

事件:8月23日,齐鲁银行发布24H1财报。24H1实现营收64.1亿元, YoY+5.5%; 归母净利润23.5亿元, YoY+17.0%; 不良率1.24%, 拨备覆盖率309%。

➤ **营收、归母净利润增速均保持较优水平。**24H1 齐鲁银行营收、归母净利润同比增速较24Q1 分别基本持平、+1.0pct。**拆分营收来看:**1) 净息差收窄压力之下, 齐鲁银行23年以来净利息收入增速持续回落, 24H1 净利息收入同比-2.2%, 增速较24Q1 下降2.7pct。2) 非息收入对营收形成了较好支撑, 其中24H1 中收同比+11.7%, 增速较24Q1 提升7.3pct; 上半年债市行情下公司投资收益表现较好, 24H1 其他非息收入同比+38.4%。营收延续较好增速为归母净利润奠定良好基础, 同时资产质量持续向好背景下, 减值损失计提压力减轻, 24H1 资产减值损失同比-5.2%, 为归母净利润增速边际向上提供正向贡献。

➤ **资产负债规模稳步扩张, 存款增速边际回升。****资产端,** 贷款增速略有下行, 但仍保持15%以上增速, 齐鲁银行24H1 末总资产、贷款总额同比+17.7%、15.3%, 增速较24Q1 末均微降0.5pct。**负债端,** 24H1 末总负债、存款总额同比+17.6%、+9.1%, 增速较24Q1 末分别-0.4pct、+2.3pct, 存款增速回升, 但仍明显低于总负债增速。其中主要是在被动负债增长较缓背景下, 公司主动负债增长较快, 24H1 末同业存单余额为533亿元, 同比+209%。

➤ **息差仍承压。**齐鲁银行24H1 净息差1.54%, 较23年下降20BP。**息差收窄压力主要来自资产端,** 24H1 生息资产收益率3.62%, 较23年下降22BP, 其中贷款收益率较23年下降32BP。**负债端成本率持续小幅改善,** 24H1 计息负债成本率2.15%, 较23年下降3BP。存款挂牌价调降效果或已经有所显现, 24H1 个人定期存款成本率较23年下降21BP。不过负债端结构上, 存款定期化趋势以及主动负债的增加, 为存款成本率改善带来一定压力。

➤ **不良率小幅持续改善, 拨备水平充裕。**24H1 末不良率1.24%, 延续边际小幅改善趋势。**前瞻性指标也有所改善,** 24H1 末关注率、逾期率为1.14%、0.99%, 较24Q1 末分别-18BP、-1BP。**不良认定标准依旧严格,** 逾期60天以上贷款已全部划分为不良贷款, 24H1 末逾期60+贷款/不良贷款为56%, 较23年末下降12pct。**风险抵补能力进一步提升,** 24H1 末拨备覆盖率309%、拨贷比3.84%, 较24Q1 末分别+4pct、+3BP。

➤ **投资建议: 不良认定严格, 利润释放潜力较大**

齐鲁银行24H1 业绩保持较优增速, 公司立足于经济大省, 且把握省内政策机遇, 信贷扩张增速较高; 同时, 资产质量持续改善, 且不良认定较为严格, 后续不良率仍有下降空间, 利润释放潜力较大。预计24-26年EPS 分别为1.02、1.18、1.35元, 2024年8月23日收盘价对应0.6倍24年PB, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 宏观经济波动超预期; 资产质量恶化; 行业净息差下行超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	11,952	12,476	13,209	14,150
增长率 (%)	8.0	4.4	5.9	7.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	4,234	4,930	5,700	6,535
增长率 (%)	18.0	16.5	15.6	14.7
每股收益 (元)	0.90	1.02	1.18	1.35
PE	5	5	4	3
PB	0.7	0.6	0.5	0.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2024年8月23日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

4.67 元


分析师 余金鑫

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

研究助理 马月

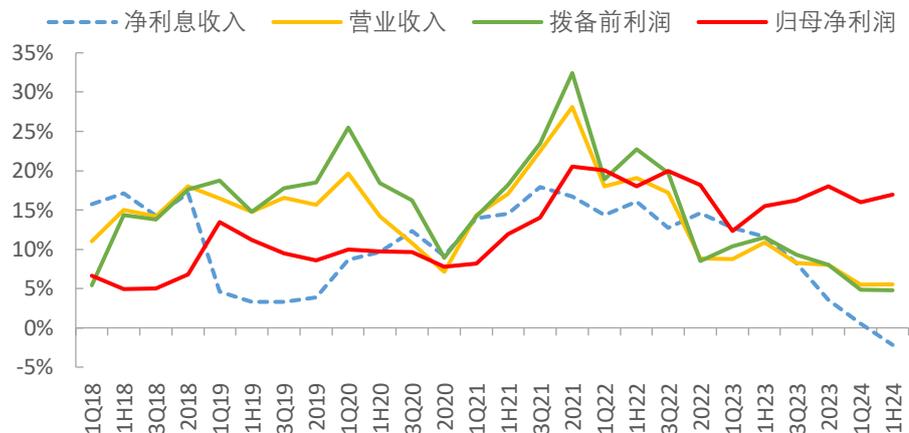
执业证书: S0100123070037

邮箱: mayue@mszq.com

相关研究

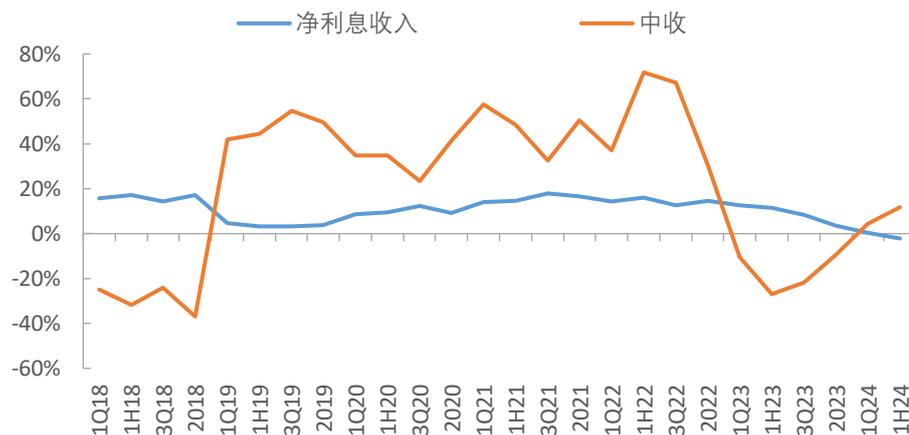
1. 齐鲁银行 (601665.SH) 深度报告: 扩张稳健质量改善, 利润释放空间可观-2024/06/30

图1: 齐鲁银行截至 24H1 末业绩同比增速 (累计)



资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

图2: 齐鲁银行截至 24H1 末净利息收入、中收同比增速 (累计)



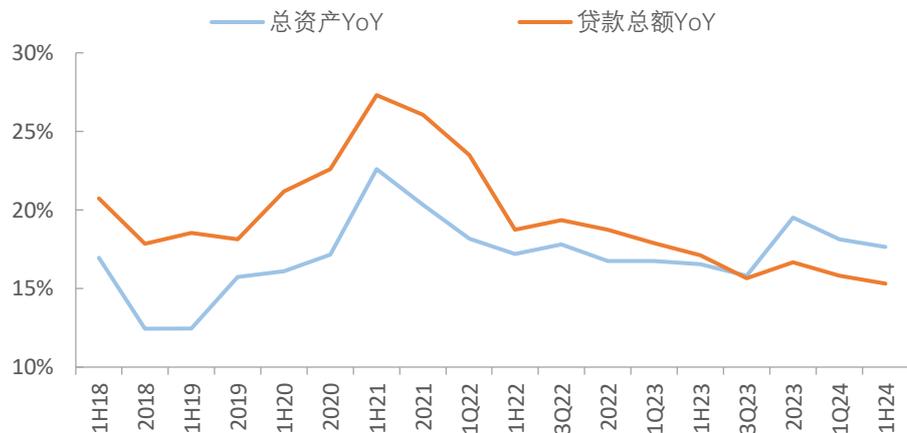
资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

图3: 齐鲁银行截至 24H1 末其他非息收入同比增速 (累计)



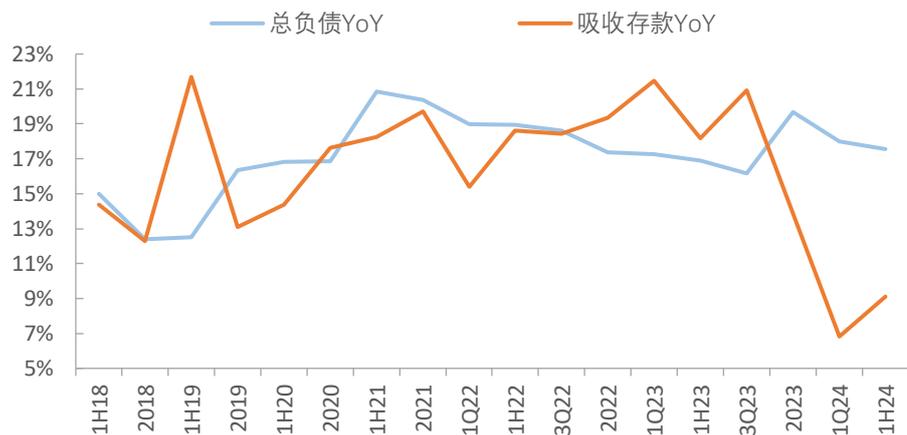
资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

图4：齐鲁银行截至 24H1 末总资产、贷款总额同比增速



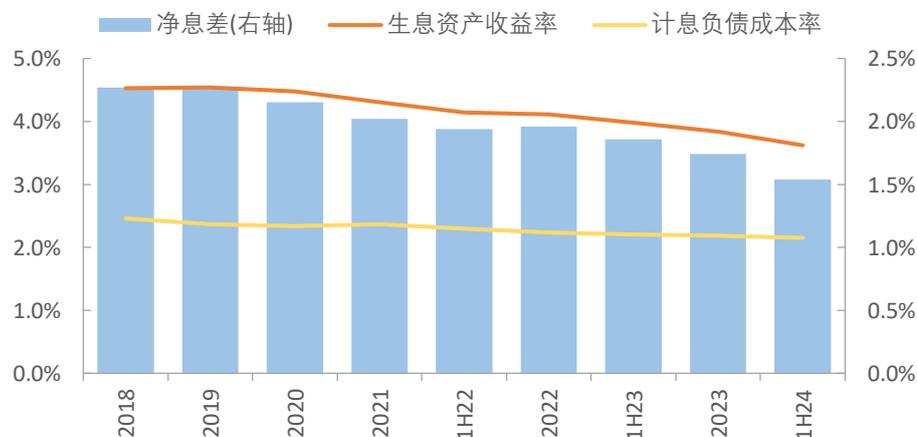
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图5：齐鲁银行截至 24H1 末总负债、贷款总额同比增速



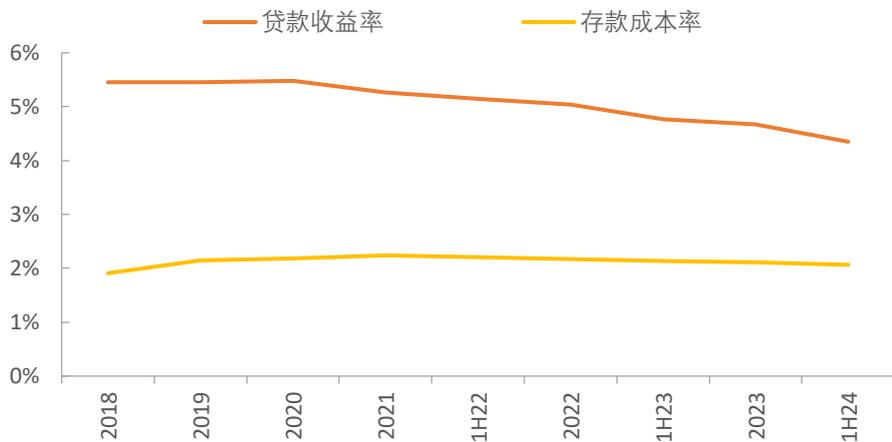
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图6：齐鲁银行截至 24H1 净息差及两端分解



资料来源：公司财报，民生证券研究院

图7：齐鲁银行截至 24H1 贷款收益率、存款成本率（披露值）



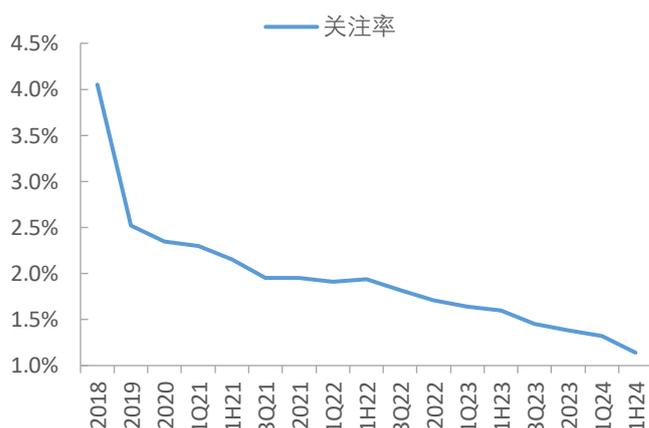
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图8：齐鲁银行截至 24H1 末不良率



资料来源：公司财报，民生证券研究院

图9：齐鲁银行截至 24H1 末关注率



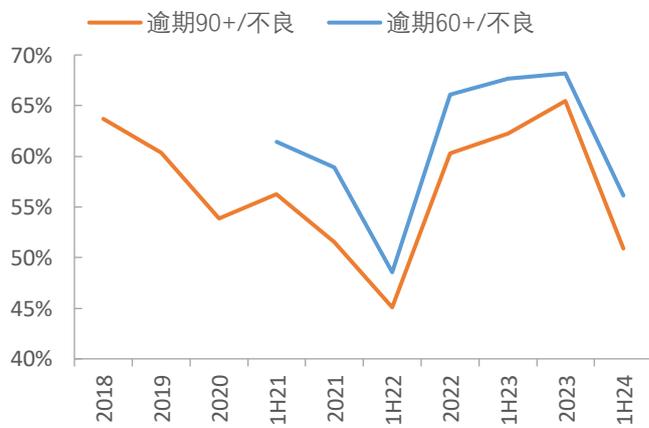
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图10：齐鲁银行截至 24H1 末逾期率



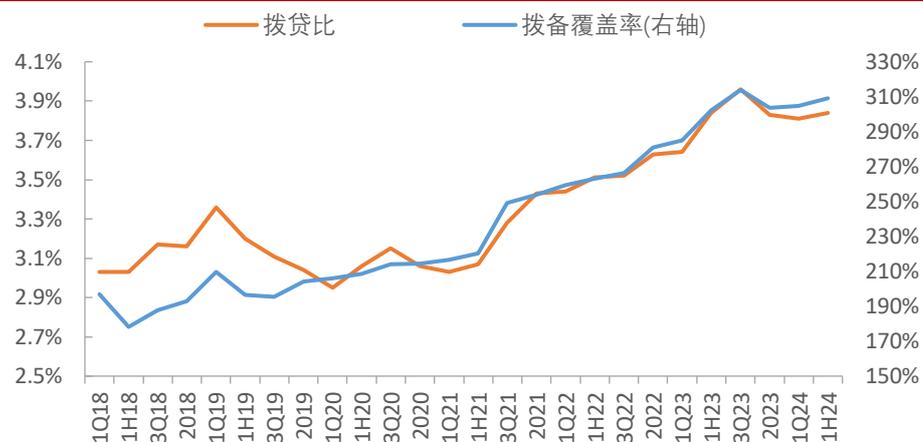
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图11：齐鲁银行截至 24H1 末逾期 90+/不良



资料来源：公司财报，民生证券研究院

图12: 齐鲁银行截至 24H1 末拨备水平



资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	89	88	92	98
手续费及佣金	11	13	14	15
其他收入	20	24	27	29
营业收入	120	125	132	141
营业税及附加	-1	-1	-1	-1
业务管理费	-31	-33	-35	-36
拨备前利润	87	90	95	104
计提拨备	-42	-38	-36	-36
税前利润	44	51	59	68
所得税	-1	-2	-2	-2
归母净利润	42	49	57	65

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	3,002	3,482	4,032	4,678
同业资产	176	206	238	274
证券投资	2,490	3,001	3,511	4,090
生息资产	6,058	7,096	8,207	9,487
非生息资产	105	115	134	150
总资产	6,048	7,081	8,199	9,484
客户存款	4,081	4,591	5,188	5,862
其他计息负债	1,058	1,384	1,703	2,064
非计息负债	491	638	797	997
总负债	5,630	6,613	7,688	8,923
股东权益	418	468	511	560

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股净利润(元)	0.90	1.02	1.18	1.35
每股拨备前利润(元)	1.84	1.86	1.97	2.15
每股净资产(元)	7.09	7.94	8.81	9.81
每股总资产(元)	128.46	146.45	169.58	196.15
P/E	5	5	4	3
P/PPOP	3	3	2	2
P/B	0.7	0.6	0.5	0.5
P/A	0.04	0.03	0.03	0.02

利率指标	2023A	2024E	2025E	2026E
净息差(NIM)	1.60%	1.34%	1.20%	1.10%
净利差(Spread)	1.66%	1.45%	1.37%	1.29%
贷款利率	4.67%	4.37%	4.19%	4.07%
存款利率	2.11%	2.07%	2.04%	2.02%
生息资产收益率	3.84%	3.59%	3.48%	3.38%
计息负债成本率	2.18%	2.14%	2.11%	2.09%

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	0.77%	0.76%	0.75%	0.74%
ROAE	13.56%	13.74%	14.07%	14.51%

收入增长	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润增速	18.0%	16.5%	15.6%	14.7%
拨备前利润增速	8.1%	3.8%	5.9%	9.1%
税前利润增速	14.1%	16.7%	15.0%	14.9%
营业收入增速	8.0%	4.4%	5.9%	7.1%
净利息收入增速	3.5%	-1.0%	4.2%	6.7%
手续费及佣金增速	-9.4%	14.0%	8.0%	8.0%
营业费用增速	7.8%	6.0%	6.0%	2.0%

规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增速	19.9%	17.1%	15.7%	15.6%
贷款增速	16.7%	16.0%	15.8%	16.0%
同业资产增速	142.4%	17.0%	16.0%	15.0%
证券投资增速	22.4%	20.5%	17.0%	16.5%
其他资产增速	5.3%	9.4%	16.3%	11.7%
计息负债增速	19.0%	16.3%	15.3%	15.0%
存款增速	14.2%	12.5%	13.0%	13.0%
同业负债增速	29.2%	24.0%	18.0%	18.0%
股东权益增速	17.5%	12.0%	9.1%	9.6%

存款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
活期	32.2%	30.7%	30.2%	29.7%
定期	67.8%	69.3%	69.8%	70.3%
其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

贷款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
企业贷款(不含贴现)	69.3%	69.0%	69.1%	69.2%
个人贷款	27.9%	27.7%	27.3%	27.0%
票据贴现	2.8%	3.3%	3.6%	3.8%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	1.26%	1.22%	1.16%	1.08%
正常	97.36%	97.60%	97.68%	97.77%
关注	1.38%	1.18%	1.16%	1.15%
次级	0.49%	0.48%	0.47%	0.46%
可疑	0.30%	0.29%	0.28%	0.27%
损失	0.47%	0.45%	0.41%	0.35%
拨备覆盖率	303.6%	307.5%	304.1%	302.2%

资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	15.38%	15.27%	15.23%	15.27%
核心资本充足率	10.16%	10.43%	10.76%	11.13%
资产负债率	93.08%	93.39%	93.77%	94.09%

其他数据	2023A	2024E	2025E	2026E
总股本(亿元)	47.1	48.3	48.3	48.3

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测；注：利润表负值表示对营收、利润负向影响

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026