

齐鲁银行（601665.SH）
城商行 II

证券研究报告/公司点评报告

2026 年 04 月 23 日

评级： 买入（维持）

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师：邓美君

执业证书编号：S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

分析师：杨超伦

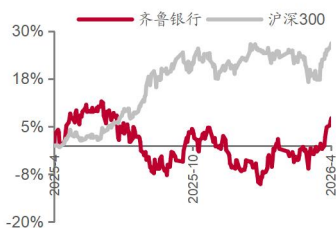
执业证书编号：S0740524090004

Email: yangcl@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	6,153.84
流通股本(百万股)	6,153.84
市价(元)	6.27
市值(百万元)	38,584.59
流通市值(百万元)	38,584.59

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1、《齐鲁银行：扩表动能强、资产质量优，高 ROE 可持续》2026-04-09
- 2、《详解齐鲁银行 2025 业绩快报：业绩优异持续，资产质量持续优化》2026-02-05
- 3、《详解齐鲁银行 2025 年三季报：利润维持高增；扩表稳健；拨备安全垫持续增厚》2025-11-01

公司盈利预测及估值

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	12,487	13,117	13,863	14,381	15,085
增长率 yoy%	4.57%	5.05%	5.69%	3.74%	4.90%
净利润（百万元）	4,986	5,713	6,416	7,103	8,008
增长率 yoy%	17.77%	14.58%	12.29%	10.72%	12.74%
每股收益（元）	1.03	0.93	1.04	1.15	1.30
净资产收益率	13.36%	12.75%	12.58%	13.52%	16.65%
P/E	6.08	6.75	6.01	5.43	4.82
P/B	0.75	0.79	0.73	0.74	0.87

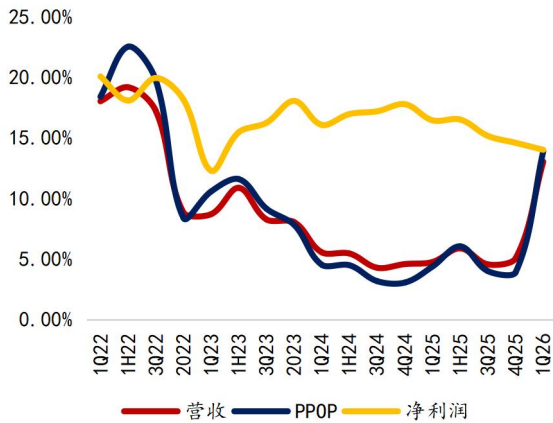
备注：股价截止自 2026 年 04 月 22 日收盘价

报告摘要

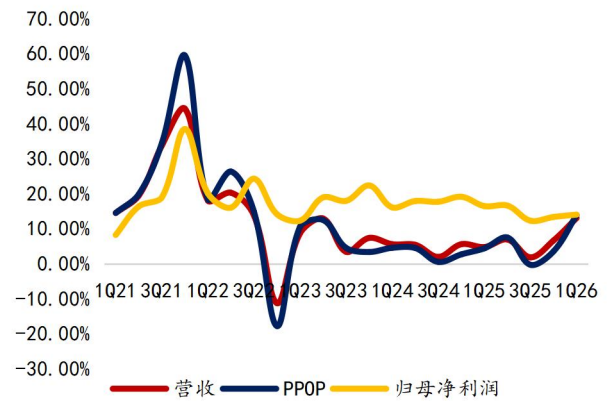
- **业绩表现：**齐鲁银行 1Q26 营收同比+13.02%（vs2025 全年同比+5.1%），1Q26 归母净利润同比+14.01%（vs2025 全年同比+14.58%）。**营收增速超预期，净利润维持稳定高增，开门红存贷增长优异，净利息收入维持高增，手续费、其他非息对营收均形成正向支撑，资产质量核心指标持续全面改善。**
- **1Q26 净利息收入同比+16.9%（vs 2025 同比+16.5%），1Q26 单季年化净息差环比减少 4bp 至 1.43%，同比下降 1bp：**单季年化资产收益率环比下降 10bp 至 2.85%，计息负债付息率环比下降 8bp 至 1.45%。
- **资产端：开门红投放积极，信贷增速维持高增。**（1）1Q26 生息资产同比+17.5%（2025 同比+16.5%），贷款同比+15.9%（2025 同比+13.6%），开门红投放积极，其中，对公同比+22.6%，票据同比+30.4%，个贷同比-7.5%。（2）从 2025 年度信贷结构来看，**新增占比方面**，对公新增占 107.8%，零售占-17.9%，票据占 10.1%。行业情况来看，泛政信类（59.6%）、批零（21.2%）分占前 2，政信、批零分别同比增 18.5%、26.8%，维持高增速。**存量占比方面**，各细项贷款结构同比变化不大，前 4 是泛政信类（45.6%）、个人按揭贷款（12.4%）、批零类（12.0%）、制造业（9.5%）。
- **负债端：存款高增，定期化延续。**（1）1Q26 计息负债同比+18.0%，存款同比+12.6%，均维持稳定增长趋势。（2）2025 年企业活期、个人活期、企业定期、个人定期分别同比-2.3%、+8.4%、+14.8%、+16.0%。活期占比同比下降 2.5 个点。
- **1Q26 净非息同比+1.1%（2025 同比-24.8%），2025 主要是其他非息拖累。**1、1Q26 净手续费同比+0.1%（2025 同比-5.3%），净手续费恢复正增长。2、1Q26 净其他非息同比+2.1%（2025 同比-36.1%），对营收转为正向支撑。
- **资产质量：核心指标全面向好，不良率、不良生成率、逾期率持续改善；拨备持续提升。**1、不良率、不良生成率、关注类占比均维持下降趋势。1Q26 不良率为 1.03%，环比下降 2bp，同比下降 14bp。2025 不良生成率 0.44%，同比下降 19bp；1Q26 不良生成率 0.28%，环比下降 17bp。关注类贷款占比环比下降 4bp 至 0.82%。2、2025 逾期率较 1H25 环比下降 15bp 至 0.88%。3、拨备覆盖率环比持续提升：拨备覆盖率环比上升 1.57 个点至 357.48%；拨贷比 3.68%，环比下降 6bp。
- **具体业务不良方面，截至 2025 年末，对公不良率环比持平，零售不良率环比下降。**截至 2025 年末，对公不良率环比持平为 0.77%，其中制造业不良率环比下降 41bp 至 2.60%，持续改善；批零不良率环比下降 25bp 至 0.85%。零售不良率环比下降 3bp 至 2.28%。
- 根据公司已出财报，我们相应调整相关假设与盈利预测，预计 26E-27E 归母净利润为

64.2 亿、71 亿（前值为 64.6 亿、72.5 亿），新增预测 28E 归母净利润为 80.1 亿。

- **投资建议：**公司 2026E、2027E、2028E PB 0.73X/0.74X/0.87X；PE 6.01X/5.43X/4.82X。齐鲁银行依托山东经济三大动能，结合省内独特的强县域经济，大力发展县域金融，实现错位竞争。同时公司不断发力科创金融，推动零售转型，持续优化资产负债结构，不良风险暴露充分且加快出清，资产质量持续优化，业绩增长稳定，维持“买入”评级。
- **关于山东区域专题、齐鲁银行相关深度研究，详见：**《深度|齐鲁银行：扩表动能强、资产质量优，高 ROE 可持续》、《区域经济与银行专题·山东省（69 页）| 三项动能支撑金融需求：基建+产业升级+新兴》。
- **风险提示：**经济下滑超预期、公司经营不及预期、研报信息更新不及时。

图表 1：齐鲁银行业绩累积同比


来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 2：齐鲁银行业绩单季同比


来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 3：齐鲁银行业绩增长拆分（累积同比）

	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26
规模增长	14.46%	15.21%	15.51%	15.43%	16.99%
净息差扩大	-6.57%	-1.92%	1.80%	1.04%	-0.11%
净手续费收入	0.07%	0.04%	-2.57%	-2.68%	-2.34%
净其他非息收入	-3.22%	-7.45%	-10.19%	-8.76%	-1.52%
成本	-0.37%	0.16%	-0.56%	-1.16%	0.87%
拨备	11.43%	8.59%	10.30%	8.05%	2.03%
税收	-0.11%	1.72%	1.81%	3.57%	-1.12%
税后利润	15.69%	16.35%	16.10%	15.51%	14.79%

来源：公司财报，中泰证券研究所

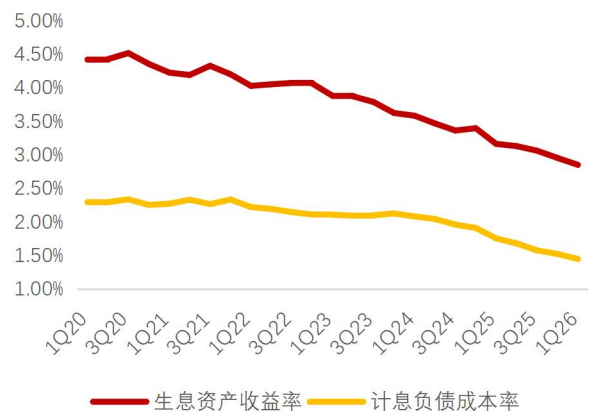
图表 4：齐鲁银行业绩增长拆分（单季环比）

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
规模增长	3.52%	4.40%	4.32%	3.38%	3.90%
净息差扩大	-4.39%	4.12%	2.78%	-4.26%	-2.45%
净手续费收入	6.66%	0.35%	-7.95%	-1.86%	7.65%
净其他非息收入	-0.41%	5.36%	-12.45%	4.91%	2.60%
成本	10.77%	7.25%	-5.99%	-11.26%	16.09%
拨备	-31.56%	-25.84%	11.21%	53.00%	-36.16%
税收	5.12%	4.16%	-0.29%	-4.73%	-1.43%
税后利润	-10.29%	-0.20%	-8.38%	39.18%	-9.79%

来源：公司财报，中泰证券研究所

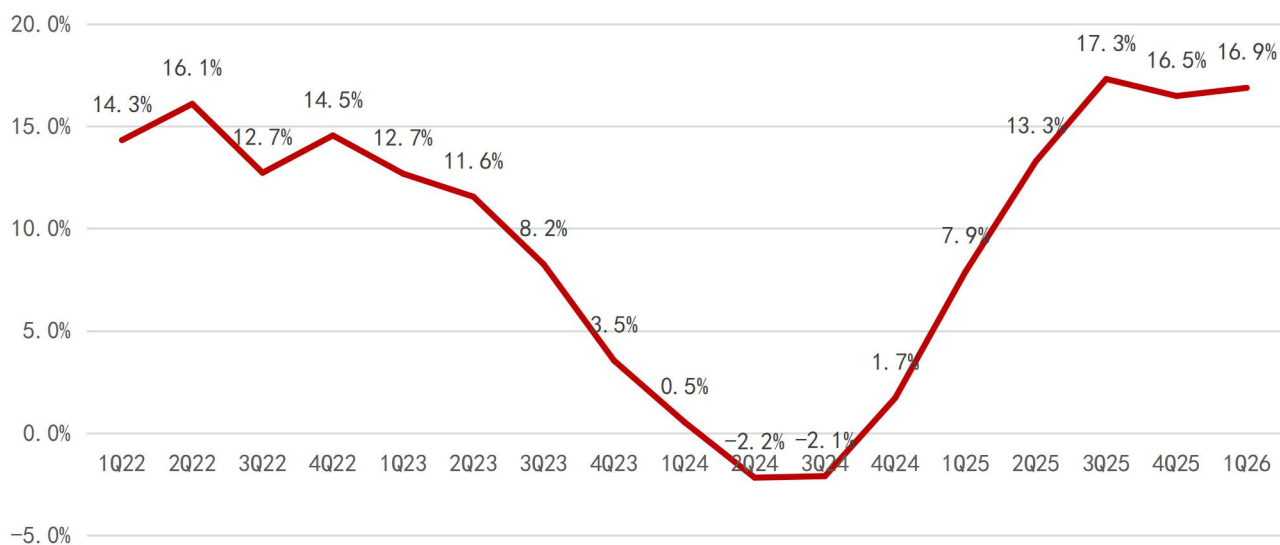
图表 5：齐鲁银行单季年化净息差


来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 6：齐鲁银行资产负债收益付息率（单季年化）


来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 7：齐鲁银行净利息收入同比增速（累积）



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 8：齐鲁银行资产负债增速和结构占比（百万元）

同比增速	2022	2023	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26
资产端								
贷款	18.8%	16.7%	12.3%	12.6%	13.7%	15.2%	13.6%	15.9%
对公	21.5%	20.5%	15.5%	18.1%	20.6%	23.1%	20.5%	22.6%
个人	18.0%	11.9%	3.2%	-2.3%	-4.6%	-6.7%	-9.4%	-7.5%
票据	-12.0%	-14.4%	23.4%	17.5%	12.7%	20.4%	44.1%	30.4%
债券投资	18.1%	22.4%	20.8%	19.1%	18.1%	16.6%	17.6%	17.9%
同业资产	12.9%	142.4%	-12.6%	-9.7%	85.6%	59.3%	88.6%	84.0%
存放央行	2.8%	4.1%	-0.3%	12.0%	0.4%	7.4%	4.8%	1.4%
生息资产	17.1%	19.9%	14.2%	14.7%	16.1%	16.6%	16.5%	17.5%
负债端								
存款	19.8%	14.2%	10.0%	14.3%	12.5%	10.7%	10.9%	12.6%
对公	10.7%	8.9%	7.6%		9.9%		7.9%	
个人	31.0%	19.5%	13.3%		16.5%		14.8%	
发债	7.9%	51.6%	34.9%	35.3%	48.4%	42.7%	32.8%	23.2%
同业负债	12.2%	30.3%	14.6%	3.2%	6.2%	21.7%	32.0%	38.7%
计息负债	17.5%	19.9%	13.6%	14.9%	16.0%	16.4%	17.2%	18.0%
结构占比								
资产端								
贷款	50.9%	49.6%	48.7%	49.8%	49.2%	49.0%	47.5%	49.1%
对公	34.2%	34.3%	34.7%	36.5%	36.9%	37.0%	35.9%	38.1%
个人	14.8%	13.8%	12.5%	11.6%	11.0%	10.4%	9.7%	9.2%
票据	2.0%	1.4%	1.5%	1.7%	1.4%	1.7%	1.9%	1.9%
债券投资	40.2%	41.1%	43.5%	43.2%	42.8%	42.7%	43.9%	43.4%
同业资产	1.4%	2.9%	2.2%	2.1%	3.0%	3.8%	3.6%	3.3%
存放央行	7.4%	6.4%	5.6%	4.9%	5.0%	4.4%	5.1%	4.2%
生息资产								
负债端								
存款	76.6%	72.9%	70.6%	70.9%	70.1%	68.5%	66.8%	67.7%
对公	40.0%	36.3%	34.4%	34.5%	34.2%	33.1%	31.7%	32.4%
个人	34.9%	34.8%	34.7%	35.2%	34.8%	34.3%	34.0%	34.3%
发债	9.2%	11.6%	13.8%	14.1%	15.8%	15.4%	15.6%	14.7%
同业负债	14.2%	15.5%	15.6%	14.9%	14.1%	16.1%	17.6%	17.6%
计息负债								
单季新增贷款	3,619	6,809	4,663	20,528	13,740	11,596	-173	31,572
单季新增对公	2,254	5,725	5,616	21,634	16,138	10,794	678	31,702
单季新增个贷	2,389	855	-603	-2,846	-936	-1,470	-2,905	-969
单季新增票据	-1,024	230	-350	1,740	-1,462	2,272	2,053	839
单季新增存款	16,198	-5,350	3,591	21,539	15,899	6,582	4,906	31,839
单季新增对公	818	-12,338	-3,006	10,040	8,519	885	-2,181	17,978
单季新增个人	14,583	6,301	6,570	12,893	7,578	5,568	6,688	14,936
比年初新增占比新增总贷款								
对公	75.3%	82.6%	87.3%	105.4%	110.2%	105.9%	107.8%	100.4%
个贷	28.1%	20.8%	7.3%	-13.9%	-11.0%	-11.5%	-17.9%	-3.1%
比年初新增占比新增总存款								
对公	30.7%	32.9%	37.8%	46.6%	49.6%	44.2%	35.3%	56.5%
个人	65.4%	62.7%	63.5%	59.9%	54.7%	59.2%	66.9%	46.9%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 9：齐鲁银行信贷细项新增和存量结构

新增占比								
对公贷款占总贷款	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1H25	2025
泛政信类	21.9%	54.1%	54.9%	60.0%	49.7%	59.9%	68.4%	59.6%
房地产类	9.7%	-9.0%	1.1%	-6.9%	-5.2%	-2.2%		
批发零售	-1.1%	6.0%	5.2%	13.0%	18.7%	15.8%	16.6%	21.2%
制造业	6.2%	5.6%	5.8%	4.1%	9.4%	5.2%	13.4%	11.4%
泛科技类	1.8%	-3.1%	1.6%	-0.1%	2.9%	0.7%	5.7%	3.5%
其他	3.6%	7.1%	1.5%	5.1%	7.1%	8.0%	6.2%	12.1%
对公合计	42.0%	60.8%	70.1%	75.3%	82.6%	87.3%	110.2%	107.8%
个人贷款占总贷款	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1H25	2025
个人按揭贷款	27.6%	27.3%	18.5%	13.8%	16.6%	0.5%	-9.1%	-13.8%
信用卡	6.7%	2.5%	-1.3%	0.8%	0.6%	4.2%	5.0%	4.2%
其他（个人经营贷+消费贷）	12.0%	14.3%	8.3%	13.4%	3.6%	2.7%	-7.0%	-8.2%
个贷合计	50.0%	33.3%	25.6%	28.1%	20.8%	7.3%	-11.0%	-17.9%
贴现票据占总贷款	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1H25	2025
	7.9%	5.9%	4.4%	-3.3%	-3.3%	5.4%	0.8%	10.1%
存量占比								
对公贷款占总贷款	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1H25	2025
泛政信类	26.9%	31.9%	36.7%	40.4%	41.7%	43.7%	46.0%	45.6%
房地产类	8.4%	5.2%	4.4%	2.6%	1.5%	1.1%		
批发零售	9.2%	8.6%	7.9%	8.7%	10.1%	10.8%	11.3%	12.0%
制造业	13.8%	12.3%	10.9%	9.9%	9.8%	9.3%	9.7%	9.5%
泛科技类	1.7%	0.8%	1.0%	0.8%	1.1%	1.0%	1.5%	1.3%
其他	6.8%	6.3%	5.6%	5.5%	6.2%	6.4%	7.9%	8.5%
对公合计	66.9%	65.2%	66.5%	67.9%	70.4%	72.3%	76.3%	77.0%
个人贷款占总贷款	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1H25	2025
个人按揭贷款	17.2%	19.0%	18.9%	18.1%	17.9%	16.0%	13.7%	12.4%
信用卡	2.8%	2.7%	1.9%	1.7%	1.6%	1.9%	2.2%	2.1%
其他（个人经营贷+消费贷）	7.2%	8.5%	8.4%	9.2%	8.4%	7.8%	6.4%	5.9%
个贷合计	29.5%	30.2%	29.3%	29.1%	27.9%	25.6%	22.2%	20.4%
贴现票据占总贷款	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1H25	2025
	5.3%	5.4%	5.2%	3.8%	2.8%	3.1%	2.9%	3.9%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 10：齐鲁银行细项信贷增速

同比增速	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1H24	2024	1H25	2025
泛政信类	5.5%	14.3%	45.4%	44.8%	30.7%	20.6%	19.8%	17.7%	23.2%	18.5%
房地产	10.9%	21.5%	-24.1%	5.6%	-29.5%	-33.5%	-18.0%	-18.1%		
批发零售	4.5%	-1.9%	14.8%	15.6%	30.9%	35.7%	20.9%	19.1%	18.7%	26.8%
制造业	24.1%	7.4%	9.3%	12.3%	7.1%	15.9%	17.4%	6.6%	18.0%	16.6%
泛科技类		19.8%	-41.7%	51.1%	-2.6%	62.5%	84.1%	7.5%	30.2%	45.4%
其他	24.1%	13.9%	13.2%	12.9%	16.5%	30.2%	36.2%	17.2%	35.2%	49.6%
对公整体	11.3%	11.0%	21.1%	28.4%	21.5%	20.5%	19.9%	15.5%	20.6%	20.5%
个人按揭贷款	14.5%	32.8%	36.0%	25.3%	13.7%	15.3%	7.3%	0.4%	-7.3%	-11.7%
信用卡	257.3%	59.2%	20.3%	-12.0%	8.3%	6.0%	11.2%	32.3%	57.6%	30.5%
其他（消费贷+经营贷）	121.1%	33.6%	8.4%	25.7%	29.8%	6.4%	2.9%	3.9%	-10.8%	-14.3%
个人贷款整体	45.5%	35.2%	25.5%	22.1%	18.0%	11.9%	6.1%	3.2%	-4.6%	-9.4%
总贷款	17.8%	18.1%	22.6%	26.1%	18.8%	16.7%	15.3%	12.3%	13.7%	13.6%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 11：齐鲁银行存款增速与结构

	2019	2020	2021	2022	1H23	2023	1H24	2024	1H25	2025
同比增速										
企业活期	6.3%	21.0%	9.4%	9.7%	10.9%	0.9%	-5.5%	-5.2%	6.9%	-2.3%
个人活期	14.5%	15.5%	3.6%	37.3%	6.0%	-9.6%	5.7%	-0.3%	5.7%	8.4%
企业定期	8.3%	59.6%	31.9%	11.7%	10.7%	16.8%	16.2%	18.5%	12.3%	14.8%
个人定期	31.0%	23.8%	25.6%	29.1%	33.6%	28.4%	14.7%	16.3%	18.6%	16.0%
其他	-2.0%	-77.6%	28.6%	42.5%	34.9%	29.0%	6.9%	-5.3%	-13.3%	-11.2%
存款总额	14.8%	17.9%	19.9%	19.8%	18.5%	14.2%	9.1%	10.0%	12.5%	10.9%
结构占比										
企业活期	30.2%	31.0%	28.3%	25.9%	25.4%	22.9%	22.0%	19.8%	20.9%	17.4%
个人活期	11.1%	10.9%	9.4%	10.8%	8.2%	8.5%	8.0%	7.7%	7.5%	7.6%
企业定期	18.9%	25.6%	28.2%	26.3%	26.2%	26.9%	27.9%	29.0%	27.9%	30.0%
个人定期	29.4%	30.8%	32.3%	34.9%	38.0%	39.2%	40.0%	41.4%	42.1%	43.4%
其他	9.0%	1.7%	1.8%	2.2%	2.2%	2.5%	2.1%	2.1%	1.6%	1.7%
占比										
活期存款	41.3%	41.9%	37.7%	36.7%	33.6%	31.4%	30.0%	27.5%	28.4%	25.0%
定期存款	48.3%	56.4%	60.5%	61.1%	64.2%	66.1%	67.9%	70.4%	70.0%	73.4%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 12：齐鲁银行非息增速与结构

	2021	2022	2023	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26
累积同比									
净非息收入	76.7%	-7.2%	23.6%	12.8%	-3.9%	-10.4%	-24.9%	-24.8%	1.1%
净手续费收入	50.6%	30.3%	-9.3%	13.0%	8.4%	13.6%	-1.4%	-5.3%	0.1%
净其他非息收入	95.2%	-27.8%	56.2%	12.7%	-13.7%	-23.8%	-38.6%	-36.1%	2.1%
占比营收									
净非息收入	26.3%	22.4%	25.6%	27.7%	24.5%	26.5%	21.7%	19.8%	21.9%
净手续费收入	9.3%	11.2%	9.4%	10.1%	12.2%	12.0%	10.5%	9.1%	10.8%
净其他非息收入	17.0%	11.3%	16.3%	17.5%	12.2%	14.4%	11.2%	10.7%	11.0%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 13：齐鲁银行资产质量

	2021	2022	2023	2024	1Q25	1H25	3Q25	2025	1Q26	环比变动	同比变动
不良维度											
不良率	1.35%	1.29%	1.26%	1.19%	1.17%	1.09%	1.09%	1.05%	1.03%	-0.02%	-0.14%
不良净生成率（累计年化）	0.95%	1.01%	0.81%	0.63%	0.50%	0.31%	0.35%	0.44%	0.28%	-0.17%	-0.22%
不良核销转出率	47.02%	61.56%	49.02%	44.35%	25.83%	24.13%	23.60%	37.08%	2.51%	-34.57%	-23.32%
关注类占比	1.95%	1.71%	1.38%	1.07%	1.03%	0.96%	0.96%	0.86%	0.82%	-0.04%	-0.22%
（关注+不良）贷款总额	3.30%	3.00%	2.64%	2.26%	2.20%	2.05%	2.05%	1.91%	1.85%	-0.06%	-0.35%
（关注+不良）净生成率	2.60%	0.68%	0.76%	0.16%	1.30%	1.31%	1.30%	-0.31%	1.35%	1.66%	0.05%
逾期维度											
逾期率	0.90%	0.99%	1.00%	0.98%		1.03%		0.88%		-0.15%	-0.09%
逾期90天以上/贷款总额	0.69%	0.78%	0.82%	0.67%		0.78%		0.66%		-0.12%	-0.02%
逾期净生成率（单季年化）	2.35%	1.87%	1.27%	0.91%		1.67%		0.42%		-1.25%	-0.50%
逾期90天以上净生成率（单季年化）	2.26%	2.07%	1.42%	1.00%		1.71%		0.46%		-1.24%	-0.54%
逾期/不良	66.89%	76.89%	79.63%	82.22%		94.79%		84.14%		-10.65%	1.92%
逾期90天以上/不良贷款余额	51.47%	60.32%	65.42%	56.74%		71.18%		62.55%		-8.63%	5.81%
拨备维度											
信用成本（累积）	1.70%	1.55%	1.32%	0.92%		0.79%		0.76%			
拨备覆盖率	253.90%	281.02%	303.51%	322.38%	324.09%	343.24%	351.43%	355.91%	357.48%	1.57%	33.39%
拨备/贷款总额	3.43%	3.63%	3.83%	3.83%	3.78%	3.74%	3.83%	3.74%	3.68%	-0.06%	-0.10%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 14：齐鲁银行分行业不良率

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1H25	2025	环比变动
制造业	4.08%	6.17%	3.23%	4.44%	6.55%	5.67%	3.76%	3.01%	2.60%	-0.41%
建筑业	0.02%	0.16%	0.55%	1.78%	0.31%	0.20%	0.78%	0.41%	0.38%	-0.03%
房地产业	0.56%	0.24%	0.31%	1.45%	2.52%	1.37%	7.21%			
交通运输、仓储和邮政业	1.53%	0.97%	0.49%	0.00%	0.00%	0.00%	0.55%	0.45%	0.28%	-0.17%
电力、燃气及水的生产和供应企业			1.15%	0.59%	0.43%	0.17%	0.42%	0.23%	0.44%	0.21%
批发和零售业	7.55%	2.48%	6.56%	1.78%	1.56%	1.50%	1.07%	1.09%	0.85%	-0.25%
租赁和商务服务业	0.06%	0.02%	0.03%	0.94%	0.52%	0.13%	0.06%	0.15%	0.18%	0.03%
科研、技术服务和地质勘查业						0.01%	0.12%	0.53%	0.47%	-0.06%
水利、环境和公共设施管理业	0.08%	0.02%	0.04%	0.00%	0.00%	0.06%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%
文化教育、体育和娱乐业	0.00%	0.00%	0.00%	0.19%	0.00%	0.11%	0.30%	0.31%	0.31%	0.00%
其他	0.00%	0.00%	1.68%	1.80%	0.95%	3.64%	0.56%	1.54%	2.98%	1.44%
公司贷款	2.27%	2.11%	1.71%	1.59%	1.51%	1.35%	0.95%	0.77%	0.77%	0.00%
零售贷款	0.25%	0.38%	0.55%	0.61%	0.96%	1.18%	2.00%	2.31%	2.28%	-0.03%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 15：齐鲁银行分行业不良结构占比

不良结构	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1H25	2025	半年度变动
房地产业	2.78%	1.34%	1.14%	4.69%	5.06%	1.61%	6.55%			
制造业	37.78%	57.04%	27.84%	35.98%	50.05%	44.02%	29.41%	26.67%	23.64%	-3.03%
批发和零售业	51.21%	15.33%	39.76%	10.47%	10.55%	12.05%	9.68%	11.31%	9.68%	-1.63%
租赁和商务服务业	0.51%	0.19%	0.29%	13.75%	7.86%	2.06%	1.08%	3.29%	3.97%	0.69%
建筑业	0.10%	0.77%	3.06%	8.82%	2.14%	1.37%	6.15%	3.65%	3.61%	-0.04%
电力、燃气及水的生产和供应企业	0.00%	0.00%	1.02%	0.51%	0.57%	0.24%	0.69%	0.49%	0.98%	0.49%
水利、环境和公共设施管理业	0.21%	0.05%	0.16%	0.00%	0.00%	0.45%	0.00%	0.03%	0.05%	0.02%
科研、技术服务和地质勘查业	0.15%	0.10%	0.00%		0.00%	0.01%	0.11%	0.72%	0.60%	-0.12%
信息传输、计算机服务和软件	0.00%	0.00%	0.00%	0.03%	0.12%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
农、林、牧、渔业	1.44%	3.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
对公总计	95.99%	79.21%	74.57%	74.35%	76.77%	61.89%	54.76%	47.31%	43.56%	-3.76%
零售总计	4.01%	20.79%	25.43%	25.65%	23.23%	38.11%	45.24%	52.69%	56.44%	3.76%

来源：公司财报，中泰证券研究所

盈利预测表

每股指标	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
PE	6.75	6.01	5.43	4.82	净利息收入	10,519	11,159	11,640	12,344
PB	0.79	0.73	0.7	0.87	手续费净收入	1,198	1,234	1,271	1,271
EPS	0.93	1.04	1.15	1.30	营业收入	13,117	13,863	14,381	15,085
BVPS	7.96	8.61	8.46	7.17	业务及管理费	-3,705	-3,882	-4,027	-4,224
每股股利	0.26	0.26	0.26	0.26	拨备前利润	9,271	9,832	10,194	10,693
盈利能力					拨备	-3,498	-3,287	-2,947	-2,522
净息差	1.40%	1.31%	1.21%	1.14%	税前利润	5,773	6,545	7,247	8,171
贷款收益率	3.89%	3.70%	3.57%	3.40%	税后利润	5,712	6,414	7,102	8,007
生息资产收益率	2.91%	2.78%	2.67%	2.58%	归属母公司净利润	5,713	6,416	7,103	8,008
存款付息率	1.61%	1.50%	1.45%	1.42%	资产负债表（百万元）				
计息负债成本率	1.63%	1.57%	1.54%	1.52%	贷款总额	382,834	428,774	478,083	530,672
ROAA	0.76%	0.74%	0.73%	0.73%	债券投资	353,545	395,970	463,285	532,778
ROAE	12.75%	12.58%	13.52%	16.65%	同业资产	28,949	30,396	31,916	33,512
成本收入比	28.25%	28.00%	28.00%	28.00%	生息资产	806,057	900,056	1,022,691	1,151,310
业绩与规模增长					资产总额	804,381	920,465	1,036,607	1,154,775
净利息收入	16.5%	6.1%	4.3%	6.0%	存款	497,960	547,756	602,532	662,785
营业收入	5.0%	5.7%	3.7%	4.9%	同业负债	130,844	157,013	180,564	207,649
拨备前利润	3.9%	6.1%	3.7%	4.9%	发行债券	116,266	151,146	188,933	226,720
归属母公司净利润	14.6%	12.3%	10.7%	12.7%	计息负债	745,070	855,915	972,029	1,097,154
净手续费收入	-5.3%	3.0%	3.0%	0.0%	负债总额	750,717	862,818	979,868	1,106,002
贷款余额	13.55%	12.00%	11.50%	11.00%	股本	6,154	6,154	6,154	6,154
生息资产	16.5%	11.7%	13.6%	12.6%	归属母公司股东权益	53,513	57,488	56,572	48,598
存款余额	10.9%	10.0%	10.0%	10.0%	所有者权益总额	53,664	57,647	56,739	48,773
计息负债	17.2%	14.9%	13.6%	12.9%	资本状况				
资产质量					资本充足率	14.80%	14.06%	12.49%	9.98%
不良率	1.05%	0.96%	0.91%	0.89%	核心资本充足率	11.61%	11.21%	9.92%	7.64%
拨备覆盖率	355.9%	390.2%	398.1%	383.8%	杠杆率	14.99	15.97	18.27	23.68
拨贷比	3.74%	3.73%	3.62%	3.41%	RORWA	1.44%	1.43%	1.42%	1.45%
拨贷比	0.44%	0.44%	0.44%	0.44%	RORWA	52.51%	51.39%	50.65%	50.02%

来源：公司财报，中泰证券研究所

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

中泰证券股份有限公司 事先未经本公司书面授权
 行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。