

公司点评-银行（R3）

长沙银行(601577.SH)

银行 | 城商行 II

对公信贷高增，首次实施中期分红

——长沙银行 2025 年半年报点评

2025 年 09 月 10 日

评级

增持

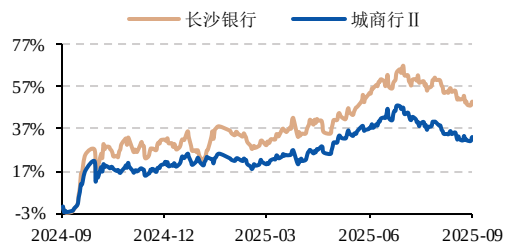
评级变动

维持

交易数据

当前价格（元）	9.54
52 周价格区间（元）	6.61-10.62
总市值（百万）	38365.62
流通市值（百万）	38357.32
总股本（万股）	402155.38
流通股（万股）	402068.36

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
长沙银行	-6.47	-0.93	46.32
城商行 II	-5.09	-2.57	30.92

洪欣佼

分析师

执业证书编号:S0530524110002

hongxinjiao@hncashing.com

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	245.96	259.49	273.36	292.80	317.23
归母净利润（亿元）	74.63	78.27	84.57	89.64	95.07
每股收益（元）	1.86	1.95	2.10	2.23	2.36
每股净资产（元）	14.95	16.67	18.10	20.69	23.28
P/E	5.14	4.90	4.54	4.28	4.04
P/B	0.64	0.57	0.53	0.46	0.41

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **长沙银行披露 2025 年半年度业绩报告。**2025 年上半年，公司实现营收 132.49 亿元，同比增长 1.59%；实现归母净利润 43.29 亿元，同比增长 5.05%。单二季度营收、归母净利润分别为 64.4 亿元、21.56 亿元，分别较一季度环比变动-5.42%、-0.8%。
- **净息差收窄，但绝对值处上市银行前列。**2025 年上半年公司净息差 1.87%，同比下降 25bp。上半年生息资产收益率为 3.72%，同比下降 62bp，其中贷款收益率 4.56%，同比下降 75bp，有效需求不足、LPR 下调、存量到期滚动重定价等因素影响下，贷款定价持续承压。上半年公司计息负债成本率为 1.75%，同比下降 32bp，其中存款收益率 1.61%，同比下降 27bp。公司主动负债管理，以及前期多轮挂牌利率非对称调降等举措效果逐步显现。
- **对公贷款高增。**截至 2025Q2 末，长沙银行总资产为 1.25 万亿元，较上年同期增长 13.72%，其中发放贷款及垫款 5849.48 亿元，同比增长 13.01%，主要由于对公贷款高增，2025Q2 末对公贷款余额 4049.24 亿元，同比增长 19.14%，远高于零售贷款 2%的同比增速。对公贷款投向向上，租赁和商务服务业、批发零售、建筑、交运仓储等领域贷款增速较快，显示涉政贷款景气度较高。2025Q2 末公司存款余额 7725.38 亿元，同比增长 11.16%，增速仍保持较高水平，主要是由于零售存款高增。
- **资产质量边际承压，拨备安全垫仍充足。**2025Q2 末，公司不良率 1.17%，环比 2025Q1 末下降 1BP；关注率为 3.31%，环比 2025Q1 抬升 70bp，或主要来源于零售贷款风险，公司积极应对，上半年核销处置规模达到 32.61 亿元。2025Q2 末，公司拨备覆盖率 309.71%，较 2025Q1 末下降 0.11 个百分点，安全垫仍然较为厚实。2025Q2 末公司核心一级资本充足率为 9.73%，较 2025Q1 末略降 0.01 个百分点。
- **首次提出中期分红方案。**2024 年现金分红比率为 22.49%，较上年提升 1.1 个百分点；2025 年中期分红议案明确现金分红 8.04 亿元（含税），

归属普通股股东净利润口径分红率为 18.57%。

- **投资建议：**长沙银行保持了较高的信贷增速，资产规模稳步扩张，公司积极开拓县域市场，也有望进一步打开下沉市场空间，净息差韧性有望增强。预计公司 2025-2027 年 EPS 为 2.10/2.23/2.36 元，BVPS 为 18.10/20.69/23.28，对应 2025-2027 年 PB 值为 0.53/0.46/0.41 倍。考虑到当前估值处在低位，具备中长期配置价值，给予“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济增长不及预期，资产质量超预期恶化，净息差收窄超预期。

财务预测摘要

人民币亿元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表						收入增长					
净利息收入	200.28	205.64	213.56	226.16	237.38	净利润增速	9.57%	4.87%	8.06%	5.99%	6.06%
手续费及佣金	15.32	13.92	15.76	15.50	14.98	拨备前利润增速	7.95%	5.03%	5.20%	7.53%	8.27%
其他收入	30.36	39.94	44.05	51.14	64.87	税前利润增速	5.90%	2.80%	8.38%	5.47%	6.27%
营业收入	245.96	259.49	273.36	292.80	317.23	营业收入增速	7.64%	5.50%	5.34%	7.11%	8.34%
营业税及附加	2.36	2.45	2.64	2.80	3.03	净利息收入增速	11.47%	2.68%	3.85%	5.90%	4.96%
业务管理费	69.33	73.79	78.12	82.88	89.95	手续费及佣金增速	16.15%	-9.15%	13.23%	-1.62%	-3.35%
其他业务成本	0.00	0.01	0.00	0.00	0.01	业务管理费用增速	7.13%	6.44%	5.86%	6.11%	8.52%
拨备前利润	-0.20	-0.44	-0.28	-0.31	-0.34	管理费用增速	-46.11%	24.38%	-38.40%	43.80%	5.51%
计提拨备	174.06	182.81	192.32	206.80	223.90	规模增长					
营业支出	82.26	88.43	90.04	98.92	109.26	生息资产增速	12.76%	12.61%	10.50%	10.44%	10.20%
税前利润	91.80	94.38	102.28	107.88	114.64	贷款增速	14.81%	11.69%	10.72%	10.00%	9.78%
所得税	15.36	15.15	16.86	16.87	18.34	同业资产增速	36.12%	17.84%	13.65%	10.00%	12.08%
净利润	76.45	79.22	85.42	91.01	96.30	证券投资增速	10.05%	15.90%	10.07%	11.03%	10.43%
资产负债表						其他资产增速	11.24%	-3.30%	9.73%	31.74%	-146.70%
贷款	4,739	5,292	5,860	6,446	7,076	计息负债增速	13.06%	12.21%	10.74%	10.55%	8.09%
同业资产	545	642	729	802	899	存款增速	13.82%	9.82%	10.00%	10.00%	10.00%
证券投资	4,227	4,899	5,393	5,987	6,612	同业负债增速	37.61%	-5.87%	18.39%	16.71%	9.74%
生息资产	10,078	11,349	12,541	13,851	15,264	归属母公司权益增速	9.74%	18.01%	7.37%	12.44%	11.05%
非生息资产	122	118	130	171	-80	资产质量					
总资产	10,200	11,467	12,671	14,021	15,184	不良贷款率	1.15%	1.17%	1.16%	1.16%	1.16%
存款	6,709	7,367	8,104	8,915	9,806	不良贷款净生成率	1.44%	1.33%	1.32%	1.25%	1.25%
其他计息负债	2,746	3,242	3,645	4,073	4,233	拨备覆盖率	314.21%	312.80%	310.77%	310.80%	312.60%
非计息负债	62	55	60	66	73	拨贷比	3.60%	3.66%	3.59%	3.59%	3.61%
总负债	9,517	10,664	11,809	13,054	14,111	资本					
母公司所有者权益	661	780	838	942	1,046	资本充足率	13.04%	14.20%	13.83%	13.38%	13.22%
利率指标						核心资本充足率	9.59%	10.12%	10.02%	9.94%	10.04%
净息差(NIM)	1.96%	1.81%	1.71%	1.64%	1.58%	杠杆倍数	6.51%	6.83%	6.59%	6.46%	6.45%
净利差(Spread)	1.80%	1.65%	1.56%	1.51%	1.45%	每股指标					
生息资产收益率	3.93%	3.61%	3.29%	3.07%	2.89%	EPS(摊薄)	1.86	1.95	2.10	2.23	2.36
计息负债成本率	2.13%	1.96%	1.73%	1.56%	1.44%	每股拨备前利润(元)	4.33	4.55	4.78	5.14	5.57
盈利能力						BVPS	14.95	16.67	18.10	20.69	23.28
信贷成本	1.68%	1.63%	1.48%	1.48%	1.49%	每股总资产(元)	253.64	285.15	315.07	348.65	377.57
成本收入比	29.15%	29.38%	29.54%	29.27%	29.31%	P/E	5.14	4.90	4.54	4.28	4.04
ROAA	0.75%	0.70%	0.69%	0.66%	0.65%	P/PPOP	2.20	2.10	1.99	1.86	1.71
ROAE	11.68%	10.28%	10.35%	9.79%	9.33%	P/B	0.64	0.57	0.53	0.46	0.41
拨备前利润率	70.77%	70.45%	70.35%	70.63%	70.58%	P/A	0.04	0.03	0.03	0.03	0.03
所得税有效税率	16.73%	16.06%	16.49%	15.64%	16.00%						

资料来源：财信证券，同花顺 IFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告风险等级定为 R3，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R3 级（含 R3 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和人员追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438