

齐鲁银行（601665.SH）

资产质量持续向好，分红比例提升至 28%

事件：齐鲁银行披露 2024 年报及 2025 年一季报，2024 年实现营收 125 亿元，同比增长 4.55%，归母净利润 50 亿元，同比增长 17.77%。2025 年一季度实现营收 32 亿元，同比增长 4.72%，归母净利润 14 亿元，同比增长 16.47%。2025Q1 末不良率、拨备覆盖率分别为 1.17%、324.06%，较上年末分别下降 2bps、提升 1.7pc。此外，2024 年分红比例达 27.62%（2023 年为 26.73%）。

1、业绩表现：25Q1 息差同比降幅收窄

25Q1 营业收入、归母净利润增速分别为 4.72%、16.47%，分别较 24A 提升 0.2pc、下降 1.3pc，其中净息差降幅收窄、成本费用节约对业绩增长形成正向贡献，具体来看：

1）利息净收入：同比增长 7.89%，较 24A 增速提升 6.2pc，24A 净息差为 1.51%，较 24H 下降 3bps，2024 年息差降幅 23bps（2023 年为 22bps）。根据测算数据，25Q1 息差降幅约 3bps（由于无法获取日均余额数据，息差测算数据或与公司实际情况存在明显误差），同比降幅收敛，主要得益于负债端成本明显改善。

A、资产端：24A 生息资产、贷款收益率分别为 3.50%、4.25%，分别较 24H 下降 12bps、下降 10bps，其中企业贷款、个人贷款分别下降 9bps、下降 15bps 至 4.21%、4.35%。

B、负债端：24A 计息负债、存款成本率分别为 2.06%、1.99%，分别较 24H 下降 9bps、下降 8bps，其中企业存款、个人存款分别下降 6bps、下降 8bps 至 1.64%、2.36%。

2）手续费及佣金净收入：同比增长 8.62%，较 24A 增速下降 4.4pc。

3）其他非息收入：同比下降 13.96%，较 24A 增速下降 27pc，其中投资净收益同比增长 89.39%，而受一季度债市波动影响，公允价值变动损益浮亏 3 亿元。

2、资产质量：持续向好，25Q1 不良生成率进一步下降

1）25Q1 不良率（1.17%）、关注率（1.03%）分别较上季度下降 2bps、下降 4bps，资产质量持续向好，拨备覆盖率、拨贷比分别为 324.06%、3.78%，分别较上季度提升 1.7pc、下降 5bps。不良拆分来看：

A、24Q4 企业贷款不良率（0.95%）较 24Q2 下降 31bps，主要源于制造业不良率（3.76%）大幅下降 1.78 个百分点。

B、24Q4 个人贷款不良率（2.00%）较 24Q2 提升 68bps，受宏观经济增速放缓、企业经营压力加大等因素影响，居民收入增长面临一定不确定性，部分个人客户还款能力下降，整体与行业趋势保持一致。

2）24A 不良生成率为 0.60%（23A 为 0.75%），核销转出规模 17 亿元（23A 为 16 亿元），2024 年信用成本为 1.22%（2023 年为 1.58%）。

3、资产负债：25Q1 信贷同比多增

1）资产：25Q1 末资产、贷款总额分别为 7164 亿元、3577 亿元，分别同比增长 14.65%、12.60%，分别较 24Q4 提升 0.6pc、提升 0.3pc。25Q1

买入（维持）

股票信息

行业	城商行 II
前次评级	买入
04 月 25 日收盘价（元）	6.30
总市值（百万元）	30,460.68
总股本（百万股）	4,835.03
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	32.97

股价走势



作者

分析师 马婷婷

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）：业绩持续向好，资产质量不断优化》 2024-11-01
- 《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

单季度来看，贷款净增加 205 亿元，较上年同期实现同比多增（24Q1 净增加 175 亿元），其中企业贷款、个人贷款分别净增加 216 亿元、净减少 28 亿元。

2) 负债：25Q1 末存款总额为 4625 亿元，同比增长 14.87%，较 24Q4 增速提升 4.5pc。25Q1 单季度来看，存款净增加 229 亿元，其中企业存款、个人存款分别净增加 100 亿元、129 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，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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	11,952	12,496	13,098	14,013	15,134
营收增速	8.03%	4.55%	4.82%	6.99%	7.99%
拨备前利润（百万元）	8,660	8,924	9,365	10,012	10,805
拨备前利润增速	7.71%	3.05%	4.94%	6.90%	7.92%
归母净利润（百万元）	4,234	4,986	5,776	6,554	7,344
归母净利润增速	18.02%	17.77%	15.83%	13.48%	12.04%
每股净收益（元）	0.90	1.03	1.19	1.36	1.52
每股净资产（元）	7.09	8.27	9.16	10.16	11.29
净资产收益率	10.94%	11.06%	11.45%	11.92%	12.22%
总资产收益率	0.76%	0.77%	0.78%	0.78%	0.77%
风险加权资产收益率	1.32%	1.41%	1.44%	1.44%	1.43%
市盈率	7.01	6.11	5.27	4.65	4.15
市净率	0.89	0.76	0.69	0.62	0.56
股息率	3.59%	4.22%	4.89%	5.55%	6.22%

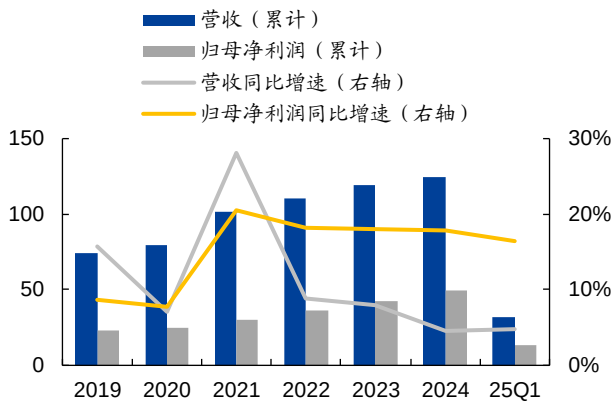
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

财务报表和主要财务比率（每股指标单位：元，其他未特殊标注单位：百万元）

每股指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	0.90	1.03	1.19	1.36	1.52	净利息收入	8,877	9,031	9,282	9,965	10,878
BVPS	7.09	8.27	9.16	10.16	11.29	净手续费收入	1,119	1,264	1,365	1,447	1,505
每股股利	0.23	0.27	0.31	0.35	0.39	其他非息收入	1,956	2,201	2,451	2,601	2,751
P/E	7.01	6.11	5.27	4.65	4.15	营业收入	11,952	12,496	13,098	14,013	15,134
P/B	0.89	0.76	0.69	0.62	0.56	税金及附加	125	145	140	158	178
业绩增长率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	业务及管理费	3,146	3,413	3,577	3,827	4,133
净利息收入	3.53%	1.73%	2.78%	7.36%	9.16%	营业外净收入	-9	-3	-3	-3	-3
净手续费收入	-9.38%	12.97%	8.00%	6.00%	4.00%	拨备前利润	8,660	8,924	9,365	10,012	10,805
营业收入	8.03%	4.55%	4.82%	6.99%	7.99%	资产减值损失	4,247	3,767	3,392	3,234	3,210
拨备前利润	7.71%	3.05%	4.94%	6.90%	7.92%	税前利润	4,413	5,157	5,973	6,778	7,594
归母净利润	18.02%	17.77%	15.83%	13.48%	12.04%	所得税	144	212	245	278	312
盈利能力（测算）	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	税后利润	4,269	4,945	5,727	6,500	7,282
净息差	1.60%	1.40%	1.26%	1.19%	1.15%	归母净利润	4,234	4,986	5,776	6,554	7,344
生息率	3.53%	3.23%	3.03%	2.95%	2.90%	资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
付息率	2.09%	2.00%	1.94%	1.91%	1.89%	存放央行	39,521	39,393	47,655	52,562	60,059
成本收入比	26.32%	27.31%	27.31%	27.31%	27.31%	同业资产	17,567	15,346	16,881	19,413	21,354
ROAA	0.76%	0.77%	0.78%	0.78%	0.77%	贷款总额	300,193	337,142	387,713	445,870	508,292
ROAE	10.94%	11.06%	11.45%	11.92%	12.22%	贷款减值准备	11,488	12,919	13,950	15,154	16,472
资产质量	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	贷款净额	289,838	325,539	375,277	432,456	493,803
不良贷款余额	3,784	4,007	4,457	4,948	5,503	证券投资	249,159	300,927	339,473	377,670	416,241
不良贷款净生成率	0.75%	0.60%	0.55%	0.50%	0.45%	其他资产	8,731	8,334	9,534	10,792	12,130
不良贷款率	1.26%	1.19%	1.15%	1.11%	1.08%	资产合计	604,816	689,539	788,819	892,893	1,003,587
拨备覆盖率	303.58%	322.38%	313.01%	306.28%	299.31%	同业负债	40,929	51,951	57,146	65,717	72,289
拨贷比	3.83%	3.83%	3.60%	3.40%	3.24%	存款余额	408,106	449,034	516,389	583,978	658,932
资本状况	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	应付债券	64,892	87,521	107,521	127,521	147,521
资本充足率	15.38%	15.17%	14.26%	13.59%	13.09%	负债合计	562,992	641,204	736,246	835,511	940,817
一级资本充足率	12.41%	12.93%	12.30%	11.86%	11.54%	股东权益合计	41,823	48,335	52,573	57,382	62,770
核心一级资本充足率	10.16%	10.75%	10.39%	10.17%	10.04%	负债及股东权益合计	604,816	689,539	788,819	892,893	1,003,587

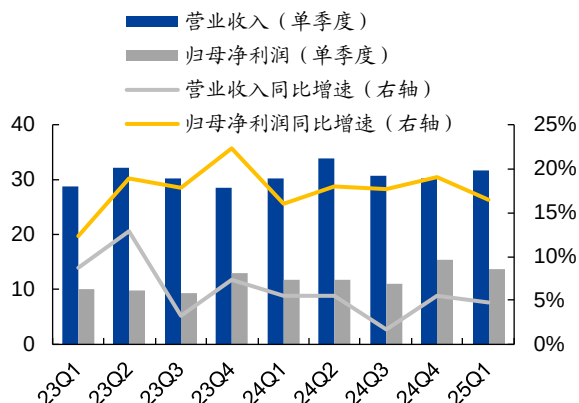
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

图表1: 营收及利润增速 (亿元, 累计同比)



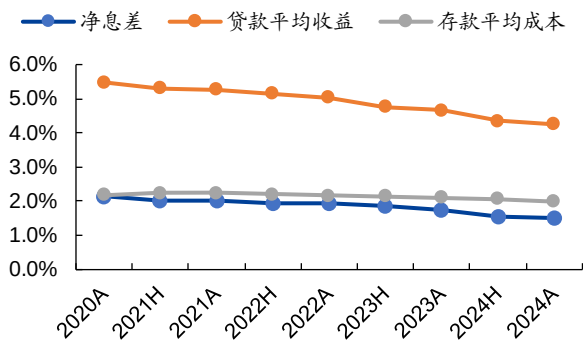
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表2: 营收及利润增速 (亿元, 单季同比)



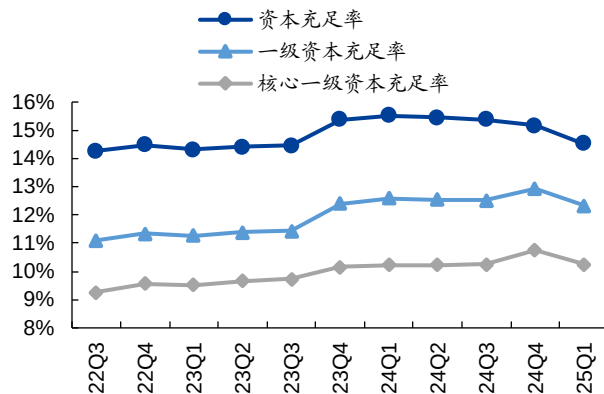
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表3: 净息差



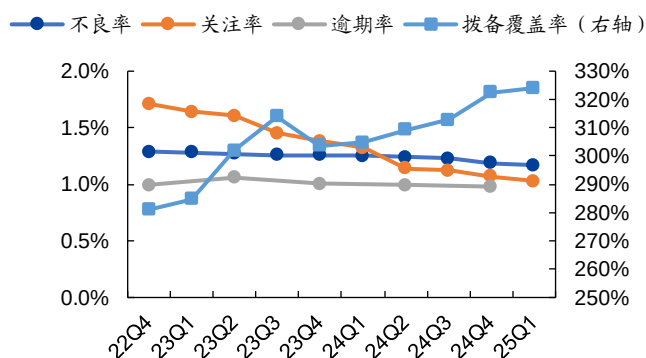
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表4: 各项资本充足率



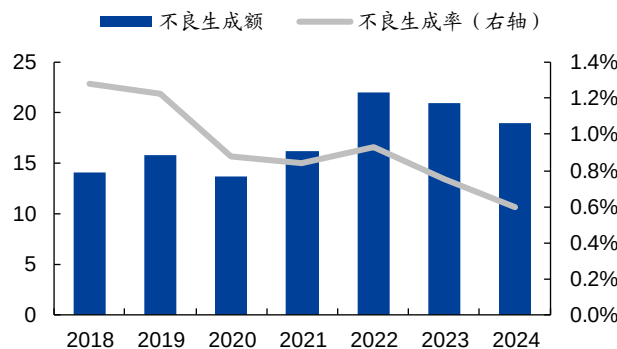
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

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: 不良生成情况 (亿元)



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所
注: 此处不良生成=期末不良-期初不良+核销

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