

公司研究 | 点评报告 | 齐鲁银行 (601665.SH)

利息加速增长，资产质量全面向好

——2024 年年报&2025 年一季报

报告要点

齐鲁银行 2024 全年营收增速 4.6%，归母净利润增速 17.8%；2025Q1 营收和归母净利润同比增速 4.7%、16.5%，增速预计位居上市银行第一梯队。2024Q4 以来随着息差企稳，利息净收入拉动营收增速。近年分支机构加速扩张带动信贷持续快速增长，预计 2025 年继续保持高增速。负债成本加速改善是息差企稳的核心，预计 2025 年息差同比降幅收敛。资产质量指标全面向好，不良净生成率降至优秀银行水平。目前股价距离可转债强赎空间 6%，未来若转股完成，将增厚资本支撑业务进一步发展壮大，长期成长可持续。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

齐鲁银行 (601665.SH)

利息加速增长，资产质量全面向好

——2024 年年报&2025 年一季报

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

齐鲁银行 2024 全年营收增速 4.6% (前三季度增速 4.3%，单季增速 5.5%)，归母净利润增速 17.8% (前三季度增速 17.2%，单季增速 19.1%)；2025Q1 营收和归母净利润同比增速 4.7%、16.5%。2024 年末不良率 1.19%，环比-4BP，较期初-7BP，2025Q1 末不良率 1.17%；2024 年末拨备覆盖率 322%，环比+10pct，较期初+19pct，2025Q1 末拨备覆盖率升至 324%。

事件评论

- Q4 利息增速转正拉动营收增速回升，2025Q1 业绩增速超预期。** 全年利息净收入增速 1.7% (前三季度增速-2.1%)，反映息差企稳。全年非利息净收入增速 12.7% (前三季度增速 22.7%)，投资收益等其他非息收入增速 12.6% (前三季度增速 25.9%)，Q4 利息净收入增速转正拉动营收增速回升。年末净资产 OCI 环比增加 21 亿至 38 亿，对 2025Q1 投资收益和营收形成有效支撑。得益于资产质量持续改善，信用减值金额同比下降，推动盈利加速释放。2025Q1 利息净收入显著增长 7.9% 拉动营收，反映净息差基本稳定；非利息净收入增速-4.0%，其中投资等其他非息收入增速-14.0%，高基数叠加债市波动影响导致下滑，但通过兑现投资收益浮盈支撑营收，Q1 末 OCI 余额较期初下降 13 亿。
- 分支机构加速扩张带动信贷持续快速增长。** 2024 全年贷款增长 12.3%，对公/票据/零售分别增长 15.5%/23%/3.2%。Q4 零售贷款环比下降 0.7%，下半年零售贷款规模预计受按揭收缩、消费需求偏弱等影响将有所收缩。2025Q1 末贷款较期初大幅增长 6.1%，其中对公、票据增长 9.0%、16.7%，零售规模下降 3.3%，预计按揭、经营贷规模继续收缩。2024 全年存款增长 10.4%，2025Q1 存款增长 5.2%，Q1 存款增长良好，同比多增。
- 负债成本加速改善，预计 2025 年息差降幅收窄。** 2024 全年净息差 1.51%，较上半年下降 3BP，同比下降 23BP，Q4 息差企稳推动利息净收入增速回升，预计 2025Q1 息差基本稳定。全年贷款收益率同比下降 42BP 至 4.25%，导致息差降幅较大，风险偏好保守，贷款收益率较低保障资产质量稳定。负债成本加速改善是息差企稳的核心，全年存款成本率同比下降 12BP 至 1.99%，较上半年下降 8BP，下半年各类存款成本加速改善。预计未来存款成本仍有明显下降空间，25 年息差同比降幅收窄，带动营收稳健增长。
- 各项资产质量指标持续全面向好。** 全年核销前不良净生成率 0.63%，同比-18BP，降至上市以来新低，达到优秀银行水平。对公贷款不良率持续回落，此前不良率较高的制造业不良率较上半年末-178BP 至 3.76%，房地产不良率+583BP 至 7.21%，但房地产贷款占比仅 1.1%，不良上行预计源于单笔大额不良暴露，影响有限。年末个人贷款不良率较上半年末上升 68BP 至 2.00%，风险跟随行业趋势抬升，预计 2025 年上半年仍有波动，但由于零售贷款占比低，且从收益率表现上看高风险产品涉及及少，对总不良生成率影响有限。
- 投资建议：** 2024 全年分红比例 26% (占归母净利润的比例)，同比上升 1pct，未来一年预期股息率 4.5%。预计全年利润保持 15% 左右高速增长，近年资产质量持续改善带动盈利加速释放。目前估值 0.71x2025PB，股价距离可转债强赎价 6%，未来若转股完成，将增厚资本支撑业务进一步发展壮大，长期成长可持续，重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示

1、社会融资需求持续低迷，信贷增长承压；2、经济下行压力加大，银行资产质量明显恶化。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	6.30
总股本(万股)	483,503
流通A股/B股(万股)	483,503/0
每股净资产(元)	8.26
近12月最高/最低价(元)	6.42/4.07

注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

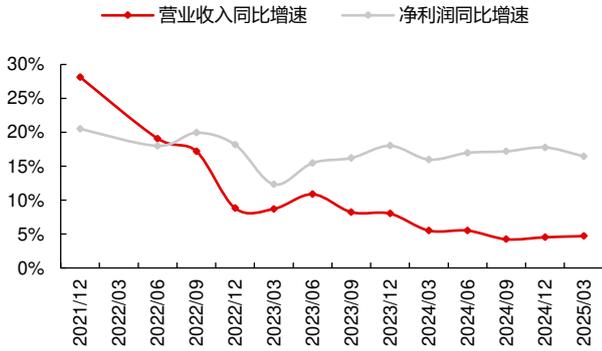
相关研究

- 《核心经营指标全面向好——2024 年业绩快报点评》2025-02-07
- 《步步为营的可持续成长周期——2024 年三季报点评》2024-11-03
- 《机构扩张+稳步扩表，资产质量加速改善——2024 年中报点评》2024-08-26



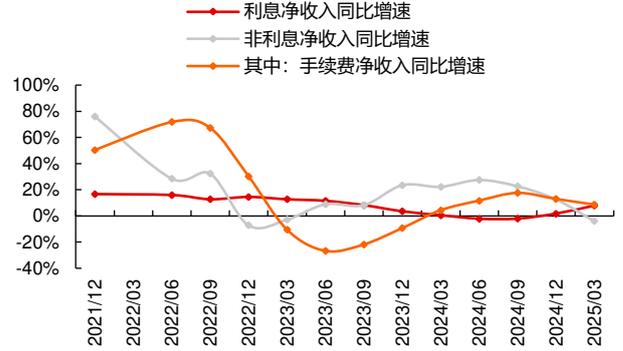
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1: 齐鲁银行 2024 全年及 2025Q1 营收增速稳定, 净利润高增长



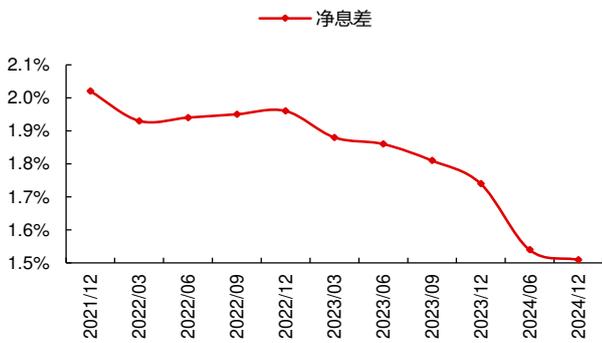
资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 2: 齐鲁银行 2024Q4 以来利息净收入增速回升



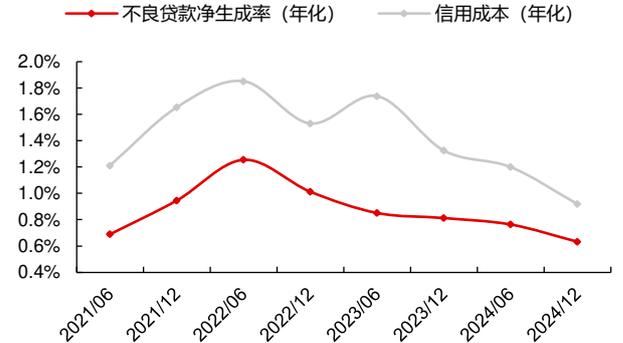
资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 3: 2024H2 齐鲁银行的净息差降幅收敛



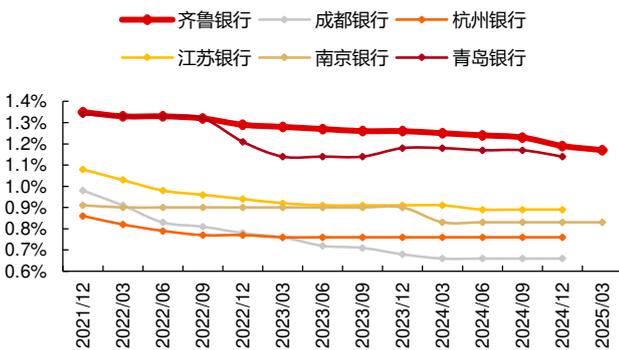
资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 4: 齐鲁银行的不良净生成率持续改善, 信用成本回落



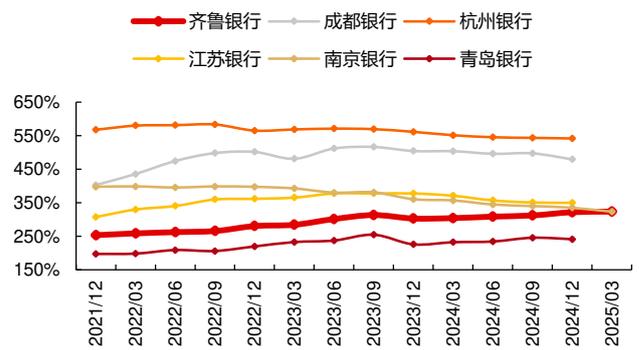
资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 5: 齐鲁银行 2025/03 不良率环比下降 2BP 至 1.17%



资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 6: 齐鲁银行 2025/03 拨备覆盖率环比进一步上升



资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 7: 2020~2024 年齐鲁银行（母行）各地区分支机构布局情况

	2020/12	2021/06	2021/12	2022/06	2022/12	2023/06	2023/12	2024/06	2024/12
覆盖城市数量	13	13	13	13	13	13	13	14	15
分支机构数量	160	165	171	178	179	182	188	191	195
济南分支机构占比	64%	62%	60%	57%	57%	56%	55%	54%	53%
济南贷款规模占比	50%	46%	46%	45%	45%	44%	44%	43%	47%
分支机构区域明细	济南市 (102)	济南市 (103)	济南市 (103)						
	天津市 (7)	天津市 (7)	天津市 (7)	天津市 (6)					
	威海市 (1)	威海市 (1)	威海市 (2)	威海市 (2)	威海市 (3)	威海市 (3)	威海市 (4)	威海市 (4)	威海市 (4)
	潍坊市 (1)	潍坊市 (2)	潍坊市 (3)	潍坊市 (4)	潍坊市 (4)	潍坊市 (5)	潍坊市 (7)	潍坊市 (7)	潍坊市 (8)
	烟台市 (2)	烟台市 (2)	烟台市 (3)	烟台市 (4)	烟台市 (4)	烟台市 (4)	烟台市 (5)	烟台市 (5)	烟台市 (6)
	日照市 (1)	日照市 (2)	日照市 (2)	日照市 (3)	日照市 (4)				
	东营市 (2)	东营市 (3)	东营市 (3)	东营市 (4)	东营市 (4)	东营市 (5)	东营市 (5)	东营市 (5)	东营市 (5)
	滨州市 (4)	滨州市 (4)	滨州市 (5)	滨州市 (6)					
	临沂市 (7)	临沂市 (7)	临沂市 (9)						
	德州市 (6)	德州市 (8)	德州市 (8)	德州市 (10)	德州市 (10)	德州市 (11)	德州市 (11)	德州市 (12)	德州市 (12)
	泰安市 (6)	泰安市 (6)	泰安市 (6)	泰安市 (7)					
	青岛市 (8)	青岛市 (9)	青岛市 (9)						
	聊城市 (13)	聊城市 (14)	聊城市 (14)	聊城市 (14)					
								菏泽市 (1)	菏泽市 (1)
									淄博市 (1)

资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

风险提示

- 1、社会融资需求持续低迷，信贷增长承压：社会投资、消费意愿低迷，企业&居民两端融资需求明显转弱，导致银行贷款投放承压；
- 2、经济下行压力加大，银行资产质量明显恶化：经济下行压力加大，企业经营状况恶化，现金流紧张，还款压力加大；同时居民失业率上升，收入承压，还款能力受到影响，银行全盘资产质量受到冲击。

财务报表及预测指标 (单位: 千元)

合并资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	合并利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
资产合计	689,539,360	778,989,295	873,258,751	978,936,232	营业收入	12,495,810	13,123,500	14,047,602	15,033,821
现金及存放央行款项	39,393,422	40,957,899	45,908,283	51,467,368	利息净收入	9,030,721	9,822,557	11,138,278	12,412,511
发放贷款和垫款	325,538,837	364,274,695	408,323,746	456,418,569	手续费净收入	1,264,084	1,363,407	1,439,357	1,562,675
金融投资	300,801,243	345,092,258	388,600,144	435,626,623	投资收益等	1,745,730	1,614,734	1,283,962	989,072
交易性金融资产	45,464,490	43,759,734	49,276,790	55,240,025	营业支出	(7,336,473)	(7,103,041)	(7,379,574)	(7,767,242)
债权投资	125,362,367	143,268,333	161,331,046	180,854,536	PPOP	8,926,773	9,446,295	10,111,464	10,866,446
其他债权投资	129,879,419	157,958,632	177,873,440	199,398,810	信用减值损失	(3,627,436)	(3,425,836)	(3,443,435)	(3,599,867)
其他权益工具投资	94,967	105,559	118,868	133,253	营业利润	5,159,337	6,020,459	6,668,029	7,266,579
存放同业款项	2,186,758	3,894,946	4,366,294	4,894,681	归母净利润	4,986,289	5,737,920	6,353,370	6,994,339
拆出资金	2,808,944	2,336,968	2,619,776	2,936,809	经营指标	2024A	2025E	2026E	2027E
买入返售金融资产	10,350,580	11,526,679	12,088,144	14,866,011	资产增速	14.01%	12.97%	12.10%	12.10%
其他资产合计	8,459,576	10,905,850	11,352,364	12,726,171	贷款增速	12.31%	12.01%	12.06%	11.78%
负债合计	641,204,233	727,950,808	817,757,921	918,505,315	负债增速	13.89%	13.53%	12.34%	12.32%
向中央银行借款	47,201,302	56,087,229	62,874,630	70,483,409	存款增速	10.42%	11.92%	12.24%	12.25%
同业金融机构存放款项	15,651,317	17,137,764	19,211,693	21,536,597	营业收入增速	4.55%	5.02%	7.04%	7.02%
拆入资金	4,345,939	7,010,904	7,859,329	8,810,426	利息净收入增速	1.73%	8.77%	13.39%	11.44%
卖出回购金融资产	31,953,315	38,949,465	43,662,938	48,946,812	非息收入增速	12.70%	-4.74%	-11.86%	-9.90%
吸收存款	449,034,240	500,492,692	561,756,454	630,553,248	成本收入比	27.31%	27.00%	27.00%	26.70%
应付债券	87,520,615	102,826,587	116,143,414	132,156,391	归母净利润增速	17.77%	15.07%	10.73%	10.09%
其他负债合计	5,497,505	5,446,167	6,249,465	6,018,432	EPS	0.96	1.12	1.25	1.38
股东权益合计	48,335,127	51,038,487	55,500,829	60,430,918	BVPS	8.27	8.84	9.75	10.77
股本	4,834,997	4,835,028	4,835,028	4,835,028	ROAE	12.70%	13.08%	13.40%	13.43%
其他权益工具	8,118,149	8,118,134	8,118,134	8,118,134	ROAA	0.77%	0.78%	0.77%	0.76%
资本公积	9,469,841	9,459,598	9,459,598	9,459,598	净息差	1.51%	1.45%	1.46%	1.45%
其他综合收益	3,800,453	2,518,641	2,518,641	2,518,641	不良贷款率	1.19%	1.12%	1.05%	1.03%
盈余公积	3,188,049	3,674,852	4,217,045	4,816,926	拨备覆盖率	322%	339%	357%	366%
一般风险准备	8,399,589	9,751,819	11,257,912	12,924,246	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
未分配利润	10,296,433	12,479,981	14,876,513	17,521,025	P/E	6.54	5.63	5.06	4.57
归母股东权益合计	48,107,511	50,838,052	55,282,871	60,193,598	P/B	0.76	0.71	0.65	0.58

资料来源: 公司财务报告, 长江证券研究所 (估值对应 2025 年 4 月 25 日收盘价)

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。