公司研究 | 点评报告 | 齐鲁银行（601665.SH）

从量价质看高成长的持续性
——2026 年中报点评

报告要点

齐鲁银行 2026 年上半年营收同比增长 10.6%（Q1 增速 13.0%，Q2 单季增速 8.4%），归母净利润同比增长 16.1%（Q1 增速 14.0%，Q2 单季增速 18.1%），预计单季利润增速领跑上市银行。优异业绩的背后，市场显著低估了公司的治理机制和稳健经营理念等内核优势。今年管理层有序传承，郑祖刚董事长和胡金良行长带领的核心管理团队将推动公司延续稳健成长底色。目前资本实力雄厚，对中长期扩表形成支撑。2026 年 PB 估值约 0.80x，基于当前经营质态，估值存在显著提升空间，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）

从量价质看高成长的持续性
——2026 年中报点评

事件描述

2026 年上半年营收同比增长 10.6%（Q1 增速 13.0%，Q2 单季增速 8.4%），归母净利润同比增长 16.1%（Q1 增速 14.0%，Q2 单季增速 18.1%），预计单季利润增速领跑上市银行。

事件评论

- **资产规模扩张拉动营收双位数高增长。**1）上半年利息净收入高增长 15.0%，虽然净息差同比小幅收窄 5BP，但生息资产规模同比增速接近 19%，如果 2027 年达到万亿资产规模，每年至少保持近 12%增速。2）非利息净收入同比下降 1.7%，当前增长势头下无需过多兑现浮盈，且投资端以配置为主（因此税率低），此前基本未兑现过 AC 账户浮盈。3）由于资产质量优异，信用减值同比下降 2.3%（在进一步计提非信贷减值的情况下），推动税前利润高增长 19.2%，免税收入的减少造成税率同比上升 2pct 至 3.2%。

- **市占率持续提升的区域和网点条件成熟。**随着山东省内接近全覆盖，且新增网点产能释放，省内市占率较期初提升 0.13pct 至 2.47%。6 月末山东省贷款同比增长 7.5%，高于全国 2.4pct，中长期视角下市占率和规模存在可观提升空间。上半年贷款较期初增长 11.4%，增速位居上市银行前列，其中对公贷款高增长 17.3%，基建类/批零/制造业分别增长 16.4%/18.7%/14.2%，深度参与山东制造业转型升级和县域经济发展。同时伴随资产规模扩张，竞争省市大型企业的能力也显著提升。

- **资产收益率充分调整缓释未来息差压力。**2025 年存款集中重定价支撑净息差逆势上行 2BP。但今年上半年存款成本降幅收窄至 22BP，同时贷款收益率下降 30BP，造成净息差重新收窄 5BP。我们认为，目前对公（含贴现）/零售贷款收益率降至 3.63%/3.30%，未来受到政信资产降息、零售高利率资产流失等潜在因素的影响将更低，息差韧性和持续性在城商行中具备优势。上半年对公/零售定期存款成本率分别下降 20BP/32BP 至 1.48%/1.95%，存量高息存款重定价的红利继续释放，未来付息率仍有改善空间。

- **资产质量卓越，积累雄厚的风险抵补能力。**上半年不良率环比下降 5BP 至 0.98%，较初期改善幅度（7BP）居上市银行首位，测算年化不良净生成率 0.41%，保持绝对低位。同时关注率环比继续下降 3BP 至 0.79%，核心风险指标全面优异，反映客群稳健、风控机制完善。1）对公贷款不良率下降 14BP 至 0.63%，预计当前对公领域没有大额风险隐患，房地产风险趋近于零。2）个贷不良率上升 41BP 至 2.69%，风险波动是行业共性，但目前贷款占比仅 17.5%，影响可控。3）值得重视的是，风险抵补能力正在快速积累且更加雄厚，贷款的信用成本 0.52%，同比下降 0.28pct，拨备覆盖率环比提升 1pct 至 359%。非贷款层面，上半年进一步针对债权投资及表外业务合计新增计提约 12.5 亿元，从阶段三分类来看实际资产质量优异，因此非贷款拨备的积累为长期可持续增长形成支撑。

- **投资建议：**优异业绩的背后，市场显著低估了公司的治理机制和稳健经营理念等内核优势。今年管理层有序传承，核心管理团队将推动公司延续稳健成长底色。目前资本实力雄厚，对中长期扩表形成支撑。2026 年 PB 估值约 0.80x，基于当前经营质态，估值存在显著提升空间，长期重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示

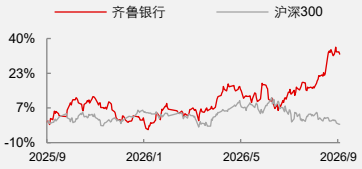
1、信贷规模扩张不及预期；2、资产质量出现明显波动。

公司基础数据

当前股价(元)	7.09
总股本(万股)	615,384
流通A股/B股(万股)	615,384/0
每股净资产(元)	8.45
近12月最高/最低价(元)	7.32/5.30

注：股价为 2026 年 9 月 15 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



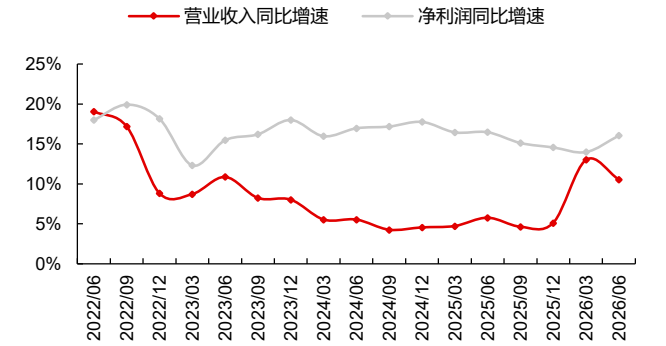
资料来源：Wind

相关研究

- 《董事会平稳换届，管理层有序传承》2026-08-10
- 《业绩全面超预期——2025 年报及 2026 年一季报点评》2026-04-24
- 《新三年的成长展望》2026-01-12

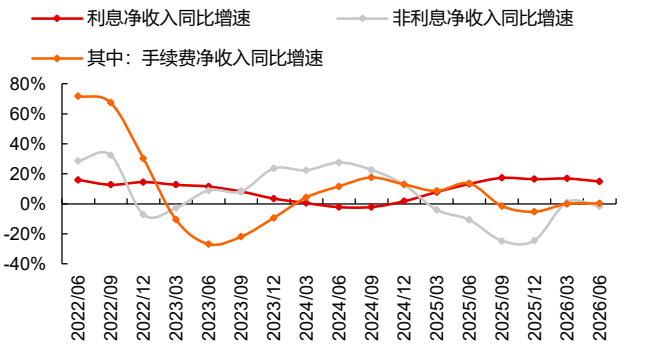
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：齐鲁银行 2026Q2 利润增速回升



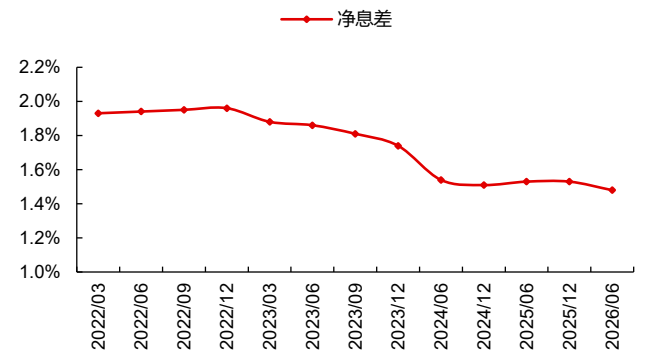
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 2：齐鲁银行 2026Q2 利息净收入同比增速小幅回落



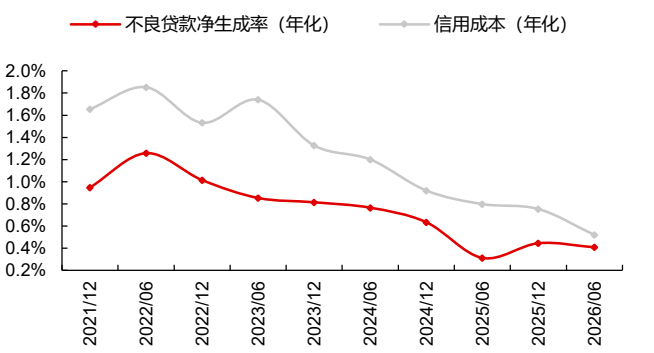
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 3：齐鲁银行 2026 上半年净息差小幅回落



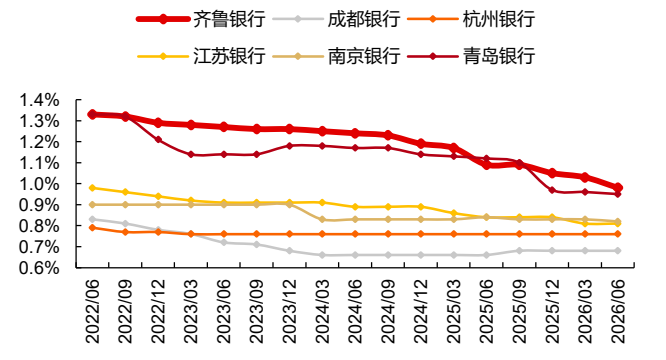
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 4：齐鲁银行 2026 上半年不良净生成率较上年末下降



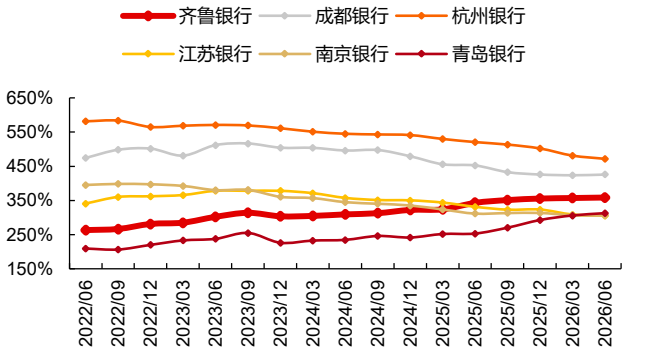
资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 5：齐鲁银行的不良率近年来保持下降



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 6：齐鲁银行拨备覆盖率保持提升



资料来源：公司财务报告，长江证券研究所

图 7：齐鲁银行盈利预测及估值

单位：千元	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12	2026/03	2026/06	2026/09	2026/12	2027/12	2028/12
资产总额	506,013,306	604,815,988	689,539,360	804,380,922	840,527,812	869,955,019	896,053,670	913,974,743	1,038,575,969	1,157,468,490
增速（较期初）	16.75%	19.53%	14.01%	16.65%	4.49%	8.15%	11.40%	13.62%	13.63%	11.45%
负债总额	470,424,121	562,992,498	641,204,233	750,716,759	787,790,890	810,780,694	835,601,941	852,458,638	971,825,076	1,084,826,533
增速（较期初）	17.37%	19.68%	13.89%	17.08%	4.94%	8.00%	11.31%	13.55%	14.00%	11.63%
营业收入	11,063,702	11,951,862	12,495,810	13,135,164	3,577,012	7,497,285	10,932,353	14,375,227	15,653,599	17,085,509
增速（同比）	8.82%	8.03%	4.55%	5.12%	13.02%	10.55%	10.16%	9.44%	8.89%	9.15%
归属于母公司股东的净利润	3,587,370	4,233,751	4,986,289	5,713,492	1,563,708	3,173,519	4,582,992	6,588,184	7,429,322	8,340,803
增速（同比）	**18.17%**	**18.02%**	**17.77%**	**14.58%**	**14.01%**	**16.06%**	**15.63%**	**15.31%**	**12.77%**	**12.27%**
净息差	1.96%	1.74%	1.51%	1.53%		1.48%	1.48%	1.48%	1.44%	1.45%
成本收入比	26.36%	26.32%	27.31%	28.21%	26.67%	24.91%	25.50%	27.50%	27.50%	27.50%
不良贷款率	1.29%	1.26%	1.19%	1.05%	1.03%	0.98%	0.98%	0.97%	0.96%	0.95%
拨备覆盖率	281.06%	303.58%	322.38%	355.91%	357.48%	358.90%	362.29%	364.17%	366.63%	368.54%
不良贷款净生成率（年化）	1.01%	0.81%	0.63%	0.44%	0.00%	0.41%	0.45%	0.45%	0.50%	0.50%
信用成本（年化）	1.53%	1.33%	0.92%	0.75%	0.00%	0.52%	0.60%	0.55%	0.70%	0.72%
ROA	0.76%	0.76%	0.77%	0.76%	0.76%	0.76%	0.72%	0.77%	0.76%	0.76%
ROE	**11.92%**	**12.75%**	**12.70%**	**12.10%**	**11.60%**	**11.55%**	**11.28%**	**12.11%**	**12.50%**	**12.84%**
核心一级资本充足率	9.56%	10.16%	10.75%	11.61%	11.34%	11.27%	11.20%	11.20%	10.81%	10.65%
一级资本充足率	11.35%	12.41%	12.93%	12.68%	11.79%	12.79%	12.68%	12.65%	12.08%	11.79%
资本充足率	14.47%	15.38%	15.17%	14.80%	13.87%	14.84%	14.85%	14.77%	14.08%	13.73%
EPS（元）	0.73	0.85	0.96	0.87	0.23	0.50	0.70	1.02	1.16	1.30
BVPS（元）	6.34	7.09	8.27	7.96	8.22	8.45	8.66	8.83	9.68	10.64
每股分红（元）	0.19	0.23	0.27	0.25				0.29	0.33	0.37
P/E	9.75	8.39	7.36	8.10				6.97	6.13	5.43
P/B	**1.12**	**1.00**	**0.86**	**0.89**				**0.80**	**0.73**	**0.67**
股息率	2.62%	3.19%	3.75%	3.51%				4.09%	4.65%	5.24%

资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（注：估值数据截至 2026 年 9 月 15 日收盘价）

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（单位：千元）

合并资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
资产合计	**804,380,922**	**913,974,743**	**1,038,575,969**	**1,157,468,490**
现金及存放央行款项	41,216,487	43,143,291	47,905,503	53,215,259
发放贷款和垫款	369,593,252	419,665,555	475,691,449	537,489,534
金融投资	353,544,805	411,288,634	467,359,186	520,860,821
交易性金融资产	45,694,723	53,280,092	60,543,712	67,474,543
债权投资	169,693,634	213,785,541	242,930,701	270,740,552
其他债权投资	138,043,588	144,100,420	163,745,481	182,490,487
其他权益工具投资	112,860	122,581	139,293	155,239
存放同业款项	9,219,796	4,569,874	5,192,880	5,787,342
拆出资金	4,371,244	2,741,924	3,115,728	3,472,405
买入返售金融资产	15,357,569	20,683,793	25,809,737	21,596,038
其他资产合计	11,077,769	11,881,672	13,501,488	15,047,090
负债合计	**750,716,759**	**852,458,638**	**971,825,076**	**1,084,826,533**
向中央银行借款	61,200,980	66,525,888	75,595,294	84,249,177
同业金融机构存放款项	22,641,048	40,496,097	46,016,887	51,284,739
拆入资金	7,226,265	5,259,514	5,976,538	6,660,711
卖出回购金融资产	39,775,511	41,223,226	46,843,146	52,205,584
吸收存款	497,960,186	557,464,356	619,707,622	689,107,435
应付债券	116,266,493	133,440,312	168,249,307	187,509,895
其他负债合计	5,646,276	8,049,245	9,436,282	13,808,992
股东权益合计	**53,664,163**	**61,516,105**	**66,750,893**	**72,641,957**
股本	6,153,843	6,153,843	6,153,843	6,153,843
其他权益工具	4,499,245	7,000,000	7,000,000	7,000,000
资本公积	15,134,353	15,133,598	15,133,598	15,133,598
其他综合收益	1,838,973	2,578,731	2,578,731	2,578,731
盈余公积	3,758,830	4,322,157	4,962,761	5,685,398
一般风险准备	9,857,012	11,421,808	13,201,264	15,208,589
未分配利润	12,270,549	14,742,582	17,543,408	20,688,862
归属母公司股东权益	**53,512,805**	**61,352,719**	**66,573,604**	**72,449,021**
少数股东权益	151,358	163,386	177,289	192,936

合并利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**13,135,164**	**14,375,227**	**15,653,599**	**17,085,509**
利息净收入	10,519,096	11,825,419	12,929,482	14,586,184
手续费净收入	1,197,964	1,197,849	1,277,919	1,382,879
投资收益等	1,898,282	1,223,734	1,317,972	988,220
营业支出	(7,359,484)	(7,443,314)	(7,751,141)	(8,115,845)
PPOP	9,273,977	10,271,100	11,184,497	12,207,596
信用减值损失	(3,495,057)	(3,339,186)	(3,282,039)	(3,237,933)
营业利润	5,775,680	6,931,913	7,902,458	8,969,663
归母净利润	**5,713,492**	**6,588,184**	**7,429,322**	**8,340,803**

经营指标	2025A	2026E	2027E	2028E
资产增速	16.65%	13.62%	13.63%	11.45%
贷款增速	13.55%	13.39%	13.31%	12.99%
负债增速	17.08%	13.55%	14.00%	11.63%
存款增速	11.37%	12.37%	11.17%	11.20%
营业收入增速	5.12%	9.44%	8.89%	9.15%
利息净收入增速	16.48%	12.42%	9.34%	12.81%
非息收入增速	-24.50%	-2.53%	6.84%	-8.25%
成本收入比	28.21%	27.50%	27.50%	27.50%
归母净利润增速	**14.58%**	**15.31%**	**12.77%**	**12.27%**
EPS	0.87	1.02	1.16	1.30
BVPS	7.96	8.83	9.68	10.64
ROE	12.10%	12.11%	12.50%	12.84%
ROA	0.76%	0.77%	0.76%	0.76%
净息差	1.53%	1.48%	1.44%	1.45%
不良贷款率	1.05%	0.97%	0.96%	0.95%
拨备覆盖率	355.91%	364.17%	366.63%	368.54%

估值	2025A	2026E	2027E	2028E
P/E	8.10	6.97	6.13	5.43
P/B	0.89	0.80	0.73	0.67
股息率	3.51%	4.09%	4.65%	5.24%

资料来源：公司财务报告，长江证券研究所（估值对应 2026 年 9 月 15 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，本报告清晰准确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/或其附属机构（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。