

长沙银行 (601577.SH)

对公信贷高增，资产质量稳健

2025 年 08 月 30 日

——长沙银行 2025 年中报点评

投资评级：买入（维持）

刘呈祥（分析师）

吴文鑫（分析师）

liuchengxiang@kysec.cn

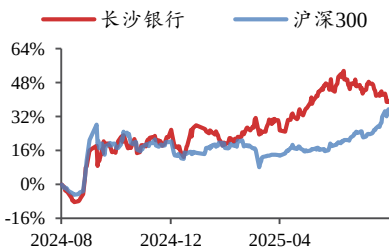
wuwenxin@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

证书编号：S0790524060002

日期	2025/8/29
当前股价(元)	9.61
一年最高最低(元)	10.69/6.52
总市值(亿元)	386.47
流通市值(亿元)	386.39
总股本(亿股)	40.22
流通股本(亿股)	40.21
近 3 个月换手率(%)	45.42

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《信贷投放加快，非息实现高增——长沙银行 2024 年报&2025 年一季报点评》-2025.4.30

《盈利稳定，资本夯实——长沙银行 2024 年三季报点评》-2024.10.30

《信贷平稳投放，盈利、资产质量稳健——长沙银行 2024 年中报点评》-2024.8.30

● 盈利能力稳健，净息差处于上市银行前列

长沙银行 2025 年上半年实现营收 132.49 亿元 (YoY+1.59%)、归母净利润 43.29 亿元 (YoY+5.05%)，盈利能力保持韧性。其中 2025Q2 单季利息净收入同比下降 5.43%，增速较 2024Q1 下降，或主要受到净息差下降的压力。2025 年上半年净息差为 1.87%，同比下降 25BP，处于上市银行前列。其中贷款收益率同比下降 75BP 至 4.56%，或受到配合政府化债存量资产重定价的影响。存款成本率同比下降 27BP 至 1.61%，一定程度对冲了贷款收益率的下降。低基数影响下，2025 年上半年中收同比增长较快 (YoY+25.59%)，投资净收益实现了 118.82% 的同比高增。考虑到其盈利能力稳健，我们维持盈利预测：预计 2025-2027 年归母净利润 82.35/86.70/91.71 亿元，YoY+5.21%/+5.29%/+5.77%，当前股价对应 2025-2027 年 PB 分别为 0.53/0.48/0.43 倍，维持“买入”评级。

● 对公信贷较快投放，零售存款保持较高增速

2025Q2 末，长沙银行总资产为 1.25 万亿元 (YoY+13.72%)，其中贷款本金总额 6027 亿元，同比增长 12.95%。2025Q2 单季新增贷款 576 亿元，同比增长 27.40%，增速略高于 2024Q1，主要由于对公贷款保持较高增长动力。2025Q2 末对公贷款余额 4049 亿元，同比增长 19.14%，远高于零售贷款 (YoY+2.00%)。零售贷款中，个人消费贷增长较快，个人经营贷、住房贷款需求仍有待恢复。2025Q2 末存款本金总额为 7592 亿元，同比增长 11.23%，增速仍保持较高水平，主要是由于零售存款高增。

● 不良率边际下降、资产质量稳健，维持高分红属性

长沙银行资产质量继续表现平稳，2025Q2 末不良率 1.17%，环比 2025Q1 末下降 1BP；关注率为 3.31%，边际有所抬升，或主要来源于零售贷款风险。拨备覆盖率 309.71%，较 2025Q1 末几近持平，安全垫仍然较为厚实。2025Q2 末核心一级/一级/总资本充足率分别为 9.73%/11.30%/13.60%，较 2025Q1 末降幅较小。2024 年现金分红金额为 16.89 亿元（现金分红比率为 22.49%），2025 年中期分红议案明确现金分红 8.04 亿元（含税），高分红属性进一步延续。

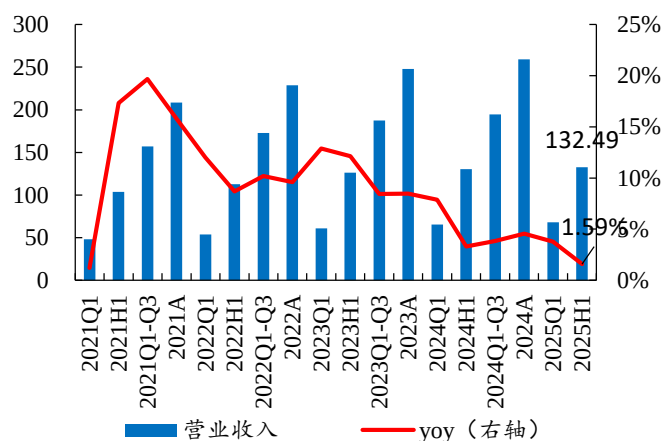
● 风险提示：宏观经济增速下行，监管政策收紧，公司转型不及预期等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	24,803	25,936	27,533	29,391	31,558
YOY(%)	8.46	4.57	6.16	6.75	7.37
归母净利润(百万元)	7,463	7,827	8,235	8,670	9,171
YOY(%)	9.57	4.87	5.21	5.29	5.77
拨备前利润(百万元)	17,613	18,272	19,408	20,780	22,304
YOY(%)	9.12	0.00	6.22	7.07	7.33
ROE(%)	12.50	11.81	11.73	11.27	10.85
EPS(期末股本摊薄/元)	1.86	1.95	2.05	2.16	2.28
P/E(倍)	5.06	4.82	4.69	4.46	4.21
P/B(倍)	0.63	0.56	0.53	0.48	0.43

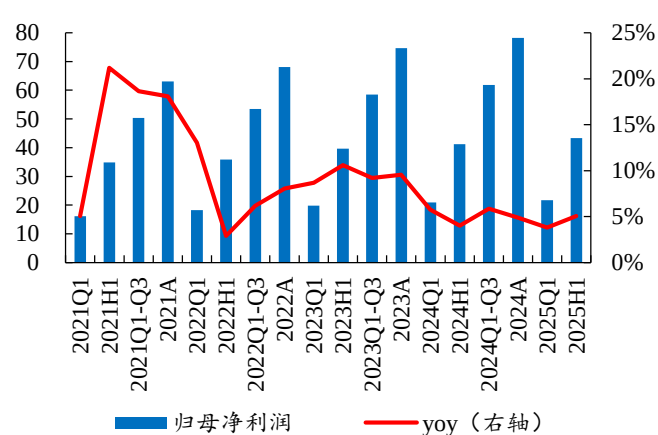
数据来源：聚源、开源证券研究所

附图 1：2025H1 营收增速边际下降（亿元）



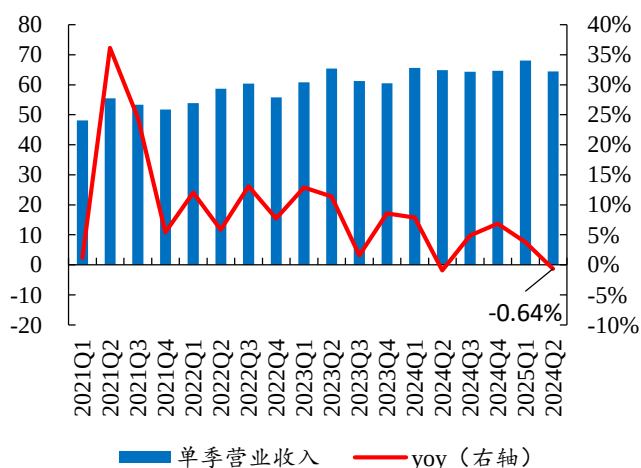
数据来源：Wind、长沙银行财报、开源证券研究所

附图 2：2025H1 归母净利润增速边际上升（亿元）



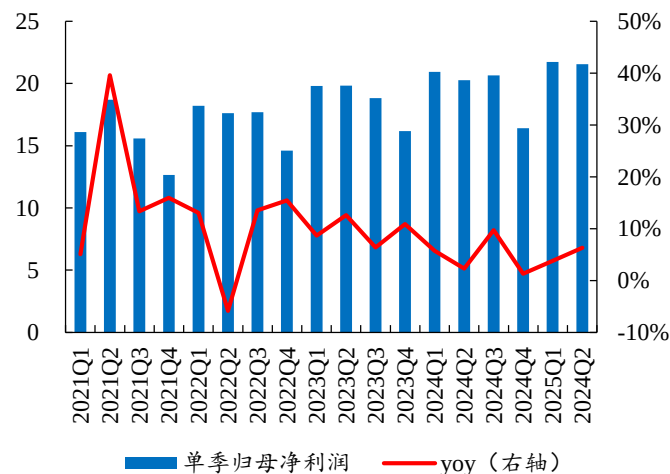
数据来源：Wind、长沙银行财报、开源证券研究所

附图 3：2025Q2 单季营收增速边际下降（亿元）



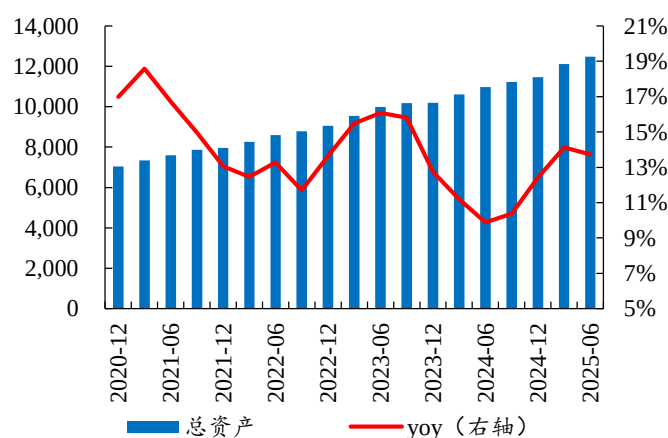
数据来源：Wind、长沙银行财报、开源证券研究所

附图 4：2025Q2 单季归母净利润增速边际提升（亿元）



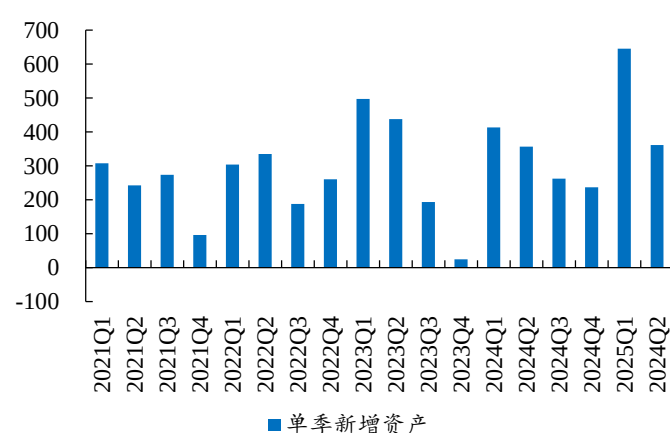
数据来源：Wind、长沙银行财报、开源证券研究所

附图 5：2025Q2 末总资产增速边际下降（亿元）



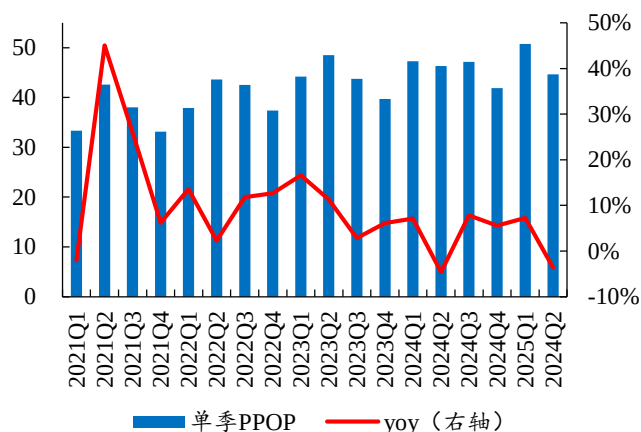
数据来源：Wind、长沙银行财报、开源证券研究所

附图 6：2025Q2 单季新增资产同比略增（亿元）



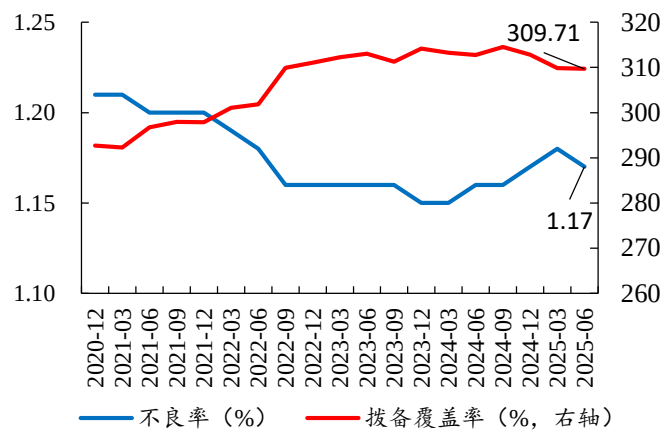
数据来源：Wind、长沙银行财报、开源证券研究所

附图 7：2025Q2 单季 PPOP 增速环比下降（亿元）



数据来源：Wind、长沙银行财报、开源证券研究所

附图 8：2025Q2 末不良率环比下降，拨备覆盖充足



数据来源：Wind、长沙银行财报、开源证券研究所

附：财务预测摘要

主要指标 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
利息收入	40,150	41,130	42,431	45,133	47,538
利息支出	20,123	20,566	21,069	22,625	24,240
净利息收入	20,028	20,564	21,362	22,508	23,297
手续费及佣金收入	2,254	1,947	2,142	2,249	2,362
手续费及佣金支出	722	556	559	692	858
手续费及佣金净收入	1,532	1,392	1,583	1,557	1,504
其他非息收入	3,243	3,985	4,588	5,327	6,757
净非利息收入	4,775	5,376	6,171	6,883	8,261
营业收入	24,803	25,936	27,533	29,391	31,558
税金及附加	236	245	258	275	294
业务及管理费	6,933	7,379	7,845	8,311	8,932
其他业务成本	0	1	0	0	0
营业外净收入	-20	-44	-23	-25	-27
拨备前利润	17,613	18,272	19,408	20,780	22,304
信用减值损失	8,181	8,805	9,079	9,960	10,914
利润总额	9,388	9,428	10,306	10,789	11,363
所得税费用	1,536	1,515	1,759	1,811	1,901
净利润	7,852	7,913	8,546	8,978	9,461
归母净利润	7,463	7,827	8,235	8,670	9,171
贷款总额	488,391	545,109	605,071	665,578	730,804
同业资产	54,463	64,178	72,937	80,231	89,858
总资产	1,020,033	1,146,748	1,257,267	1,371,899	1,505,703
吸收存款	670,858	736,738	810,412	891,453	998,427
其他计息负债	274,631	324,202	348,897	369,736	382,816
非计息负债	6,224	5,458	6,003	6,604	7,264
总负债	951,714	1,066,398	1,165,312	1,267,793	1,388,507
母公司所有者权益	66,109	78,014	89,307	101,150	113,948

资产负债结构 (%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
生息资产净额/总额	98.58	98.62	98.44	98.59	98.74
存放央行/生息资产	5.55	4.48	4.44	4.40	4.42
同业资产/生息资产	5.33	5.58	5.70	5.65	5.68
存放同业/生息资产	0.41	0.47	0.51	0.51	0.63
拆放同业/生息资产	1.31	1.10	1.08	1.07	1.08
买入返售/生息资产	3.60	4.01	4.11	4.07	3.98
贷款总额/生息资产	47.77	47.37	47.33	46.91	46.22
贷款净额/生息资产	46.35	45.99	45.76	45.50	44.96
投资/生息资产	41.35	42.57	42.53	43.04	43.68
计息负债/总负债	99.35	99.49	99.48	99.48	99.48
生息资产净额/计息负债	106.59	106.97	108.56	110.93	113.03
存款/计息负债	70.95	69.44	69.90	70.68	72.28
向央行借款/计息负债	4.76	3.61	4.18	4.26	4.07
同业负债/计息负债	8.82	7.40	8.02	8.60	8.62
同业存放/计息负债	5.15	1.56	3.80	5.02	1.82
拆入资金/计息负债	2.99	3.02	3.09	2.92	3.52
卖出回购/计息负债	0.68	2.82	1.13	0.66	3.28
发行债券/计息负债	15.34	19.45	17.80	16.36	14.94

主要指标增速(%)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润增速	9.91	0.78	8.01	5.06	5.38
拨备前利润增速	9.12	0.00	6.22	7.07	7.33
税前利润增速	8.08	0.43	9.31	4.69	5.32
营业收入增速	8.46	4.57	6.16	6.75	7.37
净利息收入增速	11.47	2.68	3.88	5.36	3.51
手续费及佣金收入增速	14.28	-13.59	10.00	5.00	5.00
手续费及佣金支出增速	10.51	-23.01	0.62	23.85	23.89
手续费及佣金净收入增速	16.15	-9.15	13.75	-1.66	-3.40
其他非息收入增速	-9.44	22.85	15.15	16.10	26.85
净非利息收入增速	-2.55	12.58	14.79	11.54	20.01
业务管理费用增速	7.13	6.44	6.32	5.93	7.48
其他业务成本增速	-46.11	24.38	-45.25	37.77	2.41
信用减值损失增速	9.95	7.62	3.11	9.70	9.58
生息资产总额增速	12.71	12.57	11.10	10.98	11.43
贷款总额增速	14.64	11.61	11.00	10.00	9.80
同业资产增速	36.12	17.84	13.65	10.00	12.00
贷款净额增速	14.81	11.69	10.56	10.34	10.10
计息负债增速	13.06	12.21	9.27	8.79	9.52
吸收存款增速	13.82	9.82	10.00	10.00	12.00
同业负债增速	37.61	-5.87	18.39	16.71	9.74
向央行借款增速	35.82	-14.83	26.42	11.05	4.68
归属母公司权益增速	9.74	18.01	14.48	13.26	12.65

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力 (%)					
ROAA	0.82	0.73	0.71	0.68	0.66
ROAE	12.50	11.81	11.73	11.27	10.85
拨备前利润率	71.01	70.45	70.49	70.70	70.68
利率指标 (%)					
净息差(NIM)	2.31	2.11	2.07	2.06	2.05
净利差(SPREAD)	2.44	2.20	2.22	2.28	2.37
生息资产收益率	4.63	4.21	4.11	4.14	4.19
计息负债成本率	2.20	2.01	1.89	1.86	1.82
资产质量 (%)					
不良贷款净生成率	1.44	1.33	1.32	1.25	1.25
不良贷款率	1.15	1.17	1.16	1.15	1.16
拨备覆盖率	314.21	312.80	310.66	311.89	312.72
拨贷比	3.60	3.66	3.60	3.59	3.64
资本指标 (%)					
核心一级资本充足率	9.59	10.12	10.36	10.59	10.70
一级资本充足率	10.57	11.81	11.90	12.00	11.99
资本充足率	13.04	14.20	14.08	14.00	13.81
每股指标 (元)					
EPS	1.86	1.95	2.05	2.16	2.28
PPOP	4.38	4.54	4.83	5.17	5.55
BVPS	14.95	16.67	18.21	19.87	22.10
估值比率					
P/E	5.06	4.82	4.69	4.46	4.21
P/PPOP	2.14	2.07	1.99	1.86	1.73
P/B	0.63	0.56	0.53	0.48	0.43

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn