



齐鲁银行（601665.SH）：资产质量稳中向好，净利润增速提升

——2024年半年度业绩快报点评

2024年7月23日

推荐/维持

齐鲁银行

公司报告

事件：7月22日，齐鲁银行发布2024年半年度业绩快报：上半年公司实现营收64.12亿，同比增长5.53%；归母净利润23.47亿，同比增长16.98%。1H24年化ROE为12.66%，同比提高0.03pct。6月末，公司不良率1.24%，拨备覆盖率309.25%。

点评：

净利润增速环比提升，预计在同业排名靠前。上半年齐鲁银行营收同比增长5.53%，增速与Q1持平；归母净利润同比增长16.98%，增速环比Q1提升1pct。预计齐鲁银行上半年盈利增速在同业排名靠前，判断主要得益于规模平稳较快增长，债市震荡偏牛行情下其他非息收入高增，以及资产质量稳健表现下、信用成本下降、拨备反哺力度加大。

Q2信贷保持平稳较快投放，存款增速环比提升。6月末，齐鲁银行贷款总额3266亿，同比增长15.3%，增速与Q1基本持平，贷款保持平稳较快投放。上半年累计投放264亿，同比多增4亿。6月末，存款总额4232亿，同比增长9.1%，增速环比Q1提高2.3pct；Q1、Q2存款分别新增45亿、205亿，同比分别少增227亿、多增96亿。二季度存款同比多增或源于监管整顿手工补息后，大型银行部分对公客户存款流向中小银行。近年来，齐鲁银行资产规模保持较快增长，主要得益于山东良好的区域经济环境、公司较快的网点扩张步伐以及持续夯实的资本基础。上半年，齐鲁银行菏泽分行开业，淄博分行正加速筹建；在山东省新旧动能转换政策利好下，预计信贷增速有望好于行业平均、保持相对较快增长。

存款成本具有改善空间，全年净息差降幅有望收窄。测算24Q1净息差为1.44%，较2023年下降17BP；2023年净息差降幅21BP。展望全年，预计净息差仍有收窄压力，但降幅或小于去年；主要得益于存款成本改善空间。预计随着存款进入重定价降息周期，后续负债成本下降将成为缓释息差下行的核心力量；齐鲁银行定期存款占比相对较高，有望充分受益。

资产质量稳中向好，拨备覆盖率环比继续提升。6月末，齐鲁银行不良贷款率季度环比下降1BP至1.24%，资产质量延续稳中向好。拨备覆盖率环比上升4.45pct至309.25%，保持提升态势。齐鲁银行不良贷款率、拨备覆盖率均处于近十年最好水平。近年来齐鲁银行历史不良包袱加速消化，不良认定标准趋严，各项资产质量指标进入改善周期。同时保持较大拨备计提力度，拨备覆盖率逐步提升至较高水平。我们认为，在防风险工作逐步贯彻落实之下，此前以房地产、基建投资为主的经济复苏带来的风险隐忧有望稳妥化解。随着经济持续复苏，重点行业信用风险可控，行业资产质量具有稳定基础。在此背

公司简介：

齐鲁银行成立于1996年6月6日，是全国首批、山东省首家设立并引进境外战略投资的城商行。战略布局根植济南，立足山东，辐射天津、河南、河北。2021年6月18日，齐鲁银行在上海证券交易所正式挂牌上市（股票代码601665.SH）。国内主体信用评级达到AAA最高等级，连续多年获得山东省地方金融企业绩效评价“AAA优秀”等级、济南市高质量发展考核市管企业一等奖。齐鲁银行坚守“服务城乡居民、服务中小企业、服务地方经济”的初心本源，全行公司客户中小微企业占比达到97%，普惠小微贷款规模位居山东省城商行首位，服务零售客户超过700万人，是名副其实的“中小企业伙伴银行”和“市民银行”。

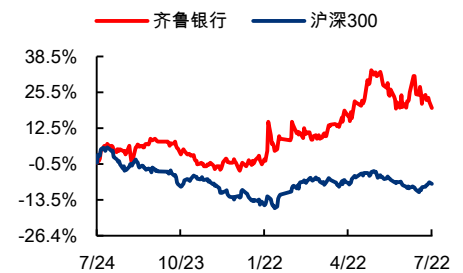
资料来源：公司公告、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	5.22-3.8
总市值（亿元）	216.61
流通市值（亿元）	216.61
总股本/流通A股（万股）	483,497/483,497
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	1.61

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

景下, 齐鲁银行未来信用成本有下降空间。

投资建议: 深耕经济大省, 高扩表、资产质量改善、业绩释放具有潜力。齐鲁银行上半年业绩延续高增长。我们认为, 公司高速扩表有支撑, 净息差降幅有望收窄, 资产质量处于改善周期、信用成本有下降空间, 以上三点有望支撑公司盈利保持高增。预测齐鲁银行 2024-2026 年归母净利润同比增速分别为 16.1%、15.1%、14.6%, BVPS 分别为 8.06、9.22、10.55 元/股。2024 年 7 月 22 日收盘价为 4.48 元/股, 对应 2024 年市净率为 0.56 倍。我们考虑到齐鲁银行扩表速度快、资产质量持续改善、盈利能力稳步提升, 具有较高成长性, 我们给予 0.7-0.8 倍 24 年 PB 估值, 维持“推荐”评级。

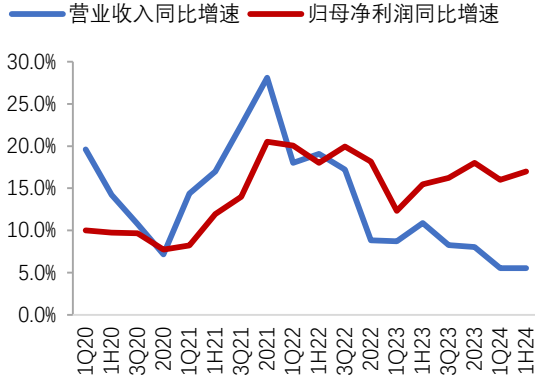
风险提示: 经济复苏、实体需求恢复不及预期; 信贷规模扩张不及预期; 资产质量出现预期外大幅波动; 行业净息差大幅收窄。

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (亿元)	111	120	126	138	152
增长率 (%)	8.8	8.0	5.8	8.9	10.5
净利润 (亿元)	36	42	49	57	65
增长率 (%)	18.2	18.0	16.1	15.1	14.6
净资产收益率 (%)	12.83	13.56	13.59	13.54	13.56
每股收益 (元)	0.78	0.90	1.02	1.17	1.34
PE	5.72	4.98	4.41	3.83	3.34
PB	0.71	0.63	0.56	0.49	0.42

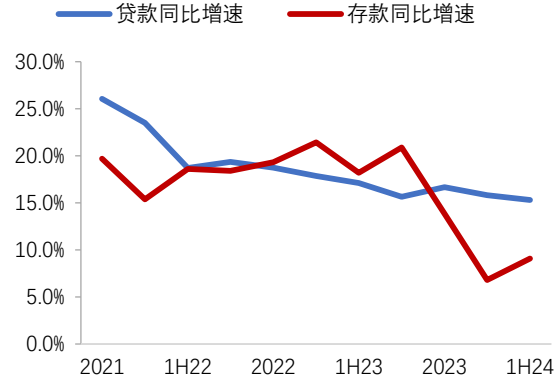
资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

图 1: 齐鲁银行 1H24 营收、净利润同比+5.53%,+16.98%



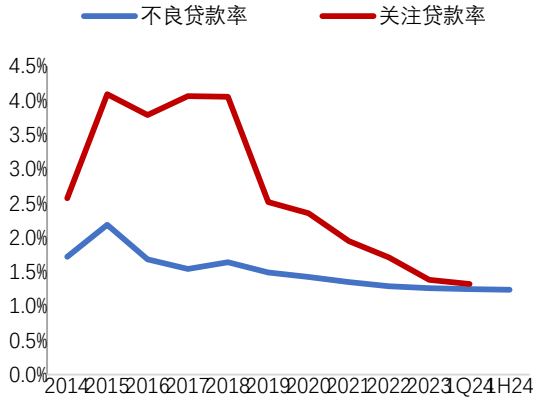
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 6 月末齐鲁银行贷款、存款同比+15.3%、+9.1%



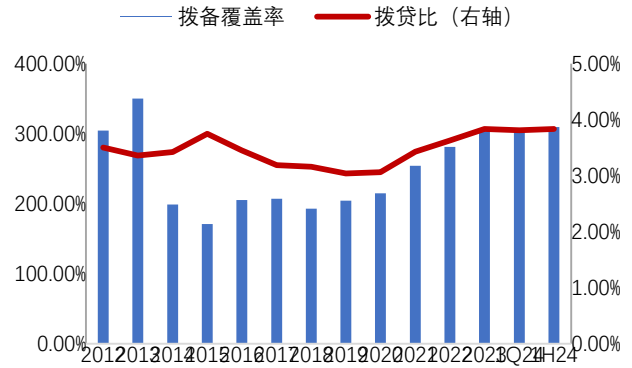
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 6 月末齐鲁银行不良率环比下降 1BP 至 1.24%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 6 月末齐鲁银行拨备覆盖率环比上升 4.45pct 至 309.25%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表 (亿元)											
净利息收入	85.7	88.8	90.2	97.0	106.6	收入增长					
手续费及佣金	12.3	11.2	11.7	12.3	13.0	净利润增速	18.2%	18.0%	16.1%	15.1%	14.6%
其他收入	12.5	19.6	24.5	28.3	32.6	拨备前利润增速	8.5%	8.1%	6.4%	9.2%	11.1%
营业收入	110.6	119.5	126.4	137.7	152.1	税前利润增速	15.8%	14.1%	18.2%	15.1%	14.6%
营业税及附加	(1.1)	(1.3)	(0.8)	(0.8)	(0.9)	营业收入增速	8.8%	8.0%	5.8%	8.9%	10.5%
业务管理费	(29.2)	(31.5)	(33.3)	(36.0)	(39.3)	净利息收入增速	14.6%	3.5%	1.6%	7.6%	9.9%
拨备前利润	80.3	86.8	92.3	100.8	112.0	手续费及佣金增速	30.3%	-9.4%	5.0%	5.0%	5.0%
计提拨备	(41.7)	(42.5)	(39.9)	(40.5)	(42.8)	营业费用增速	9.7%	7.8%	6.0%	8.0%	9.0%
税前利润	38.7	44.1	52.2	60.0	68.8						
所得税	(2.4)	(1.4)	(2.6)	(3.0)	(3.4)	规模增长					
归母净利润	35.9	42.3	49.2	56.6	64.8	生息资产增速	17.1%	19.9%	10.0%	9.9%	9.9%
资产负债表 (亿元)											
贷款总额	2573	3002	3452	3953	4506	贷款增速	18.8%	16.7%	15.0%	14.5%	14.0%
同业资产	72	176	184	194	203	同业资产增速	12.9%	142.4%	5.0%	5.0%	5.0%
证券投资	2034	2490	2615	2745	2883	证券投资增速	18.1%	22.4%	5.0%	5.0%	5.0%
生息资产	5053	6058	6661	7322	8044	其他资产增速	9.8%	5.3%	248.6%	87.0%	58.8%
非生息资产	100	105	367	687	1091	计息负债增速	17.1%	19.8%	13.9%	14.0%	14.1%
总资产	5060	6048	6898	7865	8978	存款增速	19.3%	13.9%	13.0%	13.0%	13.0%
客户存款	3496	3981	4498	5083	5744	同业负债增速	-1.5%	29.2%	25.0%	25.0%	25.0%
其他计息负债	1092	1514	1762	2056	2404	股东权益增速	9.2%	17.5%	13.5%	11.9%	12.2%
非计息负债	116	135	162	195	234	存款结构					
总负债	4704	5630	6423	7334	8382	活期	37.5%	32.2%	32.24%	32.24%	32.24%
股东权益	356	418	475	531	596	定期	62.5%	67.8%	67.76%	67.76%	67.76%
每股指标											
每股净利润(元)	0.78	0.90	1.02	1.17	1.34	贷款结构	0.0%	0.0%	0.00%	0.00%	0.00%
每股拨备前利润(元)	1.75	1.84	1.91	2.09	2.32	企业贷款(不含贴)	67.1%	69.3%	69.30%	69.30%	69.30%
每股净资产(元)	6.34	7.09	8.06	9.22	10.55	个人贷款	29.1%	27.9%	27.89%	27.89%	27.89%
每股总资产(元)	110.46	128.46	142.66	162.67	185.69	贷款质量					
P/E	5.72	4.98	4.41	3.83	3.34	不良贷款率	1.29%	1.26%	1.24%	1.23%	1.20%
P/PPOP	2.55	2.43	2.35	2.15	1.93	正常	97.00%	97.36%	97.42%	97.49%	97.57%
P/B	0.71	0.63	0.56	0.49	0.42	关注	1.71%	1.38%	1.33%	1.28%	1.23%
P/A						次级	0.76%	0.49%			
利率指标											
净息差(NIM)	1.83%	1.60%	1.42%	1.39%	1.39%	可疑	0.40%	0.30%			
净利差(Spread)	1.87%	1.66%	1.68%	1.70%	1.72%	损失	0.13%	0.47%			
贷款利率	5.04%	4.67%	4.72%	4.77%	4.82%	拨备覆盖率	281.06%	303.58	303.91	295.09%	289.90%
存款利率	2.17%	2.11%	2.11%	2.11%	2.11%	资本状况					
生息资产收益率	4.11%	3.84%	3.86%	3.88%	3.90%	资本充足率	14.47%	15.38%	15.21%	15.12%	15.10%
计息负债成本率	2.24%	2.18%	2.20%	2.22%	2.24%	核心一级资本充足	9.56%	10.16%	10.40%	10.68%	11.00%
盈利能力											
ROAA	0.77%	0.77%	0.77%	0.77%	0.78%	资产负债率	92.97%	93.08%	93.12%	93.25%	93.36%
ROAE	12.83%	13.56%	13.59%	13.54%	13.56%	其他数据					
拨备前利润率	1.71%	1.56%	1.43%	1.37%	1.33%	总股本(亿)	45.81	47.08	48.35	48.35	48.35

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业跟踪：深化体制改革、防风险，推动金融高质量发展	2024-07-22
行业普通报告	银行业：三中全会明确进一步全面深化改革，继续看好板块配置价值——中国共产党第二十届三中全会公报点评	2024-07-18
行业普通报告	银行业：社融新增符合预期，信贷弱需求和存款定期化延续——6月社融金融数据点评	2024-07-15
行业普通报告	银行业跟踪：社融信贷降速符合预期，货币政策框架改革加速推进	2024-07-15
行业普通报告	银行业跟踪：长端利率或有波动，继续看好银行股配置价值	2024-07-08
行业普通报告	银行业跟踪：需求不足问题仍然突出，关注政策落地进展	2024-07-01
行业普通报告	银行业跟踪：央行表态坚持支持性货币政策立场，关注政策框架的演进	2024-06-24
公司深度报告	齐鲁银行（601665.SH）：深耕经济大省，高扩表城商行	2024-06-20
行业普通报告	银行业：信贷需求仍较弱，政府债发力社融增速回升——5月社融金融数据点评	2024-06-17

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验, 历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019 年 7 月加入东兴证券研究所, 担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019 年加入东兴证券研究所, 从事银行行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526