

长沙银行（601577.SH）2024年半年报点评

业绩略有放缓，县域金融成效明显

中性

核心观点

业绩增速略有放缓。2024年上半年实现营收130亿元，同比增长3.3%，归母净利润41亿元，同比增长4.0%。其中二季度单季营收同比下降0.9%，归母净利润同比增长2.3%。

规模扩张速度放缓，净息差收窄，但绝对水平仍处在同业较好水平。上半年净利息收入同比下降0.6%，其中二季度单季下降4.9%，受规模扩张速度放缓和净息差收窄拖累。期末资产总额1.09万亿元，贷款总额0.53万亿元，同比分别增长了11.7%和9.9%，增幅略有下降，符合行业趋势。公司披露的上半年净息差2.12%，同比下降22bps，较2023年全年下降19bps，主要是资产端收益率下降幅度较大拖累。资产端，上半年贷款收益率5.31%，同比下降了47bps，同业投资和债券投资收益率同比均有所下降，带来生息资产收益率同比下降了32bps至4.34%。负债端，伴随存款挂牌利率下调，以及公司积极压降高成本负债，负债成本有所下降，但由于存款呈现定期化，因此负债成本下降幅度有限。上半年存款成本率1.88%，同比下降16bps，计息负债成本2.07%，同比下降了12bps。

县域金融发展态势较好，深化大零售转型。公司聚焦“做实县域”，不断升级创新经营模式和特色产品。在湖南县域网点全覆盖的基础上，实施县域网格化经营，优化“两湘”产品和“线上+线下”结合模式等。期末公司县域零售客群647万户，县域存款余额较年初增长5.15%，县域贷款余额较年初增长14.29%。大零售业务稳中提质，期末零售客户数达1806万户，较年初增长2.1%，管理零售AUM达4277亿元，较年初增长6.9%。

不良率指标平稳，但逾期率和关注率有所提升。期末不良率1.16%，较3月末提升1bp，测算的上半年年化不良生成率1.15%，同比提升7bps。期末关注率2.26%，逾期率1.98%，较年初分别提升44bps和45bps。公司拨备计提稳定，期末拨备覆盖率312.8%，较年初下降1.4个百分点。

投资建议：由于资产端收益率下降幅度较大，负债端存款定期化趋势未有效缓解，我们下调2024-2026年净利润至782/842/918亿元（原预测810/896/998亿元），对应同比增速为4.7%/7.7%/9.0%。当前股价对应2024-2026年PE值为3.8x/3.6x/3.3x，PB值为0.45x/0.41x/0.37x，维持“中性”评级。

风险提示：宏观经济复苏不及预期会拖累公司净息差和资产质量。

盈利预测和财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	22,868	24,803	25,704	27,660	30,292
(+/-%)	9.6%	8.5%	3.6%	7.6%	9.5%
净利润(百万元)	6,811	7,463	7,815	8,416	9,175
(+/-%)	8.0%	9.6%	4.7%	7.7%	9.0%
摊薄每股收益(元)	1.69	1.86	1.94	2.09	2.28
总资产收益率	0.84%	0.80%	0.76%	0.74%	0.73%
净资产收益率	13.8%	13.7%	13.1%	12.7%	12.5%
市盈率(PE)	4.4	4.0	3.8	3.6	3.3
股息率	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
市净率(PB)	0.55	0.50	0.45	0.41	0.37

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·城商行 II

证券分析师：田维韦 021-60875161
tianweiwei@guosen.com.cn
S0980520030002

证券分析师：王剑 021-60875165
cnwangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

证券分析师：陈俊良 021-60933163
chenjunliang@guosen.com.cn
S0980519010001

联系人：刘睿玲 021-60375484
liuruilong@guosen.com.cn

基础数据

投资评级 中性(维持)
合理估值
收盘价 7.44元
总市值/流通市值 29920/29913百万元
52周最高价/最低价 8.80/6.47元
近3个月日均成交额 126.43百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《长沙银行（601577.SH）-县域金融和零售金融成效明显，业绩保持较好增长》——2024-05-04

财务预测与估值

每股指标 (元)						利润表 (亿元)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	1.69	1.86	1.94	2.09	2.28	营业收入	228.7	248.0	257.0	276.6	302.9
BVPS	13.49	14.95	16.51	18.21	20.06	其中: 利息净收入	179.7	200.3	199.5	217.4	241.3
DPS	0.35	0.38	0.40	0.43	0.47	手续费净收入	13.2	15.3	13.8	11.0	11.0
						其他非息收入	35.8	32.4	43.8	48.2	50.6
						营业支出	141.4	154.0	159.2	171.2	188.0
						其中: 业务及管理费	64.7	69.3	71.8	77.3	84.7
						资产减值损失	74.4	81.8	84.8	91.2	100.3
						其他支出	2.3	2.8	2.6	2.8	3.0
						营业利润	87.2	94.1	97.8	105.4	114.9
						其中: 拨备前利润	161.7	175.9	182.6	196.5	215.2
						营业外净收入	(0.4)	(0.2)	0.5	0.5	0.5
						利润总额	86.9	93.9	98.3	105.9	115.4
						减: 所得税	15.4	15.4	16.1	17.3	18.9
						净利润	71.4	78.5	82.2	88.5	96.5
						归母净利润	68.1	74.6	78.1	84.2	91.8
						其中: 普通股股东净利润	68.1	74.6	78.1	84.2	91.8
						分红总额	14.1	15.3	16.0	17.2	18.8
						营业收入同比	9.6%	8.5%	3.6%	7.6%	9.5%
						其中: 利息净收入同比	11.5%	11.5%	-0.4%	9.0%	11.0%
						手续费净收入同比	24.0%	16.1%	-10.0%	-20.0%	0.0%
						归母净利润同比	8.0%	9.6%	4.7%	7.7%	9.0%
资产负债表 (亿元)						业绩增长归因					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
总资产	9,047	10,200	11,271	12,511	13,887	生息资产规模	12.8%	14.8%	10.0%	10.4%	11.0%
其中: 贷款	4,127	4,739	5,331	5,971	6,687	净息差 (广义)	-1.3%	-3.3%	-10.4%	-1.4%	0.0%
非信贷资产	4,920	5,462	5,941	6,541	7,200	手续费净收入	0.8%	0.3%	-0.7%	-1.9%	-0.5%
总负债	8,426	9,517	10,521	11,689	12,985	其他非息收入	-2.7%	-3.3%	4.7%	0.5%	-1.0%
其中: 存款	5,894	6,709	7,447	8,340	9,341	业务及管理费	0.2%	0.5%	0.0%	0.0%	-0.0%
非存款负债	2,531	2,809	3,075	3,348	3,645	资产减值损失	-1.6%	-0.8%	-0.0%	0.1%	-0.4%
所有者权益	622	683	750	823	902	其他因素	-0.1%	1.4%	1.1%	-0.0%	-0.1%
其中: 总股本	40.2	40.2	40.2	40.2	40.2	归母净利润同比	8.0%	9.6%	4.7%	7.7%	9.0%
普通股股东净资产	543	601	664	732	807						
总资产同比	13.6%	12.7%	10.5%	11.0%	11.0%						
贷款同比	15.4%	14.8%	12.5%	12.0%	12.0%						
存款同比	14.2%	13.8%	11.0%	12.0%	12.0%						
贷存比	70%	71%	72%	72%	72%						
非存款负债/负债	30%	30%	29%	29%	28%						
权益乘数	14.6	14.9	15.0	15.2	15.4						
资产质量指标						资本与盈利指标					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	1.16%	1.15%	1.16%	1.16%	1.16%	ROA	0.84%	0.80%	0.76%	0.74%	0.73%
信用成本率	2.08%	1.98%	1.79%	1.71%	1.68%	ROE	13.8%	13.7%	13.1%	12.7%	12.5%
拨备覆盖率	311%	314%	321%	341%	370%	核心一级资本充足率	9.70%	9.59%	9.59%	9.52%	9.45%
						一级资本充足率	10.80%	10.57%	10.57%	10.50%	10.43%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032