

区域建设转型， 打造实体产业新驱动

核心观点

成都银行依托成渝地区双城经济圈建设，长期积累了深厚的政企资源与低成本对公存款基础。随着区域重大投资由大基建主导逐步转向产业与基建并重，公司有望将涉政业务优势延伸至先进制造业客群，形成信贷扩张、负债成本改善与非息收入增长的协同。1Q26 公司信贷保持双位数增长，净息差环比改善，资产质量与拨备安全垫保持行业领先。当前估值仍处于历史中低位，股息率处于行业领先水平，业绩趋势后劲十足，兼具高股息和成长性。

摘要

成都银行深耕成都本地，区域禀赋与本地法人银行优势突出。公司长期服务成都城市建设与区域经济发展，在涉政业务、重点项目和政企客户经营方面形成了深厚的资源积累。成渝地区双城经济圈建设进入提质升级阶段，成都加快建设全国先进制造业基地，区域重大投资结构由大基建先行逐步转向产业与基建并重，为公司信贷增长提供了新的承接空间。

政企银协同模式下，以“低风险、低定价”策略优选实体产业客户。成都银行围绕政府招商引资、特色产业园区及先进制造业集群，优先切入经过政府“白名单”筛选的优质企业，通过优惠贷款建立稳固客户关系，推动企业资金沉淀，进一步拓展各类非息业务，推动银企关系由单一信贷往来向覆盖企业全生命周期的综合金融服务升级。

基本面方面，公司“量、价、质”均保持较强韧性。2025 年成都银行营业收入、归母净利润分别同比增长 2.7%、3.3%；1Q26 分别同比增长 6.5%、4.8%，业绩增速有所提升。1Q26 贷款同比增长 10.8%，净息差环比提升 7bps 至 1.65%，推动净利息收入同比增长 17.3%。资产质量继续保持行业领先，不良贷款率为 0.68%，拨备覆盖率为 424%，风险抵补能力充足。非息收入受上年同期投资收益高基数影响仍有压力，但手续费收入降幅已明显收窄，有望继续修复向好。

盈利预测与投资建议：预计 2026-2028 年成都银行营业收入分别同比增长 10.8%、10.2%、10.1%，归母净利润分别同比增长 5.8%、8.0%、10.7%。公司 2025 年分红率保持在 30%，当前股价对应 0.78 倍 2026 年 PB 及约 5.2% 的 2026E 股息率，股息率处于行业前列，兼具高股息和成长性，维持买入评级。

成都银行 (601838. SH)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070014

发布日期：2026 年 08 月 04 日

当前股价：18.50 元

目标价格 6 个月：21.45 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
2.61/8.54	-2.63/4.07	-1.07/-7.06
12 月最高/最低价 (元)		20.07/15.46
总股本 (万股)		423,843.54
流通 A 股 (万股)		423,843.54
总市值 (亿元)		784.11
流通市值 (亿元)		784.11
近 3 月日均成交量 (万)		2209.06
主要股东		
成都交子金融控股集团有限公司		20.00%

股价表现



目录

一、加速集群产业建设升级，区域导向转变下把握新机遇.....	3
二、政企银协同模式：低风险低定价策略优选实体企业客户.....	5
2.1 围绕先进制造业，“立园满园”深化推进，成都制造锚定 2030 新目标.....	5
2.2 本地法人优势突出，园区合作下优先触达优质客户.....	7
2.3 双低策略优选先进制造业客户.....	8
三、产业金融将驱动基本面有序向好.....	11
四、管理层平稳过渡，公司战略保持强延续性.....	13
五、盈利预测与投资建议.....	14
六、风险分析.....	19

一、加速集群产业建设升级，区域导向转变下把握新机遇

进入“十四五”时期，国家进一步提出“提升成渝地区双城经济圈发展能级”，川渝两地锚定“一极一源、两中心两地”的目标定位，目标到 2030 年高质量建成全国区域发展“第四极”。2020 年 1 月，中央财经委员会第六次会议首提推动“成渝地区双城经济圈”建设；2021 年 10 月，《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》正式发布，明确将其定位为继长三角、粤港澳、京津冀之后的“第四增长极”。2026 年 4 月，中央区域协调领导小组办公室印发《成渝地区双城经济圈建设“十五五”实施方案》；国家发改委《2026 年成渝地区双城经济圈建设工作要点》明确要求编制重庆、成都都市圈建设“十五五”实施方案。成都正加快建设全国先进制造业基地，持续强化作为“极核城市”的引领带动作用，都市圈经济总量已从 2020 年的 2.24 万亿元增至 2025 年的 3.13 万亿元。

加速世界级产业集群建设，以先进制造业为骨干，筑牢双城经济圈产业底座。成渝两地正联手打造世界级先进制造业集群，围绕电子信息、智能网联新能源汽车、装备制造、食品及农产品加工、生物医药、软件和信息服务、人工智能、工业互联网八大重点领域深化产业协作。两地共同打造电子信息、装备制造、先进材料、特色消费品、智能网联新能源汽车等万亿级产业集群，其中，成都在新一代电子信息、先进材料、装备制造等万亿级产业集群方面稳步扩容；医药健康、新型材料等千亿级产业方面持续提能升级。两地还联动发展人工智能、低空经济等新兴产业，提质建设成渝“氢走廊”、“电走廊”、“智行走廊”。2025 年成渝“双核”规上工业营收合计达 4.44 万亿元；电子信息产业规模占全国比重达 11%；软件和信息服务业规模突破 1.3 万亿元。

2026 年 5 月成都市“十五五”规划纲要正式发布，明确提出加快建设“全国先进制造业基地”。产业培育方面，成都聚焦电子信息、装备制造、新材料、生物医药等特色优势产业。目标到 2030 年，成都地区生产总值超过 3.2 万亿元；成都都市圈地区生产总值突破 4 万亿元。到 2030 年基本建成全国先进制造业基地，目标规上工业企业营收突破 2 万亿元，研发经费投入强度超过 2%；先进制造业千亿级产业链达 10 条、两千亿级产业链达 6 条。到 2035 年，工业增加值规模迈向万亿级，全面建成全国先进制造业基地。

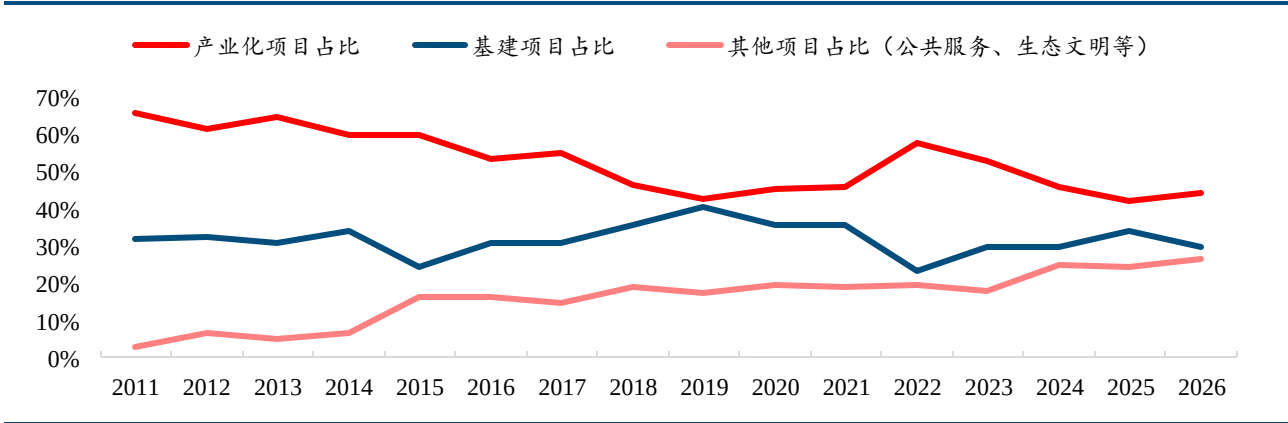
图表1：成渝地区双城经济圈建设政策主要内容

重点任务	重点方向	主要内容	2030年目标
现代基础设施网络	综合交通运输体系	建设国际航空门户、轨道上的双城经济圈、公路及长江上游航运枢纽	川渝铁路网里程达1.3万公里；新增规模以上水利工程年供水能力14亿立方米
	能源水利与新型基础设施	优化区域能源供给，推进跨区域水利工程和传统基础设施数字化改造	
现代产业体系	推动制造业高质量发展	优化重大生产力布局，培育先进制造业集群，建设产业转移核心承载地	川渝两省市GDP达13万亿元；成渝算力枢纽节点智能算力规模达10万P
	发展数字经济	完善新一代信息基础设施，打造数字产业新高地，提升数字化应用和安全水平	
	促进制造业与服务业融合	发展生产性服务业和商贸物流，共建西部金融中心	
	迭代制造业集群体系	做强电子信息、装备制造等优势集群，培育智能网联汽车、软件信息、人工智能和低空经济等新兴产业	
具有全国影响力的科技创新中心	建设成渝综合性科学中心	聚焦核能、航空航天、智能制造和电子信息等领域开展战略性新兴产业研发	基本建成具有全国影响力的科技创新中心；科创走廊体系全面构建
	优化科创布局与协同	建设西部（成都）科学城，强化创新链产业链协同和区域协同创新	
	营造创新生态	吸引创新人才，深化科技体制改革，共建成渝“科技创新金三角”和科创大走廊	
富有巴蜀特色的国际消费目的地	提升消费与文旅供给	打造城市消费品牌和巴蜀文化旅游走廊，培育新消费场景	双城经济圈社会消费品零售总额达5.2万亿元
联手打造内陆改革开放高地	构建开放通道与平台	完善西部陆海新通道、亚欧通道和东向通道，建设自贸试验区协同开放示范区	成渝地区外贸进出口占西部比重达45%；西部陆海新通道货运量超50万标箱；中欧班列（成渝）开行量稳定在4800列以上
	深化区域合作	加强西部地区联动及与东部沿海地区合作，推动川渝统一大市场建设	
	优化营商环境	建设高标准市场体系，深化国企改革，发展民营经济	
共筑长江上游生态屏障	绿色低碳发展	加强生态保护修复，推动绿色低碳转型	主要环境指标优于全国平均水平
共同推动城乡融合发展	促进要素与资源协同	推动城乡要素自由流动和公共资源合理配置	常住人口城镇化率达68.5%
强化公共服务共建共享	深化重点领域协同	推进教育、养老、社保等领域“川渝通办”，提升同城化体验	基本建成高品质生活区，公共服务更加便利可及

资料来源：《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》、“十五五”规划纲要，中信建投证券

成都市重大投资结构正在从大基建引领转向产业和基建并重。伴随“成渝双城经济圈”战略升级，成都市重大项目年度落地投资规模迅速提升，2012 年前不足 2000 亿，2018 年以来均达到 3000 亿以上。从项目领域来看，重大基础设施项目年度投资计划占比自 2011 年以来波动提升，基建先行发力特征明显，2022 年有所收缩后基本平稳在 30%左右；重大公共服务等其他项目占比连年提升至 26%。随着基础设施领域项目竣工期开启，产业化项目开始发力，在 2022 年成都市发布的重点项目清单上，重点产业项目投资规模为 2004 亿元，占比达到 58%，后续有所回落，但始终保持最高占比，2026 年计划中较 2025 年投资规模再度提升，从大基建向产业投资的趋势再度显现。进入“十五五”，政策重心明确转向共建世界级产业集群、培育先进制造业，但投资结构的实际转变尚需时间，产业接棒仍处于蓄力阶段。

图表2：成都市重点项目年度投资计划规模：大基建先行，产业项目发力



资料来源：成都市发改委，中信建投证券

成都银行紧扣区域政策动向、积极拥抱产业升级的发展路径，区域 Beta 赋能下成长性持续。成都银行过去依托涉政及基建业务，形成了较强的政府资源和低成本对公存款基础，并以较低资金成本支持具有竞争力的贷款定价，构成“低风险、低定价”的客户获取模式。随着成都重大投资由大基建主导逐步转向产业与基建并重，公司有望将这一模式复制至先进制造业和园区客群：依托政府及园区筛选机制优先触达优质企业，以优惠信贷建立初始合作关系，并进一步承接企业主账户、资金结算、供应链及投融资等需求，形成产业信贷、低成本存款和非息收入协同增长的新动能。

二、政企银协同模式：低风险低定价策略优选实体企业客户

2.1 围绕先进制造业，“立园满园”深化推进，成都制造锚定 2030 新目标

成都“立园满园”行动持续深化。2024 年 10 月，成都提出“特色立园”与“企业满园”双轮驱动，启动“立园满园”行动。根据成都发布，2025 年，50 个特色产业园集聚了全市 58% 的规上工业企业，营业收入突破万亿元，同比增长 7.5%。下一步，将对“立园满园”行动作出进一步部署。特色立园方面，将出台特色产业园五年发展规划和三年行动计划，建立园区梯度培育机制，推行“一园一专员、一园一评估、一园一档案、一园一图谱”工作机制，提供全周期服务。企业满园方面，将深入实施优质中小企业培育行动，坚持链主企业引领，培育高成长、根植性强的“镇园之宝”。

到 2030 年，要基本建成全国先进制造业基地。规模以上工业企业营业收入突破 2 万亿元，工业和生产性服务业增加值占 GDP 比重超过 60%。电子信息、装备制造两大万亿级产业向世界级先进制造业集群跃升，打造一批特色产业地标，培育一批世界一流企业。培育壮大人工智能、低空经济等九大战略性新兴产业，前瞻布局核聚变能、脑机接口、量子科技、生物制造等十大未来产业。力争培育 1 个万亿级园区、8 个千亿级园区。

图表3：成都市“立园满园”行动目标与攻坚任务

“立园满园”行动目标	
2025 年	全面完成全市园区优化整合和产业定位优化，园区体制机制改革和扩权赋能取得阶段性成效
2027 年	建成17个千亿级园区、28个500亿级及以上园区
2029 年	建成1个世界一流高科技园区；千亿级园区达21个、500亿级及以上园区达31个；园区内规上企业达1.8万家、高新技术企业达1.2万家，实现“企业满园”
2030 年	全市规上工业营收突破2万亿元，培育1个万亿级园区、8个千亿级园区，工业和生产性服务业占比超60%
五大攻坚任务	
攻坚任务	核心内容
园区优化强承载	开展园区优化调整，推动“特色立园”，“一园区、一规划”推进园区基础设施、公服配套和新型基础设施建设
产业集群提能级	实施“镇园之宝”和企业梯次培优行动，加强主导产业靶向招引，推动“企业满园”
科技创新促转化	加快建设国家战略科技力量重要承载地，培育耐心资本，构建“技术攻关+成果转化+高端产业+人才服务+金融服务”生态体系
扩权赋能增活力	创新园区管理运营体制机制，推进“园区事园区办、企业办事不出园”
尊商重商优环境	深入开展园区“进解优促”工作，健全企业问题诉求直报办理机制，推进政务服务增值化改革

资料来源：《关于开展“优化提质、特色立园、赋能增效、企业满园”行动 推动产业园区高质量发展的通知》，中信建投证券

2026 年成都市发布先进制造特色产业园地图,为成都进一步深化“立园满园”、做强产业根基提供了清晰的路线图。2026 年 6 月 1 日,成都市召开加快建设全国先进制造业基地大会,现场发布《成都市先进制造特色产业园地图》,50 个特色产业园各具定位、错位协同。2025 年,成华区智能机器人、青白江区超高强度合金材料、崇州市板式家具三大产业获评国家级中小企业特色产业集群;成都现代工业港升级为省级高新技术产业园区;天府国际生物城跻身全国生物医药园区第四名。

以天府软件园为例,该园区以服务高新区主导产业发展为主线,细分赛道涵盖集成电路、智能网联、应用软件、人工智能、数字娱乐等,入驻企业 800 余家,聚集了成都海光、鼎桥技术等重点企业,以及腾讯、DeII、SAP、飞利浦、爱立信、TCL、联想、育碧、马士基、DHL、宏利金融、普华永道、埃森哲等众多世界 500 强及行业龙头企业。园区持续孵化上市企业,2025 年 12 月,由天府软件园旗下基金投资并入驻 AI 创新中心的企业——希迪智驾(03881.HK)在香港联交所主板挂牌上市,成为港股首家商用车智能驾驶上市公司;2026 年 1 月, AI 创新中心入驻企业豪威集团(00501.HK)在港股挂牌上市,成为港股第一支图像传感器股。

图表4： 成都市规划 50 个各具定位、错位协同的先进制造特色产业园

CONTENTS 目录		PAGE 01	
成都高新技术产业开发区 * 01.天府软件园 04 * 02.天府国际生物城 06 * 03.高新集成电路产业园 08 * 04.高新新型显示产业园 10 * 05.未来翼谷(低空经济) 12 * 06.未来翼谷(商业航天) 14	四川成都温江高新技术产业园区 * 14.成都医学城 30 * 15.四川通信产业园 32	四川成都成华经济开发区 * 25.成都机器人产业园 52	四川邛崃经济开发区 * 40.成都酒业产业园 82 * 41.邛崃新能源电池产业园 84
成都经济技术开发区 * 07.成都汽车城 16	四川成都郫都高新技术产业园区 * 16.中国川菜产业城 34	四川成都双流经开区 * 26.成都光电显示产业园 54 * 27.双流AI芯城 56 * 28.双流物联网产业园 58 * 29.双流港未来制造产业园 60	四川崇州经济开发区 * 42.青崇航空科技园 86 * 43.崇州消费电子产业园 88
成都国际铁路港经济技术开发区 * 08.成都新型能源材料产业园 18 * 09.青白江新能源商用车产业园 20	四川天府新区 * 17.低空动力产业园 36 * 18.核聚变未来产业园 38 * 19.凤栖都市产业园 40 * 20.IC设计产业园 42	四川成都新津经济开发区 * 30.四川省健康食品产业园 62 * 31.新津新能源产业园 64 * 32.新津轨道交通产业园 66	四川金堂经济开发区 * 44.金堂晶硅光伏产业园 90
四川成都金牛高新技术产业园区 * 10.金牛空天产业园 22	四川天府国际空港经济开发区 * 21.简州汽车零部件产业园 44	四川简阳经济开发区 * 33.简阳新食尚产业园(火锅·休闲食品) 68 * 34.简阳智能新能源汽车产业园 70	成都—阿坝工业园区 * 45.成阿锂电产业园 92
四川成都新都高新技术产业园 * 11.新都航空智造产业园 24 * 12.新都轨道交通产业园 26 * 13.新都能源装备产业园(氢能) 28	四川成都锦江经济开发区 * 22.中国西部硅谷 46	四川都江堰经济开发区 * 35.天府珍珠产业园 72 * 36.都江堰新材料产业园 74	四川大邑经济开发区 * 46.大邑精密刀具产业园 94 * 47.大邑汽车零部件产业园 96
	四川成都青羊经济开发区 * 23.青羊航空航天产业园 48	四川彭州经济开发区 * 37.天府中药城 76 * 38.航空动力港 78 * 39.国际空港绿色食品产业园 80	四川蒲江经济开发区 * 48.生物制造产业园 98 * 49.大堰酒肆 100
	四川成都武侯经济开发区 * 24.成都微波射频科学谷 50		成都新材料产业化工园区 * 50.彭州化工新材料产业园 102

资料来源：《成都市先进制造特色产业园地图》，中信建投证券

成都产业金融支持体系加快完善,为“立园满园”和先进制造业集群建设提供更具持续性的资金保障。成都市于 2026 年 7 月印发《关于优化产业发展金融服务的实施意见》,围绕重点产业建圈强链,构建覆盖企业种子期、初创期、成长期和成熟期的全生命周期金融服务体系。政策以“蓉易贷”、“蓉易上”、“蓉易投”为主要平台,统筹信贷、债券、上市和基金等融资渠道。通过增信分险、债券及股权融资扩容和产业基金协同,引导资金重点支持科技型、专精特新及先进制造业企业,助力技术成果转化、产业链协作和企业成长。到 2028 年,成都力争实现金融机构本外币贷款余额超过 8 万亿元、直接融资规模超过 4000 亿元、上市后备企业超过 1000 家、在蓉注册基金规模超过 5000 亿元。由此,成都有望逐步形成政府引导、银行增信、资本市场扩容和产业基金协同的多层次产融生态,引导金融资源加快流向先进制造业及产业链企业,也提高了优质产业客户的可识别性,为公司发挥本地法人优势、前置介入园区企业融资并深化综合

金融服务提供了有力支撑。

图表5： 从信贷融资、债权融资、上市融资、基金投资等多个方面支持产业金融发展

支持领域	主要政策工具	重点支持方向	预期作用
信贷融资	“蓉易贷”、创新积分、企业白名单、风险补偿、“政银担”、科创贷及设备仪器贷	科技型、专精特新及先进制造业企业	扩大信贷供给，降低融资门槛和综合融资成本
债券融资	发债主体储备库、科技创新债券、绿色债券、增信工具及专业辅导	高成长企业、重点产业项目	拓宽中长期融资渠道，提升直接融资占比
上市融资	“蓉易上”、上市后备企业培育、“一企一专班”、并购基金及REITs	拟上市企业、上市公司及产业园区	支持企业上市、并购整合和存量资产盘活
基金投资	“蓉易投”、政府投资基金、国资基金、市场化基金协同	早期科创项目、硬科技企业、链主及配套企业	引导耐心资本投早、投小、投长期，强化产业链协同
综合赋能	产业、科技、场景、资本及管理赋能	企业全生命周期	推动成果转化、产品验证、产能扩张及经营能力提升
2028年目标	贷款、债券、上市及基金多层次融资体系	全市重点产业建圈强链	贷款余额超8万亿元，直接融资超4000亿元，上市后备企业超1000家，在蓉注册基金规模超5000亿元

资料来源：《成都市人民政府办公厅关于优化产业发展金融服务的实施意见》，中信建投证券

2.2 本地法人优势突出，园区合作下优先触达优质客户

作为成都本地法人银行，成都银行依托与市、区两级政府长期积累的合作基础，能够更早、更深参与产业园区金融服务。公司建立“一园一主办行”机制，由主办行行长牵头专营服务小组，实现园区全覆盖；同时与区政府、园区平台及担保机构共同设计属地化金融方案，形成“政府筛选、园区触达、银行服务”的协同机制。郫都区“园区+国有平台公司+银行”模式，以及青羊区、金牛区的“政银担”合作，均体现了成都银行在园区企业识别、产品设计和风险分担方面的本地化优势。

成都银行能够在产业园区启动的第一时间即获得优质客户资源。以郫都高新技术产业园区为例，成都银行与园区管委会、鹃城金控联合首创“园区+国有平台公司+银行”模式，于2025年9月发布“鹃城惠园贷”，现场签约2000万元；首批40家“白名单”企业由企业自主申报、管委会择优推荐、行业专家审核、成都银行综合评定产生。成都银行通过这一机制在园区企业筛选阶段即掌握核心客户信息，从而能够在企业入驻初期便精准触达优质主体，实现低成本存款沉淀和低信用风险贷款的优先布局。此外，在青羊区工业集中发展区，成都银行联合区担保公司、园区管委会推出“惠园贷”政银担产品，首笔业务即为区内某航空技术公司提供100万元融资担保贷款；宜宾三江新区的成宜装备制造产业园特别邀请成都银行宜宾分行介绍“园区展业贷”产品，为3家实体企业搭建合作桥梁。成都银行通过“一园一主办行”机制，在园区招商引资和企业入驻的早期阶段即介入服务，实现对优质客户资源的“先发锁定”。



图表6： 成都银行与产业园区合作案例

合作园区	合作内容	时间
中海信（成都）创新产业城	签署“满园贷”金融合作协议	2025年2月
宜宾三江新区成宜装备制造产业园	成都银行宜宾分行推出“园区展业贷”，服务入园企业	2024年10月
郫都高新技术产业园区	联合鹃城金控、成都银行首创“园区+国有平台公司+银行”模式，发布“鹃城惠园贷”	2025年9月
青羊区工业集中发展区	联合推出“惠园贷”政银担合作金融产品	2026年6月
金牛区产业园区	联合成都银行推出区级“立园满园”专项产品“惠园贷”，首批总规模2亿元	2025年11月
成都高新区	成都银行作为主办行，为16条制造业重点产业链提供“满园贷”等专属产品；联合打造“自贸通”金融服务平台；落地首笔“制惠贷”1000万元	2026年6月
绵阳高新区（科技城直管区）	成都银行绵阳分行主动融入园区经济社会发展	2026年3月

资料来源：每日经济新闻《“立园满园”再发力！成都银行宣布500 亿信贷计划，用于支持园区企业及人才》、中国经济网《宜宾三江新区成宜产业园助力园区企业破解融资难题》，中信建投证券

2.3 双低策略优选先进制造业客户

成都银行围绕园区、科技、普惠、供应链、消费及外贸等重点场景，形成完整的贷款产品矩阵。园区金融方面，以“满园贷”、“科企贷”、“秒贴宝”等产品覆盖物业购置、信用融资和票据贴现需求，并联合区县政府、园区平台及担保机构推出属地化“惠园贷”，为园区企业提供差异化融资支持。科技金融方面，依托政银合作、知识产权增信及创新积分等机制，形成由“天府科创贷”“科创贷”向“成长贷”“壮大贷”“股债通”等延伸的产品体系，融资服务覆盖企业研发、成果转化、成长扩张等不同阶段；同时，通过“惠成信”“天府外贸贷”等产品，将服务进一步延伸至产业链上下游及外贸企业。成都银行依托园区和政府筛选机制与丰富的产品服务体系，较早切入轻资产、缺抵押但成长性较好的产业客户，并通过优惠信贷建立合作关系。随着客户经营规模扩大，银行可进一步承接其主账户、结算、票据、供应链及投融资需求，推动银企关系由单一贷款向全生命周期综合金融服务延伸，为产业类信贷增长、低成本存款沉淀和非息收入拓展形成协同支撑。

图7： 成都银行产品矩阵

产品类别	产品名称	适用场景/对象	核心特点
园区金融	满园贷	入园企业物业购置	针对企业入驻园区的固定资产购置需求
	科企贷	园区科技型企业	线上信用贷款，解决轻资产、缺抵押痛点
	秒贴宝	持有银行承兑汇票的中小企业	银行承兑汇票快速贴现，线上高效办理
	鹃城惠园贷	郫都高新技术产业园区中小微企业	“园区+国有平台公司+银行”三方合作，信用为主，最高500万元
	惠园贷（金牛区）	金牛区产业园区中小微企业	“政银担”三方协同，单笔最高1000万元，综合成本低至3%
科技金融	惠园贷（青羊区）	青羊区工业集中发展区企业	“政银担”合作，见贷即保模式
	天府科创贷	四川省科技型中小微企业	政银合作产品，知识产权、股权纳入担保体系
	科创贷	成都市科技型中小微企业	政银合作，支持知识产权质押
	成长贷	成长期科技型企业	覆盖企业成长阶段融资需求
	壮大贷	中小微企业	政银类产品，助力企业规模扩张
	股债通	科技型企业	“授信+投资+顾问”综合金融服务
普惠小微	人才贷/成果贷/研发贷/积分贷	科技型企业及人才	科创贷产品集群，积分与授信额度挂钩
	蓉易贷	中小微企业	普惠金融政银产品
	蓉商贷	蓉商总会会员企业	专属信贷产品，已授信近4亿元
	惠抵贷/惠税贷	小微企业	线上场景类产品，便捷融资
供应链金融	成小微品牌系列	小微企业	覆盖企业全生命周期的服务矩阵
	惠成信	供应链上下游企业	线上化供应链金融，电子债权凭证流转，最高1000万元
消费金融	成行消贷	个人消费	消费贷特色品牌，2025年6月末余额251.06亿元
外贸金融	天府外贸贷	外贸企业	天府“1+N”政银担产品，首批合作银行

资料来源：公司官网、证券日报《成都银行启动“润园惠企”金融行动 赋能园区企业发展》、成都市国资委《成都银行创新科技金融服务 赋能实体经济高质量发展》、资本运作处《关于对市十八届人大一次会议第181152号建议答复的函》，中信建投证券

以瑞奇智造为例，成都银行“双低”策略能够实现客户绑定。瑞奇智造（833781.BQ）是成都本地高端装备制造企业，主营核能、新能源装备及大型压力容器，2022年12月在北交所上市。根据2022年瑞奇智造年报，公司上市前已有一笔与成都银行的1,000万元一年期贷款，利率在其存续贷款中位处偏高水平。2022年上市时，成都银行是其四家IPO资金监管银行之一。2025年年报中，成都银行该笔1,000万元贷款滚动续期，占公司全部存续贷款的9.0%，位列贷款来源行第四位；定价方面，2.7%的加权平均利率在6家贷款行中处于中间分位，高于工商银行和四川银行的2.4%，但明显低于成都农商行及民生银行的3.3%。

图8： 2025年瑞奇智造披露仍在存续期的贷款来源分布

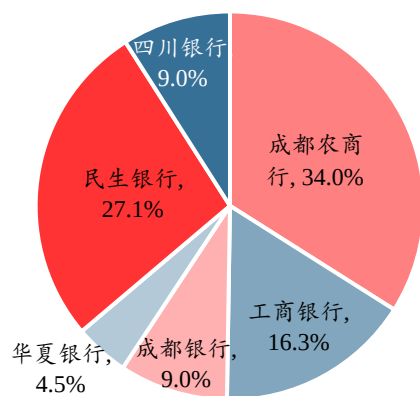
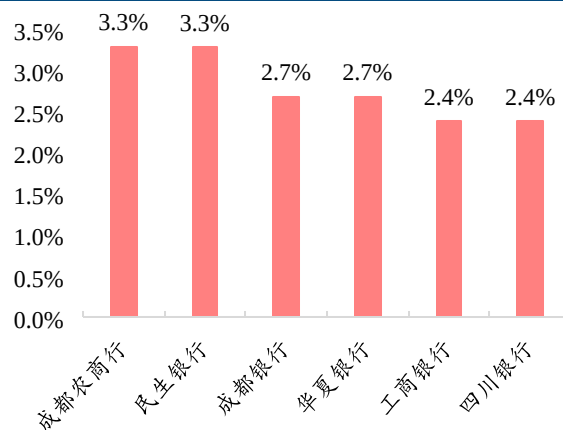


图9： 瑞奇智造当前的各行贷款加权平均利率

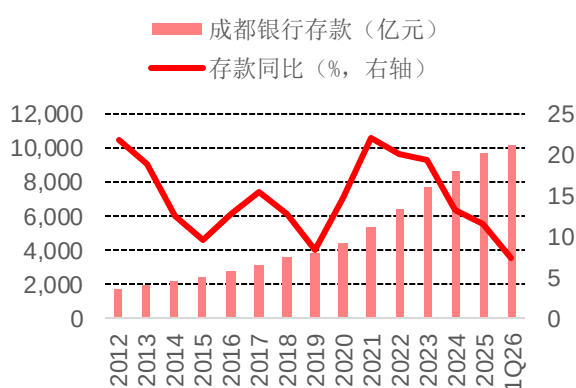


资料来源：公司财报，中信建投证券

资料来源：公司财报，中信建投证券

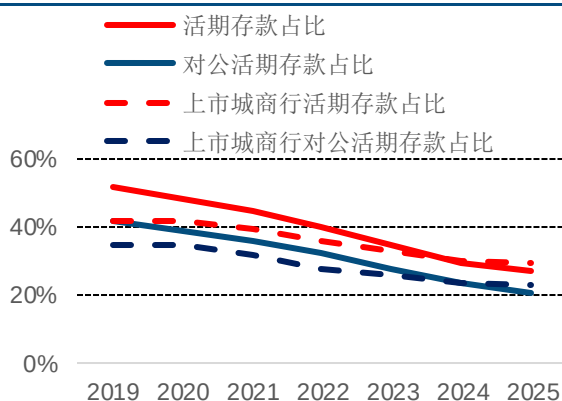
成都银行存款基础依然扎实，但涉政及基建项目资金沉淀带来的活期存款优势有所消退。公司存款占总负债比重长期稳定在约 74%，在成都地区的存款市场份额由 2016 年的 8.6% 持续提升至 2025 年的 14.2%，负债基础和本地客户覆盖优势仍然突出。但随着基建投资高峰逐步过去，涉政及基建项目建设期内形成的大额阶段性资金沉淀有所减少，叠加全行业存款定期化趋势延续，公司活期存款占比持续回落。2025 年，成都银行活期存款和对公活期存款占比分别为 26.6% 和 20.8%，对公活期存款的同业相对优势已逐步收敛至可比上市城商行中游。因此，公司需要依托产业金融转型，将低成本负债来源进一步拓展至产业企业主账户、资金结算、票据及供应链业务所形成的经营性资金沉淀，为后续综合金融服务拓展和客户综合收益提升奠定基础。

图表10：1Q26 成都银行存款规模突破 1 万亿，增速 7.4%



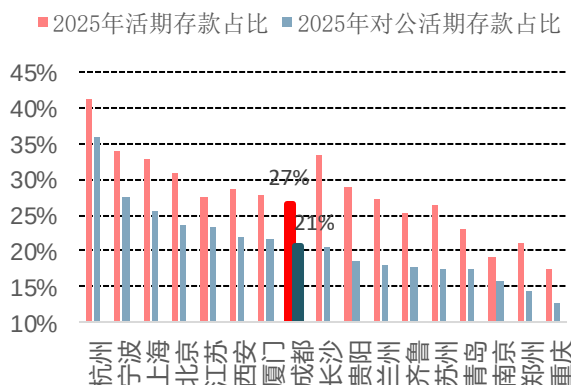
资料来源：公司财报，中信建投证券

图表11：成都银行活期存款占 26.6%，对公活期占 20.8%



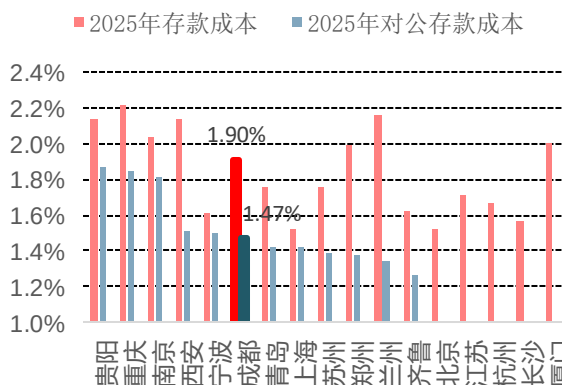
资料来源：公司财报，中信建投证券

图表12：成都银行活期存款占比处在中游



资料来源：公司财报，中信建投证券

图表13：成都银行存款成本上市城商行第三低，对公存款成本上市城商行最低



资料来源：公司财报，中信建投证券

在此背景下，成都银行通过“双低”策略切入低风险优质客户，先构建稳固客户关系，再逐步扩大授信，并将业务合作延伸至存款、结算及其他非息业务，持续提升客户综合收益水平。成都银行以具有竞争力的利率切入优质制造业企业，既保证了银行端的息差安全边际，又满足了企业端降低融资成本的需求；在企业股权融资过程中扩展业务绑定，在客户上市前即建立了合作关系，后续授信关系持续深化，预计以这种方式扩大低成本的企业活期存款来源。这种“先切入、后扩面”的路径，正是成都银行在先进制造业领域构建长期客户关系的典型模式。

请参阅最后一页的重要声明

随着“十五五”成都市先进制造业集群的纵深发展，成都银行有望依托该模式持续拓展优质制造业客群，在保证资产质量的同时，广泛吸纳对公活期存款，逐步提升综合收益水平。在先进制造业客群上，成都银行渗透较深：2022 年以来成都新增 21 家上市公司，其中 12 家的首发募集资金监管银行账户由成都银行参与，占比达 57%，且主要集中于装备制造、电子信息、生物医药等先进制造领域。借助“双低”策略，成都银行在企业上市前即切入并绑定本地优质制造业客户，以相对优惠的贷款定价建立客户联结，再将合作延伸至募集资金监管、资金结算、票据、供应链及投行等业务。虽然贷款端需要适度让利，但低成本对公活期存款和非息收入的派生将提升客户综合收益。

图表 14：成都市上市公司首发募集资金监管银行账户情况

证券代码	证券简称	上市时间	所属行业	首发募集资金监管银行账户
688283.SH	坤恒顺维	2022/2/15	信息技术	成都银行、中国银行、招商银行、中信银行、民生银行
603261.SH	立航科技	2022/3/15	工业	成都银行、招商银行
688302.SH	海创药业-U	2022/4/12	医疗保健	成都银行、工商银行、建设银行、招商银行、兴业银行、光大银行
920943.BJ	优机股份	2022/6/24	工业	成都银行、农业银行、兴业银行、光大银行、四川洪雅农商行
688297.SH	中无人机	2022/6/29	工业	工商银行、建设银行、农业银行、招商银行
301239.SZ	普瑞眼科	2022/7/5	医疗保健	中信银行、杭州银行、广发银行
301233.SZ	盛帮股份	2022/7/6	可选消费	成都银行、农业银行、招商银行、中信银行、成都农商行
688053.SH	ST思科瑞	2022/7/8	信息技术	工商银行、中信银行
301336.SZ	趣睡科技	2022/8/12	可选消费	成都银行、招商银行、浙商银行、宁波银行、江苏银行、杭州银行
920199.BJ	倍益康	2022/12/1	医疗保健	成都银行、工商银行、招商银行
920781.BJ	瑞奇智造	2022/12/26	工业	成都银行、兴业银行、民生银行、成都农商行
688506.SH	百利天恒	2023/1/6	医疗保健	中信银行、兴业银行、成都农商行
920425.BJ	乐创技术	2023/1/30	信息技术	中信银行、重庆银行
301172.SZ	君逸数码	2023/7/26	信息技术	农业银行、民生银行、四川银行、成都农商行
688709.SH	成都华微	2024/2/7	信息技术	工商银行、建设银行、农业银行、中国银行
301596.SZ	瑞迪智驱	2024/5/13	工业	成都银行、建设银行、华夏银行
920008.BJ	成电光信	2024/8/29	工业	成都银行、建设银行、兴业银行
688708.SH	佳驰科技	2024/12/5	工业	工商银行、中国银行、交通银行、招商银行
920029.BJ	开发科技	2025/3/28	工业	汇丰银行、建设银行、中国银行、四川天府银行
920027.BJ	交大铁发	2025/6/10	工业	成都银行、建设银行、招商银行、兴业银行
301682.SZ	宏明电子	2026/3/25	信息技术	成都银行、工商银行、农业银行、中国银行、交通银行、浦发银行、兴业银行

资料来源：Wind，中信建投证券

三、产业金融将驱动基本面有序向好

展望未来，通过产业金融转型，依托园区合作和产品矩阵，公司有望以有竞争力的贷款条件提前绑定产业客户，让渡部分贷款端收益以换取企业主账户、采购结算、工资代发、货款回笼等经营性资金沉淀，并进一步拓展票据、供应链金融、债券承销和财务顾问等非息业务。产业客户的活期存款和中收贡献有望对冲涉政活期存款下降，为下一阶段净息差企稳和盈利增长提供支撑。

对成都银行 2025 年财务数据，作产业转型的静态影响情景测算。假设制造业贷款分别以 10%、15%和 20%的比例置换原有贷款，制造业贷款能够派生相当于贷款金额 40%、60%和 80%的对公活期存款。在其他资产负债结构及经营指标保持不变的情况下，观察不同贷款置换力度与存款派生能力组合对贷款定价、存款成本、净息差及业绩指标的影响。

存款派生能力是决定产业金融转型能否增厚净息差的关键变量。基础情景下，成都银行净息差为 1.59%。当制造业贷款的对公活期存款派生能力由 40%提升至 60%后，息差贡献由负转正，10%-20%的贷款置换对应净息差约为 1.60%-1.62%，整体较基础情景小幅改善；派生能力达到 80%以上后，负债成本下降则明显快于贷款定价下行，产业贷款置换比例越高，对净息差的增厚作用越强。然而，若存款派生能力不及预期，盲目扩张制造业贷款反而可能形成负向收益。当制造业贷款仅能派生 40%的对公活期存款时，制造业贷款比例上升时，净息差反而低于基础情景，且置换规模越大，息差拖累越明显。其原因在于，优惠制造业贷款带来的资产端定价下降较为确定，而低成本存款沉淀不足，无法补偿贷款收益让渡。因此，产业金融转型不能脱离客户主账户获取及结算资金经营

请参阅最后一页的重要声明

能力单纯追求信贷规模，贷款投放应与存款沉淀、结算服务及综合金融业务同步推进。

图表15：不同制造业贷款置换比例及对公活期存款派生能力下的息差测算

息差		制造业贷款的对公活期存款派生能力			息差	较基础情景变动幅度		
		40%	60%	80%		40%	60%	80%
制造业贷款 置换幅度	10%	1.58%	1.60%	1.62%	10%	-1bps	1bps	3bps
	15%	1.58%	1.61%	1.64%	15%	-2bps	2bps	5bps
	20%	1.57%	1.62%	1.66%	20%	-2bps	2bps	7bps
营收增速		制造业贷款的对公活期存款派生能力			营收增速	较基础情景提升幅度		
		40%	60%	80%		40%	60%	80%
制造业贷款 置换幅度	10%	2.3%	3.5%	4.7%	10%	-0.4pct	0.8pct	2pct
	15%	2.1%	3.9%	5.7%	15%	-0.6pct	1.2pct	3pct
	20%	2.0%	4.3%	6.6%	20%	-0.7pct	1.6pct	3.9pct
利润增速		制造业贷款的对公活期存款派生能力			利润增速	较基础情景提升幅度		
		40%	60%	80%		40%	60%	80%
制造业贷款 置换幅度	10%	2.6%	4.7%	6.8%	10%	-0.7pct	1.4pct	3.5pct
	15%	2.3%	5.4%	8.6%	15%	-1pct	2.1pct	5.3pct
	20%	2.0%	6.2%	10.3%	20%	-1.3pct	2.9pct	7pct
ROE		制造业贷款的对公活期存款派生能力			ROE	较基础情景提升幅度		
		40%	60%	80%		40%	60%	80%
制造业贷款 置换幅度	10%	15.4%	15.7%	16.0%	10%	-0.1pct	0.2pct	0.5pct
	15%	15.3%	15.8%	16.3%	15%	-0.2pct	0.3pct	0.8pct
	20%	15.2%	15.9%	16.5%	20%	-0.2pct	0.4pct	1.1pct

资料来源：公司财报，中信建投证券

以 15% 的贷款置换比例、60% 的对公活期存款派生能力作为产业转型的代表性中性情景，将使息差提升 2bps、使利润增速提升 2.1pct。负债端成本降幅明显大于资产端收益率降幅，带动净息差由 1.59% 提升至 1.61%，其中，制造业贷款优惠定价使贷款定价由 3.96% 下降至 3.91%，较基础情景下降 5bps；与此同时，新增对公活期存款推动存款成本由 1.90% 下降至 1.83%，较基础情景压降 7bps。较基础情景改善 2bps，验证了“贷款端让利、负债端获益”的产业金融经营逻辑。在该情景下，成都银行营业收入增速由基础情景的 2.7% 提升至 3.9%，提高 1.2pct；归母净利润增速由 3.3% 提升 2.1pct 至 5.4%；ROE 则由 15.5% 提升 0.3pct 至 15.8%。在其他经营科目保持不变的静态假设下，仅依靠贷款结构调整及低成本存款派生，即可对营收、利润及资本回报形成较为明显的正向贡献。

图表 16： 15%置换比例、60%派生能力下，产业转型对主要业绩指标的静态影响测算

	存款成本	贷款定价	息差	营收增速	利润增速	ROE
基础情景	1.90%	3.96%	1.59%	2.7%	3.3%	15.5%
产业转型后 (以15%置换比例、 60%派生能力为例)	1.83%	3.91%	1.61%	3.9%	5.4%	15.8%
产业转型贡献	-7bps	-5bps	2bps	1.2pct	2.1pct	0.3pct

资料来源：公司财报，中信建投证券

整体来看，产业金融转型有望成为成都银行下一阶段净息差企稳和盈利增速修复的重要驱动力，但其收益实现需要公司对产业客户的综合经营能力。公司依托本地法人优势和政企银协同机制，在园区企业筛选、主账户获取及结算资金承接方面具备较好基础。若制造业贷款能够持续带动企业经营性资金沉淀，产业信贷占比提升将同时改善客户结构与负债结构；反之，若仅扩大优惠贷款投放而未能形成相应存款派生，产业转型则可能对息差和盈利形成阶段性拖累。

四、管理层平稳过渡，公司战略保持强延续性

成都银行管理层虽在近两年完成了核心层更替，但新老交替以“本土老将回归+体系内调任”的方式完成，战略执行的连贯性得以延续。现任董事长黄建军深耕四川本土银行业，早年即从成都银行前身成都市商业银行基层起步，历任董事会办公室主任、公司业务部及中小企业部总经理、行长助理、党委委员、副行长等职，2020 年 6 月调任成都农商银行行长，2022 年 8 月升任党委书记、董事长，2026 年 3 月正式获批出任成都银行党委书记、董事长，是成都银行成长起来的“老人”回归，对全行体系、客群与打法均高度熟悉。其前任王晖在成都银行任职二十年、2018 年起任董事长，本轮因组织调动调任成都农商银行党委书记、董事长，与黄建军形成“对调”。现任行长徐登义同具大行背景，出任成都银行行长前是成都农商行副董事长、行长，与黄建军在成都农商行即为搭档，此次相当于将成熟班子平移至成都银行，默契基础良好。成都银行与成都农商银行实际控制人均为成都市国资委，两行高管交叉任职早有先例，本轮调整属体系内统筹而非外部力量介入。其余高管则基本维持原班底，以长期在成都银行成长或具备本地监管背景的干部为主，班子底盘保持稳定。整体来看，成都银行管理层在顶层更替后仍呈现“本土根基深、体系内默契强、长期任职”的特征，从上到下战略执行具备连贯性。

图表17： 黄建军、徐登义均具深厚本地银行业履历，管理层实现平稳交接

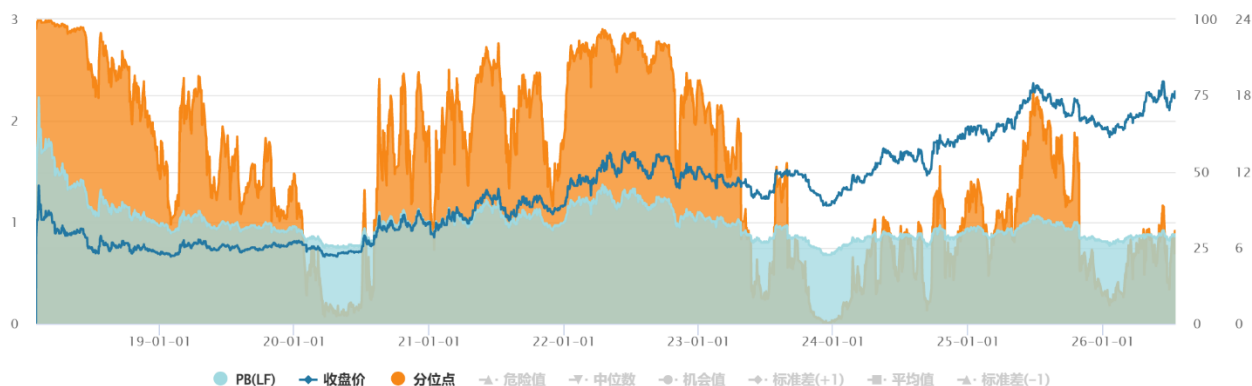
姓名	职位	出生年月	简历
黄建军	党委书记、董事长	1975年11月	四川大学政治经济学博士，正高级经济师。长期在成都银行体系任职，历任办公室、公司业务部、中小企业部负责人及西安分行行长、行长助理、副行长（其间挂职佛山市金融局副局长）；后任成都农商银行党委书记、董事长。
徐登义	党委副书记、副董事长、行长、首席合规官	1968年9月	西南财经大学工商管理硕士，会计师。长期任职中国建设银行四川省内分支机构，历任会计、副行长、部门总经理等职，曾任建行泸州分行行长；后任成都农商银行副董事长、行长。
张育鸣 (Teoh Yih Min)	副董事长（马来西亚国籍）	1979年1月	澳大利亚墨尔本大学学士。现任马来西亚丰隆银行中国业务董事总经理。曾在花旗、南方银行、大华银行任客户经理及销售高管，历任丰隆银行中小企业业务全国总裁、柬埔寨丰隆银行CEO。
王永强	董事	1979年1月	文学学士，经济师。现任成都交子金融控股集团党委书记、董事长。曾在人民银行系统任职，历任遵义中心支行副行长、巴中中心支行行长、成都分行办公室主任及副行长等职。
郭令海 (Kwek Leng Hai)	董事（新加坡国籍）	1979年1月	英国特许会计师。现任香港国浩集团执行主席，并任丰隆集团及马来西亚丰隆银行等多家公司董事。曾任香港道亨银行（现星展银行香港）及海外信托银行行政总裁。
付剑峰	董事	1982年10月	四川大学公司金融博士，副研究员。现任成都交子资本管理（集团）董事长。曾任中国科学技术发展战略研究院研究员、成都市地方金融监管局资本市场处处长等职，并在成都金控体系多家投资平台任董事/董事长。
余力	董事	1969年6月	经济学学士，经济师。现任成都产业资本控股集团总经理。曾长期在成都证券（现国金证券）任职，历任交易、经纪业务及交易管理部门总经理、总裁助理；并曾任多家投资及实业公司高管。
马晓峰	董事	1973年9月	四川美术学院毕业，编审。长期在四川出版传媒系统任职，历任四川美术出版社社长、省委宣传部出版处副处长、新华文轩出版传媒副总经理等职。
龚氏	党委委员、副行长	1967年3月	四川大学理学学士、工商管理硕士，工程师。曾任成都多家国有企业及融资担保公司高管，历任成都中小企业融资担保公司总经理、成都工投集团及文旅集团副总经理等职。
李婉容	副行长	1967年9月	高级经济师、会计师。现兼任四川锦程消费金融董事长。长期在成都银行体系任职，历任资金清算中心总经理、会计结算部总经理、个人金融部总经理、行长助理等职。
罗结	副行长、董事会秘书	1967年9月	西南财经大学金融学硕士，经济师。曾在人民银行系统任职，历任成都分行内审处处长、攀枝花市中心支行行长、国际收支处处长等；现任本公司董事会秘书。
齐皎皎	副行长	1979年8月	西南财经大学金融学硕士。曾长期在成都市金融监管系统任职，历任地方金融发展处处长、地方金融监管二处处长、市委金融办风险防控处处长等职。
周志晨	副行长	1988年3月	英国伯明翰大学硕士，副研究员。曾任上海浦东发展银行成都分行投资银行部负责人；成都农商银行投资银行部总经理、公司金融部（绿色金融部）总经理等职。
游先伟	总经济师	1988年3月	四川省委党校毕业。曾长期在成都市武侯区任职，历任武侯区财政局副局长、武侯城建投资集团董事长、武侯区经信局局长等；曾任本公司中小企业部总经理。

资料来源：公司财报，中信建投证券

五、盈利预测与投资建议

过去 10 年成都银行 PB（LF）最大值为 2.23，最小值为 0.68，平均值为 0.99。从 PB 历史走势可以发现，成都银行上市初期估值相对较高，2022 年一度维持在 1.2 倍左右，随后持续回落，并于 2023 年底降至历史低位；“0924”新政出台后估值明显修复，2025 年中一度回升至 1.0 倍以上，此后有所回落，2026 年以来则由年初的 0.81 倍逐步修复。截至 2026 年 7 月 28 日，成都银行 PB（LF）为 0.89，对应历史分位点为 31.47%，处于历史中低位。考虑到成都银行资产质量保持优异，依托区域 Beta 的信贷投放增长强劲，产业类贷款有望逐步接棒基建投放，产业客户经营性资金沉淀有助于改善存款结构、增强净息差韧性，盈利增速亦有望随信贷结构优化逐步回升，当前估值尚未充分反映产业转型及基本面改善预期，具备一定的估值修复空间和配置性价比。

图表18： 成都银行近五年 PB 分位点图



资料来源：Wind，中信建投证券

规模上，假设 2026-2028 年成都银行贷款增速分别增长 14%、13%、13%。净息差 2026 年基本已企稳，全年息差在 1.64%，至 2028 年逐步修复至 1.66%。资产质量方面，不良率预计分别为 0.68%、0.67%、0.66%，拨备覆盖率分别为 421.0%、416.2%、414.5%。在上述假设的基础上，预计成都银行 2026-2028 年营收分别同比增长 10.8%、10.2%、10.1%，归母净利润分别同比增长 5.8%、8.0%、10.7%。目前银行板块 1Q26 平均 ROE 为 11.1%，成都银行则为 14.4%，显著高于上市银行平均水平。

图表19： 成都银行盈利预测

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万）	22,982	23,603	26,156	28,820	31,723
营业收入增长率	5.9%	2.7%	10.8%	10.2%	10.1%
归母净利润（百万）	12,858	13,283	14,061	15,183	16,814
归母净利润增长率	10.2%	3.3%	5.8%	8.0%	10.7%
EPS（元）	3.01	3.07	3.19	3.46	3.84
BVPS（元）	19.15	20.84	23.69	27.21	31.47
PE	6.1	6.0	5.8	5.4	4.8
PB	0.97	0.89	0.78	0.68	0.59

资料来源：公司财报，中信建投证券

成都银行具备鲜明的地方国资背景和本地法人银行优势。公司长期深耕成都市场，围绕地方城市建设、产业发展和政企客户经营形成了深厚的资源积累，对区域政策导向、重点项目建设和本地客户需求具有较强的把握能力。凭借长期建立的政企合作关系与客户基础，公司在涉政项目、重点产业园区及优质企业客群中形成了较强的竞争优势，为“十五五”阶段由基建金融向产业金融延伸奠定了坚实基础。

深度融入成渝地区双城经济圈建设，把握区域投资由大基建向产业与基建并重转型的机遇。成都正加快建设全国先进制造业基地，围绕电子信息、装备制造、新材料、生物医药等优势产业打造先进制造业集群，为成都银行带来持续的实体融资需求。业务层面，公司依托政企银协同机制和低成本对公存款优势，通过“低风险、低定价”策略切入政府筛选的优质产业客户，并推动企业主账户、采购结算、工资代发及货款回笼等经营性资金沉淀于行内，实现产业信贷投放与低成本负债派生的协同。在客户关系逐步深化后，公司还可进一步拓展结算、现金管理、供应链金融、债券承销和财富管理等综合金融服务，提升客户综合收益贡献。

基本面方面，成都银行规模增长保持较快，净息差边际改善，资产质量继续处于行业领先水平。2025 年公司营业收入和归母净利润分别同比增长 2.7%、3.3%；1Q26 分别同比增长 6.5%、4.8%。1Q26 贷款同比增长 10.8%，依托成渝地区旺盛的信贷需求，对公贷款贡献了主要增量；负债端受益于存款挂牌利率下调及高成本存款到期重定价，净息差环比提升 7bps 至 1.65%，推动净利息收入同比增长 17.3%。资产质量方面，1Q26 不良贷款率保持在 0.68%，拨备覆盖率达到 424%，较低的不良水平和充足的拨备安全垫使公司具备较强的风险抵补及利润释放能力。非息收入虽然受到投资收益高基数和理财手续费下降影响，但中收降幅已有所收窄，政企银协同所派生的综合金融服务需求有望成为后续非息收入的重要支撑。

展望未来，成都银行有望凭借区域信贷需求、产业结构转型和政企银协同模式，实现增长动能的平稳切换。随着基建投资高峰逐步过去，传统涉政类信贷增量可能趋缓，但成渝双城经济圈产业升级和先进制造业集群建设将为信贷投放提供新的承接来源，产业类贷款有望逐步接棒基建投放。尽管低定价产业贷款占比提升可能带动资产端收益率温和下行，但企业主账户及经营性资金沉淀能够改善存款结构，推动负债成本下降幅度快于贷款定价降幅，增强净息差韧性。同时，产业客户带来的结算、投行、供应链金融及财富管理需求，将进一步提升综合收益水平；政府“白名单”筛选、企业现金流监测和本地风险处置优势，也有助于公司在信贷结构转型过程中继续保持优异的资产质量。

综上所述，凭借显著的区域资源禀赋、稳固的政企客户基础和优异的资产质量，成都银行有望在信贷投放由大基建向实体产业切换的过程中，实现规模增长、负债成本改善和综合金融服务收入提升的良性循环。预计 2026-2028 年公司营业收入分别同比增长 10.8%、10.2%、10.1%，归母净利润分别同比增长 5.8%、8.0%、10.7%。公司 2025 年分红率保持在 30%，当前股价对应 0.78 倍 2026 年 PB 及约 5.2%的 2026E 股息率，兼具高股息与成长性。考虑公司 ROE 显著高于上市银行平均水平，维持买入评级。

图表20： 成都银行盈利预测

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)							同比增速 (%)					
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Net interest income 净利息收入	17,654	18,461	20,006	22,918	25,421	28,256	6.9%	4.6%	8.4%	14.6%	10.9%	11.2%
Non-interest income 非利息收入	4,049	4,521	3,597	3,237	3,399	3,467	8.8%	11.7%	-20.4%	-10.0%	5.0%	2.0%
Net fee income 净手续费收入	662	710	500	475	499	523	-2.3%	7.2%	-29.6%	-5.0%	5.0%	5.0%
Operating income 营业收入	21,702	22,982	23,603	26,156	28,820	31,723	7.2%	5.9%	2.7%	10.8%	10.2%	10.1%
Operating expenses 营业支出	(5,689)	(5,797)	(5,888)	(6,006)	(6,126)	(6,248)	10.3%	1.9%	1.6%	2.0%	2.0%	2.0%
Taxes and surcharges 营业税	(243)	(284)	(288)	(317)	(348)	(383)	9.8%	16.7%	1.4%	10.0%	10.0%	10.0%
PPOP 拨备前营业利润	16,013	17,185	17,715	20,150	22,694	25,474	6.2%	7.3%	3.1%	13.7%	12.6%	12.3%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(2,108)	(1,958)	(2,031)	(3,786)	(5,026)	(5,912)	-37.7%	-7.1%	3.7%	86.4%	32.7%	17.6%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(2,730)	(2,986)	(2,013)	(3,766)	(5,002)	(5,888)	-27.4%	9.4%	-32.6%	87.1%	32.8%	17.7%
Operating profit 营业利润	13,905	15,227	15,684	16,364	17,668	19,563	18.9%	9.5%	3.0%	4.3%	8.0%	10.7%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(13)	(61)	(16)	(14)	(13)	(12)	-24.3%	373.5%	-73.6%	-10.0%	-10.0%	-10.0%
Profit before taxation 利润总额	13,892	15,166	15,668	16,349	17,655	19,551	18.9%	9.2%	3.3%	4.3%	8.0%	10.7%
Income tax 所得税	(2,220)	(2,316)	(2,384)	(2,289)	(2,472)	(2,737)	35.5%	4.3%	3.0%	-4.0%	8.0%	10.7%
Net profit 净利润	11,672	12,850	13,283	14,061	15,183	16,814	16.2%	10.1%	3.4%	5.8%	8.0%	10.7%
Minority interest 少数股东权益	(1)	8	0	0	0	0	17.1%	-1100%	-100.0%	na	na	na
NPAT 归属股东净利润	11,671	12,858	13,283	14,061	15,183	16,814	16.2%	10.2%	3.3%	5.8%	8.0%	10.7%
AT1 shareholders 优先股股息	288	288	288	528	528	528	0.0%	0.0%	0.0%	83.3%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	11,383	12,570	12,995	13,533	14,655	16,286	16.7%	10.4%	3.4%	4.1%	8.3%	11.1%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	2,023	2,024	2,025	2026E	2027E	2028E	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Total loans 贷款总额	624,448	741,319	858,395	978,570	1,105,785	1,249,537	28.3%	18.7%	15.8%	14.0%	13.0%	13.0%
Total deposits 存款总额	764,787	865,707	964,577	1,080,326	1,209,965	1,355,161	19.2%	13.2%	11.4%	12.0%	12.0%	12.0%
NPLs 不良贷款余额	4,238	4,888	5,864	6,691	7,524	8,349	12.2%	15.3%	20.0%	14.1%	12.5%	11.0%
Loan provisions 贷款损失准备	21,372	23,428	24,991	28,205	32,478	37,424	12.8%	9.6%	6.7%	12.9%	15.1%	15.2%
Total assets 资产总额	1,091,243	1,250,116	1,398,473	1,549,611	1,717,849	1,906,930	18.9%	14.6%	11.9%	10.8%	10.9%	11.0%
Total liabilities 负债总额	1,019,923	1,164,212	1,299,130	1,438,211	1,591,512	1,762,530	19.1%	14.1%	11.6%	10.7%	10.7%	10.7%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	71,235	85,855	99,343	111,399	126,336	144,400	16.1%	20.5%	15.7%	12.1%	13.4%	14.3%
Other equity instruments 优先股及其他	5,999	5,999	11,000	11,000	11,000	11,000	0.0%	0.0%	83.4%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	976,560	1,112,102	1,260,349	1,399,466	1,544,141	1,704,006	20.6%	13.9%	13.3%	11.0%	10.3%	10.4%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)												
Shares 普通股股本 (百万股)	3,814	4,170	4,238	4,238	4,238	4,238	2.1%	9.3%	1.6%	0.0%	0.0%	0.0%
EPS	2.98	3.01	3.07	3.19	3.46	3.84	14.3%	1.0%	1.7%	4.1%	8.3%	11.1%
BVPS	17.10	19.15	20.84	23.69	27.21	31.47	15.5%	12.0%	8.8%	13.6%	14.9%	15.7%
DPS	0.90	0.89	0.92	0.96	1.04	1.15	14.4%	-0.6%	3.4%	4.1%	8.3%	11.1%
PPOP/sh	4.20	4.12	4.18	4.75	5.35	6.01	4.0%	-1.8%	1.4%	13.7%	12.6%	12.3%
Main indicators 主要指标 (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
ROA	1.16%	1.10%	1.00%	0.95%	0.93%	0.93%	-0.03%	-0.06%	-0.09%	-0.05%	-0.02%	0.00%
ROE	18.88%	17.33%	15.45%	14.34%	13.59%	13.09%	-0.38%	-1.55%	-1.87%	-1.11%	-0.75%	-0.49%
NIM 净息差	1.81%	1.66%	1.59%	1.64%	1.65%	1.66%	-0.23%	-0.15%	-0.07%	0.05%	0.01%	0.01%
Cost-to-income ratio 成本收入比	25.09%	23.99%	23.73%	21.75%	20.05%	18.49%	0.71%	-1.11%	-0.26%	-1.98%	-1.70%	-1.56%
Effective tax rate 有效所得税率	15.98%	15.27%	15.22%	14.00%	14.00%	14.00%	1.96%	-0.71%	-0.05%	-1.22%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	81.65%	85.63%	88.99%	90.58%	91.39%	92.21%	5.80%	3.98%	3.36%	1.59%	0.81%	0.82%
NPL ratio 不良率	0.68%	0.66%	0.68%	0.68%	0.68%	0.67%	-0.10%	-0.02%	0.02%	0.00%	0.00%	-0.01%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	504.29%	479.29%	426.17%	421.56%	431.64%	448.26%	2.72%	-25.00%	-53.12%	-4.61%	10.08%	16.62%
Provision ratio 拨贷比	3.42%	3.16%	2.91%	2.88%	2.94%	3.00%	-0.47%	-0.26%	-0.25%	-0.03%	0.05%	0.06%
Credit cost 信用成本	0.49%	0.44%	0.25%	0.41%	0.48%	0.50%	-0.37%	-0.05%	-0.19%	0.16%	0.07%	0.02%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	18.66%	19.67%	15.24%	12.38%	11.79%	10.93%	0.26%	1.02%	-4.43%	-2.86%	-0.58%	-0.87%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	3.05%	3.09%	2.12%	1.82%	1.73%	1.65%	-0.30%	0.04%	-0.97%	-0.30%	-0.09%	-0.08%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.22%	9.06%	8.91%	8.92%	9.09%	9.33%	-0.25%	0.84%	-0.15%	0.01%	0.17%	0.24%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	8.98%	9.74%	10.02%	9.91%	9.97%	10.12%	-0.41%	0.76%	0.27%	-0.11%	0.06%	0.14%
CAR 资本充足率	12.89%	13.88%	13.81%	13.85%	13.71%	13.69%	-0.26%	0.99%	-0.07%	0.04%	-0.14%	-0.02%

资料来源：公司财报，中信建投证券

图21： 成都银行业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Net interest income 净利息收入	4,803	4,963	4,959	5,281	5,635	6.7%	17.3%	18,461	20,006	8.4%
Non-interest income 非利息收入	1,014	1,490	532	561	563	0.4%	-44.5%	4,521	3,597	-20.4%
Net fee income 净手续费收入	110	138	127	125	97	-22.5%	-12.0%	710	500	-29.6%
Operating income 营业收入	5,817	6,453	5,491	5,842	6,198	6.1%	6.5%	22,982	23,603	2.7%
Operating expenses 营业支出	(1,404)	(1,590)	(1,698)	(1,196)	(1,486)	24.2%	5.8%	(5,797)	(5,888)	1.6%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(63)	(87)	(63)	(74)	(77)	4.0%	22.4%	(284)	(288)	1.4%
PPOP 拨备前营业利润	4,413	4,863	3,793	4,646	4,712	1.4%	6.8%	17,185	17,715	3.1%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(864)	(544)	(402)	(221)	(1,012)	357.1%	17.0%	(1,958)	(2,031)	3.7%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(864)	(607)	(402)	(141)	(1,012)	619.0%	17.0%	(2,986)	(2,013)	-32.6%
Operating profit 营业利润	3,548	4,319	3,392	4,424	3,700	-16.4%	4.3%	15,227	15,684	3.0%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	1	4	(5)	(16)	2	-112.4%	120.3%	(61)	(16)	-73.6%
Profit before taxation 利润总额	3,549	4,324	3,386	4,409	3,702	-16.0%	4.3%	15,166	15,668	3.3%
Income tax 所得税费用	(537)	(719)	(510)	(618)	(545)	-11.7%	1.5%	(2,316)	(2,384)	3.0%
Net profit 净利润	3,012	3,605	2,876	3,791	3,157	-16.7%	4.8%	12,850	13,283	3.4%
Minority interest 少数股东权益	0	0	0	0	0	na	na	8	0	na
NPAT 归属股东净利润	3,012	3,605	2,876	3,791	3,157	-16.7%	4.8%	12,850	13,283	3.3%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	288	0	na	na	288	288	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	3,012	3,605	2,876	3,503	3,157	-9.9%	4.8%	12,570	12,995	3.4%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Total loans 贷款总额	806,186	833,415	846,247	858,395	892,947	4.0%	10.8%	741,319	858,395	15.8%
Total deposits 存款总额	944,098	962,880	964,069	964,577	1,013,985	5.1%	7.4%	865,707	964,577	11.4%
NPLs 不良贷款余额	5,315	5,481	5,745	5,864	6,053	3.2%	13.9%	4,888	5,864	20.0%
Loan provisions 贷款损失准备	24,235	24,808	24,879	24,991	25,668	2.7%	5.9%	23,428	24,991	6.7%
Total assets 资产总额	1,334,808	1,372,225	1,385,255	1,398,473	1,475,163	5.5%	10.5%	1,250,116	1,398,473	11.9%
Total liabilities 负债总额	1,246,159	1,283,692	1,283,443	1,299,130	1,372,176	5.6%	10.1%	1,164,212	1,299,130	11.6%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	88,648	88,532	101,812	99,343	102,987	3.7%	16.2%	85,855	99,343	15.7%
Other equity instruments 优先股及其他	5,999	4,993	16,999	11,000	11,000	0.0%	83.4%	5,999	11,000	83.4%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	1,157,427	1,253,248	1,276,603	1,336,715	1,367,439	2.3%	18.1%	1,112,102	1,260,349	13.3%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	4,238	4,238	4,238	4,238	4,238	0.0%	0.0%	4,170	4,238	1.6%
EPS	0.71	0.85	0.68	0.83	0.74	-9.9%	4.8%	3.28	3.07	-6.5%
BVPS	19.50	19.47	20.01	20.84	21.70	4.1%	11.3%	19.15	20.84	8.8%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.92	0.00	na	na	0.89	0.92	3.4%
PPOP/sh	1.04	1.15	0.89	1.10	1.11	1.4%	6.8%	4.12	4.18	1.4%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY	2024	2025	YoY
ROA	0.93%	1.07%	0.83%	1.09%	0.88%	-0.2pct	-0.1pct	1.10%	1.00%	-0.1pct
ROE	14.83%	17.35%	13.67%	16.18%	14.00%	-2.2pct	-0.8pct	17.33%	15.45%	-1.9pct
NIM 净息差	1.66%	1.58%	1.55%	1.58%	1.65%	7bps	-1bps	1.66%	1.59%	-7bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	23.05%	23.29%	29.77%	19.20%	22.72%	3.5pct	-0.3pct	23.86%	23.60%	-0.3pct
Effective tax rate 有效所得税率	15.14%	16.63%	15.07%	14.01%	14.73%	0.7pct	-0.4pct	15.27%	15.22%	0.0pct
LDR 贷存比	85.39%	86.55%	87.78%	88.99%	88.06%	-0.9pct	2.7pct	85.63%	88.99%	3.4pct
NPL ratio 不良率	0.66%	0.66%	0.68%	0.68%	0.68%	0bps	2bps	0.66%	0.68%	2bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	456.00%	452.65%	433.08%	426.17%	424.06%	-2.1pct	-31.9pct	479.29%	426.17%	-53.1pct
Provision ratio 拨贷比	3.01%	2.98%	2.94%	2.91%	2.87%	-4bps	-13bps	3.16%	2.91%	-25bps
Credit cost 信用成本	0.11%	0.07%	0.05%	0.02%	0.12%	10bps	0bps	0.44%	0.25%	-19bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	17.43%	23.09%	9.69%	9.60%	9.08%	-0.5pct	-8.3pct	19.67%	15.24%	-4.4pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	1.89%	2.14%	2.32%	2.13%	1.56%	-0.6pct	-0.3pct	3.09%	2.12%	-1.0pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.84%	8.61%	8.77%	8.91%	9.10%	0.2pct	0.3pct	9.06%	8.91%	-0.2pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	9.48%	9.24%	10.52%	10.02%	10.19%	0.2pct	0.7pct	9.74%	10.02%	0.3pct
CAR 资本充足率	13.45%	13.13%	14.39%	13.81%	13.95%	0.1pct	0.5pct	13.88%	13.81%	-0.1pct
NPL formation ratio 加回核销后不良生成率	25bps	10bps	28bps	7bps	24bps	17bps	-1bps	23bps	18bps	-5bps

资料来源：公司财报，中信建投证券

六、风险分析

（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。

（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。

（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。

（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投研究所董事总经理、研委会副主任、中信建投（国际）研究部及全球研究团队负责人、金融行业负责人、银行业首席分析师。英国杜伦大学金融与投资学硕士。十余年金融行业研究经验，兼具广阔的国际视野和深刻的本土洞察，在新财富最佳分析师评选中多年位居前列：第一名（2019 年）、第二名（2016-2017 年、2020 年、2022-2024 年）、第三名（2015 年、2018 年、2025 年）。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业分析师，全球研究团队成员。具备海外国际银行研究经验，已覆盖美国、中东、亚洲等多家国际大行。

研究助理

刘金柱

上海财经大学金融学学士、硕士，银行业研究助理。

liujinzhu@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：(i) 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，结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
电话：(8610) 8513-0588
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
电话：(8621) 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
电话：(86755) 8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场2期18楼
电话：(852) 3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk