

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

齐鲁银行(601665)

投资评级 增持

上次评级 增持

张晓辉 银行业分析师

执业编号: S1500523080008

邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

廖紫苑 银行业分析师

执业编号: S1500522110005

邮箱: liaoziyuan@cindasc.com

王舫朝 非银行金融行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

相关研究

齐鲁银行 2023 业绩快报点评: 扩表加快, 利润增速再提升

享经济大省区位优势, 规模扩张步伐稳健

资产质量持续向好, 利息收入支撑营收增长

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

# 齐鲁银行 2023 年报&2024 一季报点评: ROE 表现优异, 核心资本进一步夯实

2024 年 04 月 27 日

**事件:** 4 月 26 日晚, 齐鲁银行发布 2023 年年报&2024 年一季报: 2023 年实现营业收入 119.52 亿元, 同比增长 8.03%; 实现归母净利润 42.34 亿元, 同比增长 18.02%。加权平均净资产收益率 12.90%, 较上年提高 0.98pct。2024Q1 实现营业收入 30.22 亿元, 同比增长 5.53%; 实现归母净利润 11.78 亿元, 同比增长 15.98%。加权平均净资产收益率 12.25%, 同比提高 0.9pct。

**点评:**

- **Q1 资产扩表增速超 18%，2024 年信贷“开门红”贡献规模增长。**截至 2023 年末, 齐鲁银行资产总额超 6000 亿元, 同比增长 19.6%, 增速较 Q3 末上升 3.74pct; 2024Q1 延续快速扩表趋势, 资产总额同比增速 18.1%。2021 年上市以来, 齐鲁银行每季度及年度末资产增速皆在 15%以上, 扩表速度稳步增长, 主要是其重点聚焦新三年发展规划和数字化转型战略, 推进优质企业合作, 支持“专精特新”科创业务, 响应政策导向, 对山东“十强产业”、绿色产业等提升信贷投放效率。2023 年末, 齐鲁银行贷款总额超 3000 亿元, 同比增长 16.7%; 2024Q1 末贷款总额同比增长 15.8%。其中, 公司贷款主要拉动贷款规模增速, 2023 年末及 2024Q1 末, 齐鲁银行公司贷款同比增速皆在 20%左右。2023 年末吸收存款 4081 亿元, 同比增长 13.9%; 2024Q1 末吸收存款规模同比增长 7%。在山东省“新旧动能转换”政策之下, 齐鲁银行有望受益于区域经济持续增长, 规模扩张有望稳中有升。
- **Q1 归母净利润增速 16%，分红比例再提升。**2023 年末, 齐鲁银行实现营业收入 119.5 亿元, 同比增长 8.03%; 2024Q1 营收同比增速 5.53%, 表现仍然较好。2023 年末, 齐鲁银行归母净利润 42.3 亿元, 同比增长 18.02%, 增速较 Q3 末再提升 1.8pct; 2024Q1 归母净利润同比增速 15.98%。我们认为, 主要是齐鲁银行在规模效应下, 加强与省市级国企客户的全方位对接合作, 积极拓展优质上市公司, 制造业、基建等对公贷款实现较快发展, 贡献业绩, 后续齐鲁银行有望得益于零售、中间业务收入等新增长点, 支撑业绩。2023 年末, 齐鲁银行加权平均净资产收益率 12.90%, 较 22 年末提高 0.98pct。2023 年分红比例 26.7%, 较 2022 年末提升 1.2pct, 表明其注重股东回报, 齐鲁银行业绩优异, 有望进一步加大分红比例。
- **Q1 不良率较上年末下行 1bp，持续进行内源性资本补充。**截至 2023 年末, 齐鲁银行不良贷款率 1.26%, 较上年末下降 3BP, 2024Q1 不良率再降 1BP 至 1.25%; 2023 年末拨备覆盖率 303.58%, 较上年末提高 22.52pct, 2024Q1 拨备覆盖率 304.8%, 安全边际持续提升。我们认为, 齐鲁银行持续处置清收存量贷款, 在异地扩张进程中严控风险, 不良指标得以改善。齐鲁银行资本指标相对优异, 其中, 核心一级资本充

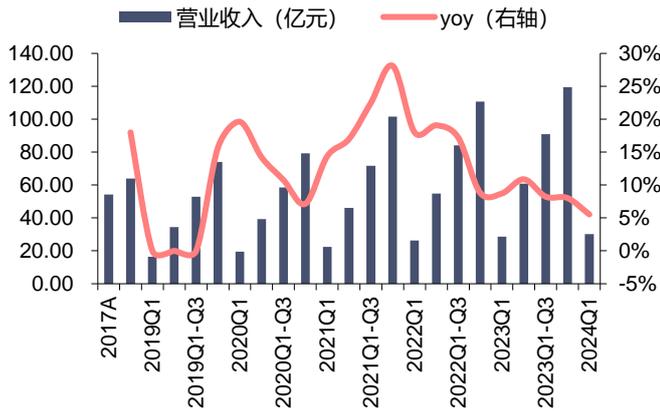
邮编: 100031

足率持续提升,2023年末为10.16%,较2023Q3末提升43BP,2024Q1持续提升,达10.23%。我们认为,主要是内源性利润留存、可转债转股等贡献。较为充足的资本为下一步业务发展奠定基础。齐鲁银行于2022年11月发行可转债,截至2024年4月26日,公司已转股17.44%,我们认为,后续可转债转股比例有望持续提升,将进一步补充其核心资本。

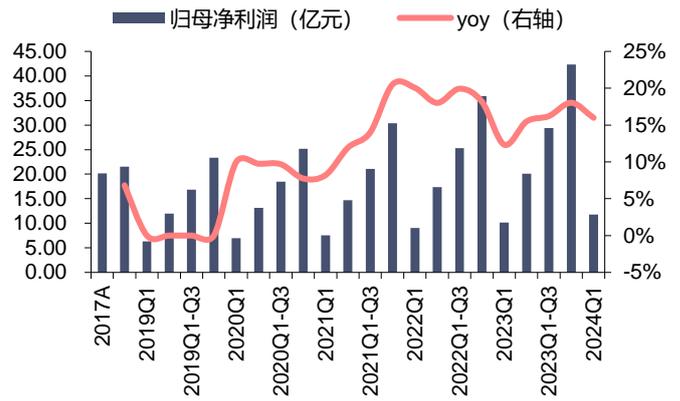
- **盈利预测与投资评级:** 齐鲁银行扩表动能较强,积极拓宽下沉市场,深耕普惠小微领域,息差下行趋势下信贷需求持续高增支撑营收增速稳定,不良指标持续改善,资产质量稳健向好,2023年分红比例提升。我们预测,2024-2026年归母净利润增速分别为18.68%、18.85%、20.90%,2024-2026年EPS分别为1.07元、1.27元、1.53元。我们维持齐鲁银行“增持”评级。
- **风险因素:** 业务转型带来的风险;监管政策趋严;经济增速下行风险等。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	11,063.70	11,951.86	13,289.91	15,121.52	17,504.40
增长率 YoY %	8.82	8.03	11.20	13.78	15.76
归属母公司净利润(百万元)	3,587.37	4,233.75	5,024.66	5,971.60	7,219.67
增长率 YoY%	18.17	18.02	18.68	18.85	20.90
EPS(摊薄)(元)	0.78	0.90	1.07	1.27	1.53
市盈率 P/E(倍)	5.32	4.35	4.25	3.58	2.96
市净率 P/B(倍)	0.66	0.55	0.57	0.51	0.45

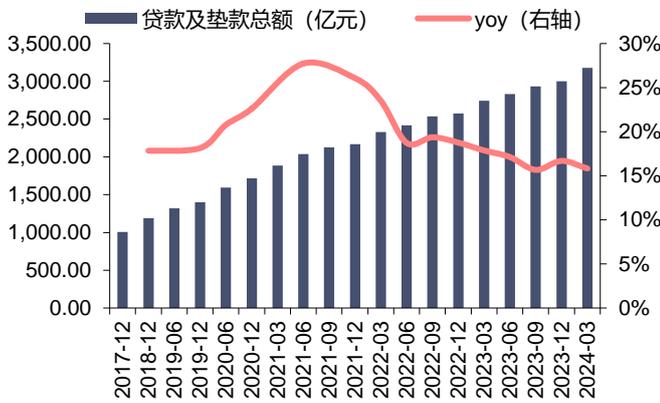
资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为2024年4月26日收盘价

**图 1: 2023 营业收入同比增长 8.03%**


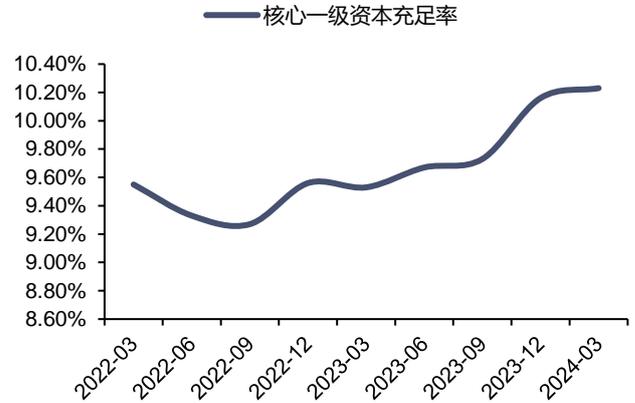
资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

**图 2: 2023 归母净利润增长 18.02%**


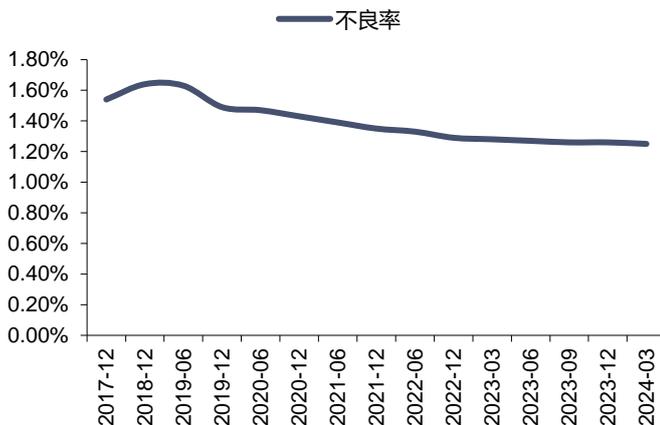
资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

**图 3: 齐鲁银行扩表速度加快**


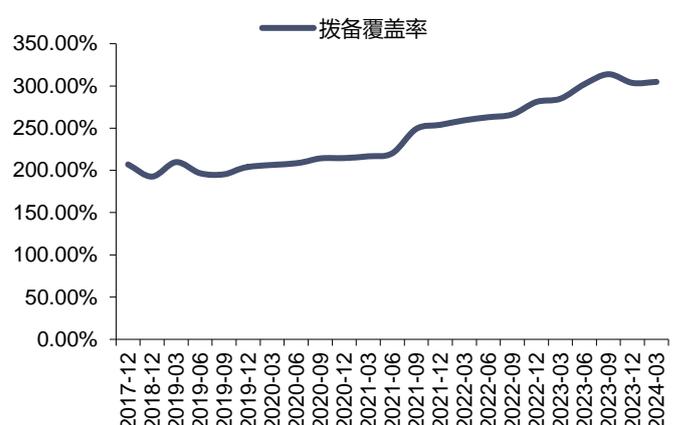
资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

**图 4: 2023Q3 齐鲁银行核心一级资本充足率持续提升**


资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

**图 5: 不良率持续下行**


资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

**图 6: 拨备覆盖率超 300%**


资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	257,262	300,193	354,228	426,845	520,751	营业收入	11,064	11,952	13,290	15,122	17,504
贷款减值准备	(8,992)	(11,041)	(12,404)	(12,598)	(12,801)	利息收入	17,980	19,612	22,162	25,043	28,424
金融投资	203,374	249,012	293,834	346,724	409,135	净利息收入	8,575	8,877	9,870	11,031	12,310
存放央行	37,935	39,521	32,853	37,780	44,581	净手续费收入	1,235	1,119	1,432	1,905	2,572
同业资产	7,247	17,567	18,214	19,101	20,268	其他非息收入	1,254	1,956	1,987	2,186	2,623
资产总额	506,013	604,816	694,185	753,316	870,418	非利息收入	2,396	2,847	3,420	4,091	5,195
吸收存款	357,426	408,106	469,321	539,720	636,869	税金及附加	(113)	(125)	(354)	(485)	(527)
同业负债	66,380	86,483	105,242	112,979	126,258	业务及管理费	(2,917)	(3,146)	(3,522)	(4,007)	(4,376)
发行债券	42,797	64,892	68,136	44,251	45,123	营业外净收入	17	(9)	20	30	33
负债总额	470,424	562,992	647,266	701,836	813,478	拨备前利润	8,040	8,660	9,434	10,659	12,608
股东权益	35,589	41,823	46,919	51,480	56,940	资产减值损失	(4,171)	(4,247)	(4,035)	(4,156)	(4,550)
负债及股东权益	506,013	604,816	694,185	753,316	870,418	税前利润	3,869	4,413	5,399	6,503	8,058
						税后利润	3,631	4,269	5,075	6,032	7,293
						归属母行净利润	3,587	4,234	5,025	5,972	7,220

### 盈利及杜邦分析

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	1.83%	1.60%	1.52%	1.52%	1.52%
净非利息收入	0.51%	0.51%	0.53%	0.57%	0.64%
营业收入	2.36%	2.15%	2.05%	2.09%	2.16%
营业支出	0.65%	0.59%	0.60%	0.62%	0.60%
拨备前利润	1.71%	1.56%	1.45%	1.47%	1.55%
资产减值损失	0.89%	0.76%	0.62%	0.57%	0.56%
税前利润	0.82%	0.79%	0.83%	0.90%	0.99%
税收	0.05%	0.03%	0.05%	0.07%	0.09%
ROAA	0.76%	0.77%	0.78%	0.83%	0.90%
ROAE	11.43%	11.40%	11.44%	12.26%	13.45%

### 驱动性因素

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增长	20.27%	16.50%	14.50%	15.00%	15.50%
贷款增长	18.76%	16.69%	18.00%	20.50%	22.00%
存款增长(含利息)	19.76%	14.18%	15.00%	15.00%	18.00%
净手续费收入/营收	11.16%	9.36%	10.78%	12.60%	14.69%
成本收入比	26.46%	26.42%	26.50%	26.50%	25.00%
实际所得税税率	6.15%	3.26%	6.00%	7.25%	9.50%

### 业绩增长率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	8.82%	8.03%	11.20%	13.78%	15.76%
拨备前利润	8.49%	7.71%	8.94%	12.99%	18.28%
归属母行净利润	18.17%	18.02%	18.68%	18.85%	20.90%
净利息收入	14.56%	3.53%	11.19%	11.75%	11.59%
净手续费收入	30.34%	-9.38%	28.00%	33.00%	35.00%
非利息收入	7.73%	18.85%	20.11%	19.63%	26.98%
税前利润	15.84%	14.07%	22.35%	20.45%	23.91%
税后利润	18.18%	17.58%	18.89%	18.85%	20.90%

### 基本指标

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS(元/股)	0.78	0.90	1.07	1.27	1.53
BVPS(元/股)	6.34	7.09	8.01	8.96	10.11
每股拨备前利润(元/股)	1.76	1.84	2.00	2.26	2.68
PE(倍)	5.32	4.35	4.25	3.58	2.96
PB(倍)	0.66	0.55	0.57	0.51	0.45

### 资本状况

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
核心一级资本充足率	9.56%	10.16%	10.51%	10.79%	11.27%
一级资本充足率	11.35%	12.41%	12.79%	12.88%	13.20%
资本充足率	14.47%	15.38%	15.52%	15.66%	16.10%
风险加权系数	60.88%	55.18%	64.00%	64.50%	65.00%

## 研究团队简介

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023 年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

廖紫苑，硕士，新加坡国立大学硕士，浙江大学学士，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。曾就职于中国银行、民生证券、天风证券，四年银行业研究经验。2022 年 11 月加入信达证券研发中心，从事金融业研究工作。

王舫朝，信达证券研发中心金融地产中心总经理、非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019 年 11 月加入信达证券研发中心。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。