

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

齐鲁银行(601665)

投资评级 增持

上次评级 增持

张晓辉 银行业分析师

执业编号: S1500523080008

邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

相关研究

齐鲁银行 2025 三季报点评:息差提升, 资本实力持续增强

齐鲁银行 2025 半年度业绩快报点评: 营收利润稳步增长, 资产质量持续优化

齐鲁银行 2024 年报&2025 一季报点评: 业绩表现持续不俗, Q1 开启扩表新篇章

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

齐鲁银行 2025 业绩快报点评: 息差逆势回暖, 规模突破八千亿大关

2026 年 02 月 04 日

事件: 2月4日晚, 齐鲁银行发布 2025 年业绩快报: 2025 年, 实现营业收入 131.35 亿元, 同比增长 5.12%; 归属于上市公司股东的净利润 57.13 亿元, 同比增长 14.58%。加权平均净资产收益率 12.17%, 同比下降 0.35pct。

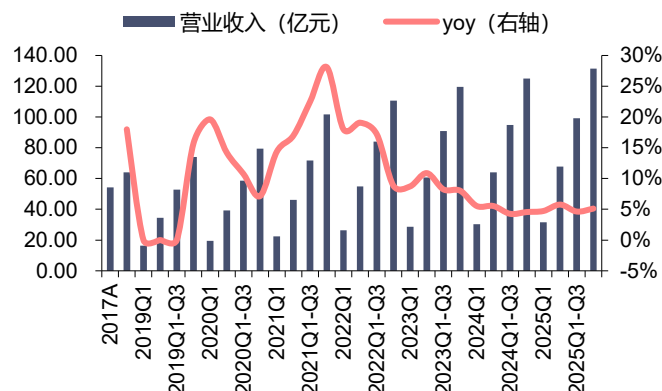
点评:

- **资产规模稳步扩容, 迈上 8000 亿新台阶。**截至 2025 年末, 齐鲁银行资产总额达 8043.81 亿元, 同比增长 16.65%, 年内新增超 1100 亿元。存贷规模同步增长, 存款总额 4895.31 亿元、贷款总额 3828.34 亿元, 分别同比增长 11.37%、13.55%, 增速分别较 2024 年末+0.96pct、+1.24pct。齐鲁银行保持稳增长、调结构、促转型、提质效的发展模式, 信贷投放对接山东区域实体经济需求, 彰显本土金融主力军作用。此外, 加大对新兴行业、制造业、民营小微等重点领域的金融服务, 实现规模稳步增长。
- **“量”、“价”齐升, 净息差同步提升 2BP。**2025 年, 齐鲁银行实现营业收入 131.35 亿元, 同比增长 5.12%, 增速较 2024 年末+0.57pct。其中, 实现利息净收入 105.19 亿元, 同比增长 16.48%, 主要贡献营收增长; 归母净利润 57.13 亿元, 同比增长 14.58%。净息差同比提升 2BP 至 1.53%, 在行业普遍承压背景下逆势回暖, 成为盈利增长核心引擎, 主要是依托山东区域资源禀赋, 贷款投放实现量价齐升、质效双优。我们认为, 齐鲁银行持续深化业务转型、优化客户结构, 有望进一步巩固净息差优势, 提升区域竞争力, 在服务实体经济中实现更高质量发展。
- **拨备提升、不良率下降, 风险抵御能力增强。**2025 年末, 齐鲁银行不良贷款率降至 1.05%, 同比下降 0.14pct; 拨备覆盖率升至 355.91%, 同比提高 33.53pct, 主要资产质量指标连续七年实现优化, 风险缓冲垫持续增厚, 风险管控成效较为显著。我们认为, 齐鲁银行加大不良贷款处置清收力度, 不良指标有望持续改善。同时, 加权平均净资产收益率 12.17%高位, 股东回报能力保持稳定。截至 2025 年 8 月 13 日(赎回登记日), 累计共有约 79.93 亿元“齐鲁转债”转为齐鲁银行 A 股普通股股票, 累计转股股数约为 15.73 亿股。转股后, 齐鲁银行总股本增至 61.54 亿股。从长期来看, “齐鲁转债”转股后将进一步增强公司的资本实力, 有效补充提升了核心一级资本水平, 为后续扩表奠定基础。
- **盈利预测与投资评级:** 齐鲁银行扩表动能较强, 积极拓宽下沉市场, 深耕县域, 息差逆势回暖, 不良指标持续改善, 资产质量稳健向好, 分红比例有望持续提升。我们预测, 2025-2027 年归母净利润增速分别为 14.6%、17.4%、18.6%, 2025-2027 年 EPS 分别为 0.93 元、1.09 元、1.29 元。我们维持齐鲁银行“增持”评级。

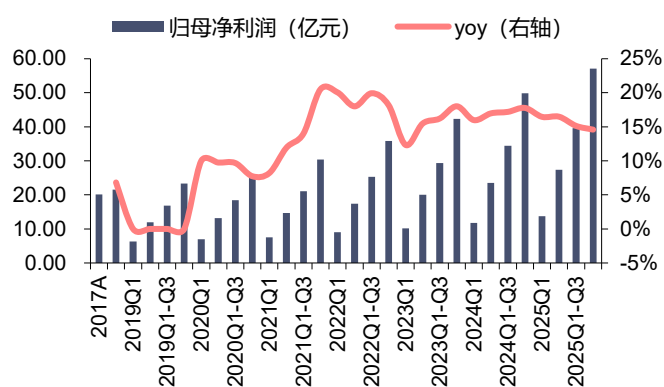
➤ **风险因素：**业务转型带来的风险；监管政策趋严；经济增速下行风险等。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	11,951.86	12,495.81	13,135.00	14,214.50	15,631.81
增长率 YoY %	8.03	4.55	5.12	8.22	9.97
归属母公司净利润 (百万元)	4,233.75	4,986.29	5,713.12	6,707.28	7,953.86
增长率 YoY%	18.02	17.77	14.58	17.40	18.59
EPS(摊薄)(元)	0.90	1.03	0.93	1.09	1.29
市盈率 P/E(倍)	5.32	4.35	6.20	5.28	4.46
市净率 P/B(倍)	0.67	0.54	0.80	0.70	0.62

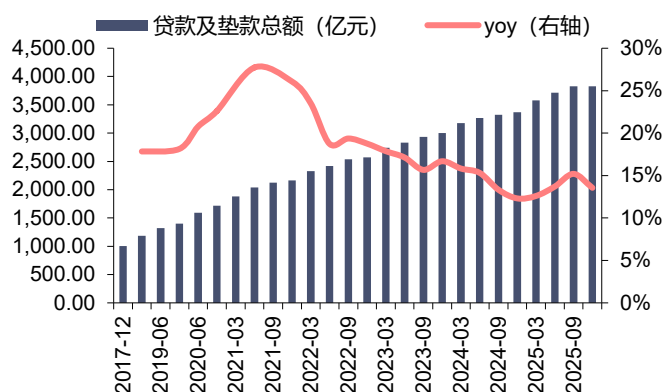
资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2026 年 2 月 4 日收盘价

图 1：2025 营业收入同比增长 5.1%


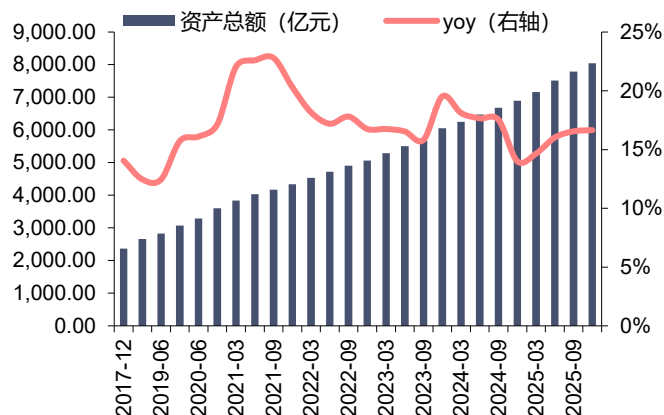
资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 2：2025 归母净利润增长 14.58%


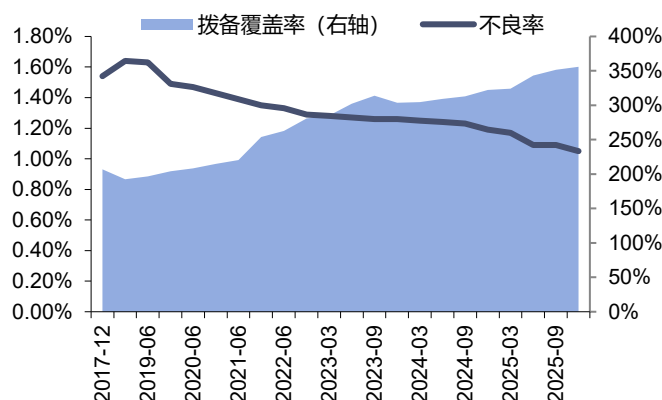
资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 3：齐鲁银行贷款同比增速 13.6%


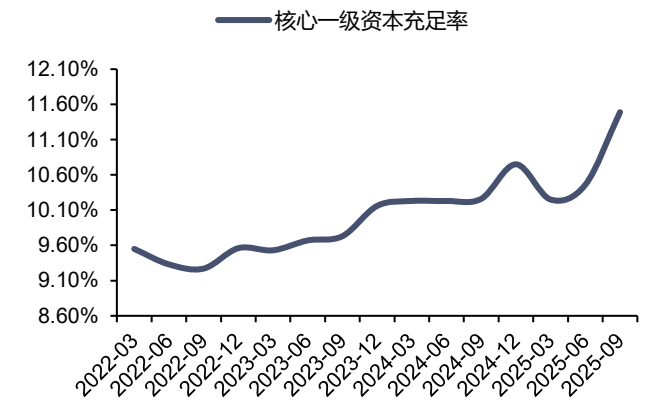
资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 4：齐鲁银行资产规模保持较快增长


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 5：不良率持续下行


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 6：核心一级资本充足率持续提升


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	300,193	337,142	382,834	459,400	551,280	营业收入	11,952	12,496	13,135	14,214	15,632
贷款减值准备	11,488	12,919	12,452	12,462	12,317	利息收入	19,612	20,975	24,255	26,923	30,153
金融投资	249,012	300,801	369,986	458,782	568,890	净利息收入	8,877	9,031	10,519	11,401	12,459
存放央行	39,521	39,393	41,670	43,389	51,199	净手续费收入	1,119	1,264	1,289	1,354	1,422
同业资产	17,567	15,346	15,547	16,198	16,732	其他非息收入	1,956	2,201	1,327	1,460	1,752
资产总额	604,816	689,539	804,381	939,486	1,101,461	非利息收入	2,847	3,333	2,616	2,813	3,173
吸收存款	408,106	449,034	520,880	619,847	731,419	税金及附加	(125)	(145)	(266)	(254)	(316)
同业负债	86,483	99,152	127,082	147,017	169,352	业务及管理费	(3,146)	(3,413)	(3,257)	(3,355)	(3,283)
发行债券	64,892	87,521	95,608	105,169	126,202	营业外净收入	(9)	(3)	2	30	33
负债总额	562,992	641,204	750,717	879,823	1,035,309	拨备前利润	8,660	8,924	9,601	10,624	12,051
股东权益	41,823	48,335	53,664	59,664	66,152	资产减值损失	(4,247)	(3,767)	(3,692)	(3,711)	(3,785)
负债及股东权益	604,816	689,539	804,381	939,486	1,101,461	税前利润	4,413	5,157	5,909	6,913	8,266
						税后利润	4,269	4,945	5,762	6,761	8,018
						归属母行净利润	4,234	4,986	5,713	6,707	7,954

盈利及杜邦分析

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	1.60%	1.40%	1.41%	1.31%	1.22%
净非利息收入	0.51%	0.51%	0.35%	0.32%	0.31%
营业收入	2.15%	1.93%	1.76%	1.63%	1.53%
营业支出	0.59%	0.55%	0.47%	0.41%	0.35%
拨备前利润	1.56%	1.38%	1.29%	1.22%	1.18%
资产减值损失	0.76%	0.58%	0.49%	0.43%	0.37%
税前利润	0.79%	0.80%	0.79%	0.79%	0.81%
税收	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%
ROAA	0.76%	0.77%	0.77%	0.78%	0.79%
ROAE	11.43%	11.40%	11.30%	11.93%	12.75%

驱动性因素

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
生息资产增长	20.27%	16.50%	14.50%	15.00%	15.50%
贷款增长	16.69%	12.31%	13.55%	20.00%	20.00%
存款增长 (含利息)	14.18%	10.03%	16.00%	19.00%	18.00%
净手续费收入/营收	9.36%	10.12%	9.82%	9.52%	9.09%
成本收入比	26.42%	27.41%	24.80%	23.60%	21.00%
实际所得税税率	3.26%	4.11%	2.49%	2.20%	3.00%

业绩增长率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8.03%	4.55%	5.12%	8.22%	9.97%
拨备前利润	7.71%	3.05%	7.58%	10.66%	13.43%
归属母行净利润	18.02%	17.77%	14.58%	17.40%	18.59%
净利息收入	3.53%	1.73%	16.48%	8.39%	9.28%
净手续费收入	-9.38%	12.97%	2.00%	5.00%	5.00%
非利息收入	18.85%	17.06%	-21.50%	7.54%	12.78%
税前利润	14.07%	16.85%	14.58%	17.01%	19.56%
税后利润	17.58%	15.83%	16.52%	17.35%	18.59%

基本指标

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS(元/股)	0.90	1.03	0.93	1.09	1.29
BVPS(元/股)	7.09	8.27	7.24	8.21	9.25
每股拨备前利润(元/股)	1.84	1.85	1.56	1.73	1.96
PE(倍)	5.32	4.35	6.20	5.28	4.46
PB(倍)	0.67	0.54	0.80	0.70	0.62

资本状况

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
核心一级资本充足率	10.16%	10.75%	10.98%	11.43%	11.72%
一级资本充足率	12.41%	12.93%	13.17%	13.44%	13.55%
资本充足率	15.38%	15.17%	15.31%	15.45%	15.59%
风险加权系数	55.18%	54.07%	64.00%	64.50%	66.00%

研究团队简介

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023 年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。