

## 成都银行 (601838.SH)

## 业绩较好，拨备略有下降

**事件：**23年4月25日，成都银行披露2022年和1Q23业绩。2022年营收增速为13.14%，1Q23营收增速为9.71%；2022年归母净利润增速为28.2%，1Q23归母净利润增速为17.5%；2022年加权平均ROE为19.48%，1Q23年化加权平均ROE为17.84%。截至2023年3月末，资产规模达到9,851亿元，不良贷款率0.76%，拨备覆盖率481.17%。

**评论：****1、盈利增速保持高位，ROE较高**

**盈利增速保持高位。**2022年公司营收增速为13.14%，增速较3Q22下降2.93个百分点，营收增速下滑主要受11月债市调整影响；归母净利润增速为28.20%，较3Q22下降3.4个百分点，盈利增速保持高位。

1Q23成都银行营收增速9.71%，增速较2022年（13.14%）下降3.43个百分点，营收增速下滑主要受LPR下行影响。1Q23成都银行归母净利润增速17.5%，2022年归母净利润增速为28.2%，成都银行盈利增速持续保持高位。

**ROE较高。**2022年加权平均净资产收益率为19.48%，同比提升1.88个百分点。1Q23年化加权平均净资产收益率为17.84%，同比下降0.48个百分点，成都银行盈利能力较强。

**2、息差略有下降，存贷款增速较高**

**息差略有下降。**22年净息差为2.04%，较21年下降9BP，较1H22下降3BP。22年生息资产收益率为4.24%，计息负债成本率为2.24%，分别较1H22下降6BP和2BP。

**资产增速略有下滑。**截至23年3月末，成都银行资产规模同比增速为17.59%，增速较2022年（19.44%）略有放缓。22Q3公司总资产规模突破9,000亿元，1Q23资产规模已达到9,851亿元。

**存贷款增速较高。**截至23年3月末，成都银行贷款增速为29.51%，较22年末提升4.31%；23Q1存款增速为18.88%，较22年末下降1.43%。

**3、资产质量持续优异**

**资产质量表现处于行业优异水平。**22年末成都银行不良贷款率0.78%，关注贷款率0.46%，逾期贷款率0.81%，较21年末分别下降20/15/15BP。23Q1不良贷款率0.76%，较2022年末下降2BP。

**一季度拨备覆盖率有所下降。**22年末拨备覆盖率为502%，较22Q3提升3.39个百分点，较21年末上升98.69个百分点。23Q1拨备覆盖率为482%，较22年末下降20.4个百分点；拨贷比3.66%，较22年末下降26BP。

**投资建议：**成都银行深耕成渝经济圈，经营区域较好；信贷持续高增，资产质量持续改善，已处于行业优异水平；业绩靓丽，延续高速增长态势；可转债转股可期，补充资本金支撑业务发展。我们给与其1.1倍23年PB目标估值，对应股价18.57元/股，维持“强烈推荐”评级。

□ **风险提示：**金融让利；银行息差收窄；疫情反复，资产质量恶化等。

**财务数据与估值**

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	17890	20241	22057	24979	28664
同比增长	22.5%	13.1%	9.0%	13.2%	14.8%

**强烈推荐 (维持)**

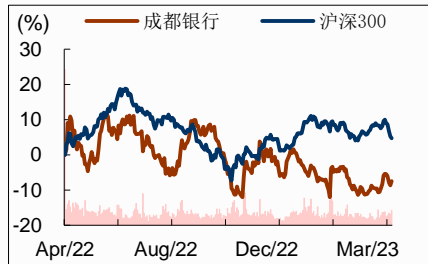
总量研究/银行  
目标估值：18.57元  
当前股价：13.94元

**基础数据**

总股本(万股)	373574
已上市流通股(万股)	372762
总市值(亿元)	521
流通市值(亿元)	520
每股净资产(MRQ)	17.1
ROE(TTM)	16.3
资产负债率	93.5%
主要股东	成都交子金融控股集团有限
主要股东持股比例	20.0%

**股价表现**

%	1m	6m	12m
绝对表现	1	-9	-9
相对表现	2	-19	-8



资料来源：公司数据、招商证券

**相关报告**

- 1、《成都银行22年业绩快报：盈利高增，资产质量优异》2023-02-18
- 2、《成都银行(601838)——盈利高增，资产质量优异》2022-10-30
- 3、《成都银行(601838)——中西部城商行龙头，季报业绩靓丽》2022-10-14

廖志明 S1090521010002

✉ liaozhiming@cmschina.com.cn

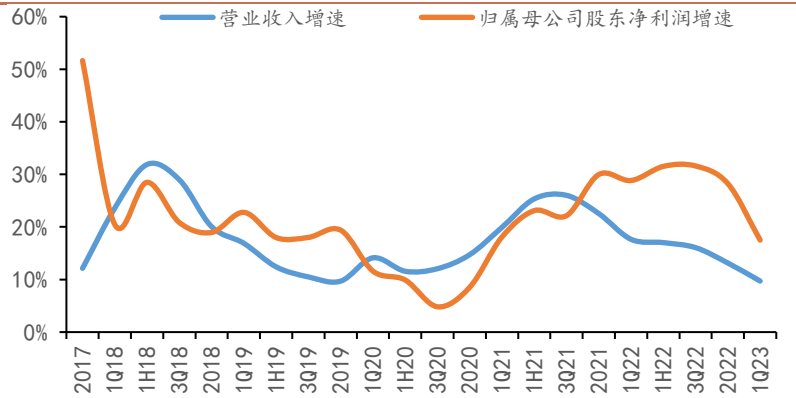
邵春雨 S1090522040001

✉ shaochunyu@cmschina.com.cn

营业利润(百万元)	8790	11681	13048	15084	16756
同比增长	29.2%	32.9%	11.7%	15.6%	11.1%
归母净利润(百万元)	7831	10042	11690	13515	15080
同比增长	30.0%	28.2%	16.4%	15.6%	11.6%
每股收益(元)	2.17	2.69	3.13	3.62	4.04
PE	6.4	5.2	4.5	3.9	3.5
PB	1.1	1.0	0.8	0.7	0.6

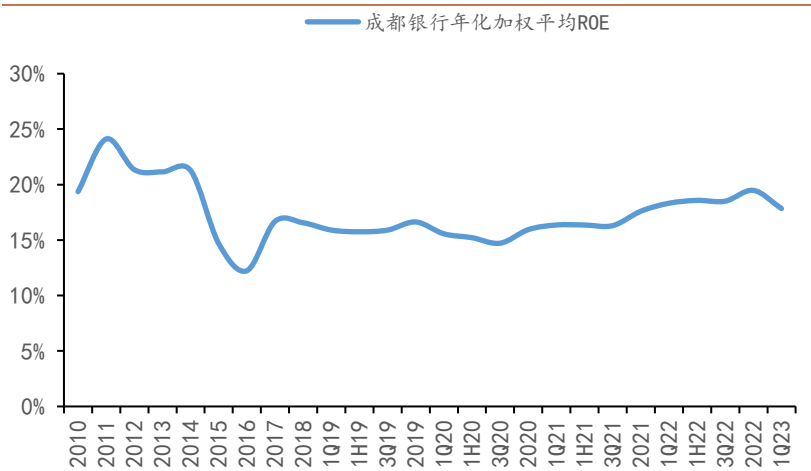
资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 1Q23 成都银行营收增速 9.71%，归母净利润增速 17.5%



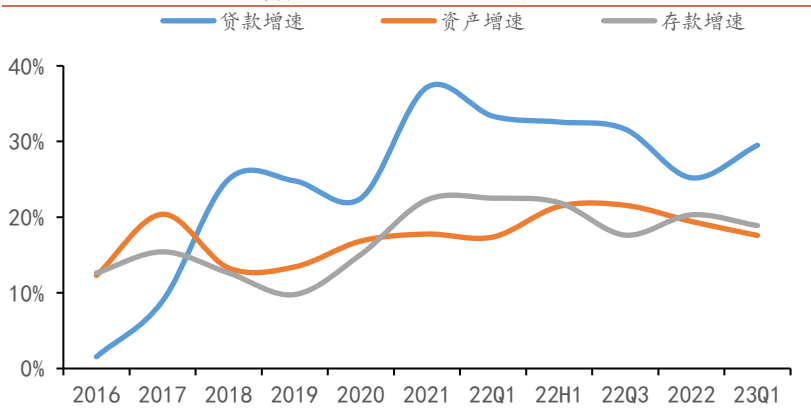
资料来源：公司财报，招商证券

图 2: 1Q23 成都银行年化加权平均 ROE 为 17.84%



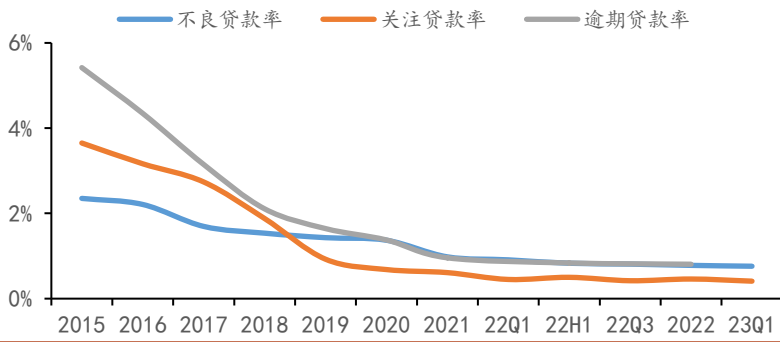
资料来源：公司财报，招商证券

图 3: 23Q1 成都银行资产增速为 17.59%，贷款增速为 29.51%



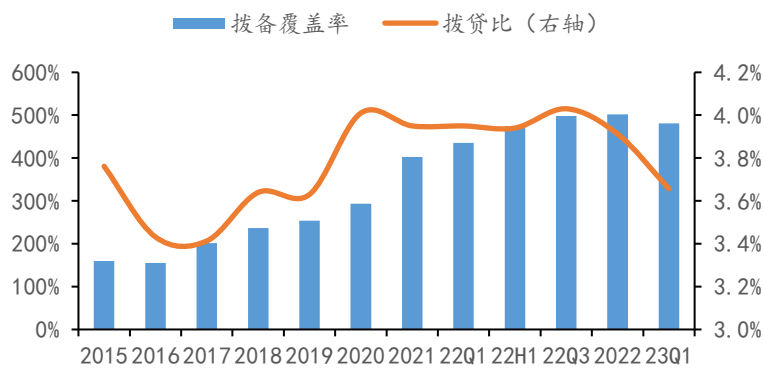
资料来源：公司财报，招商证券

图 4: 23Q1 成都银行不良贷款率为 0.78%



资料来源: 公司财报, 招商证券

图 5: 23Q1 拨备覆盖率为 482%



资料来源: 公司财报, 招商证券

附：财务预测表

人民币亿元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>利润表</b>					
净利息收入	144	165	176	202	232
手续费及佣金	5	7	8	10	12
其他收入	29	30	36	38	43
营业收入	179	202	221	250	287
营业税及附加	(2)	(2)	(2)	(2)	(3)
业务管理费	(41)	(49)	(59)	(71)	(85)
拨备前利润	136	151	159	176	199
计提拨备	(48)	(34)	(29)	(25)	(31)
税前利润	88	117	130	151	168
所得税	(10)	(16)	(14)	(16)	(17)
归母净利润	78	100	117	135	151
<b>资产负债表</b>					
贷款总额	3885	4866	5936	7005	8406
同业资产	611	708	814	895	985
证券投资	2649	3000	3180	3371	3573
生息资产	7219	8711	9981	11396	13173
非生息资产	618	655	1000	1489	1784
总资产	7683	9177	10770	12659	14706
客户存款	5441	6547	7856	9427	11124
其他计息负债	1650	1926	2119	2331	2564
非计息负债	72	89	98	108	119
总负债	7163	8562	10073	11866	13807
股东权益	520	614	697	793	900
<b>利率指标</b>					
净息差(NIM)	2.13%	2.04%	2.02%	1.87%	1.87%
净利差(Spread)	2.15%	2.00%	1.99%	1.98%	1.98%
贷款利率	5.03%	4.93%	4.92%	4.91%	4.91%
存款利率	1.98%	2.15%	2.15%	2.15%	2.15%
生息资产收益率	4.32%	4.24%	4.23%	4.22%	4.22%
计息负债成本率	2.17%	2.24%	2.24%	2.24%	2.24%
<b>盈利能力</b>					
ROAA	1.10%	1.19%	1.17%	1.15%	1.10%
ROAE	18.22%	19.94%	19.83%	19.91%	19.33%
拨备前利润率	1.92%	1.79%	1.60%	1.51%	1.45%
<b>每股指标</b>					
每股净利润(元)	2.17	2.69	3.13	3.62	4.04
每股拨备前利	3.77	4.04	4.27	4.72	5.32
每股净资产(元)	12.72	14.67	16.89	19.45	22.31
每股总资产(元)	212.7	245.6	288.3	338.9	393.7
P/E	6.43	5.19	4.45	3.85	3.45
P/PPOP	3.69	3.45	3.27	2.95	2.62
P/B	1.10	0.95	0.83	0.72	0.62
P/A	0.07	0.06	0.05	0.04	0.04

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>收入增长</b>					
净利润增速	30.0%	28.2%	16.4%	15.6%	11.6%
拨备前利润增速	24.2%	10.6%	5.6%	10.7%	12.6%
税前利润增速	29.2%	32.9%	11.7%	15.6%	11.1%
营业收入增速	22.5%	13.1%	9.0%	13.2%	14.8%
净利息收入增速	21.9%	14.5%	6.7%	14.6%	14.9%
手续费及佣金增	45.4%	27.3%	22.0%	22.0%	15.0%
营业费用增速	17.0%	21.0%	20.0%	20.0%	20.0%
<b>规模增长</b>					
生息资产增速	24.6%	20.7%	14.6%	14.2%	15.6%
贷款增速	37.2%	25.2%	22.0%	18.0%	20.0%
同业资产增速	44.5%	15.8%	15.0%	10.0%	10.0%
证券投资增速	-0.3%	13.2%	6.0%	6.0%	6.0%
其他资产增速	-26.9%	6.0%	52.7%	48.8%	19.8%
计息负债增速	18.0%	19.5%	17.7%	17.9%	16.4%
存款增速	22.3%	20.3%	20.0%	20.0%	18.0%
同业负债增速	-11.7%	-21.3%	10.0%	10.0%	10.0%
股东权益增速	12.8%	18.1%	13.5%	13.7%	13.5%
<b>存款结构</b>					
活期	43.5%	39.1%	39.1%	39.1%	39.1%
定期	52.8%	56.2%	56.2%	56.2%	56.2%
其他	3.6%	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%
<b>贷款结构</b>					
企业贷款	74.7%	78.0%	78.0%	78.0%	78.0%
个人贷款	25.3%	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
<b>资产质量</b>					
不良贷款率	0.98%	0.78%	0.76%	0.77%	0.76%
正常	98.41%	98.76%	99.59%	99.64%	99.69%
关注	0.61%	0.46%	0.41%	0.36%	0.31%
次级	0.19%	0.21%			
可疑	0.29%	0.09%			
损失	0.50%	0.48%			
拨备覆盖率	402.9%	501.6%	468.6%	418.7%	389.3%
<b>资本状况</b>					
资本充足率	13.00%	13.15%	12.53%	11.99%	11.49%
核心一级资本充	8.70%	8.47%	8.46%	8.45%	8.42%
资产负债率	93.23%	93.31%	93.53%	93.74%	93.88%
<b>其他数据</b>					
总股本(亿)	36.12	37.36	37.36	37.36	37.36

资料来源：公司数据、招商证券

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**廖志明：**招商证券银行业首席，研究发展中心董事，籍贯江西。东京大学经济学硕士，且为全额奖学金获得者。曾就职于民生银行、交通银行等金融机构，具有商业银行总行的观察视角与分行的业务能力，对金融监管、流动性以及银行资产负债配置等有独到见解。卖方研究从业多年，曾任天风证券银行业首席，2021年初加入招商证券。2018年WIND金牌分析师银行业第一名，第一财经最佳金融分析师第二名，新财富银行业第五名；2019年WIND金牌分析师银行业第一名，新浪金麒麟最佳分析师第四名，上证报最佳分析师第三名，新财富金融产业研究第三名，银行业入围；2020年上证报最佳分析师第二名，WIND金牌分析师银行业第二名，新浪金麒麟最佳分析师第五名；2022年金麒麟银行业白金分析师。

**邵春雨：**招商证券银行业分析师。北京大学金融硕士，电子科技大学工学学士，曾获学生最高荣誉“成电杰出学生”。2020年加入招商证券，曾就职于上海银行总行，对银行信贷业务、风险控制有深刻理解。

**戴甜甜：**招商证券银行业研究员。中国人民大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士。2021年加入招商证券，曾就职于上海银行总行，对银行金融市场板块有较深认识。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。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。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。