

银行

2021年03月05日

成都银行 (601838)

——营收提速、不良向好

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2021年03月04日

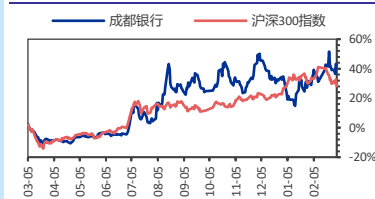
收盘价 (元)	11.26
一年内最高/最低 (元)	12.5/7.36
市净率	1.52
息率 (分红/股价)	-
流通 A 股市值 (百万元)	40533
上证指数/深证成指	3503.49/14416.06

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2020年09月30日

每股净资产 (元)	10.55
资产负债率%	94.02
总股本/流通 A 股(百万)	3612/3600
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



证券分析师

郑庆明 A0230519090001
zhengqm@swsresearch.com

联系人

郑庆明
(8621)23297818×7597
zhengqm@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

事件：成都银行披露 2020 年业绩快报。2020 年实现营业收入 146 亿元，同比增长 14.7%，实现归母净利润 60 亿元，同比增长 8.5%。4Q20 不良率季度环比下降 1bp 至 1.37%。业绩超预期，资产质量符合预期。

- **营收再提速、业绩增长超预期：**2020 成都银行营业收入同比增长 14.7% (9M20: 12.1%)，营收增长再提速；归母净利润同比增长 8.5% (9M20: 4.8%)，从已披露业绩快报的上市城商行情况来看，预计成都银行 2020 年业绩增速同业第二。其中 4Q20 归母净利润同比增速提升至 18.2%。在营收保持较快增长下，预计今年成都银行业绩增速将进一步回归双位数合理中枢。
- **规模稳步扩张，预计今年信贷投放积极可为：**4Q20 成都银行总资产同比增长 16.8% (3Q20: 17.7%)，预计其中贷款增长仍保持在 20% 左右。受益成渝双城经济圈建设持续推进，作为同城独家法人银行，成都银行项目储备充足。当前成都银行贷款占比仍较低 (3Q20 贷款占比仅 42%)，预计成都银行今年对公端将继续加大基建类项目贷款投放 (1H20 成都银行交运仓储、建筑业、电力燃气及水的生产、公用事业类贷款占总贷款比重 25.6%，城商行平均 18.2%)、零售端提升消费贷占比 (1H20 消费贷占总贷款仅 0.2%)，今年信贷投放积极可为。
- **不良环比再降，资产质量延续向好趋势：**成都银行不良率延续过去五年持续改善的趋势，4Q20 季度环比进一步下降 1bp 至 1.37%。成都银行不良认定严 (1H20 “逾期贷款/不良贷款”仅 103%，城商行平均 142%)、潜在压力小 (3Q20 关注率 0.81%，城商行平均 1.44%)，信贷结构持续优化下，预计成都银行资产质量将延续向好趋势。
- **盈利预测与投资建议：**成都银行作为当地“同城独家”法人银行，受益成渝双城经济圈建设实现规模高确定性快速扩张的逻辑持续验证。营收增长再提速、账面不良持续出清，优质城商行极佳成长性持续展现。预计 2020-22 年归母净利润同比增速 8.5%、16.1%、17.0% (上调盈利预测，调低信用成本，原预测 8.4%、14.5%、16.9%)。当前股价对应 0.89X 21 年 PB，维持“买入”评级。
- **风险提示：**经济大幅下行引发不良风险。

财务数据及盈利预测

	2019	20Q1-Q3	2020E	2021E	2022E
营业总收入 (百万元)	12,725	10,424	14,600	16,949	19,842
同比增长率 (%)	9.8	12.1	14.7	16.1	17.1
归母净利润 (百万元)	5,551	4,200	6,025	6,996	8,186
同比增长率 (%)	19.4	4.8	8.5	16.1	17.0
每股收益 (元/股)	1.54	1.16	1.67	1.86	2.19
ROE (%)	15.6	11.0	14.8	14.3	14.9
市盈率	7.3		6.7	6.1	5.1
市净率	1.14		1.02	0.89	0.77

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE (未考虑优先股，故与附表有所差别)。每股收益基于归属于普通股股东净利润测算，2020-2022E 普通股股东净利润分别为 6025/6708/7898 百万元。

请务必仔细阅读正文之后的各项信息披露与声明

表 1：成都银行季度业绩表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	QoQ	YoY	9M19	9M20	YoY	2019	2020	YoY
Operating income 营业收入	3,427	3,387	3,610	4,176	15.7%	22.0%	9,302	10,424	12.1%	12,725	14,600	14.7%
Operating profit 营业利润	1,560	1,503	1,627	2,147	31.9%	19.6%	4,439	4,690	5.6%	6,234	6,837	9.7%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(11)	(2)	(1)	(18)	1944.8%	-1159.0%	(8)	(15)	78.3%	(7)	(33)	407.3%
Profit before taxation 利润总额	1,548	1,500	1,626	2,129	30.9%	18.5%	4,431	4,675	5.5%	6,227	6,804	9.3%
NPAT 归属股东净利润	1,414	1,339	1,447	1,825	26.1%	18.2%	4,007	4,200	4.8%	5,551	6,025	8.5%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	0	na	na	0	0	na	0	0	na
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	1,414	1,339	1,447	1,825	26.1%	18.2%	4,007	4,200	4.8%	5,551	6,025	8.5%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	QoQ	YoY	9M19	9M20	YoY	2019	2020	YoY
Total assets 资产总额	573,030	614,655	639,093	652,434	2.1%	16.8%	543,124	639,093	17.7%	558,386	652,434	16.8%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	37,100	36,822	38,126	46,033	20.7%	29.5%	33,954	38,126	12.3%	35,551	46,033	29.5%
Other equity instruments 优先股及其他	0	0	0	6,000	na	na	0	0	na	0	6,000	na
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	QoQ	YoY	9M19	9M20	YoY	2019	2020	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	3,612	3,612	3,612	3,612	0.0%	0.0%	3,612	3,612	0.0%	3,612	3,612	0.0%
EPS	0.39	0.37	0.40	0.51	26.1%	18.2%	1.11	1.16	4.8%	1.54	1.67	8.5%
BVPS	10.27	10.19	10.55	11.08	5.0%	12.6%	9.40	10.55	12.3%	9.84	11.08	12.6%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	QoQ	YoY	9M19	9M20	YoY	2019	2020	YoY
ROE	15.57%	14.49%	15.45%	18.68%	3.2pct	0.9pct	16.40%	15.20%	-1.2pct	16.63%	17.32%	0.7pct
NPL ratio 不良率	1.43%	1.42%	1.38%	1.37%	-1bps	-6bps	1.45%	1.38%	-7bps	1.43%	1.37%	-6bps

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 2：杭州银行盈利预测表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Net interest income 净利息收入	9,674	10,321	11,776	13,758	16,172	29.6%	6.7%	14.1%	16.8%	17.6%
Non-interest income 非利息收入	1,916	2,404	2,824	3,191	3,670	-12.6%	25.5%	17.5%	13.0%	15.0%
Net fee income 净手续费收入	308	427	534	667	834	-21.5%	38.5%	25.0%	25.0%	25.0%
Operating income 营业收入	11,590	12,725	14,600	16,949	19,842	20.1%	9.8%	14.7%	16.1%	17.1%
Operating expenses 营业支出	(3,067)	(3,480)	(3,647)	(4,194)	(4,781)	9.5%	13.5%	4.8%	15.0%	14.0%
Taxes and surcharges 营业税	(81)	(105)	(113)	(125)	(137)	12.3%	30.1%	8.0%	10.0%	10.0%
PPOP 拨备前营业利润	8,523	9,245	10,953	12,755	15,061	24.4%	8.5%	18.5%	16.4%	18.1%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(3,431)	(3,011)	(4,116)	(4,764)	(5,608)	55.3%	-12.2%	36.7%	15.7%	17.7%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(2,717)	(2,652)	(4,085)	(4,720)	(5,546)	46.9%	-2.4%	54.0%	15.6%	17.5%
Operating profit 营业利润	5,092	6,234	6,837	7,991	9,453	9.7%	22.4%	9.7%	16.9%	18.3%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(11)	(7)	(33)	(36)	(40)	-289.6%	-40.9%	407.3%	10.0%	10.0%
Profit before taxation 利润总额	5,081	6,227	6,804	7,954	9,413	9.3%	22.6%	9.3%	16.9%	18.3%
Income tax 所得税	(428)	(672)	(776)	(955)	(1,224)	-41.9%	57.0%	15.5%	23.1%	28.2%
Net profit 净利润	4,654	5,556	6,028	7,000	8,189	18.9%	19.4%	8.5%	16.1%	17.0%
Minority interest 少数股东权益	(4)	(5)	(3)	(4)	(4)	3.6%	10.4%	-31.1%	5.0%	5.0%
NPAT 归属股东净利润	4,649	5,551	6,025	6,996	8,186	18.9%	19.4%	8.5%	16.1%	17.0%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	288	288	na	na	na	na	na
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	4,649	5,551	6,025	6,708	7,898	18.9%	19.4%	8.5%	11.3%	17.7%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)										
Total loans 贷款总额	185,830	231,030	279,547	335,456	402,547	25.0%	24.3%	21.0%	20.0%	20.0%
Total deposits 存款总额	352,292	381,742	461,908	554,289	665,147	12.6%	8.4%	21.0%	20.0%	20.0%
NPLs 不良贷款余额	2,854	3,305	3,841	4,610	5,532	13.3%	15.8%	16.2%	20.0%	20.0%
Loan provisions 贷款损失准备	6,763	8,390	11,479	15,123	19,377	33.3%	24.0%	36.8%	31.7%	28.1%
Total assets 资产总额	492,285	558,386	652,434	769,437	906,535	13.3%	13.4%	16.8%	17.9%	17.8%
Total liabilities 负债总额	461,009	522,756	606,319	717,615	847,950	12.6%	13.4%	16.0%	18.4%	18.2%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	31,199	35,551	46,033	51,738	58,498	25.0%	13.9%	29.5%	12.4%	13.1%
Other equity instruments 优先股及其他	0	0	6,000	6,000	6,000	na	na	na	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	437,343	477,057	551,589	643,151	752,378	26.6%	9.1%	15.6%	16.6%	17.0%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	3,612	3,612	3,612	3,612	3,612	11.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	1.29	1.54	1.67	1.86	2.19	7.1%	19.4%	8.5%	11.3%	17.7%
BVPS	8.64	9.84	11.08	12.66	14.53	12.5%	13.9%	12.6%	14.3%	14.8%
DPS	0.35	0.42	0.46	0.53	0.62	12.5%	20.0%	8.5%	16.1%	17.0%
PPOP/sh	2.36	2.56	3.03	3.53	4.17	11.9%	8.5%	18.5%	16.4%	18.1%
Main indicators 主要指标 (%)										
ROA	1.00%	1.06%	1.00%	0.98%	0.98%	0.02%	0.05%	-0.06%	-0.01%	-0.01%
ROE	16.56%	16.63%	17.32%	15.75%	16.17%	-0.12%	0.07%	0.69%	-1.57%	0.43%
NIM 净息差	2.21%	2.16%	2.13%	2.14%	2.15%	0.05%	-0.05%	-0.03%	0.00%	0.01%
Cost-to-income ratio 成本收入比	25.77%	26.52%	24.20%	24.01%	23.40%	-2.50%	0.75%	-2.32%	-0.19%	-0.60%
Effective tax rate 有效所得税率	8.42%	10.79%	11.40%	12.00%	13.00%	-7.43%	2.37%	0.61%	0.60%	1.00%
LDR 贷存比	52.75%	60.52%	60.52%	60.52%	60.52%	5.22%	7.77%	0.00%	0.00%	0.00%
NPL ratio 不良率	1.54%	1.43%	1.37%	1.37%	1.37%	-0.16%	-0.11%	-0.06%	0.00%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	237.01%	253.88%	298.86%	328.06%	350.26%	35.59%	16.88%	44.97%	29.21%	22.20%
Provision ratio 拨贷比	3.64%	3.63%	4.11%	4.51%	4.81%	0.23%	-0.01%	0.47%	0.40%	0.31%
Credit cost 信用成本	1.62%	1.27%	1.60%	1.54%	1.50%	0.33%	-0.35%	0.33%	-0.07%	-0.03%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	16.53%	18.89%	19.34%	18.83%	18.49%	-6.16%	2.36%	0.45%	-0.51%	-0.33%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	2.66%	3.36%	3.66%	3.94%	4.20%	-1.41%	0.70%	0.30%	0.28%	0.27%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	11.14%	10.13%	9.10%	8.69%	8.66%	0.67%	-1.01%	-1.03%	-0.41%	-0.02%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.15%	10.14%	10.47%	9.83%	9.66%	0.67%	-1.01%	0.33%	-0.64%	-0.17%
CAR 资本充足率	14.08%	15.69%	15.29%	14.33%	14.04%	0.42%	1.61%	-0.40%	-0.96%	-0.29%

资料来源：公司财报，申万宏源研究

表 3：上市银行估值比较表（收盘价日期：2021 年 3 月 4 日）

上市银行	代码	收盘价	流通市值(亿元)	P/E(X)		P/B(X)		ROAE		ROAA		股息收益率	
				20E	21E	20E	21E	20E	21E	20E	21E	20E	21E
工商银行	601398.SH	5.45	14,694	6.29	5.84	0.71	0.64	11.9%	11.6%	0.99%	0.98%	4.84%	5.21%
建设银行	601939.SH	7.45	715	7.05	6.50	0.80	0.72	11.9%	11.7%	1.00%	0.97%	4.32%	4.69%
农业银行	601288.SH	3.30	10,535	5.55	5.15	0.61	0.55	11.4%	11.2%	0.82%	0.80%	5.53%	5.95%
中国银行	601988.SH	3.27	6,892	5.32	4.95	0.53	0.48	10.4%	10.2%	0.86%	0.85%	5.85%	6.29%
交通银行	601328.SH	4.61	1,809	4.58	4.26	0.45	0.41	10.3%	10.0%	0.76%	0.76%	6.84%	7.35%
邮储银行	601658.SH	6.11	4,101	9.01	8.13	0.99	0.86	11.4%	11.3%	0.58%	0.59%	3.47%	3.85%
招商银行	600036.SH	52.40	10,810	13.81	11.96	2.07	1.82	15.7%	16.2%	1.24%	1.28%	2.40%	2.77%
中信银行	601998.SH	5.22	1,778	5.56	5.15	0.54	0.51	10.1%	10.2%	0.70%	0.68%	4.51%	4.87%
民生银行	600016.SH	5.22	1,851	5.14	4.99	0.47	0.42	9.5%	8.9%	0.70%	0.66%	5.86%	6.03%
浦发银行	600000.SH	10.88	3,194	5.78	5.32	0.60	0.54	10.8%	10.7%	0.78%	0.76%	5.33%	5.79%
兴业银行	601166.SH	25.30	5,256	8.20	7.43	0.99	0.89	12.6%	12.6%	0.90%	0.91%	2.93%	3.23%
光大银行	601818.SH	4.15	1,716	6.30	5.77	0.64	0.58	10.7%	10.6%	0.75%	0.72%	4.77%	5.21%
华夏银行	600015.SH	6.37	980	5.30	4.83	0.44	0.41	8.6%	8.9%	0.67%	0.65%	3.77%	4.14%
平安银行	000001.SZ	22.92	4,448	16.33	14.01	1.51	1.37	9.6%	10.3%	0.69%	0.70%	0.79%	0.91%
北京银行	601169.SH	4.79	1,013	5.32	4.95	0.50	0.45	9.7%	9.6%	0.70%	0.70%	5.64%	6.06%
南京银行	601009.SH	9.70	971	7.51	6.71	1.04	0.97	15.2%	14.9%	0.96%	0.99%	4.12%	4.60%
宁波银行	002142.SZ	42.40	2,547	17.82	15.23	2.46	1.96	15.1%	14.3%	1.03%	0.97%	1.22%	1.43%
江苏银行	600919.SH	6.00	886	6.32	5.78	0.64	0.57	11.2%	10.5%	0.73%	0.71%	3.73%	4.06%
上海银行	601229.SH	8.41	1,195	6.02	5.52	0.70	0.64	12.1%	12.1%	0.89%	0.88%	4.90%	5.35%
杭州银行	600926.SH	17.90	1,062	16.02	13.78	1.66	1.52	11.4%	11.5%	0.65%	0.66%	2.13%	2.48%
成都银行	601838.SH	11.26	407	6.75	6.06	1.02	0.89	17.3%	15.7%	1.00%	0.98%	4.05%	4.70%
贵阳银行	601997.SH	8.30	267	4.66	4.28	0.72	0.65	16.1%	15.9%	1.07%	1.07%	4.04%	4.38%
无锡银行	600908.SH	7.19	133	10.13	9.86	0.95	0.93	10.2%	10.7%	0.77%	0.77%	2.63%	2.90%
常熟银行	601128.SH	8.14	223	12.37	11.06	1.24	1.10	10.3%	10.6%	0.98%	0.97%	2.48%	2.78%
张家港行	002839.SZ	5.87	106	10.60	9.64	0.94	0.88	9.5%	9.8%	0.74%	0.71%	2.68%	2.95%
紫金银行	601860.SH	3.94	144	10.00	9.33	0.97	0.88	10.1%	9.9%	0.69%	0.68%	2.58%	2.77%
渝农商行	601077.SH	4.29	379	5.52	5.14	0.51	0.45	9.6%	9.3%	0.84%	0.84%	4.85%	5.21%
A 股板块平均				8.41	7.54	1.00	0.89	12.0%	11.9%	0.90%	0.89%	4.12%	4.48%

资料来源：Wind，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	chentao1@swsresearch.com
华北	李丹	010-66500631	lidan4@swsresearch.com
华南	陈左茜	755-23832751	chenzuoxi@swsresearch.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20% 以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。