

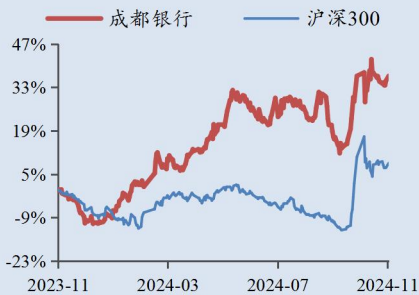
利润稳定增长 资产质量优异

——成都银行（601838.SH）2024 三季度报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

2024年11月04日

当前价格（元）	15.75
52周价格区间（元）	10.70-17.23
总市值（百万元）	60,069.95
流通市值（百万元）	59,953.76
总股本（万股）	381,396.53
流通股（万股）	380,658.81
近一月换手（%）	23.65

分析师：杨晓天
执业证书编号：S0230521030002
邮箱：yangxt@hlzqgs.com

相关阅读

事件：

成都银行发布2024年第三季度报告，2024Q1~Q3公司累计营收172亿元，同比增长3.2%，归母净利润90亿元，同比增长10.8%；关键指标方面，不良贷款率0.66%，拨备覆盖率497%。

观点：

- **信贷维持快速扩张。**截至2024年第三季度公司总资产12,216.38亿元，较上年末增长11.95%，存款总额8,746.72亿元，较上年末增长12.08%，贷款总额7,223.12亿元，较上年末增长15.43%，对公贷款、个人贷款较上年末增长17.41%、7.61%。存款占总负债的比例为76.42%，信贷维持快速扩张水平。贷款及金融资产规模快速增加支撑成都银行规模扩张，同业资产余额有所下降。
- **资产质量保持优异水平。**公司不良贷款率维持较低水平，2024年第三季度不良贷款率为0.66%，环比二季度持平，同比2023年同期稳步下行。2024年第三季度拨备覆盖率497.40%，较二季度提升1.4pct。资产质量维持行业优异水平，拨备维持较高水平能够进一步提升公司风险抵御能力。
- **净息差稳健，资本能力提升。**根据公司三季报数据测算2024年净息差1.49%，预计公司负债端保持稳定，同时净利息收入保持稳定。公司2024年第三季度核心一级资本充足率8.40%，一级资本充足率9.11%，资本充足率13.40%，环比均实现提升，资本能力有效提升。
- **投资端受益债市向好，投资收益率提升。**根据公司三季报数据测算公司投资收益率提升至4.09%，受益于债市保持良好表现，以及公司投资总额稳定小幅提升，带动三季度业绩向好，预计四季度在国债增发以及央行稳定债市收益率的政策导向下，公司投资端有望延续三季度表现。
- **盈利预测及投资评级：**成都银行规模保持稳步提升，不良贷款率保持在较低水平，拨备指标维持行业前列，稳定的资产增长和优秀的资产质量支撑公司业绩稳定提升。预计2024-2026年归母净利润分别为128.59、134.23、152.39亿元，2024年11月4日收盘价对应2024年0.8倍PB，首次覆盖给予“增持”评级。

- **风险提示：**宏观经济不确定性风险、政策变动风险、业绩增速不达预期风险、资产质量恶化风险、测算误差风险。

➤ **盈利预测简表**

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(亿)	202.41	217.02	231.28	241.22	267.51
归母净利润(亿)	100.42	116.71	128.59	134.23	152.39
EPS (元)	2.69	3.06	3.37	3.52	4.00
BVPS (元)	16.42	18.68	19.58	22.60	25.85
P/E	5.86	5.15	4.67	4.47	3.94
P/B	0.96	0.84	0.80	0.70	0.61

数据来源：iFinD，华龙证券研究所

可比公司估值表

代码	简称	收盘价 (元)	BVPS (元)					PB (倍)				
			2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
002142.SZ	宁波银行	25.87	26.71	29.89	30.37	34.17	38.33	0.97	0.87	0.85	0.76	0.67
601128.SH	常熟银行	7.11	8.99	8.93	9.33	10.58	11.98	0.79	0.80	0.76	0.67	0.59
600926.SH	杭州银行	14.08	15.66	17.58	18.11	20.85	23.99	0.90	0.80	0.78	0.68	0.59
	均值		17.12	18.80	19.27	21.87	24.77	0.89	0.82	0.80	0.70	0.62
601838.SH	成都银行	15.75	16.42	18.68	19.58	22.60	25.85	0.96	0.84	0.80	0.70	0.61

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

人民币亿	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表						收入增长					
净利息收入	165.19	176.54	182.42	178.71	189.32	净利润增速	28.24%	16.22%	10.18%	4.40%	13.53%
手续费及佣金	7.37	7.51	8.17	9.50	10.73	拨备前利润增速	10.61%	6.20%	5.73%	9.69%	13.62%
其他收入	30.45	33.87	41.35	53.79	68.48	营业收入增速	13.14%	7.22%	6.57%	4.30%	10.90%
营业收入	202.41	217.02	231.28	241.22	267.51	净利息收入增速	14.54%	6.87%	3.33%	-2.03%	5.94%
税金及附加	2.22	2.43	2.79	2.75	3.10	手续费及佣金增速	27.21%	-2.25%	13.54%	16.03%	11.37%
业务管理费	49.37	54.46	59.26	52.81	53.50	其他业务成本增速	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	规模增长					
营业外净收入	-0.17	-0.13	-0.06	-0.12	-0.10	生息资产增速	19.58%	19.10%	11.16%	21.95%	6.04%
PPOP	150.66	160.00	169.16	185.55	210.81	贷款增速	25.27%	28.89%	17.97%	26.57%	11.02%
计提拨备	33.85	21.08	19.02	31.91	36.39	同业资产增速	15.83%	0.38%	24.26%	52.52%	8.94%
税前利润	116.81	138.92	150.14	153.64	174.42	证券投资增速	13.23%	7.39%	-0.61%	6.45%	-9.00%
所得税	16.38	22.20	21.55	19.39	22.01	计息负债增速	19.48%	19.35%	6.73%	7.38%	5.13%
归母净利润	100.42	116.71	128.59	134.23	152.39	存款增速	20.31%	19.21%	13.14%	8.94%	8.94%
资产负债表						同业负债增速	-21.27%	29.20%	-1.26%	2.22%	10.05%
贷款	4,689	6,044	7,130	9,024	10,018	归属母公司权益增速	18.10%	16.13%	4.83%	15.43%	14.38%
同业资产	708	711	883	1,347	1,467	资产质量					
证券投资	3,000	3,222	3,202	3,409	3,102	不良贷款率	0.78%	0.68%	0.66%	0.66%	0.66%
生息资产	9,066	10,797	12,002	14,637	15,522	拨备覆盖率	501.57%	504.29%	476.41%	382.09%	304.77%
总资产	9,177	10,912	11,635	12,555	13,282	拨贷比	3.89%	3.42%	3.09%	2.35%	2.02%
存款	6,547	7,804	8,829	9,619	10,479	资本					
其他计息负债	1,938	2,322	1,978	1,986	1,721	资本充足率	13.15%	12.89%	16.67%	16.70%	17.12%
非计息负债	78	73	80	87	95	核心资本充足率	8.47%	8.22%	10.60%	11.07%	11.80%
总负债	8,562	10,199	10,887	11,692	12,295	杠杆率	6.74%	6.58%	6.88%	7.13%	7.54%
母公司所有者权益	613	712	747	862	986	每股指标					
所有者权益总额	614	713	748	863	987	EPS (摊薄,元)	2.69	3.06	3.37	3.52	4.00
盈利能力						BVPS (元)	16.42	18.68	19.58	22.60	25.85
信贷成本	0.71%	0.35%	0.26%	0.36%	0.35%	每股总资产(元)	245.64	286.12	305.06	329.18	348.25
成本收入比	25.48%	26.22%	26.83%	23.03%	21.16%	P/E (倍)	5.86	5.15	4.67	4.47	3.94
ROAA	1.10%	1.08%	1.08%	1.06%	1.12%	P/B (倍)	0.96	0.84	0.80	0.70	0.61
ROAE	16.86%	16.79%	16.96%	15.86%	15.62%	数据来源：iFinD，华龙证券研究所					
拨备前利润率	74.43%	73.73%	73.14%	76.92%	78.80%						

数据来源：iFinD，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

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并注册为证券分析师,以勤勉尽责的职业态度,独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时,已按要求进行相应的信息披露,在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市,风险自担。

投资评级说明:

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好,行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定,行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡,行业指数落后沪深300指数

免责声明:

本报告仅供华龙证券股份有限公司(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报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来,未来回报并不能得到保证,并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用,并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议,也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下,本公司仅承诺以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告以供投资者参考,但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失,本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易,也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突,勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明:

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址:北京市东城区安定门大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编:100033	地址:兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编:730030 电话:0931-4635761	地址:上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编:200000	地址:深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编:518046