

银行

2026年04月23日

# 成都银行 (601838)

—— 业绩再改善，结构更均衡，重韧性成长

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

**市场数据：** 2026年04月22日

收盘价(元)	17.59
一年内最高/最低(元)	20.96/15.37
市净率	0.9
股息率%(分红/股价)	5.07
流通A股市值(百万元)	74,554
上证指数/深证成指	4,106.26/15,177.29

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

**基础数据：** 2026年03月31日

每股净资产(元)	21.70
资产负债率%	93.02
总股本/流通A股(百万)	4,238/4,238
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



证券分析师

郑庆明 A0230519090001  
zhengqm@swsresearch.com  
林颖颖 A0230522070004  
linyy@swsresearch.com  
冯思远 A0230522090005  
fengsy@swsresearch.com  
李禹昊 A0230525070004  
liyh2@swsresearch.com

联系人

李禹昊 A0230525070004  
liyh2@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

**事件：**成都银行披露 2025 年报及 2026 一季报，2025/1Q26 实现营收 236 亿/62 亿，同比增长 2.7%/6.5%，实现归母净利润 133 亿/32 亿，同比增长 3.3%/4.8%。1Q26 不良率较年初持平 0.68%，拨备覆盖率较年初下降 2pct 至 424%。业绩表现符合预期。

- **量增价稳支撑营收业绩改善，未兑现债市浮盈成色更显真实：**1Q26 成都银行营收同比增长 6.5% (2025: 2.7%)，归母净利润同比增长 4.8% (2025: 3.3%)，年化 ROE 稳定于 14% 高位。从 1Q26 盈利驱动因子来看，① **量增价稳支撑利息净收入实现近 20% 高增。**1Q26 利息净收入同比增长 17.3% (2025: 8.4%)，贡献营收增速 14.3pct，规模扩张、息差分别支撑 14.2、0.1pct。② **非息负增主因未兑现债市浮盈。**1Q26 非息收入同比下降 44.5%，拖累营收增速近 8pct，中收同比增长 2.2% (2025: -29.6%)，投资非息同比下降 50%，利息净收入亮眼背景下并未大幅兑现 AC 类浮盈 (1Q26 仅 79 万，1Q25 为 3.7 亿)。③ **前瞻审慎夯实拨备，**1Q26 资产减值损失同比增长 17%，负贡献利润增速 2.5pct。
- **财报关注点：**① **分红率高位平稳，高股息优势突出。**2025 年分红率保持 30% 高位，估算 2026 年 DPS 对应股息率约 5.2%。② **测算息差环比回升。**测算 1Q26 净息差 1.63%，同比持平，季度环比回升 9bps。③ **结构转型初见成效，实体贡献有所提升。**1Q26 贷款增速较 4Q25 放缓 5pct 至 10.8%，2H25 明显加大实体投放 (批零、制造业贡献对公贷款增量的 52.2%)，政信类仅贡献 25.1%。④ **资产质量延续极优表现，拨备覆盖率稳居行业第一梯队。**1Q26 不良率环比持平于 0.68%、关注率季度环比下降 3bps 至 0.31%，1Q26 拨备覆盖率稳定于 424%。
- **扩表降速、对公仍为主要投向，结构上政信、实体更趋平衡：**1Q26 贷款增速较 4Q25 放缓 5pct 至 10.8%，1Q26 新增贷款 346 亿、同比少增超 300 亿。结构上，1Q26 对公贷款新增 347 亿，零售贷款未浮出水面、单季微减 1 亿元。信贷投向上，“扬长板、补短板”特点愈发突出，2H25 明显加大实体投放 (批零、制造业贡献对公贷款增量的 52.2%)。1H23-1H25 平均仅 12.6%)，政信类新增占比则有所回落，2H25 占对公增量的 25.1% (1H23-1H25 平均为 81%)。展望下一阶段，**预计“平衡规模增长与资本有效内生”或将是成都银行首位目标，均衡投放结构也是控制 RWA 增速、带动资本有效内生生存的有力抓手 (1Q26 核心一级资本充足率 9.1%，较 4Q25 回升近 20bps)。**
- **测算息差环比回升，主要源自负债成本改善裨益：**测算 1Q26 成都银行息差 1.63%，同比保持平稳，季度环比回升 9bps。拆分资产负债两端，以期初期末口径测算，1Q26 付息负债成本率季度环比下降 13bps 至 1.73% (2025 全年存款成本下降 26bps，同比多降近 20bps)；资产端，2025 年逐步体现结构调整成效，全年对公贷款定价下降 36bps 至 4.16% (2024: -18bps)，1Q26 资产收益率环比下降 11bps (1Q25 环比下降 24bps)，年初集中投放长期限贷款叠加重定价压力缓解共助资产定价同比降幅收敛。

财务数据及盈利预测

百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	22,981.53	23,602.63	25,202.63	27,164.80	29,463.20
营业总收入同比增长率 (%)	5.89	2.70	6.78	7.79	8.46
资产减值损失 (百万元)	1,971.08	2,030.81	3,138.58	3,703.86	3,969.11
资产减值损失同比增长率 (%)	-6.48	3.03	54.55	18.01	7.16
归母净利润 (百万元)	12,858.38	13,283.49	14,033.06	15,004.60	16,220.89
归母净利润同比增长率 (%)	10.17	3.31	5.64	6.92	8.11
每股收益 (元/股)	3.01	3.07	3.19	3.42	3.70
ROE (%)	17.80	15.45	14.50	14.03	13.76
不良贷款率 (%)	0.66	0.68	0.68	0.68	0.67
拨备覆盖率 (%)	479.29	426.17	421.98	417.02	422.51
市盈率	5.93	5.74	5.52	5.15	4.75
市净率	0.93	0.84	0.76	0.69	0.62

- **资产质量保持极优水平、拨备覆盖率平稳**：1Q26 不良率环比持平于 0.68%、关注率季度环比下降 3bps 至 0.31%，1Q26 年化不良生成率仅 0.2%。分行业看，4Q25 对公不良率平稳于 0.6% 低位，其中建筑业不良率较 2Q25 下降 79bps 至 1.32%，或反映积极处置下涉房外溢风险缓解，但实体风险略有上行（制造业、批零不良率分别较 2Q25 提升 15、28bps 至 1.70%、2.37%）；零售端风险与行业趋同暴露，4Q25 不良率较 2Q25 提升 13bps 至 1.11%，按揭、消费贷、经营贷分别较年中提升 12、12、24bps 至 1.15%、0.90%、1.22%。风险抵补能力方面，1Q26 拨备覆盖率稳定于 424%，稳居行业第一梯队的高拨备依然是业绩平稳释放的有力保障。
- **投资分析意见**：过去依托区域基建周期发展红利，成都银行实现“对公驱动-信贷高增-盈利提升”的正循环。而在“三十而立”和“十五五”开局之年的新关口，成都银行则更倾向于利用国家战略腹地 and 成都科创发展机遇，回归实体、均衡发展，看好继续保持稳健的高质量盈利表现。预计 2026-28 年归母净利润增速分别 5.6%、6.9%、8.1%（原 2026-27 年预测为 8.1%、10.3%，基于审慎考虑下调盈利增速预测，上调信用成本；新增 2028 年预测）。当前股价对应 2026 年 0.76 倍 PB，估算 2026 年 DPS 对应股息率约 5.2%，维持“买入”评级。
- **风险提示**：城投等风险超预期暴露；经济复苏低于预期，实体需求长期不振；息差持续承压。

**表 1：量增价稳支撑营收业绩改善，未兑现债市浮盈成色更显真实**

成都银行	2021	2022	2023	2024	2025	1Q26
<b>营业收入同比增长</b>	<b>22.5%</b>	<b>13.1%</b>	<b>7.2%</b>	<b>5.9%</b>	<b>2.7%</b>	<b>6.5%</b>
利息净收入贡献	17.8%	11.7%	5.6%	3.7%	6.7%	14.3%
其中：平均生息资产规模贡献	19.7%	15.3%	14.9%	10.4%	10.2%	14.2%
其中：息差变动贡献	-2.0%	-3.5%	-9.3%	-6.6%	-3.5%	0.1%
手续费净收入贡献	1.1%	0.8%	-0.1%	0.2%	-0.9%	0.0%
其他净收益贡献	3.6%	0.6%	1.7%	2.0%	-3.1%	-7.8%
<b>营业支出贡献（成本收入比）</b>	<b>1.6%</b>	<b>-2.5%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>1.5%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.2%</b>
<b>拨备贡献利润</b>	<b>4.8%</b>	<b>22.3%</b>	<b>12.7%</b>	<b>2.1%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-2.5%</b>
<b>营业外收支贡献</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.0%</b>
<b>实际税率等变化贡献</b>	<b>0.7%</b>	<b>-4.6%</b>	<b>-2.7%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.5%</b>
<b>归母净利润同比增长</b>	<b>30.0%</b>	<b>28.2%</b>	<b>16.2%</b>	<b>10.2%</b>	<b>3.3%</b>	<b>4.8%</b>

资料来源：公司财报，申万宏源研究

**表 2：2025 年贷款增长结构更趋平衡，实体贡献明显提升**

增量-亿元	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25	存量-占比	2023	2024	2025
制造业	49	0	20	(16)	14	30	制造业	7.1%	6.0%	5.7%
房地产	65	3	(17)	(43)	(43)	(5)	房地产	6.2%	4.4%	3.2%
批零	132	33	22	51	62	73	批零	6.8%	6.8%	7.4%
租赁及商业服务业	341	320	610	249	484	(2)	租赁及商业	31.4%	38.0%	38.4%
基建类	122	24	96	(5)	113	52	基建类	21.3%	19.1%	18.4%
其他对公	102	39	34	2	36	50	其他对公	7.4%	6.7%	6.8%
<b>对公贷款</b>	<b>810</b>	<b>420</b>	<b>767</b>	<b>237</b>	<b>665</b>	<b>197</b>	<b>对公贷款</b>	<b>80.2%</b>	<b>81.1%</b>	<b>80.0%</b>
按揭	26	25	5	80	28	23	按揭	14.7%	13.5%	12.2%
经营贷	26	33	17	11	(7)	7	经营贷	2.2%	2.3%	1.9%
消费贷及其他	32	21	19	22	30	36	消费贷	2.9%	3.0%	3.3%
<b>零售贷款</b>	<b>84</b>	<b>80</b>	<b>41</b>	<b>113</b>	<b>51</b>	<b>67</b>	<b>零售贷款</b>	<b>19.8%</b>	<b>18.7%</b>	<b>17.5%</b>
票贴	(5)	(9)	13	(2)	206	(4)	票贴	0.1%	0.2%	2.5%
<b>总贷款</b>	<b>888</b>	<b>491</b>	<b>820</b>	<b>348</b>	<b>921</b>	<b>260</b>	<b>总贷款</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

资料来源：公司财报，申万宏源研究

**表 3：1Q26 贷款同比少增超 300 亿，对公贡献几乎全部增量**

增量 (亿元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公	545	259	109	302	641	138	93	142	626	244	104	79	347
零售	19	64	37	43	10	31	53	60	23	28	24	42	-1
<b>总贷款</b>	<b>565</b>	<b>323</b>	<b>146</b>	<b>344</b>	<b>651</b>	<b>169</b>	<b>146</b>	<b>202</b>	<b>649</b>	<b>272</b>	<b>128</b>	<b>121</b>	<b>346</b>
金融投资	103	-105	156	68	-8	-83	131	291	241	205	118	-116	76
同业资产	117	11	149	-274	448	14	-101	-126	-8	-157	-56	164	130
<b>总资产</b>	<b>675</b>	<b>431</b>	<b>348</b>	<b>282</b>	<b>874</b>	<b>217</b>	<b>213</b>	<b>285</b>	<b>847</b>	<b>374</b>	<b>130</b>	<b>132</b>	<b>767</b>
存量 (占比)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公	79.9%	80.0%	79.8%	80.2%	82.0%	82.0%	81.6%	81.3%	82.5%	82.7%	82.7%	82.5%	83.2%
零售	20.1%	20.0%	20.2%	19.8%	18.0%	18.0%	18.4%	18.7%	17.5%	17.3%	17.3%	17.5%	16.8%
<b>总贷款</b>	<b>55.1%</b>	<b>56.0%</b>	<b>55.5%</b>	<b>57.2%</b>	<b>58.5%</b>	<b>58.9%</b>	<b>59.0%</b>	<b>59.3%</b>	<b>60.4%</b>	<b>60.7%</b>	<b>61.1%</b>	<b>61.4%</b>	<b>60.5%</b>
金融投资	31.5%	29.2%	29.7%	29.5%	27.3%	26.1%	26.7%	28.4%	28.4%	29.1%	29.7%	28.6%	27.6%
同业资产	8.4%	8.1%	9.3%	6.5%	9.8%	9.8%	8.8%	7.6%	7.0%	5.7%	5.2%	6.3%	6.9%
<b>总资产</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>
存量 (YoY)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
对公	35.7%	30.7%	29.6%	32.0%	30.2%	25.9%	24.9%	20.3%	17.7%	19.1%	19.0%	17.5%	11.6%
零售	9.7%	11.1%	12.9%	15.3%	14.1%	10.4%	11.5%	12.5%	13.4%	12.9%	10.2%	8.5%	6.6%
<b>总贷款</b>	<b>29.6%</b>	<b>26.2%</b>	<b>25.8%</b>	<b>28.3%</b>	<b>27.0%</b>	<b>22.8%</b>	<b>22.2%</b>	<b>18.7%</b>	<b>16.9%</b>	<b>18.0%</b>	<b>17.4%</b>	<b>15.8%</b>	<b>10.8%</b>
金融投资	11.5%	13.5%	10.6%	7.4%	3.6%	4.4%	3.4%	10.3%	18.1%	27.7%	26.2%	12.6%	7.4%
同业资产	-2.9%	-18.2%	0.7%	0.4%	40.4%	40.3%	8.7%	33.0%	-19.1%	-33.5%	-32.4%	-6.0%	8.7%
<b>总资产</b>	<b>17.6%</b>	<b>22.4%</b>	<b>17.1%</b>	<b>18.9%</b>	<b>19.6%</b>	<b>16.7%</b>	<b>14.9%</b>	<b>14.6%</b>	<b>13.3%</b>	<b>14.3%</b>	<b>13.4%</b>	<b>11.9%</b>	<b>10.5%</b>

资料来源：公司财报，申万宏源研究

**表 4：存款成本下行继续支撑息差**

成都银行-收益率/成本率	1H22	2H22	1H23	2H23	1H24	2H24	1H25	2H25
<b>生息资产收益率</b>								
总贷款	5.02%	4.92%	4.73%	4.58%	4.41%	4.31%	4.06%	3.87%
债券投资	4.50%	4.31%	3.98%	3.80%	3.42%	3.31%	2.96%	2.65%
存放央行	1.42%	1.45%	1.45%	1.45%	1.46%	1.42%	1.42%	1.43%
同业资产	2.16%	2.41%	2.87%	2.83%	3.07%	2.92%	2.71%	2.66%
<b>生息资产</b>	<b>4.30%</b>	<b>4.25%</b>	<b>4.12%</b>	<b>3.99%</b>	<b>3.88%</b>	<b>3.80%</b>	<b>3.57%</b>	<b>3.36%</b>
<b>付息负债成本率</b>								
总存款	2.13%	2.19%	2.22%	2.27%	2.21%	2.12%	1.96%	1.85%
同业负债	2.11%	1.80%	2.02%	2.04%	2.00%	2.10%	1.89%	0.13%
应付债券	2.82%	2.51%	2.57%	2.67%	2.67%	2.33%	2.06%	1.86%
<b>付息负债</b>	<b>2.26%</b>	<b>2.25%</b>	<b>2.28%</b>	<b>2.34%</b>	<b>2.28%</b>	<b>2.17%</b>	<b>1.98%</b>	<b>1.84%</b>

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 5: 成都银行 2025 年报及 2026 一季报业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Net interest income 净利息收入	4,630	4,447	4,803	4,963	4,959	5,281	5,635	6.7%	17.3%	18,461	20,006	8.4%
Non-interest income 非利息收入	1,008	1,500	1,014	1,490	532	561	563	0.4%	-44.5%	4,521	3,597	-20.4%
Net fee income 净手续费收入	162	290	110	138	127	125	112	-9.9%	2.2%	710	500	-29.6%
<b>Operating income 营业收入</b>	<b>5,638</b>	<b>5,947</b>	<b>5,817</b>	<b>6,453</b>	<b>5,491</b>	<b>5,842</b>	<b>6,198</b>	<b>6.1%</b>	<b>6.5%</b>	<b>22,982</b>	<b>23,603</b>	<b>2.7%</b>
Operating expenses 营业支出	(1,373)	(1,521)	(1,404)	(1,590)	(1,698)	(1,196)	(1,486)	24.2%	5.8%	(5,784)	(5,888)	1.8%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(66)	(73)	(63)	(87)	(63)	(74)	(77)	4.0%	22.4%	(284)	(288)	1.4%
<b>PPOP 拨备前营业利润</b>	<b>4,265</b>	<b>4,426</b>	<b>4,413</b>	<b>4,863</b>	<b>3,793</b>	<b>4,646</b>	<b>4,712</b>	<b>1.4%</b>	<b>6.8%</b>	<b>17,198</b>	<b>17,715</b>	<b>3.0%</b>
Impairment losses on assets 资产减值损失	(896)	(435)	(864)	(544)	(402)	(221)	(1,012)	357.1%	17.0%	(1,971)	(2,031)	3.0%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(1,160)	(1,085)	(864)	(607)	(420)	(123)	(1,003)	717.3%	16.0%	(2,986)	(2,013)	-32.6%
Operating profit 营业利润	3,369	3,991	3,548	4,319	3,392	4,424	3,700	-16.4%	4.3%	15,227	15,684	3.0%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(4)	(0)	1	4	(5)	(16)	2	-112.4%	120.3%	(61)	(16)	-73.6%
Profit before taxation 利润总额	3,365	3,991	3,549	4,324	3,386	4,409	3,702	-16.0%	4.3%	15,166	15,668	3.3%
Income tax 所得税费用	(514)	(674)	(537)	(719)	(510)	(618)	(545)	-11.7%	1.5%	(2,316)	(2,384)	3.0%
<b>Net profit 净利润</b>	<b>2,851</b>	<b>3,316</b>	<b>3,012</b>	<b>3,605</b>	<b>2,876</b>	<b>3,791</b>	<b>3,157</b>	<b>-16.7%</b>	<b>4.8%</b>	<b>12,850</b>	<b>13,283</b>	<b>3.4%</b>
Minority interest 少数股东权益	0	(0)	0	0	0	0	0	na	na	8	0	na
<b>NPAT 归属股东净利润</b>	<b>2,851</b>	<b>3,316</b>	<b>3,012</b>	<b>3,605</b>	<b>2,876</b>	<b>3,791</b>	<b>3,157</b>	<b>-16.7%</b>	<b>4.8%</b>	<b>12,858</b>	<b>13,283</b>	<b>3.3%</b>
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	0	0	288	0	-100.0%	na	288	288	0.0%
<b>NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润</b>	<b>2,851</b>	<b>3,316</b>	<b>3,012</b>	<b>3,605</b>	<b>2,876</b>	<b>3,503</b>	<b>3,157</b>	<b>-9.9%</b>	<b>4.8%</b>	<b>12,570</b>	<b>12,995</b>	<b>3.4%</b>
<b>Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>	<b>1Q25</b>	<b>2Q25</b>	<b>3Q25</b>	<b>4Q25</b>	<b>1Q26</b>	<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>YoY</b>
Total loans 贷款总额	689,573	706,494	806,186	833,415	846,248	858,395	892,947	4.0%	10.8%	741,319	858,395	15.8%
Total deposits 存款总额	818,083	839,310	944,098	962,880	964,069	964,577	1,013,985	5.1%	7.4%	865,707	964,577	11.4%
NPLs 不良贷款余额	4,563	4,670	5,321	5,501	5,754	5,864	6,072	3.5%	14.1%	4,888	5,864	20.0%
Loan provisions 贷款损失准备	22,991	23,165	24,263	24,898	24,922	24,991	25,749	3.0%	6.1%	23,428	24,991	6.7%
Total assets 资产总额	1,178,626	1,200,305	1,334,808	1,372,225	1,385,255	1,398,473	1,475,163	5.5%	10.5%	1,250,116	1,398,473	11.9%
Total liabilities 负债总额	1,104,030	1,126,085	1,246,159	1,283,692	1,283,443	1,299,130	1,372,176	5.6%	10.1%	1,164,212	1,299,130	11.6%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	74,511	74,136	88,648	88,532	101,812	99,343	102,987	3.7%	16.2%	85,855	99,343	15.7%
Other equity instruments 优先股及其他	6,450	6,450	5,999	5,999	16,999	11,000	11,000	0.0%	83.4%	5,999	11,000	83.4%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	1,069,121	1,133,711	1,196,717	1,231,362	1,254,309	1,359,010	1,402,902	3.2%	17.2%	1,112,091	1,260,349	13.3%
<b>Per share data (Yuan) 每股数据 (元)</b>												
Shares 普通股股本 (百万股)	3,814	3,814	4,238	4,238	4,238	4,238	4,238	0.0%	0.0%	4,170	4,238	1.6%
EPS	0.75	0.87	0.71	0.85	0.68	0.83	0.74	-9.9%	4.8%	3.01	3.07	1.7%
BVPS	17.85	17.75	19.50	19.47	20.01	20.84	21.70	4.1%	11.3%	19.15	20.84	8.8%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	na	na	0.91	0.92	1.7%
PPOP/sh	1.12	1.16	1.04	1.15	0.89	1.10	1.11	1.4%	6.8%	4.12	4.18	1.3%
<b>Main indicators 主要指标 (%)</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>	<b>1Q25</b>	<b>2Q25</b>	<b>3Q25</b>	<b>4Q25</b>	<b>1Q26</b>	<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>YoY</b>
ROA	1.00%	1.12%	0.93%	1.07%	0.83%	1.09%	0.88%	-0.2pct	-0.1pct	1.10%	1.00%	-0.1pct
ROE	17.11%	19.54%	14.83%	17.46%	13.75%	16.18%	14.00%	-2.2pct	-0.8pct	17.80%	15.45%	-2.3pct
NIM 净息差	1.73%	1.57%	1.63%	1.62%	1.58%	1.54%	1.63%	9bps	0bps	1.66%	1.59%	-7bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	23.19%	24.35%	23.05%	23.29%	29.77%	19.20%	22.72%	3.5pct	-0.3pct	23.93%	23.73%	-0.2pct
Effective tax rate 有效所得税率	15.27%	16.90%	15.14%	16.63%	15.07%	14.01%	14.73%	0.7pct	-0.4pct	15.27%	15.22%	0.0pct
LDR 贷存比	84.29%	84.18%	85.39%	86.55%	87.78%	88.99%	88.06%	-0.9pct	2.7pct	85.63%	88.99%	3.4pct
NPL ratio 不良率	0.66%	0.66%	0.66%	0.66%	0.68%	0.68%	0.68%	0bps	2bps	0.66%	0.68%	2bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	503.81%	496.02%	456.00%	452.65%	433.08%	426.17%	424.06%	-2.1pct	-31.9pct	479.29%	426.17%	-53.1pct
Provision ratio 拨贷比	3.33%	3.28%	3.01%	2.99%	2.94%	2.91%	2.88%	-3bps	-13bps	3.16%	2.91%	-25bps
Credit cost 信用成本	0.18%	0.16%	0.11%	0.07%	0.05%	0.01%	0.11%	10bps	0bps	0.44%	0.25%	-19bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	17.88%	25.22%	17.43%	23.09%	9.69%	9.60%	9.08%	-0.5pct	-8.3pct	19.67%	15.24%	-4.4pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	2.88%	4.87%	1.89%	2.14%	2.32%	2.13%	1.81%	-0.3pct	-0.1pct	3.09%	2.12%	-1.0pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.45%	8.17%	8.84%	8.61%	8.77%	8.91%	9.10%	0.2pct	0.3pct	9.06%	8.91%	-0.2pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	9.19%	8.90%	9.48%	9.24%	10.52%	10.02%	10.19%	0.2pct	0.7pct	9.74%	10.02%	0.3pct
CAR 资本充足率	13.07%	13.21%	13.45%	13.13%	14.39%	13.81%	13.95%	0.1pct	0.5pct	13.88%	13.81%	-0.1pct

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 6: 成都银行盈利预测表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	同比增速 (%)				
						2024	2025	2026E	2027E	2028E
Net interest income 净利息收入	18,461	20,006	22,109	24,505	27,149	4.6%	8.4%	10.5%	10.8%	10.8%
Non-interest income 非利息收入	4,521	3,597	3,093	2,660	2,314	11.7%	-20.4%	-14.0%	-14.0%	-13.0%
Net fee income 净手续费收入	710	500	505	516	527	7.2%	-29.6%	1.0%	2.2%	2.2%
Operating income 营业收入	22,982	23,603	25,203	27,165	29,463	5.9%	2.7%	6.8%	7.8%	8.5%
Operating expenses 营业支出	(5,784)	(5,888)	(5,935)	(5,994)	(6,162)	1.7%	1.8%	0.8%	1.0%	2.8%
Taxes and surcharges 营业税	(284)	(288)	(302)	(317)	(333)	16.7%	1.4%	5.0%	5.0%	5.0%
PPOP 拨备前营业利润	17,198	17,715	19,268	21,170	23,301	7.4%	3.0%	8.8%	9.9%	10.1%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(1,971)	(2,031)	(3,139)	(3,704)	(3,969)	-6.5%	3.0%	54.5%	18.0%	7.2%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(2,986)	(2,013)	(3,124)	(3,687)	(3,942)	9.4%	-32.6%	55.2%	18.0%	6.9%
Operating profit 营业利润	15,227	15,684	16,129	17,467	19,332	9.5%	3.0%	2.8%	8.3%	10.7%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(61)	(16)	(18)	(19)	(21)	373.5%	-73.6%	10.0%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	15,166	15,668	16,111	17,447	19,311	9.2%	3.3%	2.8%	8.3%	10.7%
Income tax 所得税	(2,316)	(2,384)	(2,078)	(2,443)	(3,090)	4.3%	3.0%	-12.8%	17.5%	26.5%
Net profit 净利润	12,850	13,283	14,033	15,005	16,221	10.1%	3.4%	5.6%	6.9%	8.1%
Minority interest 少数股东权益	8	0	0	0	0	na	na	na	na	na
NPAT 归属股东净利润	12,858	13,283	14,033	15,005	16,221	10.2%	3.3%	5.6%	6.9%	8.1%
AT1 shareholders 优先股股息	288	288	528	528	528	0.0%	0.0%	83.3%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	12,570	12,995	13,505	14,477	15,693	10.4%	3.4%	3.9%	7.2%	8.4%
<b>Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
Total loans 贷款总额	741,319	858,395	947,668	1,045,278	1,150,851	18.7%	15.8%	10.4%	10.3%	10.1%
Total deposits 存款总额	865,707	964,577	1,065,857	1,175,641	1,293,205	13.2%	11.4%	10.5%	10.3%	10.0%
NPLs 不良贷款余额	4,888	5,864	6,406	7,103	7,762	15.3%	20.0%	9.2%	10.9%	9.3%
Loan provisions 贷款损失准备	23,428	24,991	27,032	29,622	32,796	9.6%	6.7%	8.2%	9.6%	10.7%
Total assets 资产总额	1,250,116	1,398,473	1,546,028	1,707,692	1,883,487	14.6%	11.9%	10.6%	10.5%	10.3%
Total liabilities 负债总额	1,164,212	1,299,130	1,437,084	1,588,328	1,752,778	14.1%	11.6%	10.6%	10.5%	10.4%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	85,855	99,343	108,945	119,365	130,709	20.5%	15.7%	9.7%	9.6%	9.5%
Other equity instruments 优先股及其他	5,999	11,000	11,000	11,000	11,000	0.0%	83.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	1,112,091	1,260,349	1,392,066	1,531,670	1,694,712	13.9%	13.3%	10.5%	10.0%	10.6%
<b>Per share data (Yuan) 每股数据 (元)</b>										
Shares 普通股股本 (百万股)	4,170	4,238	4,238	4,238	4,238	9.3%	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	3.01	3.07	3.19	3.42	3.70	1.0%	1.7%	3.9%	7.2%	8.4%
BVPS	19.15	20.84	23.11	25.57	28.24	12.0%	8.8%	10.9%	10.6%	10.5%
DPS	0.91	0.92	0.96	1.03	1.11	1.0%	1.7%	3.9%	7.2%	8.4%
PPOP/sh	4.12	4.18	4.55	4.99	5.50	-1.8%	1.3%	8.8%	9.9%	10.1%
<b>Main indicators 主要指标 (%)</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>2028E</b>
ROA	1.10%	1.00%	0.95%	0.92%	0.90%	-0.06%	-0.09%	-0.05%	-0.03%	-0.02%
ROE	17.8%	15.5%	14.5%	14.0%	13.8%	-0.98%	-2.35%	-0.95%	-0.47%	-0.27%
NIM 净息差	1.66%	1.59%	1.59%	1.60%	1.60%	-0.15%	-0.07%	0.00%	0.01%	0.00%
Cost-to-income ratio 成本收入比	23.93%	23.73%	22.35%	20.90%	19.78%	-1.16%	-0.21%	-1.38%	-1.45%	-1.11%
Effective tax rate 有效所得税率	15.27%	15.22%	12.90%	14.00%	16.00%	-0.71%	-0.05%	-2.32%	1.10%	2.00%
LDR 贷存比	85.63%	88.99%	88.91%	88.91%	88.99%	3.98%	3.36%	-0.08%	0.00%	0.08%
NPL ratio 不良率	0.66%	0.68%	0.68%	0.68%	0.67%	-0.02%	0.02%	-0.01%	0.00%	-0.01%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	479.29%	426.17%	421.98%	417.02%	422.51%	-25.00%	-53.12%	-4.19%	-4.96%	5.49%
Provision ratio 拨贷比	3.16%	2.91%	2.85%	2.83%	2.85%	-0.26%	-0.25%	-0.06%	-0.02%	0.02%
Credit cost 信用成本	0.44%	0.25%	0.35%	0.37%	0.36%	-0.05%	-0.19%	0.09%	0.02%	-0.01%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	19.67%	15.24%	12.27%	9.79%	7.86%	1.02%	-4.43%	-2.97%	-2.48%	-1.94%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	3.09%	2.12%	2.00%	1.90%	1.79%	0.04%	-0.97%	-0.11%	-0.10%	-0.11%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.1%	8.9%	8.6%	8.3%	8.0%	0.84%	-0.15%	-0.36%	-0.30%	-0.30%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	9.7%	10.0%	9.5%	9.1%	8.7%	0.76%	0.27%	-0.49%	-0.42%	-0.41%
CAR 资本充足率	13.9%	13.8%	13.3%	12.5%	11.8%	0.99%	-0.07%	-0.48%	-0.79%	-0.70%

资料来源: 公司财报, 申万宏源研究

表 7: 上市银行估值比较表 (收盘价截至 2026 年 4 月 22 日)

上市银行	代码	收盘价 (元)	自由流通市值 (亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
建设银行	601939.SH	9.79	650	7.40	7.11	0.69	0.65	9.6%	9.4%	0.75%	0.74%	4.0%	4.1%
中国银行	601988.SH	5.84	714	7.96	7.65	0.66	0.62	8.5%	8.4%	0.67%	0.65%	3.9%	4.0%
交通银行	601328.SH	6.97	1,601	6.77	6.59	0.51	0.48	7.7%	7.5%	0.62%	0.60%	4.7%	4.8%
邮储银行	601658.SH	5.16	808	7.42	7.18	0.58	0.55	8.0%	7.8%	0.46%	0.45%	4.2%	4.4%
招商银行	600036.SH	39.74	4,207	6.74	6.43	0.84	0.77	13.0%	12.4%	1.16%	1.14%	5.1%	5.3%
中信银行	601998.SH	8.36	411	6.81	6.53	0.60	0.56	9.1%	8.9%	0.71%	0.71%	4.6%	4.7%
民生银行	600016.SH	3.74	909	5.92	5.80	0.28	0.27	4.8%	4.8%	0.39%	0.39%	5.1%	5.1%
浦发银行	600000.SH	9.61	1,154	6.56	6.20	0.41	0.39	6.5%	6.5%	0.51%	0.51%	4.4%	4.6%
兴业银行	601166.SH	18.22	2,756	5.14	4.92	0.44	0.41	8.8%	8.7%	0.70%	0.69%	5.9%	6.0%
光大银行	601818.SH	3.18	501	5.49	5.45	0.36	0.34	6.7%	6.4%	0.54%	0.52%	5.5%	5.5%
华夏银行	600015.SH	7.10	362	4.58	4.70	0.34	0.32	7.6%	7.0%	0.56%	0.51%	5.9%	5.8%
平安银行	000001.SZ	10.98	896	5.28	5.23	0.44	0.42	8.7%	8.2%	0.71%	0.70%	5.4%	5.5%
浙商银行	601916.SH	2.97	425	6.80	6.79	0.44	0.42	6.6%	6.3%	0.39%	0.38%	4.8%	4.8%
南京银行	601009.SH	11.51	609	6.95	6.30	0.73	0.67	10.9%	11.1%	0.68%	0.66%	4.8%	4.8%
宁波银行	002142.SZ	31.97	1,053	6.82	6.22	0.83	0.75	13.0%	12.6%	0.82%	0.79%	3.1%	3.3%
江苏银行	600919.SH	11.12	1,473	5.62	5.12	0.70	0.63	13.2%	13.0%	0.85%	0.84%	5.1%	5.6%
上海银行	601229.SH	9.74	895	5.74	5.57	0.55	0.51	9.8%	9.4%	0.75%	0.75%	5.3%	5.4%
杭州银行	600926.SH	17.42	856	6.28	5.62	0.84	0.75	14.2%	14.2%	0.84%	0.84%	3.8%	4.2%
苏州银行	002966.SZ	8.75	324	6.92	6.35	0.71	0.66	10.6%	10.8%	0.74%	0.72%	4.5%	4.9%
成都银行	601838.SH	17.59	383	5.52	5.15	0.76	0.69	14.5%	14.0%	0.95%	0.92%	5.2%	5.4%
重庆银行	601963.SH	10.88	92	6.64	5.95	0.65	0.60	10.2%	10.5%	0.61%	0.58%	4.2%	4.5%
齐鲁银行	601665.SH	6.27	236	6.98	6.25	0.74	0.69	11.0%	11.4%	0.68%	0.67%	4.0%	4.1%
厦门银行	601187.SH	7.76	92	7.98	7.34	0.70	0.66	9.1%	9.2%	0.63%	0.63%	4.1%	4.4%
无锡银行	600908.SH	5.74	88	5.53	5.30	0.52	0.48	9.7%	9.4%	0.81%	0.78%	4.4%	4.5%
常熟银行	601128.SH	7.33	204	5.24	4.80	0.68	0.61	13.6%	13.3%	1.19%	1.20%	3.5%	3.8%
江阴银行	002807.SZ	4.74	110	5.05	4.76	0.53	0.49	10.9%	10.6%	1.01%	0.99%	4.6%	4.8%
苏农银行	603323.SH	4.97	87	4.67	4.44	0.46	0.42	10.6%	10.0%	0.89%	0.87%	3.5%	3.6%
张家港行	002839.SZ	4.70	91	5.90	5.63	0.57	0.52	10.1%	9.7%	0.87%	0.86%	2.6%	2.6%
瑞丰银行	601528.SH	5.27	88	5.07	4.84	0.49	0.45	9.9%	9.6%	0.82%	0.78%	4.0%	4.1%
紫金银行	601860.SH	2.68	73	7.15	6.96	0.39	0.34	5.8%	5.3%	0.47%	0.46%	3.3%	3.2%
沪农商行	601825.SH	9.07	505	6.98	6.77	0.64	0.60	9.5%	9.2%	0.79%	0.77%	4.8%	4.9%
渝农商行	601077.SH	7.43	390	6.47	5.93	0.60	0.55	9.6%	9.7%	0.78%	0.77%	4.3%	4.7%
<b>A 股板块平均</b>				<b>6.50</b>	<b>6.20</b>	<b>0.62</b>	<b>0.58</b>	<b>10.0%</b>	<b>9.7%</b>	<b>0.75%</b>	<b>0.73%</b>	<b>4.7%</b>	<b>4.9%</b>

资料来源: Wind, 公司财报, 申万宏源研究

注: 股息收益率=预测 DPS/收盘价, 预测 DPS=归属普通股股东净利润\*分红率/总股本, 其中分红率假设持平最新报告期、归属普通股股东净利润及股本来自盈利预测。

## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swwhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swwhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swwhysc.com
华北创新团队	潘焯明	15201910123	panyeming@swwhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swwhysc.com

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数 (A 股)、恒生中国企业指数 (H 股)、纳斯达克指数 (美股)

### 法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司 (隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”) 在中华人民共和国内地 (香港、澳门、台湾除外) 发布，仅供本公司的客户 (包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户) 使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。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。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、价值及投资收入可能会波动。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报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及 (若有必要) 咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。