

息差企稳，对公贷款动能延续

—— 成都银行 2024 年三季度业绩点评

2024 年 10 月 30 日

核心观点

- 净利润增速提升：**2024 年 1-9 月，公司实现营业收入 172.41 亿元，同比增长 3.23%，归母净利润 90.38 亿元，同比增长 10.81%，增速较上半年有所上升；年化加权平均 ROE17.55%，同比下降 0.79 个百分点。2024Q3，营收、归母净利润分别同比增长 1.41%、11.27%。公司信贷保持较快扩张，息差企稳，资产质量优异，支撑业绩平稳增长。
- 息差企稳，对公贷款延续较快增长：**2024 年 1-9 月，公司利息净收入 136.04 亿元，同比增长 1.78%；2024Q3 单季度同比增长 1.53%，增速较上季度由负转正，预计受益于息差边际企稳、信贷稳步扩张。测算 1-9 月公司年化净息差为 1.66%，与 2024H1 持平，预计负债成本优化成效逐步释放。截至 2024 年 9 月末，公司各项贷款总额较上年末增长 15.48%，对公贷款动能仍强劲，零售贷款势头良好。9 月末，公司对公贷款较上年末增长 17.41%，占比较上年末上升 1.35 个百分点至 81.6%。零售贷款较上年末增长 7.61%，环比增长 4.17%，2024 年以来增速逐季改善。截至 9 月末，公司各项存款较上年末增长 12.08%；存款定期化趋势延续，9 月末公司定期存款占比较 2024H1 上升 2.47 个百分点至 68.49%。
- 中收增长有所放缓，增速仍优于同业：**2024 年 1-9 月，公司非息收入 36.37 亿元，同比增长 9%，占营业收入比重较上半年下降 0.55 个百分点至 21.09%。1-9 月，公司中间业务收入 5.79 亿元，同比增长 15.92%，增速较上半年放缓。公司其他非息收入 30.58 亿元，同比增长 7.79%；其中，投资收益 30.81 亿元，同比增长 20.32%，受汇率波动影响，汇兑收益同比下降 222.95%，拖累公司非息收入。
- 资产质量保持优秀，风险抵补能力扎实：**截至 2024 年 9 月末，公司不良贷款率 0.66%，与上年末持平，保持在行业前列；关注类贷款占比 0.43%，较上年末上升 2BP，环比下降 2BP，前瞻风险进一步改善。公司拨备覆盖率 497.4%，较上年末下降 6.89 个百分点，环比上升 1.38 个百分点，风险抵补能力夯实。2024 年 9 月末，公司核心一级资本充足率 8.4%，较上年末上升 0.18 个百分点。
- 投资建议：**公司区域优势明显，受益成渝双城经济圈建设，业务发展空间广阔，有助推动业绩持续增长。资产端，对公信贷扩张动能强劲，政信业务护城河明显，资产质量优异。负债端，存款增速快、占比高。中间业务有望受益财富管理需求扩容，拓展多元化收入渠道。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2024-2026 年 BVPS 为 19.45 元/22.26 元/25.39 元，对应当前股价 PB 为 0.80X/0.70X/0.61X。
- 风险提示：**经济不及预期导致资产质量恶化的风险；利率持续下行导致净息差承压的风险。

成都银行（股票代码：601838）

推荐 维持

分析师

张一纬

☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉：yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

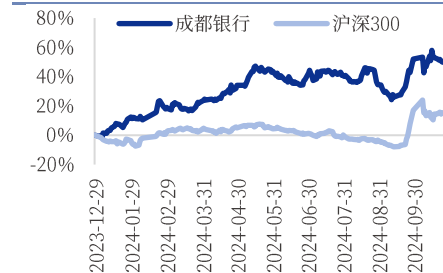
市场数据

2024-10-29

股票代码	601838
A 股收盘价(元)	15.50
上证指数	3286.41
总股本(万股)	381396.53
实际流通 A 股(万股)	380658.81
流通 A 股市值(亿元)	590.02

相对沪深 300 表现图

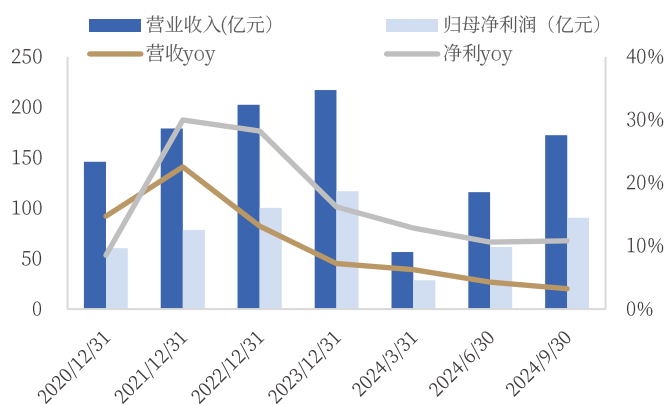
2024-10-29



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

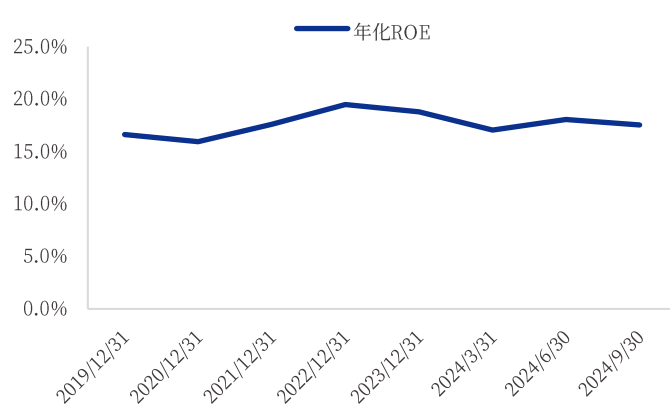
相关研究

图1：成都银行营收、净利及增速



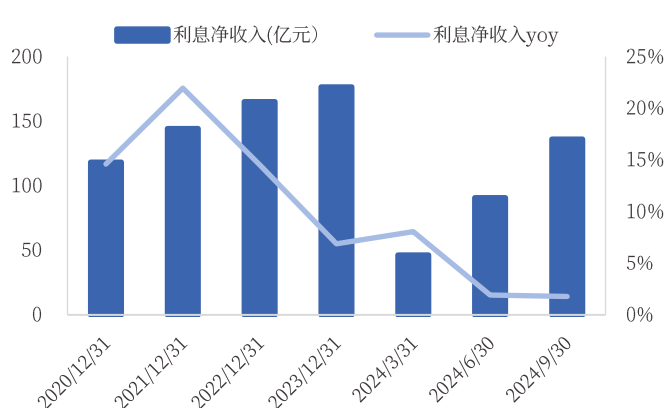
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：成都银行 ROE



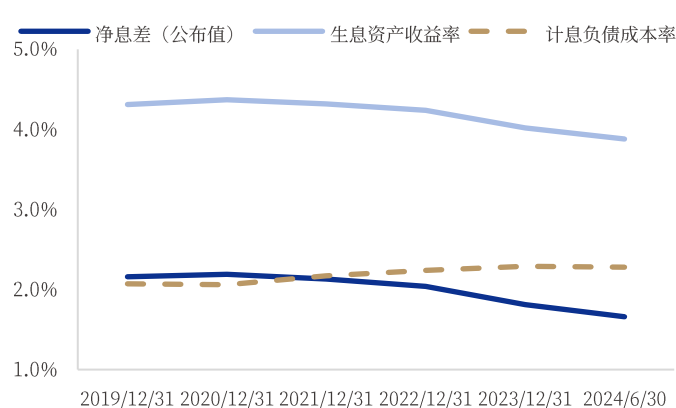
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图3：成都银行利息净收入及增速



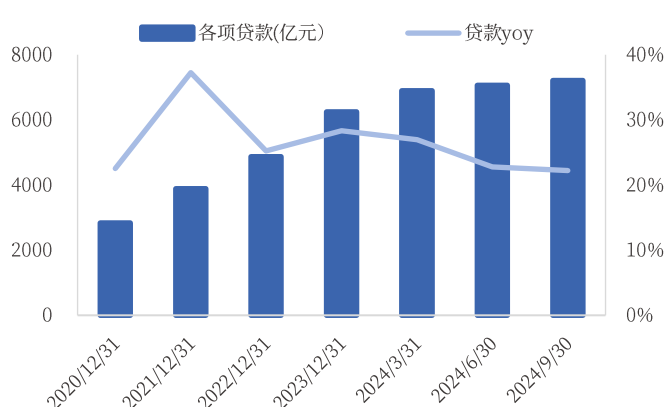
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图4：成都银行净息差及资产负债收益/成本率



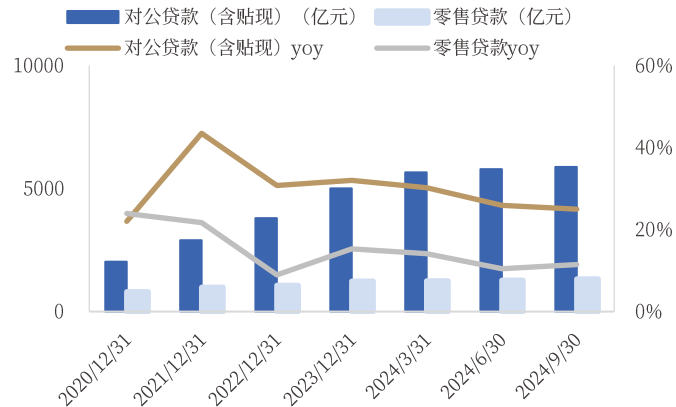
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图5：成都银行贷款规模及增速



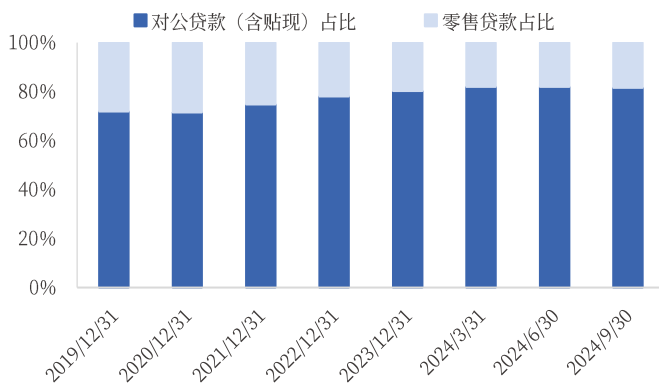
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图6：成都银行对公、零售贷款规模及增速



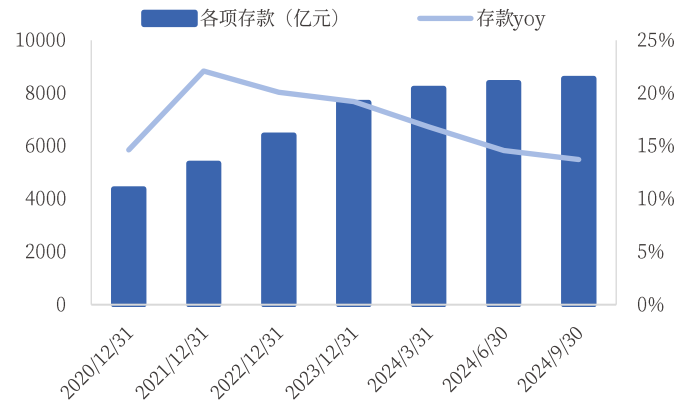
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图7：成都银行贷款结构



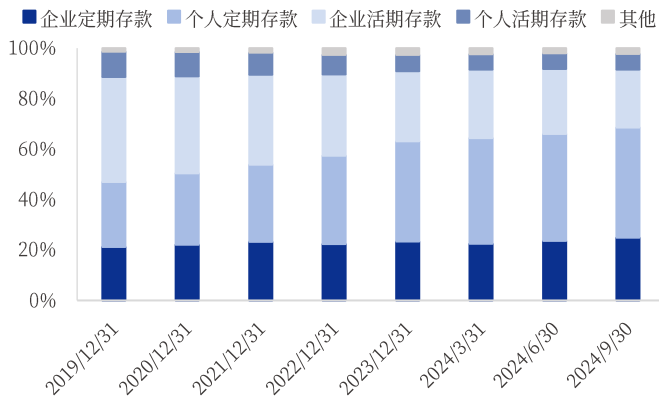
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图8：成都银行存款规模及增速



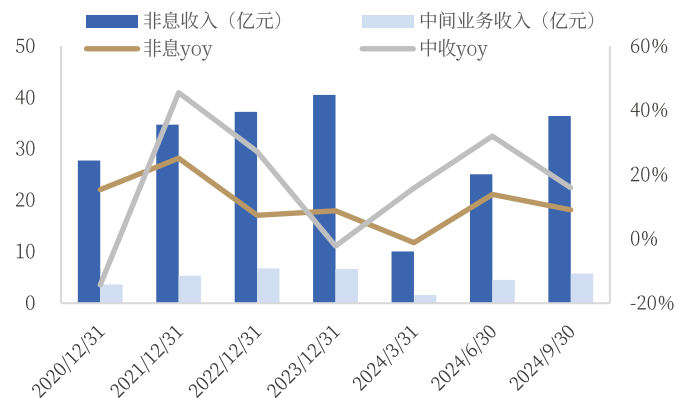
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图9：成都银行存款结构



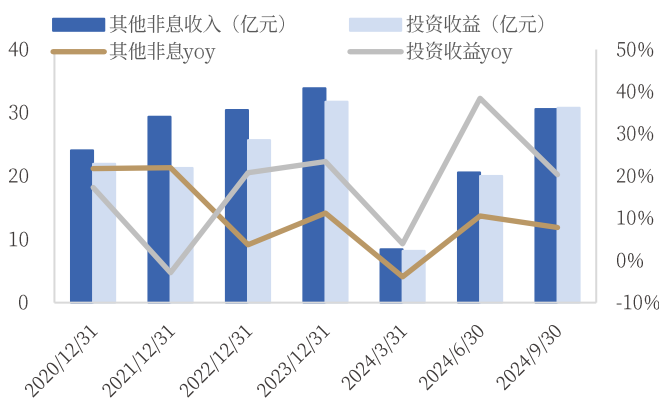
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图10：成都银行非息、中间业务收入及增速



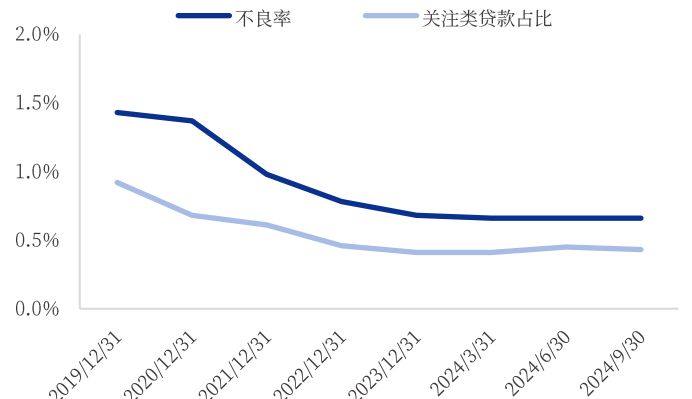
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图11：成都银行其他非息收入、投资收益及增速



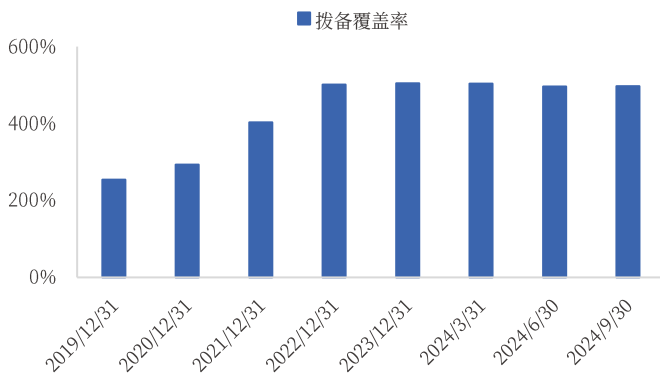
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图12：成都银行不良率、关注类贷款占比



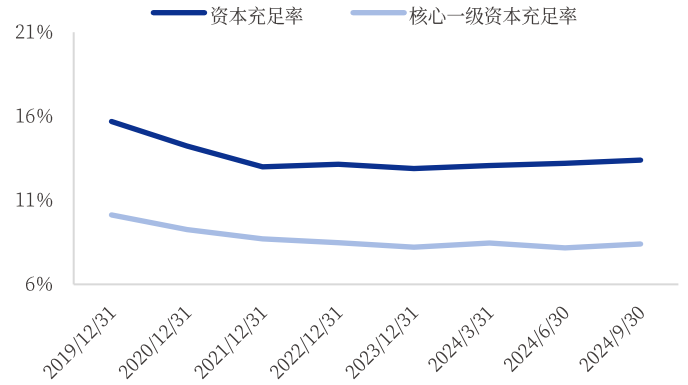
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图13: 成都银行拨备覆盖率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 成都银行资本充足水平



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

附录：

表1：主要财务指标预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	20,241.31	21,702.19	22,732.55	24,384.78	26,616.62
增长率	13.14%	7.22%	4.75%	7.27%	9.15%
归属母公司股东净利润(百万元)	10,042.38	11,671.12	12,880.79	14,286.34	15,921.97
增长率	28.24%	16.22%	10.36%	10.91%	11.45%
EPS(元)	2.69	3.06	3.38	3.75	4.17
BVPS(元)	14.67	16.99	19.45	22.26	25.39
P/E(当前股价/EPS)	5.77	5.07	4.59	4.14	3.71
P/B(当前股价/BVPS)	1.06	0.91	0.80	0.70	0.61

资料来源：ifind, 中国银河证券研究

表2: 公司财务预测表

人民币百万	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表				
净利息收入	17,653.55	18,268.64	19,377.84	20,864.38
净手续费及佣金	662.12	746.59	815.08	885.90
其他收入	3,386.51	3,717.32	4,191.85	4,866.34
营业收入	21,702.19	22,732.55	24,384.78	26,616.62
营业税及附加	243.39	274.00	278.20	307.71
业务管理费	5,445.93	5,804.85	6,147.10	6,556.73
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00
营业外净收入	-12.84	-5.62	-11.81	-10.09
拨备前利润	16,000.03	16,648.07	17,947.67	19,742.09
计提拨备	2,107.70	1,599.97	1,383.58	1,254.73
税前利润	13,892.33	15,048.10	16,564.09	18,487.36
所得税	2,220.40	2,166.97	2,276.88	2,564.49
归母净利润	11,671.12	12,880.79	14,286.34	15,921.97
资产负债表				
贷款	604,371	718,096	841,569	983,708
同业资产	71,055	89,944	98,263	113,171
证券投资	322,178	332,791	356,851	403,552
生息资产	1,024,173	1,169,966	1,325,742	1,532,764
非生息资产	67,070	96,062	151,948	193,715
总资产	1,091,243	1,266,028	1,477,690	1,726,479
存款	780,421	899,436	1,034,351	1,186,918
其他计息负债	231,041	276,031	340,915	424,350
非计息负债	8,461	9,844	11,007	11,845
总负债	1,019,923	1,185,310	1,386,273	1,623,113
母公司所有者权益	71,235	80,633	91,332	103,280
利率指标				
净息差(NIM)	1.81%	1.62%	1.50%	1.40%
净利差(Spread)	1.73%	1.58%	1.47%	1.41%
生息资产收益率	4.02%	3.82%	3.70%	3.63%
计息负债成本率	2.29%	2.24%	2.23%	2.21%
盈利能力				
成本收入比	26.22%	26.87%	27.21%	27.34%
ROAA	1.16%	1.06%	1.02%	0.98%
ROAE	18.78%	18.24%	17.72%	17.33%
拨备前利润率	73.73%	73.14%	72.84%	72.69%

资料来源: ifind, 中国银河证券研究

财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
收入增长				
归母净利润增速	16.22%	10.36%	10.91%	11.45%
拨备前利润增速	6.20%	4.05%	7.81%	10.00%
税前利润增速	18.93%	8.32%	10.07%	11.61%
营业收入增速	7.22%	4.75%	7.27%	9.15%
净利息收入增速	6.87%	3.48%	6.07%	7.67%
净手续费及佣金增速	-2.25%	12.76%	9.17%	8.69%
业务管理费用增速	10.32%	6.59%	5.90%	6.66%
规模增长				
生息资产增速	20.08%	14.24%	13.31%	15.62%
贷款增速	28.89%	18.82%	17.19%	16.89%
同业资产增速	0.38%	26.58%	9.25%	15.17%
证券投资增速	7.39%	3.29%	7.23%	13.09%
计息负债增速	3.57%	43.23%	58.18%	27.49%
存款增速	19.38%	16.21%	17.00%	17.16%
同业负债增速	19.21%	15.25%	15.00%	14.75%
归属母公司权益增速	29.20%	25.00%	18.00%	20.00%
资产质量				
不良贷款率	0.68%	0.66%	0.60%	0.55%
拨备覆盖率	504.29%	491.79%	473.44%	453.38%
拨贷比	3.42%	3.16%	2.79%	2.47%
资本				
资本充足率	12.89%	13.68%	12.82%	12.01%
核心一级资本充足率	8.22%	8.74%	8.57%	8.36%
杠杆率	6.58%	6.40%	6.20%	5.98%
每股指标				
EPS (摊薄) (元)	3.06	3.38	3.75	4.17
每股拨备前利润(元)	4.20	4.37	4.71	5.18
BVPS (元)	16.99	19.45	22.26	25.39
每股总资产(元)	286.12	331.95	387.44	452.67
P/E	5.07	4.59	4.14	3.71
P/PPPOP	3.69	3.55	3.29	2.99
P/B	0.91	0.80	0.70	0.61

图表目录

图 1: 成都银行营收、净利及增速	2
图 2: 成都银行 ROE.....	2
图 3: 成都银行利息净收入及增速	2
图 4: 成都银行净息差及资负收益/成本率.....	2
图 5: 成都银行贷款规模及增速	2
图 6: 成都银行对公、零售贷款规模及增速.....	2
图 7: 成都银行贷款结构.....	3
图 8: 成都银行存款规模及增速	3
图 9: 成都银行存款结构.....	3
图 10: 成都银行非息、中间业务收入及增速	3
图 11: 成都银行其他非息收入、投资收益及增速	3
图 12: 成都银行不良率、关注类贷款占比	3
图 13: 成都银行拨备覆盖率.....	4
图 14: 成都银行资本充足水平.....	4
表 1: 主要财务指标预测.....	5
表 2: 公司财务预测表.....	6

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，证券从业8年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn