

长沙银行 (601577.SH) 信贷平稳投放, 盈利、资产质量稳健

2024年08月30日

——长沙银行 2024 年中报点评

投资评级: 买入 (维持)

刘呈祥 (分析师)

吴文鑫 (分析师)

liuchengxiang@kysec.cn

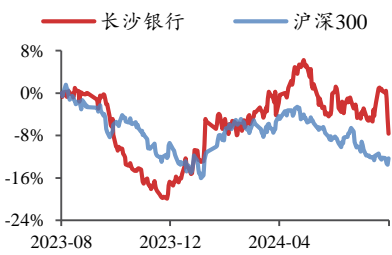
wuwenxin@kysec.cn

证书编号: S0790523060002

证书编号: S0790524060002

日期	2024/8/30
当前股价(元)	7.21
一年最高最低(元)	8.80/6.47
总市值(亿元)	289.95
流通市值(亿元)	289.89
总股本(亿股)	40.22
流通股本(亿股)	40.21
近3个月换手率(%)	27.13

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《营收增速稳定, 扩表动能强劲——长沙银行 2023 年报及 2024Q1 季报点评》
-2024.4.28

《盈利能力稳中有升, 资产质量持续向好——2023 年度业绩快报点评》
-2024.1.21

《“万亿城商行”存贷高增、资产质量稳健——长沙银行 2023 年三季度报点评》
-2023.10.27

● 2024Q2 单季归母净利润维持正增, 盈利能力总体平稳

长沙银行 2024 年上半年实现营收 130.42 亿元 (YoY+3.32%)、归母净利润 41.21 亿元 (YoY+4.01%), 2024Q2 单季营收、单季归母净利润同比增速分别为-0.93%、+2.27%, 盈利能力总体平稳。其中, 2024Q2 单季利息净收入为 48.27 亿元 (YoY-4.91%), 主要由于二季度扩表速度放缓、资产端利率下降等因素。尽管手续费及佣金净收入仍延续同比下降, 但投资净收益增速较高 (2024Q2 单季 YoY+15.36%), 2024H1 非息收入仍实现较高正增长。考虑到银行业整体扩表放缓、资产端收益率下降等因素, 我们下调盈利预测: 2024-2026 年归母净利润为 79.96/88.92/100.47 亿元 (原值 84.44/95.40/114.67 亿元), YoY +7.15%/+11.20%/+12.99% (原值 YoY+13.14%/+12.99%/+20.19%), 当前股价对应 2024-2026 年 PB 分别为 0.4/0.4/0.3 倍。由于长沙银行存款成本率显著下降、拨备覆盖率安全边际较高, 我们认为其盈利韧性较强, 维持“买入”评级。

● 贷款保持双位数增长, 存款成本率有效压降

2024Q2 末, 长沙银行总资产为 1.10 万亿元 (YoY+9.88%), 其中贷款增速仍保持双位数增长 (YoY+11.68%)。2024Q2 单季新增贷款 112.74 亿元, 高基数影响下同比降幅较大, 或与二季度实体需求恢复较弱有关。2024Q2 末存款总额为 6825.58 亿元, 同比高增 10.68%; 存款成本率同比下降 16BP 至 1.88%, 部分对冲资产端利率下降的压力, 2024H1 净息差为 2.12%, 同比下降 22BP。

● 不良率环比基本持平, 关注率边际略上升, 拨备覆盖率基本持平

近年长沙银行重视不良贷款处置, 2024Q2 末不良率环比微升 1BP 至 1.16%, 关注率边际上升至 2.26%, 或与零售贷款风险加大暴露有关。根据测算, 2024H1 还原核销的不良生成率为 1.14%, 较 2023 年全年有所下降, 整体资产质量可控。2024Q2 末拨备覆盖率为 312.76%, 环比虽有略降, 但仍处于历史较高水平, 资产质量总体稳健。

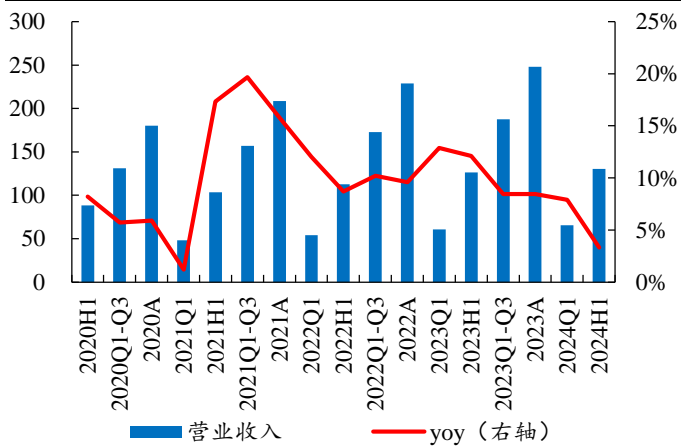
● 风险提示: 宏观经济增速下行, 监管政策收紧, 公司转型不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	22,868	24,803	26,150	28,916	32,393
YOY(%)	9.58	8.46	5.43	10.58	12.02
归母净利润(百万元)	6,811	7,463	7,996	8,892	10,047
YOY(%)	8.04	9.57	7.15	11.20	12.99
拨备前利润(百万元)	16,142	17,613	18,511	20,485	22,960
YOY(%)	9.66	9.12	5.10	10.67	12.08
ROE(%)	11.96	12.00	11.19	11.00	10.98
EPS(摊薄/元)	1.69	1.86	1.99	2.21	2.50
P/E(倍)	4.39	4.01	3.74	3.36	2.98
P/B(倍)	0.50	0.45	0.40	0.35	0.31

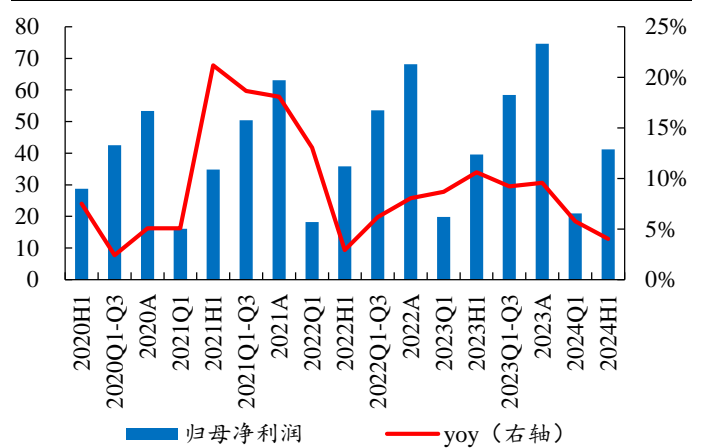
数据来源: 聚源、开源证券研究所

附图 1：2024H1 营收增速边际下降（亿元）



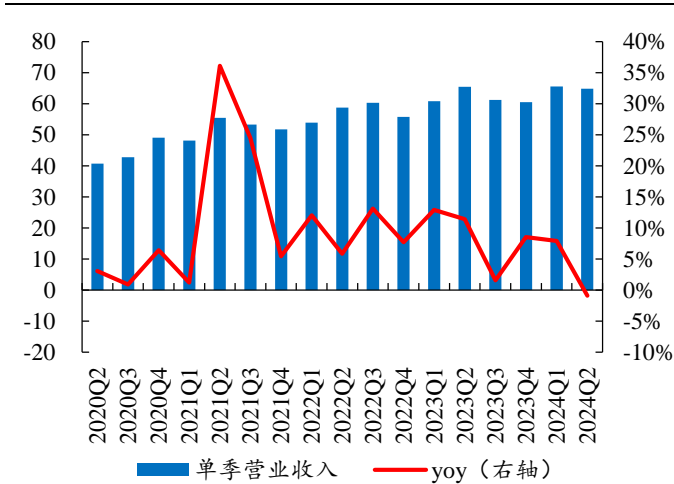
数据来源：Wind、长沙银行 2024 年中报、开源证券研究所

附图 2：2024H1 归母净利润增速边际下降（亿元）



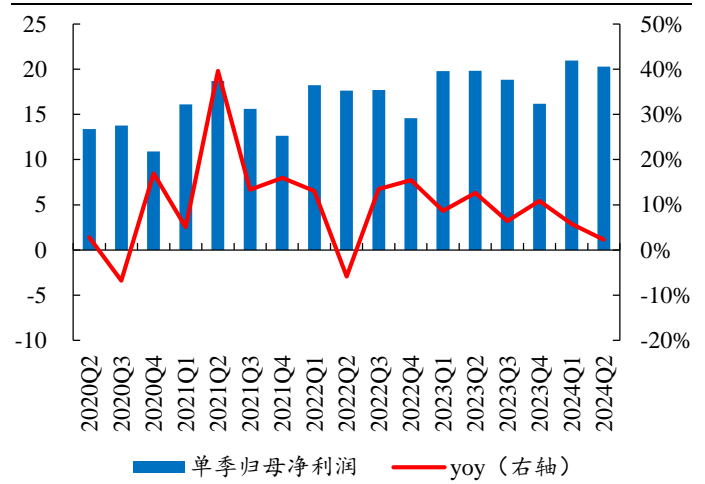
数据来源：Wind、长沙银行 2024 年中报、开源证券研究所

附图 3：2024Q2 单季营收增速边际下降（亿元）



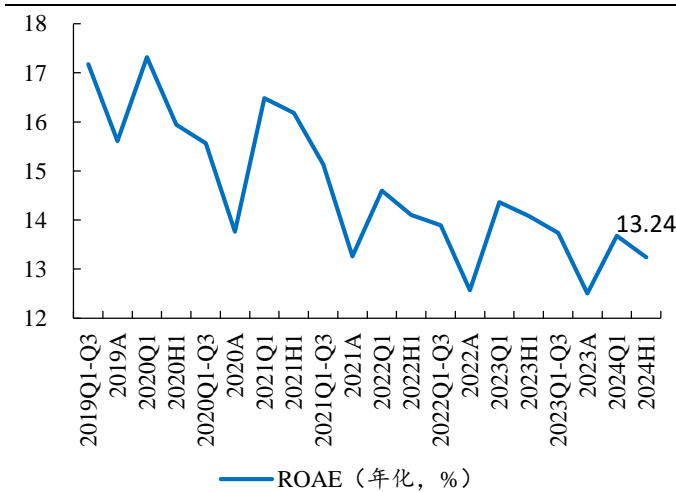
数据来源：Wind、长沙银行 2024 年中报、开源证券研究所

附图 4：2024Q2 单季归母净利润增速边际略降（亿元）



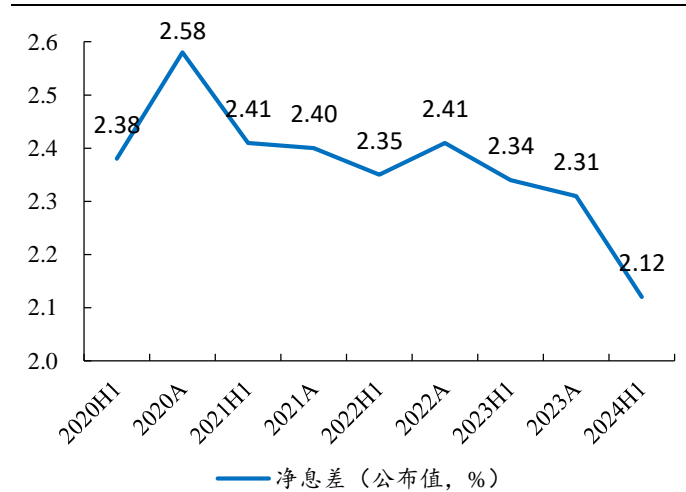
数据来源：Wind、长沙银行 2024 年中报、开源证券研究所

附图 5：2024H1 年化 ROE 边际略降（%）



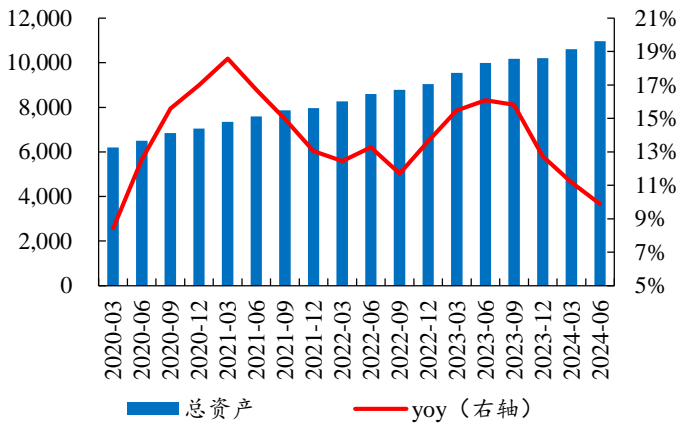
数据来源：Wind、长沙银行 2024 年中报、开源证券研究所

附图 6：2024H1 净息差较 2023 年全年有所下降（%）



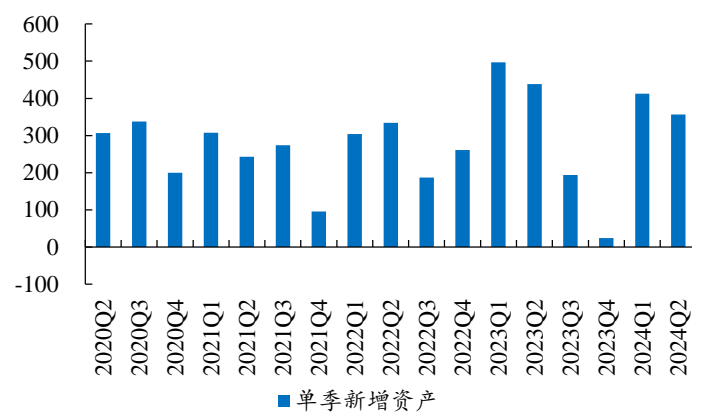
数据来源：Wind、长沙银行 2024 年中报、开源证券研究所

附图 7：2024Q2 末总资产增速边际略降（亿元）



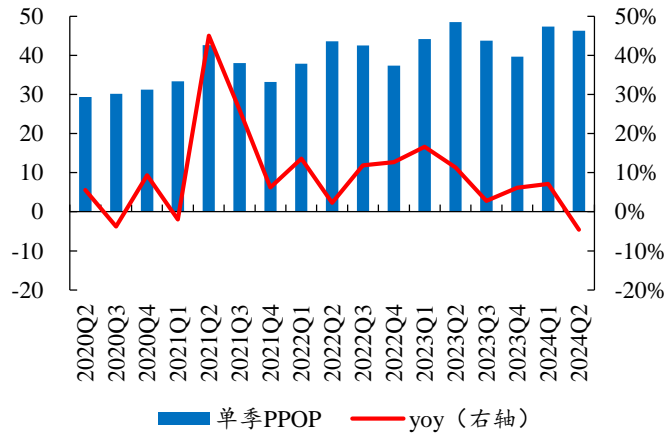
数据来源：Wind、长沙银行 2024 年中报、开源证券研究所

附图 8：2024Q2 单季新增资产环比略降（亿元）



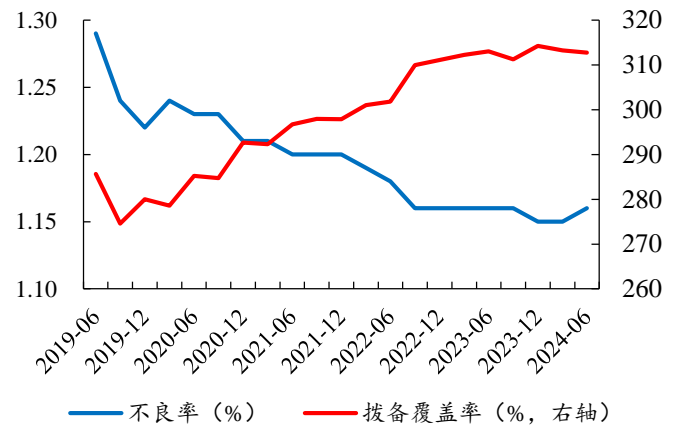
数据来源：Wind、长沙银行 2024 年中报、开源证券研究所

附图 9：2024Q2 单季 PPOP 增速环比下降（亿元）



数据来源：Wind、长沙银行 2024 年中报、开源证券研究所

附图 10：2024Q2 末不良率环比略升，拨备覆盖率略降



数据来源：Wind、长沙银行 2024 年中报、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
利息收入	35,795	40,150	40,797	44,319	48,673
利息支出	17,827	20,123	20,175	21,543	23,548
净利息收入	17,967	20,028	20,621	22,776	25,125
手续费及佣金收入	1,972	2,254	1,803	1,893	1,988
手续费及佣金支出	653	722	872	1,084	1,347
手续费及佣金净收入	1,319	1,532	931	809	640
其他非息收入	3,581	3,243	4,598	5,331	6,627
净非利息收入	4,900	4,775	5,529	6,141	7,268
营业收入	22,868	24,803	26,150	28,916	32,393
税金及附加	215	236	238	270	302
业务及管理费	6,472	6,933	7,368	8,130	9,103
其他业务成本	1	0	1	1	1
营业外净收入	-38	-20	-32	-30	-27
拨备前利润	16,142	17,613	18,511	20,485	22,960
信用减值损失	7,441	8,181	8,336	9,193	10,235
利润总额	8,686	9,388	10,136	11,260	12,686
所得税费用	1,542	1,536	1,764	1,927	2,137
净利润	7,144	7,852	8,373	9,334	10,549
归母净利润	6,811	7,463	7,996	8,892	10,047
贷款总额	426,038	488,391	542,114	607,168	686,100
同业资产	40,012	54,463	44,395	57,642	65,098
总资产	904,733	1,020,033	1,081,488	1,223,400	1,403,220
吸收存款	589,413	670,858	737,943	826,497	925,175
其他计息负债	246,851	274,631	255,730	289,357	336,768
非计息负债	6,297	6,224	9,940	19,032	40,819
总负债	842,561	951,714	1,003,613	1,134,886	1,302,761
母公司所有者权益	60,243	66,109	75,289	85,487	96,928

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产净额/总额	98.49	98.53	98.58	98.29	98.46
存放央行/生息资产	6.27	5.55	10.77	10.84	6.82
同业资产/生息资产	4.41	5.33	4.32	5.04	4.80
存放同业/生息资产	0.82	0.41	0.72	0.72	0.62
拆放同业/生息资产	1.42	1.31	1.45	1.52	1.41
买入返售/生息资产	2.17	3.60	2.14	2.80	2.76
贷款总额/生息资产	46.97	47.77	52.74	53.07	50.56
贷款净额/生息资产	45.50	46.35	51.03	51.53	49.26
投资/生息资产	42.35	41.35	32.18	31.06	37.83
计息负债/总负债	99.25	99.35	99.01	98.32	96.87
生息资产净额/计息负债	106.87	106.59	101.68	100.96	106.14
存款/计息负债	70.48	70.95	74.26	74.07	73.31
向央行借款/计息负债	3.96	4.76	4.21	4.48	4.56
同业负债/计息负债	7.25	8.82	11.01	12.82	15.09
同业存放/计息负债	3.43	5.15	6.67	6.07	8.81
拆入资金/计息负债	2.79	2.99	3.95	4.94	5.12
卖出回购/计息负债	1.03	0.68	0.40	1.81	1.16
发行债券/计息负债	18.15	15.34	14.60	13.00	11.50

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润增速	8.74	9.91	6.63	11.48	13.02
拨备前利润增速	9.66	9.12	5.10	10.67	12.08
税前利润增速	8.45	8.08	7.98	11.09	12.66
营业收入增速	9.58	8.46	5.43	10.58	12.02
净利息收入增速	11.52	11.47	2.96	10.45	10.31
手续费及佣金收入增速	23.03	14.28	-20.00	5.00	5.00
手续费及佣金支出增速	21.16	10.51	20.86	24.27	24.29
手续费及佣金净收入增速	23.99	16.15	-39.25	-13.06	-20.84
其他非息收入增速	-3.01	-9.44	41.77	15.95	24.31
净非利息收入增速	3.03	-2.55	15.78	11.07	18.36
业务管理费用增速	9.04	7.13	6.28	10.33	11.97
其他业务成本增速	713.86	-46.11	15.45	44.79	-3.73
信用减值损失增速	11.81	9.95	1.89	10.27	11.34
生息资产总额增速	13.53	12.71	0.55	11.31	18.60
贷款总额增速	15.27	14.64	11.00	12.00	13.00
同业资产增速	146.76	36.12	-18.49	29.84	12.93
贷款净额增速	15.42	14.81	10.69	12.40	13.39
计息负债增速	13.91	13.06	5.10	12.30	13.09
存款增速	14.19	13.82	10.00	12.00	11.94
同业负债增速	23.44	37.61	31.15	30.73	33.16
向央行借款增速	44.61	35.82	-6.88	19.40	15.12
归属母公司权益增速	9.49	9.74	13.89	13.55	13.38

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
ROAA	0.80	0.77	0.79	0.79	0.78
ROAE	11.96	12.00	11.19	11.00	10.98
拨备前利润率	70.59	71.01	70.79	70.84	70.88
获利能力					
净息差(NIM)	2.41	2.31	2.16	2.07	2.04
净利差(SPREAD)	1.84	2.45	2.27	2.17	2.14
生息资产收益率	4.00	4.67	4.27	4.04	3.96
计息负债成本率	2.16	2.22	2.01	1.86	1.82
偿债能力					
不良贷款净生成率	1.27	1.31	1.25	1.23	1.20
不良贷款率	1.16	1.15	1.17	1.16	1.16
拨备覆盖率	311.09	314.21	315.93	317.89	320.12
拨贷比	3.61	3.60	3.24	2.90	2.56
营运能力					
核心一级资本充足率	9.70	9.18	9.64	9.69	9.76
一级资本充足率	10.80	11.36	10.53	10.50	10.50
资本充足率	13.41	13.50	12.77	12.54	12.35
每股指标(元)					
EPS	1.69	1.86	1.99	2.21	2.50
PPOP	4.01	4.38	4.60	5.09	5.71
BVPS	14.98	16.44	18.72	21.26	24.10
估值比率					
P/E	4.39	4.01	3.74	3.36	2.98
P/PPOP	1.85	1.70	1.62	1.46	1.30
P/B	0.50	0.45	0.40	0.35	0.31

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn