成都银行（601838） 银行

发布时间：2020-08-31

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

规模积极扩张，业绩增速较高

事件： 2020 年 8 月 27 日晚，成都银行发布了 2020 年中报。实现营收 68.14 亿元，同比+11.6%，归母净利润为 27.53 亿元，同比 9.9%，不良贷款率 1.42%，拨备覆盖率 278.46%，净息差（年化）2.10%。

点评：

1.业绩增速较高，规模积极扩张。

2020H1 营收、PPOP、利润增速分别为 11.6%、13.2%和 9.9%。业绩增速较高的原因是规模扩张积极、中收增速较高，以及成本收入比有所压降。资产、贷款、存款增速分别为 15.1%、19.4%、15.0%，规模扩张显著，助力利息净收入增速 11.57%。手续费及佣金净收入同比 22.68%，增速大幅领先于同业。成本收入比 22.56%，处于低位。

2. 资产质量稳定，拨备覆盖率有所提升。

2020H1 不良率 1.42%，环比-1bp。拨备覆盖率 278.46%，环比+18.53%，资产质量更为夯实。对公贷款不良率 1.70%，较上年末改善 1bp。个贷不良率也改善 1bp 至 1.42%。分细项来看，个人按揭不良率 0.29%，较上年+4bp，个人消费贷不良率 21.1%，较上年末升 1.05%。个人经营贷不良率 11.66%，较上年末降 1.99%。信用卡投资不良率提升 12bp 至 0.4%。成都地区较为特殊，个人消费贷和经营贷不良率大幅高于行业正常水平，后续压降空间巨大。

3.净息差较为稳定，负债成本改善明显。

净息差 2.10%，较上年末-6bp，生息资产收益率 4.29%，较上年末降 2bp，贷款收益降 6bp，债券投资收益+18bp。计息负债成本平均成本率 2.09%，较上年末降 2bp，同业负债利率下行，带动负债成本下行。。

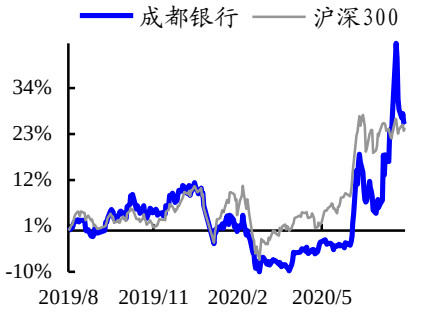
投资建议： 成都银行 2020 年中报业绩靓丽，预测 2020-2022 年 EPS 是 1.69/1.84/2.12 元，2020-2022 年 PB 为 0.91X/0.80X/0.70X，2020-2022 年 PE 为 6.06X、5.56X、4.83X。首次覆盖给与“增持”评级。

风险提示： 宏观经济下行

财务摘要（百万元）	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	11,590	12,725	14,825	16,307	18,427
(+/-)%	20.05	9.79	16.50	10.00	13.00
归属母公司净利润	4,479	5,551	6,111	6,661	7,661
(+/-)%	14.58	23.93	10.10	9.00	15.00
每股收益（元）	1.30	1.54	1.69	1.84	2.12
市盈率	7.88	6.66	6.06	5.56	4.83
市净率	0.93	0.92	0.91	0.80	0.70
净资产收益率(%)	14.45	16.61	16.02	16.35	17.58
股息收益率(%)	3.06	3.41	4.51	4.92	5.65
总股本（百万股）	3,612	3,612	3,612	3,612	3,612

股票数据	2020/8/28
6 个月目标价（元）	12.30
收盘价（元）	10.25
12 个月股价区间(元)	7.36 ~ 11.67
总市值（百万元）	37,026
总股本（百万股）	3,612
A 股（百万股）	3,612
B 股/H 股（百万股）	0/0
日均成交量（百万股）	81

历史收益率曲线



涨跌幅（%）	1M	3M	12M
绝对收益	24%	35%	30%
相对收益	18%	9%	3%

相关报告

《银行周报第 26 期：如何平衡风险处置和利润增速？》

--20200826

《银行周报第 25 期：资管新规顺利延期，货币政策边际收敛保持稳定》

--20200803

《银行周报第 24 期：忽略银行中报利润增速，多计提拨备应对风险》

--20200727

证券分析师：王凤华
执业证书编号： S0550520020001
010-63210892 wangfh@nesc.cn

研究助理：陈玉卢
执业证书编号： S0550119070037
010-68034575 chenyulu@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
现金及存放央行款项	53,964	55,583	57,251	58,968
存放同业和其它金融机构款项	3,911	3,325	3,424	3,527
拆出资金	17,880	16,092	16,897	17,742
发放贷款及垫款	223,511	261,508	300,734	345,844
交易性金融资产	55,496	61,045	66,539	72,528
债权投资	176,005	188,326	201,509	215,614
其他债权投资	21,220	23,767	26,619	29,813
其他权益工具投资				
长期股权投资	801.095	857	917	981
其他资产	1,383	14,889	26,549	39,474
资产总计	558,386	625,392	700,439	784,492
同业和其它金融机构存放款项	10,284	10,798	11,338	11,904
向央行借款	30,235	30,537	33,591	36,950
拆入资金	27,876	23,694	24,168	24,652
卖出回购金融资产款	15,934	14,340	12,906	11,616
吸收存款	386,719	436,993	493,802	557,996
应付债券	74,328	66,895	70,240	73,752
其他负债	905	1,389	7,987	14,703
负债合计	522,756	584,646	654,031	731,573
归母股东权益合计	35,551	40,746	46,408	52,919
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	558,386	625,392	700,439	784,492

利润表（百万元）	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	12,725	14,825	16,307	18,427
利息净收入	10,321	11,766	12,943	14,884
手续费及佣金净收入	427	448	538	619
公允价值变动净收益	42	50	87	103
投资净收益	1,869	2,560	2,739	2,821
营业成本	6,491	8,125	9,003	10,025
营业税金及附加	105	133	147	166
资产/信用减值损失	3,011	4,567	5,089	5,602
管理费用	3,375	3,425	3,767	4,257
营业利润	6,234	6,700	7,304	8,402
营业外收支净额	-7	16	16	16
利润总额	6,227	6,716	7,320	8,418
所得税	672	604	659	758
净利润	5,556	6,111	6,661	7,661
归属于母公司净利润	5,551	6,111	6,661	7,661
少数股东损益	5	5	5	5

主要指标（百万，%）	2019A	2020E	2021E	2022E
业绩增长				
利息净收入增速	6.69	14.00	10.00	15.00
其它业务收入增速	25.37	27.23	10.00	5.31
拨备前利润增速	8.52	21.87	10.00	13.00
归母净利润增速	23.93	12.00	13.00	13.00
盈利能力				
ROE	16.61	16.02	16.35	17.58
ROA	1.06	1.03	1.07	1.16
生息资产	477,057	548,281	620,169	695,217
生息资产占比	85.43	87.67	88.54	88.62
计息负债	496,104	572,954	640,951	716,941
计息负债占比	94.90	98.00	98.00	98.00
生息资产收益率	4.31	4.16	4.21	4.22
计息负债成本率	2.07	1.93	2.47	2.45
净利差	2.24	2.23	1.74	1.77
净息差	2.19	2.15	2.09	2.14
利息净收入占比	81.11	79.37	79.37	80.77
手续费收入占比	3.36	3.02	3.30	3.36
成本收入比	27.34	24.00	24.00	24.00
资本状况				
资本充足率	15.69	13.28	12.95	12.64
一级资本充足率	10.14	10.62	10.34	10.02
核心一级资本充足	10.13	9.23	9.2	9.13
股息率	3.41	4.51	4.92	5.65
资产质量				
不良贷款余额	3,196	3,504	4,030	4,634
不良贷款率	1.43	1.34	1.34	1.34
拨备覆盖率	253.88	278.46	289.12	299.35
拨贷比	3.63	3.73	3.87	4.01
流动性				
存贷款比率	57.80	59.84	60.90	61.98
贷款/总资产	40.03	41.81	48.09	55.30
每股指标				
EPS（元）	1.54	1.69	1.84	2.12
BVPS（元）	9.84	11.28	12.85	14.65
每股股利（元）	0.35	0.46	0.50	0.58
估值指标				
P/E（倍）	6.66	6.06	5.56	4.83
P/B（倍）	0.92	0.91	0.80	0.70
分红比例	27.33	27.33	27.33	27.33

资料来源：东北证券

分析师简介:

王凤华: 东北证券非银行金融行业首席分析师。中国人民大学硕士研究生，证券行业从业22年，2019年加入东北证券。曾任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小盘首席分析师、申万宏源证券研究所中小盘研究部总监、联讯证券研究院执行院长。2012年至2014年连续三年带领团队上榜《新财富》最佳中小市值分析师，2016—2017年带领联讯研究院获得《新财富》最具潜力研究机构奖项。多次获得水晶球、Wind资讯金牌分析师、今日投资天眼分析师、金融界最佳分析师等多项奖项。深入调研过500+上市公司，对券商行业有深入的研究。

陈玉卢: 南开大学企业管理硕士，南开大学工商管理本科，现任东北证券银行组研究助理，2016年开始从事银行研究，2019年加入东北证券研究所。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称"本公司"）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易,并在法律许可的情况下不进行披露;可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

本报告及相关服务属于中风险（R3）等级金融产品及服务，包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

若本公司客户（以下称"该客户"）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票投资评级说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。
行业投资评级说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

网址：http://www.nesc.cn 电话：400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
阮敏（副总监）	021-20361121	13636606340	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
金悦	021-20361229	17521550996	jinyue@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航（总监）	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
周颖	010-63210813	19801271353	zhouying1@nesc.cn
过宗源	010-58034553	15010780605	guozy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇（副总监）	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵（总监）	021-20361229	18616369028	liyinyin@nesc.cn
赵稼恒	021-20361229	15921911962	zhaojiaheng@nesc.cn
杜嘉琛	021-20361229	15618139803	dujiachen@nesc.cn