

信贷保持高增，资产质量优异

——成都银行 24Q3 季报点评

核心观点

- 营收增速有所下行，净利润保持两位数增长。**截至 24Q3，成都银行营收、PPOP 累计同比增速（下同）分别较 24H1 下降 1.1pct、1.0pct 至 3.2%和 2.3%，归母净利润同比增速较 24H1 上升 0.2pct 至 10.8%，保持两位数增长。拆分来看，24Q3 净利息收入增速环比小幅下降 0.1pct 至 1.8%，但环比降幅较 24H1 明显收窄；净手续费收入增速回落但保持正增长，增速环比下降 16.0pct 至 15.9%；净其他非息收入增速环比下降 2.7pct 至 7.8%，或主要受三季度债市波动和汇兑损益影响。
- 规模稳步扩张，贷款同比增速超 20%。**截至 24Q3，成都银行总资产、贷款同比增速较 24H1 分别下降 1.8pct、0.6pct 至 14.9%、22.2%，信贷投放保持强劲，其中对公、个贷增速分别环比下降 0.9pct、回升 1.0pct 至 24.9%、11.5%，对公贷款继续贡献主要增量，有望持续受益于区域经济发展和重大战略的推进。总负债、存款同比增速分别较 24H1 下降 2.3pct、0.8pct 至 15.0%、13.7%，定期存款占总存款的比例较 24H1 上行 2.5pct，存款定期化趋势延续。
- 资产质量优异，拨备夯实，资本充足率边际改善。**截至 24Q3，成都银行不良率为 0.66%，持平 24H1，保持上市银行最低水平，关注率环比下降 2bp 至 0.43%，拨备覆盖率环比提升 1.4pct 至 497.4%，拨贷比环比提升 1bp 至 3.29%，资产质量保持优异，拨备反哺利润空间充足。截至 24Q3，核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别环比提升 23bp、21bp 以及 19bp，有望更好支持资产投放。

盈利预测与投资建议

- 结合公司 24Q3 财报数据，我们适度下调息差假设，预测公司 24/25/26 年归母净利润同比增速为 11.1%/9.4%/10.5%，EPS 为 3.40/3.72/4.11 元，BVPS 为 19.49/22.22/25.24 元（原预测值 19.49/22.25/25.35 元），当前股价对应 24/25/26 年 PB 为 0.82X/0.72X/0.63X。公司立足成渝经济圈，有望维持信贷投放高增，采用历史估值法，参考近五年估值均值给予 24 年 1.0 倍 PB，对应合理价值 19.49 元/股，维持“买入”评级。

风险提示

经济复苏不及预期；信贷需求不及预期；资产质量恶化。

公司主要财务信息

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	20,241	21,702	22,842	24,153	25,851
同比增长(%)	13.1%	7.2%	5.3%	5.7%	7.0%
营业利润(百万元)	11,698	13,905	15,275	16,712	18,463
同比增长(%)	32.9%	18.9%	9.9%	9.4%	10.5%
归属母公司净利润(百万元)	10,042	11,671	12,971	14,192	15,679
同比增长(%)	28.2%	16.2%	11.1%	9.4%	10.5%
每股收益(元)	2.69	3.06	3.40	3.72	4.11
每股净资产(元)	14.67	16.99	19.49	22.22	25.24
总资产收益率(%)	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.0%
平均净资产收益率(%)	19.5%	18.8%	18.6%	17.8%	17.3%
市盈率	5.95	5.32	4.71	4.30	3.89
市净率	1.09	0.94	0.82	0.72	0.63

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

投资评级	买入（维持）
股价（2024年11月07日）	16.01 元
目标价格	19.49 元
52 周最高价/最低价	17.23/10.08 元
总股本/流通 A 股（万股）	381,397/380,659
A 股市值（百万元）	61,062
国家/地区	中国
行业	银行
报告发布日期	2024 年 11 月 08 日

股价表现	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	3.96	1.65	12.75	38.98
相对表现%	-2.58	-1.53	-11.32	24.45
沪深 300%	6.54	3.18	24.07	14.53



证券分析师

屈俊	qujun@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860523060001
于博文	yubowen1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860524020002

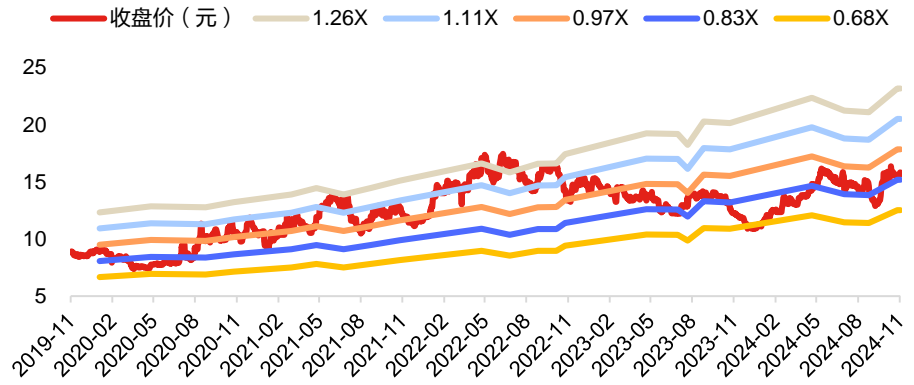
联系人

王霄鸿	wangxiaohong@orientsec.com.cn
-----	-------------------------------

相关报告

资产扩张保持强劲，资产质量稳健：——	2024-08-28
成都银行 24H1 中报点评	
扩张强劲，资产质量向好：——成都银行	2024-04-25
23A 年报&24Q1 季报点评	
营收增速坚挺，资产质量优异：——成都	2023-10-27
银行 23Q3 季报点评	

图 1：成都银行 PB(LF)-Band



数据来源：Wind，东方证券研究所

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	核心假设	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	16,519	17,654	18,423	19,404	20,722	贷款增速	25.23%	28.33%	20.00%	18.00%	18.00%
利息收入	34,336	39,288	43,303	48,010	53,578	存款增速	20.08%	19.22%	18.00%	18.00%	18.00%
利息支出	17,818	21,634	24,880	28,607	32,857	生息资产增速	19.67%	18.99%	15.31%	14.74%	14.99%
净手续费收入	677	662	761	800	863	计息负债增速	19.30%	19.31%	15.06%	15.36%	15.62%
营业收入	20,241	21,702	22,842	24,153	25,851	平均生息资产收益率	4.05%	3.88%	3.66%	3.53%	3.43%
营业支出	8,543	7,797	7,567	7,442	7,389	平均计息负债付息率	2.32%	2.37%	2.32%	2.32%	2.31%
税金及附加	222	243	300	338	383	净息差-测算值	1.95%	1.74%	1.56%	1.43%	1.32%
业务及管理费	4,937	5,446	5,619	5,797	5,946	净利差-测算值	1.72%	1.52%	1.33%	1.21%	1.12%
资产减值损失	3,385	2,108	1,649	1,307	1,060	净手续费收入增速	27.21%	-2.25%	15.00%	5.00%	8.00%
营业利润	11,698	13,905	15,275	16,712	18,463	净其他非息收入增速	3.72%	11.20%	8.00%	8.00%	8.00%
利润总额	11,681	13,892	15,261	16,697	18,447	拨备支出/平均贷款	0.77%	0.38%	0.24%	0.16%	0.11%
所得税	1,638	2,220	2,289	2,505	2,767	不良净生成率-测算值	0.05%	0.18%	0.25%	0.25%	0.24%
净利润	10,043	11,672	12,972	14,193	15,680	成本收入比	24.39%	25.09%	24.60%	24.00%	23.00%
归母净利润	10,042	11,671	12,971	14,192	15,679	实际所得税率	14.02%	15.98%	15.00%	15.00%	15.00%
						风险资产增速	24.16%	21.35%	12.00%	12.00%	12.00%

资产负债表						业绩增长率					
单位:百万元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	486,584	624,448	749,338	884,219	1,043,378	净利息收入	14.54%	6.87%	4.36%	5.32%	6.79%
贷款减值准备	18,944	21,372	22,173	22,489	22,383	营业收入	13.14%	7.22%	5.25%	5.74%	7.03%
贷款净额	468,886	604,371	727,165	861,730	1,020,996	拨备前利润	10.61%	6.20%	5.69%	6.47%	8.35%
投资类资产	299,994	322,178	344,731	365,415	387,339	归母净利润	28.24%	16.22%	11.14%	9.41%	10.48%
存放央行	66,909	82,126	90,245	106,489	125,657	盈利能力					
同业资产	70,784	71,055	83,845	98,937	116,746	ROAA	1.19%	1.16%	1.11%	1.05%	1.01%
其他资产	11,076	11,513	15,050	17,336	20,012	ROAE	19.48%	18.78%	18.65%	17.84%	17.33%
生息资产	924,272	1,099,808	1,268,159	1,455,060	1,673,121	RORWA	1.69%	1.60%	1.53%	1.49%	1.47%
资产合计	917,650	1,091,243	1,254,136	1,444,692	1,667,642	资本状况					
存款	641,501	764,787	902,449	1,064,889	1,256,569	资本充足率	13.15%	12.89%	13.56%	14.10%	14.57%
向央行借款	27,390	55,161	55,161	55,161	55,161	一级资本充足率	9.39%	8.98%	9.09%	9.15%	9.20%
同业负债	27,077	34,983	40,231	46,266	53,205	核心一级资本充足率	8.47%	8.22%	8.41%	8.54%	8.65%
发行债券	138,168	140,251	147,264	154,627	162,358	资产质量					
计息负债	834,135	995,182	1,145,104	1,320,942	1,527,293	不良贷款率	0.78%	0.68%	0.66%	0.66%	0.65%
负债合计	856,224	1,019,923	1,173,262	1,353,424	1,564,850	拨贷比	3.89%	3.42%	2.96%	2.54%	2.15%
股本	3,736	3,814	3,814	3,814	3,814	拨备覆盖率	502%	504%	448%	385%	330%
其他权益工具	6,544	6,450	6,449	6,449	6,449	估值和每股指标					
资本公积	7,771	8,792	8,792	8,792	8,792	P/E (倍)	5.95	5.32	4.71	4.30	3.89
盈余公积	5,659	6,826	8,121	9,538	11,104	P/B (倍)	1.09	0.94	0.82	0.72	0.63
未分配利润	25,438	30,375	34,953	41,712	49,186	EPS (元)	2.69	3.06	3.40	3.72	4.11
股东权益合计	61,426	71,320	80,874	91,268	102,792	BVPS (元)	14.67	16.99	19.49	22.22	25.24
负债和股东权益合计	917,650	1,091,243	1,254,136	1,444,692	1,667,642						

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及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，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。