

存贷款高增长，不良率再下行

2023 年 04 月 26 日

事件: 4 月 25 日, 成都银行发布 2022 年及 23Q1 财报。2022 年及 23Q1 营收分别为 202.4 亿元、53.1 亿元, YoY+13.1%、+9.7%; 归母净利润分别为 100.4 亿元、25.3 亿元, YoY+28.2%、+17.5%; 截至 23Q1, 不良率为 0.76%、拨备覆盖率为 481%。

➤ **盈利能力稳健。** 22Q4 受债市波动影响, 非息收入对营收形成较大拖累。进入 23Q1, 其他非息收入表现回暖, 同比+9.3%; 中收同比-26.2%, 但存在一定程度的高基数效应。23Q1 净利息收入受益于信贷规模扩张, 同比+11.6%, 对营收增长带来较好贡献。23Q1 归母净利润增速虽随营收增速放缓, 较 22 年末有所下行, 不过得益于资产质量持续好转, 23Q1 信用减值损失同比-14.4%, 支撑归母净利润延续优异表现。

➤ **存贷规模高增, 顺利实现开门红。** 规模方面, 资产端, 23Q1 总资产、贷款总额同比+17.6%、+29.6%, 增速分别较 22 年末-1.8pct、+4.3pct。23Q1 总资产达到 9851 亿元, 距离实现其 22-24 年战略规划中的“万亿元规模”目标更进一步。23Q1 单季度信贷增量 565 亿元, 较去年同期多增 259 亿元, “早投放、早受益”, 开门红信贷高增为全年利息收入打下良好基础; 结构上, 或得益于其优秀的政务金融能力、多年深耕区域经济, 23Q1 对公贷款 (含贴现) 增量贡献度高达 97%。

负债端, 22 年末、23Q1 存款总额分别同比+20.3%、+18.9%, 预计主要受理财“赎回潮”影响; 而理财资金或主要转化为定期存款, 22Q4、23Q1 单季个人定期存款分别贡献了存款增量的 78.7%、56.2%, 存款定期化趋势随之延续, 23Q1 定期存款占比为 59.1%, 较 22 年末+1.8pct。

定价方面, 22 年净息差 2.04%, 较 22H1 下行 3BP, 但降幅与 22 年上半年相比收窄; 23Q1 贷款重定价给净息差带来一定下行压力, 但后续随着经济持续复苏, 贷款利率降幅有望收窄, 利好净息差企稳。

➤ **资产质量更优, 拨备安全垫厚。** 23Q1 不良率 0.76%、关注率 0.41%, 分别较 22 年末-2BP、-5BP, 均达到 2014 年以来最优水平, 资产质量持续优化。23Q1 拨备覆盖率 481%, 较 22 年末-20pct, 但仍处于可比同业内较高水平, 安全边际高筑, 也为业绩的持续释放奠定坚实基础。

➤ **投资建议: 开门红存贷高增, 资产质量持续向好**

资产质量持续向好背景下, 业绩得以持续释放; 开门红信贷高增, 带来净利息收入较好表现, 同时奠定全年营收基本盘。预计 23-25 年 EPS 分别为 3.18、3.79、4.61 元, 2023 年 4 月 25 日收盘价对应 0.8 倍 23 年 PB, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 宏观经济增速下行; 资产质量恶化; 行业净息差下行超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	20,241	22,377	24,916	27,928
增长率 (%)	13.1	10.5	11.3	12.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	10,042	11,867	14,170	17,218
增长率 (%)	28.2	18.2	19.4	21.5
每股收益 (元)	2.69	3.18	3.79	4.61
PE	5	4	4	3
PB	1.0	0.8	0.7	0.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 4 月 25 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

13.94 元



分析师 余金鑫

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

研究助理 于博文

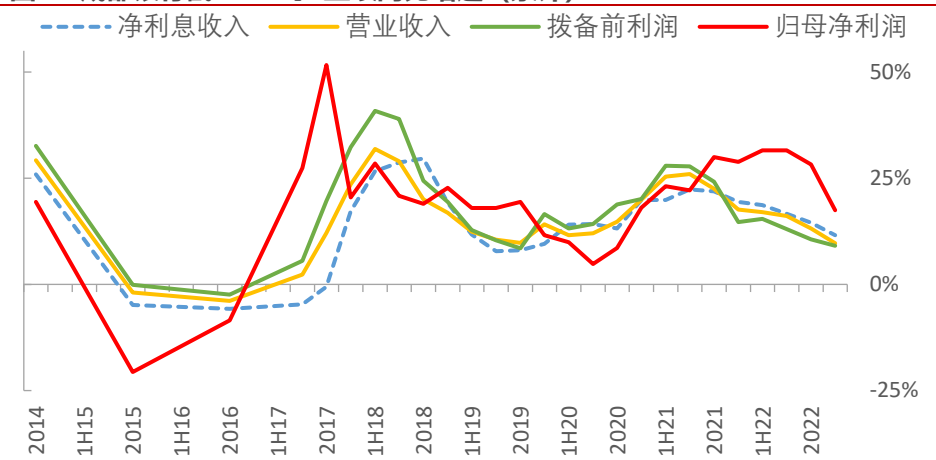
执业证书: S0100122020008

邮箱: yubowen@mszq.com

相关研究

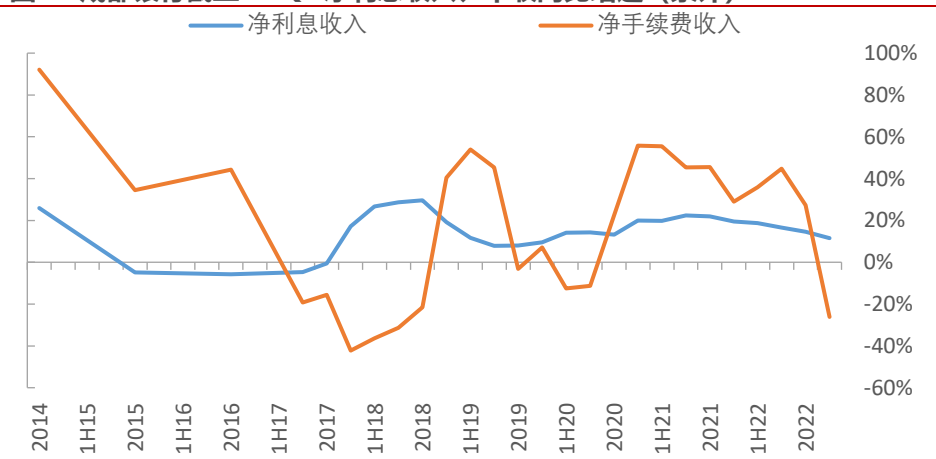
1. 成都银行 (601838.SH) 2022 业绩快报点评: 利润同比+28%, 不良率再降 3BP-2023/02/19
2. 成都银行 (601838.SH) 2022 年三季度点评: 利润增速向上, 资本充足率回升-2022/10/29
3. 成都银行 (601838.SH) 22Q3 业绩快报点评: 利润增速 31.6%, 资产质量保持优异-2022/10/14
4. 成都银行 (601838.SH) 2022 年中报点评: 高业绩+高扩张, 迎接转股期-2022/08/30
5. 成都银行 (601838.SH) 2021 年报及 2022 年一季报详解: “高扩张+低不良”之极致, 业绩难掩锋芒-2022/04/28

图1：成都银行截至 23Q1 业绩同比增速（累计）



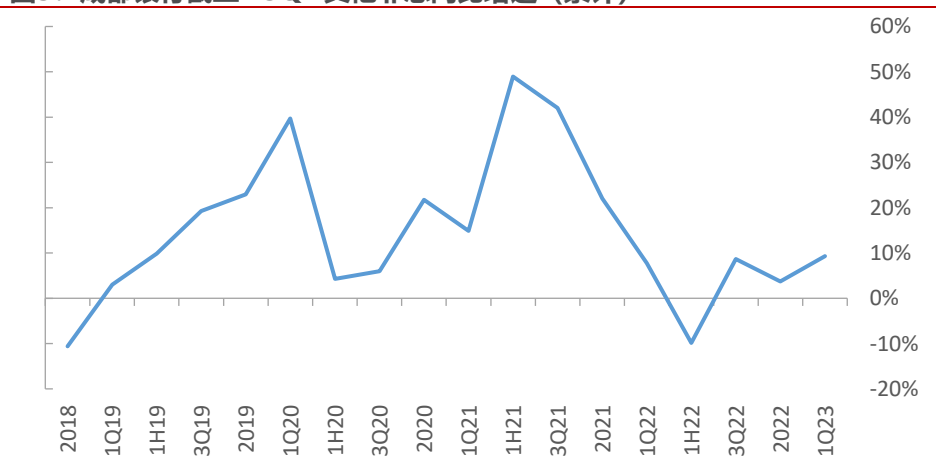
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图2：成都银行截至 23Q1 净利息收入、中收同比增速（累计）

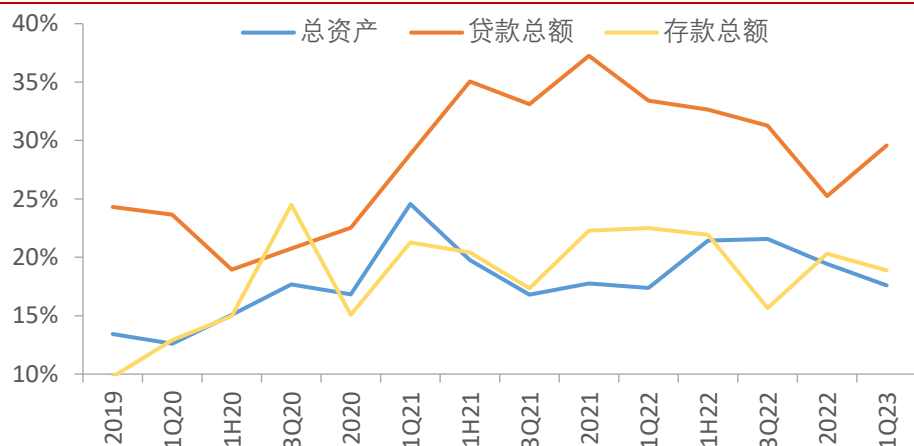


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

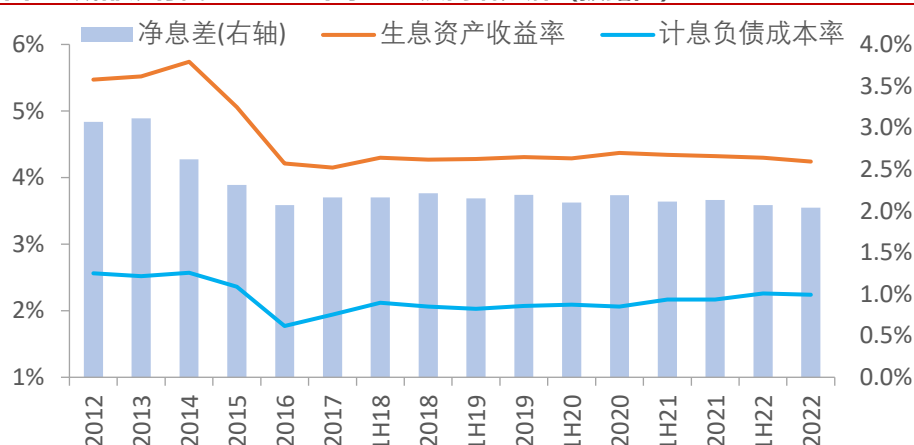
图3：成都银行截至 23Q1 其他非息同比增速（累计）



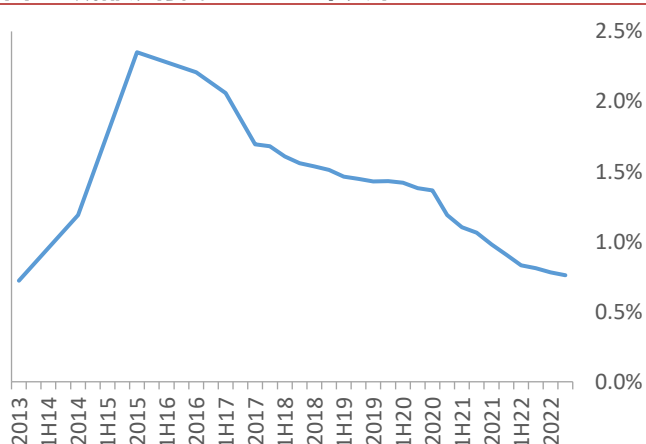
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图4：成都银行截至 23Q1 总资产、贷款总额、存款总额同比增速


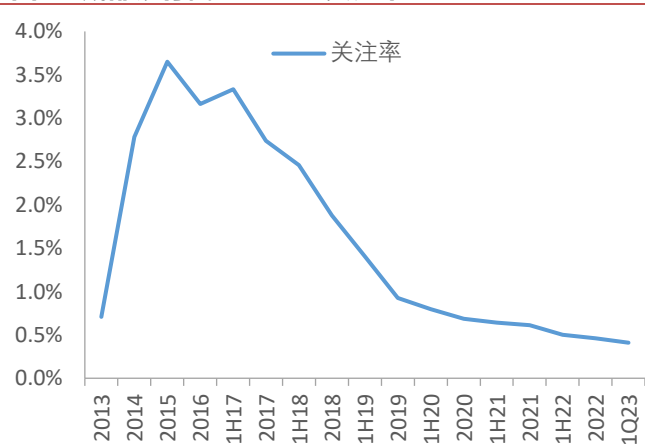
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图5：成都银行截至 2022 年净息差及两端分解（披露值）


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

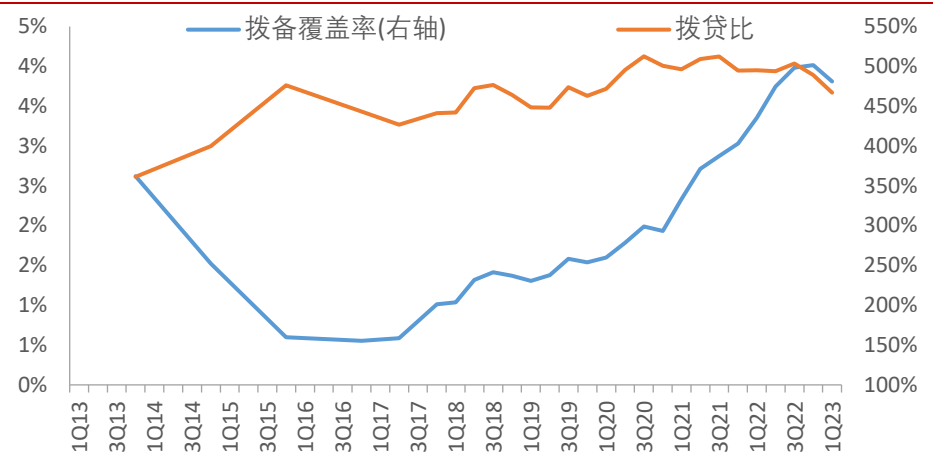
图6：成都银行截至 23Q1 不良率


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图7：成都银行截至 23Q1 关注率


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图8: 成都银行截至 23Q1 拨备水平



资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	165	185	207	233
手续费及佣金	7	7	8	8
其他收入	30	32	35	38
营业收入	202	224	249	279
营业税及附加	-2	-3	-3	-3
业务管理费	-49	-52	-53	-54
拨备前利润	151	169	193	221
计提拨备	-34	-33	-30	-23
税前利润	117	136	163	198
所得税	-16	-18	-21	-26
归母净利润	100	119	142	172

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	4,866	6,111	7,639	9,473
同业资产	708	750	803	859
证券投资	3,000	3,090	3,244	3,407
生息资产	9,232	10,610	12,365	14,437
非生息资产	134	297	206	50
总资产	9,177	10,684	12,316	14,207
客户存款	6,415	7,570	8,781	10,186
其他计息负债	1,652	1,873	2,140	2,445
非计息负债	495	544	599	659
总负债	8,562	9,987	11,520	13,290
股东权益	614	696	796	917

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	2.69	3.18	3.79	4.61
每股拨备前利润(元)	4.04	4.54	5.16	5.93
每股净资产(元)	14.67	16.87	19.53	22.77
每股总资产(元)	245.64	285.98	329.67	380.29
P/E	5	4	4	3
P/PPOP	3	3	3	2
P/B	1.0	0.8	0.7	0.6
P/A	0.06	0.05	0.04	0.04

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	1.95%	1.86%	1.80%	1.74%
净利差(Spread)	2.00%	1.98%	1.97%	1.97%
贷款利率	4.93%	4.89%	4.87%	4.87%
存款利率	2.15%	2.13%	2.12%	2.12%
生息资产收益率	4.24%	4.20%	4.18%	4.18%
计息负债成本率	2.24%	2.22%	2.21%	2.21%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	1.19%	1.20%	1.23%	1.30%
ROAE	19.94%	20.15%	20.84%	21.79%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	28.2%	18.2%	19.4%	21.5%
拨备前利润增速	10.6%	12.4%	13.7%	14.9%
税前利润增速	32.9%	16.8%	19.4%	21.5%
营业收入增速	13.1%	10.5%	11.3%	12.1%
净利息收入增速	14.5%	11.8%	12.1%	12.5%
手续费及佣金增速	27.2%	3.0%	8.0%	10.0%
营业费用增速	21.0%	4.5%	3.5%	2.0%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	19.7%	14.9%	16.5%	16.8%
贷款增速	25.2%	25.6%	25.0%	24.0%
同业资产增速	15.8%	6.0%	7.0%	7.0%
证券投资增速	13.2%	3.0%	5.0%	5.0%
其他资产增速	9.7%	121.3%	-30.8%	-75.9%
计息负债增速	22.1%	17.0%	15.7%	15.7%
存款增速	20.1%	18.0%	16.0%	16.0%
同业负债增速	-21.3%	5.0%	10.0%	10.0%
股东权益增速	18.1%	13.4%	14.3%	15.2%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	39.9%	40.4%	40.9%	41.4%
定期	57.3%	56.8%	56.3%	55.8%
其他	2.7%	2.7%	2.7%	2.7%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	77.6%	77.6%	77.6%	77.6%
个人贷款	22.0%	22.0%	22.0%	22.0%
票据贴现	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	0.78%	0.75%	0.73%	0.71%
正常	98.76%	98.81%	98.85%	98.88%
关注	0.46%	0.44%	0.42%	0.41%
次级	0.21%	0.20%	0.19%	0.18%
可疑	0.09%	0.08%	0.07%	0.06%
损失	0.48%	0.48%	0.47%	0.47%
拨备覆盖率	501.6%	487.5%	458.0%	417.4%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	13.15%	12.04%	11.11%	10.34%
核心资本充足率	8.47%	8.14%	7.86%	7.64%
资产负债率	93.31%	93.48%	93.54%	93.55%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
总股本(亿元)	37.4	37.4	37.4	37.4

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测; 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

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准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026