

业绩增速收敛，核心营收稳健

成都银行 25Q3 财报点评

核心观点

- 核心营收利润增速收敛，利息净收入表现不弱。**截至 25Q3，成都银行营收、PPOP、归母净利润增速（累计同比增速，下同）分别为+3.0%/+2.4%/+5.0%，分别较 25H1-2.9pct、-4.5pct、-2.3pct。拆分来看：净利息收入同比+8.2%，增速环比改善 0.6pct，测算净息差环比企稳，或支撑核心营收表现；手续费净收入同比-35.2%，降幅较 25H1 收窄 10.0pct；其他非息收入增速较 25H1 下降 22.7pct 至-13.0%，主要受债券市场调整下公允价值波动的拖累。成本端，拨备同比-14.7%，测算信用成本降至 0.3%，减值节约反哺利润。
- 规模保持强劲扩张动能，对公贷款增长良好。**截至 25Q3，成都银行总资产同比增长 13.4%，贷款同比增速 17.4%，增速较 Q2 小幅下滑。Q3 对公贷款（含贴现）增长保持强劲，预计政信业务仍然是公司业务的基本盘。个贷贡献近两成新增贷款，预计按揭和消费贷均延续上半年的良好增长态势。
- 净息差或已企稳，**我们测算 25Q1-Q3 净息差已连续 3 个季度持平于 1.48%，资产端下行压力收敛，负债成本持续改善（测算负债成本较 24 年改善 28bp），展望后续息差趋势较为乐观。
- 不良略有抬升，拨备有所下滑，但均处于同业较优水平。**截至 25Q3，不良率环比+2BP 至 0.68%，处于绝对低位。关注率环比改善 7bp，测算不良净生成率环比小幅+4BP。拨备覆盖率 433%，环比-19.6pct，拨贷比环比-4bp。整体来看，核心指标虽边际弱化，但均处于行业优异水平，资产质量稳健，风险抵补能力无虞。

盈利预测与投资建议

- 根据 25Q3 财报数据，预测公司 25/26/27 归母净利润同比增速分别为 5.0%/6.3%/6.9%，BVPS 为 21.15 元/23.61 元/26.25 元（原 2025-2026 年预测值为 22.22/25.24 元，主要是适度调整规模增长和息差预期），当前股价对应 25/26/27 年 PB 为 0.80X/0.72X/0.65X。公司立足成渝经济圈，有望维持信贷投放高增，采用历史估值法，参考近 3 年估值均值给予 25 年 0.90 倍 PB，对应合理价值 19.03 元/股，维持“买入”评级。

风险提示

经济复苏不及预期；信贷需求不及预期；资产质量恶化

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	21,702	22,982	23,839	25,255	26,946
同比增长(%)	7.2%	5.9%	3.7%	5.9%	6.7%
营业利润(百万元)	13,905	15,227	15,943	16,946	18,115
同比增长(%)	57.9%	9.5%	4.7%	6.3%	6.9%
归属母公司净利润(百万元)	11,671	12,858	13,506	14,355	15,345
同比增长(%)	16.2%	10.2%	5.0%	6.3%	6.9%
每股收益(元)	3.06	3.08	3.19	3.39	3.62
每股净资产(元)	16.99	19.13	21.15	23.61	26.25
总资产收益率(%)	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%
平均净资产收益率(%)	18.8%	17.8%	15.9%	15.1%	14.5%
市盈率	5.65	5.18	5.34	5.02	4.70
市净率	1.00	0.89	0.80	0.72	0.65

资料来源：公司数据, 东方证券研究所预测, 每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级

买入（维持）

股价（2025 年 11 月 04 日）	17 元
目标价格	19.03 元
52 周最高价/最低价	20/14.64 元
总股本/流通 A 股（万股）	423,844/423,106
A 股市值（百万元）	72,053
国家/地区	中国
行业	银行
报告发布日期	2025 年 11 月 05 日

股价表现

	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	-6.13	-1.45	-9.43	13.1
相对表现%	-4.57	-0.98	-22.89	-3.98
沪深 300%	-1.56	-0.47	13.46	17.08



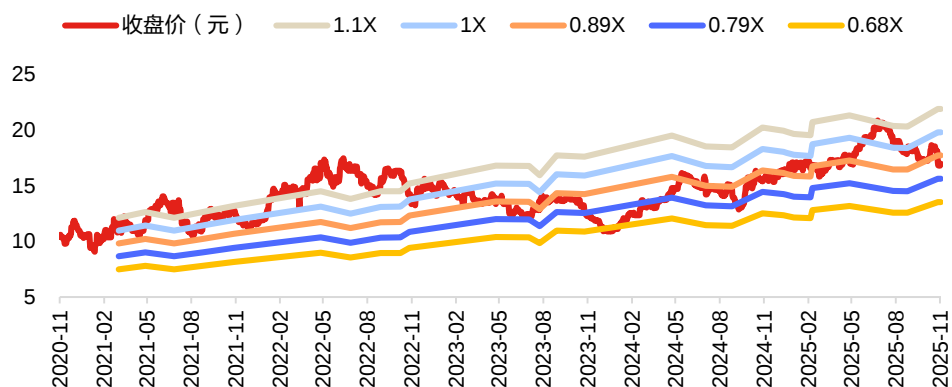
证券分析师

屈俊	执业证书编号：S0860523060001 qujun@orientsec.com.cn 0755-82819271
于博文	执业证书编号：S0860524020002 yubowen1@orientsec.com.cn 021-63326320
陶明婧	执业证书编号：S0860525090006 taomingjing@orientsec.com.cn 021-63326320

相关报告

信贷保持高增，资产质量优异：——成都银行 24Q3 季报点评	2024-11-08
资产扩张保持强劲，资产质量稳健：——成都银行 24H1 中报点评	2024-08-28
扩表强劲，资产质量向好：——成都银行 23A 年报&24Q1 季报点评	2024-04-25

图 1：成都银行 PB(LF)-Band



数据来源：Wind，东方证券研究所

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	17,654	18,461	19,948	21,411	23,031
利息收入	39,288	42,697	43,815	47,323	51,414
利息支出	21,634	24,237	23,868	25,913	28,382
净手续费收入	662	710	461	346	311
营业收入	21,702	22,982	23,839	25,255	26,946
营业支出	7,797	7,755	7,896	8,310	8,832
税金及附加	243	284	329	366	397
业务及管理费	5,446	5,500	5,721	5,809	6,198
资产减值损失	2,108	1,971	1,846	2,135	2,237
营业利润	13,905	15,227	15,943	16,946	18,115
利润总额	13,892	15,166	15,879	16,877	18,042
所得税	2,220	2,316	2,382	2,532	2,706
净利润	11,672	12,850	13,497	14,346	15,336
归母净利润	11,671	12,858	13,506	14,355	15,345

资产负债表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	624,448	741,319	863,637	993,182	1,137,194
贷款减值准备	21,372	23,428	24,296	25,278	26,161
贷款净额	604,371	717,891	839,341	967,904	1,111,032
投资类资产	322,178	355,324	405,070	455,704	510,388
存放央行	82,126	67,819	69,689	80,143	92,164
同业资产	71,055	94,471	80,300	84,315	88,531
其他资产	11,513	14,611	16,315	18,407	20,792
生息资产	1,099,808	1,258,933	1,418,696	1,613,344	1,828,277
资产合计	1,091,243	1,250,116	1,418,655	1,600,651	1,808,022
存款	764,787	865,707	995,563	1,144,898	1,316,632
向央行借款	55,161	20,819	20,819	20,819	20,819
同业负债	34,983	42,539	48,920	56,258	64,696
发行债券	140,251	204,934	215,181	225,940	237,237
计息负债	995,182	1,133,999	1,280,482	1,447,914	1,639,384
负债合计	1,019,923	1,164,212	1,311,969	1,483,518	1,679,697
股本	3,814	4,170	4,238	4,238	4,238
其他权益工具	6,450	6,072	16,999	16,999	16,999
资本公积	8,792	13,172	13,172	13,172	13,172
盈余公积	6,826	8,113	9,461	10,893	12,424
未分配利润	30,375	35,636	43,873	51,128	58,853
股东权益合计	71,320	85,904	106,685	117,133	128,325
负债和股东权益合计	1,091,243	1,250,116	1,418,655	1,600,651	1,808,022

利润表					
核心假设	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款增速	28.33%	18.72%	16.50%	15.00%	14.50%
存款增速	19.22%	13.20%	15.00%	15.00%	15.00%
生息资产增速	18.99%	14.47%	12.69%	13.72%	13.32%
计息负债增速	19.31%	13.95%	12.92%	13.08%	13.22%
平均生息资产收益率	3.88%	3.62%	3.27%	3.12%	2.99%
平均计息负债付息率	2.37%	2.28%	1.98%	1.90%	1.84%
净息差-测算值	1.74%	1.57%	1.49%	1.41%	1.34%
净利差-测算值	1.52%	1.34%	1.30%	1.22%	1.15%
净手续费收入增速	-2.25%	7.20%	-35.00%	-25.00%	-10.00%
净其他非息收入增速	11.20%	12.54%	-10.00%	2.00%	3.00%
拨备支出/平均贷款	0.38%	0.29%	0.23%	0.23%	0.21%
不良贷款净生成率	0.18%	0.27%	0.25%	0.25%	0.25%
成本收入比	25.09%	23.93%	24.00%	23.00%	23.00%
实际所得税率	15.98%	15.27%	15.00%	15.00%	15.00%
风险资产增速	21.35%	11.00%	10.00%	10.00%	10.00%

资产负债表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	624,448	741,319	863,637	993,182	1,137,194
贷款减值准备	21,372	23,428	24,296	25,278	26,161
贷款净额	604,371	717,891	839,341	967,904	1,111,032
投资类资产	322,178	355,324	405,070	455,704	510,388
存放央行	82,126	67,819	69,689	80,143	92,164
同业资产	71,055	94,471	80,300	84,315	88,531
其他资产	11,513	14,611	16,315	18,407	20,792
生息资产	1,099,808	1,258,933	1,418,696	1,613,344	1,828,277
资产合计	1,091,243	1,250,116	1,418,655	1,600,651	1,808,022
存款	764,787	865,707	995,563	1,144,898	1,316,632
向央行借款	55,161	20,819	20,819	20,819	20,819
同业负债	34,983	42,539	48,920	56,258	64,696
发行债券	140,251	204,934	215,181	225,940	237,237
计息负债	995,182	1,133,999	1,280,482	1,447,914	1,639,384
负债合计	1,019,923	1,164,212	1,311,969	1,483,518	1,679,697
股本	3,814	4,170	4,238	4,238	4,238
其他权益工具	6,450	6,072	16,999	16,999	16,999
资本公积	8,792	13,172	13,172	13,172	13,172
盈余公积	6,826	8,113	9,461	10,893	12,424
未分配利润	30,375	35,636	43,873	51,128	58,853
股东权益合计	71,320	85,904	106,685	117,133	128,325
负债和股东权益合计	1,091,243	1,250,116	1,418,655	1,600,651	1,808,022

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或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（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。