

公司研究 | 点评报告 | 成都银行（601838.SH）

资产质量优异，利息增速有望逐季回升 ——2024 年年报&2025 年一季报点评

报告要点

成都银行 2024 全年营收增速 5.9%，归母净利润增速 10.2%，利息净收入回升带动营收回升。2025Q1 营收增速 3.2%，归母净利润增速 5.6%，主要利息净收入受基数影响降速。2024 全年、2025Q1 贷款较期初增速 18.7%、8.8%，预计政府类业务仍是贷款投向重点。2024 全年净息差 1.66%，下半年企稳，资产收益率降幅收敛，预计负债成本今年加速降低，全年息差降幅有望同比明显收窄。2024 年末、2025Q1 末不良率为 0.66%。2024 年末、2025Q1 末拨备覆盖率分别为 479%、456%，资产质量指标保持优异，2024 全年不良净生成率仅 0.27%。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

成都银行 (601838.SH)

资产质量优异，利息增速有望逐季回升

——2024 年年报&2025 年一季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

成都银行 2024 全年营收同比增速 5.9% (前三季度增速 3.2%，单季增速 14.8%)，归母净利润同比增速 10.2% (前三季度增速 10.8%，单季增速 8.7%)。2025Q1 营收同比增速 3.2%，归母净利润增速 5.6%。2024 年末、2025Q1 末不良率均为 0.66%；2024 年末拨备覆盖率为 479%，环比-18pct，较期初-22pct，2025Q1 末拨备覆盖率环比-23pct 至 456%，绝对水平保持高位。

事件评论

- **利息收入带动 2024 全年营收回暖，2025Q1 高基数下利息降速。**2024 全年利息净收入增速 4.6% (前三季度增速 1.8%)，增速回升源于息差企稳+扩表强劲。非利息净收入增速 11.7%，其中投资收益等其他非息收入增长 12.5% (前三季度增速 7.8%)，Q4 受益债市行情加速增长。2025Q1 利息净收入增速 3.7%，增速低于同业，主要因为 2024Q1 净息差和利息净收入高基数，造成净息差同比降幅比较明显。预计随着今年存款利率加速下行，利息增速有望逐季度回升。非利息净收入增速 0.5%，其中投资收益等其他非息收入增速 6.8%，正增长一方面去年 Q1 基数不高，同时预计兑现部分投资浮盈。
- **贷款增速预计继续领跑行业，揽储能力优势仍然突出。**2024 全年贷款高增长 18.7%，对公、票据、零售贷款分别增长 20.0%、331%、12.5%。政府类业务仍是贷款投向重点，年末租赁和商务服务业贷款较期初增长 44%，占比提升至 38%。下半年以来零售贷款回暖，Q4 零售环比增长 4.5%，受益楼市回暖、提前还款改善，按揭加速增长，消费贷、经营贷等保持较高增速。2025Q1 末贷款较期初增长 8.8%，对公 (含票据)、零售分别增长 10.4%、1.6%，预计政府类业务仍是投放重点。全年存款增长 13.2%，其中个人存款大幅增长 23.8%。Q1 末存款较期初大幅增长 9.1%，活期占比环比回升 2pct 至 31.4%。
- **2024 下半年净息差企稳，预计未来负债成本持续改善。**2024 全年净息差 1.66%，同比下降 15BP，较 2024 上半年持平。去年下半年资产收益率降幅收敛，2024 全年资产收益率较上半年小幅下降 4BP，其中贷款收益率下降 5BP。存款成本加速改善是息差企稳的核心，2024 全年计息负债成本率同比下降 7BP，较上半年下降 6BP，其中存款成本率较上半年下降 5BP，各类存款成本均下降，另外应付债券成本率也下降 17BP。目前资产收益率预计仍在下行，但预计负债成本今年加速降低，全年息差同比降幅有望明显收窄。
- **各项资产质量指标保持优异，拨备回落支撑利润增长。**不良率继续保持 0.66% 的低位水平，拨备回落支撑利润增长。2024 全年不良净生成率仅 0.27%，较上半年下降 4BP，政府类业务主导的经营模式保障极低不良生成水平。受行业零售风险影响，年末个人贷款不良率较上半年末上升 10BP 至 0.78%，但由于零售贷款占比低，对总量影响有限。
- **投资建议：资产质量优异，股息率优势清晰。**2024 年分红比例同比持平于 29% (占归母净利润的比例)，对应 2024 年股息率 5.2%。今年年初可转债完成转股，实现资本补充，Q1 末核心一级资本充足率环比下降 0.2pct 至 8.8%。今年 Q1 营收降速，主要去年同期为息差和利息净收入高点，后续随着基数走低、负债成本持续改善，预计利息净收入增速有望实现逐季度回升。目前估值 0.81x2025PB，维持“买入”评级。

风险提示

1、成渝地区经济发展不及预期；2、净息差快速收窄，盈利增速受损。

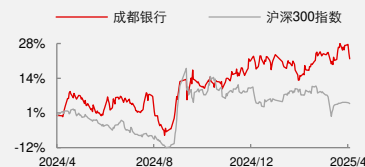
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	16.98
总股本(万股)	423,844
流通A股/B股(万股)	423,106/0
每股净资产(元)	19.50
近12月最高/最低价(元)	17.90/12.83

注：股价为 2025 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

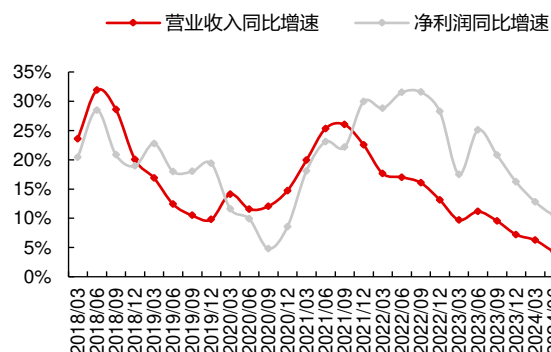
相关研究

- 《Q4 营收同比+14.7%，规模高速扩表——2024 年业绩快报点评》2025-02-11
- 《业绩增速稳定，信贷稳步扩表——2024 年三季报点评》2024-11-05
- 《信贷增长强劲，不良保持优异——2024 年中报点评》2024-09-01



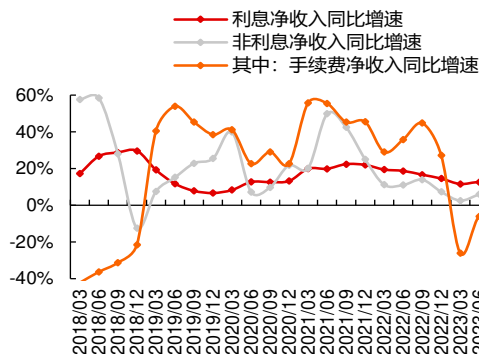
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：成都银行 2025 年一季度营收、净利润同比增速放缓



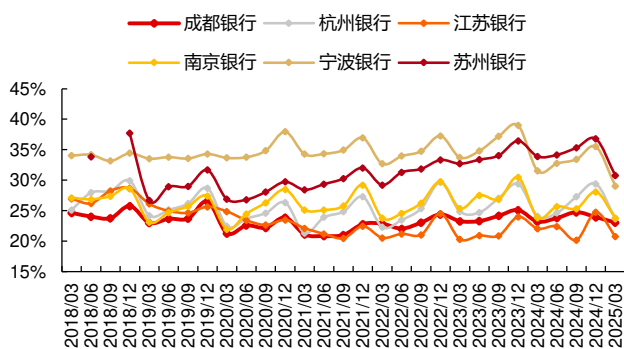
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 2：成都银行利息及非利息净收入累计同比增速



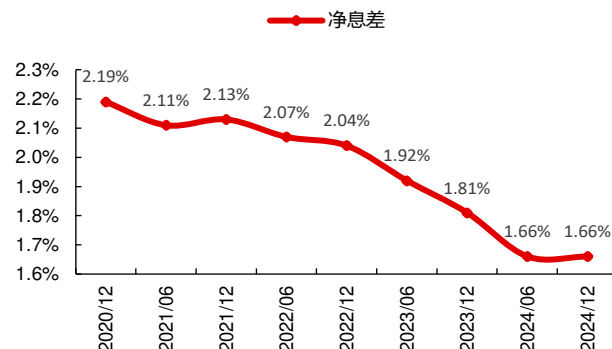
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 3：成都银行成本收入比在可比同业中长期偏低



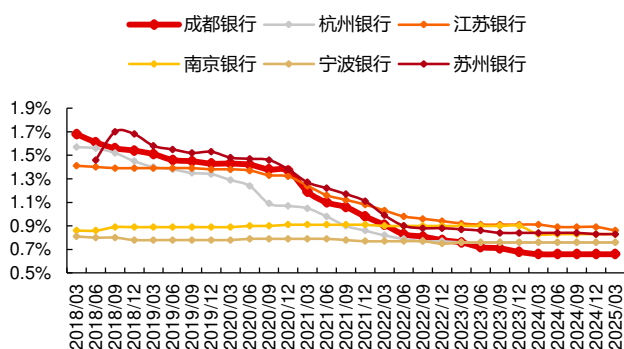
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 4：成都银行 2024 下半年净息差企稳



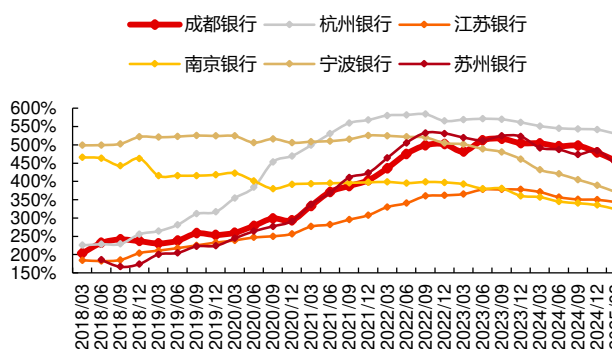
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 5：2025 年 Q1 末成都银行不良贷款率环比稳定于 0.66%



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 6：2025 年 Q1 末成都银行拨备覆盖率仍保持高位



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

风险提示

- 1、成渝地区经济发展不及预期：成都银行的发展依赖于成渝经济圈建设及发展趋势，如果政策力度或区域经济增长不及预期，将影响成都银行的业绩成长性。
- 2、净息差快速收窄，盈利增速受损：全国新发放贷款利率目前仍处于下行趋势中，成都银行凭借资源优势，贷款利率保持韧性，但如果竞争过于激烈，净息差仍难以保持稳定，快速下行，可能造成营业收入和净利润增速不及预期。

财务报表及预测指标（单位：千元）

合并资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	合并利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
资产合计	1,250,116,154	1,416,474,709	1,596,110,601	1,798,527,735	营业收入	22,981,527	24,141,472	25,123,288	26,365,484
现金及存放央行款项	67,819,073	73,967,919	82,798,679	92,916,351	利息净收入	18,460,724	19,907,165	21,903,078	23,561,484
发放贷款和垫款	719,144,831	824,470,302	929,365,615	1,049,111,815	手续费净收入	709,775	724,146	751,144	781,997
金融投资	355,324,371	399,445,868	450,103,189	521,573,043	投资收益等	3,811,028	3,510,161	2,469,066	2,022,002
交易性金融资产	94,455,368	103,945,594	117,127,870	135,726,075	营业支出	(7,754,968)	(7,941,554)	(7,963,198)	(8,335,472)
债权投资	190,220,869	217,379,337	244,947,165	283,841,220	信用减值损失	(1,958,302)	(1,922,693)	(1,707,499)	(1,875,928)
其他债权投资	70,648,134	78,120,937	88,028,155	102,005,748	营业利润	15,226,559	16,199,918	17,160,091	18,030,012
存放同业款项	4,135,772	8,498,848	9,576,664	10,791,166	归母净利润	12,858,380	13,719,532	14,535,679	15,275,112
拆出资金	89,945,153	77,906,109	92,574,415	89,926,387					
买入返售金融资产	389,777	19,437,390	18,125,100	18,921,488	经营指标	2024A	2025E	2026E	2027E
其他资产合计	13,357,177	12,748,272	13,566,940	15,287,486	资产合计增速	14.56%	13.31%	12.68%	12.68%
负债合计	1,164,211,707	1,321,183,164	1,490,606,538	1,682,316,912	贷款增速	18.72%	14.36%	12.51%	12.69%
向中央银行借款	20,818,661	49,576,615	55,863,871	64,746,998	负债合计增速	14.15%	13.48%	12.82%	12.86%
同业金融机构存放款项	6,728,484	11,331,798	12,768,885	14,388,222	存款增速	13.20%	14.10%	12.09%	12.36%
拆入资金	3,812,786	10,906,855	12,768,885	13,848,664	营业收入增速	5.89%	5.05%	4.07%	4.94%
卖出回购金融资产	31,997,615	33,995,393	36,710,544	43,164,666	利息净收入增速	4.57%	7.84%	10.03%	7.57%
吸收存款	885,859,340	987,806,362	1,107,262,656	1,244,127,398	非利息收入增速	11.66%	-6.34%	-23.95%	-12.92%
应付债券	204,933,888	215,304,156	252,185,475	287,764,438	成本收入比	23.93%	23.93%	23.90%	23.50%
其他负债合计	10,060,933	12,261,986	13,046,222	14,276,527	归母净利润增速	10.17%	6.70%	5.95%	5.09%
股东权益合计	85,904,447	95,291,545	105,504,063	116,210,823	EPS	3.01	3.17	3.36	3.54
股本	4,169,968	4,238,435	4,238,435	4,238,435	BVPS	19.15	21.07	23.48	26.00
其他权益工具	5,998,698	5,998,698	5,998,698	5,998,698	ROE	17.33%	15.88%	15.09%	14.29%
资本公积	13,172,237	14,023,717	14,023,717	14,023,717	ROA	1.10%	1.03%	0.96%	0.90%
其他综合收益	1,308,622	242,758	242,758	242,758	净息差	1.66%	1.61%	1.57%	1.50%
盈余公积	8,113,118	9,490,098	10,950,749	12,487,205	不良贷款率	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%
一般风险准备	17,383,516	20,156,403	23,097,780	26,191,811	拨备覆盖率	479%	443%	416%	391%
未分配利润	35,636,221	41,141,436	46,951,926	53,028,199	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
归属于母公司股东权益	85,855,452	95,291,545	105,504,063	116,210,823	P/E	5.63	5.36	5.05	4.80
少数股东权益	48,995	54,380	60,208	66,318	P/B	0.89	0.81	0.72	0.65
					股息率	5.25%	5.61%	5.95%	6.26%

资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2025 年 4 月 30 日收盘价）

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数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，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内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，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。