

成都银行（601838）

证券研究报告
2025年02月13日

筑基健康资产质量，盈利能力保持积极态势

事件：

成都银行发布 24 年业绩快报。2024 年，企业实现营收约 230 亿元，YoY+5.88%，归母净利润 129 亿元，YoY+10.21%；不良率 0.66%，不良拨备覆盖率 479.3%。

点评摘要：

归母净利润连续双位数高增彰显经营韧性，营收增速回升释放复苏动能。2024 年，成都银行总营收约 230 亿元，YOY+5.88%。2024 归母净利润为 129 亿元，连续四年同比增速保持双位数增长（YOY+10.21%），盈利能力穿越周期展现强大韧性。

不良水平稳居行业标杆，风险抵补能力维持高位。截至 2024 年末，成都银行不良贷款率保持 0.66% 的历史低位，连续两季度持平且同比进一步压降 0.02 个百分点，延续 A 股上市银行最低不良贷款比例领跑者身份，资产质量稳定性凸显；不良拨备覆盖率为 479.3%，虽较上季末微降 18.1pct，但依旧位于上市银行头部，为盈利释放与业务拓展构筑坚实安全边际。

盈利预测与估值：

成都银行 2024 企业营收持续积极势头，资产质量稳健。我们预测企业 2024-2026 年归母净利润同比增长为 10.20%、9.65%、5.04%，对应现价 BPS：18.35、21.69、24.70 元。使用股息贴现模型测算目标价为 18.89 元，对应 24 年 1.03x PB，现价空间 12%，调整为“增持”评级。

风险提示：宏观经济震荡，不良资产大幅暴露，息差压力大，业绩快报仅为初步测算，具体以公司 24 年年报为准。

投资评级

行业	银行/城商行 II
6 个月评级	增持（调低评级）
当前价格	16.87 元
目标价格	18.89 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	4,238.44
流通 A 股股本(百万股)	4,231.06
A 股总市值(百万元)	71,502.40
流通 A 股市值(百万元)	71,377.95
每股净资产(元)	18.61
资产负债率(%)	93.69
一年内最高/最低(元)	17.49/12.36

作者

刘杰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523110002
liujie@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《成都银行-首次覆盖报告：“成渝经济圈”时代红利成就西部城商龙头》 2024-11-08
- 《成都银行-年报点评报告：扎根成渝经济圈，基建投放持续加码》 2023-04-27
- 《成都银行-公司点评：业绩表现亮眼，扩表持续发力》 2023-02-19

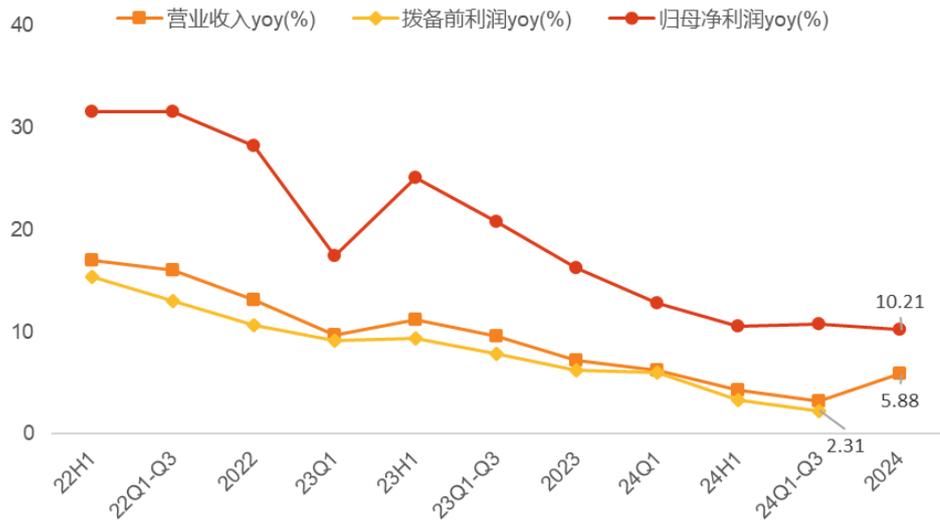
财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（亿元）	202	217	230	242	258
增长率（%）	13.14	7.22	5.93	5.38	6.61
归属母公司股东净利润（亿元）	100	117	129	135	141
增长率（%）	28.23	16.22	10.20	9.65	5.04
每股收益（元）	2.69	3.06	2.92	3.21	3.37
市盈率(P/E)	6.28	5.51	5.77	5.26	5.01
市净率(P/B)	1.03	0.99	0.92	0.78	0.68

资料来源：wind，天风证券研究所

1. 归母净利润连续双位数高增彰显经营韧性

归母净利润连续双位数高增彰显经营韧性，营收增速回升释放复苏动能。2024 业绩快报显示，成都银行总营收约 230 亿元，YOY+5.88%，营收同比增速较三季度末提升 2.65%，24Q1、24H1、24Q1-Q3 同比增速为+6.27%、+4.28%、+3.23%。2024 归母净利润为 129 亿元，连续四年同比增速保持双位数增长（YOY+10.21%），24Q1-Q3 同比增速始终稳居 10% 以上（+12.83%、+10.60%、+10.81%），盈利能力穿越周期展现强大韧性。

图 1：营收、拨备前利润、归母净利润增速（22H1-2024）



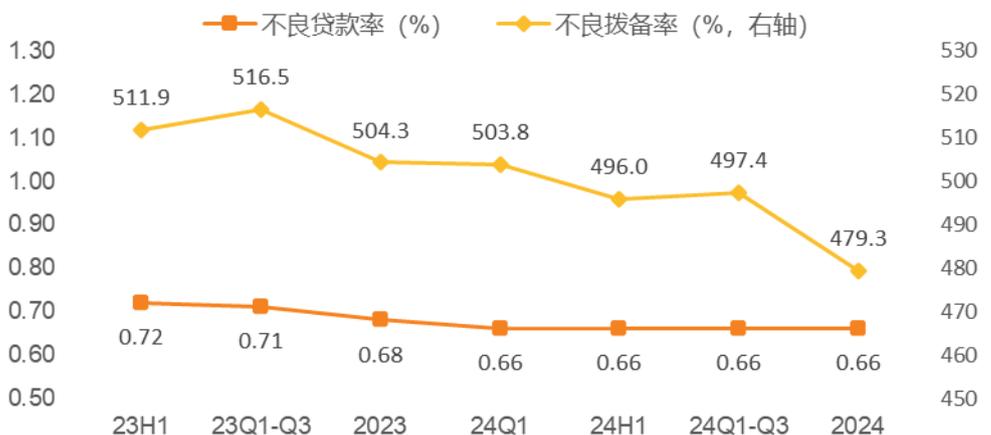
资料来源：企业财报，天风证券研究所

2. 不良水平稳居行业标杆，风险抵补能力维持高位

资产质量：截至 2024 年末，成都银行不良贷款率保持 0.66% 的历史低位，连续两季度持平且同比进一步压降 0.02 个百分点，延续 A 股上市银行最低不良贷款比例领跑者身份，资产质量稳定性凸显。

拨备方面：截至 2024 年末，企业不良拨备覆盖率为 479.3%，虽较上季末微降 18.1pct，但持续位于 A 股上市银行头部，为盈利释放与业务拓展构筑坚实安全边际。

图 2：资产质量分析（23H1-2024）



资料来源：企业财报，天风证券研究所

3. 盈利预测与估值：

成都银行 2024 企业营收持续积极势头，资产质量稳健。我们预测企业 2024-2026 年归母净利润同比增长为 10.20%、9.65%、5.04%，对应现价 BPS：18.35、21.69、24.70 元。使用股息贴现模型测算目标价为 18.89 元，对应 24 年 1.03x PB，现价空间 12%，调整为“增持”评级。

财务预测摘要

人民币亿元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表						收入增长					
净利息收入	165	177	184	191	201	净利润增速	28.23%	16.22%	10.20%	9.65%	5.04%
手续费及佣金	7	7	8	9	10	拨备前利润增速	10.62%	6.17%	2.66%	10.89%	7.23%
其他收入	30	34	38	42	47	税前利润增速	32.89%	18.94%	9.20%	9.65%	5.66%
营业收入	202	217	230	242	258	营业收入增速	13.14%	7.22%	5.93%	5.38%	6.61%
营业税及附加	-2	-2	-3	-3	-3	净利息收入增速	14.54%	6.87%	4.38%	3.85%	5.29%
业务管理费	-49	-54	-56	-57	-59	手续费及佣金增速	27.26%	-2.22%	20.27%	13.21%	13.16%
拨备前利润	151	160	171	182	195	营业费用增速	21.22%	10.27%	2.65%	2.68%	4.72%
计提拨备	-34	-21	-20	-24	-28	规模增长					
税前利润	117	139	152	158	167	生息资产增速	19.67%	19.01%	14.60%	15.26%	15.28%
所得税	-16	-22	-23	-24	-26	贷款增速	25.24%	28.33%	20.00%	20.00%	19.50%
净利润	100	117	129	135	141	同业资产增速	15.83%	0.38%	13.00%	15.00%	15.00%
资产负债表						证券投资增速	13.23%	7.39%	7.39%	8.00%	8.00%
贷款总额	4,866	6,244	7,493	8,992	10,746	其他资产增速	1.33%	1.16%	1.10%	1.20%	1.20%
同业资产	708	711	803	923	1,062	计息负债增速	19.30%	19.31%	14.50%	15.27%	15.44%
证券投资	3,000	3,222	3,460	3,737	4,036	存款增速	20.08%	19.22%	15.00%	16.00%	16.00%
生息资产	9,232	10,987	12,590	14,511	16,728	同业负债增速	-25.08%	65.50%	25.00%	23.00%	23.00%
非生息资产	122	127	138	173	200	股东权益增速	18.08%	16.13%	17.20%	16.80%	12.95%
总资产	9,177	10,912	12,500	14,422	16,625	存款结构					
客户存款	6,415	7,648	8,795	10,202	11,835	活期	39.9%	34.4%	34.0%	33.5%	33.0%
其他计息负债	1,926	2,304	2,599	2,932	3,328	定期	57.3%	63.0%	63.4%	63.9%	64.4%
非计息负债	89	91	93	108	124	其他	2.7%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
总负债	8,562	10,199	11,665	13,447	15,523	贷款结构					
股东权益	614	713	836	976	1,103	企业贷款(不含贴现)	77.6%	80.2%	80.0%	79.0%	78.0%
每股指标						个人贷款	22.0%	19.8%	19.9%	20.9%	21.9%
每股净利润(元)	2.69	3.06	2.92	3.21	3.37	资产质量					
每股拨备前利润(元)	4.04	4.20	3.91	4.34	4.65	不良贷款率	0.78%	0.68%	0.66%	0.66%	0.65%
每股净资产(元)	16.42	16.99	18.35	21.69	24.70	正常	98.76%	98.91%	99.00%	99.00%	99.10%
每股总资产(元)	245.62	286.12	297.62	343.38	395.83	关注	0.46%	0.41%	0.34%	0.34%	0.25%
P/E	6.28	5.51	5.77	5.26	5.01	次级	0.32%	0.20%	0.20%	0.20%	0.20%
P/PPOP	4.18	4.02	4.31	3.89	3.63	可疑	0.19%	0.16%	0.10%	0.10%	0.10%
P/B	1.03	0.99	0.92	0.78	0.68	损失	0.09%	0.16%	0.36%	0.36%	0.35%
P/A	0.07	0.06	0.03	0.03	0.04	拨备覆盖率	501.6%	504.3%	479.3%	484.6%	477.6%
利率指标						资本状况					
净息差(NIM)	1.95%	1.75%	1.50%	1.41%	1.29%	资本充足率	13.15%	12.89%	17.78%	18.16%	18.22%
净利差(Spread)	1.73%	1.52%	1.28%	1.19%	1.06%	核心资本充足率	9.39%	8.98%	9.00%	9.12%	9.22%
贷款利率	4.95%	4.62%	4.27%	4.12%	3.90%	资产负债率	93.31%	93.46%	93.32%	93.24%	93.37%
存款利率	2.18%	2.27%	2.33%	2.34%	2.35%	其他数据					
生息资产收益率	4.05%	3.89%	3.64%	3.56%	3.46%	总股本(亿)	37	38	42	42	42
计息负债成本率	2.32%	2.37%	2.36%	2.37%	2.39%						
盈利能力											
ROAA	1.19%	1.16%	1.05%	1.00%	0.91%						
ROAE	17.70%	17.58%	15.85%	14.86%	13.60%						
拨备前利润率	1.79%	1.59%	1.40%	1.35%	1.26%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com