

长沙银行 (601577)

公司研究/点评报告

大股东积极认购，定增为规模扩张蓄力

—长沙银行定增预案点评

点评报告/银行

2020 年 06 月 10 日

一、事件概述

6 月 9 日，长沙银行发布定增预案：拟向包含长沙市财政局在内的 35 名合格投资者非公开发行不超过 6 亿股（含）普通股，募集资金总额不超过 60 亿元（含），全部用于补充核心一级资本。

二、分析与判断

➤ 大股东签署股份认购协议，坚定看好公司发展前景

6 月 8 日长沙市财政局已与公司签订股份认购协议，拟以现金认购不低于 1.2 亿股股票，认购资金均来源于财政预算资金，限售期为 5 年；其他发行对象仍有待协商确定，限售期为 6 个月。定价基准日为非公开发行期首日，发行价格为定价基准日前 20 个交易日均价的 80%（当前为 6.23 元）与最近一期经审计 BVPS（2019 年剔除分红后为 9.80 元）中的较高者。定增前长沙市财政局直接持股 19.48%，若以最低数量认购，则定增完成后预计持股 19.55%。大股东积极参与认购，充分彰显出其对长期向好发展的坚定信心。

➤ 有效补充资本，规模增长空间广阔

截至 2020Q1 末，公司核心一级资本充足率 9.26%，高于监管要求底线 1.76pct。以 2020Q1 末静态测算，本次定增将使核心一级资本充足率提升 1.52pct 至 10.78%，有效增强公司的资本实力。60 亿元的核心一级资本以 8.5% 的核心一级资本充足率计算，至少可以撬动 705.88 亿元的风险加权资产，占 2020Q1 末风险加权资产的 17.88%，规模扩张可期。

➤ 盈利能力行业领先，定增利好长期发展

2020Q1 单季年化加权 ROE 17.32%，位居上市银行第五名，盈利表现十分亮眼。以 2020Q1 静态测算，定增后 TTM 口径的 EPS 为 1.30 元，较定增前下降 0.23 元；BVPS 为 10.23 元，较定增前下降 0.08 元。根据我们估计，2020 全年 ROE 同比下降 1.11pct 至 14.37%。短期内定增摊薄效果有限，中长期来看，补足资本有利于公司盈利能力持续提升。

三、投资建议

公司整体经营持续向好，资产质量和盈利能力均行业领先。全行上下贯彻“科技引领、移动优先”战略，依靠数字化的强力驱动持续推进零售转型。定增补足资本将为规模扩张蓄力，我们预测 2020-2022 年归母净利润增速分别为 12.84%、14.91%、16.18%，2020 年末 BVPS 为 11.23 元，对应 0.70 倍 PB，尚有较大提升空间，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

净息差下行，资产质量波动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	17,016.94	19,181.34	21,287.50	23,849.15
增长率（%）	22.07%	12.72%	10.98%	12.03%
归属母公司股东净利润（百万元）	5,080.25	5,732.39	6,586.96	7,652.62
增长率（%）	13.43%	12.84%	14.91%	16.18%
每股收益（元）	1.48	1.43	1.64	1.90
PE（现价）	5.26	5.48	4.77	4.10
PB	0.77	0.70	0.62	0.55

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

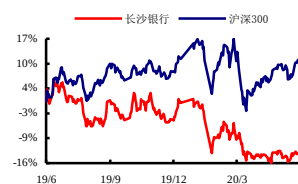
当前价格： 7.81 元

交易数据

2020-6-9

近 12 个月最高/最低(元)	9.85/7.6
总股本（百万股）	3,422
流通股本（百万股）	995
流通股比例（%）	29.09
总市值（亿元）	267
流通市值（亿元）	78

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭其伟

执业证号： S0100519090001

电话： 0755-22662075

邮箱： guoqiwei@mszq.com

相关研究

1. 长沙银行(601577):ROE 行业领先，不良生成压力缓解
2. 长沙银行(601577):盈利能力保持领先，资产质量持续优化

公司财务报表数据预测汇总

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
资产负债表概要				
总资产	601,998	662,908	742,462	831,582
贷款净额	252,191	277,410	310,699	347,983
债券投资	282,776	311,053	348,379	390,185
总负债	560,165	609,803	683,035	764,440
存款余额	392,017	426,890	478,412	535,697
同业负债	38,455	41,876	46,930	52,549
股东权益	41,833	52,988	59,310	67,025
盈利能力				
ROAA	0.90%	0.91%	0.94%	0.97%
ROAE	15.48%	14.37%	13.77%	14.27%
生息资产收益率	4.54%	4.52%	4.51%	4.51%
计息负债成本率	2.50%	2.55%	2.57%	2.58%
净息差 (NIM)	2.20%	2.16%	2.14%	2.13%
成本收入比	31%	29%	29%	29%
成长能力				
贷款	27.9%	10.0%	12.0%	12.0%
存款	14.9%	8.9%	12.1%	12.0%
净利息收入	6.3%	10.1%	10.0%	11.5%
中间业务收入	12.2%	10.0%	10.0%	10.0%
营业费用	9.5%	3.9%	11.0%	12.0%
净利润	13.4%	12.8%	14.9%	16.2%
营业收入结构				
利息占比	72.2%	70.5%	69.9%	69.5%
手续费收入占比	10.4%	10.2%	10.1%	9.9%
业务费用占比	31.5%	29.0%	29.0%	29.0%
计提拨备占比	30.4%	32.9%	31.5%	30.1%

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表概要				
净利息收入	12,278	13,523	14,878	16,586
手续费净收入	1,773	1,950	2,145	2,360
营业费用	5,356	5,563	6,173	6,916
拨备前利润	11,627	13,583	15,077	16,894
计提减值准备	5,177	6,305	6,713	7,177
所得税	1,192	1,345	1,545	1,795
净利润	5,080	5,732	6,587	7,653
资本管理				
核心资本	34,754	45,161	50,513	56,746
资本净额	50,252	61,537	68,134	75,763
风险加权资产	379,213	417,582	467,694	523,834
风险加权资产比重	63%	63%	63%	63%
核心一级资本充足率	9.2%	10.8%	10.8%	10.8%
一级资本充足率	10.8%	12.2%	12.1%	12.0%
资本充足率	13.3%	14.7%	14.6%	14.5%
资产质量				
贷款减值准备	8,132	9,424	10,534	11,561
不良贷款额	3,077	3,440	3,791	4,211
不良贷款率	1.22%	1.24%	1.22%	1.21%
拨备覆盖率	264%	274%	278%	275%
拨贷比	3.22%	3.40%	3.39%	3.32%
信用成本	2.63%	2.50%	2.42%	2.31%
估值分析				
PB	0.77	0.70	0.62	0.55
PE	5.26	5.48	4.77	4.10
EPS	1.48	1.43	1.64	1.90
BVPS	10.12	11.23	12.56	14.11
每股股利	0.32	0.31	0.35	0.41
股息收益率	4.1%	3.9%	4.5%	5.3%

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

郭其伟，民生证券首席金融行业分析师。中山大学硕士，曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券，负责银行、非银行业方向的研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。