

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

王舫朝 非银行业首席分析师

执业编号: S1500519120002

邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

相关研究

齐鲁银行 2024 半年度业绩快报点评:

归母净利润增速提升,不良率再降 2BP

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

齐鲁银行 2023 业绩快报点评:扩表加

快,利润增速再提升

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

齐鲁银行 2024 中报点评: 县域贡献度不断提高, 资产质量持续稳中向好

2024 年 08 月 24 日

事件: 8 月 23 日晚, 齐鲁银行发布 2024 中报: 2024 年上半年, 实现营业收入 64.12 亿元, 同比增长 5.53%; 实现归母净利润 23.47 亿元, 同比增长 16.98%。加权平均净资产收益率 12.7%, 较去年同期提升 0.03pct。

点评:

- **公贷增长快速、零售不弱, 县域业务逐渐成为重要支撑。**截至 2024H 末, 齐鲁银行资产总额为 6475 亿元, 同比增长 17.7%, 增速较去年同期上升 1.12pct。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, 主要是其坚持稳中求进, 保持战略定力, 持续推动战略迭代升级, 加快数字化转型发展, 同时在山东新旧动能转换的浪潮中抓住机遇, 提升信贷投放效率。贷款总额 3266 亿元, 同比增长 15.3%, 其中, 对公贷款余额 2305 亿元, 同比增长 19.9%, 主要是 Q2 (yoy+23.8%) 增长较快贡献。零售方面, 2024H 末零售贷款同比增长 6.1%。我们认为, 齐鲁银行聚焦实体, 县域市场持续深耕, 县域金融对规模增长的贡献度提升。2024H 末, 齐鲁银行县域支行存款余额 1279 亿元, 较上年末增长 11.23%; 县域贷款余额 985 亿元, 较上年末增长 13.84%。上半年, 齐鲁县域存贷款增量分别占全行存贷款增量的 52%、45%。县域各项指标快速增长, 县域覆盖率持续提升。机构稳步铺设带来增量, 今年 6 月 7 日菏泽分行开业, 淄博分行也已获准筹建, 最近三年 (2021-2023) 新设网点 28 家。未来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。
- **Q2 归母净利润增速再提升, 中收贡献营收增长。**2024H 齐鲁银行实现营业收入 64.12 亿元, 同比增长 5.53%, 增速较 Q1 持平。2024H 齐鲁银行归母净利润 23.47 亿元, 同比增长 16.98%, 增速较 Q1 再提升 1pct, 业绩能力突出。其中, 2024 上半年齐鲁银行投资净收益、手续费净收入分别同比增长 51.7%、11.7%, 成为业绩主要拉动项。我们认为, 齐鲁银行扩表速度较快, 在规模效应下积极对接优质企业客户, 后续有望在县域、科创、绿色等领域持续深耕, 以拓展业务增长点、贡献业绩。齐鲁银行聚焦金融“五篇大文章”, 2024H 科创、绿色、普惠贷款增速分别达到 31.84%、43.84%、9.44%, 均高于贷款平均增速。2024H 齐鲁银行加权平均净资产收益率 12.66%, 较去年同期提升 0.03pct。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, 有望进一步提升分红比例。
- **Q2 不良率再降 1bp, 资本指标优异、安全边际更为充足。**截至 2024H 末, 齐鲁银行不良贷款率 1.24%, 较上年末下降 2BP, 较 Q1 末下行 1BP, 延续下行趋势。2024H 末拨备覆盖率 309.25%, 较去年同期提升 7.19pct, 安全边际持续提升。我们认为, 齐鲁银行加大不良贷款处置清

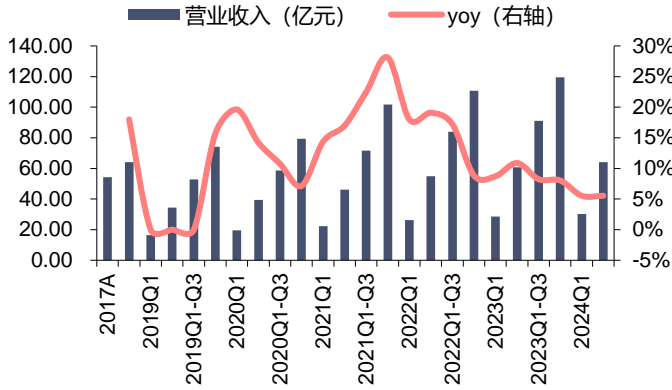
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
 B座
 邮编：100031

收力度，不良指标有望持续改善。2024H 末，其核心一级资本充足率 10.23%，与 Q1 持平，资本较为充足，为后续扩表奠定基础。齐鲁银行于 2022 年 11 月发行可转债，截至 2024 年 8 月 23 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。

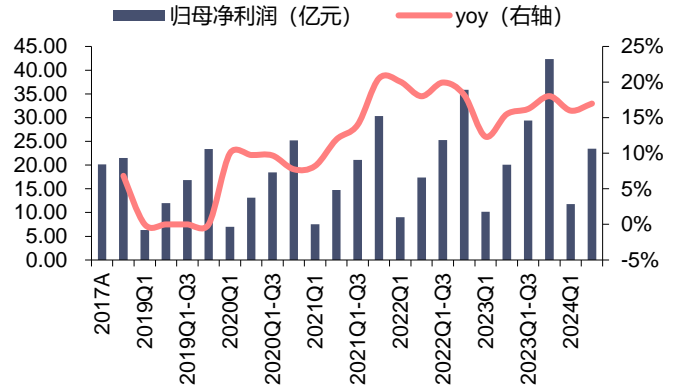
- **盈利预测与投资评级：**齐鲁银行扩表动能较强，积极拓宽下沉市场，深耕县域，息差下行趋势下信贷需求持续增长支撑营收增速稳定，不良指标持续改善，资产质量稳健向好，2023 年分红比例提升。我们预测，2024-2026 年归母净利润增速分别为 15.2%、17.7%、17.3%，2024-2026 年 EPS 分别为 1.01 元、1.19 元、1.38 元。我们维持齐鲁银行“增持”评级。
- **风险因素：**业务转型带来的风险；监管政策趋严；经济增速下行风险等。

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	12,587.58	13,809.31	15,472.97
增长率 YoY %	8.82	8.03	5.32	9.71	12.05
归属母公司净利润 (百万元)	3,587.37	4,233.75	4,876.48	5,737.37	6,732.09
增长率 YoY%	18.17	18.02	15.18	17.65	17.34
EPS(摊薄)(元)	0.78	0.90	1.01	1.19	1.38
市盈率 P/E(倍)	5.32	4.35	4.63	3.94	3.39
市净率 P/B(倍)	0.66	0.55	0.60	0.54	0.49

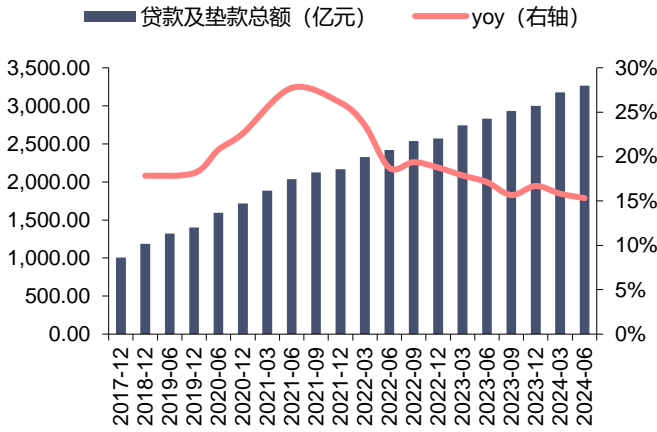
资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2024 年 8 月 23 日收盘价

图 1: 2024H 营业收入同比增长 5.5%


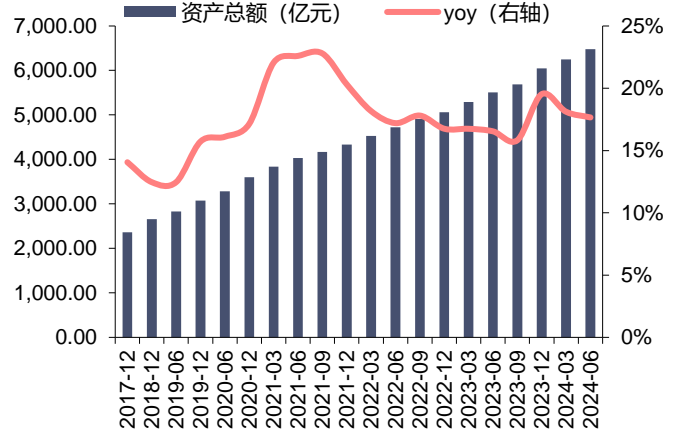
资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

图 2: 2024H 归母净利润增长 17%


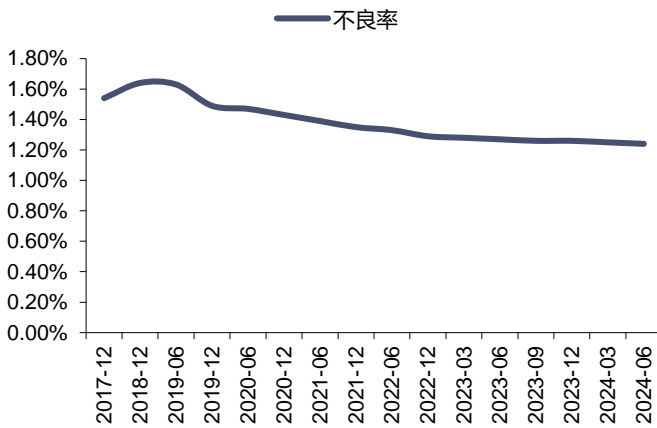
资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

图 3: 齐鲁银行贷款同比增速超 15%


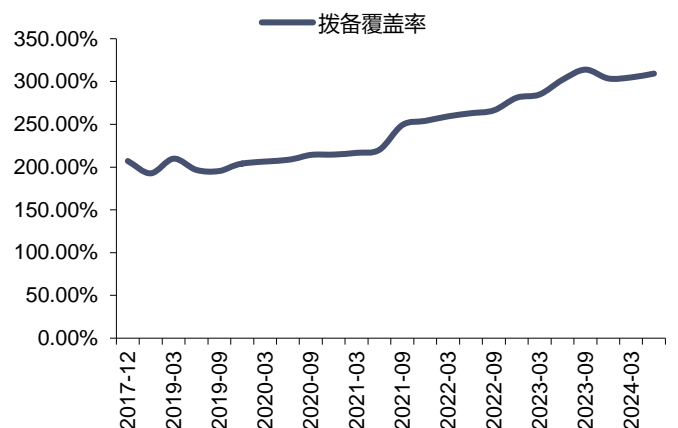
资料来源: 公司公告, Wind, 信达证券研发中心

图 4: 齐鲁银行资产规模保持较快增长


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: 拨备覆盖率再提升


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	425,074	510,089	营业收入	11,064	11,952	12,588	13,809	15,473
贷款减值准备	(8,992)	(11,041)	(11,358)	(11,378)	(11,279)	利息收入	17,980	19,612	21,417	23,665	26,032
金融投资	203,374	249,012	306,285	379,793	470,944	净利息收入	8,575	8,877	9,168	9,690	10,239
存放央行	37,935	39,521	38,199	45,456	46,934	净手续费收入	1,235	1,119	1,432	1,934	2,610
同业资产	7,247	17,567	18,214	19,335	20,525	其他非息收入	1,254	1,956	1,987	2,186	2,623
资产总额	506,013	604,816	702,939	820,766	960,355	非利息收入	2,396	2,847	3,420	4,120	5,234
吸收存款	357,426	408,106	477,484	568,205	670,482	税金及附加	(113)	(125)	(231)	(230)	(286)
同业负债	66,380	86,483	105,864	128,573	160,462	业务及管理费	(2,917)	(3,146)	(3,147)	(3,452)	(3,868)
发行债券	42,797	64,892	68,136	67,812	67,812	营业外净收入	17	(9)	30	30	33
负债总额	470,424	562,992	656,050	769,568	904,082	拨备前利润	8,040	8,660	9,230	10,146	11,336
股东权益	35,589	41,823	46,888	51,198	56,272	资产减值损失	(4,171)	(4,247)	(4,162)	(4,183)	(4,267)
负债及股东权益	506,013	604,816	702,939	820,766	960,355	税前利润	3,869	4,413	5,068	5,963	7,069
						税后利润	3,631	4,269	4,926	5,784	6,786
						归属母行净利润	3,587	4,234	4,876	5,737	6,732

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%	1.40%	1.27%	1.15%
净非利息收入	0.51%	0.51%	0.52%	0.54%	0.59%
营业收入	2.36%	2.15%	1.93%	1.81%	1.74%
营业支出	0.65%	0.59%	0.52%	0.48%	0.47%
拨备前利润	1.71%	1.56%	1.41%	1.33%	1.27%
资产减值损失	0.89%	0.76%	0.64%	0.55%	0.48%
税前利润	0.82%	0.79%	0.78%	0.78%	0.79%
税收	0.05%	0.03%	0.02%	0.02%	0.03%
ROAA	0.76%	0.77%	0.75%	0.76%	0.76%
ROAE	11.43%	11.40%	11.11%	11.79%	12.63%

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%	20.00%	20.00%
存款增长(含利息)	19.76%	14.18%	17.00%	19.00%	18.00%
净手续费收入/营收	11.16%	9.36%	11.38%	14.00%	16.87%
成本收入比	26.46%	26.42%	25.00%	25.00%	25.00%
实际所得税税率	6.15%	3.26%	2.80%	3.00%	4.00%

业绩增长率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	8.82%	8.03%	5.32%	9.71%	12.05%
拨备前利润	8.49%	7.71%	6.58%	9.92%	11.73%
归属母行净利润	18.17%	18.02%	15.18%	17.65%	17.34%
净利息收入	14.56%	3.53%	3.27%	5.69%	5.67%
净手续费收入	30.34%	-9.38%	28.00%	35.00%	35.00%
非利息收入	7.73%	18.85%	20.11%	20.47%	27.04%
税前利润	15.84%	14.07%	14.83%	17.66%	18.56%
税后利润	18.18%	17.58%	15.38%	17.42%	17.34%

基本指标

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS(元/股)	0.78	0.90	1.01	1.19	1.38
BVPS(元/股)	6.34	7.09	7.79	8.67	9.62
每股拨备前利润(元/股)	1.76	1.84	1.91	2.10	2.32
PE(倍)	5.32	4.35	4.63	3.94	3.39
PB(倍)	0.66	0.55	0.60	0.54	0.49

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%	10.50%	10.72%	10.91%
一级资本充足率	11.35%	12.41%	12.78%	12.81%	12.81%
资本充足率	14.47%	15.38%	15.52%	15.66%	15.80%
风险加权系数	60.88%	55.18%	64.00%	64.50%	66.00%

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。

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。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：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。