

多维蓄力，厚植根基

华泰研究

2026年4月23日 | 中国内地

年报点评

区域性银行

投资评级(维持):

买入

目标价(人民币):

23.23

成都银行于4月22日发布2026年一季报&2025年年报，1-3月归母净利润、营业收入分别同比+4.8%、+6.5%，2025年分别同比+3.3%、+2.7%。2025年拟每股派息0.92元，年度现金分红比例为30%，股息率为5.24%(2026/4/22)。公司26Q1息差企稳回升，利息收入增长强劲，且主动调优信贷结构、深耕产业金融，在金字摆布、拨备计提等方面蓄力留出空间。我们看好公司长期优异基本面，维持买入评级。

立足产业金融，夯实定价根基

3月末总资产、贷款、存款增速分别为+10.5%、+10.8%、+7.6%（25年末增速分别为11.9%、15.8%、11.6%），公司深度赋能区域高质量发展，25年投放近4000亿元信贷保障重大项目建设；此外公司积极布局产业金融，实现成都市17条重点产业链金融服务全覆盖，园区信贷投放超750亿元。公司淡化规模情结，调优信贷结构，贷款增速略有下行、但定价趋稳。我们测算26Q1公司息差有所回升（25A净息差为1.59%），主要受益于资产端降幅收窄+负债成本优化，测算26Q1负债成本较2025年下降22bp。息差回升带动公司26Q1利息净收入同比强劲增长17.3%，较25年提升8.9pct。

非息主动留力，成本持续领先

2026Q1公司非息收入同比-44.5%（2025年同比增速-20.4%），降幅有所扩大。其中公司其他非息收入同比-48.4%，占营收比例同比-8.0pct至7.5%，主要由于Q1投资收益同比少增9.5亿元。在利息收入增长强劲的背景下，公司主动放缓浮盈兑现节奏，为后续季度保留操作空间。26Q1公司中收同比-12.0%，降幅较2025年收窄17.6pct，中收占营收比重仅1.6%，后续随代销理财等业务持续放量，提升空间可期。在成本端，公司保持一贯的精细化管理能力，2025年公司成本收入比同比-0.3pct至22.7%，继续处于行业领先水平，支撑业绩增长。

不良低位持稳，拨备计提夯实

3月末公司不良贷款率、拨备覆盖率分别为0.68%、424%，较25年末持平、-2pct。关注率较25年末下行3bp至0.31%，资产质量维持同业第一梯队。分行业看，零售贷款不良仍有波动，25年末为1.11%，较25H1提升13bp，其中经营贷、按揭、消费贷分别较H1提升24bp、12bp、12bp至1.22%、1.15%、0.90%。对公不良率为0.59%，整体低位稳定，餐饮不良大户风险压降，批零、制造等行业不良略有提升。测算25A不良生成0.38%，较25H1提升0.2pct。26Q1公司信用减值同比+17.0%，系公司主动夯实拨备水平。3月末公司资本充足率、核充率分别为13.95%、9.10%，较25年末+0.14pct、+0.19pct，风险抵补能力持续提升。

给予26年目标PB1.0倍

鉴于26年计提力度提升，我们预测公司26-28年归母净利润为140/151/164亿元（26-27较前值-2.4%、-1.6%），对应增速5.6%/7.4%/8.9%，2026年BVPS预测值23.23元（前值23.61元），对应PB0.76倍。可比公司2026年Wind一致预测PB均值0.66倍。公司ROE与资产质量稳居同业第一梯队，政务基本盘+产业金融打开成长空间，应当享有估值溢价，给予26年目标P1.0倍，目标价23.23元（前值26E 0.98Xpb，目标价23.25元），维持“买入”评级。

风险提示：资产质量修复不及预期；业绩改善趋势不及预期。

沈娟

SAC No. S0570514040002
SFC No. BPN843

研究员

shenjuan@htsc.com
+(86) 755 2395 2763

贺雅亭

SAC No. S0570524070008
SFC No. BUB018

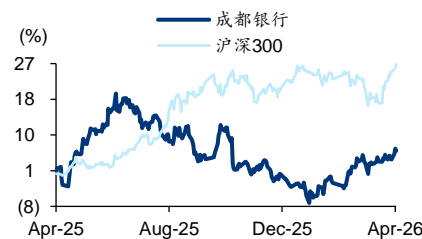
研究员

heyating@htsc.com
+(86) 10 6321 1166

基本数据

收盘价(人民币 截至4月22日)	17.59
市值(人民币百万)	74,554
6个月平均日成交额(人民币百万)	522.70
52周价格范围(人民币)	15.46-20.88

股价走势图



资料来源: Wind

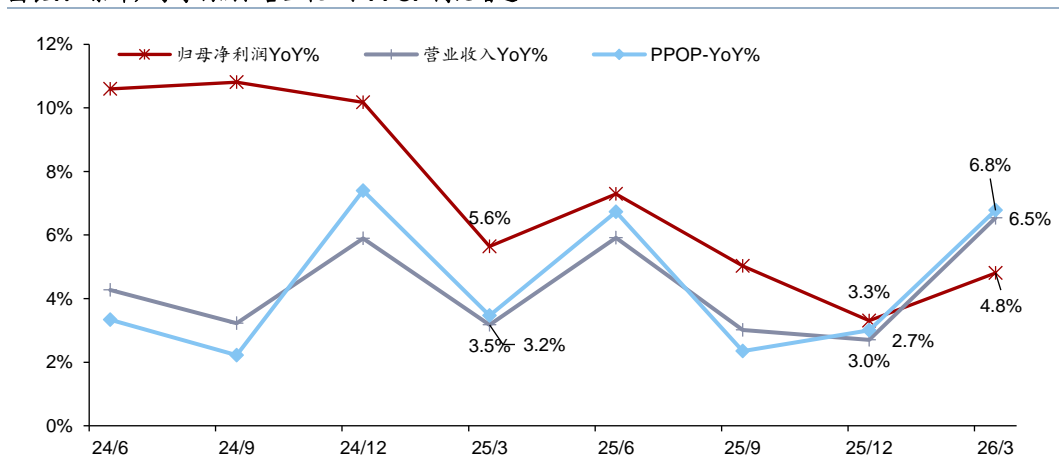
经营预测指标与估值

会计年度(人民币)	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万)	23,603	25,360	27,696	30,385
+/-%	2.70	7.45	9.21	9.71
归母净利润(百万)	13,283	14,033	15,077	16,420
+/-%	3.31	5.64	7.44	8.91
不良贷款率(%)	0.68	0.68	0.68	0.68
核心一级资本充足率(%)	8.91	8.82	8.85	8.87
ROE(%)	14.35	13.44	13.12	12.99
EPS	3.13	3.31	3.56	3.87
PE(倍)	5.61	5.31	4.94	4.54
PB(倍)	0.84	0.76	0.68	0.61
股息率(%)	5.24	5.53	5.94	6.47

资料来源: 公司公告、华泰研究预测

成都银行于4月22日发布2026年一季报&2025年年报，1-3月归母净利润、营业收入分别同比+4.8%、+6.5%，2025年分别同比+3.3%、+2.7%。公司26Q1息差企稳回升，利息收入增长强劲，且主动调优信贷结构、深耕产业金融，在车市摆布、拨备计提等方面蓄力留出空间。我们看好公司长期优异基本面，维持买入评级。

图表1：累计归母净利润、营业收入、PPOP同比增速

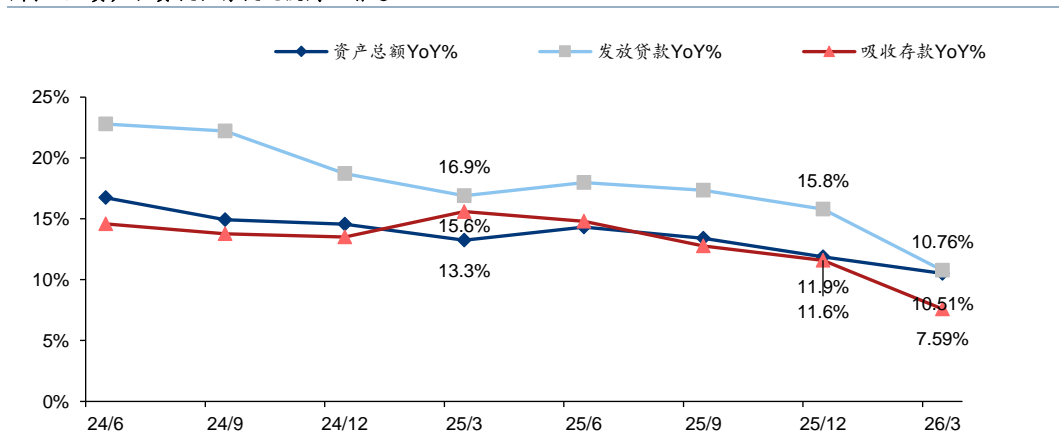


资料来源：公司财报，华泰研究

立足产业金融，夯实定价根基

3月末成都银行总资产、贷款、存款增速分别为+10.5%、+10.8%、+7.6%（25年末增速分别为11.9%、15.8%、11.6%）。公司主动平衡量价关系，淡化规模情结，贷款增速虽有所下行，但区域内项目储备依然充沛，基建与产业金融两大领域均有扎实的项目支撑。公司一方面持续夯实政务金融基本盘，另一方面积极布局产业金融，打开未来成长空间。

图表2：资产、贷款、存款规模同比增速



资料来源：公司财报，华泰研究

成渝双城经济圈国家战略深入推进、地方财力稳步增长，成都基建项目储备充沛，为银行信贷业务提供持续稳定的优质资产。2025年川渝合作共建重大项目共320个，总投资约3.7万亿元，年度计划投资4414.5亿元，成渝中线高铁、天府国际生物城等标志性项目加速建设，成都市2026年重点项目计划共1134个，总投资约2.66万亿元，年度计划投资3500亿元。成都银行深度赋能区域高质量发展，2025年投放近4000亿元信贷保障重大项目建设，预计后续仍有望持续分享区域投资发展红利，夯实政务金融基本盘。

产业方面，“建圈强链”深化升级，实体经济根基雄厚。成都优势产业全国领先，截至2025年底共拥有5个国家级先进制造业集群，总量并列全国第2、西部第一；315家世界500强企业落户成都。2024年以来，成都聚焦17条重点产业链，全面推行“链长制+专班”机制，加快构建“9+9+10”现代化产业体系，为银行提供集中化、规模化的产业金融展业场景。成都银行紧扣上述产业布局，2025年已实现成都市17条重点产业链金融服务全覆盖，成都

市专精特新“小巨人”、科创板上市企业等创新主体的综合金融服务覆盖率已超 80%，2025 年园区信贷投放超 750 亿元。公司同步组建了产业研究顾问团队，纵深推进产业链研究，确保行业判断能够持续迭代更新。此外，2025 年成都银行正式发布小微金融品牌“成小微”，核心逻辑是从“交易式服务”转向“全周期陪伴”，目前已构建覆盖企业全生命周期的产品矩阵。

图表3：国家级先进制造业集群数量对比（截至 2025 年底）

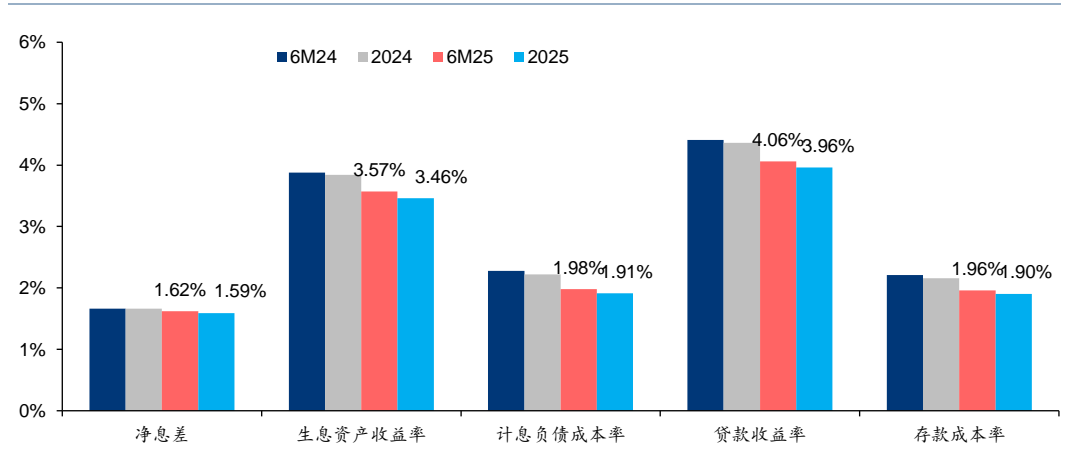
地市	数量	核心产业集群
北京	6	新一代信息通信、集成电路、人工智能、高端装备
苏州	6	纳米新材料、生物医药、高端纺织、高端装备、特钢材料
深圳	5	新一代信息通信、先进电池材料、智能装备、高端医疗器械、智能网联汽车
上海	5	集成电路、生物医药、新能源汽车、高端装备、船舶海工
成都	5	软件和信息服务、成德高端能源装备、成渝电子信息、成德绵航空航天、成渝生物医药
广州	5	超高清视频、智能装备、高端医疗器械、智能网联汽车
无锡	5	物联网、高端纺织、新能源、高端装备、特钢材料
杭州	3	数字安防、生物医药、工业母机

资料来源：工信部、华泰研究

公司深耕区域内优质产业金融客群，并形成了鲜明的差异化竞争优势：1) 相较于国股行，公司核心优势在于本土信息差与决策效率。成都银行依托对本地企业数据的深度掌握，以及与政府、产业研究院的紧密合作，实现更快的信息迭代与行业判断；同时决策链条更短，能够“快进快出”，在行业周期中精准把握进退时机。2) 相较于本地其余城农商行，成都银行凭借更专业的营销能力、产品设计与风险把控能力形成核心竞争优势。此外，公司将实体营销策略深度嵌入政府招商引资流程，提前触达客户；通过协同政府拜访企业，提升营销触达层级，进一步强化在产业金融领域的核心竞争力，紧密布局第二增长曲线。

息差企稳回升带动利息收入强劲增长。2025 年全年公司净息差为 1.59%，同比收窄但降幅已明显放缓。进入 2026 年一季度，我们测算公司息差有所回升，主要受益于资产与负债两端共同改善。资产端，公司主动平衡量价关系，淡化规模情结，通过调优信贷结构将资源更多投向定价能力更强的领域，同时贷款重定价影响逐步消化，资产收益率降幅明显收窄。负债端成本优化更为显著，测算 26Q1 负债成本较 2025 年全年下降约 22bp，前期高成本定期存款陆续到期重定价，负债成本改善红利正加速释放。息差回升带动利息净收入强劲增长，26Q1 公司利息净收入同比增长 17.3%，较 2025 年全年增速（8.4%）提升 8.9pct。

图表4：息差、生息资产收益率、计息负债成本率变化趋势（披露值）



资料来源：公司财报，华泰研究

图表5：息差、生息资产收益率、计息负债成本率变化趋势（测算值）

累计息差测算	24-03	24-06	24-09	24-12	25-03	25-06	25-09	25-12	26-03
年化累计净息差	1.74%	1.70%	1.69%	1.70%	1.62%	1.63%	1.62%	1.63%	1.65%
累计生息资产收益率	4.01%	3.97%	3.97%	3.94%	3.58%	3.60%	3.59%	3.55%	3.31%
累计计息负债成本率	2.29%	2.29%	2.27%	2.24%	1.94%	1.94%	1.96%	1.94%	1.71%
年化累计净利差	1.72%	1.68%	1.70%	1.70%	1.64%	1.66%	1.62%	1.61%	1.59%

注：测算值或与披露值有一定差异；公司不披露季度息差，我们使用预测值参考季度变化趋势。

资料来源：公司财报，华泰研究测算

非息主动留力，成本持续领先

非息收入短期波动主要受主动择时调节影响，中收降幅收窄释放积极信号。2026Q1 公司非息收入同比-44.5%（2025 年同比增速-20.4%），降幅有所扩大。其中其他非息收入同比-48.4%，占营收比例同比-8.0pct 至 7.5%，主要由于 Q1 投资收益同比少增 9.5 亿元。在利息收入增长强劲的背景下，公司主动放缓浮盈兑现节奏，为后续季度保留较为充足的债市操作空间。中收方面，26Q1 公司手续费及佣金净收入同比-12.0%，降幅较 2025 年全年（-29.6%）收窄 17.6pct，改善趋势明显。目前中收占营收比重仅 1.6%，基数较低，后续随代销理财、财富管理业务持续放量，中收贡献具备较大提升空间。成本端，公司保持一贯的精细化管理能力，2025 年成本收入比同比-0.3pct 至 22.7%，继续处于行业领先水平，为利润增长提供有效支撑。

图表6：非息收入结构与同比增速变化

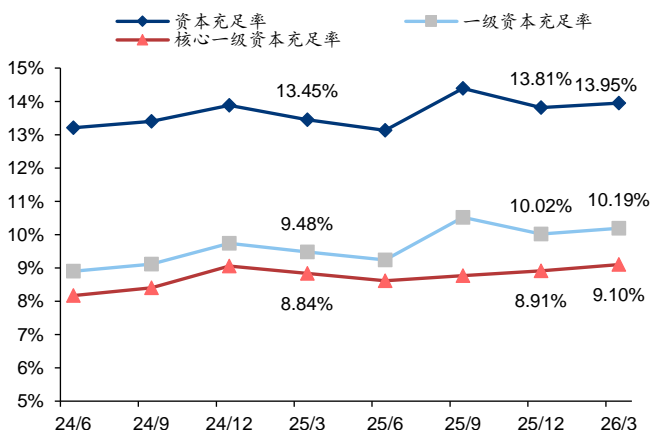
	24-03	24-06	24-09	24-12	25-03	25-06	25-09	25-12	26-03
非息收入（百万元）	1,008	2,508	3,637	4,521	1,014	2,504	3,036	3,597	563
手续费及佣金净收入	162.32	452	578.65	710	109.79	248	375.14	500	96.59
手续费及佣金收入	181	493	619	762	124	275	417	556	112
手续费及佣金支出	19	41	41	52	14	27	41	56	16
其他非息收入	846	2,056	3,058	3,811	904	2,256	2,661	3,097	466
投资损益	819	2,004	3,081	3,624	1,075	2,266	3,196	3,482	130
公允价值变动损益	136	298	370	692	-19	197	-184	19	313
汇兑损益	-153	-320	-507	-648	-183	-243	-406	-514	6
其他业务收入	44	75	115	144	31	35	55	109	18
非息收入（%）	-1.2%	13.9%	9.0%	11.7%	0.5%	-0.2%	-16.5%	-20.4%	-44.5%
手续费及佣金净收入	15.8%	31.9%	15.9%	7.2%	-32.4%	-45.1%	-35.2%	-29.6%	-12.0%
手续费及佣金收入	20.6%	28.2%	9.2%	1.4%	-31.7%	-44.2%	-32.7%	-27.1%	-9.3%
手续费及佣金支出	87.9%	-2.6%	-40.2%	-41.5%	-26.0%	-34.1%	2.1%	7.5%	11.8%
其他非息收入	-3.9%	10.5%	7.8%	12.5%	6.8%	9.7%	-13.0%	-18.7%	-48.4%
投资损益	3.9%	38.4%	20.3%	14.2%	31.2%	13.1%	3.7%	-3.9%	-87.9%
公允价值变动损益	1.6%	17.4%	45.1%	338.6%	-114.1%	-33.6%	-149.8%	-97.2%	1738.1%
汇兑损益	-115.7%	-1355.0%	-222.9%	-152.5%	-19.7%	24.1%	19.9%	20.8%	103.0%
其他业务收入	49.8%	-58.8%	-35.9%	-53.7%	-29.9%	-53.4%	-51.8%	-24.0%	-43.2%

资料来源：公司财报，华泰研究

不良低位持稳，拨备计提夯实

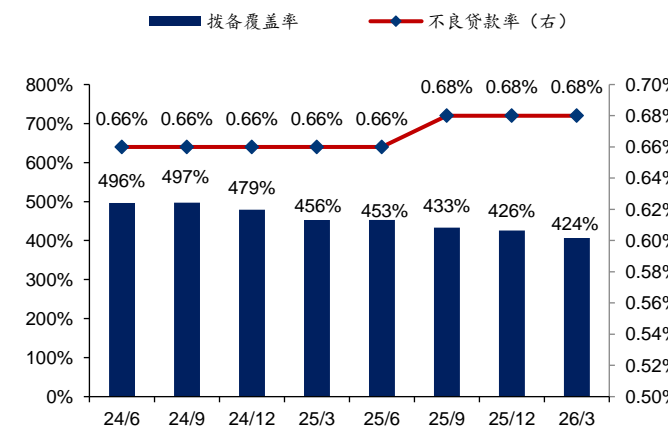
资产质量稳居第一梯队，拨备主动增厚。3月末公司不良贷款率、拨备覆盖率分别为 0.68%、424%，较 25 年末持平、-2pct，关注率较 25 年末下行 3bp 至 0.31%，资产质量维持同业第一梯队。分行业看，零售贷款不良仍有波动，25 年末为 1.11%，较 25H1 提升 13bp，其中经营贷、按揭、消费贷分别较 H1 提升 24bp、12bp、12bp 至 1.22%、1.15%、0.90%。对公不良率为 0.59%，整体低位稳定，餐饮不良大户风险压降，批零、制造等行业不良略有提升。测算 25A 不良生成 0.38%，较 25H1 提升 0.20pct。26Q1 公司信用减值同比+17.0%，系公司主动夯实拨备水平。3月末公司资本充足率、核充率分别为 13.95%、9.10%，较 25 年末+0.14pct、+0.19pct，风险抵补能力持续提升。

图表7：三级资本充足率



资料来源：公司财报，华泰研究

图表8：不良贷款率及拨备覆盖率



资料来源：公司财报，华泰研究

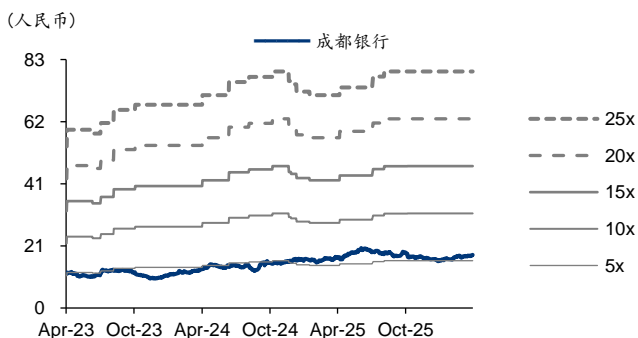
综合来看，我们认为未来成都银行的投资价值主要体现在三个方面：1) 区域红利持续释放，成渝双城经济圈基建项目储备充沛，公司深度参与重大项目建设，政务金融基本盘稳固；2) 产业金融打开长期空间，公司依托本土信息差与决策效率优势，深度嵌入政府招商流程，已实现 17 条重点产业链金融服务全覆盖，差异化竞争优势明显；3) 财务表现稳健且有弹性，公司 ROE 与资产质量仍保持同业第一梯队，2025A、26Q1 业绩增速虽然较为温和，但是公司在量价平衡、非息择时、拨备夯实等方面主动蓄力的结果，为长期增长留足空间。我们看好公司长期优异基本面，维持买入评级。

图表9：可比 A 股上市银行 PB 估值 (Wind 一致预期、2026/4/22)

代码	简称	2026 年 PB 估值 (倍)
601169 CH	北京银行	0.38
601229 CH	上海银行	0.51
600919 CH	江苏银行	0.72
601009 CH	南京银行	0.72
002142 CH	宁波银行	0.82
600926 CH	杭州银行	0.81
601997 CH	贵阳银行	-
	均值	0.66

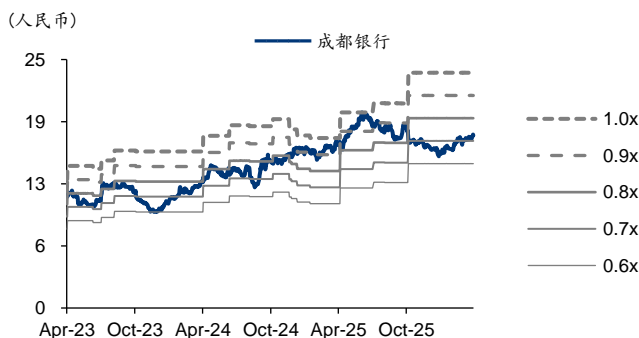
资料来源：Wind，华泰研究

图表10：成都银行 PE-Bands



资料来源：Wind，华泰研究

图表11：成都银行 PB-Bands



资料来源：Wind，华泰研究

风险提示：资产质量修复不及预期；业绩改善趋势不及预期。

盈利预测

利润表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	22,982	23,603	25,360	27,696	30,385
利息收入净额	18,461	20,006	23,207	25,992	28,851
手续费收入净额	709.78	499.76	449.79	427.30	448.66
总营业费用	5,784	5,888	6,160	6,826	7,474
拨备前利润	17,198	17,715	19,182	20,851	22,890
所得税费用	2,316	2,384	1,752	1,882	2,050
减值损失	1,971	2,031	3,256	3,740	4,255
归母净利润	12,858	13,283	14,033	15,077	16,420

资产负债表

会计年度 (人民币百万)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
总资产	1,250,116	1,398,473	1,560,753	1,727,453	1,912,241
贷款净额	719,145	834,753	934,924	1,037,765	1,151,919
投资	260,869	335,770	376,062	417,429	463,347
总负债	1,164,212	1,299,130	1,451,281	1,607,028	1,779,827
总存款	885,859	988,557	1,104,527	1,223,152	1,354,776
银行间负债	63,358	96,942	108,315	119,948	132,855
权益合计	85,904	99,343	109,472	120,425	132,414

估值指标

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
PE (倍)	5.80	5.61	5.31	4.94	4.54
PB (倍)	0.93	0.84	0.76	0.68	0.61
EPS (人民币)	3.03	3.13	3.31	3.56	3.87
BVPS (人民币)	18.82	20.84	23.23	25.82	28.65
每股股利 (人民币)	0.88	0.92	0.97	1.05	1.14
股息率 (%)	4.98	5.24	5.53	5.94	6.47

资料来源：公司公告、华泰研究预测

业绩指标

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
增长率 (%)					
贷款	18.99	16.08	12.00	11.00	11.00
存款	13.51	11.59	11.73	10.74	10.76
利息收入净额	4.57	8.37	16.00	12.00	11.00
手续费收入净额	7.20	(29.59)	(10.00)	(5.00)	5.00
总营业费用	1.66	1.80	4.63	10.80	9.49
归母净利润	10.17	3.31	5.64	7.44	8.91
盈利能力比率 (%)					
ROA	0.75	1.00	0.94	0.91	0.89
ROE	16.37	14.35	13.44	13.12	12.99
成本收入比	23.93	23.73	23.10	23.50	23.50
营业收入结构 (%)					
净利息收入/营业收入	80.33	84.76	91.51	93.84	94.95
净手续费收入/营业收入	3.09	2.12	1.77	1.54	1.48
成本收入比	23.93	23.73	23.10	23.50	23.50
减值损失/营业收入	8.58	8.60	12.84	13.50	14.00
资产质量 (人民币百万)					
贷款减值准备	23,428	24,991	27,399	30,516	34,075
不良贷款	4,746	5,676	6,357	7,057	7,833
不良贷款率 (%)	0.66	0.68	0.68	0.68	0.68
不良贷款拨备覆盖率 (%)	479.29	426.17	430.97	432.43	435.02
贷款拨备率 (%)	3.26	2.99	2.93	2.94	2.96
信用成本 (%)	0.33	0.28	0.39	0.40	0.41
资本 (人民币百万)					
核心一级资本净额	80,432	89,114	98,472	109,425	121,414
一级资本净额	86,518	100,221	109,472	120,425	132,414
资本净额	123,274	138,175	149,653	162,763	177,030
RWA	888,055	1,000,536	1,116,639	1,235,905	1,368,111
核心一级资本充足率 (%)	9.06	8.91	8.82	8.85	8.87
一级资本充足率 (%)	9.74	10.02	9.80	9.74	9.68
资本充足率 (%)	13.88	13.81	13.60	13.54	13.47

免责声明

分析师声明

本人，沈娟、贺雅亭，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，华泰证券股份有限公司和其关联机构统称为“华泰证券”（华泰证券股份有限公司已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格）。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供华泰证券及其客户和其关联机构使用。华泰证券不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于华泰证券认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰证券对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰证券不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰证券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。

华泰证券（华泰证券（美国）有限公司除外）不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰证券力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰证券及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰证券不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰证券及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰证券可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰证券的销售人员、交易人员或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。华泰证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰证券的资产管理部门、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。投资者应当考虑到华泰证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰证券违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为华泰证券所有。未经华泰证券书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯华泰证券版权。如征得华泰证券同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。华泰证券保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰证券的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司或其关联机构制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。
- 成都银行（601838 CH）：华泰金融控股（香港）有限公司、其子公司和/或其关联公司实益持有标的公司的市场资本价值的 1%或以上。
- 有关重要的披露信息，请参华泰金融控股（香港）有限公司的网页 https://www.htsc.com.hk/stock_disclosure 其他信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934 年证券交易法》（修订版）第 15a-6 条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师沈娟、贺雅亭本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 成都银行（601838 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司在本报告发布日之前 12 个月内曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 成都银行（601838 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司预计在本报告发布日之后 3 个月内将向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 成都银行（601838 CH）：华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司实益持有标的公司某一类普通股证券的比例达 1%或以上。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

新加坡

华泰证券（新加坡）有限公司持有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证，可从事资本市场产品交易，包括证券、集体投资计划中的单位、交易所交易的衍生品合约和场外衍生品合约，并且是《财务顾问法》规定的豁免财务顾问，就投资产品向他人提供建议，包括发布或公布研究分析或研究报告。华泰证券（新加坡）有限公司可能会根据《财务顾问条例》第 32C 条的规定分发其在华泰证券内的外国附属公司各自制作的信息/研究。本报告仅供认可投资者、专家投资者或机构投资者使用，华泰证券（新加坡）有限公司不对本报告内容承担法律责任。如果您是非预期接收者，请您立即通知并直接将本报告返回给华泰证券（新加坡）有限公司。本报告的新加坡接收者应联系您的华泰证券（新加坡）有限公司关系经理或客户主管，了解来自或与所分发的信息相关的事宜。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力(含此期间的股息回报)相对基准表现的预期(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, 台湾市场基准为台湾加权指数, 日本市场基准为日经 225 指数, 新加坡市场基准为海峡时报指数, 韩国市场基准为韩国有价证券指数, 英国市场基准为富时 100 指数, 德国市场基准为 DAX 指数), 具体如下:

行业评级

增持: 预计行业股票指数超越基准
中性: 预计行业股票指数基本与基准持平
减持: 预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

买入: 预计股价超越基准 15% 以上
增持: 预计股价超越基准 5%~15%
持有: 预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
卖出: 预计股价弱于基准 15% 以上
暂停评级: 已暂停评级、目标价及预测, 以遵守适用法规及/或公司政策
无评级: 股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J
香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809
美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231
新加坡: 华泰证券(新加坡)有限公司具有新加坡金融管理局颁发的资本市场服务许可证, 并且是豁免财务顾问, 经营许可证编号为: 202233398E

华泰证券股份有限公司

南京
南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码: 210019
电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521
电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳
深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码: 518017
电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062
电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中 99 号中环中心 53 楼
电话: +852-3658-6000/传真: +852-2567-6123
电子邮件: research@htsc.com
<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约公园大道 280 号 21 楼东(纽约 10017)
电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702
电子邮件: Huatai@htsc-us.com
<http://www.htsc-us.com>

华泰证券(新加坡)有限公司

滨海湾金融中心 1 号大厦, #08-02, 新加坡 018981
电话: +65 68603600
传真: +65 65091183
<https://www.htsc.com.sg>

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层/
邮政编码: 100032
电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275
电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码: 200120
电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068
电子邮件: ht-rd@htsc.com

©版权所有 2026 年华泰证券股份有限公司