

齐鲁银行（601665.SH）：业绩保持高增，资产质量改善

——2024 年年报及 2025 一季报点评

事件：4 月 25 日，齐鲁银行公布 2024 年年报及 2025 年一季报。2024 年、1Q25 营收同比增速分别为+4.6 %、+4.7%；归母净利润同比增速分别为+17.8%、16.5%。一季度末不良贷款率 1.17%、环比下降 2bp；拨备覆盖率 324.1%、环比提高 1.68pct。

点评：

1Q25 规模支撑营收平稳增长，拨备反哺净利润保持双位数增长。1Q25 齐鲁银行营收同比+4.7%，增速环比 2024 年提升 0.1pct。主要是净利息收入实现较快增长（yoy +7.9%），一季度规模保持较快增长，净息差降幅收窄、拖累减小。非息收入方面，手续费及佣金净收入保持正增长（yoy +8.6%），占营收比重提升至 12.2%。在一季度债市波动下，其他非息收入贡献减弱（yoy -14%），其中公允价值变动损失 2.61 亿，投资收益 5.83 亿形成一定对冲；另外，其他综合收益较 24 年末下降 12.8 亿。在营收平稳增长和资产质量改善下，拨备持续反哺利润实现双位数增长，1Q25 净利润同比+16.5%，增速环比放缓 1.3pct。分红方面，2024 年公司提高分红比例 0.89pct 至 27.62%，测算现价（2025 年 4 月 25 日收盘）对应 2024 年股息率为 4.22%。

信贷保持较快投放，对公为主要支撑。2024 年齐鲁银行新设菏泽、淄博两家分行，省内异地分支机构数量进一步增加，推动信贷保持高速增长。24 年、1Q25 齐鲁银行贷款同比增速分别为+12.6%、+12.3%，保持高增、处于上市银行前列。从细分贷款来看，对公贷款仍是主要支撑，24 年、1Q25 齐鲁银行对公贷款同比增速分别为 15.5%、18.1%，24 全年对公贷款投向前三的行业分别是基建类、批发零售业、建筑业，分别占全年新增贷款的 44.8%、15.8%、15.1%。24 年、1Q25 零售贷款同比增速分别为+3.2%、-2.3%，零售需求偏弱。

负债成本下降，息差降幅收窄。齐鲁银行 2024 年净息差为 1.51%，同比下降 23bp，较 1H24 下降 3bp，降幅明显收窄。其中，生息资产收益率、计息负债付息率同比分别下降 34bp、12bp。预计随着存款逐步到期续作，近两年存款挂牌利率下调红利将持续释放推动负债成本进一步改善，息差降幅有望收窄。

资产质量整体延续改善趋势，零售风险有所上行。1Q25 齐鲁银行不良贷款率 1.17%，环比下降 2bp；关注贷款占比 1.03%，环比下降 4bp，近三年不良、关注率呈持续下降趋势。24 年逾期贷款占比 0.98%，逾期 90 天以上贷款/不良贷款为 56.7%；第三阶段贷款占比等于不良率，反映不良确认审慎。从不良核销处置和生成情况来看，全年核销不良贷款 16.8 亿，同比基本持平；加回核销转出后的不良净生成率为 0.63%，同比下降 18bp，不良生成相较同业处于较低水

2025 年 4 月 28 日

推荐/维持

齐鲁银行

公司报告

公司简介：

齐鲁银行成立于 1996 年 6 月 6 日，是全国首批、山东省首家设立并引进境外战略投资的城商行。战略布局根植济南，立足山东，辐射天津、河南、河北。2021 年 6 月 18 日，齐鲁银行在上海证券交易所正式挂牌上市（股票代码 601665.SH）。国内主体信用评级达到 AAA 最高等级，连续多年获得山东省地方金融企业绩效评价“AAA 优秀”等级、济南市高质量发展考核市管企业一等奖。齐鲁银行坚守“服务城乡居民、服务中小企业、服务地方经济”的初心本源，全行公司客户中小微企业占比达到 97%，普惠小微贷款规模位居山东省城商行首位，服务零售客户超过 700 万人，是名副其实的“中小企业伙伴银行”和“市民银行”。

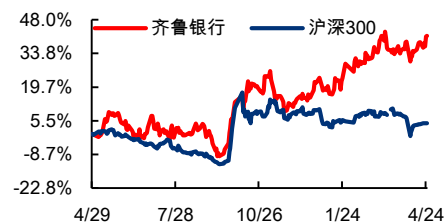
资料来源：公司公告、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间（元）	6.38-4.14
总市值（亿元）	304.61
流通市值（亿元）	304.61
总股本/流通 A 股（万股）	483,503/483,503
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	1.72

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

平。拨备安全垫持续夯实，1Q25 拨备覆盖率 324.1%，环比提高 1.7pct。

从细分行业资产质量来看，对公主要行业不良率保持平稳，零售不良率有所上升。24 年末对公贷款不良率 0.95%，较 1H24 下降 31bp；其中基建、制造业、批发零售业等主要行业不良率均有所下降，房地产不良率上升主要是受个别客户下迁不良的影响，房地产行业贷款占比较低（1.08%）不良波动对整体资产质量影响较小。零售贷款不良率较年中上升 68bp 至 2%，属于行业共性，后续趋势仍需关注居民资产负债表修复进程。

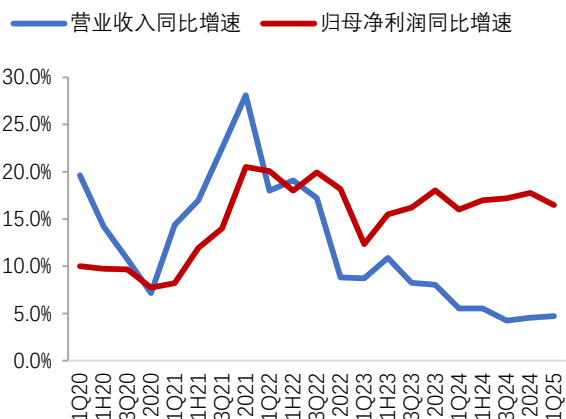
投资建议：深耕经济大省，高扩表、资产质量改善、业绩释放具有潜力。齐鲁银行一季度业绩延续高增长。展望全年，公司高速扩表有支撑，净息差降幅有望收窄，资产质量处于改善周期、信用成本有下降空间，以上三点有望支撑公司盈利保持高增。预计齐鲁银行 2025-2027 年归母净利润同比增速分别为 16.9%、15.2%、14.9%，BVPS 分别为 9.45、10.80、12.36 元/股。2025 年 4 月 25 日收盘价为 6.3 元/股，对应 2025 年 PB 为 0.67 倍。考虑到齐鲁银行扩表速度快、资产质量持续改善、盈利能力稳步提升，具有较好成长性，维持“推荐”评级。

风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期；信贷规模扩张不及预期；资产质量出现预期外大幅波动；行业净息差大幅收窄。

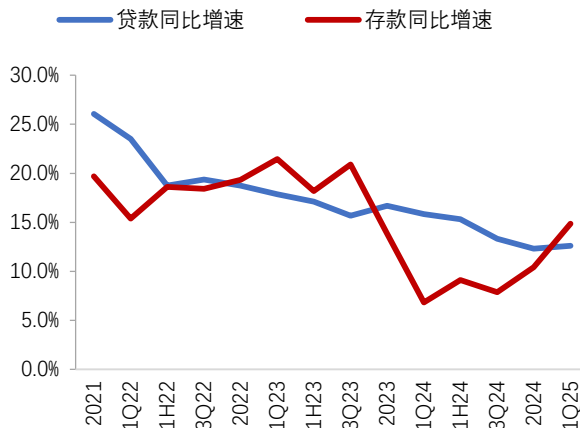
财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	120	125	131	141	154
增长率（%）	8.0	4.6	4.6	7.7	9.0
净利润（亿元）	42	50	58	67	77
增长率（%）	18.0	17.8	16.9	15.2	14.9
净资产收益率（%）	13.56	13.59	13.61	13.72	13.78
每股收益(元)	0.90	1.03	1.21	1.39	1.60
PE	7.01	6.11	5.22	4.54	3.95
PB	0.89	0.76	0.67	0.58	0.51

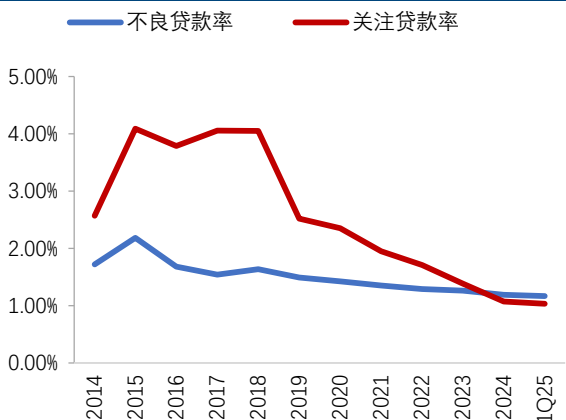
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 1：齐鲁银行营收、净利润同比增速


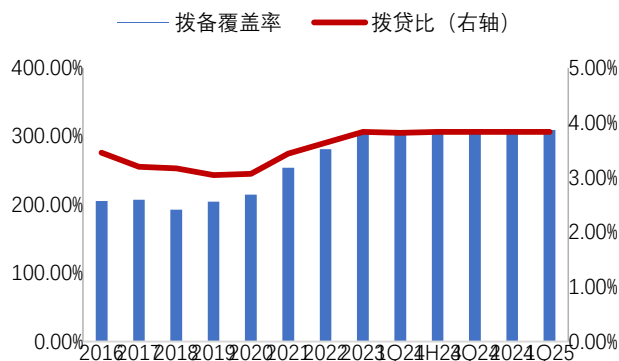
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 2：齐鲁银行贷款、存款同比增速


资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 3：齐鲁银行不良率、关注率走势


资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 4：齐鲁银行拨备覆盖率、拨贷比走势


资料来源：公司财报，东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表 (亿元)											
净利息收入	88.8	90.3	96.1	105.1	116.8	收入增长					
手续费及佣金	11.2	12.6	13.7	14.3	15.1	净利润增速	18.0%	17.8%	16.9%	15.2%	14.9%
其他收入	19.6	22.0	21.0	21.4	21.7	拨备前利润增速	8.1%	3.0%	4.1%	7.2%	9.0%
营业收入	119.5	125.0	130.7	140.8	153.5	税前利润增速	14.1%	16.8%	18.1%	15.2%	14.9%
营业税及附加	(1.3)	(1.4)	(0.8)	(0.8)	(0.9)	营业收入增速	8.0%	4.6%	4.6%	7.7%	9.0%
业务管理费	(31.5)	(34.1)	(36.9)	(40.2)	(43.8)	净利息收入增速	3.5%	1.7%	6.4%	9.4%	11.1%
拨备前利润	86.8	89.4	93.1	99.8	108.8	手续费及佣金增速	-9.4%	13.0%	8.0%	5.0%	5.0%
计提拨备	(42.5)	(37.7)	(32.0)	(29.5)	(28.0)	营业费用增速	7.8%	8.5%	8.0%	9.0%	9.0%
税前利润	44.1	51.6	60.9	70.1	80.6						
所得税	(1.4)	(2.1)	(3.0)	(3.5)	(4.0)	规模增长					
归母净利润	42.3	49.9	58.3	67.2	77.2	生息资产增速	19.9%	14.3%	14.9%	12.9%	12.9%
资产负债表 (亿元)						贷款增速	16.7%	12.3%	12.0%	12.0%	12.0%
贷款总额	3002	3371	3776	4229	4737	同业资产增速	142.4%	-12.6%	5.0%	5.0%	5.0%
同业资产	176	153	161	169	178	证券投资增速	22.4%	20.8%	20.0%	15.0%	15.0%
证券投资	2490	3008	3610	4151	4774	其他资产增速	5.3%	-2.3%	-9.3%	111.7%	67.2%
生息资产	6058	6922	7955	8978	10138	计息负债增速	19.8%	14.0%	15.0%	14.3%	14.4%
非生息资产	105	103	93	197	330	存款增速	13.9%	10.4%	14.0%	13.0%	13.0%
总资产	6048	6895	7907	9022	10300	同业负债增速	29.2%	26.9%	15.0%	15.0%	15.0%
客户存款	3981	4395	5011	5662	6398	股东权益增速	17.5%	15.6%	11.8%	12.2%	12.5%
其他计息负债	1514	1867	2190	2572	3020						
非计息负债	135	150	165	181	200	存款结构					
总负债	5630	6412	7366	8415	9618	活期	32.2%	28.1%	28.07%	28.07%	28.07%
股东权益	418	483	541	607	682	定期	67.8%	71.9%	71.93%	71.93%	71.93%
每股指标							0.0%	0.0%	0.00%	0.00%	0.00%
每股净利润(元)	0.90	1.03	1.21	1.39	1.60	贷款结构					
每股拨备前利润(元)	1.84	1.85	1.93	2.06	2.25	企业贷款(不含贴)	69.3%	71.3%	71.27%	71.27%	71.27%
每股净资产(元)	7.09	8.27	9.45	10.80	12.36	个人贷款	27.9%	25.6%	25.63%	25.63%	25.63%
每股总资产(元)	128.46	142.61	163.53	186.59	213.04	贷款质量					
P/E	7.01	6.11	5.22	4.54	3.95	不良贷款率	1.26%	1.19%	1.16%	1.15%	1.15%
P/PPOP	3.42	3.41	3.27	3.05	2.80	正常	97.36%	97.74%	97.81%	97.87%	97.93%
P/B	0.89	0.76	0.67	0.58	0.51	关注	1.38%	1.07%	1.02%	0.97%	0.92%
P/A						次级	0.49%	0.58%			
利率指标						可疑	0.30%	0.27%			
净息差(NIM)	1.60%	1.39%	1.29%	1.24%	1.22%	损失	0.47%	0.34%			
净利差(Spread)	1.66%	1.44%	1.46%	1.48%	1.50%	拨备覆盖率	303.58%	322.38	321.99	315.63%	308.95%
贷款利率	4.67%	4.25%	4.30%	4.35%	4.40%						
存款利率	2.11%	1.99%	1.99%	1.99%	1.99%	资本状况					
生息资产收益率	3.84%	3.50%	3.52%	3.54%	3.56%	资本充足率	15.38%	15.17%	14.59%	14.11%	13.70%
计息负债成本率	2.18%	2.06%	2.08%	2.10%	2.12%	核心一级资本充足	10.16%	10.75%	10.64%	10.56%	10.53%
盈利能力						资产负债率	93.08%	92.99%	93.16%	93.28%	93.38%
ROAA	0.77%	0.76%	0.78%	0.79%	0.79%						
ROAE	13.56%	13.59%	13.61%	13.72%	13.78%	其他数据					
拨备前利润率	1.56%	1.38%	1.26%	1.18%	1.13%	总股本(亿)	47.08	48.35	48.35	48.35	48.35

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行行业：社融增速提升，信贷投放超预期—3 月社融金融数据点评	2025-04-15
行业普通报告	银行行业：国有行注资方案落地，补充资本促长期稳健发展	2025-03-31
行业普通报告	银行行业：政府债支撑社融提速—2 月社融金融数据点评	2025-03-17
行业普通报告	银行行业：宏观政策定调积极，风险预期有望持续改善	2025-03-05
行业普通报告	银行行业：息差降幅收窄，资产质量保持稳健—4Q24 行业数据详解	2025-02-24
行业普通报告	银行行业：单月信贷增量创新高，开门红超预期—1 月社融金融数据点评	2025-02-17
行业普通报告	银行行业：盈利稳中向好，资产质量稳健 ——13 家上市银行业绩快报点评	2025-02-11
行业普通报告	银行行业：理财规模接近 30 万亿，增配同业存单、减配存款 ——2024 年理财市场年度报告点评—2024 年理财市场年度报告点评	2025-01-21
公司普通报告	齐鲁银行（601665.SH）：资产质量稳中向好，净利润增速提升—2024 年半年度业绩快报点评	2024-07-23
公司深度报告	齐鲁银行（601665.SH）：深耕经济大省，高扩表城商行	2024-06-20

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019 年 7 月加入东兴证券研究所, 负责银行行业股票分析和固定收益研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019 年加入东兴证券研究所, 从事银行行业和固收研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526