

# 成都银行（601838.SH）

## 买入（维持评级）

### 业绩稳定，资产质量优异——2024 三季报业绩点评

#### 投资要点：

##### ➤ 营收略微下滑，利润增速提升

截至2024年前三季度，营收增速、归母净利润增速分别为3.2%、10.8%，分别较上半年变化-1.1pct、+0.2pct。归因分析来看，拖累项是非息收入，中收及其他非息的贡献都有所下滑。贡献项是净利息收入，单季来看，利息净收入增速由负转正。

##### ➤ 单季净利息收入实现正增长

2024Q3，净利息收入增速为1.53%，较2024Q2明显提升5.31pct。一是受益于去年较低的基数，二是受益于净息差降幅收窄。受益于去年四季度更低的基数，预计净利息收入增速有望进一步修复。

##### ➤ 非息增速较高，但贡献有所回落

中收方面，2024年前三季度增速为15.9%，主要是代理及其他手续费支出明显减少，较去年同期减少40.2%。从贡献来看，对营收的拉动从0.98个百分点环比H1下滑至0.48个百分点。

其他非息方面，2024年前三季度增速为7.8%，从贡献来看，对营收的拉动从1.76个百分点环比H1下降至1.32%。

##### ➤ 资产质量表现优异

从不良生成来看，不良生成率、信用成本均实现逆势下滑。截至2024年9月末，不良率为0.66%，与6月末持平；关注率为0.43%，较6月末有所改善。拨备覆盖率为497%，较6月末提升1pct。

##### ➤ 盈利预测与投资建议

结合三季报，预计2024-2026年营收增速分别为4.7%、8.1%、14.0%（前值2024-2026年为6.0%、7.7%、10.8%），归母净利润增速分别为11.6%、12.1%、12.4%（前值2024-2026年为10.5%、11.0%、11.5%）。

根据历史估值法，近3年的平均PB估值为0.97倍，截至2024年11月5日，PB值为0.86，我们认为估值有望回升，维持给予“买入”评级。

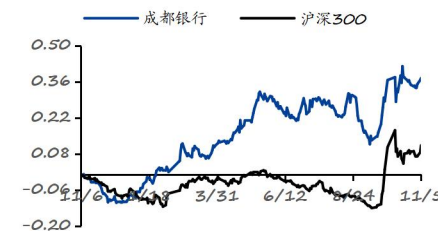
##### ➤ 风险提示

资产扩张不及预期的风险；对公业务增长不及预期的风险；负债端揽储压力超预期的风险。

#### 基本数据

日期	2024-11-05
收盘价:	15.84 元
总股本/流通股本(百万股)	3,813.97/3,806.59
流通 A 股市值(百万元)	60,296.36
每股净资产(元)	18.61
资产负债率(%)	93.69
一年内最高/最低价(元)	17.23/10.70

#### 一年内股价相对走势



#### 团队成员

分析师：张宇(S0210524050005)  
zy30521@hfzq.com.cn  
分析师：郭其伟(S0210523080001)  
gqw30259@hfzq.com.cn  
联系人：谢洁仪(S0210123090012)  
xjy30292@hfzq.com.cn

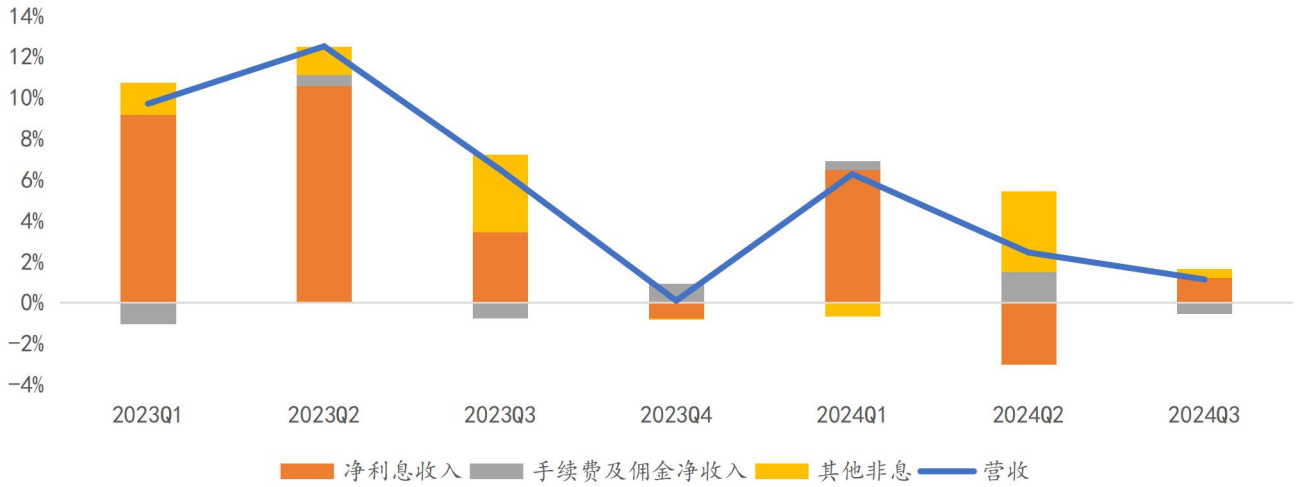
#### 相关报告

- 1、中收表现亮眼——2024 半年度业绩点评——2024.09.05
- 2、成都银行（601838.SH）：成渝经济战略升级，铸就西南城商行龙头——2023.12.06

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	20241	21702	22718	24558	27984
增长率(%)	13.1	7.2	4.7	8.1	14.0
净利润(百万元)	10042	11671	13030	14608	16417
增长率(%)	28.2	16.2	11.6	12.1	12.4
EPS(元/股)	2.69	3.01	3.42	3.83	4.30
市盈率(P/E)	5.89	5.26	4.64	4.14	3.68
市净率(P/B)	1.08	0.93	0.82	0.72	0.64

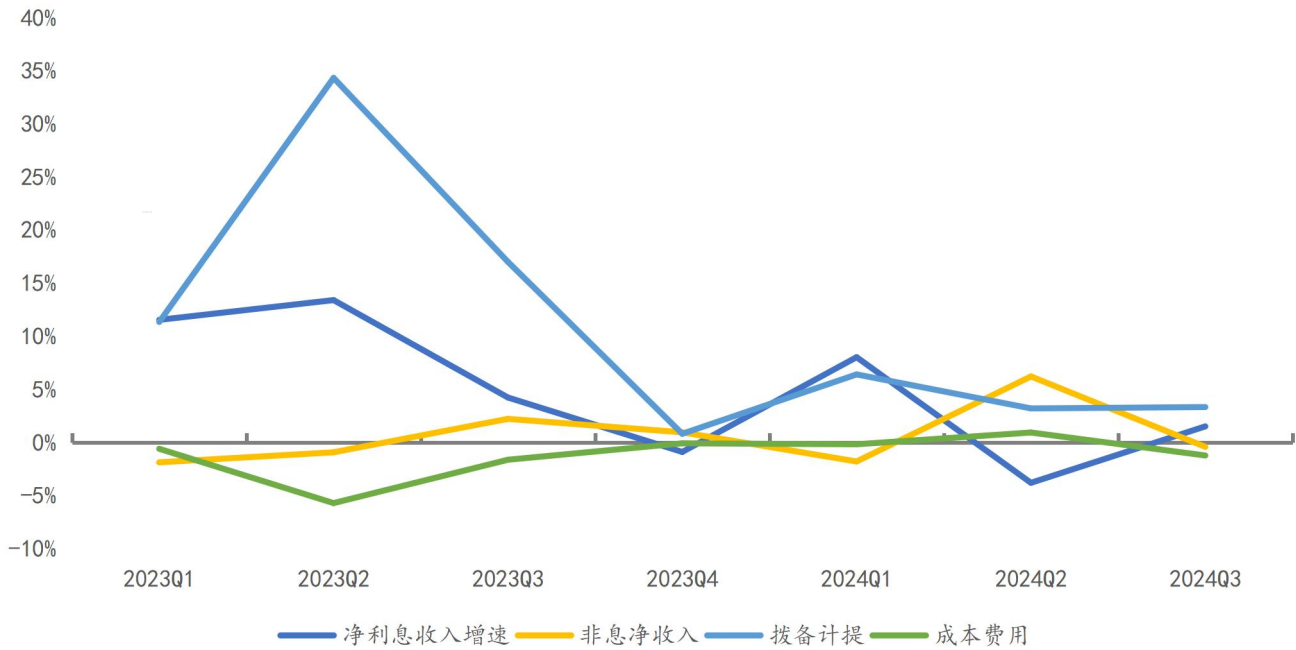
数据来源：ifind、公司公告、华福证券研究所

图表 1: 成都银行单季营收增速拆分



数据来源: ifind、华福证券研究所

图表 2: 成都银行单季归母净利润增速拆分



数据来源: ifind、华福证券研究所

图表 3: 财务预测摘要

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表 (亿元)</b>						
净利息收入	144	165	177	183	197	227
手续费及佣金	5	7	7	7	8	9
其他收入	0	0	0	0	0	0
营业收入	179	202	217	227	246	280
营业税及附加	2	2	2	3	3	3
业务管理费	43	52	57	57	61	70
拨备前利润	136	151	160	170	184	210
计提拨备	48	34	21	15	10	14
税前利润	88	117	139	155	174	195
所得税	10	16	22	25	28	31
归母净利润	78	100	117	130	146	164
<b>资产负债表 (亿元)</b>						
贷款总额	3,885	4,866	6,244	6,926	8,104	9,479
同业资产	611	708	711	1,166	1,198	1,213
证券投资	2,649	3,000	3,222	3,722	4,278	4,916
生息资产	7,581	9,066	10,797	12,408	14,259	16,386
非生息资产	102	111	115	116	134	154
总资产	7,683	9,177	10,912	12,524	14,393	16,540
客户存款	5,441	6,547	7,804	9,070	10,430	11,990
其他计息负债	1,650	1,926	2,304	2,558	2,942	3,382
非计息负债	72	89	91	91	119	154
总负债	7,163	8,562	10,199	11,720	13,490	15,526
股东权益	520	614	713	805	903	1,013
<b>每股指标</b>						
每股净利润(元)	2.09	2.69	3.01	3.42	3.83	4.30
每股拨备前利润(元)	3.77	4.03	4.20	4.46	4.82	5.49
每股净资产(元)	12.72	14.67	16.99	19.38	21.96	24.85
每股总资产(元)	213	246	286	328	377	434
P/E	7.58	5.89	5.26	4.64	4.14	3.68
P/PPOP	4.20	3.93	3.78	3.55	3.28	2.88
P/B	1.25	1.08	0.93	0.82	0.72	0.64
P/A	0.07	0.06	0.06	0.05	0.04	0.04
<b>利率指标</b>						
净息差(NIM)	2.13%	2.04%	1.81%	1.61%	1.51%	1.51%
净利差(Spread)	2.15%	2.00%	1.73%	1.54%	1.44%	1.44%
贷款利率	5.1%	5.0%	4.7%	4.50%	5.46%	4.22%
存款利率	2.7%	2.8%	2.8%	-1.97%	-7.58%	-7.58%
生息资产收益率	4.32%	4.24%	4.02%	3.76%	3.66%	3.66%
计息负债成本率	2.17%	2.24%	2.29%	2.22%	2.22%	2.22%
<b>盈利能力</b>						
ROAA	1.1%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%
ROAE	18.2%	19.9%	19.5%	18.8%	18.5%	18.4%
拨备前利润率	1.9%	1.8%	1.6%	1.5%	1.4%	1.4%

数据来源: ifind、华福证券研究所


**图表 4: 财务预测摘要 (续表)**

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表 (亿元)</b>						
净利息收入	144	165	177	183	197	227
手续费及佣金	5	7	7	7	8	9
其他收入	0	0	0	0	0	0
营业收入	179	202	217	227	246	280
营业税及附加	2	2	2	3	3	3
业务管理费	43	52	57	57	61	70
拨备前利润	136	151	160	170	184	210
计提拨备	48	34	21	15	10	14
税前利润	88	117	139	155	174	195
所得税	10	16	22	25	28	31
归母净利润	78	100	117	130	146	164
<b>资产负债表 (亿元)</b>						
贷款总额	3,885	4,866	6,244	6,926	8,104	9,479
同业资产	611	708	711	1,166	1,198	1,213
证券投资	2,649	3,000	3,222	3,722	4,278	4,916
生息资产	7,581	9,066	10,797	12,408	14,259	16,386
非生息资产	102	111	115	116	134	154
总资产	7,683	9,177	10,912	12,524	14,393	16,540
客户存款	5,441	6,547	7,804	9,070	10,430	11,990
其他计息负债	1,650	1,926	2,304	2,558	2,942	3,382
非计息负债	72	89	91	91	119	154
总负债	7,163	8,562	10,199	11,720	13,490	15,526
股东权益	520	614	713	805	903	1,013
<b>每股指标</b>						
每股净利润(元)	2.09	2.69	3.01	3.42	3.83	4.30
每股拨备前利润(元)	3.77	4.03	4.20	4.46	4.82	5.49
每股净资产(元)	12.72	14.67	16.99	19.38	21.96	24.85
每股总资产(元)	213	246	286	328	377	434
P/E	7.58	5.89	5.26	4.64	4.14	3.68
P/PPOP	4.20	3.93	3.78	3.55	3.28	2.88
P/B	1.25	1.08	0.93	0.82	0.72	0.64
P/A	0.07	0.06	0.06	0.05	0.04	0.04
<b>利率指标</b>						
净息差(NIM)	2.13%	2.04%	1.81%	1.61%	1.51%	1.51%
净利差(Spread)	2.15%	2.00%	1.73%	1.54%	1.44%	1.44%
贷款利率	5.1%	5.0%	4.7%	4.50%	5.46%	4.22%
存款利率	2.7%	2.8%	2.8%	-1.97%	-7.58%	-7.58%
生息资产收益率	4.32%	4.24%	4.02%	3.76%	3.66%	3.66%
计息负债成本率	2.17%	2.24%	2.29%	2.22%	2.22%	2.22%
<b>盈利能力</b>						
ROAA	1.1%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%
ROAE	18.2%	19.9%	19.5%	18.8%	18.5%	18.4%
拨备前利润率	1.9%	1.8%	1.6%	1.5%	1.4%	1.4%

数据来源: ifind、华福证券研究所



## 分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn