

长沙银行 (601577.SH)

Q3 息差预计止跌，营收、利润增速双提升

事件：长沙银行披露 2024 年三季报，前三季度实现营收 194.7 亿元，同比增长 3.8%，实现归母净利润 61.9 亿元，同比增长 5.9%。截至 24Q3 末不良率、拨备覆盖率分别为 1.16%、314.54%，分别较 24Q2 末持平、提升 1.8pc。

1、业绩：Q3 息差预计阶段性企稳，业绩增速环比改善

24Q1-Q3 公司营收、归母净利润增速分别为 3.8%、5.9%，分别较 24H1 增速提升 0.5pc、提升 1.8pc，预计息差阶段性企稳，债市投资相关收益对业绩支撑力度仍较大。拆分来看：

1) 利息净收入：24Q1-Q3 同比增速为-0.98%，较 24H1 降幅略扩大 0.4pc。从单季度来看，24Q3 利息净收入同比增速为-1.70%，环比 24Q2 改善 3.2pc，存款挂牌利率调整后，预计存款成本有所改善，息差呈现企稳。

2) 手续费及佣金净收入：24Q1-Q3 同比增速为-17.8%，较 24H1 降幅收窄 5.8pc，主要由于同比基数压力减轻。

3) 其他非息收入：24Q1-Q3 同比增速为 46.3%，较 24H1 增速提升 4.6pc，延续一季度以来高增长态势，或主要源于 Q3 增配投资类资产。

2、资产质量：整体保持平稳

1) 截至 24Q3 末，公司不良率、关注率分别为 1.16%、2.48%，分别较 24Q2 末持平、提升 22bps，关注率提升或主要源于零售贷款资产质量继续承压。拨贷比、拨备覆盖率分别为 3.64%、314.54%，分别较 24Q2 末提升 2bps、提升 1.8pc。

2) 24Q1-Q3 公司年化信用成本 1.73%，较 24H1 下降 1bp，前三季度计提信用减值损失 64.9 亿元，同比多计提 1.8 亿元。

3、资产负债：Q3 主要增配投资类资产

1) 资产：截至 24Q3 末，公司总资产、贷款分别为 1.12 万亿、5432 亿元，同比增长 10.4%、11.3%，较 24Q2 增速提升 0.5pc、下降 0.4pc，Q3 主要增配投资类资产，24Q3 投资类资产增速达 10.1%，增速环比提升 2.4pc。单季度来看，24Q3 公司贷款总额净增 96 亿元，同比少增 7 亿元，信贷投向预计仍以对公贷款为主。

2) 负债：截至 24Q3 末，公司总负债、存款总额分别为 1.04 万亿元、6887 亿元，同比增速分别为 9.9%、8.9%，分别较 24Q2 增速基本持平、下降 1.8pc。单季度来看，24Q3 存款总额净增 61 亿元，同比少增 99 亿元。

投资建议：长沙银行作为湖南省最大城商行，扎根本土，随当地区域发展，对公、县域、零售等业务仍有广阔空间，预计 2024-2026 年实现归母净利润 78.30/83.19/88.48 亿，对应增速 4.92%/6.24%/6.36%，当前 2024 年 P/B 约 0.48x，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行；消费复苏不及预期；资产质量进一步恶化。

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	22,868	24,803	26,166	27,738	29,436
增长率 yoy (%)	9.58%	8.46%	5.49%	6.01%	6.12%
拨备前利润 (百万元)	16,142	17,613	18,564	19,633	20,737
增长率 yoy (%)	9.66%	9.12%	5.40%	5.76%	5.62%
归母净利润 (百万元)	6,811	7,463	7,830	8,319	8,848
增长率 yoy (%)	8.04%	9.57%	4.92%	6.24%	6.36%
每股净收益 (元)	1.69	1.86	1.95	2.07	2.20
每股净资产 (元)	13.97	15.50	17.15	18.90	20.77

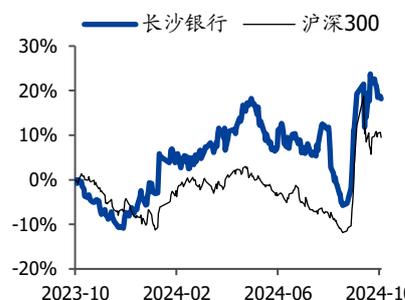
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	城商行 II
前次评级	买入
10 月 29 日收盘价 (元)	8.29
总市值 (百万元)	33,338.68
总股本 (百万股)	4,021.55
其中自由流通股 (%)	99.98
30 日日均成交量 (百万股)	32.27

股价走势



作者

分析师 马婧婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 陈惠琴

执业证书编号：S0680524010001

邮箱：chenhuiqin@gszq.com

相关研究

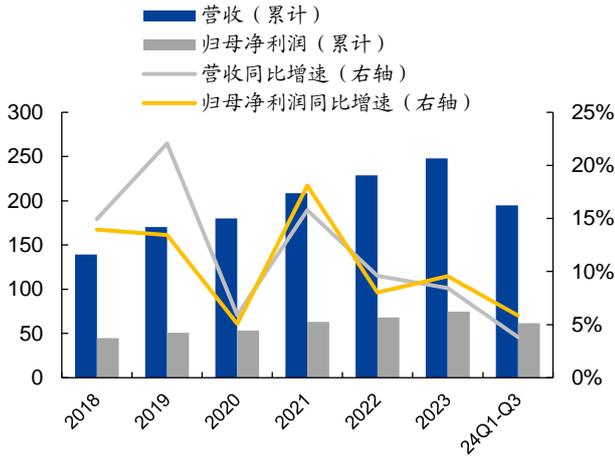
- 《长沙银行 (601577.SH)：县域业务稳步攀升，资产质量保持平稳》 2024-08-30
- 《长沙银行 (601577.SH)：息差韧性较强，资产质量保持稳健》 2024-04-27
- 《长沙银行 (601577.SH)：资产突破万亿，业绩略有下滑，资产质量平稳》 2023-10-27

财务报表和主要财务比率

每股指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	1.69	1.86	1.95	2.07	2.20	净利息收入	17,967	20,028	20,949	21,638	22,188
BVPS	13.97	15.50	17.15	18.90	20.77	净手续费收入	1,319	1,532	1,631	1,726	1,816
每股股利	0.35	0.38	0.40	0.42	0.45	其他非息收入	3,581	3,243	3,586	4,374	5,432
P/E	4.89	4.47	4.26	4.01	3.77	营业收入	22,868	24,803	26,166	27,738	29,436
P/B	0.59	0.53	0.48	0.44	0.40	税金及附加	215	236	254	262	260
业绩增长率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	6,472	6,933	7,326	7,822	8,419
净利息收入	11.52%	11.47%	4.60%	3.29%	2.54%	营业外净收入	-38	-20	-20	-20	-20
净手续费收入	23.99%	16.15%	6.46%	5.81%	5.23%	拨备前利润	16,142	17,613	18,564	19,633	20,737
营业收入	9.58%	8.46%	5.49%	6.01%	6.12%	资产减值损失	7,456	8,226	8,715	9,170	9,608
拨备前利润	9.66%	9.12%	5.40%	5.76%	5.62%	税前利润	8,686	9,388	9,849	10,464	11,129
归母净利润	8.04%	9.57%	4.92%	6.24%	6.36%	所得税	1,542	1,536	1,611	1,712	1,821
盈利能力(测算)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	税后利润	7,144	7,852	8,238	8,752	9,309
净息差	2.11%	2.08%	1.93%	1.78%	1.65%	归母净利润	6,811	7,463	7,830	8,319	8,848
生息资产收益率	4.19%	4.16%	3.96%	3.80%	3.66%	资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
计息负债成本率	2.28%	2.26%	2.20%	2.18%	2.18%	存放央行	56,884	56,780	59,603	56,312	51,162
ROAA	28.30%	27.95%	28.00%	28.20%	28.60%	同业资产	40,012	54,463	73,525	98,524	131,036
ROAE	0.80%	0.78%	0.72%	0.68%	0.66%	贷款总额	426,038	488,391	537,230	561,406	572,634
成本收入比	11.47%	11.44%	10.93%	10.60%	10.32%	贷款减值准备	15,360	17,585	18,713	20,659	23,312
资产质量	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	贷款净额	412,724	473,853	521,869	544,250	552,894
不良贷款余额	4,937	5,597	6,026	6,736	7,615	证券投资	384,820	423,484	481,817	565,672	666,422
不良贷款净生成率	1.18%	1.22%	1.33%	1.25%	1.20%	其他资产	10,293	11,453	12,909	14,362	15,915
不良贷款率	1.16%	1.15%	1.12%	1.20%	1.33%	资产合计	904,733	1,020,033	1,149,723	1,279,120	1,417,430
拨备覆盖率	311.09%	314.21%	310.54%	306.67%	306.14%	吸收存款	60,627	83,431	115,135	160,038	224,053
拨贷比	3.61%	3.60%	3.48%	3.68%	4.07%	同业负债	589,413	670,858	745,032	804,463	852,707
资本状况	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	应付债券	150,979	143,982	146,179	146,543	145,434
资本充足率	13.41%	13.04%	12.50%	12.13%	11.81%	负债合计	842,561	951,714	1,074,769	1,197,117	1,327,930
核心资本充足率	10.80%	10.57%	10.32%	10.17%	10.04%	股东权益合计	62,172	68,319	74,954	82,003	89,500
核心一级资本充足率	9.70%	9.59%	9.45%	9.39%	9.33%	负债及股东权益合计	904,733	1,020,033	1,149,723	1,279,120	1,417,430

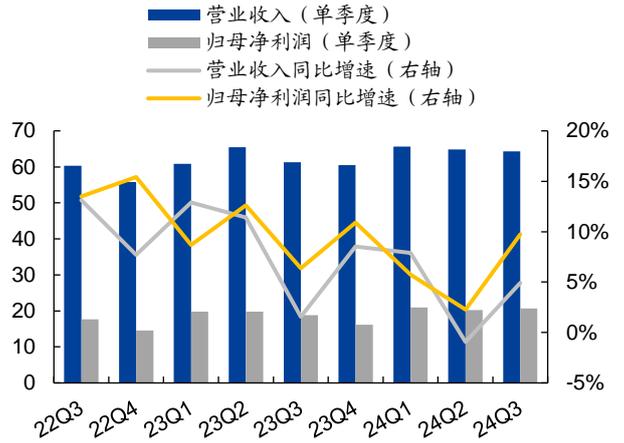
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

图表1: 营收及利润增速 (亿元, 累计同比)



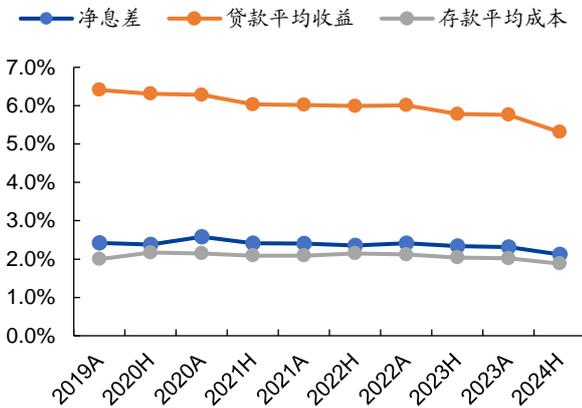
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表2: 营收及利润增速 (亿元, 单季同比)



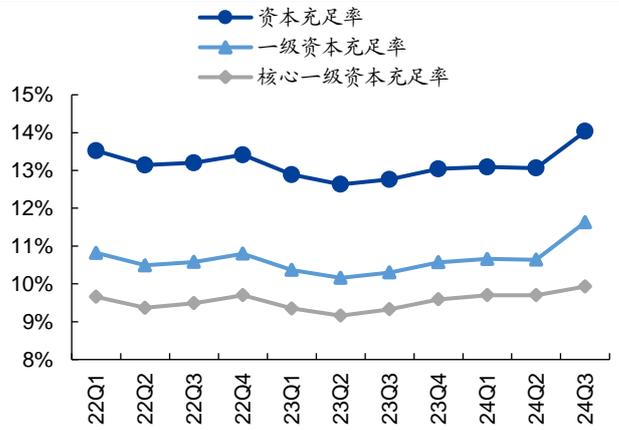
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表3: 净息差



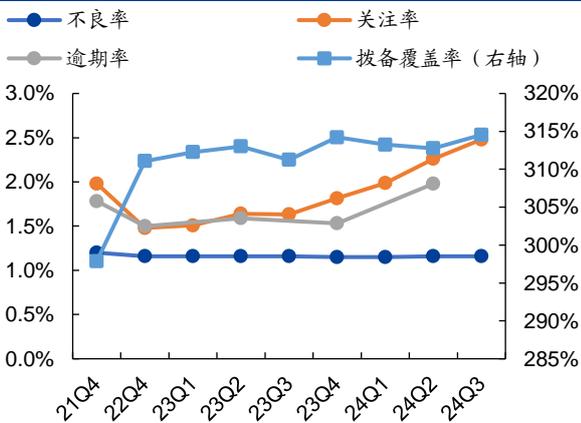
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表4: 各项资本充足率



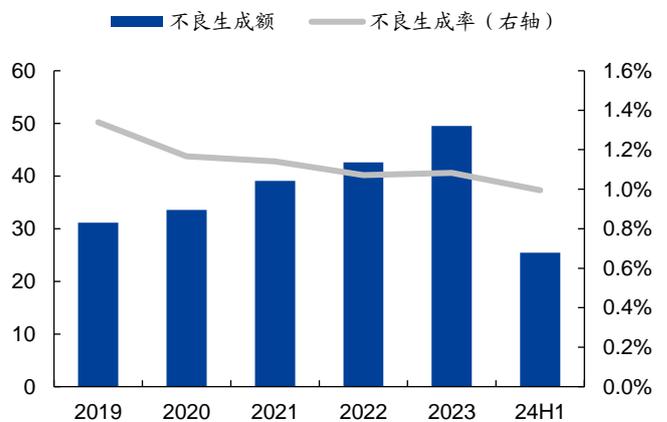
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表5: 资产质量指标



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表6: 加回核销不良生成情况 (亿元)



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com