

长沙银行 (601577.SH)

拨备提升，非息高增

长沙银行披露 2025 年三季报。25Q1~3 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 1.29%、1.26%、6.00%，增速分别较 25H1 变动-0.30pct、-0.61pct、+0.94pct。累计业绩驱动上，规模、中收、其他非息、拨备计提、有效税率下降形成正贡献，息差收窄形成负贡献。边际来看，公司 25Q3 单季度中收对业绩拖累边际有所扩大，其他非息业绩贡献有所提升。

核心观点：

(1) 规模扩张放缓。资产端，25Q3 末公司总生息资产同比增长 11.69%，增速环比回升 0.88pct，其中贷款同比增长 11.65%，增速环比回落 1.30pct，单季度贷款同比少增 58 亿元，风险暴露承压背景下主动放缓规模扩张。投资类资产单季度负增长，主要是债市波动下 TPL 规模压降，AC 收益兑现带动相关规模同样负增，OCI 规模依旧保持稳健扩张。负债端，25Q3 末计息负债同比增长 9.04%，环比下降 3.56pct，其中存款同比增长 8.73%，降速 2.42pct，公司加大主动负债扩张，尤其同业负债单季度扩张 163 亿，与行业趋势一致。

(2) 风险暴露压力或有所缓解。公司半年报披露资产质量各项指标有一定波动，三季报边际来看有所企稳。25Q3 末不良率 1.18%，环比上升 1bp，相对较为稳健，关注率 3.25%，环比下降 6bp，测算 25Q1~3 不良净生成率 1.18%，与上半年持平，同比下降 18bp，从各项前瞻性指标来看，风险暴露压力或有所缓解。25Q3 末拨备覆盖率 311.88%，环比提升 2.17pct，拨备安全垫夯实。

(3) 非息收入保持较高增速。25Q1~3 公司非息收入同比增长 15.03%，增速环比回升 3.26pct，趋势好于同业。其中主要是其他非息收入增长保持韧性，25Q1~3 其他非息收入同比增长 16.84%，增速环比回升 9.43pct，债市调整下 TPL 浮亏压力较大，公司加大了配置户浮盈兑现力度，从报表披露数据来看，前三季度 AC 累计兑现收益 9.19 亿元，同比多增 9.18 亿元，占投资收益累计增量的 29%，其中 25Q3 单季度兑现收益为 5.19 亿元，或也是考虑到息差下行和中收增长放缓压力。中收方面，前三季度公司中收同比增速为 9.26%，增长明显放缓，单季度为负增长，考虑到去年 Q4 基数较高，预计全年中收增速或进一步回落。

更多详细图表见正文。

投资建议：长沙银行扎根本土，区域优势依旧稳固。今年以来资产质量有所波动，但三季度数据显示风险暴露压力有望缓解，且拨备安全垫依旧夯实，业绩持续性有保障，公司今年首次公告中期分红，目前最新收盘价对应动态股息率为 4.61%，仍具配置价值，建议积极关注。

□ **风险提示：**经济下行超预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

强烈推荐（维持）

总量研究/银行

目标估值：NA

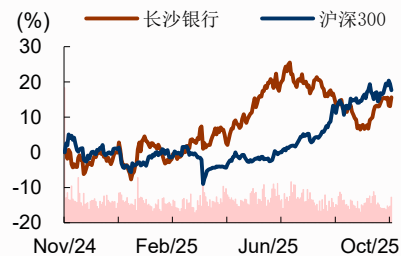
当前股价：9.57 元

基础数据

总股本（百万股）	4022
已上市流通股（百万股）	4021
总市值（十亿元）	38.5
流通市值（十亿元）	38.5
每股净资产（MRQ）	20.1
ROE（TTM）	10.1
资产负债率	93.3%
主要股东	长沙市财政局
主要股东持股比例	16.82%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	7	10	21
相对表现	7	-13	1



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《长沙银行 (601577) 一存贷高增，首次实施中期分红》2025-08-31
- 2、《长沙银行 (601577) 一中收增速亮眼》2025-04-26
- 3、《长沙银行 (601577) 一业绩表现良好，资产质量稳定》2024-10-31

王先爽 S1090524100006

✉ wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001

✉ wenxueyang@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	24803	25936	26110	26808	27949
同比增长	8.5%	4.6%	0.7%	2.7%	4.3%
营业利润(百万元)	9407	9468	9882	10446	11101
同比增长	7.8%	0.6%	4.4%	5.7%	6.3%
归母净利润(百万元)	7463	7827	8280	8759	9316
同比增长	9.6%	4.9%	5.8%	5.8%	6.4%
每股收益(元)	1.78	1.87	1.98	2.10	2.24
PE	5.4	5.1	4.8	4.6	4.3
PB	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4

资料来源：公司数据、招商证券

正文目录

一、 业绩表现	4
二、 非息收入	9
三、 息差及资负	10
四、 资产质量	14
五、 资本及股东	16
六、 风险提示	17

图表目录

图 1：累计营收、PPOP、归母净利润同比增速	5
图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速	6
图 3：累计同比业绩拆分（2025Q1~3）	6
图 4：累计同比业绩拆分（2025H1）	7
图 5：单季度业绩拆分（2025Q3）	7
图 6：净息差和净利差	10
图 7：资本充足率情况	16
图 8：年化 ROE、规模扩张和资本内生	16
图 9：股东数和户均持股数量（万户，万股）	17
表 1：关键财务指标概览（单位：百万元）	4
表 2：累计业绩同比增速	5
表 3：单季度业绩同比增速	5

表 4: 累计 ROE 拆分	8
表 5: 单季度 ROE 拆分	8
表 6: 手续费增速	9
表 7: 非息收入、其他综合收益结构	9
表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率	10
表 9: 分类型贷款收益率和存款成本率	11
表 10: 生息资产情况 (单位: 百万元)	11
表 11: 计息负债情况 (单位: 百万元)	12
表 12: 存款情况	12
表 13: 贷款情况	13
表 14: 资产质量 (百万元)	14
表 15: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)	14
表 16: 不良贷款情况 (百万元)	15
表 17: 最新前十大股东及历史变动情况	17
附: 财务预测表 (百万元)	18

一、业绩表现

表 1：关键财务指标概览（单位：百万元）

关键财务指标（百万元）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	1,020,033	1,061,303	1,096,922	1,123,134	1,146,748	1,211,242	1,247,385	1,243,698
总贷款	488,391	522,317	533,591	543,230	545,109	587,941	602,692	606,526
总负债	951,714	990,777	1,025,745	1,044,809	1,066,398	1,129,589	1,165,090	1,160,487
总存款	670,858	688,447	695,003	702,103	736,738	763,833	772,538	763,428
营业收入	24,803	6,561	13,042	19,471	25,936	6,809	13,249	19,721
拨备前利润	17,613	4,732	9,364	14,079	18,267	5,075	9,538	14,256
净利润	7,852	2,179	4,232	6,332	7,909	2,189	4,356	6,618
总资产增速	12.74%	11.20%	9.88%	10.37%	12.42%	14.13%	13.72%	10.73%
贷款同比增速	14.64%	14.26%	11.68%	11.30%	11.61%	12.56%	12.95%	11.65%
营业收入同比增速	8.46%	7.89%	3.32%	3.83%	4.57%	3.78%	1.59%	1.29%
拨备前利润同比增速	9.12%	7.11%	0.99%	3.18%	3.71%	7.24%	1.86%	1.26%
归母净利润同比增速	9.57%	5.75%	4.01%	5.85%	4.87%	3.81%	5.05%	6.00%
净息差（披露值）	2.31%		2.12%		2.11%		1.87%	
净利差（披露值）	2.43%		2.27%		2.20%		1.97%	
生息资产收益率（披露值）	4.63%		4.34%		4.21%		3.72%	
计息负债成本率（披露值）	2.20%		2.07%		2.01%		1.75%	
净息差（测算值）	2.36%	2.18%	2.11%	2.11%	2.12%	1.96%	1.83%	1.80%
净利差（测算值）	2.46%	2.28%	2.21%	2.20%	2.18%	2.02%	1.90%	1.83%
单季度净息差（测算值）	2.21%	2.18%	2.03%	2.08%	2.24%	1.96%	1.73%	1.77%
单季度净利差（测算值）	2.31%	2.28%	2.14%	2.18%	2.30%	2.02%	1.84%	1.84%
ROA（年化）	0.82%	0.84%	0.80%	0.79%	0.73%	0.74%	0.73%	0.74%
ROE（年化）	12.50%	13.68%	13.24%	13.12%	11.81%	12.84%	12.62%	12.48%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)	21.39%				22.49%		18.58%	
杠杆率	6.00%	6.10%	5.97%	6.40%	6.39%	6.20%	6.12%	6.19%
总资产增速	12.74%	11.20%	9.88%	10.37%	12.42%	14.13%	13.72%	10.73%
风险加权资产增速	12.23%	7.02%	4.48%	4.02%	5.59%	9.24%	9.19%	4.04%
ROE(年化)*(1-分红率)	9.83%	10.76%	10.41%	10.32%	9.16%	9.96%	9.79%	9.68%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-2.40%	3.74%	5.93%	6.30%	3.57%	0.72%	0.60%	5.64%
成本收入比	27.95%	26.75%	26.96%	26.55%	28.45%	24.44%	26.91%	26.64%
存贷比	67.79%	77.22%	71.72%	78.88%	72.59%	78.32%	75.84%	79.45%
贷款同比增速	14.64%	14.26%	11.68%	11.30%	11.61%	12.56%	12.95%	11.65%
存款同比增速	13.82%	11.86%	10.67%	8.89%	9.82%	10.95%	11.16%	8.73%
贷款/生息资产	54.19%	55.91%	55.37%	55.26%	52.40%	56.59%	56.44%	55.24%
存款/计息负债	71.12%	70.35%	68.63%	68.23%	69.84%	69.43%	67.75%	68.04%
贷款较年初增量	62,353	33,926	45,200	54,839	56,718	42,832	57,583	61,417
存款较年初增量	81,445	17,589	24,145	31,246	65,880	27,095	35,800	26,690
不良贷款率	1.15%	1.15%	1.16%	1.16%	1.17%	1.18%	1.17%	1.18%
拨备覆盖率	314.21%	313.26%	312.76%	314.54%	312.80%	309.82%	309.71%	311.88%
拨贷比	3.60%	3.59%	3.62%	3.64%	3.66%	3.65%	3.62%	3.68%
关注率+不良率	2.97%	3.14%	3.42%	3.64%	3.80%	3.79%	4.48%	4.43%
逾期贷款率	1.53%		1.98%		1.80%		2.22%	
逾期/不良	133.67%		170.91%		153.57%		190.23%	
重组贷款率	0.83%		0.78%		0.73%		0.61%	
逾期率+重组率	2.36%		2.76%		2.53%		2.83%	
不良生成率 2（测算核转）	1.57%	1.10%	1.29%	1.36%	1.48%	1.10%	1.18%	1.18%
核心一级资本充足率	9.59%	9.70%	9.70%	9.93%	10.12%	9.74%	9.73%	10.24%
一级资本充足率	10.57%	10.66%	10.64%	11.63%	11.81%	11.33%	11.30%	11.88%
资本充足率	13.04%	13.09%	13.06%	14.03%	14.20%	13.64%	13.60%	14.23%
流动性覆盖率	221.68%	203.17%	278.77%	313.83%	438.98%	400.69%	258.33%	272.76%
股东数（户）	37,438	34,869	33,233	34,097	32,800	31,824	33,515	34,740

资料来源：IFind，招商证券

敬请阅读末页的重要说明

表 2: 累计业绩同比增速

	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
营业收入同比增速	8.46%	7.89%	3.32%	3.83%	4.57%	3.78%	1.59%	1.29%
净利息收入同比增速	11.47%	3.94%	-0.61%	-0.98%	2.68%	1.81%	-1.74%	-2.94%
非息收入同比增速	-2.55%	22.90%	17.50%	23.32%	12.50%	10.13%	11.78%	15.03%
净手续费收入同比增速	16.15%	-24.99%	-23.66%	-17.83%	-9.15%	53.08%	25.59%	9.26%
其他非息收入同比增速	-9.44%	59.86%	41.63%	46.26%	22.72%	-5.43%	7.41%	16.84%
营业支出同比增速	8.85%	11.24%	5.18%	3.83%	6.97%	6.85%	1.98%	0.38%
拨备前利润同比增速	9.12%	7.11%	0.99%	3.18%	3.71%	7.24%	1.86%	1.26%
利润总额同比增速	8.08%	2.66%	-0.19%	3.40%	0.39%	-0.21%	1.41%	2.98%
净利润同比增速	9.91%	4.25%	0.60%	3.45%	0.72%	0.44%	2.93%	4.52%
归母净利润同比增速	9.57%	5.75%	4.01%	5.85%	4.87%	3.81%	5.05%	6.00%

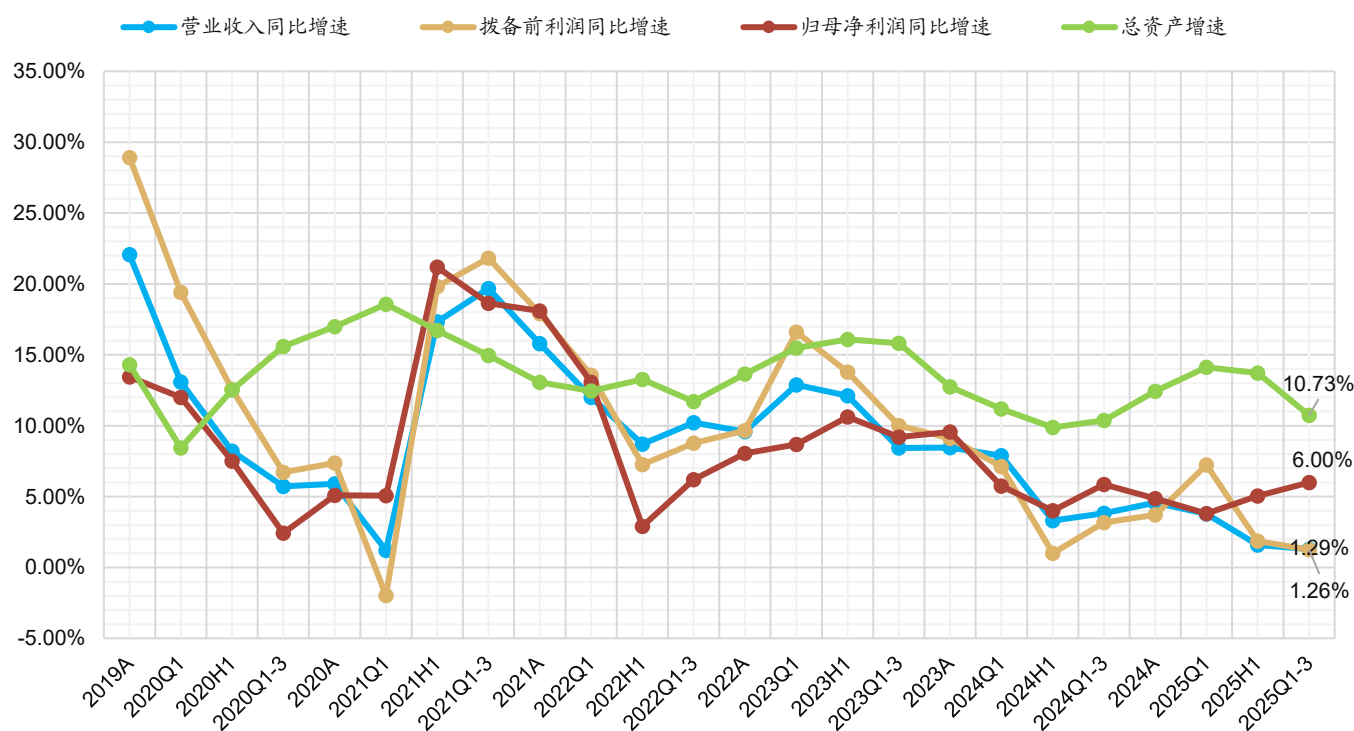
资料来源: IFind, 招商证券

表 3: 单季度业绩同比增速

	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
营业收入同比增速	8.54%	7.89%	-0.93%	4.90%	6.84%	3.78%	-0.64%	0.68%
净利息收入同比增速	3.00%	3.94%	-4.91%	-1.70%	13.70%	1.81%	-5.43%	-5.28%
非息收入同比增速	45.45%	22.90%	12.84%	39.49%	-25.49%	10.13%	13.33%	22.66%
净手续费收入同比增速	-24.88%	-24.99%	-22.05%	0.55%	48.07%	53.08%	-6.30%	-29.81%
其他非息收入同比增速	86.52%	59.86%	28.69%	58.32%	-42.79%	-5.43%	18.73%	38.77%
营业支出同比增速	8.52%	11.24%	-0.16%	1.17%	15.92%	6.85%	-2.80%	-2.89%
拨备前利润同比增速	6.13%	7.11%	-4.58%	7.81%	5.56%	7.24%	-3.63%	0.05%
利润总额同比增速	8.19%	2.66%	-3.06%	11.33%	-10.44%	-0.21%	3.15%	6.09%
净利润同比增速	11.64%	4.25%	-3.01%	9.72%	-8.91%	0.44%	5.58%	7.72%
归母净利润同比增速	10.89%	5.75%	2.27%	9.72%	1.34%	3.81%	6.33%	7.88%

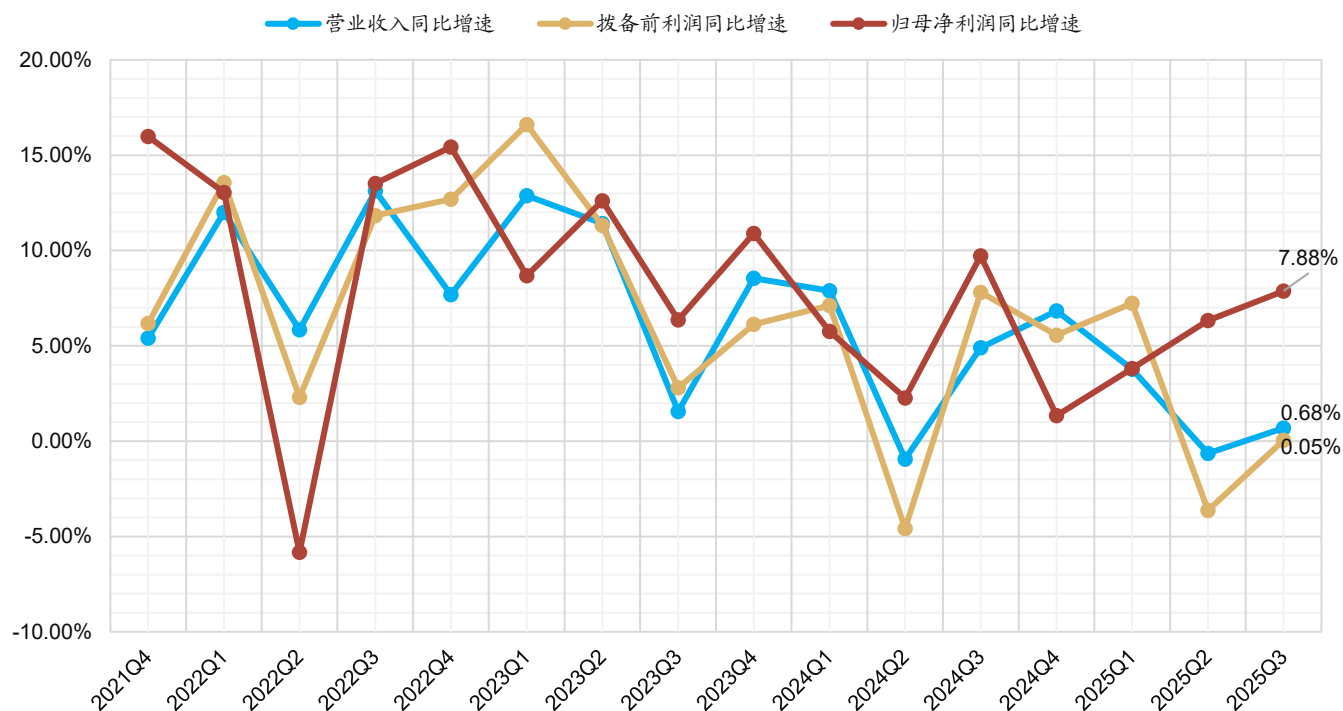
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



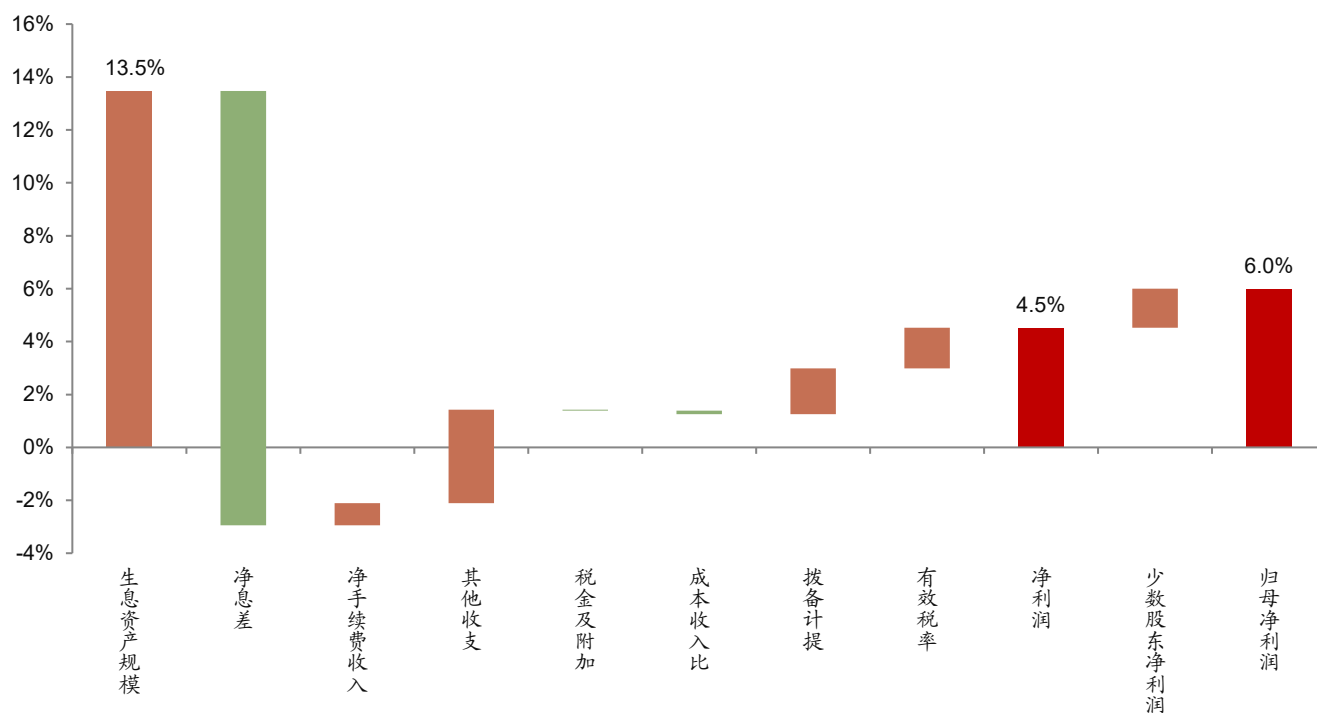
资料来源: IFind, 招商证券

图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



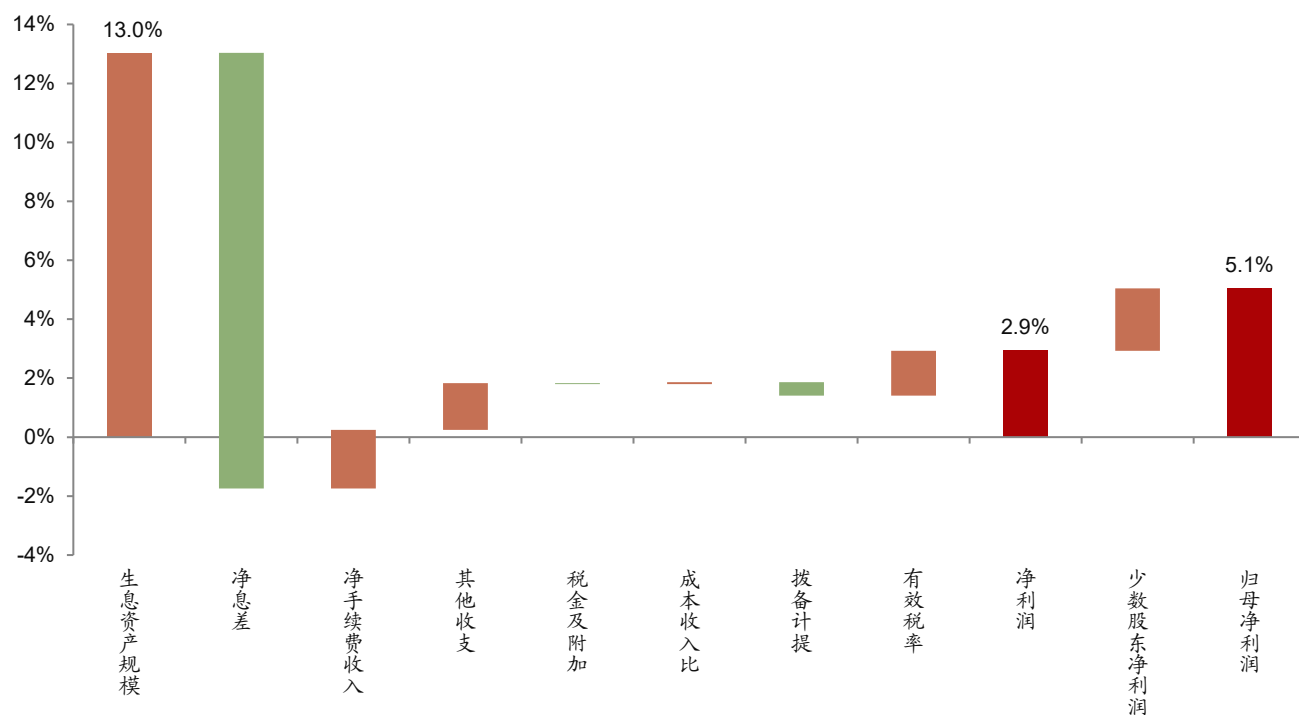
资料来源：IFind，招商证券

图 3：累计同比业绩拆分（2025Q1~3）



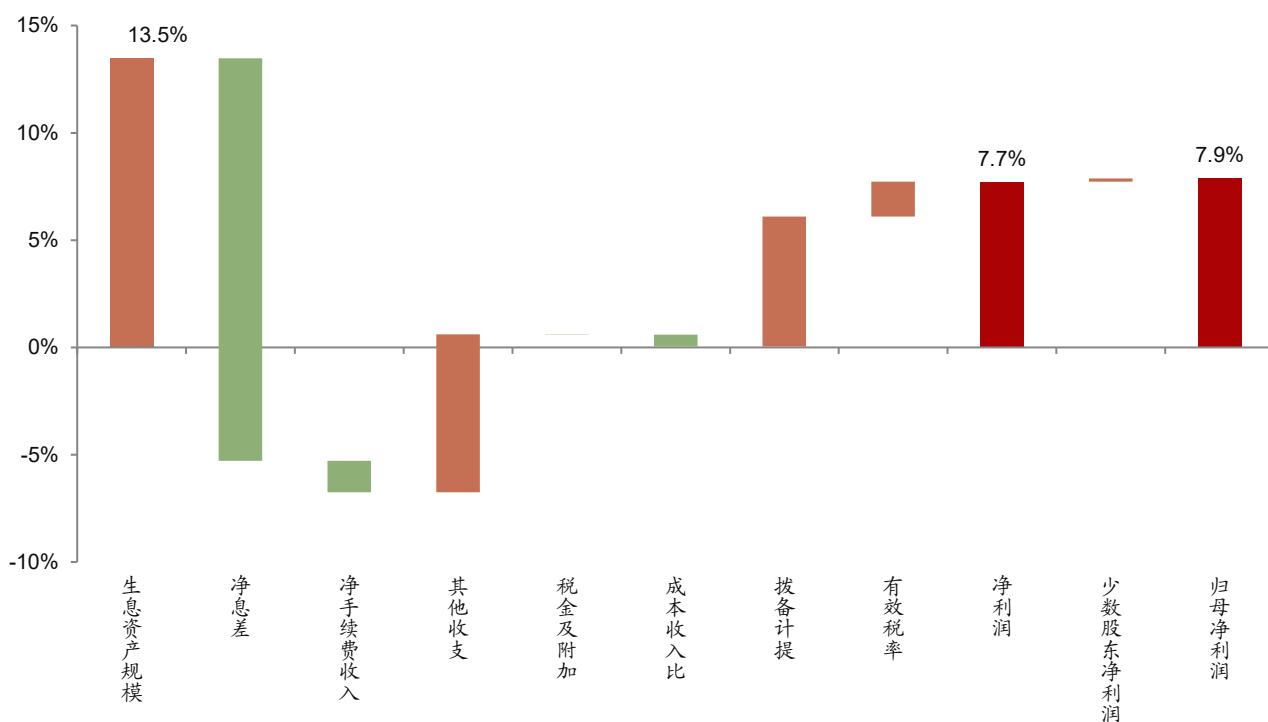
资料来源：IFind，招商证券

图 4：累计同比业绩拆分（2025H1）



资料来源：IFind，招商证券

图 5：单季度业绩拆分（2025Q3）



资料来源：IFind，招商证券

表 4: 累计 ROE 拆分

累计 ROE 拆分	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
营业收入	2.58%	2.52%	2.46%	2.42%	2.39%	2.31%	2.21%	2.20%
利息收入	4.17%	3.90%	3.80%	3.77%	3.80%	3.33%	3.21%	3.20%
利息支出	2.09%	1.98%	1.94%	1.92%	1.90%	1.60%	1.60%	1.59%
净利息收入	2.08%	1.92%	1.86%	1.85%	1.90%	1.73%	1.61%	1.61%
净手续费收入	0.16%	0.16%	0.15%	0.14%	0.13%	0.22%	0.16%	0.13%
其他非息收入	0.34%	0.44%	0.46%	0.43%	0.37%	0.37%	0.44%	0.45%
营业支出	1.60%	1.51%	1.50%	1.47%	1.52%	1.43%	1.36%	1.33%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.72%	0.67%	0.66%	0.64%	0.68%	0.56%	0.60%	0.59%
减值损失	0.85%	0.82%	0.82%	0.81%	0.82%	0.84%	0.74%	0.72%
营业利润	0.98%	1.01%	0.96%	0.95%	0.87%	0.88%	0.86%	0.87%
营业外净收入	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	0.98%	1.00%	0.95%	0.94%	0.87%	0.88%	0.85%	0.87%
所得税	0.16%	0.16%	0.15%	0.16%	0.14%	0.14%	0.13%	0.13%
年化 ROA	0.82%	0.84%	0.80%	0.79%	0.73%	0.74%	0.73%	0.74%
杠杆率	15.32	16.33	16.56	16.65	16.18	17.29	17.34	16.90
年化 ROE	12.50%	13.68%	13.24%	13.12%	11.81%	12.84%	12.62%	12.48%

资料来源: IFind, 招商证券

表 5: 单季度 ROE 拆分

单季度 ROE 拆分	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
营业收入	2.52%	2.52%	2.45%	2.40%	2.39%	2.31%	2.15%	2.17%
利息收入	4.25%	3.90%	3.76%	3.80%	4.00%	3.33%	3.14%	3.18%
利息支出	2.17%	1.98%	1.94%	1.91%	1.91%	1.60%	1.62%	1.57%
净利息收入	2.08%	1.92%	1.82%	1.89%	2.10%	1.73%	1.53%	1.60%
净手续费收入	0.08%	0.16%	0.13%	0.12%	0.11%	0.22%	0.11%	0.08%
其他非息收入	0.36%	0.44%	0.49%	0.39%	0.18%	0.37%	0.51%	0.49%
营业支出	1.66%	1.51%	1.52%	1.45%	1.71%	1.43%	1.31%	1.26%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.84%	0.67%	0.67%	0.62%	0.82%	0.56%	0.64%	0.57%
减值损失	0.80%	0.82%	0.83%	0.81%	0.87%	0.84%	0.65%	0.67%
营业利润	0.86%	1.01%	0.93%	0.95%	0.68%	0.88%	0.85%	0.91%
营业外净收入	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%
利润总额	0.85%	1.00%	0.92%	0.95%	0.68%	0.88%	0.84%	0.90%
所得税	0.13%	0.16%	0.15%	0.17%	0.09%	0.14%	0.12%	0.15%
年化 ROA	0.72%	0.84%	0.78%	0.78%	0.58%	0.74%	0.72%	0.76%
杠杆率	15.32	16.33	16.56	16.65	16.18	17.29	17.34	16.90
年化 ROE	11.02%	13.68%	12.84%	13.05%	9.42%	12.84%	12.56%	12.80%

资料来源: IFind, 招商证券

二、非息收入

表 6：手续费增速

手续费收入增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
手续费收入	14.28%	-24.69%	-28.74%	-22.21%	-13.59%	23.44%	14.60%	9.97%
代理业务	113.56%		-64.32%		-48.98%		48.51%	
理财业务								
托管业务								
支付结算业务	-36.33%		18.43%		2.22%		-29.59%	
咨询顾问业务	-13.94%		-20.62%		-6.32%		19.84%	
担保承诺业务	47.33%		28.54%		39.59%		11.52%	
银行卡业务	8.51%		0.80%		-8.04%		-17.15%	
交易业务								
其他	27.45%		-50.49%		-30.77%		-34.72%	
手续费支出	10.51%	-23.85%	-41.10%	-33.26%	-23.01%	-58.88%	-20.02%	12.19%
零售 AUM 同比增速	21.09%		16.88%		13.75%		14.88%	

资料来源：IFind，招商证券

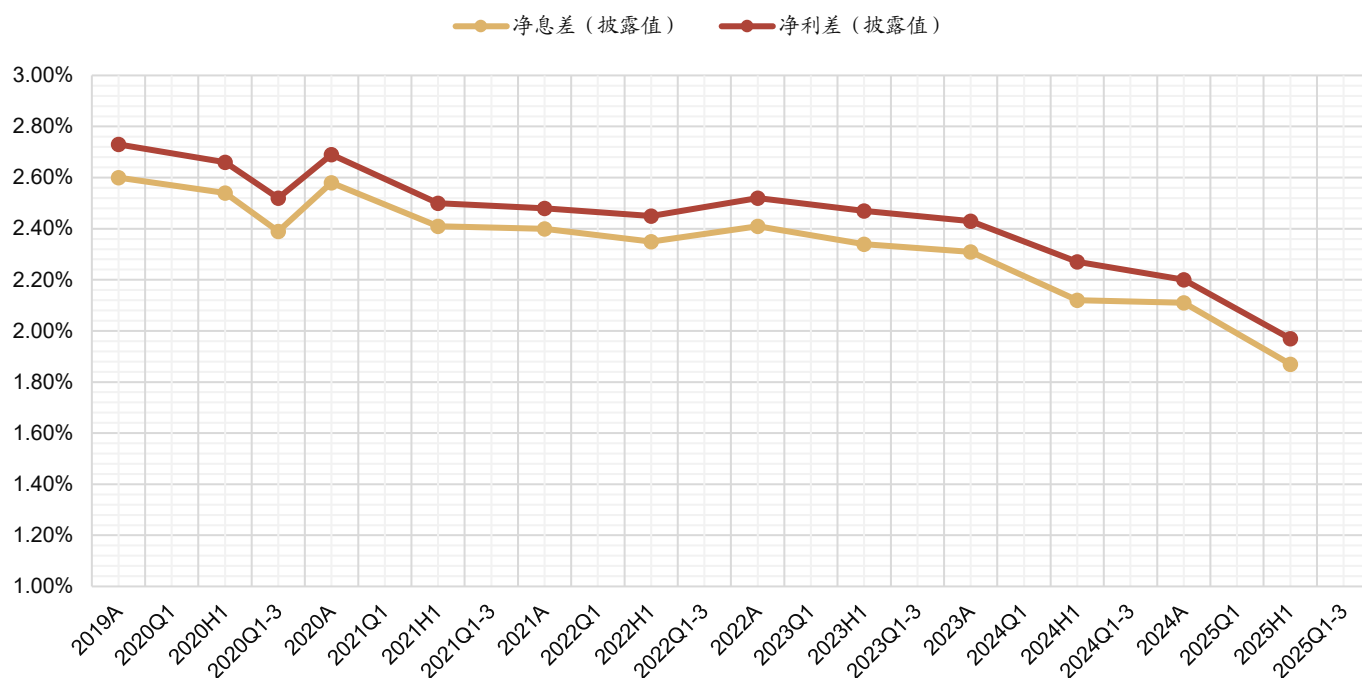
表 7：非息收入、其他综合收益结构

累计占比（/营收）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
净手续费及佣金收入	6.18%	6.31%	5.91%	5.61%	5.37%	9.31%	7.31%	6.06%
净其他非息收入	13.08%	17.42%	18.71%	17.92%	15.35%	15.88%	19.79%	20.68%
投资收益	16.54%	11.70%	11.16%	11.81%	11.99%	25.21%	24.03%	27.71%
公允价值变动损益	-2.31%	6.07%	8.38%	6.86%	3.75%	-9.19%	-4.14%	-6.77%
汇兑净损益	-1.14%	-0.64%	-1.01%	-0.91%	-0.58%	-0.21%	-0.16%	-0.35%
其他净收益	-0.02%	0.29%	0.19%	0.16%	0.19%	0.06%	0.05%	0.09%
其他综合收益	1.77%	8.13%	5.05%	3.75%	5.21%	6.83%	4.83%	1.10%
单季度占比（/营收）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
净手续费及佣金收入	0.81%	6.31%	2.74%	1.65%	1.15%	9.31%	2.52%	1.15%
净其他非息收入	3.46%	17.42%	9.95%	5.39%	1.89%	15.88%	11.63%	7.38%
投资收益	6.67%	11.70%	5.27%	4.34%	3.12%	25.21%	11.08%	11.56%
公允价值变动损益	-3.13%	6.07%	5.32%	1.24%	-1.40%	-9.19%	0.58%	-3.99%
汇兑净损益	-0.28%	-0.64%	-0.69%	-0.23%	0.11%	-0.21%	-0.05%	-0.24%
其他净收益	0.20%	0.29%	0.04%	0.03%	0.06%	0.06%	0.02%	0.05%
其他综合收益	0.06%	1.46%	0.96%	0.36%	2.39%	-13.01%	1.33%	-2.15%
累计同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
净手续费及佣金收入	16.1%	-25.0%	-23.7%	-17.8%	-9.2%	53.1%	25.6%	9.3%
净其他非息收入	-9.4%	59.9%	41.6%	46.3%	22.7%	-5.4%	7.4%	16.8%
投资收益	19.6%	-20.7%	-6.9%	-6.1%	-24.2%	123.6%	118.8%	137.6%
公允价值变动损益	-901.9%	423.1%	227.1%	559.3%	269.6%	-257.0%	-150.2%	-200.0%
汇兑损益	-280.6%	44.7%	-9.9%	16.3%	47.0%	66.9%	84.3%	61.0%
其他净收益	-108.3%	136.7%	146.5%	158.8%	1195.1%	-78.1%	-74.4%	-45.7%
其他综合收益余额增速	37.2%	143.4%	47.6%	72.5%	208.5%	-12.9%	-2.8%	-70.4%
单季度同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
净手续费及佣金收入	-24.9%	-25.0%	-22.1%	0.6%	48.1%	53.1%	-6.3%	-29.8%
净其他非息收入	86.5%	59.9%	28.7%	58.3%	-42.8%	-5.4%	18.7%	38.8%
投资净收益	41.8%	-20.7%	15.4%	-4.6%	-51.0%	123.6%	113.4%	169.8%
公允价值变动损益	-10.0%	423.1%	51.8%	284.0%	53.1%	-257.0%	-88.9%	-424.7%
汇兑损益	-412.7%	44.7%	-104.7%	51.1%	139.1%	66.9%	92.4%	-8.2%
其他净收益	305.2%	136.7%	572.4%	26740.0%	-67.1%	-78.1%	-61.8%	62.3%
单季度其他综合收益增速	112.7%	195.7%	-44.7%	399.8%	4077.4%	-1026.0%	39.9%	-703.3%

资料来源：IFind，招商证券

三、息差及资产负债

图 6：净息差和净利差



资料来源：IFind，招商证券

表 8：净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率

累计 (披露值)	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
净息差	2.31%		2.12%		2.11%		1.87%	
净利差	2.43%		2.27%		2.20%		1.97%	
生息资产收益率	4.63%		4.34%		4.21%		3.72%	
计息负债成本率	2.20%		2.07%		2.01%		1.75%	
单季度 (测算值)	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
净息差	2.21%	2.18%	2.03%	2.08%	2.24%	1.96%	1.73%	1.77%
净利差	2.31%	2.28%	2.14%	2.18%	2.30%	2.02%	1.84%	1.84%
生息资产收益率	4.52%	4.43%	4.20%	4.18%	4.29%	3.78%	3.57%	3.50%
计息负债成本率	2.22%	2.15%	2.06%	2.01%	1.98%	1.75%	1.73%	1.66%
生息资产平均收益率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
发放贷款	5.76%		5.31%		5.26%		4.56%	
投资类资产	3.51%		3.23%		3.13%		2.78%	
存放央行	1.53%		1.53%		1.52%		1.49%	
同业资产	3.70%		3.45%		3.15%		2.74%	
计息负债平均付息率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
存款	2.02%		1.88%		1.84%		1.61%	
向央行借款								
同业负债	2.45%		2.40%		2.28%		1.97%	
发行债券	2.63%		2.53%		2.39%		2.08%	

资料来源：IFind，招商证券

表 9：分类型贷款收益率和存款成本率

分类型贷款收益率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
公司类贷款收益率	5.29%		5.06%		4.97%		4.42%	
个人贷款收益率	6.52%		5.77%		5.80%		4.88%	
票据贴现收益率								
分类型存款成本率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
对公存款付息率	1.78%		1.55%		1.51%		1.25%	
对公活期付息率	0.79%		0.72%		0.70%		0.49%	
对公定期付息率	2.99%		2.70%		2.57%		2.09%	
个人存款付息率	2.27%		2.18%		2.13%		1.92%	
个人活期付息率	0.33%		0.30%		0.26%		0.11%	
个人定期付息率	3.06%		2.85%		2.77%		2.47%	

资料来源：IFind，招商证券

表 10：生息资产情况（单位：百万元）

余额结构（分母为总资产）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
生息资产	100.25%	100.39%	100.39%	100.42%	100.39%	100.45%	100.27%	100.48%
贷款	47.88%	49.21%	48.64%	48.37%	47.54%	48.54%	48.32%	48.77%
投资类资产	41.47%	41.44%	41.10%	41.65%	42.76%	42.29%	41.95%	40.27%
FVTPL	11.86%	12.34%	12.51%	12.87%	9.64%	14.63%	14.62%	12.16%
AC	24.30%	23.19%	22.55%	21.92%	23.74%	21.97%	20.22%	19.53%
FVOCI	5.30%	5.92%	6.04%	6.86%	9.38%	5.68%	7.11%	8.58%
存放央行	5.57%	4.76%	5.13%	4.82%	4.50%	4.31%	3.84%	5.26%
同业资产	5.34%	4.98%	5.51%	5.58%	5.60%	5.31%	6.16%	6.18%
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	12.74%	11.20%	9.88%	10.37%	12.42%	14.13%	13.72%	10.73%
总生息资产	13.03%	10.98%	8.88%	8.68%	15.42%	11.22%	10.81%	11.69%
贷款	14.64%	14.26%	11.68%	11.30%	11.61%	12.56%	12.95%	11.65%
投资类资产	10.05%	8.36%	7.71%	10.10%	15.93%	16.46%	16.05%	7.08%
FVTPL	10.35%	12.71%	18.24%	23.91%	-8.68%	35.37%	32.89%	4.69%
AC	5.27%	-1.07%	-3.90%	-5.83%	9.85%	8.15%	1.94%	-1.38%
FVOCI	37.94%	53.25%	46.87%	64.86%	98.92%	9.63%	33.88%	38.58%
存放央行	-0.18%	-5.64%	10.55%	1.25%	-9.13%	3.53%	-14.97%	20.86%
同业资产	36.12%	26.93%	11.73%	14.11%	17.84%	21.72%	27.17%	22.71%
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
总生息资产	-3,163	32,897	29,461	19,337	57,268	-1,285	28,853	30,079
贷款	318	33,926	11,274	9,639	1,879	42,832	14,751	3,834
投资类资产	-1,864	16,840	11,074	16,871	22,594	21,854	11,064	-22,414
FVTPL	4,397	9,896	6,361	7,225	-33,984	66,702	5,209	-31,149
AC	-13,618	-1,785	1,295	-1,143	26,038	-6,145	-13,948	-9,332
FVOCI	7,357	8,729	3,418	10,789	30,541	-38,703	19,802	18,067
存放央行	3,292	-6,311	5,825	-2,140	-2,559	656	-4,383	17,582
同业资产	-457	-1,652	7,655	2,202	1,510	101	12,617	7

资料来源：IFind，招商证券；备注：FVTPL 为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；AC 为以摊余成本计量的金融资产或者债权投资；FVOCI 为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产或者（其他债权投资+其他权益工具投资）。

表 11：计息负债情况（单位：百万元）

余额结构（分母为总资产）	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
负债总额	93.30%	93.35%	93.51%	93.03%	92.99%	93.26%	93.40%	93.31%
计息负债	92.47%	92.21%	92.32%	91.62%	91.99%	90.83%	91.42%	90.21%
存款	65.77%	64.87%	63.36%	62.51%	64.25%	63.06%	61.93%	61.38%
向央行借款	4.41%	3.35%	3.27%	3.69%	3.34%	4.39%	4.97%	3.15%
同业负债	8.18%	7.72%	6.14%	5.68%	6.85%	5.91%	6.51%	7.84%
发行债券	14.12%	16.27%	19.55%	19.73%	17.56%	17.47%	18.00%	17.85%
同比增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
负债总额	12.95%	11.29%	9.92%	9.91%	12.05%	14.01%	13.58%	11.07%
总计息负债	13.08%	11.08%	9.73%	9.48%	11.84%	12.42%	12.60%	9.04%
存款	13.82%	11.86%	10.67%	8.89%	9.82%	10.95%	11.16%	8.73%
向央行借款	35.82%	1.19%	-14.06%	9.97%	-14.83%	49.68%	72.83%	-5.59%
同业负债	37.61%	36.02%	9.04%	-16.53%	-5.87%	-12.70%	20.61%	52.66%
发行债券	-4.63%	1.48%	12.05%	22.51%	39.83%	22.55%	4.70%	0.18%
单季增量	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3
总计息负债	3,387	35377	34,067	16,282	25,940	45,277	40,139	-18,328
存款	26,051	17,589	6,556	7,100	34,635	27,095	8,705	-9109.871
向央行借款	7,255	-9,422	356	5,570	-3,175	14,907	8,844	-22,896
同业负债	6,936	-1,474	-14,620	-3,491	14,685	-6,985	9,668	16,256
发行债券	-36,856	28,684	41,774	7,102	-20,205	10,259	12,923	-2,578

资料来源：IFind，招商证券

表 12：存款情况

余额结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
公司存款	43.40%		42.70%		40.55%		40.22%	
公司定期	16.80%		16.34%		15.18%		19.06%	
公司活期	26.60%		26.36%		25.37%		21.16%	
个人存款	50.10%		51.77%		52.46%		54.07%	
个人定期	36.30%		38.43%		39.34%		41.21%	
个人活期	13.80%		13.34%		13.12%		12.86%	
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
存款总额	13.82%	11.86%	10.67%	8.89%	9.82%	10.95%	11.16%	8.73%
公司存款	1.85%		1.59%		2.61%		4.69%	
公司定期	-8.01%		-6.85%		-0.73%		29.64%	
公司活期	9.24%		7.64%		4.72%		-10.78%	
个人存款	23.62%		18.19%		14.99%		16.11%	
个人定期	33.80%		23.59%		19.02%		19.22%	
个人活期	3.00%		4.97%		4.41%		7.14%	

资料来源：IFind，招商证券

表 13：贷款情况

余额结构	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
个人贷款	37.83%		35.28%		34.77%		31.86%	
个人住房贷款	14.05%		12.71%		12.13%		10.84%	
个人消费贷款	13.83%		13.49%		13.79%		13.41%	
经营性贷款	5.68%		5.47%		5.51%		4.97%	
信用卡应收账款	4.27%		3.61%		3.33%		2.64%	
票据贴现	2.71%		1.02%		1.67%		0.95%	
公司贷款	59.45%		63.70%		63.56%		67.19%	
制造业	8.65%		8.45%		8.65%		7.78%	
批发和零售业	6.90%		6.20%		6.15%		6.54%	
传统基建	14.19%		16.07%		15.36%		15.44%	
租赁和商务服务业	8.98%		11.34%		12.07%		16.38%	
房地产业	2.94%		3.13%		3.06%		2.86%	
建筑业	8.27%		8.40%		8.47%		8.74%	
住宿和餐饮业	0.88%		0.84%		0.77%		0.59%	
采矿业	1.80%		2.63%		2.67%		3.25%	
信息传输、软件和信息技术服务	0.70%		0.61%		0.59%		0.50%	
农、林、牧、渔业	1.14%		1.13%		1.24%		0.99%	
金融业	0.33%		0.54%		0.48%		0.33%	
卫生和社会工作	1.34%		1.08%		0.93%		0.71%	
科学研究和技术服务业	0.31%		0.34%		0.44%		0.47%	
余额增速	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
贷款总额	14.64%	14.26%	11.68%	11.30%	11.61%	12.56%	12.95%	11.65%
个人贷款	7.40%		3.96%		2.57%		2.00%	
个人住房贷款	3.98%		-0.99%		-3.63%		-3.70%	
个人消费贷款	21.58%		13.54%		11.27%		12.34%	
经营性贷款	-6.06%		1.75%		8.29%		2.68%	
信用卡应收账款	-0.48%		-6.01%		-12.83%		-17.55%	
票据贴现	1.77%		-65.19%		-31.16%		5.22%	
公司贷款	20.50%		20.94%		19.32%		19.14%	
制造业	12.37%		13.72%		11.50%		3.88%	
批发和零售业	23.50%		-2.09%		-0.57%		19.03%	
传统基建	10.04%		21.48%		20.82%		8.54%	
租赁和商务服务业	40.44%		41.36%		49.90%		63.23%	
房地产业	31.65%		38.36%		16.12%		3.18%	
建筑业	11.38%		14.97%		14.34%		17.54%	
住宿和餐饮业	43.23%		7.22%		-2.32%		-21.25%	
采矿业	117.60%		108.38%		65.57%		39.69%	
信息传输、软件和信息技术服务	4.86%		-3.15%		-5.63%		-7.75%	
农、林、牧、渔业	124.90%		16.35%		21.11%		-1.20%	
金融业	13.02%		146.57%		61.86%		-32.09%	
卫生和社会工作	-4.24%		-13.88%		-23.19%		-25.25%	
科学研究和技术服务业	38.37%		10.77%		58.52%		54.76%	

资料来源：IFind，招商证券

四、资产质量

表 14：资产质量（百万元）

资产质量	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
不良贷款率	1.15%	1.15%	1.16%	1.16%	1.17%	1.18%	1.17%	1.18%
拨备覆盖率	314.21%	313.26%	312.76%	314.54%	312.80%	309.82%	309.71%	311.88%
拨贷比	3.60%	3.59%	3.62%	3.64%	3.66%	3.65%	3.62%	3.68%
贷款拨备余额	17,585	18,750	19,329	19,786	19,968	21,467	21,823	22,338
非信贷拨备余额	5,141		4,995		5,517	-21,467	5,370	
不良贷款余额	5,597	5,985	6,180	6,291	6,384	6,929	7,046	7,162
关注类贷款余额	8,868	10,377	12,056	13,467	14,317	15,369	19,971	19,717
逾期贷款余额	7,481		10,563		9,803		13,405	
逾期 90 天以上贷款余额	4,673		5,789		5,698		6,707	
重组贷款余额	4,049		4,167		3,973		3,649	
关注贷款率	1.82%	1.99%	2.26%	2.48%	2.63%	2.61%	3.31%	3.25%
关注率+不良率	2.97%	3.14%	3.42%	3.64%	3.80%	3.79%	4.48%	4.43%
逾期贷款率	1.53%		1.98%		1.80%		2.22%	
逾期 90 天以上/不良	83.51%		93.67%		89.26%		95.19%	
逾期 1 年以上/损失	134.13%		144.32%		134.70%		143.78%	
逾期/不良	133.67%		170.91%		153.57%		190.23%	
重组贷款率	0.83%		0.78%		0.73%		0.61%	
（重组+逾期）/贷款	2.36%		2.76%		2.53%		2.83%	
（重组+逾期）/不良	206.01%		238.34%		215.81%		242.02%	
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 1（披露核转）	1.13%		1.15%		1.28%		1.44%	
不良生成率 2（测算核转）	1.57%	1.10%	1.29%	1.36%	1.48%	1.10%	1.18%	1.18%
不良回收率	-0.44%		-0.15%		-0.21%		0.26%	
不良核销转出率 1（披露核转）	84.37%		79.08%		97.33%		102.17%	
不良核销转出率 2（测算核转）	121.94%	68.44%	91.86%	101.99%	115.39%	60.01%	79.85%	84.56%
非信贷拨备/非信贷资产	0.97%		0.89%		0.92%	-3.44%	0.83%	
总拨备/总资产	2.28%		2.28%		2.29%		2.24%	

资料来源：IFind，招商证券

表 15：信用减值损失和拨备余额（百万元）

信用减值损失	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	8,226	2,125	4,318	6,485	8,843	2,474	4,421	6,436
贷款	7,643		4,112		7,867		4,581	
金融投资	672		120		667		-235	
其他	-89		86		310		75	
信用减值损失/资产期初余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	0.91%	0.21%	0.42%	0.64%	0.87%	0.22%	0.39%	0.56%
贷款	1.79%		0.84%		1.61%		0.84%	
金融投资	0.17%		0.03%		0.16%		-0.05%	
其他	-0.09%		0.08%		0.28%		0.07%	
拨备余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	23,259		25,016		26,280		27,912	
贷款	18,117	18,750	20,021	19,786	20,762	21,467	22,543	22,338
金融投资	4,337		4,468		5,431		5,269	
其他	805		527		86	-21,467	100	
拨备余额/资产余额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总资产	2.28%		2.28%		2.29%		2.24%	
贷款	3.71%	3.59%	3.75%	3.64%	3.81%	3.65%	3.74%	3.68%
金融投资	1.03%		0.99%		1.11%		1.01%	
其他	0.74%		0.47%		0.08%	-19.32%	0.08%	

资料来源：IFind，招商证券

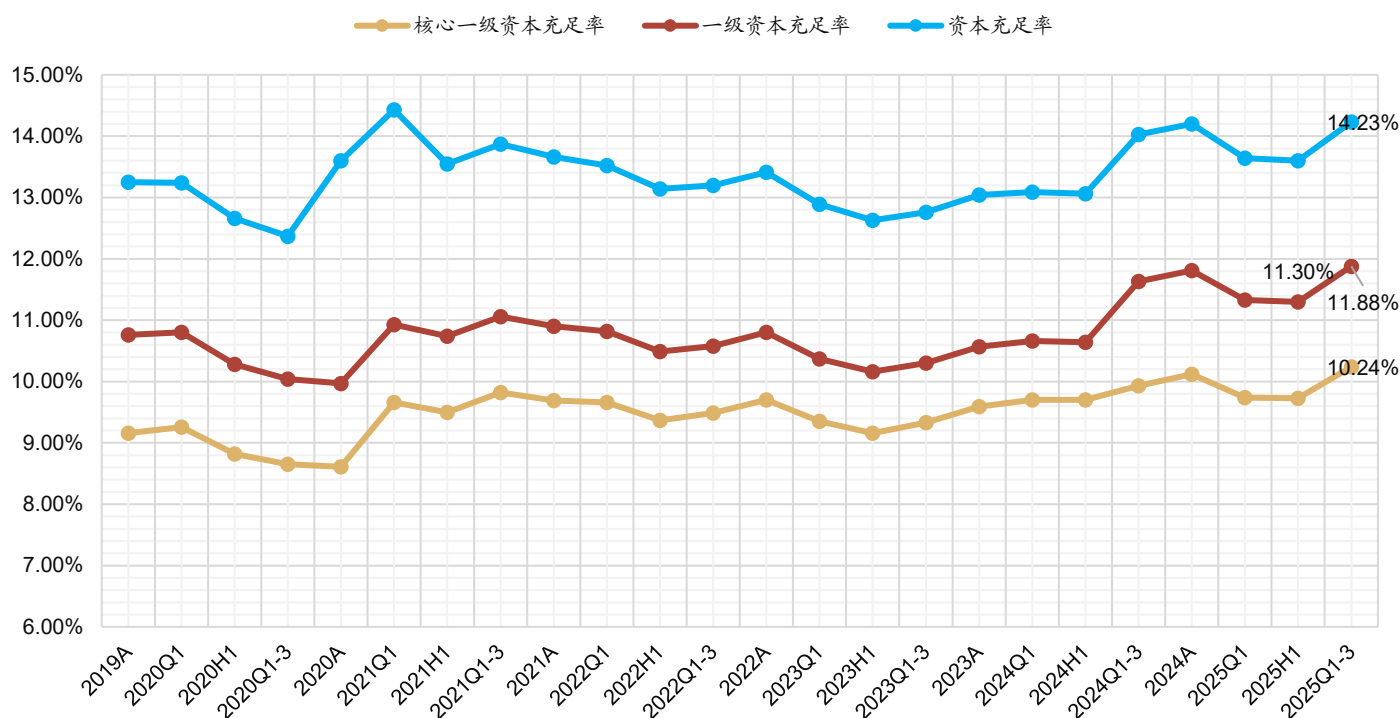
表 16：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
不良贷款	5,597	5,985	6,180	6,291	6,384	6,929	7,046	7,162
个人贷款	2,801				3,544		4,225	
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款								
票据贴现	448.02				448.02		448.02	
对公贷款	2,348				2,391		2,381	
制造业	628				1,025		1,096	
批发和零售业	662				478		431	
交通运输、仓储和邮政业	18				13		16	
电力、热力、燃气及水生产和供应业					0		8	
水利、环境和公共设施管理业	2				26		23	
租赁和商务服务业	327				214		69	
房地产业	87				108		96	
建筑业	466				180		227	
住宿和餐饮业								
采矿业	1							
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								
不良率	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
总贷款	1.15%	1.15%	1.16%	1.16%	1.17%	1.18%	1.17%	1.18%
个人贷款	1.52%				1.87%		2.20%	
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款								
票据贴现	0.0338				4.91%		7.82%	
对公贷款	0.81%				0.69%		0.59%	
制造业	1.49%				2.18%		2.34%	
批发和零售业	1.97%				1.43%		1.09%	
交通运输、仓储和邮政业	0.33%				0.18%		0.21%	
电力、热力、燃气及水生产和供应业					0.00%		0.04%	
水利、环境和公共设施管理业					0.04%		0.04%	
租赁和商务服务业	0.74%				0.33%		0.07%	
房地产业	0.60%				0.64%		0.56%	
建筑业	1.15%				0.39%		0.43%	
住宿和餐饮业								
采矿业	0.01%							
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								

资料来源：IFind，招商证券

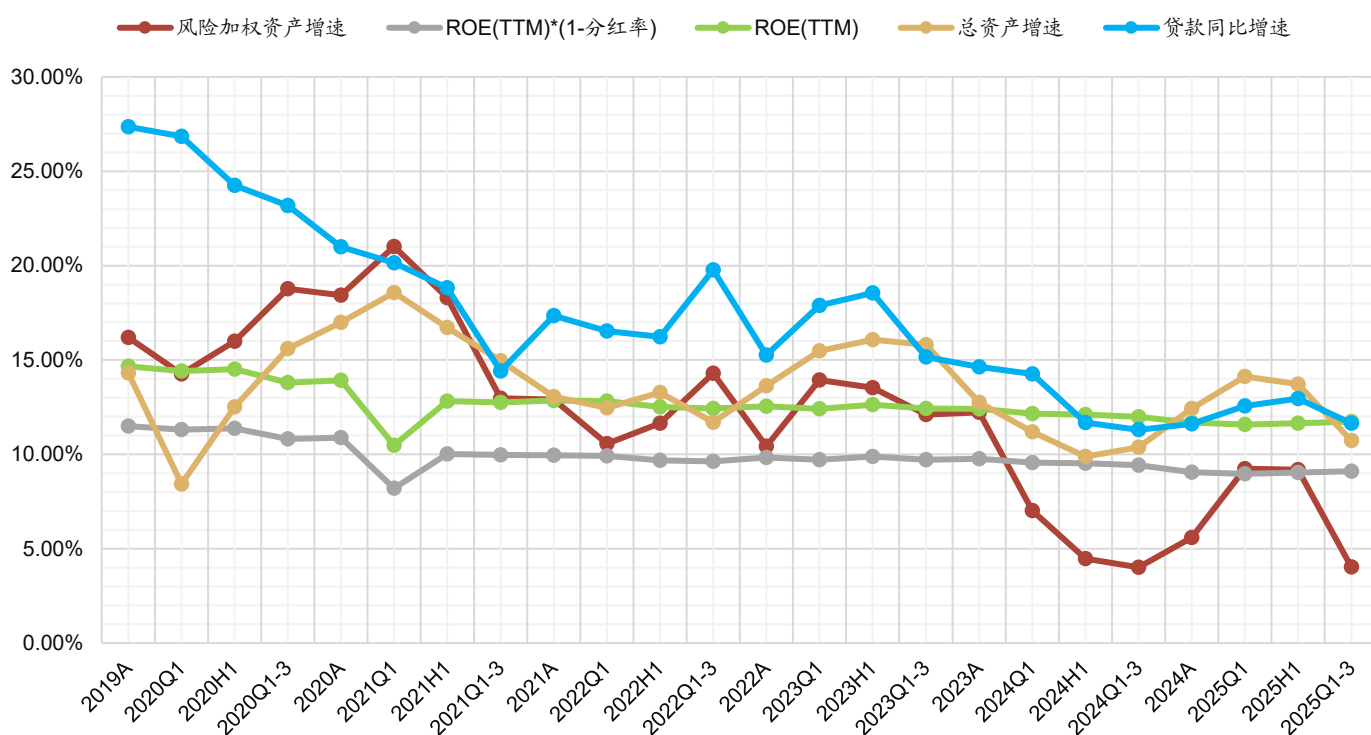
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



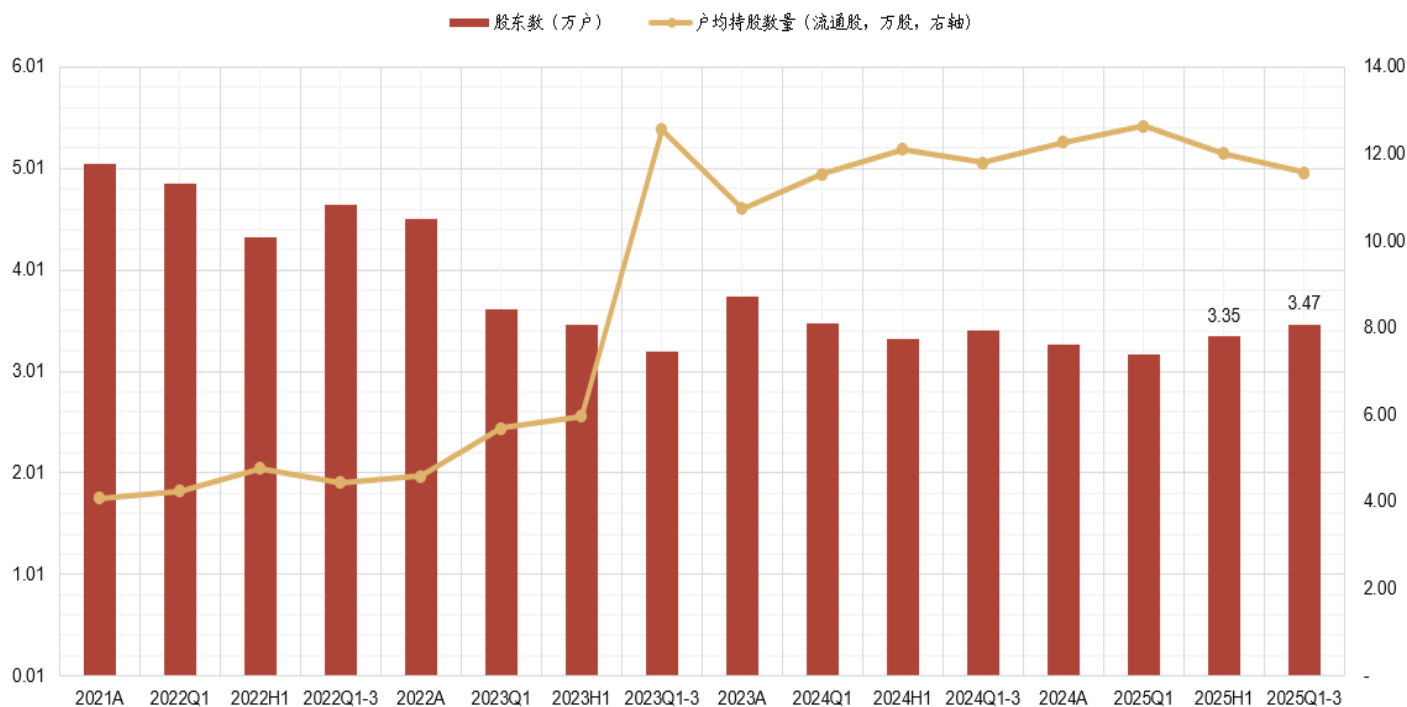
资料来源：IFind，招商证券

图 8：年化 ROE、规模扩张和资本内生



资料来源：IFind，招商证券

图 9：股东数和户均持股数量（万户，万股）



资料来源：IFind，招商证券

表 17：最新前十大股东及历史变动情况

股东名称	最新排名	股东性质	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q1-3
长沙市财政局	1	国家	16.82%	16.82%	16.82%	16.82%
湖南省通信产业服务有限公司	2	国有法人	8.09%	8.09%	8.09%	8.09%
湖南友谊阿波罗商业股份有限公司	3	境内非国有法人	5.69%	5.69%	5.69%	5.69%
长沙房产(集团)有限公司	4	国有法人	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%
湖南三力信息技术有限公司	5	国有法人	4.38%	4.38%	4.38%	4.21%
长沙通程实业(集团)有限公司	6	境内非国有法人	3.83%	3.83%	3.83%	3.83%
长沙投资控股集团有限公司	7	国有法人	3.69%	3.69%	3.69%	3.69%
湖南钢铁集团有限公司	8	国有法人	3.14%	3.14%	3.14%	3.46%
长沙通程控股股份有限公司	9	境内非国有法人	3.07%	3.07%	3.07%	3.07%
香港中央结算有限公司	10	境外法人	3.59%	3.78%	3.61%	2.62%

资料来源：IFind，招商证券

六、风险提示

经济下行超预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

附：财务预测表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	5.4	5.1	4.8	4.6	4.3	净利息收入	20,028	20,564	19,540	20,588	21,796
P/B	0.64	0.57	0.53	0.48	0.44	利息收入	40,150	41,130	38,366	40,365	42,727
P/POP	2.19	2.11	2.16	2.09	2.00	利息支出	20,123	20,566	18,826	19,777	20,932
每股指标						净手续费收入	1,532	1,392	1,475	1,431	1,460
EPS	1.78	1.87	1.98	2.10	2.24	净其他非息收入	3,243	3,980	5,095	4,789	4,693
BVPS	14.95	16.67	18.02	19.75	21.59	营业收入	24,803	25,936	26,110	26,808	27,949
PPOPS	4.38	4.54	4.44	4.59	4.78	营业支出	15,395	16,468	16,228	16,362	16,848
DPS	0.38	0.42	0.45	0.47	0.50	税金及附加	236	245	261	268	279
股息支付率	21.39%	22.49%	22.49%	22.49%	22.49%	业务及管理费	6,933	7,379	7,964	8,042	8,385
股息收益率	3.97%	4.39%	4.65%	4.93%	5.26%	营业利润	9,407	9,468	9,882	10,446	11,101
驱动性因素						营业外净收入	-20	-44	-44	-44	-44
贷款增速	14.64%	11.61%	12.00%	11.00%	10.00%	拨备前利润	17,613	18,267	17,841	18,453	19,240
存款增速	13.82%	9.82%	9.00%	8.00%	8.50%	资产减值损失	8,226	8,843	8,003	8,051	8,183
生息资产增速	12.71%	12.58%	11.32%	9.62%	8.65%	利润总额	9,388	9,424	9,838	10,401	11,057
计息负债增速	13.08%	11.84%	11.43%	9.64%	8.84%	所得税	1,536	1,515	1,476	1,560	1,659
平均贷款收益率	5.90%	5.41%	4.60%	4.35%	4.20%	净利润	7,852	7,909	8,362	8,841	9,398
平均生息资产收益率	4.16%	3.78%	3.15%	3.01%	2.92%	归母净利润	7,463	7,827	8,280	8,759	9,316
平均存款付息率	1.97%	1.77%	1.50%	1.43%	1.40%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.26%	2.06%	1.69%	1.61%	1.56%	贷款总额	488,391	545,109	610,522	677,679	745,447
净息差(NIM)-测算值	2.08%	1.89%	1.61%	1.53%	1.49%	贷款减值准备	17,585	19,968	22,486	24,808	27,265
净利差(NIS)-测算值	1.90%	1.73%	1.47%	1.40%	1.36%	贷款净额	473,853	529,229	588,036	652,871	718,182
净手续费收入增速	16.15%	-9.15%	6.00%	-3.00%	2.00%	投资类资产	422,959	490,338	531,036	578,829	625,136
净非息收入/营收	19.25%	20.71%	25.16%	23.20%	22.01%	存放央行	56,780	51,595	64,244	65,047	65,870
成本收入比	27.95%	28.45%	30.50%	30.00%	30.00%	同业资产	54,463	64,178	75,730	83,303	89,968
拨备支出/平均贷款	1.84%	1.68%	1.49%	1.25%	1.15%	其他资产	133,239	122,332	115,494	126,513	137,622
实际所得税率	16.36%	16.08%	15.00%	15.00%	15.00%	生息资产	1,022,593	1,151,220	1,281,532	1,404,858	1,526,421
业绩年增速率						资产合计	1,020,033	1,146,748	1,297,681	1,421,499	1,546,311
净利息收入	11.5%	2.7%	-5.0%	5.4%	5.9%	存款	670,858	736,738	803,044	867,288	941,007
净手续费收入	16.1%	-9.2%	6.0%	-3.0%	2.0%	向央行借款	44,968	38,298	39,153	39,153	39,153
净其他非息增速	-9.4%	22.7%	28.0%	-6.0%	-2.0%	同业负债	83,431	78,531	113,870	136,644	157,141
营业收入	8.5%	4.6%	0.7%	2.7%	4.3%	发行债券	143,982	201,338	219,458	245,793	265,457
营业支出	8.9%	7.0%	-1.5%	0.8%	3.0%	计息负债	943,239	1,054,904	1,175,525	1,288,878	1,402,757
拨备前利润	9.1%	3.7%	-2.3%	3.4%	4.3%	负债合计	951,714	1,066,398	1,211,882	1,328,740	1,446,141
利润总额	8.1%	0.4%	4.4%	5.7%	6.3%	股东权益合计	68,319	80,350	85,799	92,759	100,169
净利润	9.9%	0.7%	5.7%	5.7%	6.3%	加权风险资产	628,325	663,422	743,032	824,766	907,242
归母净利润	9.6%	4.9%	5.8%	5.8%	6.4%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.80%	1.71%	1.39%	1.25%	1.15%
ROAA	0.82%	0.73%	0.68%	0.65%	0.63%	不良贷款率	1.15%	1.17%	1.17%	1.16%	1.15%
ROAE	12.50%	11.81%	11.42%	11.11%	10.82%	不良净生成率	1.57%	1.48%	1.15%	1.05%	0.95%
RORWA	1.32%	1.22%	1.19%	1.13%	1.09%	拨备覆盖率	314%	313%	314%	316%	319%
资本状况						拨贷比	3.60%	3.66%	3.68%	3.66%	3.66%
资本充足率	13.04%	14.20%	13.64%	13.20%	12.88%	流动性					
一级资本充足率	10.57%	11.81%	11.43%	11.15%	10.95%	存贷比	72.80%	73.99%	76.03%	78.14%	79.22%
核心一级资本充足率	9.59%	10.12%	9.92%	9.78%	9.71%	贷款/总资产	47.88%	47.54%	47.05%	47.67%	48.21%
风险加权系数	61.60%	57.85%	57.26%	58.02%	58.67%	投资类资产/总资产	41.47%	42.76%	40.92%	40.72%	40.43%
杠杆率	14.93	14.27	15.12	15.32	15.44	同业资产/总资产	5.34%	5.60%	5.84%	5.86%	5.82%

数据来源：IFind，招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。