

长沙银行（601577.SH）

2024年分红比例提升，25Q1信贷投放靠前发力

事件：长沙银行披露2024年报及2025年一季报，2024年实现营收259亿元，同比增长4.57%，归母净利润78亿元，同比增长4.87%。2025年一季度实现营收68亿元，同比增长3.78%，归母净利润22亿元，同比增长3.81%。2025Q1末不良率、拨备覆盖率分别为1.18%、309.82%，较上季度末分别提升1bp、下降3pc。此外，2024年公司以每10股派发现金股利4.20元，全年分红比例达22.49%（2023年为21.39%）。

1、业绩表现：中收表现亮眼

25Q1营业收入、归母净利润增速分别为3.78%、3.81%，分别较24A下降0.8pc、下降1.1pc，中收大幅增长、成本费用节约预计对业绩形成正向贡献，具体来看：

1）利息净收入：同比增长1.81%，较24A增速下降0.9pc，24A净息差为2.11%，较24H仅下降1bp，2024全年息差下降20bps（2023年下降10bps）。

A、资产端：24A生息资产、贷款收益率分别为4.21%、5.26%，分别较24H下降13bps、下降5bps，其中企业贷款、个人贷款分别下降9bps、提升3bps至4.97%、5.80%，个人贷款收益率有所提升或主要源于收益率相对较高的消费贷占比提升，此外同业资产收益率下降30bps至3.15%，对资产端收益率形成拖累。

B、负债端：24A计息负债、存款成本率分别为2.01%、1.84%，分别较24H下降6bps、下降4bps，其中企业存款、个人存款分别下降4bps、下降5bps至1.51%、2.13%。

2）手续费及佣金净收入：同比增长53.08%，较24A增速大幅提高62pc，或主要源于上年同期可比基数较低以及“报行合一”等政策调整影响逐渐减退。

3）其他非息收入：同比下降5.43%，较24A增速下降28pc，其中投资净收益同比增长123.63%（主要源于去年同期低基数），受一季度债市波动影响，公允价值变动损益浮亏6亿元。

2、资产质量：个人贷款不良压力或有提升

1) 25Q1不良率（1.18%）、关注率（2.61%）分别较上季度提升1bp、下降2bps，不良率环比提升或主要源于零售贷款资产质量波动，拨备覆盖率、拨贷比分别为309.82%、3.65%，分别较上季度下降3pc、下降1bp。不良拆分来看：

A、24Q4企业贷款不良率（0.69%）较23Q4下降12bps，主要源于建筑业、批发零售业、租赁和商务服务业不良率改善。

B、24Q4个人贷款不良率（1.87%）较23Q4提升35bps，个人贷款资产质量波动，或主要源于个人经营性贷款、信用卡等领域的不良生成压力加大，整体与行业趋势保持一致。

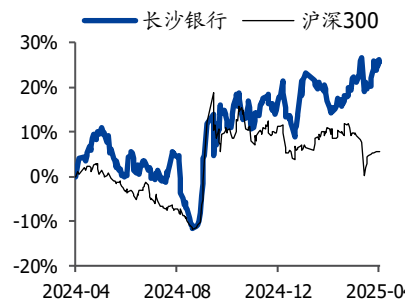
2) 24A不良生成率为1.21%（23A为1.22%），核销转出规模54亿元（23A为49亿元），收回已核销贷款7亿元（23A为6亿元）。

买入（维持）

股票信息

行业	城商行II
前次评级	买入
04月25日收盘价（元）	9.39
总市值（百万元）	37,762.39
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）	23.73

股价走势



作者

分析师 马婷婷

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）：Q3息差预计止跌，营收、利润增速双提升》 2024-10-30
- 《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

3、资产负债：信贷投放节奏靠前

1) 资产：25Q1 末资产、贷款总额分别为 1.21 万亿元、5879 亿元，分别同比增长 14.13%、12.56%，分别较 24Q4 提升 1.7pc、提升 1pc。25Q1 单季度来看，贷款净增加 428 亿元，较上年同期实现同比多增，或主要由企业贷款贡献。

2) 负债：25Q1 末存款总额为 7507 亿元，同比增长 10.98%。25Q1 单季度来看，存款净增加 277 亿元，或主要由个人存款贡献。

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 2025-2027 年实现归母净利润 82.16/86.95/94.60 亿，对应增速 4.97%/5.83%/8.80%，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行；消费复苏不及预期；资产质量超预期恶化。

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	24,803	25,936	27,157	28,689	31,153
营收增速	8.46%	4.57%	4.71%	5.64%	8.59%
拨备前利润（百万元）	17,613	18,267	19,254	20,282	21,903
拨备前利润增速	9.12%	3.71%	5.40%	5.34%	7.99%
归母净利润（百万元）	7,463	7,827	8,216	8,695	9,460
归母净利润增速	9.57%	4.87%	4.97%	5.83%	8.80%
每股净收益（元）	1.86	1.95	2.04	2.16	2.35
每股净资产（元）	15.50	17.25	18.87	20.59	22.46
净资产收益率	11.44%	10.53%	9.83%	9.63%	9.70%
总资产收益率	0.78%	0.72%	0.68%	0.64%	0.63%
风险加权资产收益率	1.26%	1.21%	1.17%	1.11%	1.09%
市盈率	5.06	4.82	4.60	4.34	3.99
市净率	0.61	0.54	0.50	0.46	0.42
股息率	4.05%	4.47%	4.70%	4.97%	5.41%

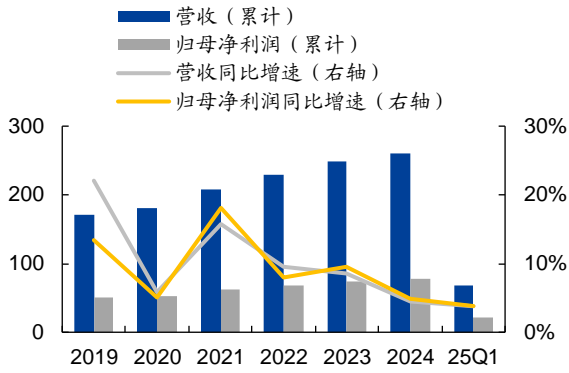
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

财务报表和主要财务比率 (每股指标单位: 元, 其他未特殊标注单位: 百万元)

财务预测						利润表					
每股指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
EPS	1.86	1.95	2.04	2.16	2.35	净利息收入	20,028	20,564	21,107	22,022	23,720
BVPS	15.50	17.25	18.87	20.59	22.46	净手续费收入	1,532	1,392	1,670	1,837	2,002
每股股利	0.38	0.42	0.44	0.47	0.51	其他非息收入	3,243	3,980	4,380	4,830	5,430
P/E	5.06	4.82	4.60	4.34	3.99	营业收入	24,803	25,936	27,157	28,689	31,153
P/B	0.61	0.54	0.50	0.46	0.42	税金及附加	236	245	255	273	295
业绩增长率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	业务及管理费	6,933	7,379	7,604	8,090	8,910
净利息收入	11.47%	2.68%	2.64%	4.34%	7.71%	营业外净收入	-20	-44	-44	-44	-44
净手续费收入	16.15%	-9.15%	20.00%	10.00%	9.00%	拨备前利润	17,613	18,267	19,254	20,282	21,903
营业收入	8.46%	4.57%	4.71%	5.64%	8.59%	资产减值损失	8,226	8,843	9,361	9,812	10,513
拨备前利润	9.12%	3.71%	5.40%	5.34%	7.99%	税前利润	9,388	9,424	9,893	10,469	11,391
归母净利润	9.57%	4.87%	4.97%	5.83%	8.80%	所得税	1,536	1,515	1,591	1,683	1,831
盈利能力 (测算)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	税后利润	7,852	7,909	8,302	8,786	9,559
净息差	2.08%	1.90%	1.74%	1.62%	1.57%	归母净利润	7,463	7,827	8,216	8,695	9,460
生息率	4.16%	3.78%	3.53%	3.42%	3.34%	资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
付息率	2.26%	2.06%	1.97%	1.96%	1.93%	存放央行	56,780	51,595	65,395	62,371	56,676
成本收入比	27.95%	28.45%	28.00%	28.20%	28.60%	同业资产	54,463	64,178	77,014	92,417	110,900
ROAA	0.78%	0.72%	0.68%	0.64%	0.63%	贷款总额	488,391	545,109	599,619	656,583	722,242
ROAE	11.44%	10.53%	9.83%	9.63%	9.70%	贷款减值准备	17,585	19,968	22,136	24,295	26,486
资产质量	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	贷款净额	473,853	529,229	581,981	637,213	701,173
不良贷款余额	5,597	6,384	7,023	7,574	8,248	证券投资	423,484	490,978	547,940	626,781	697,948
不良贷款净生成率	1.22%	1.21%	1.15%	1.10%	1.10%	其他资产	11,453	10,767	12,060	13,448	14,850
不良贷款率	1.15%	1.17%	1.17%	1.15%	1.14%	资产合计	1,020,033	1,146,748	1,284,389	1,432,230	1,581,548
拨备覆盖率	314.21%	312.78%	315.18%	320.78%	321.13%	同业负债	83,431	78,531	102,090	137,822	186,060
拨贷比	3.60%	3.66%	3.69%	3.70%	3.67%	存款余额	670,858	736,738	817,443	891,017	944,605
资本状况	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	应付债券	143,982	201,338	216,338	232,677	254,851
资本充足率	13.04%	14.20%	13.56%	12.99%	12.59%	负债合计	951,714	1,066,398	1,197,510	1,338,441	1,480,241
一级资本充足率	10.57%	11.81%	11.42%	11.08%	10.85%	股东权益合计	68,319	80,350	86,879	93,789	101,307
核心一级资本充足率	9.59%	10.12%	9.91%	9.73%	9.63%	负债及股东权益合计	1,020,033	1,146,748	1,284,389	1,432,230	1,581,548

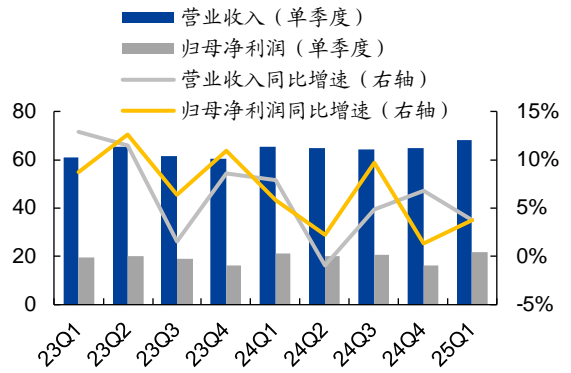
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

图表1: 营收及利润增速 (亿元, 累计同比)



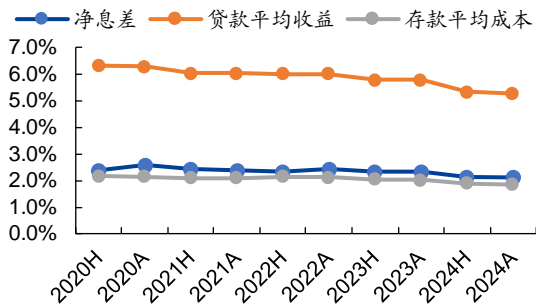
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表2: 营收及利润增速 (亿元, 单季同比)



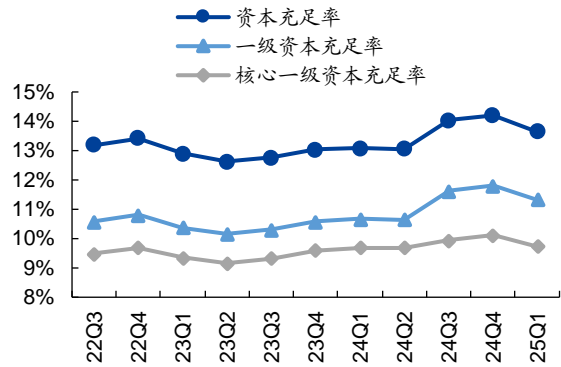
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表3: 净息差



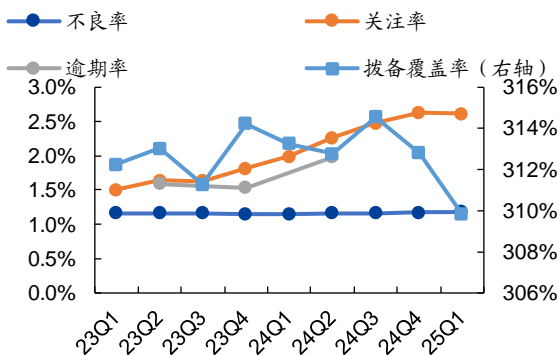
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表4: 各项资本充足率



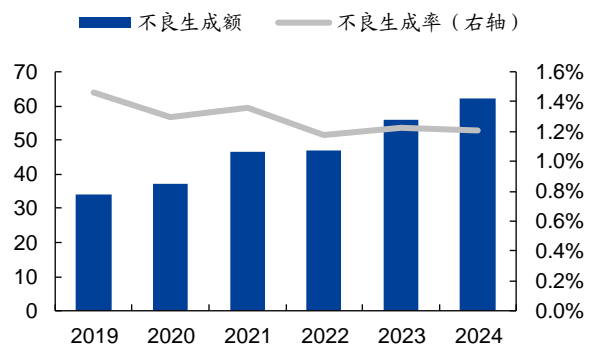
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

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: 不良生成情况 (亿元)



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所
注: 此处不良生成=期末不良-期初不良+核销

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