

成都银行(601838)

报告日期: 2025年04月28日

不良保持优异

——成都银行 2025 年一季报点评

投资要点

- 成都银行 25Q1 盈利增速小幅收窄，不良水平保持优异。
- 数据概览
成都银行 25Q1 营收同比增长 3.2%，增速较 24A 放缓 2.7pc；归母净利润同比增长 5.6%，增速较 24A 放缓 4.5pc。25Q1 末不良率环比持平于 0.66%；25Q1 末拨备覆盖率环比下降 23pc 至 456%。
- 盈利增速放缓
成都银行 25Q1 营收同比增长 3.2%，增速较 24A 放缓 2.7pc；归母净利润同比增长 5.6%，增速较 24A 放缓 4.5pc，盈利增速小幅放缓，基本符合预期。驱动因素来看，主要归因规模增速和其他非息增速收窄。①规模，25Q1 末总资产同比增长 13.3%，增速环比下降 1.3pc。结构来看，资产结构继续改善，25Q1 末总贷款较年初增长 8.8%，增速快于总资产的 6.8%。②其他非息，25Q1 其他非息同比增长 6.8%，增速环比下降 5.7pc，主要受债市波动影响。
展望未来，在优异的资产质量支撑，成都银行利润增速有望保持平稳。
- 负债成本改善
成都银行 25Q1 测算息差（期初期末）较 24Q4 下降 9bp。其中，关注到成都银行负债成本显著改善，对冲资产收益率下行影响。25Q1 成都银行付息负债成本率环比 24Q4 下降 15bp 至 1.97%，主要归因负债结构优化，叠加存款降息红利释放。25Q1 末活期存款环比增长 15.9%，总存款环比增长 9.1%，活期占比提升。
- 不良保持优异
25Q1 末成都银行不良率、关注率 0.66%、0.41%，环比分别持平、-1bp，不良指标保持优异。拨备方面，25Q1 末拨备覆盖率环比-23pc 至 456%，拨备充足。
- 盈利预测与估值
预计成都银行 2025-2027 年归母净利润同比增长 5.7%/6.7%/8.7%，对应 BPS 21.04/23.45/26.09 元。维持目标价 20.27 元/股，对应 2025 年 PB 0.96x，现价空间 14%，维持“买入”评级。
- 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

投资评级：买入(维持)

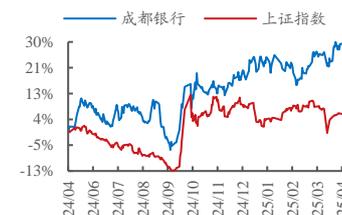
分析师：梁凤洁
执业证书号：S1230520100001
021-80108037
liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：陈建宇
执业证书号：S1230522080005
15014264583
chenjianyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价 ¥17.74
总市值(百万元) 75,189.84
总股本(百万股) 4,238.44

股票走势图



相关报告

- 1 《营收增速回升》2025.02.10
- 2 《息差环比改善，资产质量稳定》2024.10.30
- 3 《利润较快增长》2024.08.28

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	22,982	23,522	24,016	26,124
(+/-) (%)	5.89%	2.35%	2.10%	8.78%
归母净利润	12,858	13,589	14,495	15,755
(+/-) (%)	10.17%	5.69%	6.66%	8.69%
每股净资产(元)	19.15	21.04	23.45	26.09
P/B	0.93	0.84	0.76	0.68

资料来源：公司公告，wind，浙商证券研究所

表 1: 成都银行 2025 年一季报业绩概览

维度	单位: 百万元	24Q1	24A	25Q1	环比变化	同比变化	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	QoQ
利润指标	ROE (年化)	17.0%	17.8%	14.8%	-3.0pc	-2.2pc	15.6%	17.8%	15.2%	18.8%	13.8%	-5.0pc
	ROA (年化)	1.00%	1.10%	0.93%	-17bp	-7bp	1.00%	1.12%	0.95%	1.24%	0.93%	-30bp
	拨备前利润	4,261	17,137	4,414			4,261	4,426	4,077	4,373	4,414	0.9%
	同比增长	6.1%	7.1%	3.6%	-3.5pc	-2.5pc	6.1%	0.9%	0.2%	24.1%	3.6%	-20.5pc
	归母净利润	2,851	12,858	3,012			2,851	3,316	2,871	3,820	3,012	-21.2%
	同比增长	12.8%	10.2%	5.6%	-4.5pc	-7.2pc	12.8%	8.8%	11.3%	8.7%	5.6%	-3.1pc
	EPS (未年化)	0.75	3.28	0.71			0.75	0.87	0.75	0.92	0.71	-22.4%
BVPS (未年化)	17.96	19.15	19.50	1.8%	8.6%	17.96	17.87	18.61	19.15	19.50	1.8%	
收入拆分	营业收入	5,638	22,982	5,817			5,638	5,947	5,656	5,740	5,817	1.3%
	同比增长	6.3%	5.9%	3.2%	-2.7pc	-3.1pc	6.3%	2.5%	1.1%	14.8%	3.2%	-11.6pc
	利息净收入	4,630	18,461	4,803			4,630	4,447	4,527	4,856	4,803	-1.1%
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	1,085,290	1,126,908	1,205,704	7.0%	11.1%	1,085,290	1,130,761	1,138,469	1,153,111	1,205,704	4.6%
	净息差 (日均余额口径)	n.a	1.66%	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	1.71%	1.64%	1.59%	-4bp	-11bp	1.71%	1.57%	1.59%	1.68%	1.59%	-9bp
	生息资产收益率 (期初期末口径)	3.93%	3.79%	3.51%	-28bp	-42bp	3.93%	3.74%	3.74%	3.75%	3.51%	-24bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.33%	2.23%	1.97%	-26bp	-36bp	2.33%	2.25%	2.21%	2.12%	1.97%	-15bp
	非利息净收入	1,008	4,521	1,014			1,008	1,500	1,129	884	1,014	14.7%
	手续费净收入	162	710	110			162	290	127	131	110	-16.3%
	其他非息收入	846	3,811	904			846	1,210	1,002	753	904	20.1%
	业务及管理费	1,308	5,500	1,341			1,308	1,448	1,512	1,233	1,341	8.8%
	成本收入比	23.19%	23.93%	23.05%	-0.9pc	-0.1pc	23.19%	24.35%	26.72%	21.47%	23.05%	1.6pc
	资产减值损失	896	1,971	864			896	435	791	-151	864	-672.6%
	贷款减值损失	1,160	2,986	864			1,160	1,085	-123	864	864	0.1%
	信用成本	0.71%	0.44%	0.45%	1bp	-26bp	0.71%	0.62%	-0.07%	0.47%	0.45%	-3bp
	所得税费用	514	2,316	537			514	674	415	713	537	-24.6%
有效税率	15.27%	15.27%	15.14%	-0.1pc	-0.1pc	15.27%	16.90%	12.62%	15.75%	15.14%	-0.6pc	
规模增长	总资产	1,178,626	1,250,116	1,334,808	6.8%	13.3%	1,178,626	1,200,305	1,221,638	1,250,116	1,334,808	6.8%
	生息资产余额	1,126,330	1,164,478	1,246,931	7.1%	10.7%	1,126,330	1,135,192	1,141,745	1,164,478	1,246,931	7.1%
	贷款总额	689,573	741,319	806,186	8.8%	16.9%	689,573	706,494	721,097	741,319	806,186	8.8%
	对公贷款	565,243	602,617	665,230	10.4%	17.7%	565,243	579,093	588,380	602,617	665,230	10.4%
	个人贷款	124,330	138,702	140,957	1.6%	13.4%	124,330	127,401	132,718	138,702	140,957	1.6%
	同业资产	115,807	94,471	93,664	-0.9%	-19.1%	115,807	117,237	107,097	94,471	93,664	-0.9%
	金融投资	321,366	355,324	379,409	6.8%	18.1%	321,366	313,071	326,182	355,324	379,409	6.8%
	存放央行	62,827	67,819	66,403	-2.1%	5.7%	62,827	74,125	78,005	67,819	66,403	-2.1%
	总负债	1,104,030	1,164,212	1,246,159	7.0%	12.9%	1,104,030	1,126,085	1,144,574	1,164,212	1,246,159	7.0%
	付息负债余额	1,079,294	1,133,999	1,215,268	7.2%	12.6%	1,079,294	1,095,416	1,116,704	1,133,999	1,215,268	7.2%
	吸收存款	818,083	865,707	944,098	9.1%	15.4%	818,083	839,310	855,878	865,707	944,098	9.1%
	企业活期	221,967	202,174	241,717	19.6%	8.9%	221,967	215,999	197,371	202,174	241,717	19.6%
	个人活期	50,422	53,486	54,596	2.1%	8.3%	50,422	51,827	52,932	53,486	54,596	2.1%
	企业定期	183,937	203,281	199,442	-1.9%	8.4%	183,937	198,264	212,569	203,281	199,442	-1.9%
	个人定期	342,383	384,929	430,463	11.8%	25.7%	342,383	355,805	373,598	384,929	430,463	11.8%
	同业负债	41,001	42,539	47,701	12.1%	16.3%	41,001	41,000	46,967	42,539	47,701	12.1%
	发行债券	163,438	204,934	185,435	-9.5%	13.5%	163,438	159,797	161,457	204,934	185,435	-9.5%
向央行借款	56,772	20,819	38,034	82.7%	-33.0%	56,772	55,310	52,402	20,819	38,034	82.7%	
所有者权益	74,511	85,855	88,648	3.3%	19.0%	74,511	74,136	76,979	85,855	88,648	3.3%	
总股本	3,814	4,170	4,238	1.6%	11.1%	3,814	3,814	3,814	4,170	4,238	1.6%	
资产质量	不良贷款	4,563	4,888	5,315	8.7%	16.5%	4,563	4,670	4,766	4,888	5,315	8.7%
	不良率	0.66%	0.66%	0.66%	0bp	0bp	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%	0bp
	关注贷款	2,815	3,167	3,335	5.3%	18.5%	2,815	3,146	3,107	3,167	3,335	5.3%
	关注率	0.41%	0.43%	0.41%	-1bp	1bp	0.41%	0.45%	0.43%	0.43%	0.41%	-1bp
	逾期贷款	n.a	5,216	n.a	n.a	n.a	n.a	6,353	n.a	5,216	n.a	n.a
	逾期率	n.a	0.70%	n.a	n.a	n.a	n.a	0.90%	n.a	0.70%	n.a	n.a
	不良生成额	-104	1,700	514	-69.8%	-592.0%	-104	1,063	-641	1,382	514	-62.8%
	不良生成率	-0.07%	0.27%	0.28%	0bp	34bp	-0.07%	0.62%	-0.36%	0.77%	0.28%	-49bp
	核销转出额	-430	1,050	87	-91.7%	-120.2%	-430	957	-737	1,260	87	-93.1%
	核销转出率	-40.57%	24.78%	7.10%	-17.7pc	47.7pc	-40.57%	83.85%	-63.09%	105.75%	7.10%	-98.6pc
逾期90+偏离度	n.a	78.3%	n.a	n.a	n.a	n.a	78.3%	n.a	78.3%	n.a	n.a	
拨备覆盖率	503.8%	479%	456%	-23pc	-47.8pc	503.8%	496.0%	497.4%	479.3%	456.0%	-23.3pc	
拨贷比	3.33%	3.16%	3.01%	-15bp	-33bp	3.33%	3.28%	3.29%	3.16%	3.01%	-15bp	
资本情况	核心一级资本充足率	8.45%	9.06%	8.84%	-22bp	39bp	8.45%	8.17%	8.40%	9.06%	8.84%	-22bp
	一级资本充足率	9.19%	9.74%	9.48%	-26bp	29bp	9.19%	8.90%	9.11%	9.74%	9.48%	-26bp
	资本充足率	13.07%	13.88%	13.45%	-43bp	38bp	13.07%	13.21%	13.40%	13.88%	13.45%	-43bp

资料来源: 公司公告, 浙商证券研究所。注 1: 以 22A 举例, 22Q4 单季生息资产平均余额为期初期末平均, 22A 生息资产平均余额为 22Q1、22Q2、22Q3、22Q4 平均余额的平均值。右侧 QoQ 指 22Q4 环比 22Q3 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
存放央行	67,819	117,039	128,742	141,617
同业资产	94,471	103,918	114,310	125,741
贷款总额	741,319	815,451	896,996	986,696
贷款减值准备	(23,423)	(24,691)	(25,280)	(25,928)
贷款净额	719,145	790,760	871,716	960,768
证券投资	355,324	347,176	376,132	407,584
其他资产	13,357	16,961	18,608	20,416
资产合计	1,250,116	1,375,853	1,509,508	1,656,125
同业负债	63,358	69,693	76,663	84,329
存款余额	865,707	952,278	1,047,506	1,152,256
应付债券	204,934	225,427	243,461	262,938
其他负债	30,213	33,234	36,438	39,952
负债合计	1,164,212	1,280,633	1,404,067	1,539,475
股东权益合计	85,904	95,220	105,441	116,650

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	18,461	18,704	18,956	20,800
净手续费收入	710	816	939	1,079
其他非息收入	3,811	4,002	4,122	4,245
营业收入	22,982	23,522	24,016	26,124
税金及附加	(284)	(310)	(319)	(351)
业务及管理费	(5,500)	(5,629)	(5,747)	(6,252)
营业外净收入	(61)	0	0	0
拨备前利润	17,137	17,583	17,950	19,521
资产减值损失	(1,971)	(1,557)	(856)	(942)
税前利润	15,166	16,026	17,093	18,579
所得税	(2,316)	(2,427)	(2,588)	(2,813)
税后利润	12,850	13,599	14,505	15,766
归属母公司净利润	12,858	13,589	14,495	15,755
归属母公司普通股股东净利润	12,570	13,301	14,207	15,467

主要财务比率

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
业绩增长				
利息净收入增速	4.57%	1.32%	1.35%	9.73%
手续费净增速	7.20%	15.00%	15.00%	15.00%
非息净收入增速	11.66%	6.57%	5.03%	5.23%
拨备前利润增速	7.11%	2.60%	2.09%	8.75%
归属母公司净利润增速	10.17%	5.69%	6.66%	8.69%
盈利能力				
ROAE	17.39%	15.75%	15.07%	14.73%
ROAA	1.10%	1.04%	1.00%	1.00%
RORWA	1.52%	1.46%	1.42%	1.41%
生息率	3.79%	3.62%	3.46%	3.46%
付息率	2.23%	2.18%	2.13%	2.13%
净利差	1.56%	1.44%	1.33%	1.32%
净息差	1.64%	1.52%	1.41%	1.40%
成本收入比	23.93%	23.93%	23.93%	23.93%
资本状况				
资本充足率	13.88%	13.76%	13.61%	13.47%
核心一级资本充足率	9.74%	9.88%	9.96%	10.04%
风险加权系数	71.04%	70.64%	70.64%	70.64%
股息支付率	30.04%	30.05%	30.05%	30.05%

主要财务比率

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
资产质量				
不良贷款余额	4,888	5,336	5,885	6,487
不良贷款净生成率	0.27%	0.10%	0.10%	0.10%
不良贷款率	0.66%	0.65%	0.66%	0.66%
拨备覆盖率	479%	463%	430%	400%
拨贷比	3.16%	3.03%	2.82%	2.63%
流动性				
贷存比	85.63%	85.63%	85.63%	85.63%
贷款/总资产	59.30%	59.27%	59.42%	59.58%
平均生息资产/平均总资产	94.34%	93.52%	93.84%	93.80%
每股指标 (元)				
EPS	3.28	3.14	3.35	3.65
BVPS	19.15	21.04	23.45	26.09
每股股利	0.89	0.94	1.01	1.10
估值指标				
P/E	5.41	5.64	5.29	4.86
P/B	0.93	0.84	0.76	0.68
P/PPPOP	4.32	4.28	4.19	3.85
股息收益率	5.02%	5.32%	5.68%	6.18%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>