

## 长沙银行(601577.SH)

## 股权拍卖落地，轻装上阵可期

## 推荐（维持）

股价：7.52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)	2,068
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	302
流通A股市值(亿元)	155
每股净资产(元)	13.24
资产负债率(%)	93.1

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】长沙银行(601577.SH)\*深度报告\*享区域红利，打造城商行零售标杆\*推荐20221115

【平安证券】长沙银行(601577.SH)\*季报点评\*盈利表现回暖，信贷投放修复\*推荐20221030

## 证券分析师

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

## 研究助理

黄韦涵 一般证券从业资格编号  
S1060121070072  
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn



## 事项：

长沙银行发布《关于股东部分股份被司法拍卖的结果公告》，称湖南新华联建设工程有限公司（以下简称“新华联建设”）持有的长沙银行139,157,122股股份在北京产权交易所进行拍卖，最终由长沙市投资控股有限公司（以下简称“长投控股”）以最高价竞得拍卖标的。若本次拍卖股份过户完成，新华联建设的持股比例将由3.49%降至0.03%。

## 平安观点：

- **股权拍卖落地，市场担忧化解。**此前长沙银行股东新华联建设的流动性风险事件受到市场的广泛关注，本次股权拍卖落地，长投控股竞得的股权占比约3.46%，股份过户后新华联建设的持股比例将由3.49%降至0.03%，而长投控股将持有长沙银行3.69%的股份，我们认为一方面源自新华联建设担忧因素的出清，另一方面来自受让方长投控股作为地方国资背景的引入，足够打消市场对于公司股权层面的担忧。
- **公司经营稳健，可转债稳步推进。**基本面来看，自2022年下半年以来经营情况不断向好，营收、利润增长平稳，资产质量持续改善，公司今年的轻装上阵值得期待。根据公司2022年度业绩快报，全年实现营业收入228.7亿元，同比增长9.6%（vs+8.7%，22H1），实现归母净利润68.1亿元，同比增长8.0%（vs+2.9%，22H1），不良率环比持平于1.16%，拨备覆盖率环比提升1.15pct至311%。此外，公司110亿可转债发行计划正有序推进中，后续资本的夯实也将为公司长期发展增添砝码。
- **投资建议：零售转型初显成效，深耕本土基础夯实。**长沙银行作为深耕湖南的优质本土城商行，依托传统政务金融优势，对公零售双发力，已经成长为中西部城商行的主要代表，在对公、盈利能力等方面领跑同业可比银行。自2020年资产结构调整完成以来公司资产质量稳中向好，历史包袱不断出清，叠加公司县域金融和地方发展战略的持续推进，预计公司未来经营质量逐步改善，估值空间有望逐步修复。我们维持公司22-24年盈利预测，预计公司22-24年EPS分别为1.72/1.94/2.21元，对应盈利增速分别为9.5%/13.1%/14.0%。目前公司股价对应22-24年PB分别为0.6x/0.5x/0.5x，考虑公司目前安全边际充分、股权风险化解以及基本面的持续向好，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。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	18,022	20,868	23,010	25,721	28,778
YOY(%)	6.0	15.8	10.3	11.8	11.9
归母净利润(百万元)	5,338	6,304	6,905	7,808	8,904
YOY(%)	5.1	18.1	9.5	13.1	14.0
ROE(%)	14.6	14.4	13.4	13.7	14.0
EPS(摊薄/元)	1.33	1.57	1.72	1.94	2.21
P/E(倍)	5.7	4.8	4.4	3.9	3.4
P/B(倍)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5

## 资产负债表

单位:百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	370,743	444,892	529,421	624,717
证券投资	358,922	387,636	418,647	452,138
应收金融机构的款项	16,215	17,837	19,620	21,582
生息资产总额	786,959	895,642	1,018,293	1,155,495
<b>资产合计</b>	<b>796,150</b>	<b>906,102</b>	<b>1,030,186</b>	<b>1,168,990</b>
客户存款	516,186	588,452	670,835	764,752
计息负债总额	732,921	839,180	960,367	1,096,079
<b>负债合计</b>	<b>739,504</b>	<b>844,209</b>	<b>962,145</b>	<b>1,093,938</b>
股本	4,022	4,022	4,022	4,022
<b>归母股东权益</b>	<b>55,022</b>	<b>60,119</b>	<b>66,090</b>	<b>72,900</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>56,646</b>	<b>61,893</b>	<b>68,041</b>	<b>75,052</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>796,150</b>	<b>906,102</b>	<b>1,030,186</b>	<b>1,168,990</b>

## 资产质量

单位:百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
NPL ratio	1.20%	1.18%	1.17%	1.16%
NPLs	4,423	5,250	6,194	7,247
拨备覆盖率	298%	316%	321%	322%
拨贷比	3.57%	3.72%	3.76%	3.73%
一般准备/风险加权资	2.60%	2.87%	3.03%	3.13%
不良贷款生成率	1.53%	1.20%	1.20%	1.15%
不良贷款核销率	-1.35%	-1.00%	-1.01%	-0.97%

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	16,112	18,041	20,522	23,308
净手续费及佣金收入	1,064	1,277	1,506	1,777
营业收入	20,868	23,010	25,721	28,778
营业税金及附加	-176	-194	-217	-242
拨备前利润	14,720	16,235	18,152	20,314
计提拨备	-6,655	-7,463	-8,233	-9,002
税前利润	8,009	8,772	9,919	11,311
<b>净利润</b>	<b>6,570</b>	<b>7,195</b>	<b>8,136</b>	<b>9,279</b>
<b>归母净利润</b>	<b>6,304</b>	<b>6,905</b>	<b>7,808</b>	<b>8,904</b>

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营管理</b>				
贷款增长率	17.3%	20.0%	19.0%	18.0%
生息资产增长率	12.9%	13.8%	13.7%	13.5%
总资产增长率	13.1%	13.8%	13.7%	13.5%
存款增长率	11.3%	14.0%	14.0%	14.0%
付息负债增长率	12.2%	14.5%	14.4%	14.1%
净利息收入增长率	7.7%	12.0%	13.7%	13.6%
手续费及佣金净收入增长	33.5%	20.0%	18.0%	18.0%
营业收入增长率	15.8%	10.3%	11.8%	11.9%
拨备前利润增长率	17.9%	10.3%	11.8%	11.9%
税前利润增长率	18.4%	9.5%	13.1%	14.0%
净利润增长率	18.1%	9.5%	13.1%	14.0%
非息收入占比	5.1%	5.5%	5.9%	6.2%
成本收入比	28.4%	28.4%	28.4%	28.4%
信贷成本	1.94%	1.83%	1.69%	1.56%
所得税率	18.0%	18.0%	18.0%	18.0%
<b>盈利能力</b>				
NIM	2.40%	2.37%	2.37%	2.37%
拨备前 ROAA	1.96%	1.91%	1.87%	1.85%
拨备前 ROAE	29.6%	28.2%	28.8%	29.2%
ROAA	0.84%	0.81%	0.81%	0.81%
ROAE	14.4%	13.4%	13.7%	14.0%
<b>流动性</b>				
分红率	23.52%	23.52%	23.52%	23.52%
贷存比	71.82%	75.60%	78.92%	81.69%
贷款/总资产	46.57%	49.10%	51.39%	53.44%
债券投资/总资产	45.08%	42.78%	40.64%	38.68%
银行同业/总资产	2.04%	1.97%	1.90%	1.85%
<b>资本状况</b>				
核心一级资本充足率	9.69%	9.43%	9.21%	9.03%
资本充足率(权重法)	13.66%	12.92%	12.27%	11.73%
加权风险资产(¥,mn)	507,037	577,061	656,085	744,484
RWA/总资产	63.7%	63.7%	63.7%	63.7%

## 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 2023 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  
邮编：518033

### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层  
邮编：100033