

齐鲁银行 (601665) / 银行

证券研究报告/公司点评报告

2024 年 7 月 23 日

评级：增持（维持）

市场价格：4.48 元

分析师 戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师 邓美君

执业证书编号：S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

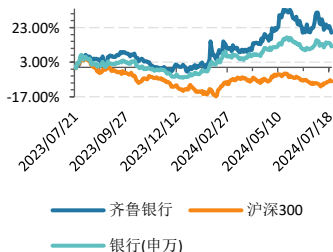
分析师 马志豪

执业证书编号：S0740523110002

Email: mazh@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	4,835
流通股本(百万股)	4,835
市价(元)	4.48
市值(百万元)	21,661
流通市值(百万元)	21,661

股价与行业-市场走势对比

相关报告
公司盈利预测及估值

指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	11,052	11,940	12,575	13,254	13,915
增长率 yoy%	8.82%	8.04%	5.31%	5.40%	4.99%
净利润(百万元)	3,587	4,234	4,886	5,516	6,229
增长率 yoy%	18.15%	18.04%	15.40%	12.88%	12.93%
每股收益(元)	0.78	0.90	1.04	1.17	1.32
净资产收益率	12.66%	13.26%	13.74%	14.06%	14.20%
P/E	5.72	4.98	4.32	3.82	3.39
P/B	0.69	0.62	0.57	0.51	0.46

备注：股价选取日截至 2024/7/22

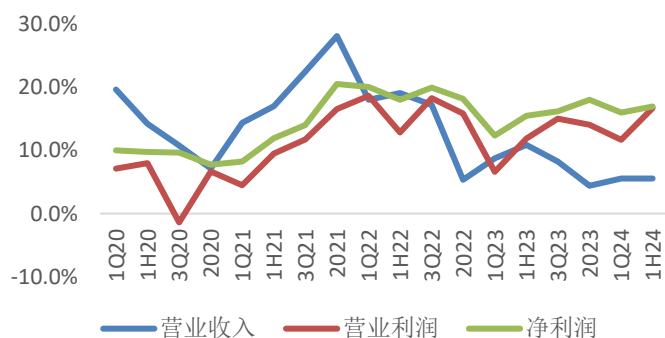
投资要点

- 营收、业绩增速均保持高位。1H24 营收累积同比 5.5% (1Q24 同比 5.5%)；净利润累积同比 17.0% (1Q24 同比 16.0%)。**齐鲁银行 2 季度营收增速与 1 季度持平，预计利息收入和非息收入均对营收形成正向贡献。利润增速有所提升，预计费用和拨备均为正向贡献。2023、1Q24、1H24 营收、营业利润、归母净利润分别同比增长 4.4%/5.5%/5.5%、14.1%/11.7%/16.7%、18.0%/16.0%/17.0%。
- 2 季度信贷新增好于行业平均水平，上半年贷款新增 264 亿，同比 2023 年同期多增 4.49 亿；上半年新增信贷投放与去年全年相比比例为 62%、二季度单季新增信贷投放与去年全年相比比例为 21%，均好于行业平均水平。负债端存款增长有所恢复。2 季度单季存款新增 205 亿，较去年同期多增 96 亿。**
- 不良率继续改善，拨备厚度提升。1、半年末不良率 1.24%，环比改善 1bp。2、拨备厚度提升。半年末，齐鲁银行拨备覆盖率 309.25%，环比提升 4.45 个百分点；拨贷比 3.83%，环比提升 2bp。齐鲁银行过往拨备计提力度较大，在资产质量改善和拨备增厚的情况下，确保了充足了利润释放空间。**
- 投资建议：公司 2024E、2025E、2026E PB 0.57X /0.51X /0.46X；PE 4.32X /3.82X /3.39X。**齐鲁银行紧抓山东新旧动能转换政策，面对激烈的竞争环境，同时结合省内独特的强县域经济，大力发展县域金融，实现错位竞争。同时公司不断发力科创金融，推动零售转型，持续优化资产负债结构，不良风险暴露充分且加快出清。维持“增持”评级。
- 风险提示：经济下滑超预期，公司经营不及预期。**

- **快报综述：1、营收、业绩增速均保持高位。1H24 营收累积同比 5.5%（1Q24 同比 5.5%）；净利润累积同比 17.0%（1Q24 同比 16.0%）。**齐鲁银行 2 季度营收增速与 1 季度持平，预计利息收入和非息收入均对营收形成正向贡献。利润增速有所提升，预计费用和拨备均为正向贡献。**2、2 季度信贷新增好于行业平均水平，上半年贷款新增 264 亿，同比 2023 年同期多增 4.49 亿；上半年新增信贷投放与去年全年相比比例为 62%、2 季度单季新增信贷投放与去年全年相比比例为 21%，均好于行业平均水平。负债端存款增长有所恢复。2 季度单季存款新增 205 亿，较去年同期多增 96 亿。3、不良率继续改善，拨备厚度提升。半年末不良率 1.24%，环比改善 1bp；拨备覆盖率 309.25%，拨贷比 3.83%，均环比提升。**

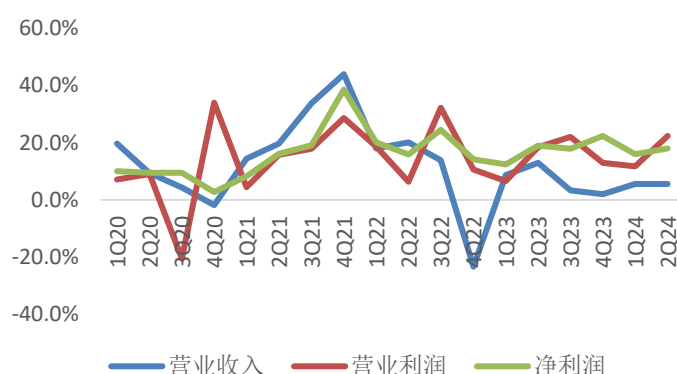
- **营收、业绩增速均保持高位。1H24 营收累积同比 5.5%（1Q24 同比 5.5%）；净利润累积同比 17.0%（1Q24 同比 16.0%）。**齐鲁银行 2 季度营收增速与 1 季度持平，预计利息收入和非息收入均对营收形成正向贡献。利润增速有所提升，预计费用和拨备均为正向贡献。2023、1Q24、1H24 营收、营业利润、归母净利润分别同比增长 4.4%/5.5%/5.5%、14.1%/11.7%/16.7%、18.0%/16.0%/17.0%。

图表：齐鲁银行业绩累积同比增速



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：齐鲁银行业绩单季同比增速



来源：公司财报，中泰证券研究所

- **2 季度信贷新增好于行业平均水平，上半年信贷同比多增。1、同比增速，总资产同比增 17.7%，贷款同比增 15.3%，贷款占比总资产 50.4%。2、信贷增量，上半年贷款新增 264 亿，同比 2023 年同期多增 4.49 亿；上半年新增信贷投放与去年全年相比比例为 62%、2 季度单季新增信贷投放与去年全年相比比例为 21%，均好于行业平均水平。**
- **负债端存款增长有所恢复。1、同比增速，总负债同比增 17.6%，总存款同比增 9.1%，存款占比总负债比重 70.1%。2、存款增量，2 季度单季新增 205 亿，较 2023 年同期同比多增 96 亿。**

图表：齐鲁银行生息资产和计息负债增速和结构情况

	1Q23	1H23	1-3Q23	2023	1Q24	1H24
绝对规模（百万元）						
资产总额	529,015	550,365	568,491	604,816	624,847	647,544
总贷款	274,251	283,259	293,384	300,193	317,652	326,639
单季新增贷款	16,990	9,008	10,125	6,809	17,459	8,987
负债总额	492,426	513,172	530,715	562,992	581,020	603,296
总存款	376,898	387,839	404,115	398,077	402,614	423,153
单季新增存款	27,248	10,941	16,276	(6,038)	4,537	20,539
结构占比						
贷款占比总资产	51.8%	51.5%	51.6%	49.6%	50.8%	50.4%
存款占比总负债	76.5%	75.6%	76.1%	70.7%	69.3%	70.1%
同比增速						
资产总额	16.7%	16.5%	15.8%	19.5%	18.1%	17.7%
总贷款	17.9%	17.1%	15.7%	16.7%	15.8%	15.3%
负债总额	17.3%	16.9%	16.2%	19.7%	18.0%	17.6%
总存款	21.5%	18.2%	20.9%	13.9%	6.8%	9.1%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 不良率继续改善，拨备厚度提升。**1、半年末不良率 1.24%，环比改善 1bp。2、**拨备厚度提升。**半年末，齐鲁银行拨备覆盖率 309.25%，环比提升 4.45 个百分点；拨贷比 3.83%，环比提升 2bp。齐鲁银行过往拨备计提力度较大，在资产质量改善和拨备增厚的情况下，确保了充足了利润释放空间。

图表：齐鲁银行资产质量情况

	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24
不良率	1.28%	1.27%	1.26%	1.26%	1.25%	1.24%
拨备覆盖率	284.84%	302.06%	313.89%	303.58%	304.80%	309.25%
拨贷比	3.64%	3.51%	3.96%	3.83%	3.81%	3.83%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 投资建议：**公司 2024E、2025E、2026E PB 0.57X/0.51X/0.46X；PE 4.32X/3.82X/3.39X。齐鲁银行紧抓山东新旧动能转换政策，面对激烈的竞争环境，同时结合省内独特的强县域经济，大力发展县域金融，实现错位竞争。同时公司不断发力科创金融，推动零售转型，持续优化资产负债结构，不良风险暴露充分且加快出清。维持“增持”评级。
- 风险提示：**经济下滑超预期，公司经营不及预期。

图表：齐鲁银行盈利预测表

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
PE	4.98	4.32	3.82	3.39	净利息收入	8,878	9,359	9,878	10,370
PB	0.62	0.57	0.51	0.46	手续费净收入	1,119	1,175	1,234	1,295
EPS	0.90	1.04	1.17	1.32	营业收入	11,940	12,575	13,254	13,915
BVPS	7.23	7.87	8.79	9.83	业务及管理费	(3,146)	(3,295)	(3,473)	(3,646)
每股股利	0.22	0.26	0.30	0.33	拨备前利润	8,660	9,135	9,623	10,096
盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E	拨备	(4,247)	(3,951)	(3,772)	(3,490)
净息差	1.60%	1.43%	1.32%	1.23%	税前利润	4,413	5,184	5,851	6,606
贷款收益率	4.67%	4.55%	4.35%	4.15%	税后利润	4,269	4,925	5,558	6,276
生息资产收益率	3.53%	3.40%	3.27%	3.18%	归属母公司净利润	4,234	4,886	5,516	6,229
存款付息率	2.11%	2.10%	2.10%	2.10%	资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
计息负债成本率	2.09%	2.15%	2.15%	2.14%	贷款总额	300,193	342,220	390,131	440,848
ROAA	0.76%	0.75%	0.75%	0.75%	债券投资	249,012	278,893	312,361	349,844
ROAE	13.26%	13.74%	14.06%	14.20%	同业资产	17,567	18,445	19,368	20,336
成本收入比	26.35%	26.20%	26.20%	26.20%	生息资产	605,766	705,264	796,763	895,669
业绩与规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E	资产总额	604,816	694,247	784,823	882,409
净利息收入	3.5%	5.4%	5.5%	5.0%	存款	408,106	469,322	535,027	604,580
营业收入	8.0%	5.3%	5.4%	5.0%	同业负债	86,483	102,050	117,357	134,961
拨备前利润	7.7%	5.5%	5.3%	4.9%	发行债券	64,892	69,434	72,906	76,551
归属母公司净利润	18.0%	15.4%	12.9%	12.9%	计息负债	559,481	640,806	725,291	816,093
净手续费收入	-9.3%	5.0%	5.0%	5.0%	负债总额	562,992	653,884	740,092	832,748
贷款余额	16.69%	14.00%	14.00%	13.00%	股本	4,708	4,708	4,708	4,708
生息资产	19.9%	16.4%	13.0%	12.4%	归属母公司股东权益	41,555	40,067	44,405	49,303
存款余额	14.2%	15.0%	14.0%	13.0%	所有者权益总额	41,824	40,363	44,730	49,661
计息负债	19.9%	14.5%	13.2%	12.5%	资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E	资本充足率	15.38%	13.71%	13.68%	13.69%
不良率	1.26%	1.26%	1.26%	1.26%	核心资本充足率	10.16%	8.92%	9.28%	9.66%
拨备覆盖率	303.5%	313.3%	309.3%	290.7%	杠杆率	14.46	17.20	17.55	17.77
拨贷比	3.83%	3.96%	3.88%	3.67%	RORWA	1.33%	1.41%	1.46%	1.51%
不良净生成率	0.81%	0.81%	0.80%	0.80%	风险加权系数	55.18%	52.40%	50.52%	48.98%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

注：除非特别说明，单位为百万元

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的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, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。