

601577.SH

增持

原评级：增持

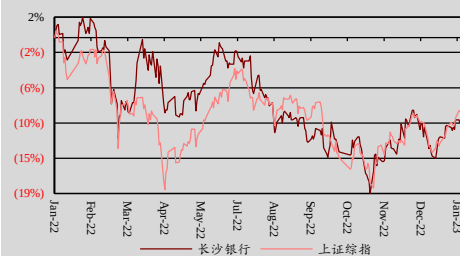
市场价格：人民币 6.89

板块评级：强于大市

本报告要点

- 业绩增长提速，资产质量平稳

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	2.5	1.0	3.0	(13.6)
相对上证综指	(1.0)	(0.9)	(2.1)	(5.3)

发行股数 (百万)	4,021.55
流通股 (百万)	2,067.61
总市值 (人民币 百万)	27,708.51
3 个月日均交易额 (人民币 百万)	75.93
主要股东	
长沙市财政局	16.82

资料来源：公司公告，Wind，中银证券
以 2023 年 1 月 17 日收市价为标准

相关研究报告

《长沙银行》20220914

《长沙银行》20211026

《长沙银行》20210818

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行：城商行 II

证券分析师：林媛媛

(86755)82560524

yuanlin.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

联系人：丁黄石

huangshi.ding@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030036

长沙银行

业绩增长提速，资产质量平稳

长沙银行 2022 年实现归母净利润 68.11 亿元，同比增长 8.0%；营业收入 228.68 亿元，同比增长 9.6%；加权平均净资产收益率为 12.57%，同比下降 0.69 个百分点。总资产较年初增长 13.6%，贷款总额增长 15.3%，存款增长 14.3%；不良率 1.16%，拨备覆盖率为 311.09%。经营数据来自业绩快报，或与年报有差异。

长沙银行业绩增长提速，资产质量平稳。随着存量风险出清，战略积极推进，后续两年盈利增速或持续提升，看好公司基本面改善。维持对公司增持评级。

支撑评级的要点

■ 盈利增速提速，收入增速下降

长沙银行 2022 全年实现归母净利润 68.11 亿元，同比增长 8.0%，较前三季度增速上升 1.9 个百分点；四季度单季同比增长 15.4%，较上季度增速上升 1.9 个百分点，业绩提速。

营业收入同比增长 9.6%，较前三季度增速下降 0.6 个百分点；受疫情爆发影响，四季度单季同比增长 7.7%，较上季度增速下降 5.4%。

■ 存贷款增速趋缓

2022 年底公司总资产同比增 13.6%，增速较三季度下行 1.9 个百分点；贷款同比增长 15.3%，较上季度下降 4.5 个百分点。存款同比增长 14.3%，较三季度增速下降 1.5 个百分点。

■ 不良率、拨备平稳

2022 年四季度不良贷款率 1.16%，环比持平三季度；测算不良贷款余额为 49.42 亿元，较上季度上升 0.24 亿元。四季度末拨备覆盖率为 311.09%，较上季上升 1.15 个百分点；拨贷比 3.61%，较上季上升 0.01 个百分点。

估值

- 根据公司业绩快报中披露的业绩，我们调整公司盈利预测，2023/2024 年 EPS 调整为 1.91/2.16 元，目前股价对应 2023/2024 年 PB 为 0.45x/0.39x，维持增持评级。

评级面临的主要风险

- 经济下行、疫情反复导致资产质量恶化超预期。

投资摘要

年结日：12 月 31 日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	18.022	20.868	22.868	25.869	29.246
变动 (%)	5.91	15.79	9.58	13.13	13.05
归母净利润	5.338	6.304	6.811	7.682	8.678
变动 (%)	5.08	18.09	8.04	12.78	12.97
净资产收益率 (%)	14.63	14.43	13.19	13.19	13.00
每股收益 (元)	1.47	1.55	1.69	1.91	2.16
原预测			1.66	1.85	2.20
变动 (%)			1.8	3.2	(1.8)
市盈率 (倍)	4.69	4.45	4.07	3.61	3.19
市净率 (倍)	0.61	0.57	0.51	0.45	0.39

资料来源：公司公告，中银证券预测

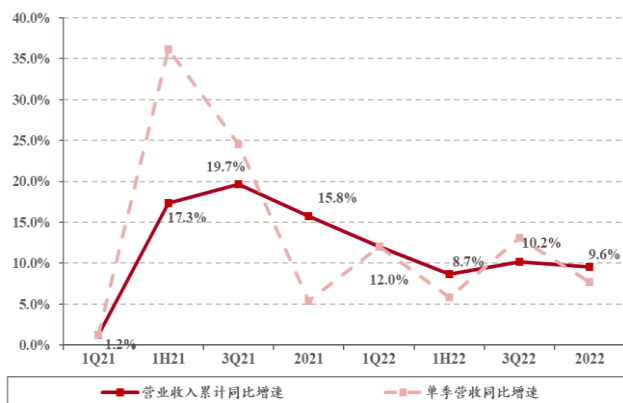
图表 1. 长沙银行 2022 年度业绩快报

【中银证券-银行】长沙银行2022年度业绩快报

利润表财务数据及指标 (百万元)	2021A	2022A	同比	2022Q3 (单季)	2022Q4 (单季)	2021Q4 (单季)	2022Q4 (单季)	单季度 同比
营业收入	20,868	22,868	9.6%	6,033	5,575	5,177	5,575	7.7%
营业利润	8,046	8,724	8.4%	2,272	1,894	1,580	1,894	19.9%
利润总额	8,009	8,686	8.5%	2,265	1,889	1,561	1,889	21.0%
归属于本行普通股股东的净利润	6,304	6,811	8.0%	1,770	1,459	1,264	1,459	15.4%
归属于本行普通股股东的扣除非经常性损益的净利润	6,010	6,805	13.2%	1,747	1,458	1,287	1,458	13.3%
基本每股收益 (元)	1.55	1.61	3.9%	0.43	0.36	0.32	0.36	13.3%
加权平均净资产收益率 (%)	13.26	12.57	-0.69					
资产负债表财务数据及指标 (百万元)	2021A	2022A	同比	2022Q3 (单季)	2022Q4 (单季)	环比 上季度		
总资产	796,150	904,733	13.6%	878,673	904,733	3.0%		
其中：贷款总额	369,615	426,038	15.3%	423,825	426,038	0.5%		
存款总额	516,186	578,648	12.1%	565,240	578,648	2.4%		
归属于上市公司股东的所有者权益	55,022	60,243	9.5%	59,219	60,243	1.7%		
股本	4,022	4,022		4,022	4,022			
归属本行普通股股东的每股净资产 (元/股)	13.68	14.98	9.5%	14.73	14.98	1.7%		
归属于本行普通股股东的每股净资产 (元/股)	12.19	13.49	10.6%	13.24	13.49	1.9%		
不良贷款率 (%)	1.20	1.16	-0.04	1.16	1.16			
拨备覆盖率 (%)	297.87	311.09	13.22	309.94	311.09	1.15		
拨贷比	3.56	3.61	0.05	3.60	3.61	0.01		
不良贷款余额	4,423	4,942	520	4,919	4,942	24		

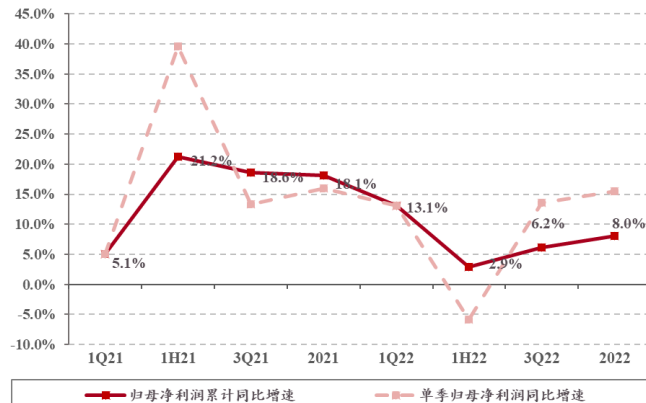
资料来源：公司公告，中银证券

图表 2. 营收累计及单季同比增速



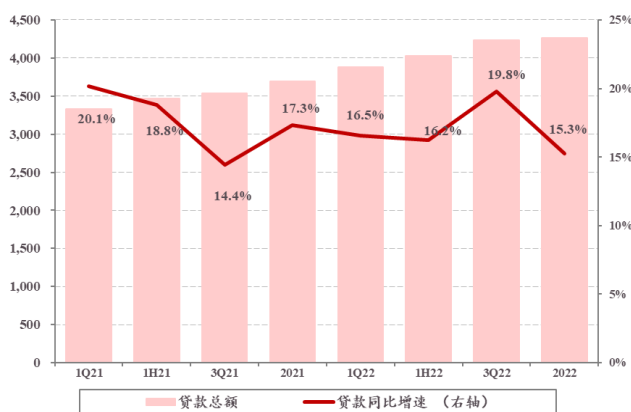
资料来源：Wind，公司业绩快报，中银证券

图表 3. 归母净利润累计及单季同比增速



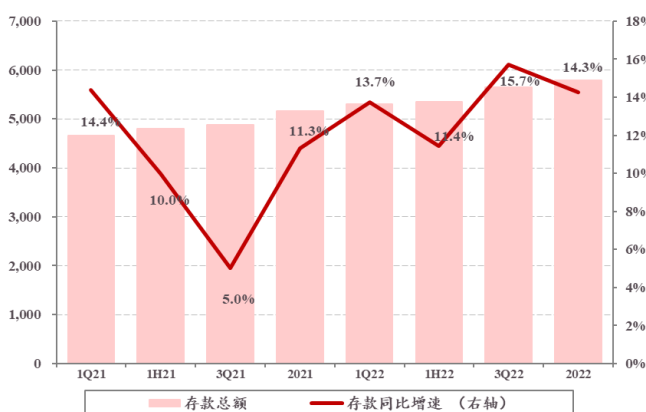
资料来源：Wind，公司业绩快报，中银证券

图表 4. 贷款及同比增速



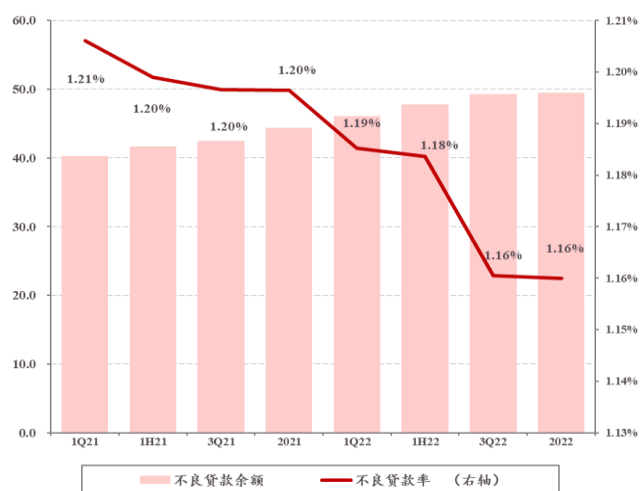
资料来源：Wind，公司业绩快报，中银证券

图表 5. 存款及同比增速



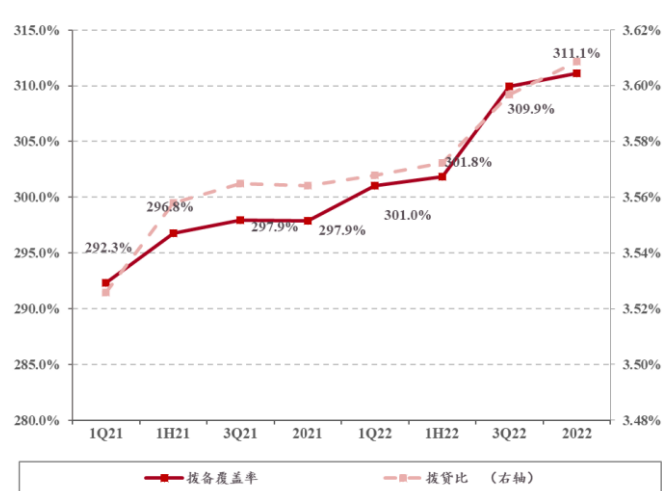
资料来源：Wind，公司业绩快报，中银证券

图表 6. 不良贷款余额及不良贷款率



资料来源: Wind, 公司业绩快报, 中银证券

图表 7. 拨备覆盖率及拨贷比



资料来源: Wind, 公司业绩快报, 中银证券

风险提示:

经济下行、疫情反复导致资产质量恶化超预期。

主要比率 (%)

每股指标 (RMB)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	4.69	4.45	4.07	3.61	3.19
PB	0.61	0.57	0.51	0.45	0.39
PB 扣除商誉	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
EPS	1.47	1.55	1.69	1.91	2.16
BVPS	11.21	12.19	13.49	15.48	17.73
每股拨备前利润	3.65	3.66	4.00	4.52	5.11
驱动性因素 (%)					
生息资产增长	17.0	13.0	13.7	11.5	10.7
贷款增长	21.0	17.3	15.3	15.0	15.0
存款增长	18.3	11.3	14.3	13.0	12.0
贷款收益率	6.3	6.0	6.0	5.9	5.9
生息资产收益率	4.5	4.3	4.2	4.2	4.2
存款付息率	2.1	2.0	2.1	2.1	2.1
计息负债付息率	2.4	2.4	2.4	2.3	2.3
净息差	2.3	2.1	2.0	2.1	2.1
风险成本	2.0	2.0	1.9	1.8	1.8
净手续费增速	21.9	7.7	8.2	13.0	13.1
成本收入比	29.7	28.4	28.8	28.8	28.8
所得税税率	17.8	18.0	18.3	18.3	18.3
盈利及杜邦分析 (%)					
ROAA	0.85	0.88	0.83	0.84	0.85
ROAE	14.6	14.4	13.2	13.2	13.0
净利息收入	2.3	2.1	2.0	2.1	2.1
非净利息收入	0.5	0.6	0.6	0.6	0.7
营业收入	2.8	2.8	2.7	2.7	2.8
营业支出	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
拨备前利润	1.9	2.0	1.9	1.9	1.9
拨备	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
税前利润	1.0	1.1	1.0	1.0	1.0
税收	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
业绩年增长率 (%)					
净利息收入	21.9	7.7	8.2	13.0	13.1
营业收入	5.9	15.8	9.6	13.1	13.1
拨备前利润	7.4	17.9	9.2	13.1	13.0
归属母公司利润	5.1	18.1	8.0	12.8	13.0
资产质量 (%)					
不良率	1.21	1.20	1.16	1.02	0.95
拨备覆盖率	293	298	311	358	397
拨贷比	3.54	3.56	3.61	3.64	3.79
不良净生成率 (测算)	1.43	1.42	1.54	1.40	1.30

资料来源：公司公告，中银证券预测

损益表 (人民币 百万元)

利润表	2020	2021	2022E	2023E	2024E
利息收入	29,220	32,581	35,907	40,068	44,783
利息支出	(14,259)	(16,469)	(18,481)	(20,374)	(22,501)
净利息收入	14,961	16,112	17,426	19,693	22,282
手续费净收入	797	1,064	1,423	1,708	2,050
营业收入	18,022	20,868	22,868	25,869	29,246
业务及管理费	(5,350)	(5,935)	(6,586)	(7,450)	(8,423)
拨备前利润	12,484	14,720	16,070	18,178	20,548
拨备	(5,719)	(6,711)	(7,384)	(8,382)	(9,481)
税前利润	6,765	8,009	8,686	9,796	11,067
税后利润	5,561	6,570	7,098	8,005	9,044
归属母公司净利	5,338	6,304	6,811	7,682	8,678
资产负债表					
贷款总额	314,997	369,615	426,055	489,964	563,458
贷款减值准备	(11,159)	(13,174)	(15,383)	(17,831)	(21,341)
贷款净额	303,838	356,442	410,672	472,133	542,118
债券投资	325,863	358,868	383,989	410,869	431,412
存放央行	53,574	53,174	56,338	63,662	71,302
同业资产	11,670	16,215	11,350	11,350	12,485
其他资产	9,290	11,451	42,383	49,998	60,809
生息资产	706,103	797,873	906,880	1,010,821	1,118,880
资产总额	704,235	796,150	904,733	1,008,012	1,118,126
存款	463,646	516,186	589,846	666,526	746,509
同业负债	58,589	72,010	86,923	95,615	95,615
发行债券	130,802	144,725	144,725	151,961	170,197
计息负债	653,037	733,236	821,865	914,541	1,012,825
负债总额	658,512	739,504	842,558	937,541	1,038,278
股本	3,422	4,022	4,022	4,022	4,022
资本公积	5,901	11,178	11,178	11,178	11,178
盈余公积	2,022	2,022	2,022	2,022	2,022
一般风险准备	8,229	9,366	10,404	11,757	13,285
未分配利润	18,696	22,259	26,835	33,488	41,003
股东权益	45,723	56,646	62,176	70,471	79,848
资本状况 (%)					
资本充足率	13.60	13.66	13.98	14.56	14.96
核心一级资本	8.61	9.69	9.21	9.11	9.02
杠杆率	15.40	14.05	14.55	14.30	14.00
RORWA	1.34	1.37	1.31	1.30	1.30
风险加权系数	63.77	63.69	63.89	64.80	66.01

资料来源：公司公告，中银证券预测

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371