

公司研究 | 点评报告 | 成都银行（601838.SH）

利息加速增长，做实资产质量指标 ——2025 年三季度报点评

报告要点

前三季度营收同比增速 3.0%，归母净利润增速 5.0%。利息净收入同比增长 8.2%，保持快速增长，反映信贷高速扩表+息差降幅收窄；非息净收入受债市波动影响下降 16.5%。资产端持续扩张，总资产较期初增长 10.8%，贷款增长 14.2%，企业贷款保持高增长。不良率环比+2BP 至 0.68%，但关注率环比下降 7BP 至 0.37%，预计收紧不良认定标准做实资产质量指标，拨备覆盖率 433%，环比-20pct 仍处于高位。展望未来，中长期维度信贷市占率预计持续提升，息差企稳回升有望带动营收增速上行。

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)

2025-10-31

利息加速增长，做实资产质量指标 ——2025 年三季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

成都银行 2025 年前三季度营收增速+3.0% (上半年增速+5.9%, Q3 单季增速-2.9%), 归母净利润增速+5.0% (上半年增速+7.3%, Q3 单季增速+0.2%)。三季度末不良率 0.68%, 环比上升 2BP, 拨备覆盖率 433%, 环比-20pct, 保持充裕。

事件评论

- **业绩：利息净收入加速增长，非息受债市波动影响拖累营收。** 1) 前三季度利息净收入加速增长+8.2% (上半年增速+7.6%)，反映信贷高速扩表+息差降幅收窄。2) 前三季度非利息净收入增速-16.5%，其中投资收益等其他非息收入累计增速-13.0%，反映债市调整影响。3) 支出端，成本收入比、所得税率同比小幅上升，降低拨备释放盈利。
- **规模：企业贷款继续保持高速扩表。** 三季度末总资产较期初+10.8%，其中贷款较期初增长 14.2%，Q3 环比增长 1.5%。1) 企业贷款 (含贴现) 较期初增长 16.2%，保持高速扩张，今年上半年末租赁商务服务业贷款较期初增长 17.2%，预计政信类业务已提前完成今年年度投放计划。2) 零售贷款较期初增长 5.4%，Q3 单季环比增长 1.7%。3) 存款较期初增长 11.4%，Q3 末活期存款占比 26.1%，环比-2.6pct，企业活期存款环比收缩。
- **息差：降幅收敛，存款成本加速改善。** 测算得出前三季度净息差 1.60%，较 2025H1 小幅下降 2BP。1) 资产收益率预计继续下降，测算前三季度生息资产收益率较上半年下降 4BP，成都银行贷款重定价节奏相对较快，预计反映二季度降息影响。2) 测算负债成本率较上半年下降 2BP，较 2024 全年下降 26BP，预计明年依然有高比例的高息存款到期重定价，预计有望对冲资产端降息影响，推动净息差企稳。
- **非息：债市调整拖累非息，市场已有一定预期。** 前三季度非息净收入增速-16.5% (上半年增速-0.2%)，降幅较上半年扩大。1) 投资收益等其他非息增速-13.0% (上半年增速+9.7%)，拖累营收，主要受债市波动影响，公允价值损益和汇兑损益同比大幅下滑，且并未大幅兑现存量债券浮盈，更关注中长期资产端收益率，市场对此已有一定预期。2) 手续费净收入同比-35.2% (上半年增速-45.1%)。
- **资产质量：各项指标绝对水平保持优异，不良认定趋严短期扰动指标。** 三季度末不良贷款率 0.68%，环比上升 2BP，但关注率环比下降 7BP 至 0.37%，预计收紧不良认定标准做实资产质量指标，不良率、关注率绝对水平预计明显优于银行同业。拨备覆盖率环比下降约 20pct 至 433%，风险抵补能力保持充裕，适度降低拨备释放盈利。今年上半年不良净生成率仅 0.18%，对公资产质量水平十分优异，零售端预计今年以来异地分行按揭资产质量影响已经基本出清，资产质量未来预计保持稳定。
- **投资建议：ROE 保持领先，股息率优势清晰。** 中长期角度信贷市占率仍处于上行周期，扩表增速领先，预计明年净息差有望企稳，带动营收增速上行，董事长换届后迈入新一轮发展周期。目前 2025 年 PB 估值 0.82x，2025 年预期股息率 5.5%，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期；
- 2、资产质量出现明显波动。

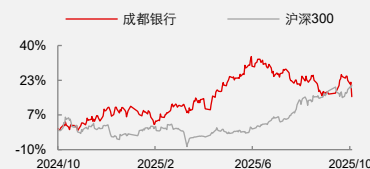
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	17.07
总股本(万股)	423,844
流通A股/B股(万股)	423,106/0
每股净资产(元)	20.01
近12月最高/最低价(元)	20.96/15.18

注：股价为 2025 年 10 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

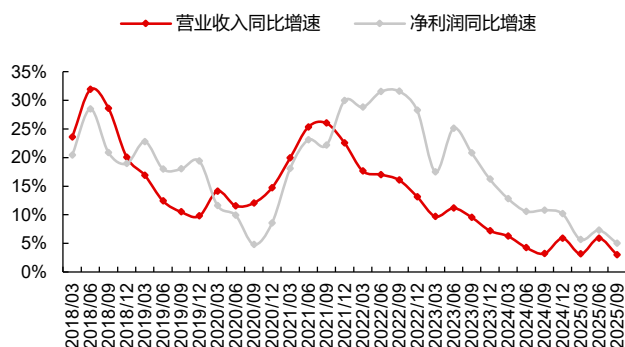
相关研究

- 《业绩加速好于预期，不良生成率降至近年新低——2025 年中报点评》2025-08-28
- 《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》2025-05-06
- 《Q4 营收同比+14.7%，规模高速扩表——2024 年业绩快报点评》2025-02-11



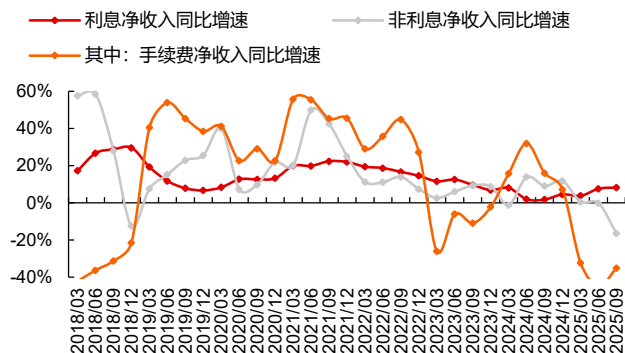
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：成都银行营收、净利润累计同比增速



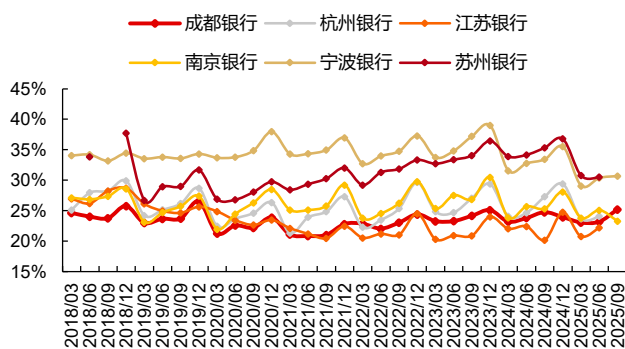
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 2：成都银行 2025 前三季度利息净收入加速增长



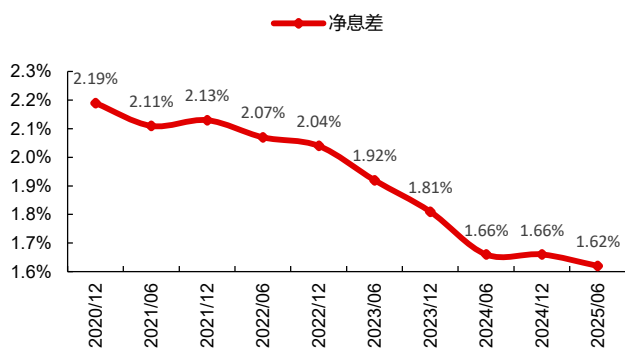
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（注：部分数据由于坐标轴设置未显示）

图 3：成都银行成本收入比在可比同业中长期偏低



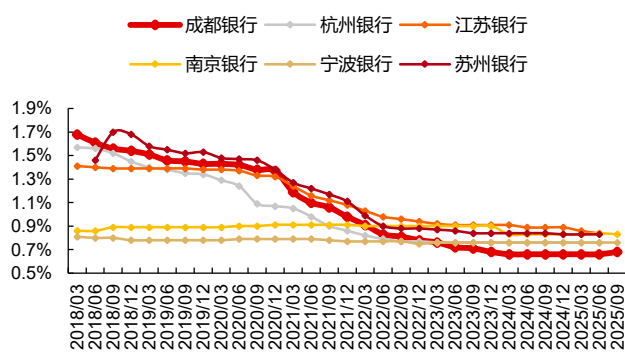
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 4：成都银行 2025H1 净息差降幅同比明显收窄



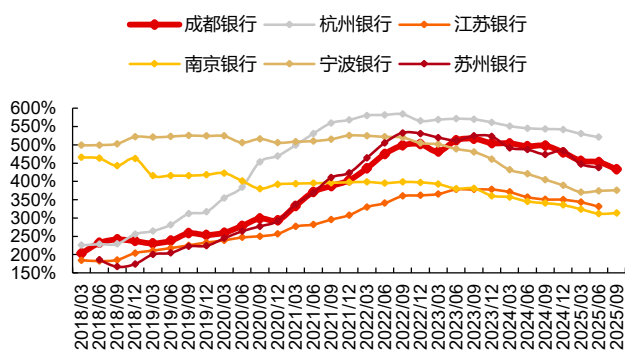
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 5：成都银行不良贷款率仍低于可比同业



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 6：2025 年上半年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、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。
- 2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

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	1,401,878,060	1,579,662,820	1,779,994,063	营业收入	22,981,527	23,732,302	25,048,827	26,547,439
现金及存放央行款项	67,819,073	69,834,834	78,116,761	87,361,285	利息净收入	18,460,724	19,755,616	22,063,588	24,886,688
发放贷款和垫款	719,144,831	836,840,886	940,341,721	1,056,086,192	手续费净收入	709,775	497,579	484,758	488,713
金融投资	355,324,371	413,554,028	466,000,532	533,998,219	投资收益等	3,811,028	3,479,107	2,500,481	1,172,038
交易性金融资产	94,455,368	94,875,871	106,907,933	122,507,684	营业支出	(7,754,968)	(7,649,715)	(8,127,212)	(8,698,063)
债权投资	190,220,869	212,473,464	239,419,134	274,354,604	信用减值损失	(1,958,302)	(1,716,640)	(1,890,054)	(2,193,940)
其他债权投资	70,648,134	106,204,693	119,673,465	137,135,931	营业利润	15,226,559	16,082,587	16,921,616	17,849,376
存放同业款项	4,135,772	2,803,756	3,159,326	3,559,988	归母净利润	12,858,380	13,619,801	14,332,975	15,121,572
拆出资金	89,945,153	56,075,122	71,084,827	76,539,745	经营指标	2024A	2025E	2026E	2027E
买入返售金融资产	389,777	10,152,531	7,532,520	7,318,685	资产合计增速	14.56%	12.14%	12.68%	12.68%
其他资产合计	13,357,177	12,616,903	13,427,134	15,129,950	贷款增速	18.72%	16.03%	12.16%	12.16%
负债合计	1,164,211,707	1,302,225,292	1,469,682,276	1,659,122,578	负债合计增速	14.15%	11.85%	12.86%	12.89%
向中央银行借款	20,818,661	49,065,732	55,288,199	64,079,786	存款增速	13.20%	12.73%	12.05%	12.00%
同业金融机构存放款项	6,728,484	11,215,024	12,637,303	14,239,953	营业收入增速	5.89%	3.27%	5.55%	5.98%
拆入资金	3,812,786	10,794,461	12,637,303	13,705,954	利息净收入增速	4.57%	7.01%	11.68%	12.80%
卖出回购金融资产	31,997,615	33,645,073	36,332,245	44,499,852	非利息收入增速	11.66%	-12.04%	-24.93%	-44.37%
吸收存款	885,859,340	975,880,650	1,093,459,134	1,224,703,599	成本收入比	23.93%	24.00%	23.90%	23.50%
应付债券	204,933,888	213,085,465	249,586,726	275,899,080	归母净利润增速	10.17%	5.92%	5.24%	5.50%
其他负债合计	10,060,933	8,538,886	9,741,368	21,994,354	EPS	3.01	3.15	3.38	3.57
股东权益合计	85,904,447	99,652,768	109,980,543	120,871,485	BVPS	19.15	20.92	23.35	25.92
股本	4,169,968	4,238,435	4,238,435	4,238,435	ROE	17.33%	15.82%	15.01%	14.24%
其他权益工具	5,998,698	11,000,000	11,000,000	11,000,000	ROA	1.10%	1.03%	0.96%	0.90%
资本公积	13,172,237	14,015,684	14,015,684	14,015,684	净息差	1.66%	1.59%	1.58%	1.59%
其他综合收益	1,308,622	-289,557	-289,557	-289,557	不良贷款率	0.66%	0.68%	0.67%	0.67%
盈余公积	8,113,118	9,479,874	10,949,269	12,499,509	拨备覆盖率	479%	425%	400%	382%
一般风险准备	17,383,516	20,135,814	23,094,800	26,216,589	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
未分配利润	35,636,221	41,072,518	46,971,912	53,190,824	P/E	5.66	5.43	5.05	4.78
归属于母公司股东权益	85,855,452	99,652,768	109,980,543	120,871,485	P/B	0.89	0.82	0.73	0.66
少数股东权益	48,995	0	0	0	股息率	5.22%	5.54%	5.85%	6.17%

资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2025 年 10 月 29 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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。