



盈利能力提高，资产质量优化

—— 齐鲁银行 2024 年半年度报告业绩点评

2024 年 08 月 26 日

核心观点

- 业绩保持较快增长，盈利能力提高：**2024H1，公司实现营业收入 64.12 亿元，同比增长 5.53%，归母净利润 23.47 亿元，同比增长 16.98%，年化加权平均 ROE12.66%，同比上升 0.03 个百分点。2024Q2 单季度，公司营收同比增长 5.53%，与上季度持平，归母净利润同比增长 17.99%，较上季度上升 2.01 个百分点。公司非息收入保持较快增长，盈利能力提高。
- 负债成本压力仍存，规模较快扩张：**2024H1，公司利息净收入 44.01 亿元，同比下降 2.17%；净息差 1.54%，较上年末下降 20BP，主要受资产端收益率下降较多和存款成本刚性拖累。2024H1，公司生息资产收益率、付息负债成本率分别为 3.62%、2.15%，分别较上年末下降 22、3BP，其中贷款收益率、存款成本率分别为 4.35%、2.07%，分别较上年末下降 32、4BP。截至 2024 年 6 月末，公司各项贷款总额较上年末增长 8.81%，主要由对公贷款和票据贴现增长拉动。6 月末，公司对公贷款、票据贴现分别较上年末增长 10.81%、12.35%，其中绿色、科创、普惠贷款分别较上年末增长 43.83%、31.84%、9.44%，均高于贷款平均增速。零售贷款较上年末增长 3.47%，其中住房按揭、信用卡贷款分别较上年末增长 2.04%、7.08%，信用卡贷款增速较去年同期有所提高。截至 6 月末，公司各项存款较上年末增长 6.3%。存款定期化延续下，公司负债成本仍面临较大压力。
- 中间业务回暖，其他非息收入高增：**2024H1，公司非息收入 20.11 亿元，同比增长 27.51%，主要受益于中收回暖和投资收益增长。公司中间业务收入 7.19 亿元，同比增长 11.66%，2024Q2 单季度同比增长 19.9%，环比继续提升；其中，结算与清算、委托代理业务分别同比增长 14.79%、12.74%。公司其他非息收入 12.92 亿元，同比增长 38.44%，其中，投资收益、汇兑损益分别同比增长 51.69%、237.58%。
- 资产质量有所优化，风险抵补能力增强：**截至 2024 年 6 月末，公司不良贷款率、关注类贷款占比分别为 1.24%、1.14%，分别较一季度下降 1、18BP，较上年末下降 2、24BP。具体来看，对公贷款不良率 1.26%，较上年末下降 9BP，其中，占比较高的租赁商服、批零业、制造业不良贷款率分别较上年末下降 3、16、13BP。零售贷款不良率 1.32%，较上年末上升 14BP。6 月末，公司拨备覆盖率 309.25%，较上年末上升 5.67 个百分点。
- 投资建议：**公司融入山东省区域经济发展脉络，深耕本土、稳步扩张，形成零售基石、城乡联动、绿色金融、数字化经营四大发展战略，按照六大业务板块战略定位提升综合金融服务能力，零售、普惠、县域业务优势突出。资产质量夯实，风险抵补能力充足。结合公司基本面和股价弹性，首次覆盖我们给予“推荐”评级，2024-2026 年 BVPS 分别为 7.91 元/8.99 元/10.20 元，对应当前股价 PB 分别为 0.59X/0.52X/0.46X。
- 风险提示：**经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险，利率持续下行导致 NIM 承压的风险；规模导向弱化导致扩表和营收增速放缓的风险。

齐鲁银行（股票代码：601665）

推荐 首次评级

分析师

张一纬

☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

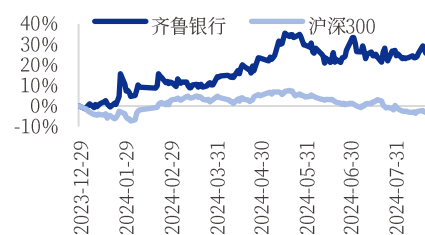
市场数据

2024-08-23

| | |
|--------------|-----------|
| 股票代码 | 601665 |
| A 股收盘价(元) | 4.67 |
| 上证指数 | 2854.37 |
| 总股本(万股) | 483497.62 |
| 实际流通 A 股(万股) | 483497.62 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 225.79 |

相对沪深 300 表现图

2024-08-23



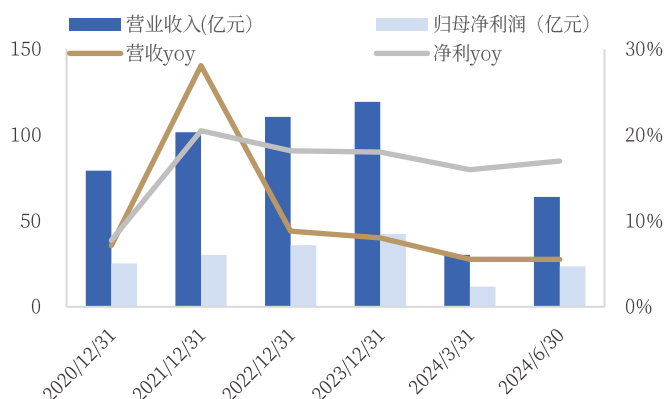
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

相关研究

一、业绩保持较快增长，盈利能力提高

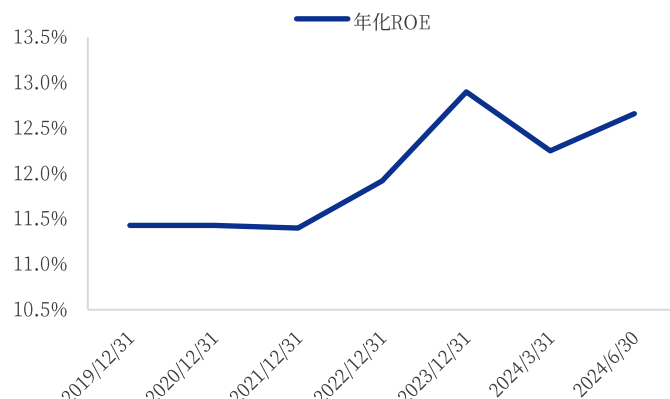
2024H1，公司实现营业收入 64.12 亿元，同比增长 5.53%，归母净利润 23.47 亿元，同比增长 16.98%，年化加权平均 ROE 12.66%，同比上升 0.03 个百分点。2024Q2 单季度，公司营收同比增长 5.53%，与上季度持平，归母净利润同比增长 17.99%，较上季度上升 2.01 个百分点。公司非息收入保持较快增长，盈利能力提高。

图1：齐鲁银行营收、净利及增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图2：齐鲁银行 ROE

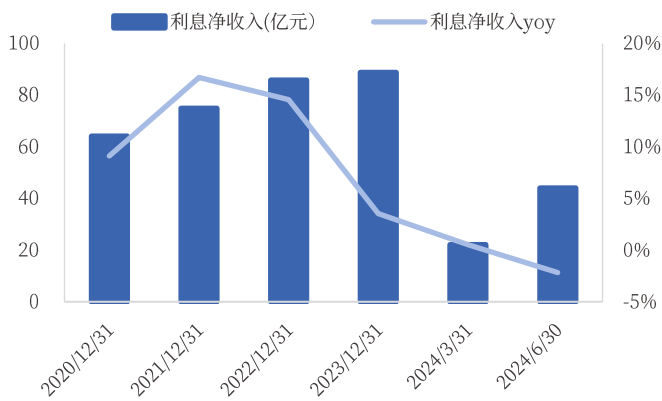


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

二、负债成本压力仍存，规模较快扩张

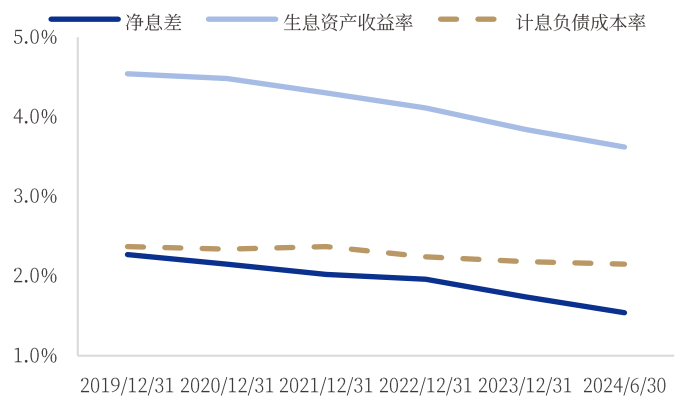
2024H1，公司利息净收入 44.01 亿元，同比下降 2.17%；净息差 1.54%，较上年末下降 20BP，主要受资产端收益率下降较多和存款成本刚性拖累。2024H1，公司生息资产收益率、付息负债成本率分别为 3.62%、2.15%，分别较上年末下降 22、3BP，其中贷款收益率、存款成本率分别为 4.35%、2.07%，分别较上年末下降 32、4BP。截至 2024 年 6 月末，公司各项贷款总额较上年末增长 8.81%，主要由对公贷款和票据贴现增长拉动。6 月末，公司对公贷款、票据贴现分别较上年末增长 10.81%、12.35%，其中绿色、科创、普惠贷款分别较上年末增长 43.83%、31.84%、9.44%，均高于贷款平均增速。零售贷款较上年末增长 3.47%，其中住房按揭、信用卡贷款分别较上年末增长 2.04%、7.08%，信用卡贷款增速较去年同期有所提高。截至 6 月末，公司各项存款较上年末增长 6.3%。存款定期化延续下，公司负债成本仍面临较大压力。

图3：齐鲁银行利息净收入及增速



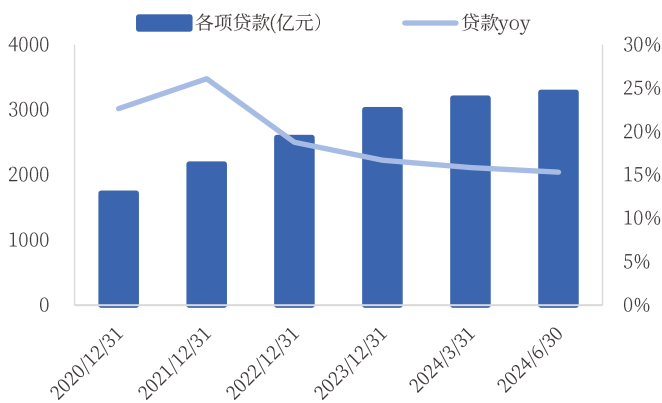
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图4：齐鲁银行净息差及资产负债收益/成本率



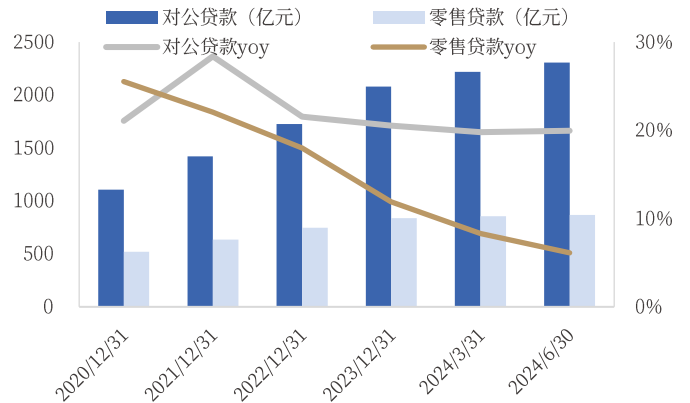
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图5：齐鲁银行贷款规模及增速



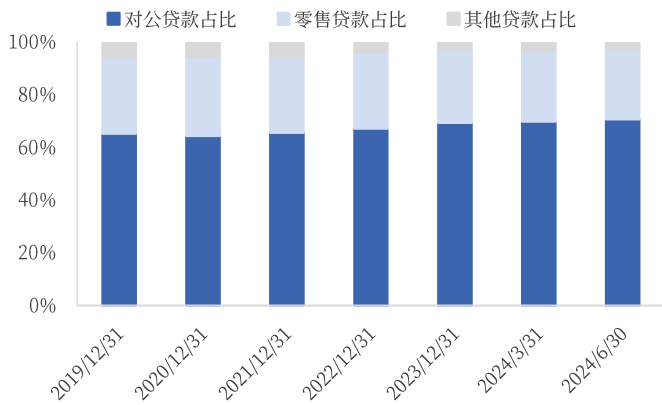
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图6：齐鲁银行对公、零售贷款规模及增速



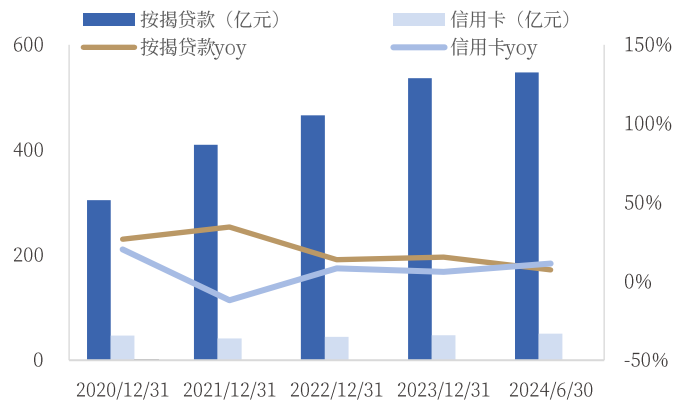
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图7：齐鲁银行贷款结构



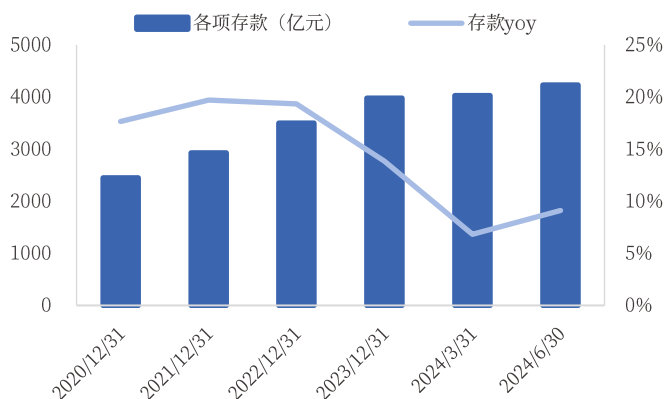
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图8：齐鲁银行各项零售贷款规模及增速



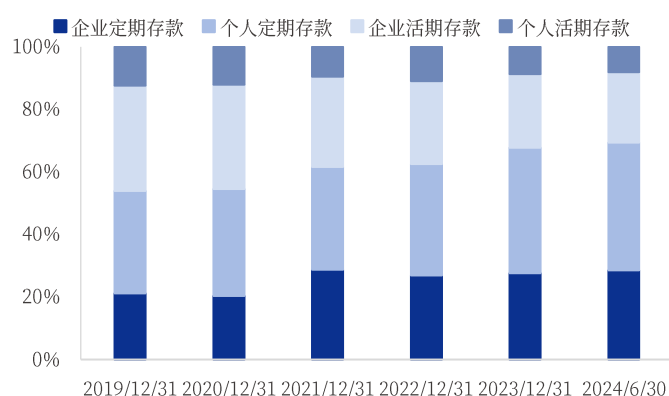
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图9：齐鲁银行存款规模及增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图10：齐鲁银行存款结构

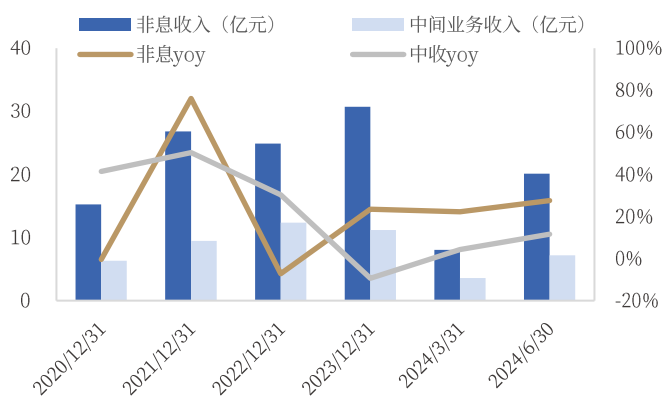


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

三、中间业务回暖，其他非息收入高增

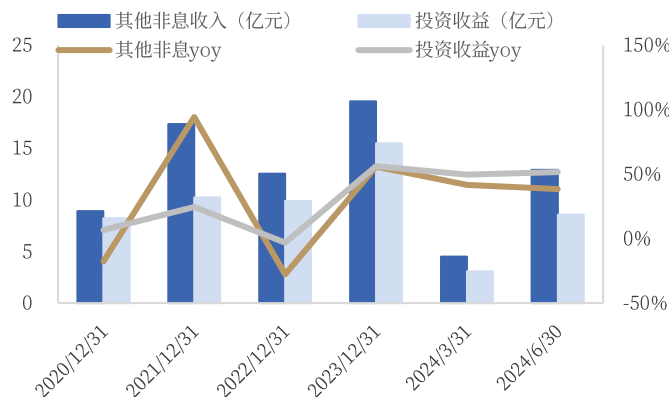
2024H1，公司非息收入 20.11 亿元，同比增长 27.51%，主要受益于中收回暖和投资收益增长。公司中间业务收入 7.19 亿元，同比增长 11.66%，2024Q2 单季度同比增长 19.9%，环比继续提升；其中，结算与清算、委托代理业务分别同比增长 14.79%、12.74%。公司其他非息收入 12.92 亿元，同比增长 38.44%，其中，投资收益、汇兑损益分别同比增长 51.69%、237.58%。

图11：齐鲁银行非息、中间业务收入及增速



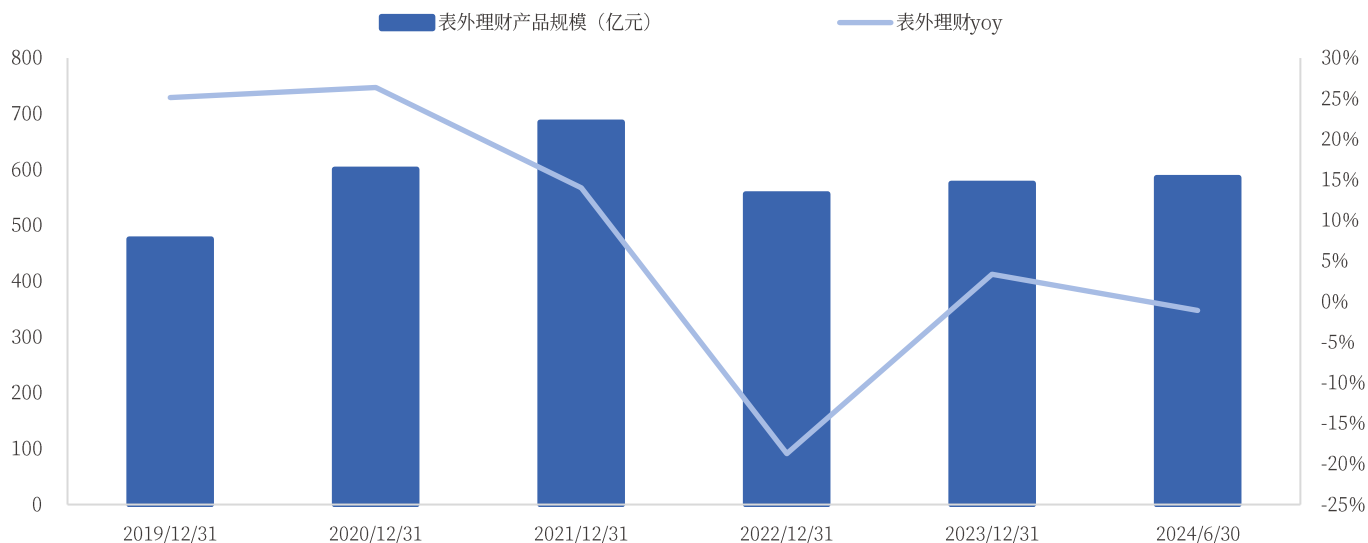
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图12：齐鲁银行其他非息收入、投资收益及增速



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图13: 齐鲁银行理财产品规模及增速

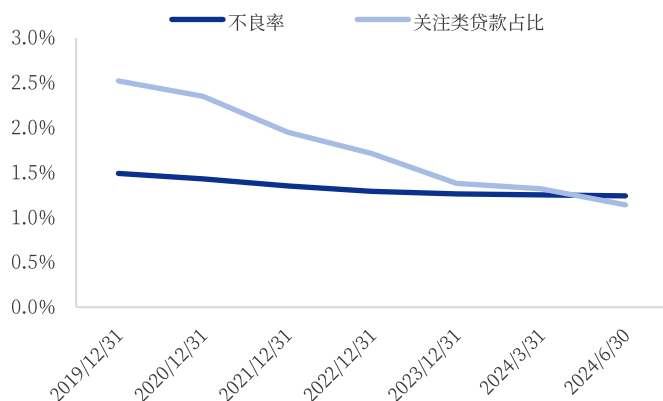


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

四、资产质量有所优化, 风险抵补能力增强

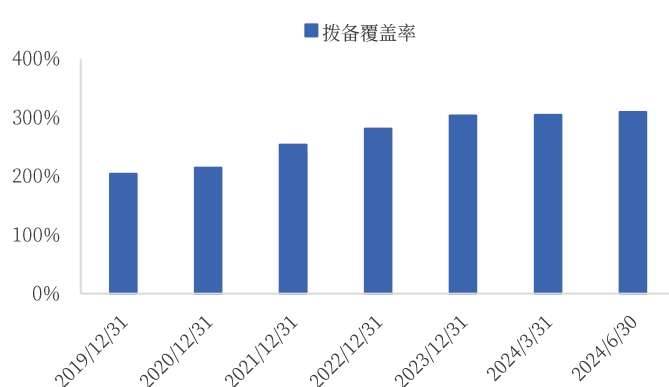
截至2024年6月末, 公司不良贷款率、关注类贷款占比分别为1.24%、1.14%, 分别较一季度下降1、18BP, 较上年末下降2、24BP。具体来看, 对公贷款不良率1.26%, 较上年末下降9BP, 其中, 占比较高的租赁商服、批零售业、制造业不良贷款率分别较上年末下降3、16、13BP。零售贷款不良率1.32%, 较上年末上升14BP。6月末, 公司拨备覆盖率309.25%, 较上年末上升5.67个百分点。

图14: 齐鲁银行不良率、关注类贷款占比



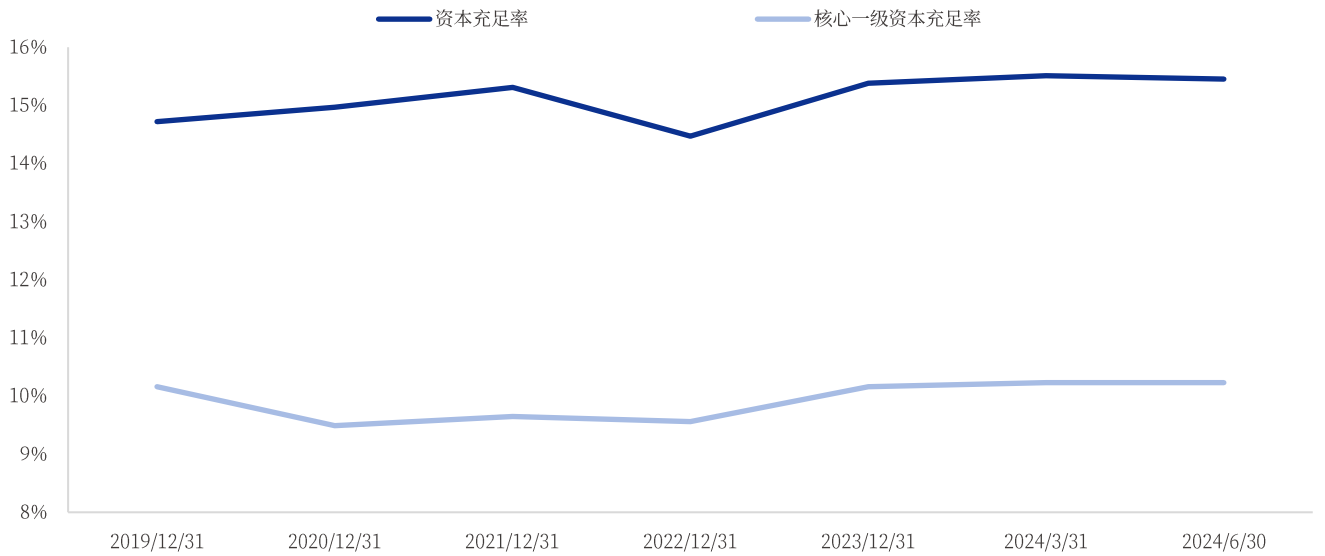
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 齐鲁银行拨备覆盖率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图16: 齐鲁银行资本充足水平



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

五、投资建议

公司融入山东省区域经济发展脉络，深耕本土、稳步扩张，形成零售基石、城乡联动、绿色金融、数字化经营四大发展战略，按照六大业务板块战略定位提升综合金融服务能力，零售、普惠、县域业务优势突出。资产质量夯实，风险抵补能力充足。结合公司基本面和股价弹性，首次覆盖我们给予“推荐”评级，2024-2026年 BVPS 分别为 7.91 元/8.99 元/10.20 元，对应当前股价 PB 分别为 0.59X/0.52X/0.46X。

六、风险提示

经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险，利率持续下行导致 NIM 承压的风险；规模导向弱化导致扩表和营收增速放缓的风险。

附录：

表1：主要财务指标预测

| | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入（百万元） | 11,063.70 | 11,951.86 | 12,459.12 | 13,280.98 | 14,041.85 |
| 增长率 | 8.82% | 8.03% | 4.24% | 6.60% | 5.73% |
| 归属母公司股东净利润（百万元） | 3,587.37 | 4,233.75 | 4,862.84 | 5,460.98 | 6,127.95 |
| 增长率 | 18.17% | 18.02% | 14.86% | 12.30% | 12.21% |
| EPS(元) | 0.78 | 0.90 | 1.01 | 1.13 | 1.27 |
| BVPS(元) | 6.34 | 7.09 | 7.91 | 8.99 | 10.20 |
| P/E(当前股价/EPS) | 5.96 | 5.19 | 4.64 | 4.13 | 3.68 |
| P/B(当前股价/BVPS) | 0.74 | 0.66 | 0.59 | 0.52 | 0.46 |

资料来源：ifind，中国银河证券研究

表2: 公司财务预测表

| 人民币百万 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 利润表 | | | | |
| 净利息收入 | 8,877.35 | 8,880.33 | 9,469.38 | 10,014.40 |
| 净手续费及佣金 | 1,118.98 | 1,192.86 | 1,246.71 | 1,293.44 |
| 其他收入 | 1,955.53 | 2,385.94 | 2,564.88 | 2,734.02 |
| 营业收入 | 11,951.86 | 12,459.12 | 13,280.98 | 14,041.85 |
| 营业税及附加 | 125.09 | 136.33 | 140.33 | 149.71 |
| 业务管理费 | 3,145.60 | 3,288.22 | 3,548.34 | 3,793.91 |
| 其他业务成本 | 11.83 | 11.98 | 12.67 | 13.74 |
| 营业外净收入 | -9.15 | -2.53 | 0.00 | 0.00 |
| 拨备前利润 | 8,660.18 | 9,020.06 | 9,579.64 | 10,084.50 |
| 计提拨备 | 4,247.16 | 4,035.11 | 3,984.98 | 3,824.29 |
| 税前利润 | 4,413.03 | 4,984.95 | 5,594.66 | 6,260.20 |
| 所得税 | 143.94 | 123.88 | 106.57 | 100.16 |
| 归母净利润 | 4,233.75 | 4,862.84 | 5,460.98 | 6,127.95 |
| 资产负债表 | | | | |
| 贷款 | 289,838 | 332,247 | 374,703 | 420,322 |
| 同业资产 | 17,567 | 20,111 | 21,875 | 23,717 |
| 证券投资 | 249,004 | 287,959 | 317,955 | 347,283 |
| 生息资产 | 559,042 | 649,595 | 721,513 | 799,473 |
| 非生息资产 | 45,774 | 39,080 | 49,756 | 61,129 |
| 总资产 | 604,816 | 688,676 | 771,269 | 860,602 |
| 存款 | 408,106 | 457,078 | 508,728 | 564,688 |
| 其他计息负债 | 151,395 | 181,197 | 206,619 | 233,785 |
| 非计息负债 | 3,492 | 3,772 | 4,058 | 4,359 |
| 总负债 | 562,992 | 642,047 | 719,405 | 802,831 |
| 母公司所有者权益 | 41,554 | 46,362 | 51,569 | 57,444 |
| 利率指标 | | | | |
| 净息差(NIM) | 1.74% | 1.44% | 1.35% | 1.30% |
| 净利差(Spread) | 1.66% | 1.38% | 1.27% | 1.27% |
| 生息资产收益率 | 3.84% | 3.49% | 3.35% | 3.31% |
| 计息负债成本率 | 2.18% | 2.10% | 2.08% | 2.05% |
| 盈利能力 | | | | |
| 成本收入比 | 27.46% | 27.58% | 27.87% | 28.18% |
| ROAA | 0.77% | 0.71% | 0.71% | 0.72% |
| ROAE | 12.90% | 12.80% | 12.75% | 12.65% |
| 拨备前利润率 | 72.46% | 72.40% | 72.13% | 71.82% |

资料来源: ifind, 中国银河证券研究

| 财务指标 | 2023A | 2024E | 2025E | 2026E |
|--------------|---------|---------|---------|---------|
| 收入增长 | | | | |
| 归母净利润增速 | 18.02% | 14.86% | 12.30% | 12.21% |
| 拨备前利润增速 | 7.71% | 4.16% | 6.20% | 5.27% |
| 税前利润增速 | 14.07% | 12.96% | 12.23% | 11.90% |
| 营业收入增速 | 8.03% | 4.24% | 6.60% | 5.73% |
| 净利息收入增速 | 3.53% | 0.03% | 6.63% | 5.76% |
| 净手续费及佣金增速 | -9.38% | 6.60% | 4.51% | 3.75% |
| 业务管理费用增速 | 7.84% | 4.53% | 7.91% | 6.92% |
| 其他业务成本增速 | 13.59% | 1.24% | 5.75% | 8.46% |
| 规模增长 | | | | |
| 生息资产增速 | 19.43% | 16.20% | 11.07% | 10.81% |
| 贷款增速 | 16.44% | 14.63% | 12.78% | 12.17% |
| 同业资产增速 | 142.42% | 14.48% | 8.77% | 8.42% |
| 证券投资增速 | 22.44% | 15.64% | 10.42% | 9.22% |
| 其他资产增速 | 20.74% | -14.62% | 27.32% | 22.86% |
| 计息负债增速 | 19.91% | 14.08% | 12.07% | 11.62% |
| 存款增速 | 14.18% | 12.00% | 11.30% | 11.00% |
| 同业负债增速 | 29.18% | 20.00% | 18.00% | 16.00% |
| 归属母公司权益增速 | 17.71% | 11.57% | 11.23% | 11.39% |
| 资产质量 | | | | |
| 不良贷款率 | 1.26% | 1.24% | 1.23% | 1.22% |
| 拨备覆盖率 | 303.58% | 310.13% | 299.44% | 289.30% |
| 拨贷比 | 3.83% | 3.76% | 3.61% | 3.46% |
| 资本 | | | | |
| 资本充足率 | 15.38% | 14.93% | 14.62% | 14.39% |
| 核心一级资本充足率 | 10.16% | 10.11% | 10.31% | 10.54% |
| 杠杆率 | 6.85% | 6.74% | 6.73% | 6.74% |
| 每股指标 | | | | |
| EPS (摊薄) (元) | 0.90 | 1.01 | 1.13 | 1.27 |
| 每股拨备前利润(元) | 1.84 | 1.87 | 1.98 | 2.09 |
| BVPS (元) | 7.09 | 7.91 | 8.99 | 10.20 |
| 每股总资产(元) | 128.46 | 142.44 | 159.52 | 178.00 |
| P/E | 5.19 | 4.64 | 4.13 | 3.68 |
| P/PPOP | 2.54 | 2.50 | 2.36 | 2.24 |
| P/B | 0.66 | 0.59 | 0.52 | 0.46 |

图表目录

| | |
|-------------------------------|---|
| 图 1: 齐鲁银行营收、净利及增速 | 2 |
| 图 2: 齐鲁银行 ROE..... | 2 |
| 图 3: 齐鲁银行利息净收入及增速 | 3 |
| 图 4: 齐鲁银行净息差及资负收益/成本率..... | 3 |
| 图 5: 齐鲁银行贷款规模及增速 | 3 |
| 图 6: 齐鲁银行对公、零售贷款规模及增速..... | 3 |
| 图 7: 齐鲁银行贷款结构..... | 3 |
| 图 8: 齐鲁银行各项零售贷款规模及增速..... | 3 |
| 图 9: 齐鲁银行存款规模及增速 | 4 |
| 图 10: 齐鲁银行存款结构..... | 4 |
| 图 11: 齐鲁银行非息、中间业务收入及增速 | 4 |
| 图 12: 齐鲁银行其他非息收入、投资收益及增速..... | 4 |
| 图 13: 齐鲁银行理财产品规模及增速 | 5 |
| 图 14: 齐鲁银行不良率、关注类贷款占比 | 5 |
| 图 15: 齐鲁银行拨备覆盖率..... | 5 |
| 图 16: 齐鲁银行资本充足水平..... | 6 |
| | |
| 表 1: 主要财务指标预测..... | 7 |
| 表 2: 公司财务预测表..... | 8 |

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，证券从业8年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

| 评级标准 | 评级 | 说明 |
|---|------------------------|-----------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。 | 行业评级 | 推荐：相对基准指数涨幅10%以上 |
| | | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 |
| | | 回避：相对基准指数跌幅5%以上 |
| 公司评级 | 推荐：相对基准指数涨幅20%以上 | |
| | 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 | |
| | 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 | |
| | 回避：相对基准指数跌幅5%以上 | |

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn