

公司研究 | 点评报告 | 齐鲁银行 (601665.SH)

业绩全面超预期

——2025 年报及 2026 年一季报点评

报告要点

齐鲁银行 2026Q1 营收增速 13.0%，归母净利润增速 14.0%，Q1 不良率环比继续下降 2BP 至 1.03%，拨备覆盖率较期初提升 2pct 至 357%。1) 对公拉动信贷扩张，省内市占率持续提升。2026Q1 贷款增速 8.2%，增量大幅同比多增超预期。2) 规模高增&息差回升拉动利息高增，2025 年净息差 1.53%，较 2024 年回升 2BP。3) 不良率连续七年压降，资产质量达到上市以来最佳状态。作为连续兑现业绩成长性的黑马城商行，基本面可持续上行，目前 2026 年估值仅 0.73xPB，对应 12%左右 ROE 被低估，股息率 4.5%，长期重点推荐，维持“买入”评级。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002



谢金彤

齐鲁银行 (601665.SH)

2026-04-24

业绩全面超预期

——2025 年报及 2026 年一季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

齐鲁银行 2026Q1 营收增速 13.0% (2025 全年 5.1%)，归母净利润增速 14.0% (2025 全年 14.6%)，Q1 不良率环比继续下降 2BP 至 1.03%，拨备覆盖率较期初提升 2pct 至 357%。

事件评论

- 对公拉动信贷扩张，省内市占率持续提升。**2026Q1 总资产较期初增长 4.5%，预计新三年规划内实现万亿资产规模，假设 2027 年达到，则未来两年年化增速至少达到 11%。2026Q1 贷款增速 8.2%，增量大幅同比多增超预期，主要由对公贷款拉动。1) 2026Q1 对公贷款较期初增长 10.9%，预计投向上以省市属国企为主。2) 2026Q1 零售贷款较期初下滑 1.2%，去年以来连续规模收缩，预计房贷和消费贷需求依然疲弱，2025 年房贷同比下滑 11.7%。山东省 2 月末贷款同比增速 8.1%，显著高于全国平均，2025 年末齐鲁银行在山东省贷款市占率提升至 2.34%，对比江浙地区头部城商行，市占率具备持续提升空间。3) 2026Q1 存款较期初增速 6.7%，2025 年末活期占比 25.4%，同比降低 2.7pct。
- 规模高增&息差回升拉动利息高增，负债端仍有改善空间。**2026Q1 利息净收入增速高达 16.9% (2025 全年 16.5%)，2025 年净息差 1.53%，较 2024 年回升 2BP。1) 2025 年贷款收益率 3.87%，对公/零售贷款收益率分别降至 3.93%/3.67%，考虑目前全国企业新发贷款利率已经企稳，预计资产端收益率进一步下行的空间有限，2) 存款成本率 1.63%，负债成本的高弹性下降是推动 2025 年息差回升的核心。2025 年对公/零售定存成本率分别为 1.68%/2.27%，较目前最新三年期对公/零售挂牌利率 1.4% 仍有差距，2026 年仍有较多定期存款到期重置，负债端仍有改善空间。测算 2026Q1 净息差 1.47%，资产端收益率预计仍在下行，预计 2026 年全年净息差可能同比小幅降低，规模扩张拉动利息实现双位数以上增速，预计 2026 年营收增速维持大个位数稳健增长。
- 不良率连续七年压降，达到上市以来最佳状态。**2026Q1 不良率继续下降 2BP 至 1.03%，2025 全年不良净生成率低至 0.44%，同比下降 19BP，在上市银行中处于绝对低水平。2025 年末对公贷款不良率下降至 0.77%，考虑新增客群以稳健型国企为主，对公资产质量优化趋势可持续。零售贷款不良率上升至 2.28%，分母端贷款规模收缩影响率值，在总贷款的占比低，对资产质量总体影响可控。2026Q1 拨备覆盖率较上年末+2pct 至于 357%，2025 年度信用成本 0.75%，同比降低 17BP，依然明显高于生成率，意味着中期维度内有能力保持信用成本下降+拨备覆盖率继续上升。此外，2025 年度非贷款减值计提金额 7.8 亿元，同比上升，未来如果少提也将带来利润增长弹性。
- 投资建议：**连续兑现业绩成长性的黑马城商行，基本面可持续上行，预计 Q1 业绩上市银行最佳，全年利润保持双位数以上增长。2025 年可转债转股成功后有效补充资本，Q1 末核心一级资本充足率高达 11.3%，足够支撑中期维度高成长扩表。2025 年分红比例 28.5%，较中期分红比例持平，年度 DPS 受转股影响小幅摊薄至 0.25 元 (2024 年为 0.27 元)，预计 2026 年分红比例稳定，DPS 将随利润增速提升。目前 2026 年估值仅 0.73xPB，对应 12% 左右 ROE 被低估，股息率 4.5%，长期重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示

- 信贷规模扩张不及预期；
- 资产质量出现明显波动。

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)	6.40
总股本(万股)	615,384
流通A股/B股(万股)	615,384/0
每股净资产(元)	8.22
近12月最高/最低价(元)	6.80/5.30

注：股价为 2026 年 4 月 23 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



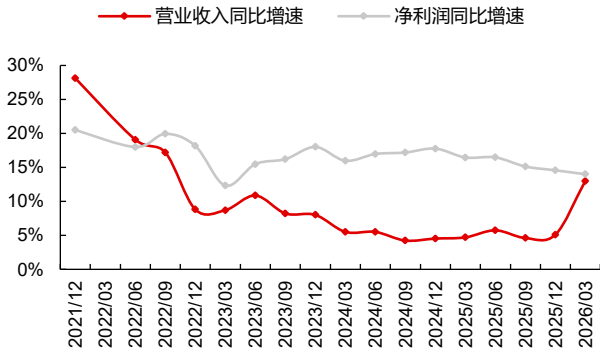
资料来源：Wind

相关研究

- 《新三年的成长展望》2026-01-12
- 《单季利息 25% 高增，息差与资产质量持续向好——2025 年三季报点评》2025-11-06
- 《息差反弹，不良生成降至新低——2025 年中报点评》2025-09-03

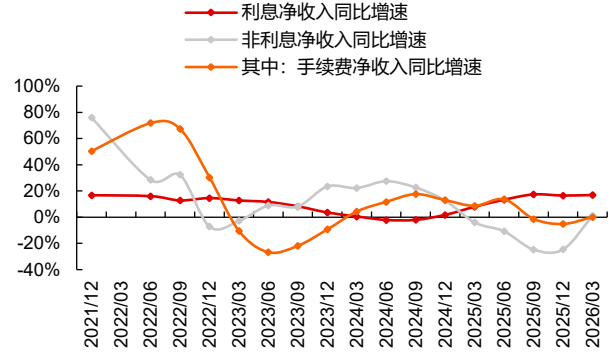

 更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：齐鲁银行 2026Q1 营收超预期增长



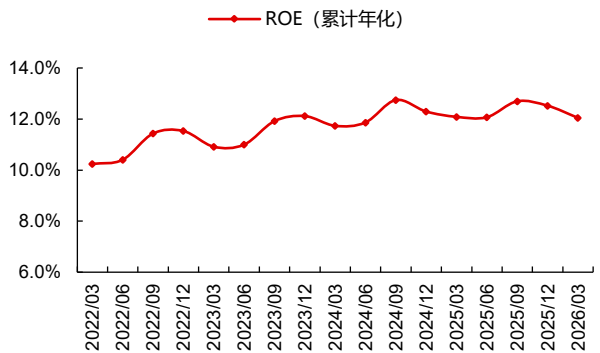
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：齐鲁银行 2024Q4 以来利息净收入增速回升



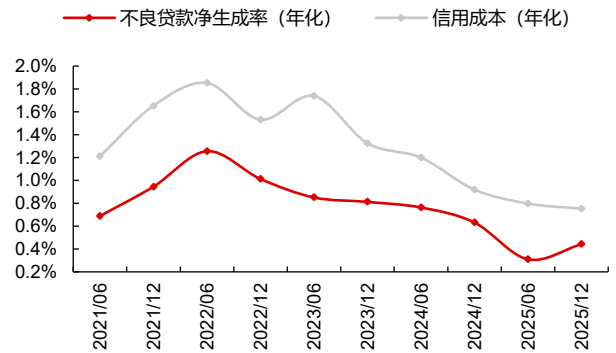
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：2026Q1 齐鲁银行 ROE 为 11.6%



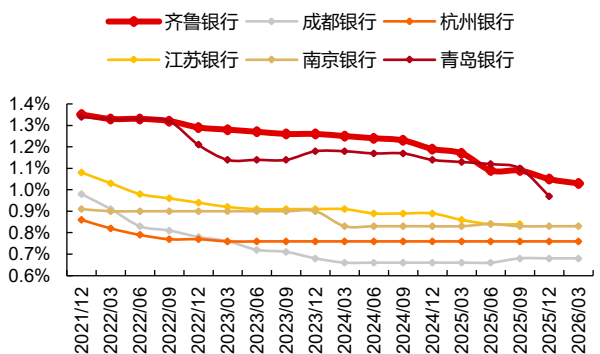
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：2025 年齐鲁银行的不良净生成率保持低位



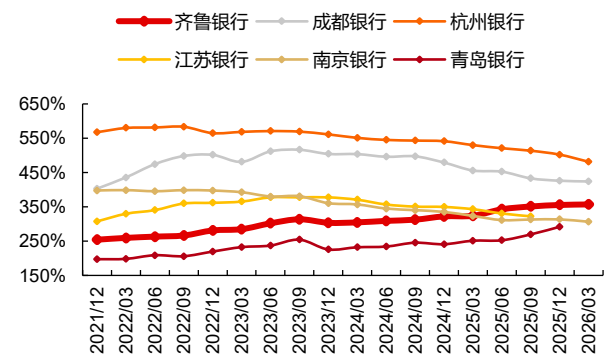
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：齐鲁银行不良率连续七年改善



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 2026Q1 末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: 齐鲁银行盈利预测 (截至 2026 年 4 月 23 日)

单位: 千元	2023/12	2024/12	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09	2026/12	2027/12	2028/12
资产总额	604,815,988	689,539,360	804,380,922	840,527,812	874,148,924	900,373,392	918,380,860	1,043,582,768	1,163,048,449
增速 (较期初)	19.53%	14.01%	16.65%	4.49%	8.67%	11.93%	14.17%	13.63%	11.45%
负债总额	562,992,498	641,204,233	750,716,759	787,790,890	820,666,811	845,614,322	862,567,324	982,556,213	1,096,223,628
增速 (较期初)	19.68%	13.89%	17.08%	4.94%	9.32%	12.64%	14.90%	13.91%	11.57%
营业收入	11,951,862	12,495,810	13,135,164	3,577,012	7,437,611	10,712,232	14,094,854	15,333,245	17,005,068
增速 (同比)	8.03%	4.55%	5.12%	13.02%	9.67%	7.94%	7.31%	8.79%	10.90%
归属于母公司股东的净利润	4,233,751	4,986,289	5,713,492	1,563,708	3,101,739	4,510,094	6,484,835	7,303,713	8,122,825
增速 (同比)	18.02%	17.77%	14.58%	14.01%	13.44%	13.79%	13.50%	12.63%	11.22%
净息差	1.74%	1.51%	1.53%	1.48%	1.48%	1.46%	1.46%	1.43%	1.44%
成本收入比	26.32%	27.31%	28.21%	26.67%	24.50%	25.50%	27.50%	27.50%	27.50%
不良贷款率	1.26%	1.19%	1.05%	1.03%	1.02%	1.02%	1.00%	0.96%	0.91%
拨备覆盖率	303.58%	322.38%	355.91%	357.48%	361.64%	363.35%	364.06%	369.26%	376.87%
不良贷款净生成率 (年化)	0.81%	0.63%	0.44%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.50%	0.50%
信用成本 (年化)	1.33%	0.92%	0.75%	0.80%	0.91%	0.84%	0.75%	0.71%	0.70%
ROA	0.76%	0.77%	0.76%	0.76%	0.74%	0.71%	0.75%	0.74%	0.74%
ROE	12.75%	12.70%	12.10%	11.60%	11.35%	11.17%	11.99%	12.61%	12.82%
核心一级资本充足率	10.16%	10.75%	11.61%	11.34%	11.06%	11.00%	11.00%	10.62%	10.47%
一级资本充足率	12.41%	12.93%	12.68%	11.79%	11.49%	11.42%	11.41%	10.98%	10.79%
资本充足率	15.38%	15.17%	14.80%	13.87%	13.73%	13.62%	13.57%	12.99%	12.69%
EPS (元)	0.85	0.96	0.87	0.23	0.48	0.69	1.00	1.15	1.29
BVPS (元)	7.09	8.27	7.96	8.22	8.34	8.55	8.72	9.56	10.50
每股分红 (元)	0.23	0.27	0.25				0.28	0.33	0.37
P/E	7.57	6.64	7.31				6.40	5.55	4.98
P/B	0.90	0.77	0.80				0.73	0.67	0.61
股息率	3.53%	4.16%	3.89%				4.45%	5.13%	5.72%

资料来源: 上市银行财务报告, Wind, 长江证券研究所

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。
- 2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

财务报表及预测指标 (千元)

合并资产负债表					合并利润表				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
资产合计	804,380,922	918,380,860	1,043,582,768	1,163,048,449	营业收入	13,135,164	14,094,854	15,333,245	17,005,068
现金及存放央行款项	41,216,487	49,244,633	55,208,425	61,905,027	利息净收入	10,519,096	11,720,782	12,988,884	14,716,784
发放贷款和垫款	369,593,252	421,071,622	479,921,918	544,727,022	手续费净收入	1,197,964	1,293,066	1,430,369	1,570,887
金融投资	353,544,805	408,679,483	464,394,332	517,556,560	投资收益等	1,898,282	952,780	785,766	589,171
交易性金融资产	45,694,723	48,930,866	55,601,560	61,966,630	营业支出	-7,359,484	-7,343,195	-7,726,879	-8,543,750
债权投资	169,693,634	204,779,553	232,696,936	259,335,263	PPOP	9,273,977	10,070,773	10,955,604	12,150,121
其他债权投资	138,043,588	154,843,014	175,952,602	196,095,036	信用减值损失	-3,495,057	-3,319,114	-3,349,238	-3,688,803
其他权益工具投资	112,860	126,050	143,234	159,631	营业利润	5,775,680	6,751,659	7,606,366	8,461,317
存放同业款项	9,219,796	4,591,904	5,217,914	5,815,242	归母净利润	5,713,492	6,484,835	7,303,713	8,122,825
拆出资金	4,371,244	2,755,143	3,130,748	3,489,145	经营指标	2025A	2026E	2027E	2028E
买入返售金融资产	15,357,569	20,099,124	22,142,855	14,435,823	资产增速	16.65%	14.17%	13.63%	11.45%
其他资产合计	11,077,769	11,938,951	13,566,576	15,119,630	贷款增速	13.55%	13.86%	13.86%	13.40%
负债合计	750,716,759	862,567,324	982,556,213	1,096,223,628	负债增速	17.08%	14.90%	13.91%	11.57%
向中央银行借款	61,200,980	74,753,839	84,944,952	94,669,151	存款增速	11.37%	12.71%	12.23%	12.24%
同业金融机构存放款项	22,641,048	35,638,569	40,497,138	45,133,108	营业收入增速	5.12%	7.31%	8.79%	10.90%
拆入资金	7,226,265	5,312,530	6,036,782	6,727,851	利息净收入增速	16.48%	11.42%	10.82%	13.30%
卖出回购金融资产	39,775,511	41,327,139	46,961,225	52,337,180	非息收入增速	-24.50%	-9.25%	-1.25%	-2.39%
吸收存款	497,960,186	559,514,092	627,950,701	704,796,573	成本收入比	28.21%	27.50%	27.50%	27.50%
应付债券	116,266,493	137,757,129	166,973,243	197,718,236	归母净利润增速	14.58%	13.50%	12.63%	11.22%
其他负债合计	5,646,276	8,264,026	9,192,173	(5,158,472)	EPS	0.87	1.00	1.15	1.29
股东权益合计	53,664,163	55,813,536	61,026,555	66,824,822	BVPS	7.96	8.72	9.56	10.50
股本	6,153,843	6,153,843	6,153,843	6,153,843	ROE	12.10%	11.99%	12.61%	12.82%
其他权益工具	4,499,245	1,999,245	1,999,245	1,999,245	ROA	0.76%	0.75%	0.74%	0.74%
资本公积	15,134,353	15,134,353	15,134,353	15,134,353	净息差	1.53%	1.46%	1.43%	1.44%
其他综合收益	1,838,973	1,965,083	1,965,083	1,965,083	不良贷款率	1.05%	1.00%	0.96%	0.91%
盈余公积	3,758,830	4,312,855	4,951,379	5,663,624	拨备覆盖率	355.91%	364.06%	369.26%	376.87%
一般风险准备	9,857,012	11,395,971	13,169,649	15,148,105	估值	2025A	2026E	2027E	2028E
未分配利润	12,270,549	14,694,766	17,480,879	20,572,092	P/E	7.31	6.40	5.55	4.98
归属母公司股东权益	53,512,805	55,656,116	60,854,431	66,636,345	P/B	0.80	0.73	0.67	0.61
少数股东权益	151,358	157,420	172,123	188,477	股息率	3.89%	4.45%	5.13%	5.72%

资料来源：公司财务报告，长江证券研究所 (估值对应 2026 年 4 月 23 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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

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。