

## 长沙银行(601577.SH)

## 盈利增速上行，不良率环比改善

## 推荐（维持）

股价：9.63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)	387
流通A股市值(亿元)	387
每股净资产(元)	17.15
资产负债率(%)	93.4

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】长沙银行(601577.SH)\*年报点评\*中收表现回暖，盈利增长稳健\*推荐20250428

## 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



## 事项：

长沙银行发布 2025 年半年报，公司上半年实现营业收入 132 亿元，同比增长 1.6%，实现归母净利润 43.3 亿元，同比增长 5.1%。截至 2025 年半年末，公司总资产规模同比增长 13.7%，其中贷款规模同比增长 13.0%，存款规模同比增长 11.2%。

## 平安观点：

■ **利差承压拖累营收增速小幅下行，拨备反哺盈利稳健增长。**长沙银行上半年归母净利润同比 5.1% (+3.8%，25Q1)，拨备反哺下盈利增速略有回暖。公司上半年营业收入同比增长 1.6% (+3.8%，25Q1)，利差业务承压拖累营收增速略有下滑，公司上半年利息净收入同比负增 1.7% (+1.8%，25Q1)。非息方面，公司上半年非息收入同比增长 11.8% (+10.1%，25Q1)，上半年其他非息同比增长 7.4% (-5.4%，25Q1)，预计与债券利率下行相关。中收方面，公司半年度手续费及佣金净收入同比增长 25.6% (+53.1%，25Q1)，延续稳定增长。

■ **息差环比下行，存贷扩张稳健。**长沙银行 2025 年半年末净息差为 1.87% (2.11%，24A)，我们按照期初期末余额测算公司 2 季度单季度年化净息差为 1.50%，环比 1 季度下降 24BP，资产端收益率下行仍是主要的拖累因素，公司半年末贷款收益率环比年初下行 70BP 至 4.56%，半年末对公贷款和零售贷款收益率环比年初下行 55BP/92BP 至 4.42%/4.88%。负债成本延续改善趋势，半年末存款成本率环比年初下行 23BP 至 1.61%，其中对公定期和个人定期存款分别环比年初下行 48BP/30BP 至 2.09%/2.47%，存款结构的改善和挂牌利率的下调皆有利于存款红利的释放。规模方面，公司半年末总资产规模同比增长 13.7% (+14.1%，25Q1)，其中贷款同比增长 13.0% (+12.6%，25Q1)，扩表速度保持稳健。负债端，公司半年末存款同比增长 11.2% (+11.0%，25Q1)，揽储速度保持相对稳定。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业净收入(百万元)	24,802	25,936	27,609	29,835	32,365
YOY(%)	8.5	4.6	6.5	8.1	8.5
归母净利润(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)	5.2	4.9	4.7	4.4	4.0
P/B(倍)	0.64	0.58	0.54	0.49	0.45

资料来源：wind、平安证券研究所

- **不良率环比下行，风险抵补能力稳健。**长沙银行半年末不良率环比1季度末下行1BP至1.17%，我们测算公司上半年年化贷款不良生成率为1.37%（1.21%，24A），公司半年末零售贷款不良率环比年初上升33BP至2.20%，对公房地产贷款不良率环比年初下降8BP至0.56%。前瞻性指标方面，公司半年末关注率环比1季度末上升70BP至3.31%，逾期率环比年初上升42BP至2.22%，综合来看，虽然零售为代表的重点领域风险出现一定波动，影响到公司前瞻性指标的表现，但考虑到公司核心资产质量指标环比改善，预计资产质量保持稳健态势。拨备方面，公司半年末拨备覆盖率为310%，基本持平1季度末水平，拨贷比为3.62%，环比1季度下行3BP，风险抵补能力整体保持稳健。
- **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。我们维持公司25-27年盈利预测，预计公司25-27年EPS分别为2.05/2.20/2.38元，对应盈利增速分别为5.3%/7.1%/8.5%，当前公司股价对应25-27年PB分别为0.54x/0.49x/0.45x，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 2025 年半年报核心指标

	百万元	2024Q1	2024H1	2024Q3	2024A	2025Q1	25H1
利润表 (累计)	营业收入	6,561	13,042	19,471	25,936	6,809	13,249
	YoY	7.9%	3.3%	3.8%	4.6%	3.8%	1.6%
	利息净收入	5,004	9,831	14,888	20,564	5,094	9,659
	YoY	3.9%	-0.6%	-1.0%	2.7%	1.8%	-1.7%
	中收收入	414	771	1,093	1,392	634	968
	YoY	-25.0%	-23.7%	-17.8%	-9.2%	53.1%	25.6%
	信用减值损失	2,125	4,318	6,485	8,843	2,474	4,421
	YoY	13.1%	2.4%	2.9%	7.5%	16.4%	2.4%
	拨备前利润	4,732	9,401	14,079	18,268	5,076	9,538
	YoY	7.1%	1.4%	3.2%	3.7%	7.3%	1.9%
归母净利润		2,093	4,121	6,187	7,827	2,173	4,329
	YoY	5.8%	4.0%	5.9%	4.9%	3.8%	5.1%
利润表 (单季)	营业收入	6,561	6,481	6,428	6,465	6,809	6,440
	YoY	7.9%	-0.9%	4.9%	6.8%	3.8%	-0.6%
	归母净利润	2,093	2,027	2,066	1,640	2,173	2,156
资产负债表	YoY	5.8%	2.3%	9.7%	1.3%	3.8%	6.3%
	总资产	1,061,303	1,096,922	1,123,134	1,146,748	1,211,242	1,247,385
	YoY	11.2%	9.9%	10.4%	12.4%	14.1%	13.7%
	贷款总额	522,317	533,591	543,230	545,109	587,941	602,692
	YoY	14.3%	11.7%	11.3%	11.6%	12.6%	13.0%
	公司贷款		339,877		346,470		404,924
	占比		64%		64%		67%
	零售贷款		188,267		189,517		192,036
	占比		35%		35%		32%
	票据贴现		5,447		9,121		5,732
	占比		1%		2%		1%
	存款总额	676,412	682,558	688,695	722,975	750,707	759,184
	YoY	12.0%	10.7%	8.9%	9.7%	11.0%	11.2%
活期存款		275,932		283,561		262,805	
占比		40%		39%		35%	
定期存款		380,633		401,683		465,622	
占比		56%		56%		61%	
财务比率 (%)	净息差		2.12		2.11		1.87
	贷款收益率		5.31		5.26		4.56
	存款成本率		1.88		1.84		1.61
	成本收入比	26.75	26.96	28.31	28.45	24.44	26.91
	ROE (年化)	13.68	13.24	13.12	11.81	12.84	12.62
资产质量指标 (%)	不良率	1.15	1.16	1.16	1.17	1.18	1.17
	关注率	1.99	2.26	2.48	2.63	2.61	3.31
	拨备覆盖率	313.26	312.76	314.54	312.80	309.82	309.71
	拨贷比	3.59	3.62	3.64	3.66	3.65	3.62
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	9.70	9.70	9.93	10.12	9.74	9.73
	一级资本充足率	10.66	10.64	11.63	11.81	11.33	11.30
	资本充足率	13.09	13.06	14.03	14.20	13.64	13.60

资料来源: Wind, 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
应收金融机构的款项	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
负债和股东权益合计	1,146,748	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%	1.16%	1.15%	1.17%
NPLs	7,261	8,063	8,952	7,261
拨备覆盖率	323%	342%	363%	323%
拨贷比	3.78%	3.97%	4.18%	3.78%
一般准备/风险加权资产	3.10%	3.22%	3.36%	3.10%
不良贷款生成率	1.20%	1.10%	1.00%	1.20%
不良贷款核销率	-1.05%	-0.98%	-0.88%	-1.05%

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长	-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%
加权风险资产(¥,mm)	663,422	756,437	855,373	967,334
RWA/总资产	57.9%	57.9%	57.9%	57.9%

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。

### 免责声明：

此报告旨在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

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

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