

利润稳定双位数高增， ROE 持续领跑行业

核心观点

成都银行 2024 年利润保持双位数增长符合预期，ROE 继续领跑行业。扩表速度强劲，以量补价大逻辑通顺。资产质量持续优异，拨备正常计提释放利润，为业绩稳健增长提供保障。展望 2025 年，成渝强劲的信贷需求长期可持续，区域经济 beta 强。以量补价+资产质量扎实，成都银行保持稳定的利润释放和领先行业的 ROE 水平“游刃有余”。再融资对 ROE 和股息率的摊薄影响有限，且能够通过稳定高增的利润实现快速回补，兼具高股息和顺周期属性，是攻守兼备品种，配置价值突出。

事件

2 月 10 日，成都银行发布 2024 年业绩快报：2024 年实现营业收入 229.77 亿元，同比增长 5.9%（9M24：3.2%），归母净利润 128.63 亿元，同比增长 10.2%（9M24：10.8%）。4Q24 不良率 0.66%，季度环比持平；拨备覆盖率 479.28%，季度环比下降 18.1pct。

简评

1、营收大个位数增长超预期，预计是净利息收入稳定正增长情况下，非息收入继续大幅增长贡献。成都银行 2024 年实现营业收入 229.77 亿元，同比增长 5.9%，其中四季度单季营收同比增长 14.7%。成都银行营收增长较 2024 年前三季度继续提速 2.7pct 至大个位数增长，超出预期。净利息收入方面，得益于成渝地区明显更加旺盛的信贷需求，预计 2024 年成都银行信贷增长将继续保持在 20%以上的同业绝对领先水平，以量补价的大逻辑依然通顺。信贷高增对冲息差下行压力，预计净利息收入仍能保持小个位数正增长，营收质量较高。非息收入方面，受益于 12 月债市利率再次大幅走低，投资收益等金市业务收益应表现优异，从而带动营收实现大个位数增长。

利润稳定双位数增长符合预期，ROE 持续领跑行业。2024 年成都银行归母净利润同比增长 10.2%，延续前三季度双位数增长的较好趋势。业绩归因来看，预计规模增长、拨备少提、其他非息高增仍是主要正向贡献因素。高质量营收+优异资产质量支撑下，成都银行 2024 年 ROE 仍保持在 17.8%的高位，稳居行业第一梯队。

成都银行 (601838. SH)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

发布日期：2025 年 02 月 11 日

当前股价：16.46 元

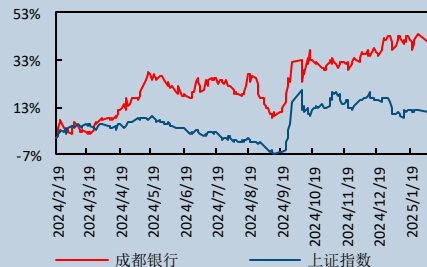
目标价格 6 个月：18.1 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-3.86/-7.30	4.31/8.08	33.28/17.36
12 月最高/最低价 (元)		17.19/12.84
总股本 (万股)		423,843.54
流通 A 股 (万股)		423,105.82
总市值 (亿元)		697.65
流通市值 (亿元)		696.43
近 3 月日均成交量 (万)		3263.89
主要股东		
成都交子金融控股集团有限公司		19.66%

股价表现



相关研究报告

成渝强劲的信贷需求长期可持续。以量补价+资产质量扎实，预计成都银行 2025 年仍有望保持双位数业绩增长。展望 2025 年，从当前开门红情况来看，成渝地区信贷需求十分旺盛，信贷需求景气度要明显好于其他地区。叠加国家大后方的战略基建需求，预计成都银行信贷储备仍十分充足，2025 年信贷增量能够基本延续 2024 年较好水平，信贷增速仍有望保持 20% 左右的绝对高位。高景气信贷投放对冲息差下行压力情况下，净利息收入增长十分扎实，预计仍能保持稳定正增长。非息收入方面，考虑到当前市场预期债市利率仍将处于震荡下行阶段，仍有一定交易性机会。且成都银行在金市收入释放上有一定留存，预计 2025 年其他非息仍将保持一定增长。不会明显负向拖累营收。资产质量方面，相对更优的区域经济环境为成都银行资产质量提供保障。叠加成都银行不良稳定低位、拨备底子厚实，预计 2025 年仍有望保持双位数的利润释放。

2、规模扩张保持强劲：成渝地区经济 beta 优势显著，信贷需求旺盛，成都银行“涉政+实体”两端均有可持续增长空间。2024 年成都银行总资产规模同比高增 14.6%，继续保持城商行同业领跑。预计 2024 年信贷规模增长仍能延续前三季度 20% 以上的高增水平。成渝地区作为国家发展第四极和战略大后方，仍然承担着较大的经济发展任务，区域经济 beta 的优势十分显著。根据成都统计局披露，2024 年成都市全年经济运行呈现逆势上扬的“V”形趋势，全年 GDP 同比增长 5.7%，增速居副省级城市第二位。其中固定资产投资同比增长 7.3%，设备购置、工业投资、高技术产业等重点领域分布同比高增 29.9%、48.7%、37.8%。从 2025 年开门红情况来看，成渝地区的信贷需求十分旺盛，明显优于其他地区。展望未来，预计成都银行信贷规模增量能够延续 24 年较好趋势，仍有望保持 20% 左右的极高增长。一方面，成渝地区仍肩负着国家战略大后方的经济发展“重担”，基建项目和政金类项目需求较多。且成都银行与当地法人机构保持长期可持续的深度合作，涉政类业务优势显著。目前成都银行涉政项目储备仍十分充裕，预计贷款规模仍能够保持稳定高增。另一方面，随着成都市开展产业建圈强链的发展规划，为成都银行实体业务的发展带来新的增长点，预计成都银行实体信贷投放在新增贷款中占比有望逐步提高。成都银行依托本地法人机构优势逐步发力实体，未来仍有较大潜在空间。区域大 beta 支撑下，成都银行“涉政+实体”双管齐下，以量补价大逻辑十分通顺。

预计净息差仍跟随行业大趋势下行，存款成本仍有压降空间：受经济弱复苏、LPR 持续下行影响，银行资产端利率下行压力仍大，预计成都银行四季度息差仍跟随行业大趋势下行。展望 2025 年，宽松货币政策导向下，LPR 预计仍将进一步下调。叠加存量按揭利率调整和重定价影响，银行业 2025 年息差压力仍大。宏观政策引导下成都银行难以独善其身，息差预计跟随行业大趋势下行。但仍存在积极因素可减缓息差降幅：一方面在于成渝地区化债已近尾声，且成都地区本身不在化债区域内，地方平台与本地金融机构长期合作的考虑，降息展期的幅度也相对有限，对成都银行资产端存量利率的影响逐步减弱。另一方面，因成都银行大力发展零售存款，受存款定期化影响，存款成本相对刚性，尚有较大的优化空间。随着前期的高期限存款逐步到期重定价，存款挂牌利率下行的利好能够逐步显现，能够有力托底息差。

3、不良率保持行业绝对低位。拨备覆盖率季度环比下降，属正常计提节奏，“以丰补歉”释放利润。4Q24 成都银行不良率季度环比持平至 0.66%，处于行业绝对低位。成都银行不良率已连续四个季度保持 0.66% 不变，持续向市场证明自身优异的资产质量和风险管控能力。4Q24 拨备覆盖率季度环比下降 18pct 至 479.28%，仍处于同业较高水平。公司目前资产质量较优，成渝地区强劲的经济增长下实体企业经营实力更强，为成都银行提供了更高的资产质量底板，预计成都银行 4Q24 不良生成保持稳定，拨备下降属正常计提节奏，以丰补歉进一步释放利润。且目前拨备底子依然较厚，为未来的业绩稳健增长提供保障。

4、可转债成功转股进一步夯实资本，为成都银行保持信贷稳定高增补充子弹。在显著的区域性 beta 和优异资产质量支撑下，成都银行利润能够保持稳定高增。再融资对股息的摊薄能够通过利润释放快速回补，高股息价值仍显著。2024 年成都银行 ROE 仍保持在 17.8% 的行业领先水平。可见在较快的利润释放下，成都银行可转债转股补充资本的影响相对有限。资本得到进一步夯实，能够为成都银行后续信贷规模在高基数上保持较

快增长提供支撑，“以量补价”的逻辑通顺。在十分优异的资产质量支撑下，成都银行保持稳定的利润释放和领先行业的 ROE 水平 “游刃有余”。股息率方面，成都银行 30% 的分红率写进章程，股息率更扎实。且成都银行可以通过较快的业绩增长，实现 DPS 和股息率的快速回补。以当前股价计算成都银行 2024、2025 年股息率分别为 5.5%、6.1%，仍处于行业较高水平，高股息红利价值凸显。

5、投资建议与盈利预测：成都银行 2024 年利润保持双位数增长符合预期，ROE 继续领跑行业。扩表速度强劲，以量补价大逻辑仍然通顺。资产质量持续优异，拨备正常计提释放利润，为业绩稳健增长提供保障。展望 2025 年，成渝强劲的信贷需求长期可持续，区域经济 beta 强。以量补价下净利息收入表现好于同业，营收质量高。叠加极其扎实的资产质量，成都银行保持稳定的利润释放和领先行业的 ROE 水平 “游刃有余”。预计 2025、2026 年营收增速为 5.9%、8.5%，利润增速为 10.3%、11.2%。再融资对 ROE 和股息率的摊薄影响有限，且能够通过稳定高增的利润实现快速回补，兼具高股息和顺周期属性，是攻守兼备品种，配置价值突出。当前股价对应 0.86 倍 24 年 PB、0.76 倍 25 年 PB，维持买入评级和银行板块首推。

6、风险提示：（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

图表1： 成都银行盈利预测简表

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万）	20,241	21,702	22,977	24,327	26,384
营业收入增长率	13.1%	7.2%	5.9%	5.9%	8.5%
归母净利润（百万）	10,042	11,671	12,863	14,184	15,769
归母净利润增长率	28.2%	16.2%	10.2%	10.3%	11.2%
EPS（元）	2.61	2.98	3.02	3.33	3.71
BVPS（元）	14.81	17.10	19.15	21.80	25.04
PE	6.3	5.5	5.5	4.9	4.4
PB	1.11	0.96	0.86	0.76	0.66

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2： 成都银行 2024 业绩快报

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)										
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Operating income 营业收入	5,000	5,638	5,947	5,656	5,736	1.4%	14.7%	21,702	22,977	5.9%
Operating profit 营业利润	3,986	3,369	3,991	3,287	4,584	39.4%	15.0%	13,905	15,231	9.5%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	4	(4)	(0)	(1)	(55)	4774.6%	na	(13)	(61)	375.3%
Profit before taxation 利润总额	3,989	3,365	3,991	3,286	4,528	37.8%	13.5%	13,892	15,170	9.2%
NPAT 归属股东净利润	3,515	2,851	3,316	2,871	3,825	33.2%	8.8%	11,671	12,863	10.2%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)										
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Total assets 资产总额	1,091,243	1,178,626	1,200,305	1,221,638	1,250,081	2.3%	14.6%	1,091,243	1,250,081	14.6%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	71,235	74,511	74,136	76,979	85,849	11.5%	20.5%	71,235	85,849	20.5%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	3,814	3,814	3,814	3,814	4,170	9.3%	9.3%	3,814	4,170	9.3%
EPS	0.85	0.75	0.87	0.75	0.91	20.9%	7.6%	3.01	3.28	9.0%
BVPS	17.10	17.96	17.87	18.61	19.15	2.9%	12.0%	17.10	19.15	12.0%
Main indicators 主要指标 (%)										
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
ROE	20.32%	17.05%	19.41%	16.51%	18.22%	1.7pct	-2.1pct	18.88%	17.80%	-1.1pct
NPL ratio 不良率	0.68%	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%	0bps	-2bps	0.68%	0.66%	-2bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	504.29%	503.81%	496.02%	497.40%	479.28%	-18.1pct	-25.0pct	504.29%	479.28%	-25.0pct

资料来源：公司财报，中信建投

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投研究所董事总经理、研委会副主任、金融行业负责人、银行业首席分析师。十余年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，新财富、水晶球等最佳分析师评选第一名。英国杜伦大学金融与投资学硕士。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

研究助理

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

刘子健

liuzijian@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6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作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇
汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk