绝对水平处于高位，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 0.80x/0.70x/0.61x，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 年三季度报核心指标

百万元		2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
利润表 (累计)	营业收入	5,305	11,110	16,702	21,702	5,638	11,585	17,241
	YoY	9.7%	11.2%	9.6%	7.2%	6.3%	4.3%	3.2%
	利息净收入	4,285	8,907	13,366	17,654	4,630	9,077	13,604
	YoY	11.6%	12.5%	9.6%	6.9%	8.0%	1.9%	1.8%
	中收收入	140	342	499	662	162	452	579
	YoY	-26.2%	-6.1%	-11.0%	-2.3%	15.8%	31.9%	15.9%
	信用减值损失	1,025	1,674	2,573	2,107	896	1,331	2,122
	YoY	-14.4%	-34.4%	-35.8%	-37.8%	-12.6%	-20.5%	-17.5%
	拨备前利润	4,016	8,405	12,492	15,999	4,261	8,691	12,769
	YoY	9.1%	9.3%	7.8%	6.2%	6.1%	3.4%	2.2%
归母净利润	2,527	5,576	8,157	11,671	2,851	6,167	9,038	
YoY	17.5%	25.1%	12.5%	16.2%	12.8%	10.6%	10.8%	
利润表 (单季)	营业收入	5,305	5,805	5,592	5,000	5,638	5,947	5,656
	YoY	9.7%	12.5%	6.5%	0.1%	6.3%	2.5%	1.1%
	归母净利润	2,527	3,049	2,580	3,514	2,851	3,316	2,871
YoY	17.5%	32.2%	12.5%	6.8%	12.8%	8.7%	11.3%	
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	1,221,638
	YoY	17.6%	15.0%	17.1%	18.9%	19.6%	16.7%	14.9%
	贷款	543,076	575,375	590,001	624,448	689,573	706,494	721,097
	YoY	29.6%	26.2%	25.8%	28.3%	27.0%	22.8%	22.2%
	公司贷款 (含贴现)	434,134	460,022	470,940	501,117	565,243	579,093	588,380
	占比	80%	80%	80%	80%	82%	82%	82%
	零售贷款	108,942	115,353	119,061	123,331	124,330	127,401	132,718
	占比	20%	20%	20%	20%	18%	18%	18%
	存款	700,357	732,561	752,601	764,787	818,083	839,310	855,878
	YoY	18.6%	16.1%	19.6%	19.2%	16.8%	14.6%	13.7%
活期存款	268,028	273,665	264,744	262,934	272,389	267,826	250,302	
占比	38%	37%	35%	34%	33%	32%	29%	
定期存款	414,103	440,387	468,384	481,865	526,320	554,069	586,167	
占比	59%	60%	62%	63%	64%	66%	68%	
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	24.75
ROE (年化)	17.84	19.08	18.33	18.78	17.04	18.04	17.55	
资产质量指标 (%)	不良率	0.76	0.72	0.71	0.68	0.66	0.66	0.66
	关注率	0.41	0.44	0.44	0.41	0.41	0.45	0.43
	拨备覆盖率	481.17	511.86	516.47	504.29	503.81	496.02	497.40
	拨贷比	3.67	3.67	3.68	3.43	3.33	3.28	3.29
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	8.40
	一级资本充足率	9.00	9.39	9.03	8.98	9.19	8.90	9.11
	资本充足率	12.56	12.90	13.10	12.89	13.07	13.21	13.40

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%

资料来源: wind、平安证券研究所

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