

成都银行(601838)

报告日期: 2025年08月27日

## 息差稳, 不良优

### ——成都银行 2025 年中报点评

#### 投资要点

□ 成都银行 25H1 盈利增速提升, 资产质量优异。

#### 数据概览

25H1 成都银行营收、归母净利润同比分别+5.9%、+7.3%, 增速环比 25Q1 分别提升 2.7pc、1.6pc; 25Q2 末成都银行不良率环比基本持平于 0.66%, 25Q2 末成都银行拨备覆盖率环比下降 3pc 至 453%。

#### 盈利增速提升

25H1 成都银行营收、归母净利润同比分别+5.9%、+7.3%, 增速环比 25Q1 分别提升 2.7pc、1.6pc, 盈利表现优异。驱动因素来看, 得益于规模扩张提速、息差拖累消退。(1) 规模: 成都银行 25Q2 末规模同比增长 14.3%, 增速环比 1pc, 其中贷款同比高增 18.0%, 增速环比提升 1.1pc, 贷款投放动能强劲, 显示成都地区信贷需求旺盛; (2) 息差: 成都银行 25Q2 单季息差(期初期末, 下同) 环比微降 2bp 至 1.58%, 但同比微升 1bp, 对盈利的拖累显著改善。

展望未来, 得益于区域经济活力强、信贷需求旺盛, 预计成都银行扩表动能有望保持强劲, 支撑盈利保持快增。

#### 存款成本改善

成都银行 25Q2 息差环比 25Q1 微降 2bp 至 1.58%, 息差韧性较强, 主要得益于存款成本改善, 对冲资产端收益率下行影响。

(1) 资产端收益率环比下降 5bp 至 3.47%, 主要归因贷款利率行业性下行影响。25H1 成都银行贷款收益率较 24H2 下降 31bp, 其中对公贷款、零售贷款分别下降 29bp、43bp。(2) 负债端成本率环比改善 3bp 至 1.94%, 主要得益于存款降息红利释放。25H1 成都银行存款成本率 1.96%, 显著优于 2024 年的 2.16%。

展望未来, 预计 2025 年下半年存款降息红利将继续释放, 带动存款成本进一步下行, 有望支撑成都银行息差逆势企稳。

#### 资产质量优异

成都银行 25H1 末不良率、关注率环比分别持平、提升 3bp 至 0.66%、0.44%, 关注率季度间小幅波动, 判断是实体贷款年中到期, 部分贷款自然下迁关注, 属于季节性扰动。从生成指标来看, 25H1 不良+关注 TTM 生成率环比下降 14bp 至 0.27%, 生成指标低位继续改善, 资产质量表现优异。

#### 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 7.95%/7.35%/9.52%, 对应 BPS 21.12/23.60/26.35 元。给予目标估值 2025 年 PB 1.0x, 对应目标价 21.12 元/股, 现价空间 18%, 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

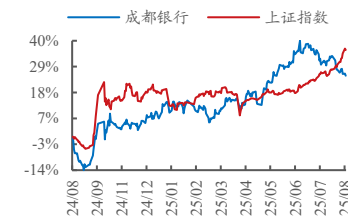
15014264583

chenjianyu@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥ 17.86
总市值(百万元)	75,698.46
总股本(百万股)	4,238.44

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《不良保持优异》2025.04.29
- 《营收增速回升》2025.02.10
- 《息差环比改善, 资产质量稳定》2024.10.30

#### 财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	22,982	24,490	26,238	28,628
(+/-) (%)	5.89%	6.57%	7.14%	9.11%
归母净利润	12,858	13,880	14,900	16,320
(+/-) (%)	10.17%	7.95%	7.35%	9.52%
每股净资产(元)	19.15	21.12	23.60	26.35
P/B	0.93	0.85	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 年中报业绩概览

维度	单位: 百万元	24H1	25Q1	25H1	环比变化	同比变化	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	QoQ
<b>利润指标</b>													
ROE (年化)		18.04%	14.80%	15.88%	1.1pc	-2.2pc	15.6%	17.8%	15.2%	18.8%	13.8%	16.3%	2.5pc
ROA (年化)		1.08%	0.93%	1.01%	8bp	-7bp	1.00%	1.12%	0.95%	1.24%	0.93%	1.07%	13bp
拨备前利润		8,686	4,414	9,281		6.8%	4,261	4,426	4,077	4,373	4,414	4,867	10.3%
同比增长		3.4%	3.6%	6.8%	3.3pc	3.5pc	6.1%	0.9%	0.2%	24.1%	3.6%	10.0%	6.4pc
归母净利润		6,167	3,012	6,617		7.3%	2,851	3,316	2,871	3,820	3,012	3,605	19.7%
同比增长		10.6%	5.6%	7.3%	1.6pc	-3.3pc	12.8%	8.8%	11.3%	8.7%	5.6%	8.7%	3.1pc
EPS (未年化)		1.62	0.71	1.57		-3.2%	0.75	0.87	0.75	0.92	0.71	0.85	19.7%
BVPS (未年化)		17.87	19.50	19.47	-0.1%	9.0%	17.96	17.87	18.61	19.15	19.50	19.47	-0.1%
<b>特色指标</b>													
真实利润TTM		6,299	3,222	7,022		11.5%	12,712	12,063	12,467	12,721	12,521	13,445	7.4%
真实利润TTM对应ROE							18.39%	16.95%	17.06%	16.73%	15.72%	16.16%	0.4pc
不含债真实利润TTM		5,365	2,924	6,088		13.5%	11,467	10,627	11,123	11,236	11,081	11,959	7.9%
不含债真实利润TTM对应ROE							16.6%	14.9%	15.2%	14.8%	13.9%	14.4%	0.5pc
存贷利差 (半年度)		2.18%	n.a	2.05%		n.a		2.18%		2.18%		2.05%	
存贷利差-不良生成 (半年度)		1.87%	n.a	1.87%		n.a		1.87%		1.90%		1.87%	
存贷利差-真实不良生成 (半年度)		1.68%	n.a	1.74%		n.a		1.68%		1.81%		1.74%	
<b>收入拆分</b>													
营业收入		11,585	5,817	12,270		5.9%	5,638	5,947	5,656	5,740	5,817	6,453	10.9%
同比增长		4.3%	3.2%	5.9%	2.7pc	1.6pc	6.3%	2.5%	1.1%	14.8%	3.2%	8.5%	5.3pc
利息净收入		9,077	4,803	9,766		7.6%	4,630	4,447	4,527	4,856	4,803	4,963	3.3%
生息资产 (期初期末平均, 注 1)		1,108,026	1,205,704	1,232,973	2.3%	11.3%	1,085,290	1,130,761	1,138,469	1,153,111	1,205,704	1,260,241	4.5%
净息差 (日均余额口径)		1.66%	n.a	1.62%		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)		1.64%	1.59%	1.58%		-1bp	1.71%	1.57%	1.59%	1.68%	1.59%	1.58%	-2bp
生息资产收益率 (期初期末口径)		3.83%	3.51%	3.49%		-2bp	3.93%	3.74%	3.74%	3.75%	3.51%	3.47%	-5bp
付息负债成本率 (期初期末口径)		2.29%	1.97%	1.95%		-2bp	2.33%	2.25%	2.21%	2.12%	1.97%	1.94%	-3bp
非利息净收入		2,508	1,014	2,504		-0.2%	1,008	1,500	1,129	884	1,014	1,490	47.0%
手续费净收入		452	110	248		-45.1%	162	290	127	131	110	138	25.7%
其他非息收入		2,056	904	2,256		9.7%	846	1,210	1,002	753	904	1,352	49.6%
业务及管理费		2,756	1,341	2,844		3.2%	1,308	1,448	1,512	1,233	1,341	1,503	12.1%
成本收入比		23.79%	23.05%	23.18%	0.1pc	-0.6pc	23.19%	24.35%	26.72%	21.47%	23.05%	23.29%	0.2pc
资产减值损失		1,331	864	1,408		5.8%	896	435	791	-151	864	544	-37.1%
贷款减值损失		2,245	864	1,471		-34.5%	1,160	1,085	-123	864	864	607	-29.8%
信用成本		0.67%	0.45%	0.37%		-7bp	0.71%	0.62%	-0.07%	0.47%	0.45%	0.30%	-15bp
所得税费用		1,188	537	1,256		5.7%	514	674	415	713	537	719	33.8%
有效税率		16.15%	15.14%	15.96%	0.8pc	-0.2pc	15.27%	16.90%	12.62%	15.75%	15.14%	16.63%	1.5pc
<b>规模增长</b>													
总资产		1,200,305	1,334,808	1,372,225	2.8%	14.3%	1,178,626	1,200,305	1,221,638	1,250,116	1,334,808	1,372,225	2.8%
生息资产余额		1,135,192	1,246,931	1,273,551	2.1%	12.2%	1,126,330	1,135,192	1,141,745	1,164,478	1,246,931	1,273,551	2.1%
贷款总额		706,494	806,186	833,415	3.4%	18.0%	689,573	706,494	721,097	741,319	806,186	833,415	3.4%
对总贷款		579,093	665,230	689,641	3.7%	19.1%	565,243	579,093	588,380	602,617	665,230	689,641	3.7%
个人贷款		127,401	140,957	143,774	2.0%	12.9%	124,330	127,401	132,718	138,702	140,957	143,774	2.0%
同业资产		117,237	93,664	77,998	-16.7%	-33.5%	115,807	117,237	107,097	94,471	93,664	77,998	-16.7%
金融投资		313,071	379,409	399,871	5.4%	27.7%	321,366	313,071	326,182	355,324	379,409	399,871	5.4%
存放央行		74,125	66,403	70,075	5.5%	-5.5%	62,827	74,125	78,005	67,819	66,403	70,075	5.5%
总负债		1,126,085	1,246,159	1,283,692	3.0%	14.0%	1,104,030	1,126,085	1,144,574	1,164,212	1,246,159	1,283,692	3.0%
付息负债余额		1,095,416	1,215,268	1,245,952	2.5%	13.7%	1,079,294	1,095,416	1,116,704	1,133,999	1,215,268	1,245,952	2.5%
吸收存款		839,310	944,098	962,880	2.0%	14.7%	818,083	839,310	855,878	865,707	944,098	962,880	2.0%
企业活期		215,999	241,717	222,086	-8.1%	2.8%	221,967	215,999	197,371	202,174	241,717	222,086	-8.1%
个人活期		51,827	54,596	54,880	0.5%	5.9%	50,422	51,827	52,932	53,486	54,596	54,880	0.5%
企业定期		198,264	199,442	215,762	8.2%	8.8%	183,937	198,264	212,569	203,281	199,442	215,762	8.2%
个人定期		355,805	430,463	452,977	5.2%	27.3%	342,383	355,805	373,598	384,929	430,463	452,977	5.2%
同业负债		41,000	47,701	46,290	-3.0%	12.9%	41,001	41,000	46,967	42,539	47,701	46,290	-3.0%
发行债券		159,797	185,435	195,085	5.2%	22.1%	163,438	159,797	161,457	204,934	185,435	195,085	5.2%
向央行借款		55,310	38,034	41,698	9.6%	-24.6%	56,772	55,310	52,402	20,819	38,034	41,698	9.6%
所有者权益		74,136	88,648	88,532	-0.1%	19.4%	74,511	74,136	76,979	85,855	88,648	88,532	-0.1%
总股本		3,814	4,238	4,238	0.0%	11.1%	3,814	3,814	3,814	4,170	4,238	4,238	0.0%
<b>资产质量</b>													
不良贷款		4,670	5,315	5,481	3.1%	17.4%	4,563	4,670	4,766	4,888	5,315	5,481	3.1%
不良率		0.66%	0.66%	0.66%	0bp	0bp	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%	0bp
关注贷款		3,146	3,335	3,668	10.0%	16.6%	2,815	3,146	3,107	3,167	3,335	3,668	10.0%
关注率		0.45%	0.41%	0.44%	3bp	-1bp	0.41%	0.45%	0.43%	0.43%	0.41%	0.44%	3bp
逾期贷款		6,353	n.a	6,402	n.a	0.8%	n.a	6,353	n.a	5,216	n.a	6,402	n.a
逾期率		0.90%	n.a	0.77%	n.a	-13bp	n.a	0.90%	n.a	0.70%	n.a	0.77%	n.a
不良生成额TTM		959	514	665		-30.7%	147	1,454	969	1,700	2,318	1,406	-39.3%
不良生成率TTM		0.31%	0.28%	0.18%		-13bp	0.03%	0.25%	0.16%	0.27%	0.34%	0.20%	-14bp
真实不良生成额TTM		1,551	682	1,166		-24.8%	722	2,075	1,517	2,314	2,838	1,928	-32.1%
真实不良生成率TTM		0.50%	0.37%	0.31%		-18bp	0.13%	0.36%	0.26%	0.37%	0.41%	0.27%	-14bp
逾期生成额TTM		1,892	n.a	1,258		-33.5%	2,543	2,543	1,278	1,278	644	644	
逾期生成率TTM		0.61%	n.a	0.34%		-27bp	0.44%	0.44%	0.20%	0.20%	0.09%	0.09%	
核销转出额		527	87	72	-16.7%	-86.3%	-430	957	-737	1,260	87	-14	-116.7%
核销转出率		24.86%	7.10%	2.96%	-4.1pc	-21.9pc	-40.57%	83.85%	-63.09%	105.75%	7.10%	-1.09%	-8.2pc
逾期90+偏离度		78.3%	n.a	83.4%	n.a	5.1pc	n.a	78.3%	n.a	78.3%	n.a	83.4%	n.a
拨备覆盖率		496%	456%	453%	-3pc	-43.4pc	503.8%	496.0%	497.4%	479.3%	456.0%	452.7%	-3.3pc
拨贷比		3.28%	3.01%	2.98%	-3bp	-30bp	3.33%	3.28%	3.29%	3.16%	3.01%	2.98%	-3bp
<b>资本情况</b>													
风险加权资产		835,011	942,851	966,720	2.5%	15.8%	812,106	835,011	847,409	888,055	942,851	966,720	2.5%
核心一级资本充足率		8.17%	8.84%	8.61%	-23bp	44bp	8.45%	8.17%	8.40%	9.06%	8.84%	8.61%	-23bp
一级资本充足率		8.90%	9.48%	9.24%	-24bp	34bp	9.19%	8.90%	9.11%	9.74%	9.48%	9.24%	-24bp
资本充足率		13.21%	13.45%	13.13%	-32bp	-8bp	13.07%	13.21%	13.40%	13.88%	13.45%	13.13%	-32bp
<b>分红</b>													
分红金额										3,776			
DPS										0.89			

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)	(24,925)	(26,541)	(28,225)
贷款净额	719,145	790,526	870,455	958,471
证券投资	355,324	347,752	378,050	410,977
其他资产	13,357	16,965	18,617	20,430
<b>资产合计</b>	<b>1,250,116</b>	<b>1,376,200</b>	<b>1,510,174</b>	<b>1,657,234</b>
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
<b>负债合计</b>	<b>1,164,212</b>	<b>1,280,633</b>	<b>1,404,067</b>	<b>1,539,475</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>85,904</b>	<b>95,567</b>	<b>106,106</b>	<b>117,759</b>

### 利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	18,461	19,673	21,178	23,303
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
<b>营业收入</b>	<b>22,982</b>	<b>24,490</b>	<b>26,238</b>	<b>28,628</b>
税金及附加	(284)	(312)	(333)	(367)
业务及管理费	(5,500)	(5,861)	(6,279)	(6,851)
营业外净收入	(61)	0	0	0
<b>拨备前利润</b>	<b>17,137</b>	<b>18,318</b>	<b>19,626</b>	<b>21,410</b>
资产减值损失	(1,971)	(1,790)	(1,884)	(1,978)
<b>税前利润</b>	<b>15,166</b>	<b>16,527</b>	<b>17,742</b>	<b>19,432</b>
所得税	(2,316)	(2,637)	(2,831)	(3,101)
<b>税后利润</b>	<b>12,850</b>	<b>13,890</b>	<b>14,911</b>	<b>16,331</b>
<b>归属母公司净利润</b>	<b>12,858</b>	<b>13,880</b>	<b>14,900</b>	<b>16,320</b>
<b>归属母公司普通股股东净利润</b>	<b>12,570</b>	<b>13,592</b>	<b>14,612</b>	<b>16,032</b>

### 主要财务比率

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>业绩增长</b>				
利息净收入增速	4.57%	6.56%	7.65%	10.04%
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%	6.89%	7.14%	9.09%
归属母公司净利润增速	10.17%	7.95%	7.35%	9.52%
<b>盈利能力</b>				
ROAE	17.39%	16.06%	15.42%	15.14%
ROAA	1.10%	1.06%	1.03%	1.03%
风险加权资产回报率	1.52%	1.49%	1.47%	1.46%
生息率	3.79%	3.47%	3.43%	3.42%
付息率	2.23%	1.94%	1.92%	1.92%
净利差	1.56%	1.52%	1.50%	1.50%
净息差	1.64%	1.58%	1.57%	1.56%
成本收入比	23.93%	23.93%	23.93%	23.93%
<b>资本状况</b>				
资本充足率	13.88%	13.83%	13.70%	13.59%
核心一级资本充足率	9.74%	9.94%	10.05%	10.15%
风险加权系数	71.04%	70.45%	70.45%	70.45%
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
<b>资产质量</b>				
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%	467%	451%	435%
拨贷比	3.16%	3.06%	2.96%	2.86%
<b>流动性</b>				
贷存比	85.63%	85.63%	85.63%	85.63%
贷款/总资产	59.30%	59.25%	59.40%	59.54%
平均生息资产/平均总资产	94.34%	93.52%	93.87%	93.87%
<b>每股指标 (元)</b>				
EPS	3.28	3.21	3.45	3.78
BVPS	19.15	21.12	23.60	26.35
每股股利	0.89	0.96	1.04	1.14
<b>估值指标</b>				
P/E	5.45	5.56	5.18	4.72
P/B	0.93	0.85	0.76	0.68
P/PPOP	4.35	4.13	3.86	3.54
股息收益率	4.99%	5.40%	5.80%	6.36%

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>