

齐鲁银行（601665.SH）

业绩持续向好，资产质量不断优化

事件：齐鲁银行公布 2024 年三季报，2024 年前三季度实现营收 94.8 亿元，同比增长 4.3%，归母净利润 34.4 亿元，同比增长 17.2%。24Q3 末不良率、拨备覆盖率分别为 1.23%、312.74%，较上季度末分别下降 1bp、提升 3.5pc。

1、业绩：利润增速逐季提升

2024Q1-Q3 营收、归母净利润增速分别为 4.3%、17.2%，较 24H1 增速下降 1.3pc、提升 0.2pc，营收增速略有下降，或主要源于季末债市波动使得债券投资相关收益有所减少，利润增速提升主要源于 Q3 所得税支出同比减少。

1) 利息净收入：2024Q1-Q3 同比增速为-2.1%，较 24H1 增速基本持平，预计受 LPR 下调、竞争激烈等因素，以及公司优化自身风险定价策略，息差仍有下行压力。

2) 手续费及佣金净收入：2024Q1-Q3 同比增速为 17.6%，较 24H1 增速提高 5.9pc，预计主要由于理财及结算业务维持良好增势。

3) 其他非息收入：2024Q1-Q3 同比增速为 25.9%，较 24H1 增速下降 12.6pc，Q3 单季度投资收益同比下降 37.0%，对营收的支撑力度下降。

2、资产质量：各项指标均继续改善

1) 截至 24Q3 末，不良率、关注率分别为 1.23%、1.12%，分别较上季度末下降 1bp、下降 2bps，资产质量指标延续改善，预计主要源于公司持续加大核销处置力度，拨备覆盖率、拨贷比分别为 313%、3.83%，较上季度末分别提升 3.5pc、下降 1bp。

2) 2024Q1-Q3 计提信用减值损失 34.8 亿元，同比少计提 1.8 亿元，信用成本 1.52%，较 24H1 下降 3bps。

3、资产负债：扩表速度仍较快

1) 资产：截至 24Q3 末，总资产、总贷款分别为 6681 亿元、3325 亿元，24Q3 同比增速为 17.5%、13.3%，分别较 24Q2 增速下降 0.1pc、下降 2.0pc。单季度来看，24Q3 贷款净增加 58 亿元，同比少增 43 亿元，其中对公贷款、个人贷款分别增加 42 亿元、增加 4 亿元，此外票据亦增加 13 亿元。公司近年来保持每年 10 家左右的网点新设，新增机构网点提供信贷增量，公司信贷投放增速维持在相对较快的水平。

2) 负债：截至 24Q3 末，总负债、总存款分别为 6227 亿元、4360 亿元，24Q3 同比增速为 17.3%、7.9%，分别较 24Q2 增速下降 0.2pc、下降 1.2pc。单季度来看，24Q3 存款净增加 128 亿元，其中对公存款、个人存款分别增加 58 亿元、增加 71 亿元。

投资建议：齐鲁银行地处山东，区域经济需求旺盛的同时，资产质量持续改善，前三季度业绩在城商行同业中表现较优，全年有望继续保持稳定，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行；消费复苏不及预期；资产质量进一步恶化。

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	11,064	11,952	12,539	13,204	14,086
增长率 yoy（%）	8.82%	8.03%	4.92%	5.30%	6.69%
拨备前利润（百万元）	8,040	8,660	9,086	9,560	10,191
增长率 yoy（%）	8.49%	7.71%	4.91%	5.23%	6.60%
归母净利润（百万元）	3,587	4,234	4,852	5,583	6,426
增长率 yoy（%）	18.17%	18.02%	14.61%	15.06%	15.09%
每股净收益（元）	0.78	0.90	1.03	1.19	1.36
每股净资产（元）	6.41	7.15	7.93	8.82	9.86

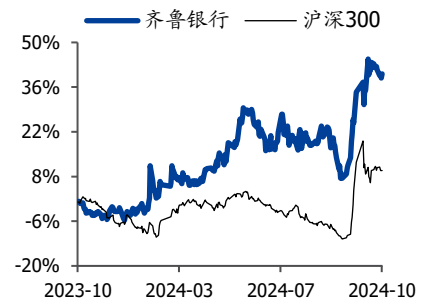
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

买入（维持）

股票信息

行业	城商行 II
前次评级	买入
10 月 31 日收盘价（元）	5.40
总市值（百万元）	26,108.88
总股本（百万股）	4,834.98
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	32.87

股价走势



作者

分析师 马婧婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 陈惠琴

执业证书编号：S0680524010001

邮箱：chenhuiqin@gszq.com

相关研究

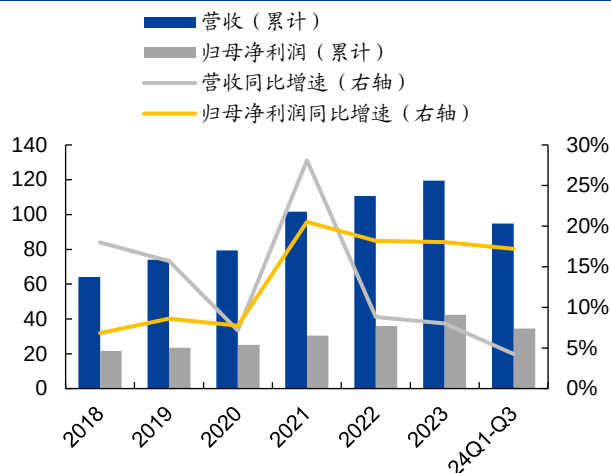
- 《齐鲁银行（601665.SH）：业绩保持稳定，资产质量持续向好》 2024-08-25
- 《齐鲁银行（601665.SH）：资产质量稳步改善，利润增速 15%+》 2024-05-10
- 《齐鲁银行（601665.SH）：业绩增长提速，资产质量稳步改善》 2023-09-08

财务报表和主要财务比率（未特殊标注为百万元）

每股指标（元）	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	0.78	0.90	1.03	1.19	1.36	净利息收入	8,575	8,877	9,060	9,400	9,930
BVPS	6.41	7.15	7.93	8.82	9.86	净手续费收入	1,235	1,119	1,231	1,329	1,436
每股股利	0.19	0.23	0.26	0.30	0.34	其他非息收入	1,254	1,956	2,249	2,474	2,721
P/E	6.90	6.01	5.24	4.55	3.96	营业收入	11,064	11,952	12,539	13,204	14,086
P/B	0.84	0.76	0.68	0.61	0.55	税金及附加	113	125	132	146	165
业绩增长率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业务及管理费	2,917	3,146	3,300	3,475	3,707
净利息收入	14.56%	3.53%	2.05%	3.76%	5.63%	营业外净收入	17	-9	-9	-9	-9
净手续费收入	30.34%	-9.38%	10.00%	8.00%	8.00%	拨备前利润	8,040	8,660	9,086	9,560	10,191
营业收入	8.82%	8.03%	4.92%	5.30%	6.69%	资产减值损失	4,171	4,247	4,028	3,741	3,494
拨备前利润	8.49%	7.71%	4.91%	5.23%	6.60%	税前利润	3,869	4,413	5,058	5,819	6,698
归母净利润	18.17%	18.02%	14.61%	15.06%	15.09%	所得税	238	144	165	190	218
盈利能力（测算）	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	税后利润	3,631	4,269	4,893	5,630	6,479
净息差	1.83%	1.60%	1.42%	1.34%	1.28%	归母净利润	3,587	4,234	4,852	5,583	6,426
生息资产收益率	3.83%	3.53%	3.35%	3.24%	3.17%	资产负债表	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
计息负债成本率	2.18%	2.09%	2.09%	2.07%	2.06%	存放央行	37,935	39,521	46,802	51,218	58,036
ROAA	26.36%	26.32%	26.32%	26.32%	26.32%	同业资产	7,247	17,567	23,716	38,761	69,881
ROAE	0.76%	0.76%	0.76%	0.79%	0.83%	贷款总额	257,262	300,193	345,222	397,005	456,556
成本收入比	10.52%	10.94%	11.20%	11.90%	12.48%	贷款减值准备	9,327	11,488	13,273	15,104	17,293
资产质量	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	贷款净额	248,914	289,838	333,252	383,401	440,987
不良贷款余额	3,319	3,784	4,292	4,812	5,495	证券投资	203,626	249,159	256,312	253,474	232,377
不良贷款生成率	0.93%	0.75%	0.75%	0.65%	0.55%	其他资产	8,291	8,731	9,668	10,646	11,737
不良贷款率	1.29%	1.26%	1.24%	1.21%	1.20%	资产合计	506,013	604,816	669,750	737,500	813,018
拨备覆盖率	281.06%	303.58%	309.25%	313.85%	314.71%	吸收存款	31,685	40,929	42,975	45,124	47,380
拨贷比	3.63%	3.83%	3.84%	3.80%	3.79%	同业负债	357,426	408,106	461,159	516,498	578,478
资本状况	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	应付债券	42,797	64,892	68,136	71,543	75,120
资本充足率	14.47%	15.38%	14.88%	14.55%	14.29%	负债合计	470,424	562,992	624,937	688,460	759,113
核心资本充足率	11.35%	12.41%	12.20%	12.12%	12.08%	股东权益合计	35,589	41,823	44,813	49,040	53,905
核充率	9.56%	10.16%	10.17%	10.27%	10.40%	负债及股东权益	506,013	604,816	669,750	737,500	813,018

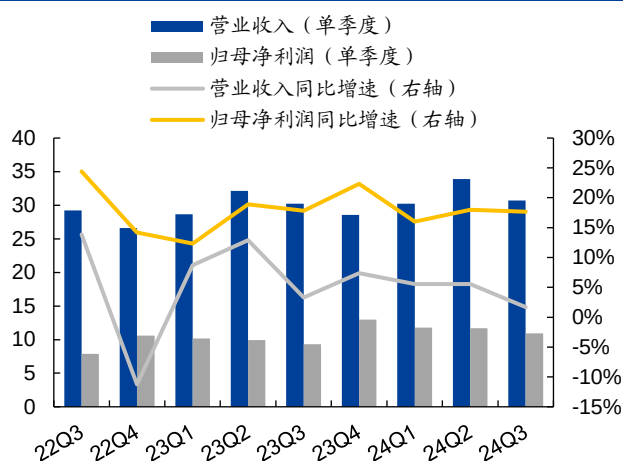
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

图表1: 营收及利润增速 (亿元, 累计同比)



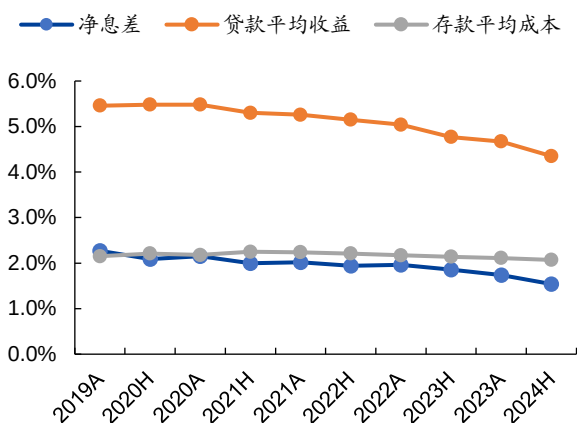
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表2: 营收及利润增速 (亿元, 单季同比)



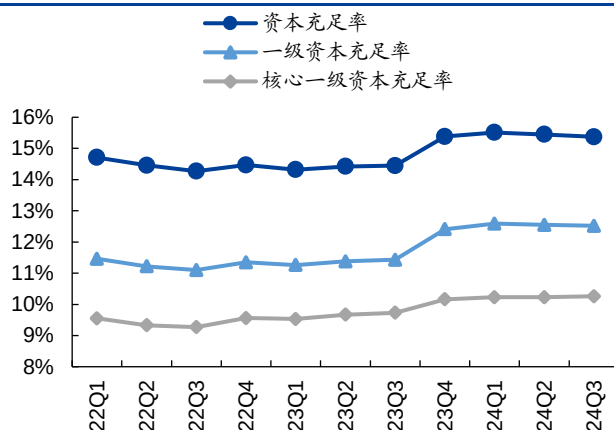
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表3: 净息差



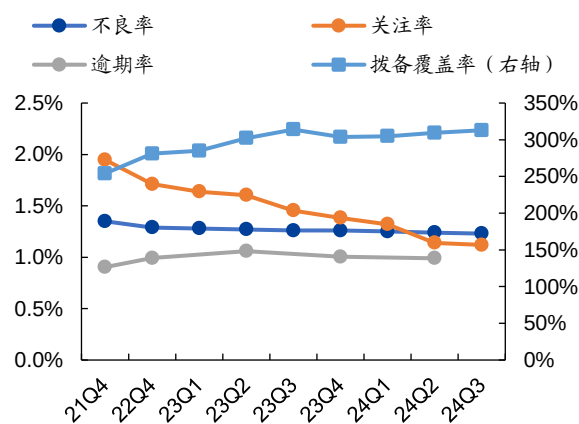
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表4: 各项资本充足率



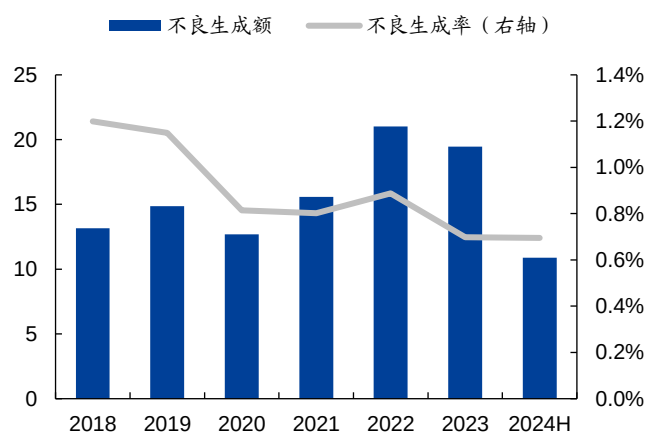
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表5: 资产质量指标



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表6: 加回核销不良生成情况 (亿元)



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com