

长沙银行：零售 AUM 快速增长，定增有望提升核心一级资本

——长沙银行 2020 年中报点评

公司点评

● **长沙银行于 2020 年 8 月 27 日披露中报业绩：资产总额为 6,504.79 亿元，较年初增加 484.82 亿元，增长率为 8.05%。**长沙银行致力于在疫情的背景之下抢发展、促转型，优化信贷结构，上半年发放贷款及垫款总额 2,918.03 亿元，较年初增加 314.80 亿元，增长 12.09%。**归母净利润和营业收入增速有所放缓。**归母净利润 28.72 亿元，同比增长 7.51%，增速较去年末下降 5.92pct；实现营业收入 88.28 亿元，同比增长 8.22%，较一季度下降 4.85pct。营收下降主要是由于非息收入的影响，非息收入同比下降 2.12%，其中手续费及佣金净收入下降 4.25%。

● **零售业务颇有成效：**公司践行下沉深耕和数字驱动的业务发展策略，持续做大做强零售业务。上半年公司管理零售客户资产（AUM）2,066.74 亿元，较年初增长 13.41%；个人存款余额较年初增长 12.24%，个人贷款余额较年初增长 12.24%，信用卡累计发卡量 187.76 万张，数量跻身全国城商行前列。

● **NIM 收窄，生息资产收益率下降：**公司上半年 NIM 为 2.38%，与上年同期持平，较 19 年末下降 4bp。虽然计息负债成本率有所下降，但给净息差带来冲击的还是生息资产收益率较去年末下降了 8bp，生息资产收益率下降主要由于同业市场利率上行，同业存单利率增加。

● **贷款增长，个贷收益率明显提升：**公司发放贷款较去年末增长 12.9%，贷款带来的利息收入为 82.04 亿元，同比增长 26.49%，其中个人贷款增长 12.24%，占贷款 39.23%。个人贷款平均收息率 6.34%，同比增加 0.66 个百分点，主要是公司大力发展零售业务所致。

● **资产质量提升，关注类贷款率下降：**公司上半年不良率为 1.23%，较去年末上升 1bp；关注贷款率为 3.08%，较去年末下降 36bp，资产质量整体平稳可控。资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率分别为 12.66%、10.28%、8.82%，较去年末分别下降 0.59%、0.48% 和 0.34%。**为应对外部风险，公司加大拨备计提。**拨备覆盖率 285.25%，较年初上升 5.27 个百分点。

● **定增项目补充核心以及资本：**公司于今年 6 月发布定增预案，拟向包含长沙市财政局在内的 35 名合格投资者非公开发行不超过 6 亿股（含）普通股，募集资金总额不超过 60 亿元（含），全部用于补充核心一级资本。

● **投资建议：**公司拥有国资背景，能够获取优质客户资源，吸纳政策性存款等，具有较大的竞争优势。贷款增速提升，资本质量有望不断提升。我们采用 DDM 和相对估值法，得出的目标价为 5.9-6.2 元，对应 PB 为 1.3x，上调至“强烈推荐”评级。

● **风险提示：**转型带来经营风险；监管趋严下政策风险；疫情冲击下市场风险。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	13,883	16,989	18,775	21,430	24,963
增长率(%)	14.99	22.37	10.52	14.14	16.49
归母净利润(百万元)	4,479	5,080	5,745	6,513	7,402
增长率(%)	13.94	13.43	13.08	13.38	13.64
ROAE(%)	16.21	14.24	13.32	13.54	13.74
EPS(摊薄/元)	1.31	1.48	1.68	1.90	2.16
P/E	6.81	6.01	5.31	4.69	4.12
P/B	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6

强烈推荐（调高评级）

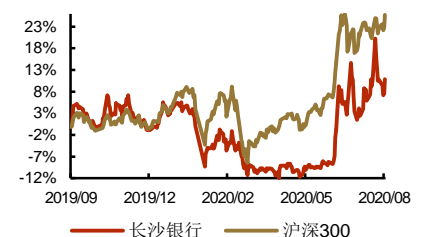
郑嘉伟（分析师）

zhengjiawei@xsdzq.cn

证书编号：S0280519040001

市场数据	时间 2020.08.28
收盘价(元):	9.23
一年最低/最高(元):	7.51/10.15
总股本(亿股):	34.22
总市值(亿元):	315.81
流通股本(亿股):	9.95
流通市值(亿元):	91.87
近 3 月换手率:	157.7%

股价一年走势



相关报告

《加大不良资产处置，盈利结构持续向好》2020-08-27

附录：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						主要财务比率					
2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	
贷款总额	204,403	260,323	325,404	413,262	537,241	每股指标					
贷款减值准备	7,281	8,132	8,945	9,840	10,332	PE	6.81	6.01	5.31	4.69	4.12
债券投资	263,981	75,536	83,089	91,398	100,538	PB	0.98	0.88	0.79	0.69	0.61
存放央行	43,386	47,093	61,468	49,175	55,076	EPS	1.31	1.48	1.68	1.90	2.16
同业资产	13,544	14,207	14,377	14,507	14,650	BVPS	9.06	10.12	11.36	12.84	14.55
资产总额	526,630	601,998	662,305	723,567	791,600	每股拨备前利润	2.62	3.39	3.75	4.28	4.98
吸收存款	341,202	392,017	439,059	491,746	550,755	驱动性分析					
同业负债	41,620	38,455	39,996	41,656	43,446	生息资产增长	23.07%	47.40%	9.05%	9.25%	9.40%
发行债券	102,412	124,745	124,745	124,745	124,745	贷款增长	32.31%	27.36%	25.00%	27.00%	30.00%
负债总额	494,849	560,165	616,122	671,579	733,618	存款增长	1.36%	14.89%	12.00%	12.00%	12.00%
股东权益	31,781	41,833	46,183	51,988	57,982	净手续费收入/营业收入	11.38%	10.43%	10.86%	10.94%	10.80%
						成本收入比	34.27%	30.77%	30.00%	30.00%	30.00%
						实际所得税税率	18.52%	18.53%	18.00%	18.00%	18.00%
						盈利及杜邦分析					
						净利息收入	2.32%	2.18%	2.17%	2.32%	2.53%
						净非利息收入	0.47%	0.83%	0.80%	0.77%	0.77%
						营业收入	2.78%	3.01%	2.97%	3.09%	3.30%
						营业支出	0.98%	0.95%	0.94%	0.98%	1.04%
						拨备前利润	1.80%	2.06%	2.03%	2.11%	2.25%
						资产减值损失	0.68%	0.92%	0.90%	0.94%	1.04%
						税前利润	1.11%	1.14%	1.13%	1.17%	1.22%
						税收	0.21%	0.21%	0.20%	0.21%	0.22%
						ROAA	0.91%	0.93%	0.93%	0.96%	1.00%
						ROAE	16.21%	14.24%	13.32%	13.54%	13.74%
						业绩年增长率					
						净利息收入	3.87%	6.30%	11.88%	17.10%	19.16%
						净手续费收入	44.48%	12.20%	15.00%	15.00%	15.00%
						营业收入	14.99%	22.37%	10.52%	14.14%	16.49%
						拨备前利润	14.32%	29.44%	10.63%	14.10%	16.48%
						归属母行净利润	13.94%	13.43%	13.08%	13.38%	13.64%

资料来源: Wind, 新时代证券研究所预测

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，新时代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。

分析师声明

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、竞争性因素以及新时代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。

分析师介绍

郑嘉伟，经济学博士，具有多年金融监管及相关研究工作经验，在《中国金融》等期刊发表多篇研究成果，曾就职于中国银保监会派出机构、国信证券，任银行团队负责人。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

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。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>