

## 业绩增长走出低谷，资产质量保持优异

成都银行 25 年年报暨 26Q1 财报点评

### 核心观点

- 业绩增长走出低谷，营收利润增速双双反弹。**截至 26Q1，成都银行营收、PPOP、归母净利润累计同比增速（后同）分别为 6.5%、6.8%和 4.8%，较 25 年全年分别 +3.8pct、+3.5pct、+1.5pct。拆分来看，26Q1 利息净收入增速为 17.3%，较 25 年全年 +8.9pct，净息差回升幅度或较为可观，较好地对冲了资产增速的环比下行；手续费净收入增速为 -12%，较 25 年全年 +17.6pct，低基数效应是一方面，此外我们理解银行在渠道测布局的成效正在显现；其他非息收入增速为 -48.4%，较 25 年全年 -29.7pct，但 AC 兑现力度锐减，指向 26Q1 营收增长较为扎实。同时 26Q1 减值计提力度有所增加，使得归母净利润增速回升逊色于营收。
- 资产扩张有所放缓，测算净息差实现回升。**截至 26Q1，成都银行贷款余额增速为 10.8%，较 25 年全年 -5.0pct，尽管对公贷款贡献了全部贷款增量，但对公贷款净增规模（含票据贴现）同比少增接近 280 亿元，是银行高质量转型的侧影。测算 26Q1 净息差较 25 年回升 6BP，高息存款到期重定价支撑负债成本改善的同时，测算资产端收益率降幅同比大幅收敛 22BP。
- 资产质量保持优异，拨备覆盖率保持高位。**截至 26Q1，成都银行不良率与年初持平（0.76%），关注率较年初下降 3BP，25 年年末逾期率 0.84%，较 25H1 上行 7BP。与行业情况类似，成都银行对公不良率表现平稳，个贷各细分品种不良率较 25H1 继续上行。截至 26Q1，拨备覆盖率 424%，较 25 年末小幅下行 2pct，拨贷比下行 4BP，测算核销转出率同比明显上行，在不良净生成率较为平稳的基础上，信用成本同比、环比均有上升，拨备反哺利润较为克制。

### 盈利预测与投资建议

- 根据财报数据，预测公司 26/27/28 年归母净利润同比增速为 4.9%/7.7%/10.4%，BVPS 为 23.21/25.79/28.66 元（原 26/27 年预测值为 23.61/26.25 元），当前股价对应 26/27/28 年 PB 为 0.81X/0.73X/0.65X。采用可比估值法，考虑到突出的 ROE 优势，给予公司 20% 估值溢价，即 26 年 0.94 倍 PB，对应合理价值 21.73 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

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	22,982	23,603	24,926	26,395	29,059
同比增长(%)	5.9%	2.7%	5.6%	5.9%	10.1%
营业利润(百万元)	15,227	15,684	16,418	17,678	19,503
同比增长(%)	9.5%	3.0%	4.7%	7.7%	10.3%
归属母公司净利润(百万元)	12,858	13,283	13,941	15,011	16,577
同比增长(%)	10.2%	3.3%	4.9%	7.7%	10.4%
每股收益(元)	3.08	3.13	3.29	3.54	3.91
每股净资产(元)	19.13	20.84	23.21	25.79	28.66
总资产收益率(%)	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%
平均净资产收益率(%)	17.8%	15.4%	14.9%	14.5%	14.4%
市盈率	5.71	6.10	5.70	5.29	4.79
市净率	0.98	0.90	0.81	0.73	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。

投资评级	买入（维持）
股价（2026年04月28日）	18.74 元
目标价格	21.73 元
52 周最高价/最低价	20/15.37 元
总股本/流通 A 股（万股）	423,844/423,844
A 股市值（百万元）	79,428
国家/地区	中国
行业	银行
报告发布日期	2026 年 05 月 05 日

股价表现	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	6	9.91	18.76	10.69
相对表现%	6.21	4.23	17.91	-15.13
沪深 300%	-0.21	5.68	0.85	25.82



### 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 香港证监会牌照：BXO331 taomingjing@orientsec.com.cn 021-63326320

### 相关报告

业绩增速收敛，核心营收稳健：成都银行 25Q3 财报点评	2025-11-06
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

表 1：可比公司估值表（截至 2026 年 4 月 28 日）

	收盘价 (元)	净利润增速			每股净资产			市净率		
		2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
江苏银行	11.36	7.66%	8.76%	8.80%	14.03	15.49	17.16	0.81	0.73	0.66
南京银行	11.68	8.08%	8.14%	9.40%	14.66	15.94	17.43	0.80	0.73	0.67
宁波银行	33.25	8.13%	9.41%	11.58%	33.69	38.00	42.33	0.99	0.87	0.79
杭州银行	17.43	12.05%	10.78%	11.52%	18.37	21.38	24.48	0.95	0.82	0.71
齐鲁银行	6.39	14.58%	12.09%	13.94%	7.96	8.59	9.40	0.80	0.74	0.68
平均值		<b>10.1%</b>	<b>9.8%</b>	<b>11.0%</b>	<b>17.75</b>	<b>19.88</b>	<b>22.16</b>	<b>0.87</b>	<b>0.78</b>	<b>0.70</b>

数据来源：Wind，公司财报，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						利润表					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	核心假设	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利息收入	18,461	20,006	21,242	22,606	25,162	贷款增速	18.72%	15.97%	10.00%	9.00%	8.00%
利息收入	42,697	43,650	45,518	47,623	51,277	存款增速	13.20%	14.19%	15.00%	13.00%	12.00%
利息支出	24,237	23,644	24,276	25,017	26,114	生息资产增速	14.47%	11.89%	11.35%	9.83%	11.89%
净手续费收入	710	500	525	535	546	计息负债增速	13.95%	13.27%	12.66%	11.10%	10.43%
<b>营业收入</b>	<b>22,982</b>	<b>23,603</b>	<b>24,926</b>	<b>26,395</b>	<b>29,059</b>	平均生息资产收益率	3.62%	3.27%	3.06%	2.89%	2.81%
营业支出	7,755	7,919	8,508	8,717	9,543	平均计息负债付息率	2.28%	1.96%	1.78%	1.64%	1.54%
税金及附加	284	288	428	439	470	净息差-测算值	1.57%	1.50%	1.43%	1.37%	1.38%
业务及管理费	5,500	5,600	5,733	5,807	6,393	净利差-测算值	1.34%	1.32%	1.28%	1.26%	1.27%
资产减值损失	1,971	2,031	2,347	2,471	2,680	净手续费收入增速	7.20%	-29.59%	5.00%	2.00%	2.00%
<b>营业利润</b>	<b>15,227</b>	<b>15,684</b>	<b>16,418</b>	<b>17,678</b>	<b>19,503</b>	净其他非息收入增速	12.54%	-18.73%	2.00%	3.00%	3.00%
利润总额	15,166	15,668	16,401	17,660	19,503	拨备支出/平均贷款	0.29%	0.25%	0.26%	0.25%	0.25%
所得税	2,316	2,384	2,460	2,649	2,925	不良贷款净生成率	0.27%	0.40%	0.35%	0.35%	0.35%
<b>净利润</b>	<b>12,850</b>	<b>13,283</b>	<b>13,941</b>	<b>15,011</b>	<b>16,577</b>	成本收入比	23.93%	23.73%	23.00%	22.00%	22.00%
归母净利润	12,858	13,283	13,941	15,011	16,577	<b>实际所得税率</b>	15.27%	15.22%	15.00%	15.00%	15.00%
						风险资产增速	11.00%	12.67%	10.00%	9.00%	8.00%

  

资产负债表						业绩增长率					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
贷款总额	741,319	859,725	945,698	1,030,810	1,113,275	<b>净利息收入</b>	4.57%	8.37%	6.18%	6.42%	11.31%
贷款减值准备	23,428	24,991	24,816	24,492	24,151	营业收入	5.89%	2.70%	5.61%	5.89%	10.10%
贷款净额	717,891	834,734	920,881	1,006,318	1,089,124	拨备前利润	7.11%	3.28%	5.93%	7.38%	10.19%
投资类资产	355,324	399,997	449,997	503,996	559,436	归母净利润	10.17%	3.31%	4.95%	7.68%	10.43%
存放央行	67,819	60,076	79,579	89,924	160,750	盈利能力					
同业资产	94,471	88,784	93,224	97,885	93,969	ROAA	1.10%	1.00%	0.93%	0.89%	0.90%
其他资产	14,611	14,881	18,310	20,329	22,187	ROAE	17.81%	15.39%	14.93%	14.46%	14.37%
生息资产	1,258,933	1,408,582	1,568,496	1,722,615	1,927,430	RORWA	1.52%	1.41%	1.33%	1.31%	1.33%
<b>资产合计</b>	<b>1,250,116</b>	<b>1,398,473</b>	<b>1,592,161</b>	<b>1,767,700</b>	<b>1,933,648</b>	资本状况					
存款	865,707	988,557	1,136,840	1,284,629	1,438,785	资本充足率	13.88%	13.95%	13.70%	13.58%	13.63%
向央行借款	20,819	52,655	52,655	52,655	52,655	一级资本充足率	9.74%	10.19%	10.18%	10.25%	10.43%
同业负债	42,539	44,287	48,716	51,151	53,709	核心一级资本充足率	9.06%	9.10%	9.18%	9.34%	9.58%
发行债券	204,934	199,031	208,983	219,432	230,403	资产质量					
计息负债	1,133,999	1,284,530	1,447,194	1,607,868	1,775,553	不良贷款率	0.66%	0.68%	0.67%	0.67%	0.67%
<b>负债合计</b>	<b>1,164,212</b>	<b>1,299,130</b>	<b>1,482,781</b>	<b>1,647,406</b>	<b>1,801,188</b>	拨贷比	3.16%	2.91%	2.62%	2.38%	2.17%
股本	4,170	4,238	4,238	4,238	4,238	拨备覆盖率	479%	426%	391%	357%	324%
其他权益工具	6,072	11,000	11,000	11,000	11,000	估值和每股指标					
资本公积	13,172	14,014	14,014	14,014	14,014	P/E (倍)	5.71	6.10	5.70	5.29	4.79
盈余公积	8,113	9,443	10,835	12,334	12,996	P/B (倍)	0.98	0.90	0.81	0.73	0.65
未分配利润	35,636	41,438	49,743	57,376	65,130	EPS (元)	3.08	3.13	3.29	3.54	3.91
<b>股东权益合计</b>	<b>85,904</b>	<b>99,343</b>	<b>109,380</b>	<b>120,294</b>	<b>132,460</b>	BVPS (元)	19.13	20.84	23.21	25.79	28.66
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1,250,116</b>	<b>1,398,473</b>	<b>1,592,161</b>	<b>1,767,700</b>	<b>1,933,648</b>						

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](http://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。