

买入（维持）

## 规模效益齐升，资产质量优异

成都银行（601838）2025 半年报点评

2025 年 8 月 27 日

### 投资要点：

分析师：吴晓彤

SAC 执业证书编号：

S0340524070001

电话：0769-22119302

邮箱：

wuxiaotong@dgzq.com.cn

**事件：**成都银行发布2025年半年报。2025年上半年，成都银行实现营业收入122.70亿元，同比+5.91%；归属于母公司股东的净利润66.17亿元，同比+7.29%；基本每股收益1.57元；加权平均净资产收益率7.94%。

**点评：**

### 主要数据 2025 年 8 月 26 日

|           |          |
|-----------|----------|
| 收盘价(元)    | 17.86    |
| 总市值(亿元)   | 756.98   |
| 总股本(百万股)  | 4,238.44 |
| 流通股本(百万股) | 4,231.06 |
| ROE(TTM)  | 16.12%   |
| 12月最高价(元) | 20.07    |
| 12月最低价(元) | 11.94    |

### 股价走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

- 2025Q2 业绩增速有所提升，净利息收入增长显著提速。**2025 年上半年，成都银行实现营业收入 122.70 亿元，同比+5.91%，其中 2025Q2 增速为+8.51%，增速环比提升 5.34 个百分点；归属于母公司股东的净利润 66.17 亿元，同比+7.29%，其中 2025Q2 增速为+8.70%，增速环比提升 3.06 个百分点。贷款规模同比高增、净息差拖累减轻是业绩改善的重要原因，今年上半年成都银行利息净收入同比+7.59%，其中 2025Q2 增速为 11.59%，环比提升 7.84 个百分点。手续费及佣金净收入延续下滑态势，上半年同比-45.15%，主要受到理财手续费减少的拖累，中收业务仍需静待拐点。由于基金估值收益减少，公允价值同比大幅下滑 33.65%。
- 依托突出的区位优势，存贷款规模均实现双位数增长。**2025 年 6 月末，成都银行总资产达 1.37 万亿元，同比+14.32%，成都位于新时代西部大开发、成渝地区双城经济圈建设和国家战略腹地建设等重大机遇交织汇集的重点区域，成都银行依托突出的区位优势，发放贷款规模维持高景气增长，贷款总额同比+18.30%。总负债达 1.28 万亿元，同比+14.00%，其中存款总额+14.80%，存款占总负债的比例为 76.61%，经营结构保持稳健。
- 净息差较 2025Q1 提升，负债端成本减轻。**2025 年上半年，成都银行净息差为 1.62%，较一季度+12bps，同比下滑 4bps。资产收益率为 3.57%，同比-31bp，其中贷款收益率为 4.06%，同比-35bp，融资需求不足、LPR 多次下调、个人住房贷款利率下滑等因素导致各类新发放人民币贷款定价均有所下降；负债端成本率为 1.98%，同比-30bp，其中存款成本率为 1.96%，同比-25bp，主要受益于多轮下调存款利率以及监管部门对高息揽储行为的整治，预计负债端成本压降将继续显效。
- 资产质量保持优异。**2025 年上半年成都银行不良贷款率为 0.66%，同比持平，拨备覆盖率为 452.65%，资产质量稳健优异、行业领先，拨备覆盖率居于行业第一梯队，保持较高水平。
- 投资建议：**维持“买入”评级。成都银行依托突出的区位优势，2025 年上半年业绩稳健，2025Q2 业绩增速再提升，存贷款规模均实现双位数增长，负债成本减轻，资产质量位于行业第一梯队。预计成都银行 2025 年每股净

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

资产为21.51元，当前股价对应PB是0.83倍。

- **风险提示：**经济波动导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险。

表 1：成都银行盈利预测简表（2025/8/26）

|                   | 2024A            | 2025E            | 2026E            | 2027E            |
|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>利润表（百万元）</b>   |                  |                  |                  |                  |
| 净利息收入             | 18,461           | 19,117           | 20,637           | 22,674           |
| 净手续费收入            | 710              | 759              | 805              | 853              |
| 其他非息收入            | 3,811            | 4,154            | 4,362            | 4,580            |
| <b>营业收入</b>       | <b>22,982</b>    | <b>24,030</b>    | <b>25,803</b>    | <b>28,107</b>    |
| 税金及附加             | -284             | -288             | -310             | -337             |
| 业务及管理费            | -5,500           | -5,647           | -6,064           | -6,605           |
| 营业外净收入            | -61              | 0                | 0                | 0                |
| <b>拨备前利润</b>      | <b>17,137</b>    | <b>18,095</b>    | <b>19,430</b>    | <b>21,165</b>    |
| 资产减值损失            | -1,971           | -2,189           | -2,116           | -2,191           |
| <b>税前利润</b>       | <b>15,166</b>    | <b>15,905</b>    | <b>17,314</b>    | <b>18,974</b>    |
| 所得税               | -2,316           | -2,418           | -2,632           | -2,884           |
| <b>税后利润</b>       | <b>12,850</b>    | <b>13,488</b>    | <b>14,682</b>    | <b>16,090</b>    |
| <b>归属母公司净利润</b>   | <b>12,858</b>    | <b>13,488</b>    | <b>14,682</b>    | <b>16,090</b>    |
| <b>资产负债表（百万元）</b> |                  |                  |                  |                  |
| 存放央行              | 67,819           | 94,676           | 98,520           | 113,150          |
| 同业资产              | 94,471           | 119,649          | 134,774          | 152,594          |
| 贷款总额              | 741,319          | 875,910          | 1,032,986        | 1,213,868        |
| 贷款减值准备            | -23,428          | -26,600          | -30,800          | -36,300          |
| 贷款净额              | 719,145          | 849,310          | 1,002,186        | 1,177,568        |
| 证券投资              | 355,324          | 400,806          | 426,858          | 443,933          |
| 其他资产              | 13,357           | 14,693           | 16,162           | 17,778           |
| <b>资产合计</b>       | <b>1,250,116</b> | <b>1,366,702</b> | <b>1,552,577</b> | <b>1,763,990</b> |
| 同业负债              | 63,358           | 55,300           | 60,062           | 65,064           |
| 存款余额              | 885,859          | 996,592          | 1,145,582        | 1,315,701        |
| 应付债券              | 204,934          | 209,033          | 227,845          | 246,073          |
| 其他负债              | 10,061           | 9,558            | 9,080            | 8,626            |
| <b>负债合计</b>       | <b>1,164,212</b> | <b>1,270,482</b> | <b>1,442,570</b> | <b>1,635,464</b> |
| <b>股东权益合计</b>     | <b>85,904</b>    | <b>96,220</b>    | <b>110,007</b>   | <b>128,525</b>   |
| <b>业绩增长（%）</b>    |                  |                  |                  |                  |
| 净利息收入             | 4.57%            | 3.55%            | 7.95%            | 9.87%            |
| 营业收入              | 5.89%            | 4.56%            | 7.38%            | 8.93%            |
| 拨备前利润             | 7.11%            | 5.59%            | 7.38%            | 8.93%            |
| 归母净利润             | 10.17%           | 4.89%            | 8.86%            | 9.59%            |
| <b>盈利能力（%）</b>    |                  |                  |                  |                  |
| ROAE              | 17.79%           | 15.92%           | 15.20%           | 14.27%           |
| ROAA              | 1.10%            | 1.03%            | 1.01%            | 0.97%            |

|                |        |        |        |        |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 净息差            | 1.66%  | 1.50%  | 1.43%  | 1.40%  |
| 成本收入比          | 23.93% | 23.50% | 23.50% | 23.50% |
| <b>资产质量(%)</b> |        |        |        |        |
| 不良贷款率          | 0.66%  | 0.66%  | 0.65%  | 0.65%  |
| 拨备覆盖率          | 479%   | 475%   | 473%   | 474%   |
| 拨贷比            | 3.16%  | 3.04%  | 2.98%  | 2.99%  |
| <b>每股指标与估值</b> |        |        |        |        |
| EPS(元)         | 3.28   | 3.23   | 3.52   | 3.86   |
| BVPS(元)        | 19.13  | 21.51  | 24.81  | 29.25  |
| 每股拨备前利润        | 4.11   | 4.34   | 4.66   | 5.08   |
| 每股股利(元)        | 0.89   | 0.94   | 1.02   | 1.12   |
| PE(倍)          | 5.45   | 5.52   | 5.07   | 4.63   |
| PB(倍)          | 0.93   | 0.83   | 0.72   | 0.61   |
| P/PPOP         | 4.35   | 4.12   | 3.83   | 3.52   |
| 股息收益率          | 4.99%  | 5.25%  | 5.72%  | 6.27%  |

数据来源：iFind，东莞证券研究所

**东莞证券研究报告评级体系：**

| 公司投资评级 |  |
|--------|--|
| 买入     | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上  |
| 增持     | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间                                       |
| 持有     | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间   |
| 减持     | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上   |
| 无评级    | 因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内 |
| 行业投资评级 |  |
| 超配     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上  |
| 标配     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间  |
| 低配     | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上  |

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

|      |  |
|------|--|
| 低风险  | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告  |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告   |
| 中风险  | 主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告   |
| 中高风险 | 创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告 |
| 高风险  | 期货、期权等衍生品方面的研究报告   |

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn