

营收业绩显著提升，Q1 不良双降质量改善

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:	3.94/3.06
目标价格:		总市值(亿)	193.24
最新收盘价:	3.32	自由流通市值(亿)	100.10
		自由流通股数(百万)	3,014.95

事件概述

青岛银行发布 2023 年一季报：实现营收 30.93 亿元(+15.54%，YoY)，营业利润 10.48 亿元(+19.59%，YoY)，归母净利润 9.10 亿元(+15.83%，YoY)。一季度末总资产 5522.87 亿元(+4.75%，YoY；+4.28%，QoQ)，存款 3577.27 亿元(+15.77%，YoY；+4.80%，QoQ)，贷款 2831.87 亿元(+10.76%，YoY；+5.26%，QoQ)。2023 年一季度净息差 1.85%(+10bp，YoY)；不良贷款率 1.14%(-7bp，QoQ)，拨备覆盖率 232.79%(+13.02pct，QoQ)，拨贷比 2.66%(+0.01pct，QoQ)；资本充足率 13.27%(-0.29pct，QoQ)；年化 ROE12.19%(+0.70pct，YoY)。

分析判断：

► 利息和非息收入均向好，营收显著改善驱动业绩上行

青岛银行 2023 年一季度营收和归母净利润同比增速分别为 15.54%/15.83%，较 22 年全年增速大幅提升 +11pct/+10.4pct，一方面 Q1 净利息收入同比+14.7%，较 2022 全年增速提升 6.3pct，归因年初信贷多增带动扩表提速，以及净息差同比上行支撑收息业务增长，披露 Q1 净息差 1.85%，同比和较 2022 全年分别提升 10BP/9BP。另一方面主要得益于中收和公允价值变动损益改善。具体来看，Q1 非息收入同比+17.7%，较上年的-3.9%转为正增，其中除了债市趋于稳定下，投资类非息收入改善外，手续费净收入同比+15.2%，较 2022 全年的-26%有显著回升，源于公司大力发展理财、代理、交易银行等中间业务，实现非息收入的较快增长。因此营收端表现较好，驱动利润在减值同比多计提的情况下仍实现较快提升。

► 对公贷款和零售存款高增，资产负债结构优化下净息差稳中有升

2023 年一季度公司总资产、存款、贷款分别同比+4.8%/+10.8%/+15.8%，季度环比分别+4.23%/+5.3%/+4.8%，资产和贷款规模经过四季度缩表后转为正增，且年初存贷两旺下增幅均高于上年同期，带动资产负债两端结构优化，资产端贷款净额占比和负债端存款占比均同环比进一步提升至 70.9%/50%。

贷款投向来看，Q1 贷款净增 142 亿元，较 22Q1 多增近 27 亿元，新增贷款中对公贷款（含票据）贡献 148 亿元占据主导，零售贷款规模负增 6 亿元，去年以来规模逐季缩量相对疲弱。公司坚定民营小微金融发展下，民营企业、普惠小微贷款余额分别较年初增 0.78%/4.19%。负债端，存款规模较上年末新增 169 亿元，较 22Q1 的-45 亿元有所改善。其中个人存款贡献主要增量，较上年新增 117 亿元，同比增速高达 33.8%；对公存款新增 49 亿元，改变 2022 年规模下降趋势。

因此资产负债结构的改善，驱动息差同比回升，我们根据期初期末余额均值测算的单季净息差来看，23Q1 环比 22Q4 持平，资产端收益率下行情况下，负债端成本改善提供支撑。

► Q1 不良双降拨备提升，资产质量持续优化

资产质量持续改善，一季度末公司不良双降，不良贷款率 1.14%，较上年末下降 7BP，不良贷款余额减少 1185 万元，环比持续改善；关注类贷款占比较上年末下降 1BP 至 0.81%。拨备覆盖率较上年末提高 13.02pct 至 232.8%，安全边际延续提升，风险抵补能力进一步增强。

投资建议

青岛银行一季度对公贷款加快投放、存款表现较好，带动资产扩表提速、资产负债结构优化，也进一步促进息差逆势上行；收息业务向上提振的同时，中收等非息收入显著改善，一季度营收和利润增速有较快回升；且资产质量指标持续改善。鉴于公司一季报业绩表现，我们维持公司 23-25 年营收 125/139/159 亿元的预测，归母净利润 33/37/42 亿元的预测，对应增速为 7.4%/10.3%/16.0%；23-25 年 EPS 0.48/0.54/0.64 元的预测，对应 2023 年 4 月 28 日 3.32 元/股收盘价，PB 分别为 0.62/0.59/0.55 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	12,533	13,923	15,913
(+/-)	5.6%	4.6%	7.6%	11.1%	14.3%
归母净利润	2,923	3,083	3,310	3,650	4,234
(+/-)	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	7.9	7.5	6.9	6.2	5.2
P/B	0.78	0.66	0.62	0.59	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	535,201	595,914	673,716	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	9.52	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	12,306	14,237	16,603	EPS	0.42	0.44	0.48	0.54	0.64
净利息收入	7,646	8,288	8,735	9,796	11,327	股利	722	931	1198	1321	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	12.1	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	3,534	3,972	4,691	归母净利润	22.1	5.5	7.4	10.3	16.0
所得税	232	-32	224	323	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	3,650	4,234	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	581,369	652,026	737,830	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	385,722	441,652	512,316						
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	39,236	41,427	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
						一级资本充足率	11.0	10.7	10.5	10.3	10.0
信用成本	3,110	2,636	3,259	3,879	4,562	资本充足率	15.8	13.6	13.6	13.5	13.4
信用成本 (%)	1.38	1.03	1.14	1.19	1.23						

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。