

# 成都银行 (601838)

证券研究报告  
2023年04月27日

## 扎根成渝经济圈，基建投放持续加码

### 基本面表现较好，盈利能力强劲

公司披露 2022 年年报，全年营收和归母净利润同比分别增长 13.14%、28.24%，较 22Q1-Q3 分别下降 2.93pct，下降 3.36pct，仍维持在较高水平。此外公司披露 2023 年一季报，营收和归母净利润分别同比增长 9.71%、17.50%。从 23Q1 营收拆分来看，利息净收入同比增长 11.56%，增速较 2022 年全年下降 2.98pct，我们认为或受到 2022 年 LPR 下降背景下，年初贷款重定价导致净息差下行影响；手续费及佣金净收入同比-26.17%，拖累营收增长，或受到理财赎回影响。

公司 2022 年和 23Q1 年化加权平均 ROE 分别达 19.48%、17.84%，预计在上市同业中维持领先水平，彰显出强劲的盈利能力。

### 信贷投放延续高增长，对公投放保持高热

2022 年公司净息差为 2.04%，较 22H1 略微下滑 3bp，主要受到资产端贷款利率下降 10bp 影响。信贷投放量的持续高速增长减缓了定价下滑对息差的压力。22Q4 末贷款总额同比增长达 25.2%。23Q1 公司贷款投放继续保持高速增长，同比增速高达 29.50%，其中对公贷款同比增长 35.74%，彰显在区域经济的高活性背景下，公司贷款投放的高增长水平。

从贷款投放结构来看，公司投放风格鲜明。2022 年基建类贷款余额延续增长态势，同比增速 34.68%，占贷款总额比例达 46.81%，较 22H1 占比提升 1.54pct。同时，得益于区域产业快速发展，公司 22Q4 末制造业贷款余额同比增长 40.94%，大幅高于贷款总额增速。零售贷款方面，22Q4 末个人住房贷款增速同比小幅增长 1.58%，占贷款总额比例为 17.75%。

### 资产质量优中更优，对公不良率进一步优化

公司 22Q4、23Q1 末不良率分别为 0.78%、0.76%，继续保持低位水平，关注类贷款占比则分别为 0.46%、0.41%，两者合计已经降至 1.17%，为历史最低水平。资产质量压实下，公司拨备厚度继续提升，23Q1 末达 481.17%，近一年来提升 45.48pct，风险抵补和利润反哺能力呈增强态势。

### 投资建议：受益成渝双圈建设，高成长特色鲜明

公司扎根成渝极核城市、位于重大国家战略叠加实施重点区域的成都，依托区位优势，积极融入国家战略布局和地方发展规划，可以预见区域经济活性将进一步促进公司信贷持续增长，催生出旺盛的进入需求。考虑到成都银行业绩趋好，ROE 在已披露年报的上市城商行中排名前列，且成渝经济圈建设有望进一步拉动资产扩张，我们看好公司的业绩成长性，预计公司 2023-2025 年归母净利润同比增长 20.51%、20.83%、21.10%。目前对应公司 PB (MRQ) 0.90 倍，给予 2023 年目标 PB 1.10 倍，对应目标价 19.70 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**信贷需求疲弱；信用风险波动，资产质量恶化；基建开工不及预期，对公业务收入下滑

### 投资评级

行业	银行/城商行 II
6 个月评级	买入 (维持评级)
当前价格	13.75 元
目标价格	19.70 元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	3,735.74
流通 A 股股本(百万股)	3,727.62
A 股总市值(百万元)	51,366.37
流通 A 股市值(百万元)	51,254.79
每股净资产(元)	15.50
资产负债率(%)	93.50
一年内最高/最低(元)	17.70/12.96

### 作者

<b>郭其伟</b>	分析师
SAC 执业证书编号: S1110521030001	
guoqiwei@tfzq.com	
<b>谢文旭</b>	联系人
xiwenxu@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《成都银行-公司点评:业绩表现亮眼，扩表持续发力》 2023-02-19
- 《成都银行-公司点评:资产扩张进行时，业绩增速创上市以来新高！》 2022-10-14
- 《成都银行-半年报点评:中报里的“尖子生”》 2022-08-30

财务数据和估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(亿元)	178.90	202.41	229.96	263.74	304.24
增长率(%)	22.54	13.14	13.61	14.69	15.36
归属母公司股东净利润(亿元)	78.31	100.42	121.02	146.23	177.08
增长率(%)	29.98	28.24	20.51	20.83	21.10
每股收益(元)	2.09	2.69	3.24	3.91	4.74
市盈率(P/E)	6.67	5.18	4.30	3.56	2.94
市净率(P/B)	1.13	0.95	0.78	0.66	0.55

资料来源：wind，天风证券研究所

## 财务预测摘要

人民币亿元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>利润表</b>						<b>收入增长</b>					
净利息收入	144	165	188	219	256	净利润增速	30.0%	28.2%	20.5%	20.8%	21.1%
手续费及佣金	5	7	8	10	12	拨备前利润增速	24.4%	10.6%	14.3%	17.3%	15.8%
其他收入	0	0	0	0	0	税前利润增速	29.2%	32.9%	19.4%	19.9%	19.1%
营业收入	179	202	230	264	304	营业收入增速	22.5%	13.1%	13.6%	14.7%	15.4%
营业税及附加	1.77	2.22	2.26	2.31	2.35	净利息收入增速	21.9%	14.5%	14.0%	16.2%	16.8%
业务管理费	43	52	53	54	55	手续费及佣金增速	45.5%	27.2%	20.0%	20.0%	20.0%
拨备前利润	136	151	172	202	234	营业费用增速	17.7%	21.2%	11.5%	6.9%	13.9%
计提拨备	48	34	33	35	35	<b>规模增长</b>					
税前利润	88	117	139	167	199	生息资产增速	17.6%	19.6%	21.0%	18.0%	17.0%
所得税	10	16	18	21	22	贷款增速	37.2%	25.3%	24.0%	20.2%	19.2%
净利润	78	100	121	146	177	同业资产增速	40.7%	15.8%	-22.5%	-5.6%	46.3%
<b>资产负债表</b>						证券投资增速	-0.3%	13.2%	28.0%	18.0%	17.0%
贷款总额	3885	4866	6025	7224	8585	其他资产增速	29.7%	8.6%	10.0%	10.0%	10.0%
同业资产	611	708	548	518	757	计息负债增速	18.0%	19.5%	21.0%	17.9%	16.8%
证券投资	2649	3000	3839	4530	5301	存款增速	22.3%	20.3%	20.5%	17.9%	16.8%
生息资产	7581	9066	10970	12944	15145	同业负债增速	-5.2%	-25.1%	88.2%	17.9%	16.8%
非生息资产	102	111	122	134	147	股东权益增速	12.8%	18.1%	19.7%	17.1%	17.7%
总资产	7683	9177	11091	13078	15292	<b>存款结构</b>					
客户存款	5441	6547	7892	9308	10876	活期	44.4%	39.9%	40.0%	41.0%	41.0%
其他计息负债	1650	1926	2357	2780	3249	定期	53.8%	57.3%	56.0%	56.0%	56.0%
非计息负债	72	89	107	129	154	其他	1.8%	2.7%	4.0%	102.7%	3.0%
总负债	7163	8562	10356	12217	14279	<b>贷款结构</b>					
股东权益	520	614	735	861	1013	企业贷款(不含贴现)	72.9%	76.6%	77.0%	77.5%	77.5%
<b>每股指标</b>						个人贷款	25.3%	22.0%	21.0%	21.0%	20.5%
每股净利润(元)	2.09	2.69	3.24	3.91	4.74	<b>资产质量</b>					
每股拨备前利润(元)	3.65	4.03	4.61	5.41	6.26	不良贷款率	0.98%	0.78%	0.75%	0.72%	0.70%
每股净资产(元)	12.30	14.67	17.91	21.27	25.35	正常	98.41%	98.76%			
每股总资产(元)	205.67	245.64	296.90	350.08	409.34	关注	0.61%	0.46%			
P/E	6.7	5.2	4.3	3.6	2.9	次级	0.19%	0.21%			
P/PPOP	3.8	3.5	3.0	2.6	2.2	可疑	0.29%	0.09%			
P/B	1.1	1.0	0.8	0.7	0.5	损失	0.50%	0.48%			
P/A	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	拨备覆盖率	402.88%	501.57%	484.24%	464.43%	437.77%
<b>利率指标</b>						<b>资本状况</b>					
净息差(NIM)	2.13%	2.04%	1.94%	1.89%	1.88%	资本充足率	13.00%	13.15%	12.98%	12.91%	12.97%
净利差(Spread)	2.15%	2.08%	1.97%	1.92%	1.91%	核心资本充足率	8.70%	8.47%	8.40%	8.46%	8.62%
贷款利率	6.24%	6.09%	6.09%	6.09%	6.09%	资产负债率	93.23%	93.31%	93.37%	93.42%	93.37%
存款利率	2.27%	2.31%	2.31%	2.31%	2.31%	<b>其他数据</b>					
生息资产收益率	4.32%	4.28%	4.19%	4.14%	4.13%	总股本(亿)	36.12	37.36	37.36	37.36	37.36
计息负债成本率	2.17%	2.21%	2.22%	2.22%	2.22%						
<b>盈利能力</b>											
ROAA	1.10%	1.19%	1.19%	1.21%	1.25%						
ROAE	18.22%	19.94%	19.89%	19.98%	20.34%						
拨备前利润率	1.92%	1.79%	1.70%	1.67%	1.65%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及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。天风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。天风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。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或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一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com