

## 长沙银行(601577.SH)

## 营收小幅回暖，规模增长稳健

## 推荐（维持）

股价：8.29元

## 主要数据

行业	银行
公司网址	www.bankofchangsha.com
大股东/持股	长沙市财政局/16.82%
实际控制人	
总股本(百万股)	4,022
流通A股(百万股)	4,021
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	333
流通A股市值(亿元)	333
每股净资产(元)	16.18
资产负债率(%)	93.0

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】长沙银行(601577.SH)\*半年报点评\*息差下行拖累营收增长，县域业务贡献度提升\*推荐 20240830

## 证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号  
S1060520080003  
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

## 研究助理

许淼 一般证券从业资格编号  
S1060123020012  
XUMIAO533@pingan.com.cn  
李灵琇 一般证券从业资格编号  
S1060124070021  
LILINGXIU785@pingan.com.cn

## 事项：

长沙银行发布2024年三季报，前3季度实现营业收入195亿元，同比增长3.8%，前3季度实现归母净利润62亿元，同比增长5.9%，前3季度年化加权平均ROE为13.12%。截至2024年3季度末，资产总额达到1.12万亿元，其中贷款总额达到5432亿元，存款总额达到6887亿元。

## 平安观点：

- **非息贡献提升支撑营收回暖，盈利增长保持稳健。**长沙银行前3季度归母净利润同比增长5.9%，增速水平较上半年小幅上升1.9个百分点，营收增速的回暖以及拨备的反哺是支撑盈利增速企稳的重要因素。从收入端来看，公司前3季度营业收入增速较上半年提升0.5个百分点至3.8%，预计仍主要来自非息收入的贡献，特别是前3季度投资相关的其他非息收入增速较上半年提升4.64个百分点至46.3%。中收业务方面略有改善，前3季度手续费及佣金净收入同比负增17.8%(-23.7%，24H1)，负增缺口略有收敛，仍需关注未来居民财富管理需求的恢复情况。利差业务收入增速整体保持稳定，前3季度净利息收入同比负增1.0%(-0.6%，24H1)，息差韧性支撑净利息收入增速保持稳健。
- **单季度息差小幅回暖，资产负债保持稳健。**我们按照期初期末余额测算公司24Q3单季度净息差环比24Q2上升3BP至1.84%，预计成本端红利释放支撑公司息差小幅回暖。我们按照期初期末余额测算公司24Q3单季度计息负债成本率环比24Q2下降5BP至2.01%，我们判断与公司负债结构的改善以及存款挂牌利率的调降相关。资产端方面，我们按照期初期末余额测算公司24Q3单季度生息资产收益率环比24Q2下降2BP至3.71%，随着LPR调降以及存量按揭重定价影响的逐步释放，资产端定价水平预计将持续承压。规模方面，公司3季度末资产规模同比增长10.4%(+9.9%，24H1)，其中贷款规模同比增长11.3%(+11.7%，24H1)，负债端3季度末存款同比增长8.9%(+10.7%，24H1)，整体扩表速度保持稳定。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业净收入(百万元)	22,866	24,802	26,503	28,482	31,151
YOY(%)	9.6	8.5	6.9	7.5	9.4
归母净利润(百万元)	6,811	7,463	7,940	8,872	10,086
YOY(%)	8.0	9.6	6.4	11.7	13.7
ROE(%)	13.2	13.1	12.6	12.8	13.1
EPS(摊薄/元)	1.69	1.86	1.97	2.21	2.51
P/E(倍)	4.9	4.5	4.2	3.8	3.3
P/B(倍)	0.61	0.55	0.51	0.46	0.41



- **资产质量保持稳定，拨备水平夯实无虞。**长沙银行 3 季度末不良率环比持平半年末于 1.16%，但前瞻性指标略有波动，3 季度末关注率环比半年末上升 22BP 至 2.48%，预计资产质量的波动仍主要来自于零售业务和小微市场风险暴露的影响，但整体资产质量风险相对可控。从拨备方面来看，公司 2 季度末拨备覆盖率和拨贷比分别环比半年末上升 1.78pct/2BP 至 315%/3.64%，风险抵补能力保持优异。
- **投资建议：深耕本土基础夯实，看好公司零售潜力。**长沙银行作为深耕湖南的优质本土城商行，区域充沛的居民消费活力为其零售业务发展创造了良好的外部条件，同时公司对于零售业务模式的探索仍在持续迭代升级，随着未来零售生态圈打造、运营更趋成熟以及县域金融战略带来的协同效应，我们认为其在零售领域的竞争力将得以保持。特别是公司 3 季度永续债的成功发行增强公司资本实力，为公司长期发展添砖加瓦。我们维持公司 24-26 年盈利预测，预计公司 24-26 年 EPS 分别为 1.97/2.21/2.51 元，对应盈利增速分别为 6.4%/11.7%/13.7%，目前股价对应 24-26 年 PB 分别为 0.51x/0.46x/0.41x，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 长沙银行 2024 年三季度报核心指标

	百万元	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3
利润表 (累计)	营业收入	12,624	18,751	24,803	6,561	13,042	19,471
	YoY	12.1%	8.4%	8.5%	7.9%	3.3%	3.8%
	利息净收入	9,891	15,035	20,028	5,004	9,831	14,888
	YoY	16.8%	14.6%	11.5%	3.9%	-0.6%	-1.0%
	中收收入	1,010	1,330	1,532	414	771	1,093
	YoY	46.0%	26.6%	16.1%	-25.0%	-23.7%	-17.8%
	信用减值损失	4,217	6,302	8,226	2,125	4,318	6,485
	YoY	16.6%	12.4%	10.3%	13.1%	2.4%	2.9%
	拨备前利润	9,272	13,645	17,633	4,746	9,401	14,118
	YoY	13.8%	10.1%	9.0%	7.4%	1.4%	3.5%
归母净利润	3,962	5,845	7,463	2,093	4,121	6,187	
YoY	10.6%	9.2%	9.6%	5.8%	4.0%	5.9%	
利润表 (单季)	营业收入	6,543	6,127	6,051	6,561	6,481	6,428
	YoY	11.4%	1.6%	8.5%	7.9%	-0.9%	4.9%
	归母净利润	1,983	1,883	1,618	2,093	2,027	2,066
YoY	12.6%	6.4%	10.9%	5.8%	2.3%	9.7%	
资产负债表	总资产	998,248	1,017,603	1,020,033	1,061,303	1,096,922	1,123,134
	YoY	16.1%	15.8%	12.7%	11.2%	9.9%	10.4%
	贷款总额	477,776	488,073	488,391	522,317	533,591	543,230
	YoY	18.6%	15.2%	14.6%	14.3%	11.7%	11.3%
	公司贷款	281,031		290,370		339,877	
	占比	59%		59%		64%	
	零售贷款	181,096		184,772		188,267	
	占比	38%		38%		35%	
	票据贴现	15,649		13,249		5,447	
	占比	3%		3%		1%	
	存款总额	616,693	632,687	658,857	676,412	682,558	688,695
YoY	15.2%	14.1%	13.9%	12.0%	10.7%	8.9%	
活期存款	258,536		271,055		275,932		
占比	42%		41%		40%		
定期存款	338,006		356,187		380,633		
占比	55%		54%		56%		
财务比率 (%)	净息差	2.34		2.31		2.12	
	贷款收益率	5.78		5.76		5.31	
	存款成本率	2.04		2.02		1.88	
	成本收入比	25.60	26.25	27.95	26.75	26.96	28.31
	ROE (年化)	14.08	13.73	12.50	13.68	13.24	13.12
资产质量指标 (%)	不良率	1.16	1.16	1.15	1.15	1.16	1.16
	关注率	1.64	1.63	1.82	1.99	2.26	2.48
	拨备覆盖率	313.01	311.26	314.21	313.26	312.76	314.54
	拨贷比	3.62	3.61	3.60	3.59	3.62	3.64
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	9.16	9.33	9.59	9.70	9.70	9.93
	一级资本充足率	10.16	10.30	10.57	10.66	10.64	11.63
	资本充足率	12.63	12.76	13.04	13.09	13.06	14.03

资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

注: 非特别说明外, 图中金额相关数据单位皆为百万元。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	491,439	560,241	633,072	715,372
证券投资	422,959	461,025	497,907	532,761
应收金融机构的款项	54,463	59,909	65,900	72,490
生息资产总额	1,008,055	1,124,395	1,244,418	1,372,339
<b>资产合计</b>	<b>1,020,033</b>	<b>1,137,755</b>	<b>1,259,205</b>	<b>1,388,645</b>
客户存款	670,858	751,361	834,011	917,412
计息负债总额	943,239	1,055,144	1,167,984	1,287,947
<b>负债合计</b>	<b>951,714</b>	<b>1,063,362</b>	<b>1,177,520</b>	<b>1,298,672</b>
股本	4,022	4,022	4,022	4,022
<b>归母股东权益</b>	<b>66,109</b>	<b>71,987</b>	<b>79,042</b>	<b>87,063</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>68,319</b>	<b>74,393</b>	<b>81,684</b>	<b>89,974</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>1,020,033</b>	<b>1,137,755</b>	<b>1,259,205</b>	<b>1,388,645</b>

资产质量

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
NPLratio	1.15%	1.14%	1.13%	1.12%
NPLs	5,597	6,387	7,154	8,012
拨备覆盖率	314%	319%	322%	324%
拨贷比	3.61%	3.64%	3.64%	3.62%
一般准备/风险加权资产	2.80%	2.91%	2.97%	3.03%
不良贷款生成率	1.44%	1.30%	1.20%	1.10%
不良贷款核销率	-1.29%	-1.15%	-1.07%	-0.97%

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	20,027	21,481	23,323	25,764
净手续费及佣金收入	1,532	1,379	1,517	1,744
营业净收入	24,802	26,503	28,482	31,151
营业税金及附加	-236	-252	-271	-296
拨备前利润	17,613	18,822	20,229	22,127
计提拨备	-8,181	-8,834	-9,069	-9,439
税前利润	9,388	9,988	11,160	12,688
<b>净利润</b>	<b>7,852</b>	<b>8,354</b>	<b>9,334</b>	<b>10,612</b>
<b>归母净利润</b>	<b>7,463</b>	<b>7,940</b>	<b>8,872</b>	<b>10,086</b>

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营管理</b>				
贷款增长率	14.8%	14.0%	13.0%	13.0%
生息资产增长率	12.8%	11.5%	10.7%	10.3%
总资产增长率	12.7%	11.5%	10.7%	10.3%
存款增长率	13.8%	12.0%	11.0%	10.0%
付息负债增长率	13.1%	11.9%	10.7%	10.3%
净利息收入增长率	11.5%	7.3%	8.6%	10.5%
手续费及佣金净收入增长	16.1%	-10.0%	10.0%	15.0%
营业收入增长率	8.5%	6.9%	7.5%	9.4%
拨备前利润增长率	9.1%	6.9%	7.5%	9.4%
税前利润增长率	8.1%	6.4%	11.7%	13.7%
净利润增长率	9.6%	6.4%	11.7%	13.7%
非息收入占比	6.2%	5.2%	5.3%	5.6%
成本收入比	28.0%	28.0%	28.0%	28.0%
信贷成本	1.78%	1.68%	1.52%	1.40%
所得税率	16.4%	16.4%	16.4%	16.4%
<b>盈利能力</b>				
NIM	2.31%	2.21%	2.16%	2.16%
拨备前 ROAA	1.83%	1.74%	1.69%	1.67%
拨备前 ROAE	27.9%	27.3%	26.8%	26.6%
ROAA	0.78%	0.74%	0.74%	0.76%
ROAE	13.1%	12.6%	12.8%	13.1%
<b>流动性</b>				
贷存比	73.26%	74.56%	75.91%	77.98%
贷款/总资产	48.18%	49.24%	50.28%	51.52%
债券投资/总资产	41.47%	40.52%	39.54%	38.37%
银行同业/总资产	5.34%	5.27%	5.23%	5.22%
<b>资本状况</b>				
核心一级资本充足率	9.59%	9.50%	9.49%	9.55%
资本充足率 (权重法)	13.04%	12.59%	12.28%	12.08%
加权风险资产(¥,mn)	628,325	700,840	775,651	855,385
RWA/总资产	61.6%	61.6%	61.6%	61.6%

资料来源：wind、平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层