

业绩放缓，息差稳健，不良双降

青岛银行(002948)

评级:	买入	股票代码:	002948
上次评级:	买入	52周最高价/最低价:	4.2/3.06
目标价格:		总市值(亿)	191.49
最新收盘价:	3.29	自由流通市值(亿)	99.19
		自由流通股数(百万)	3,014.95

事件概述

青岛银行发布 2022 年报：实现营收 116.44 亿元(+4.56%，YoY)，营业利润 31.28 亿元(-2.96%，YoY)，归母净利润 30.83 亿元(+5.48%，YoY)。年末总资产 5296.14 亿元(+1.41%，YoY；-0.31%，QoQ)，存款 3413.47 亿元(+8.87%，YoY；+2.87%，QoQ)，贷款 2690.29 亿元(+10.17%，YoY；-0.44%，QoQ)。2022 年净息差 1.76%(-3bp，YoY)；不良贷款率 1.21%(-11bp，QoQ)，拨备覆盖率 219.77%(+13.57pct，QoQ)，拨贷比 2.65%(-0.07pct，QoQ)；资本充足率 13.56%(-0.49pct，QoQ)；ROE 8.95%(-1.45pct，YoY)。拟派现 0.16 元/股，测算分红率 35.56%。

分析判断：

► 收息业务边际改善，中收承压但信用卡收入亮眼，财富客群和业务基础夯实

青岛银行 2022 年营收增速为 4.56%，较前三季度的 16.3%有所放缓，Q4 单季营收同比下降 28%，主因债市波动影响公允价值变动负增，此外：1) 收息业务表现边际改善，Q4 净利息收入同比+15.7%，全年增速+8.4%，较前三季度的+6.1%边际回升。虽然四季度扩表速度放缓，生息资产规模环比缩减，但净息差显现韧性，披露全年净息差为 1.76%，持平前三季度，同比降 3BP。2) 非息收入全年同比-3.9%，手续费净收入降幅 26%是主要部分。具体来看，一方面理财手续费收入受资本市场影响较 2021 年减少 32%，占中收的比例同比降 10pct 至 48%，总体财富中收年降幅 9.57%。但公司精耕细作财富业务，实现基础客群量增面扩，零售 AUM 同比+18.2%突破 3000 亿元，理财余额 2008 亿元、同比增幅超 19.7%；并且客群结构也进一步优化，金融资产 20 万元以上客户数和 AUM 增速分别为 17.8%、17.1%。另一方面，托管和银行卡手续费保持 40%的高增长，主因信用卡业务发力，快速拓客+强化活客，累计发卡量、信用卡透支额和交易额分别同比增 21.7%/34.6%/42.7%，较上半年进一步提速，并且自有渠道发卡占全年增量的 52.23%，在自有获客能力提升的同时激活率也有明显增长。我们持续看好青岛银行的理财业务优势和后续财富管理经营体系的建设成效。

营收端降速下，全年减值准备同比仍+7.4%，主要多计提了非信贷类减值损失，但叠加税收效应抵扣，贡献公司归母净利润全年同比增 5.48%，其中 Q4 单季同比增速-3.26%。

► 对公信贷强劲+零售投放疲弱，负债结构优化驱动息差企稳回升

2022 年公司总资产、存款、贷款分别同比+1.4%/+8.9%/+10.2%，存款 Q4 规模稳健扩增 2.9%，但资产端缩表，资产和贷款规模分别较 Q3 减少 0.3%和 0.4%。贷款投向来看：1) 全年对公贷款增长强劲且前置，和票据分别实现 15.6%和 27.6%的增长，增量的 28%投向建筑业，超过制造业成为对公贷款投放行业比例首位。2) 零售贷款表现疲弱，规模全年降 4.4%，除了按揭还有 1.1%的微幅增长外，消费贷和经营贷规模较上年分别减少 11%和 15.3%，四季度降幅走阔，后续需要关注居民收入和消费意愿改善下公司零售业务的修复节奏。零售贷款投放虽然承压，但定价显现一定韧性，在 2022 年贷款平均收益率同比降 10BP 的情况下，零售贷款定价不降反升 5BP，对息差形成支撑。3) 区域上，年内贷款增量的 58%投放省内其他地区，带动余额占比较中期再提升 0.7pct 至 44.3%。

负债端，受存款定期化程度加深的影响，2022 年存款付息率同比抬升 3BP，但同时高成本的主动负债规模降低，带动负债结构有所优化，存款净额/总负债年末升至 70.6%创新高，相应的负债付息率同比降 1BP。我们测算 Q4 单季净息差延续年内逐季回升的趋势，负债端是主要贡献。

► 资产质量延续改善，Q4 不良双降、关注和逾期指标小幅波动

公司持续加强不良资产处置力度，存量资产质量持续改善。2022 年不良、关注类贷款较上年均实现双降，规模分别同比减少 0.4%/11.8%，不良余额环比 Q3 也减少 8.8%；年末不良率收录 1.21%，同环比分别降低 13BP/11BP。但部分资产质量指标有波动，一是关注类贷款年末占比 0.82%，同比下降 21BP，但环比 Q3 上升 19BP；二是 2022 年逾期率同比上升 0.42pct 至 1.55%，基本持平中期；三是整体逾期 90+/不良和逾期/不良分别升至 79.9%和 128%，年末潜在风险指标有扰动。全年不良生成率低于上年，但下半年有所抬升。存量不良持续出清下，全年贷款减值计提同比减少，但拨备覆盖率同环比分别提升 22.4 和 13.6 个百分点至 219.77%，安全边际继续提升。

投资建议

总体来看，青岛银行 2022 年业绩增速趋缓，零售信贷投放也较为疲弱，但亮点在于：一方面负债结构优化带动息差稳中有升，四季度收息业务边际改善；另一方面财富类中收承压，但信用卡收入表现亮眼，财富客群和业务体量快增；此外，存量不良包袱持续出清，拨备率步入上行通道。

鉴于公司年报业绩表现，我们小幅调整公司 23-25 年营收 147/172/-亿元的预测至 125/139/159 亿元，22-24 年归母净利润 39/46/-亿元的预测至 33/37/42 亿元，对应增速为 7.4%/10.3%/16.0%；23-25 年 EPS0.76/0.92/-元的预测至 0.48/0.54/0.64 元，对应 2023 年 4 月 3 日 3.29 元/股收盘价，PB 分别为 0.62/0.58/0.55 倍，维持公司“买入”评级。

风险提示

- 1、整体经济未来修复不及预期，信用成本大幅提升的风险；
- 2、公司的重大经营风险等。

盈利预测与估值

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入	11,136	11,644	12,534	13,926	15,916
(+/-)	5.6%	4.6%	7.6%	11.1%	14.3%
归母净利润	2,923	3,083	3,310	3,652	4,236
(+/-)	22.1%	5.5%	7.4%	10.3%	16.0%
每股收益(元)	0.42	0.44	0.48	0.54	0.64
每股净资产(元)	4.26	5.05	5.33	5.64	6.02
P/E	7.8	7.4	6.8	6.1	5.1
P/B	0.77	0.65	0.62	0.58	0.55

资料来源：公司公告、华西证券研究所

分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

财务报表和主要财务比率

利润表						指标和估值					
百万元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	百万元; 元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
平均生息资产	475,475	508,110	535,196	595,904	673,704	ROAA (%)	0.60	0.59	0.60	0.59	0.61
净息差	1.79	1.76	1.76	1.77	1.81	ROAE (%)	9.29	9.01	9.04	9.53	10.50
利息收入	18,209	19,830	21,041	24,032	27,930	每股净资产	4.26	5.05	5.33	5.64	6.02
利息支出	10,563	11,542	12,305	14,234	16,600	EPS	0.42	0.44	0.48	0.54	0.64
净利息收入	7,646	8,288	8,736	9,798	11,330	股利	722	931	1198	1322	1533
非息收入						DPS	0.16	0.16	0.21	0.23	0.26
手续费和佣金收入	1,955	1,445	1,561	1,795	2,154	股息支付率	29	36	36	36	36
交易性收入	1,509	1,798	2,125	2,221	2,320	发行股份	4510	5820	5820	5820	5820
其他收入	26	112	112	112	112						
非息总收入	3,490	3,356	3,798	4,128	4,586						
非息费用						业绩数据					
业务管理费	3,776	4,072	4,385	4,892	5,627	增长率 (%)					
其他费用	0	3	5	7	10	净利息收入	(6.1)	8.4	5.4	12.2	15.6
营业税金及附加	140	147	159	182	212	非利息收入	45.8	(3.9)	13.2	8.7	11.1
非息总费用	3,916	4,222	4,548	5,081	5,849	非利息费用	6.5	7.8	7.7	11.7	15.1
税前利润	3,225	3,136	3,535	3,975	4,693	归母净利润	22.1	5.5	7.4	10.3	16.0
所得税	232	-32	224	324	457	平均生息资产	18.1	6.9	5.3	11.3	13.1
净利润	2,923	3,083	3,310	3,652	4,236	总付息负债	14.5	0.4	10.3	12.8	13.8
						风险加权资产	24.5	(4.0)	7.6	6.0	7.6
资产负债表数据						营业收入分解 (%)					
总资产	522,250	529,614	581,257	651,898	737,683	净利息收入占比	68.7	71.2	69.7	70.4	71.2
贷款总额	244,205	269,029	303,281	346,173	398,563	佣金手续费收入占比	17.6	12.4	12.5	12.9	13.5
客户存款	317,966	348,043	385,609	441,523	512,166						
其他付息负债	166,264	138,006	150,481	163,389	176,338	营业效率 (%)					
股东权益	32,635	35,816	37,418	39,238	41,430	成本收入比	33.9	35.0	35.0	35.1	35.4
资产质量						流动性 (%)					
不良贷款	3,262	3,247	3,609	4,016	4,498	贷款占生息资产比	47.4	50.5	53.5	54.5	55.3
不良率	1.34	1.21	1.19	1.16	1.13	期末存贷比	76.8	77.3	78.6	78.4	77.8
贷款损失拨备	6,440	7,137	8,300	9,838	12,054						
拨备覆盖率	197	220	230	245	268	资本 (%)					
拨贷比	2.64	2.65	2.74	2.84	3.02	核心一级资本充足率	8.4	8.7	8.7	8.6	8.5
信用成本	3,110	2,636	3,259	3,879	4,562	一级资本充足率	11.0	10.7	10.5	10.3	10.0
信用成本 (%)	1.38	1.03	1.14	1.19	1.23	资本充足率	15.8	13.6	13.6	13.5	13.4

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。