



业绩增长稳健，信贷扩张较好

2022 年 01 月 23 日

➤ **事件：**1 月 19 日，长沙银行发布 2021 年业绩快报，营收 208.67 亿，YoY+15.78%(+9.89pct)；归母净利润 63.04 亿，YoY+18.09% (+13.01pct)；ROE 为 13.26%(-50BP)；不良率 1.20%(-1BP)；拨备覆盖率 297.87% (+5.19pct)。

➤ 全年营收、利润实现较快增长，单季度看，2021Q4 营收增速环比-19.1pct，预计主要受资产投放回落影响，归母净利润、税前利润增速实现企稳回升。

➤ 2021 年长沙银行总资产、吸收存款分别同比增长 13.05%、10.94%。全年贷款增速领先资产扩张达 4.29pct，四季度“淡季不淡”，凸显区域较强融资需求，将优化资产结构，利好净息差改善。

➤ 不良率、拨备覆盖率同比小幅改善 1bp 和 5.19pct，环比持平。资产质量和安全边际延续向好趋势，处于较为稳定的水平。

➤ **投资建议：**业绩稳健增长，信贷扩张较好，资产质量稳定。预计 22/23 年 EPS 分别为 1.79 元和 2.06 元，2022 年 1 月 21 日收盘价对应 0.7 倍 21 年 PB，首次覆盖，给予“推荐”评级。

➤ **风险提示：**经济下行压力加大；区域信用风险爆发；市场竞争加剧。

推荐

首次评级

当前价格：

8.1 元



分析师：余金鑫

执业证号：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

相关研究

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	18,022	20,866	24,028	27,748
增长率 (%)	5.89	15.78	15.15	15.48
归属母公司股东净利润 (百万元)	5,338	6,299	7,181	8,281
增长率 (%)	5.08	17.99	14.00	15.33
每股收益 (元)	1.47	1.57	1.79	2.06
PE	6	5	5	4
PB	0.7	0.7	0.6	0.5

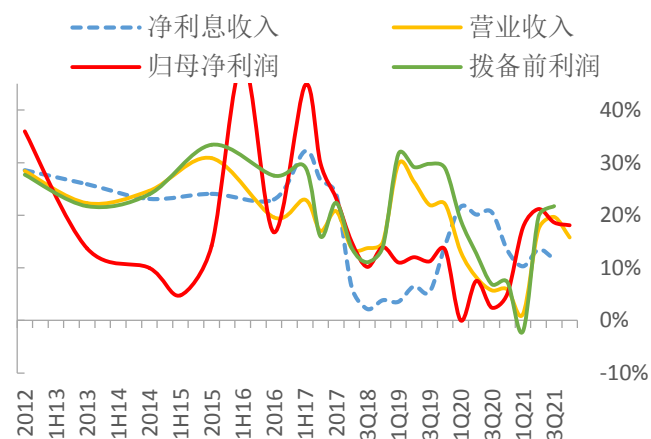
资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2021 年 1 月 21 日收盘价)

1 业绩增长稳健

全年营收、利润实现较快增长。业绩快报显示，长沙银行 2021 年营业收入增速同比+9.9pct 至 15.78%，环比-3.9pct；归母净利润增速同比+13pct 至 18.1%，环比小幅下行 0.5pct。

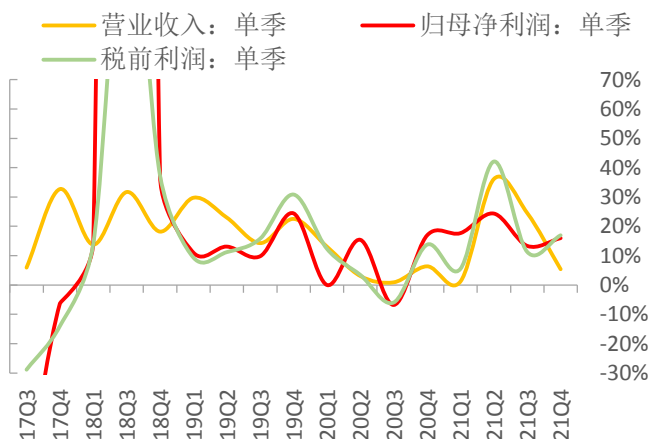
单季度看，营收增速放缓，利润增速企稳回升。2021Q4 营收增速环比-19.1pct，预计主要受资产投放回落影响，归母净利润、税前利润增速分别环比+2.5pct 和+5.7pct。

图 1：长沙银行截至 2021 年业绩增速（累计）



资料来源：wind，民生证券研究院 注：21 年数据为快报值（下同）

图 2：长沙银行截至 2021 年业绩增速（单季）

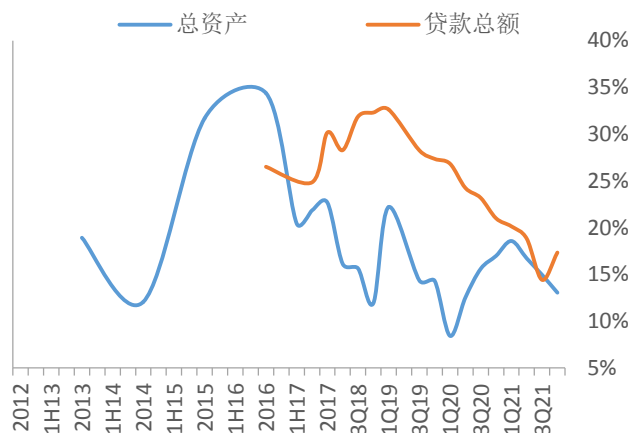


资料来源：wind，民生证券研究院

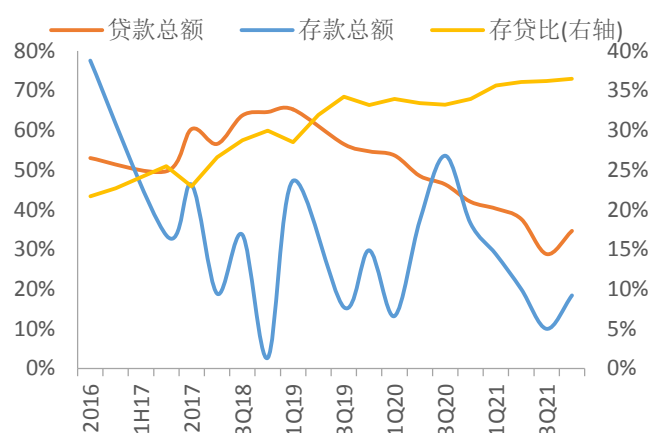
2 信贷扩张较好

规模扩张有所放缓但仍处于合理水平。在 2020 年扩表速度处于高位的情况下，2021 年长沙银行总资产增速同比-3.93pct 至 13.05%，吸收存款同比增长 10.94%，后者增速较前三季度显著回升 5.93pct，彰显较强吸储能力。

信贷投放积极，资产结构优化利好净息差。全年贷款增速领先资产扩张达 4.29pct，且在四季度信贷“淡季”情况下，贷款增速环比提升 2.92pct，凸显区域较强融资需求。贷款贡献度提升，将优化资产结构，利好净息差改善。

图 3：长沙银行截至 2021 年资产扩张增速


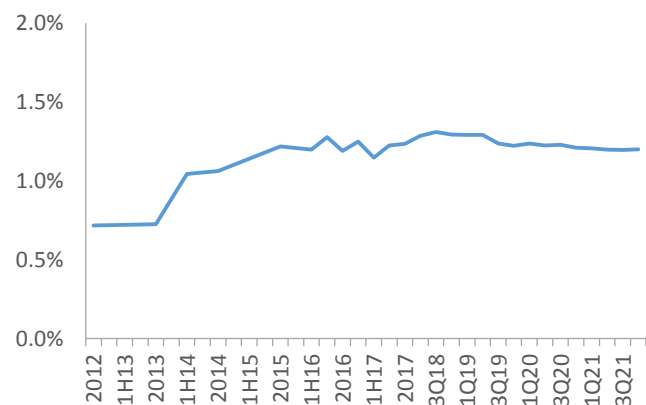
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：长沙银行截至 2021 年存贷款同比增速


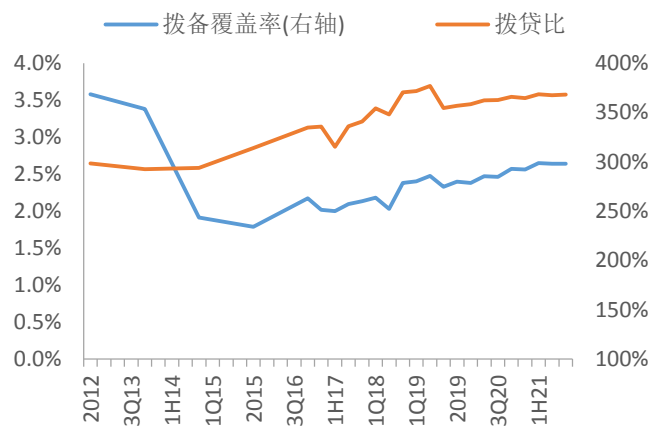
资料来源：wind，民生证券研究院

3 资产质量稳定

不良率、拨备覆盖率同比小幅改善，环比持平。2021 年长沙银行不良率 1.2%，同比下降 1bp，拨备覆盖率 297.87%，同比上升 5.19pct，资产质量和安全边际延续向好趋势，处于较为稳定的水平。

图 5：长沙银行截至 2021 年不良率


资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：长沙银行截至 2021 年拨备水平


资料来源：wind，民生证券研究院

4 投资建议

业绩稳健增长，信贷扩张较好，资产质量稳定。预计 22/23 年 EPS 分别为 1.79 元和 2.06 元，2022 年 1 月 21 日收盘价对应 0.7 倍 21 年 PB，首次覆盖，给予“推荐”评级。

5 风险提示

经济下行压力加大；区域信用风险爆发；市场竞争加剧。

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2020A	2021E	2022E	2023E
净利息收入	150	191	222	255
手续费及佣金	8	9	9	9
其他收入	23	9	9	13
营业收入	180	209	240	277
营业税及附加	(2)	(2)	(2)	(3)
业务管理费	(54)	(56)	(59)	(63)
拨备前利润	125	151	179	212
计提拨备	(57)	(70)	(87)	(104)
税前利润	68	80	91	107
所得税	(12)	(14)	(14)	(16)
归母净利润	53	63	72	83

资产负债表 (亿元)	2020A	2021E	2022E	2023E
贷款总额	3,150	3,696	4,435	5,322
同业资产	117	120	126	130
证券投资	3,259	3,582	3,869	4,062
生息资产	7,061	7,988	9,079	10,195
非生息资产	93	106	118	146
总资产	7,042	7,962	9,037	10,149
客户存款	4,565	5,064	5,317	5,583
其他计息负债	1,751	1,961	2,531	3,188
非计息负债	270	370	555	666
总负债	6,585	7,395	8,403	9,437
股东权益	457	566	634	712

每股指标	2020A	2021E	2022E	2023E
每股净利润(元)	1.47	1.57	1.79	2.06
每股拨备前利润(元)	3.66	3.75	4.46	5.27
每股净资产(元)	11.21	12.19	13.80	15.67
每股总资产(元)	205.82	197.97	224.71	252.36
P/E	6	5	5	4
P/PPOP	2.21	2.16	1.82	1.54
P/B	0.7	0.7	0.6	0.5
P/A	0.04	0.04	0.04	0.03

利率指标	2020A	2021E	2022E	2023E
净息差(NIM)	2.58%	2.54%	2.60%	2.65%
净利差(Spread)	2.69%	2.69%	2.69%	2.69%
贷款利率	6.28%	6.23%	6.18%	6.13%
存款利率	2.15%	2.19%	2.23%	2.27%
生息资产收益率	5.04%	4.98%	4.92%	4.86%
计息负债成本率	2.35%	2.39%	2.43%	2.47%

盈利能力	2020A	2021E	2022E	2023E
ROAA	0.85%	0.88%	0.91%	0.95%
ROAE	14.63%	14.42%	13.74%	13.97%

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

收入增长	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润增速	5.1%	18.0%	14.0%	15.3%
拨备前利润增速	7.3%	20.5%	18.9%	18.3%
税前利润增速	4.8%	18.4%	14.3%	17.2%
营业收入增速	5.9%	15.8%	15.2%	15.5%
净利息收入增速	13.3%	27.7%	16.1%	15.1%
手续费及佣金增速	-6.3%	10.0%	3.0%	5.0%
营业费用增速	2.3%	4.4%	5.0%	7.0%

规模增长	2020A	2021E	2022E	2023E
生息资产增速	17.0%	13.1%	13.7%	12.3%
贷款增速	21.0%	17.3%	20.0%	20.0%
同业资产增速	-17.9%	3.0%	5.0%	3.0%
证券投资增速	15.2%	9.9%	8.0%	5.0%
其他资产增速	22.9%	13.8%	11.6%	23.4%
计息负债增速	14.1%	11.2%	11.7%	11.8%
存款增速	16.4%	10.9%	5.0%	5.0%
同业负债增速	1.2%	5.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	9.3%	23.8%	11.9%	12.3%

存款结构	2020A	2021E	2022E	2023E
活期	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%
定期	46.2%	46.2%	46.2%	46.2%
其他	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%

贷款结构	2020A	2021E	2022E	2023E
企业贷款(不含贴现)	1086.5%	1086.51%	1086.51%	1086.51%
个人贷款	4.0%	4.04%	4.04%	4.04%

资产质量	2020A	2021E	2022E	2023E
不良贷款率	1.21%	1.20%	1.20%	1.19%
正常	96.1%	94.68%	94.78%	94.88%
关注	2.7%	2.66%	2.61%	2.56%
次级	0.5%	1.96%	1.94%	1.92%
可疑	0.3%	0.31%	0.29%	0.27%
损失	0.4%	0.39%	0.38%	0.37%
拨备覆盖率	292.7%	297.9%	301.4%	303.2%

资本状况	2020A	2021E	2022E	2023E
资本充足率	13.60%	12.62%	12.20%	11.85%
核心资本充足率	8.61%	8.32%	8.40%	8.48%
资产负债率	93.51%	92.89%	92.99%	92.99%

其他数据	2020A	2021E	2022E	2023E
总股本(亿元)	34.2	40.2	40.2	40.2

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

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、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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

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