公司研究 | 点评报告 | 长沙银行（601577.SH）

息差因何优于预期？
——2026 年中报点评

报告要点

长沙银行 2026 年上半年营收同比增长 4.0%（Q2 单季增速 2.3%），归母净利润增长 5.1%（Q2 单季增速 4.3%）。不良率环比持平于 1.15%，拨备覆盖率环比基本稳定在 281%。作为中西部优秀城商行，近年来同时面临城投化债和零售风险波动的影响，但预计影响最大阶段已经度过。2025 年以来新一届管理层强调效益优于规模，并全面强化风险管控，预计资产质量拐点即将确立。2026 年中期分红比例 19.5%，同比提高 0.9pct。目前 2026 年 PB 估值 0.50x，对应股息率约 4.8%，长期以来估值相对 ROE 水平存在低估。如果后续资产质量改善进程加速，估值有望高弹性修复。

分析师及联系人



马祥云

SAC：S0490521120002

SFC：BUT916



盛悦菲

SAC：S0490524070002



谢金彤

| 证券研究报告 |

2026-09-30

公司研究 | 点评报告

投资评级 增持 | 维持

长沙银行（601577.SH）

息差因何优于预期？——2026 年中报点评

事件描述

长沙银行 2026 年上半年营收同比增长 4.0%（Q2 单季增速 2.3%），归母净利润增长 5.1%（Q2 单季增速 4.3%）。不良率环比持平于 1.15%，拨备覆盖率环比基本稳定在 281%。

事件评论

- **消费金融业务拉动利息净收入增速超预期。**1）2025 年以来受到对公贷款化债置换和零售贷款风险偏好调整等因素影响，净息差深度下降拖累利息净收入和总营收下滑。今年市场普遍预期上述因素仍有压力，但上半年消费金融子公司长银五八业务扩张，支撑净息差基本企稳，并带动利息净收入加速增长 6.8%，预计全年将维持稳健增速，明显优于市场预期。不过，消费金融线上渠道扩张也造成相关业务支出大幅增加，拖累手续费净收入同比下滑 18.6%。2）投资收益等其他非利息净收入同比增长 2.1%，去年 Q2、Q3 投资收益基数较高，Q4 基数下降，影响今年营收增速节奏。3）成本收入比同比下降 1.5pct，广义信用成本降低，推动税前利润增长约 9%，但今年以来税率上升影响净利润增速。

- **息差表现超预期，但存量贷款收益率依然较高。**1）上半年贷款较期初增长 7.5%，主要对公贷款增长 8.0%拉动，新一届管理层淡化规模增速，结构上预计以政信和产业类投向为主，批零类/制造业/基建类贷款分别较期初增长 33.5%/15.6%/5.9%。零售贷款增长 0.6%，主要消费贷款增长支撑，上半年长银五八消金公司总资产规模同比高增长 15.4%，而按揭贷款连续第三年规模收缩。2）上半年净息差 1.84%，较 2025 全年仅收窄 1BP，明显优于市场预期，其中存款成本下降 22BP 至 1.34%，目前个人定期存款成本率 2.00%，仍高于同业，后续存在进一步改善空间。贷款收益率下降 20BP 至 4.30%，其中债务置换影响下对公贷款（含票据贴现）收益率收窄 26BP 至 4.03%，但高收益率的消费金融业务扩张支撑零售贷款收益率逆势上升 2BP 至 4.98%。展望后市，考虑城投化债影响仍在延续，且零售贷款的高收益率仍有下行压力，预计净息差下半年仍可能小幅收窄。

- **不良生成率回落，关注零售风险改善进程。**上半年不良率环比持平于 1.15%，年化不良净生成率 1.29%，较 2025 年下降 20BP。关注率环比下降 1BP 至 2.89%，连续 4 个季度下降，但关注类贷款金额仍有上升，且逾期率较期初上升 18BP 至 1.84%。对公贷款不良率较期初小幅上升 4BP 至 0.65%，绝对水平保持低位，波动源于建筑业不良贷款上升，历史上对公房地产领域的大额风险已基本出清。个人贷款不良率较期初上升 6BP 至 2.49%，仍处于高核销阶段，零售风险尚未确立拐点。考虑目前信贷扩张以优质对公业务为主，预计总体不良生成率将持续改善，近年来信用成本相对高于同业，上半年同比下降 21BP，但依然达到 1.39%，未来资产质量改善将实现信用成本高弹性下降。

- **投资建议：**作为中西部优秀城商行，近年来同时面临城投化债和零售风险波动的影响，但预计影响最大阶段已经度过。2025 年以来新一届管理层强调效益优于规模，并全面强化风险管控，预计资产质量拐点即将确立。2026 年中期分红比例 19.5%，同比提高 0.9pct。目前 2026 年 PB 估值 0.50x，对应股息率约 4.8%，长期以来估值相对 ROE 水平存在低估。如果后续资产质量改善进程加速，估值有望高弹性修复，维持“增持”评级。

风险提示

1、信贷规模扩张不及预期；2、资产质量出现明显波动。

公司基础数据

当前股价(元)	9.70
总股本(万股)	402,155
流通A股/B股(万股)	402,155/0
近12月最高/最低价(元)	10.18/8.62

注：股价为 2026 年 9 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

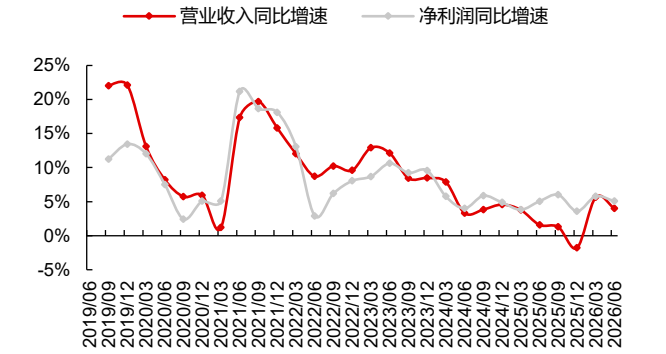
相关研究

•《关注率拐点确立，价值重估可期——2025 年报&2026 年一季报点评》2026-06-11

•《资产质量拐点，PB-ROE 重估》2026-03-09

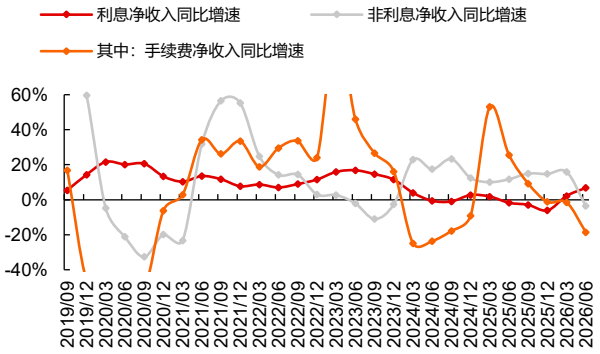
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：长沙银行 2026Q2 营收、净利润延续正增长趋势



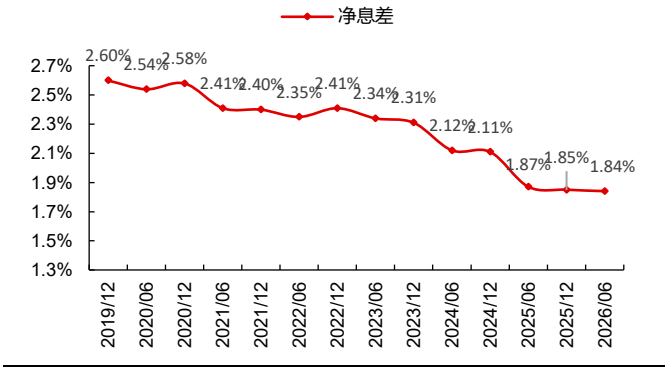
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 2：长沙银行 2026Q2 利息净收入加速增长



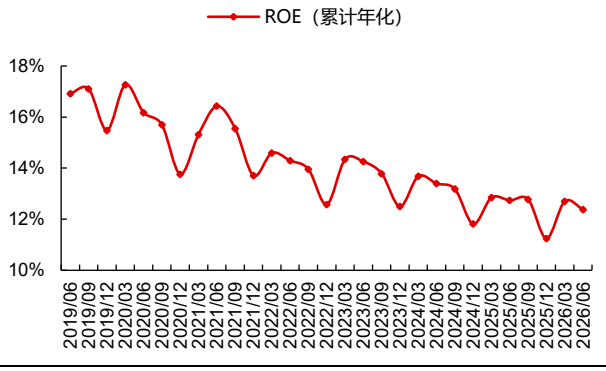
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（注：部分数据由于坐标轴设置未显示）

图 3：长沙银行 2026 年上半年净息差同比降幅收窄



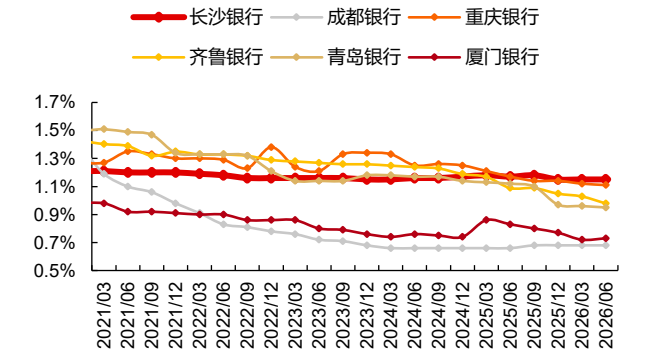
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 4：长沙银行 ROE 基本稳定



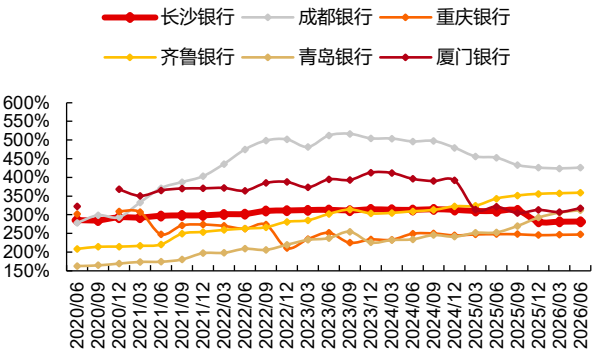
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 5：长沙银行 2026Q2 不良率环比持平于 1.15%



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 6：长沙银行 2026Q2 拨备覆盖率环比基本稳定



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 7：长沙银行核心指标盈利预测及估值

单位：千元	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09	2026/12	2027/12	2028/12
资产总额	904,733,493	1,020,032,943	1,146,747,921	1,268,149,035	1,315,121,188	1,340,917,426	1,354,326,600	1,361,098,233	1,437,260,547	1,517,684,638
增速（较期初）	13.64%	12.74%	12.42%	10.59%	3.70%	5.74%	6.80%	7.33%	5.60%	5.60%
负债总额	842,561,236	951,713,564	1,066,397,629	1,185,810,615	1,229,990,989	1,254,634,682	1,265,447,911	1,270,755,742	1,339,867,622	1,412,011,617
增速（较期初）	13.94%	12.95%	12.05%	11.20%	3.73%	5.80%	6.72%	7.16%	5.44%	5.38%
营业收入	22,867,614	24,802,828	25,935,801	25,470,844	7,193,025	13,780,035	20,707,730	26,855,609	28,004,637	30,772,211
增速（同比）	9.58%	8.46%	4.57%	-1.79%	5.64%	4.01%	5.00%	5.44%	4.28%	9.88%
归属于母公司股东的净利润	6,811,255	7,462,951	7,826,575	8,107,567	2,298,611	4,547,857	6,904,745	8,537,012	8,911,639	10,188,974
增速（同比）	**8.04%**	**9.57%**	**4.87%**	**3.59%**	**5.77%**	**5.06%**	**5.30%**	**5.30%**	**4.39%**	**14.33%**
净息差	2.41%	2.31%	2.11%	1.85%		1.84%	1.84%	1.80%	1.75%	1.70%
成本收入比	28.30%	27.95%	28.45%	27.75%	24.15%	25.43%	26.50%	27.50%	27.00%	27.00%
不良贷款率	1.16%	1.15%	1.17%	1.15%	1.15%	1.15%	1.15%	1.15%	1.15%	1.11%
拨备覆盖率	311.09%	314.21%	312.80%	280.86%	281.00%	281.43%	284.31%	287.75%	299.90%	308.18%
不良贷款净生成率（年化）	1.27%	1.31%	1.28%	1.49%		1.29%	1.25%	1.25%	1.15%	1.10%
信用成本（年化）	1.66%	1.56%	1.43%	1.37%		1.39%	1.41%	1.43%	1.45%	1.28%
ROA	0.80%	0.78%	0.72%	0.67%	0.71%	0.70%	0.70%	0.65%	0.64%	0.69%
ROE	**12.57%**	**12.49%**	**11.81%**	**11.24%**	**12.70%**	**12.38%**	**12.42%**	**11.12%**	**10.59%**	**11.14%**
核心一级资本充足率	9.70%	9.59%	10.12%	10.05%	10.18%	10.25%	10.41%	10.55%	10.44%	10.82%
一级资本充足率	10.80%	10.57%	11.81%	11.35%	11.45%	11.49%	10.41%	10.55%	10.44%	10.82%
资本充足率	13.41%	13.04%	14.20%	13.95%	14.01%	13.73%	11.93%	12.08%	11.93%	12.28%
EPS（元）	1.69	1.86	1.95	2.02	0.57	1.13	1.72	2.12	2.22	2.53
BVPS（元）	13.49	14.95	16.67	17.66	18.35	18.89	19.22	19.57	21.27	23.27
每股分红（元）	0.35	0.38	0.42	0.43				0.46	0.48	0.55
P/E	**5.73**	**5.23**	**4.98**	**4.81**				**4.57**	**4.38**	**3.83**
P/B	**0.72**	**0.65**	**0.58**	**0.55**				**0.50**	**0.46**	**0.42**
股息率	3.61%	3.92%	4.33%	4.43%				4.76%	4.97%	5.70%

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：估值基于 2026 年 9 月 29 日收盘价）

风险提示

1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。

2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

财务报表及预测指标（百万元）

合并资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
资产合计	**1,268,149**	**1,361,098**	**1,437,261**	**1,517,685**
现金及存放央行款项	50,270	71,172	75,976	80,938
发放贷款和垫款	595,524	643,731	687,271	735,092
金融投资	525,793	558,050	589,277	622,251
交易性金融资产	135,063	164,473	173,676	183,395
债权投资	265,175	250,943	264,985	279,812
其他债权投资	125,200	142,527	150,502	158,923
其他权益工具投资	355	108	114	120
存放同业款项	8,392	6,805	7,186	7,588
拆出资金	25,601	13,543	14,301	15,101
买入返售金融资产	51,712	54,444	50,304	45,531
其他资产合计	10,856	13,353	12,945	11,184
负债合计	**1,185,811**	**1,270,756**	**1,339,868**	**1,412,012**
向中央银行借款	55,710	68,055	71,863	75,884
同业存放款项	43,506	40,833	43,118	45,531
拆入资金	40,495	40,833	43,118	45,531
卖出回购金融资产	28,264	14,972	15,810	18,212
吸收存款	802,154	843,631	901,396	961,047
应付债券	194,064	217,776	229,962	242,830
股东权益合计	**82,338**	**90,342**	**97,393**	**105,673**
股本	4,022	4,022	4,022	4,022
其他权益工具	9,000	9,000	9,000	9,000
优先股	0	0	0	0
永续债	9,000	9,000	9,000	9,000
资本公积	11,187	11,765	11,765	11,765
其他综合收益	19	539	539	539
盈余公积	2,022	2,022	2,022	2,022
一般风险准备	14,161	16,269	18,472	20,999
未分配利润	39,607	44,095	48,737	54,250
归母公司股东的权益	80,017	87,711	94,556	102,595

合并利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**25,471**	**26,856**	**28,005**	**30,772**
利息净收入	19,305	20,211	20,881	21,405
手续费及佣金净收入	1,374	1,360	1,413	1,518
投资收益等其他收入	4,791	5,285	5,711	7,849
营业支出	15,371	16,438	17,132	18,346
信用减值损失	-7,989	-8,791	-9,297	-9,737
营业利润	10,099	10,417	10,873	12,426
归母净利润	**8,108**	**8,537**	**8,912**	**10,189**
经营指标	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
资产增速（较期初）	10.59%	7.33%	5.60%	5.60%
贷款增速（较期初）	12.21%	8.18%	6.92%	6.94%
负债增速（较期初）	11.20%	7.16%	5.44%	5.38%
存款增速（较期初）	9.08%	5.38%	6.85%	6.62%
营业收入同比增速	-1.79%	5.44%	4.28%	9.88%
利息收入同比增速	-6.12%	4.69%	3.31%	2.51%
非息收入同比增速	14.78%	7.76%	7.21%	31.49%
成本收入比	27.75%	27.50%	27.00%	27.00%
归母净利润同比增速	**3.59%**	**5.30%**	**4.39%**	**14.33%**
EPS	2.02	2.12	2.22	2.53
BVPS	17.66	19.57	21.27	23.27
ROE	11.24%	11.12%	10.59%	11.14%
ROA	0.67%	0.65%	0.64%	0.69%
净息差	1.85%	1.80%	1.75%	1.70%
不良贷款率	1.15%	1.15%	1.15%	1.11%
拨备覆盖率	281%	288%	300%	308%
核心一级资本充足率	10.05%	10.55%	10.44%	10.82%
估值	**2025A**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
P/E	4.81	4.57	4.38	3.83
P/B	0.55	0.50	0.46	0.42
股息率	4.43%	4.76%	4.97%	5.70%

资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（估值对应 2026 年 9 月 29 日收盘价）

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。