

长沙银行(601577.SH)

中收表现回暖，盈利增长稳健

推荐（维持）

股价：9.39 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)	378
流通 A 股市值(亿元)	378
每股净资产(元)	16.99
资产负债率(%)	93.3

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】长沙银行(601577.SH)*季报点评*营收小幅回暖，规模增长稳健*推荐20241029

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn
许淼 投资咨询资格编号
S1060525020001
XUMIAO533@pingan.com.cn

研究助理

李灵秀 一般证券从业资格编号
S1060124070021
LILINGXIU785@pingan.com.cn

事项：

长沙银行发布 2024 年年报和 2025 年一季报，公司 2024 年和 25 年 1 季度营收分别同比增长 4.6%/3.8%，其中归母净利润分别同比增长 4.9%/3.8%，24 年和 25 年 1 季度年化加权平均 ROE 分别是 11.81%/12.84%。截至 25 年 1 季度末，公司总资产规模达到 1.21 万亿元，同比增长 14.1%，其中贷款同比增长 12.6%，存款同比增长 11.0%。公司 2024 年全年利润分配预案为：每 10 股派发现金股利 4.20 元，合计现金分红率约为 22.49%。

平安观点：

■ 中收回暖，利息收入转正，盈利增长保持稳健。长沙银行 25Q1、24A 归母净利润同比分别上行 3.8%/4.9% (5.9%，24Q1-3)，拨备前利润同比分别增长 7.3%/3.7% (3.2%，24Q1-3)，营收整体稳健，盈利增速小幅回落，盈利一定程度上受到拨备计提力度影响。具体来看，公司 25Q1 营收同比增长 3.8% (+4.6%，24A)，其中非息收入同比增长 10.1% (12.5%，24A)，Q1 中收同比增长 53.1% (-9.2%，24A)，我们预计中收回暖主要受到手续费收入上行推动，公司 Q1 手续费及佣金收入同比上行 23.4% (-13.6%，24A)。净利息收入方面，公司 25Q1 净利息收入同比上行 1.8% (2.7%，24A)，增速受息差影响小幅回落，净利息收入整体稳健。

■ 息差水平优于同业，资产负债保持稳健。长沙银行 2024 年末净息差水平为 2.11% (2.12%，24H1)，同比下降 17BP，但整体优于金融监管总局披露的城商行整体净息差水平 (1.38%) 73BP，表现优于同业，其中贷款收益率为 5.26%，较 24H1 小幅下行 5BP，资产端定价韧性较强。从一季度情况来看，我们根据期初期末余额测算公司 25Q1 单季度净息差环比 24Q4 回落 28BP 至 1.75%，我们预计与年初资产端重定价以及 LPR 调降的持续影响有关，我们按照期初期末余额测算公司 25Q1 单季度生息资产收益率环比 24Q4 下降 50BP 至 3.36%，计息负债成本率环比 24Q4 下降 23BP 至 1.75%，部分对冲资产端定价下行，我们判断与公司负债结构的改善以及存款挂牌利率的调降相关。规模方面，截至 25 年 1 季度末，公司总资产规模同比增长 14.1% (+12.4%，24A)，其中贷款同比增长 12.6% (+11.6%，24A)，负债端存款同比增长 11.0% (9.7%，24A)。从 24 年末存贷结构来看，定期存款占比同比上行 2 个百分点至 56%，整体保持平稳，对公、零售贷款同比分别增长 19.3%/2.6% (20.9%/4.0%，24H1) 对公信贷整体增长较快，零售需求有待进一步释放。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	24,802	25,936	27,609	29,835	32,365
YOY(%)	8.5%	4.6%	6.5%	8.1%	8.5%
净利润(百万元)	7,463	7,827	8,241	8,829	9,579
YOY(%)	9.6%	4.9%	5.3%	7.1%	8.5%
ROE(%)	13.1%	12.3%	11.8%	11.7%	11.6%
EPS(摊薄/元)	1.86	1.95	2.05	2.20	2.38
P/E(倍)	5.06	4.83	4.58	4.28	3.94
P/B(倍)	0.63	0.56	0.52	0.48	0.44

资料来源：wind，平安证券研究所

- **不良率小幅上行，拨备水平夯实无虞。**长沙银行 1 季度末不良率环比 24 年末上行 1BP 至 1.18%，相较于 24 年 3 季度末上行 2BP，预计资产质量的波动主要受零售和普惠客群风险波动的影响，24 年末零售不良率同比上行 35BP 至 1.87%，对公不良率同比下行 12BP 至 0.69%，其中房地产贷款不良率同比上行 4BP 至 0.6%。从前瞻指标来看，公司 25 年 1 季度末关注率环比 24 年末下降 2BP 至 2.61%，公司 24 年末逾期率较半年末下行 18BP 至 1.80%，潜在资产质量风险可控。拨备方面，公司 25 年 1 季度末拨备覆盖率和拨贷比分别环比 24 年末变化-2.98pct/-1BP 至 310%/3.65%，但整体风险抵补能力仍处高位，拨备水平夯实无虞。
- **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。考虑社会需求恢复仍需过程以及降息预计，我们小幅下调 25-26 盈利预测，并新增 27 年预测。预计公司 25-27 年 EPS 分别为 2.05/2.20/2.38 元(原 25-26 年 EPS 预测分别为 2.21/2.51 元)，对应盈利增速分别为 5.3%/7.1%/8.5% (原 25-26 年盈利增速分别为 11.7%/13.7%)，当前公司股价对应 25-27 年 PB 分别为 0.52x/0.48x/0.44x，我们仍看好公司零售潜力，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 年年报和 25 年一季报核心指标

	百万元	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q3	2024A	2025Q1
利润表 (累计)	营业收入	24,803	6,561	13,042	19,471	25,936	6,809
	YoY	8.5%	7.9%	3.3%	3.8%	4.6%	3.8%
	利息净收入	20,028	5,004	9,831	14,888	20,564	5,094
	YoY	11.5%	3.9%	-0.6%	-1.0%	2.7%	1.8%
	非息收入	4,775	1,557	3,212	4,583	5,372	1,715
		-2.6%	22.9%	17.5%	23.3%	12.5%	10.1%
	其他非息收入	3,243	1,143	2,441	3,490	3,980	1,081
		-9.5%	59.9%	41.6%	46.3%	22.7%	-5.4%
	中收收入	1,532	414	771	1,093	1,392	634
	YoY	16.1%	-25.0%	-23.7%	-17.8%	-9.2%	53.1%
	信用减值损失	8,226	2,125	4,318	6,485	8,843	2,474
	YoY	10.3%	13.1%	2.4%	2.9%	7.5%	16.4%
	拨备前利润	17,613	4,732	9,401	14,079	18,268	5,076
利润表 (单季)	YoY	8.9%	7.1%	1.4%	3.2%	3.7%	7.3%
	归母净利润	7,463	2,093	4,121	6,187	7,827	2,173
	YoY	9.6%	5.8%	4.0%	5.9%	4.9%	3.8%
资产负债表	营业收入	6,051	6,561	6,481	6,428	6,465	6,809
	YoY	8.5%	7.9%	-0.9%	4.9%	6.8%	3.8%
	归母净利润	1,618	2,093	2,027	2,066	1,640	2,173
	YoY	10.9%	5.8%	2.3%	9.7%	1.3%	3.8%
	总资产	1,020,033	1,061,303	1,096,922	1,123,134	1,146,748	1,211,242
	YoY	12.7%	11.2%	9.9%	10.4%	12.4%	14.1%
	贷款总额	488,391	522,317	533,591	543,230	545,109	587,941
	YoY	14.6%	14.3%	11.7%	11.3%	11.6%	12.6%
	公司贷款	290,370		339,877		346,470	
	占比	59%		64%		64%	
	零售贷款	184,772		188,267		189,517	
	占比	38%		35%		35%	
	票据贴现	13,249		5,447		9,121	
财务比率 (%)	占比	3%		1%		2%	
	存款总额	658,857	676,412	682,558	688,695	722,975	750,707
	YoY	13.9%	12.0%	10.7%	8.9%	9.7%	11.0%
	活期存款	271,055		275,932		283,561	
	占比	41%		40%		39%	
	定期存款	356,187		380,633		401,683	
	占比	54%		56%		56%	
资产质量指标 (%)	净息差	2.31		2.12		2.11	
	贷款收益率	5.76		5.31		5.26	
	存款成本率	2.02		1.88		1.84	
	成本收入比	27.95	26.75	26.96	28.31	28.45	24.44
	ROE (年化)	12.50	13.68	13.24	13.12	11.81	12.84
资本充足指标 (%)	不良率	1.15	1.15	1.16	1.16	1.17	1.18
	关注率	1.82	1.99	2.26	2.48	2.63	2.61
	拨备覆盖率	314.21	313.26	312.76	314.54	312.80	309.82
	拨贷比	3.60	3.59	3.62	3.64	3.66	3.65
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	9.59	9.70	9.70	9.93	10.12	9.74
	一级资本充足率	10.57	10.66	10.64	11.63	11.81	11.33
	资本充足率	13.04	13.09	13.06	14.03	14.20	13.64

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	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	549,199	620,595	695,066	778,474
证券投资	490,338	563,889	642,833	732,830
应收金融机构的款	64,178	75,730	89,361	105,447
生息资产总额	1,135,341	1,294,522	1,463,835	1,655,438
资产合计	1,146,748	1,307,528	1,478,542	1,672,071
客户存款	736,738	825,147	915,913	1,016,663
计息负债总额	1,054,905	1,210,452	1,373,968	1,559,604
负债合计	1,066,398	1,221,912	1,385,795	1,571,587
股本	4,022	4,022	4,022	4,022
归母股东权益	78,014	83,126	90,049	97,561
股东权益合计	80,351	85,616	92,747	100,484
负债和股东权益合	1,146,749	1,307,528	1,478,542	1,672,071

资产质量

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
NPLratio	1.17%	1.17%	1.16%	1.15%
NPLs	6,384	7,261	8,063	8,952
拨备覆盖率	313%	323%	342%	363%
拨贷比	3.66%	3.78%	3.97%	4.18%
一般准备/风险加权	3.01%	3.10%	3.22%	3.36%
不良贷款生成率	1.39%	1.20%	1.10%	1.00%
不良贷款核销率	-1.23%	-1.05%	-0.98%	-0.88%

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	20,564	21,987	24,081	26,523
净手续费及佣金收入	1,391	1,641	1,773	1,861
营业净收入	25,936	27,609	29,835	32,365
营业税金及附加	-245	-261	-282	-306
拨备前利润	18,268	19,574	21,155	22,953
计提拨备	-8,805	-9,651	-10,525	-11,420
税前利润	9,424	9,923	10,630	11,533
净利润	7,909	8,328	8,921	9,679
归母净利润	7,827	8,241	8,829	9,579

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营管理				
贷款增长率	11.8%	13.0%	12.0%	12.0%
生息资产增长率	12.6%	14.0%	13.1%	13.1%
总资产增长率	12.4%	14.0%	13.1%	13.1%
存款增长率	9.8%	12.0%	11.0%	11.0%
付息负债增长率	11.8%	14.7%	13.5%	13.5%
净利息收入增长率	2.7%	6.9%	9.5%	10.1%
手续费及佣金净收入增	-9.2%	18.0%	8.0%	5.0%
营业收入增长率	4.6%	6.5%	8.1%	8.5%
拨备前利润增长率	3.7%	7.1%	8.1%	8.5%
税前利润增长率	0.4%	5.3%	7.1%	8.5%
净利润增长率	4.9%	5.3%	7.1%	8.5%
非息收入占比	5.4%	5.9%	5.9%	5.8%
成本收入比	28.5%	28.0%	28.0%	28.0%
信贷成本	1.69%	1.65%	1.60%	1.55%
所得税率	16.1%	16.1%	16.1%	16.1%
盈利能力				
NIM	2.11%	1.99%	1.92%	1.87%
拨备前 ROAA	1.69%	1.60%	1.52%	1.46%
拨备前 ROAE	25.4%	24.3%	24.4%	24.5%
ROAA	0.72%	0.67%	0.63%	0.61%
ROAE	12.3%	11.8%	11.7%	11.6%
流动性				
贷存比	74.54%	75.21%	75.89%	76.57%
贷款/总资产	47.89%	47.46%	47.01%	46.56%
债券投资/总资产	42.76%	43.13%	43.48%	43.83%
银行同业/总资产	5.60%	5.79%	6.04%	6.31%
资本状况				
核心一级资本充足率	10.12%	9.73%	9.41%	9.10%
资本充足率（权重法）	14.20%	13.31%	12.58%	11.90%
资本充足率（权重法）	663,422	756,437	855,373	967,334
加权风险资产(¥,mn)	57.9%	57.9%	57.9%	57.9%
RWA/总资产				

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±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±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：

此报告旨为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 2025 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	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