

长沙银行(601577.SH)

息差下行拖累营收增长，县域业务贡献度提升

推荐（维持）

股价：7.44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)	299
流通A股市值(亿元)	299
每股净资产(元)	15.65
资产负债率(%)	93.5

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】长沙银行(601577.SH)*年报点评*息差韧性凸显，资产质量保持稳健*推荐2024.04.29

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

事项：

长沙银行发布2024年半年报，上半年实现营业收入130亿元，同比增长3.32%。归母净利润41.2亿元，同比增长4.01%，上半年年化加权平均ROE为13.24%。截至2024年半年末，资产总额1.10万亿元，较上年末增长7.54%，发放贷款和垫款本金总额5336亿元，较上年末增长9.25%，吸收存款本金总额6826亿元，较上年末增长3.60%。

平安观点：

■ **主营业务承压拖累营收增速小幅下滑，拨备反哺平滑盈利波动。**长沙银行24年半年度营业收入同比增长3.3%（+7.9%，24Q1），净利息收入增长乏力拖累营收增速小幅下行，半年度的净利息收入同比负增0.6%（3.9%，24Q1），息差收窄预计仍是主要的负面影响因素。非息收入方面，上半年非息收入整体同比增长17.5%（+22.9%，24Q1），其中其他非息收入同比增长41.6%（+59.9%，24Q1），增速水平保持平稳。但中收业务受到居民需求不足、资本市场波动等因素的压制导致收入增长略显乏力，上半年同比负增23.7%（-25.0%，24Q1），延续负增趋势。聚焦盈利增速方面，上半年归母净利润同比增长4.0%（+5.8%，24Q1），盈利增速整体保持平稳，拨备反哺一定程度支撑盈利保持稳定，上半年计提减值准备同比增长2.4%（+13.1%，24Q1）。展望未来，公司作为城商行的标杆，短期内利差收窄以及宏观环境波动导致营收水平略有承压，但县域等特色业务贡献的提升有望巩固其经营稳健性，优势地位有望得以保持。

■ **资产端定价拖累息差走弱，资产负债保持稳健。**长沙银行24H1净息差水平为2.12%（2.31%，23A），同比下降22BP，资产端定价下行拖累息差进一步收窄。公司24H1生息资产收益率为4.34%（4.63%，23A），其中24H1贷款收益率较年初下行45BP至5.31%，我们预计LPR调降、存量按揭贷款利率的调整成为制约资产端定价水平的重要因素，若以绝对水平来看，公司贷款收益率水平预计仍处于可比同业前列，县域业务贡献不可忽视。负债端方面，公司24H1计息负债成本率为2.07%（2.20%，23A），其中存款成本率较年初下行14BP至1.88%，存款定期化趋势下（24H1定期化存款占比较年初提升1.70个百分点至55.8%）挂牌利率的调整是缓释成本端压力的重要原因，拆分各类存款利率来看，其中对公活期存款利率较年初下行7BP至0.72%，占比最高的个人定期存款（占24H1存款比重为39.1%）利率较年初下降21BP至2.85%。

	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)	4.4	4.0	3.8	3.4	3.0
P/B(倍)	0.55	0.50	0.45	0.41	0.37



规模方面保持稳健增长，24H1 资产规模同比增长 9.9% (11.2%，24Q1)，其中公司整体贷款规模同比增长 11.7% (+14.3%，24Q1)，公司上半年压降了利率较低的票据贴现业务占比，增加了一般性贷款的投放，半年度对公贷款环比年初增加 17.0%，高于全行贷款增速 7.79 个百分点。同时不可忽视县域业务贡献度的持续提升，半年末县域贷款规模环比年初增长 14.3%，增速水平同样高于全行水平 5.04 个百分点。负债端方面，半年末存款规模同比增长 10.7% (12.0%，24Q1)，保持稳健增长。

- **不良率环比小幅上行，拨备水平夯实无虞。**长沙银行 24H1 不良率环比 1 季度末上升 1BP 至 1.16%，我们测算公司 24H1 年化不良贷款生成率为 1.13% (1.22%，23A)，进一步聚焦前瞻性指标，公司 24H1 关注率环比 1 季度末上升 27BP 至 2.26%，逾期率较年初上行 45BP 至 1.98%，我们预计资产质量波动仍来自于零售业务和小微业务资产质量的扰动，当前居民需求不足情况下，仍需关注后续零售业务的风险变化情况。拨备方面，公司半年末拨备覆盖率和拨贷比环比 1 季度末变化-0.5pct/+3BP 至 313%/3.62%，拨备水平保持稳定，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。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 0.45x/0.41x/0.37x，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 年半年报核心指标

	百万元	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2
利润表 (累计)	营业收入	6,081	12,624	18,751	24,803	6,561	13,042
	YoY	12.9%	12.1%	8.4%	8.5%	7.9%	3.3%
	利息净收入	4,814	9,891	15,035	20,028	5,004	9,831
	YoY	15.9%	16.8%	14.6%	11.5%	3.9%	-0.6%
	中收收入	552	1,010	1,330	1,532	414	771
	YoY	100.4%	46.0%	26.6%	16.1%	-25.0%	-23.7%
	信用减值损失	1,879	4,217	6,302	8,226	2,125	4,318
	YoY	25.5%	16.6%	12.4%	10.3%	13.1%	2.4%
	拨备前利润	4,418	9,272	13,645	17,633	4,746	9,401
YoY	16.6%	13.8%	10.1%	9.0%	7.4%	1.4%	
归母净利润	1,979	3,962	5,845	7,463	2,093	4,121	
YoY	8.7%	10.6%	9.2%	9.6%	5.8%	4.0%	
利润表 (单季)	营业收入	6,081	6,543	6,127	6,051	6,561	6,481
	YoY	12.9%	11.4%	1.6%	8.5%	7.9%	-0.9%
	归母净利润	1,979	1,983	1,883	1,618	2,093	2,027
YoY	8.7%	12.6%	6.4%	10.9%	5.8%	2.3%	
资产负债表	总资产	954,444	998,248	1,017,603	1,020,033	1,061,303	1,096,922
	YoY	15.5%	16.1%	15.8%	12.7%	11.2%	9.9%
	贷款总额	457,142	477,776	488,073	488,391	522,317	533,591
	YoY	17.9%	18.6%	15.2%	14.6%	14.3%	11.7%
	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	604,196	616,693	632,687	658,857	676,412	682,558
YoY	16.1%	15.2%	14.1%	13.9%	12.0%	10.7%	
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	26.42	25.60	26.25	27.95	26.75	26.96
ROE (年化)	14.36	14.08	13.73	12.50	13.68	13.24	
资产质量指标 (%)	不良率	1.16	1.16	1.16	1.15	1.15	1.16
	关注率	1.51	1.64	1.63	1.82	1.99	2.26
	拨备覆盖率	312.26	313.01	311.26	314.21	313.26	312.76
	拨贷比	3.61	3.62	3.61	3.60	3.59	3.62
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	9.35	9.16	9.33	9.59	9.70	9.70
	一级资本充足率	10.37	10.16	10.30	10.57	10.66	10.64
	资本充足率	12.89	12.63	12.76	13.04	13.09	13.06

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
资产合计	1,020,033	1,137,755	1,259,205	1,388,645
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
负债合计	951,714	1,063,362	1,177,520	1,298,672
股本	4,022	4,022	4,022	4,022
归母股东权益	66,109	71,987	79,042	87,063
股东权益合计	68,319	74,393	81,684	89,974
负债和股东权益合计	1,020,033	1,137,755	1,259,205	1,388,645

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	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
净利润	7,852	8,354	9,334	10,612
归母净利润	7,463	7,940	8,872	10,086

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营管理				
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%
盈利能力				
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%
流动性				
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%
资本状况				
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