

青岛银行 (002948)

证券研究报告
2020年11月11日

规模高速扩张，资产质量平稳

事件：10月30日，青岛银行发布3Q20业绩：3Q20实现营收84.19亿元，YoY +17.12%；归母净利润20.08亿元，YoY +3.14%；加权平均年化ROE为9.88%。截至3Q20，资产总额4462.44亿元，同比增长25.70%；不良贷款率1.62%；拨备覆盖率164.79%。

点评：
盈利增速强于行业趋势

营收、盈利增长放缓。3Q20 营收 YoY +17.12%，较 1H20 下降 17.11pct，主要受非息收入下滑拖累（yoy+1.6%，增速环比下降 54.57pct，受利率及汇率上升影响）。其中，利息净收入(YoY +24.42%)保持较快增长，源于规模快速增长；净手续费收入 YoY +63.37%。PPOP 增速 17.54%，较 1H20 下降 24.14pct，维持在较高水准。**归母净利润 YoY +3.14%，较 1H20 增速下滑 3.26pct，与城商行整体趋势一致。**

ROE 上行。加权平均年化 ROE 为 9.88%，同比提高 0.11 个百分点。

净息差持平，存贷规模高速增长

净息差持平。3Q20 净息差为 2.12%，与 1H20 持平。测算 3Q20 生息资产收益率为 4.45%，与 1H20 持平；单季度 20Q3 计息负债成本率较 1H20 下降 1BP 至 2.35%。青岛银行同业负债占比较高，因近期同业存单利率走高，预计净息差短期内仍将承压，若利率持续上升，息差或于 1H21 企稳。

资产负债结构优化。3Q20 贷款余额 2082.05 亿元，YoY +29.62%，贷款占生息资产比重较 1H20 提高 0.69 个百分点至 48.33%。3Q20 存款余额 2738.86 亿元，同比增长 34.81%，较 1H20 下降 7.11pct，计息负债中存款占比较 1H20 上升 0.90 个百分点至 66.48%。

资产质量平稳，拨备略升

关注贷款率下降。3Q20 不良贷款余额较 1H20 增加 0.65 亿至 33.67 亿元，不良贷款率 1.62%，较 1H20 下降 1BP；关注贷款率 1.88%，较 1H20 下降 27BP。1H20 逾期贷款率 1.46%，较年初上行 2BP。1H20 不良净生成率 1.73%，较 19 年下降 56BP。

拨备计提力度加强。拨备覆盖率较 1H20 提高 1.79 个百分点至 164.79%；拨贷比为 2.67%，较 1H20 提高 2BP。

投资建议：ROE 上行，战略清晰

青岛银行近年来金融科技加持“接口银行”战略，对公及零售客群规模稳定提升，预计未来持续拉动公司及个人业务的增长。我们看好其未来发展，维持公司 20/21 年净利润增速预测为 4%/9.6%，维持目标估值为 1.2 倍 20 年 PB，对应 6.51 元/股，维持“增持”评级。

风险提示：疫情反复导致资产质量恶化；负债成本大幅抬升；经济下行超预期。

财务数据和估值	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(亿元)	74	96	123	145	160
增长率(%)	32.0	30.4	28.1	17.9	10.0
归属母公司股东净利润(亿元)	20	23	24	26	29
增长率(%)	6.5	12.9	4.0	9.6	11.3
每股收益(元)	0.50	0.51	0.53	0.58	0.64
市盈率(P/E)	9.77	9.61	9.24	8.43	7.58
市净率(P/B)	1.03	1.00	0.90	0.81	0.73

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	银行/银行
6 个月评级	增持 (维持评级)
当前价格	4.92 元
目标价格	6.51 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	2,746.66
流通 A 股股本(百万股)	605.05
A 股总市值(百万元)	13,513.54
流通 A 股市值(百万元)	2,976.86
每股净资产(元)	4.88
资产负债率(%)	93.18
一年内最高/最低(元)	6.28/4.82

作者

廖志明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com

朱于敢 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518090006
zhuyugan@tfzq.com

股价走势

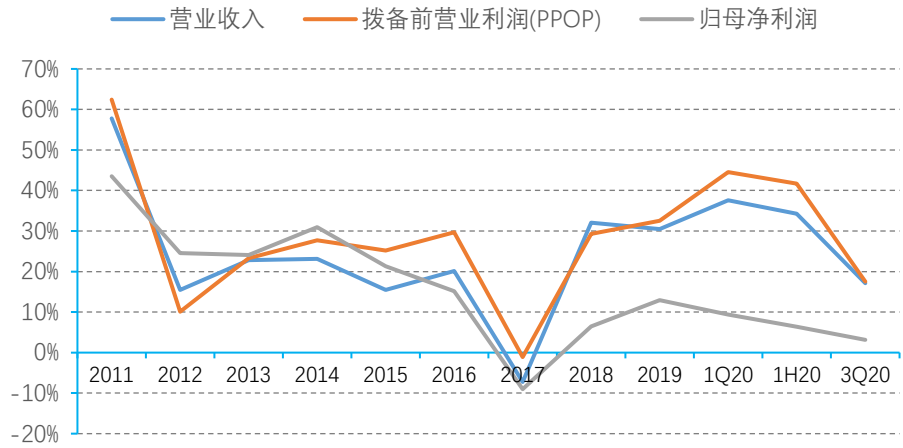


资料来源：贝格数据

相关报告

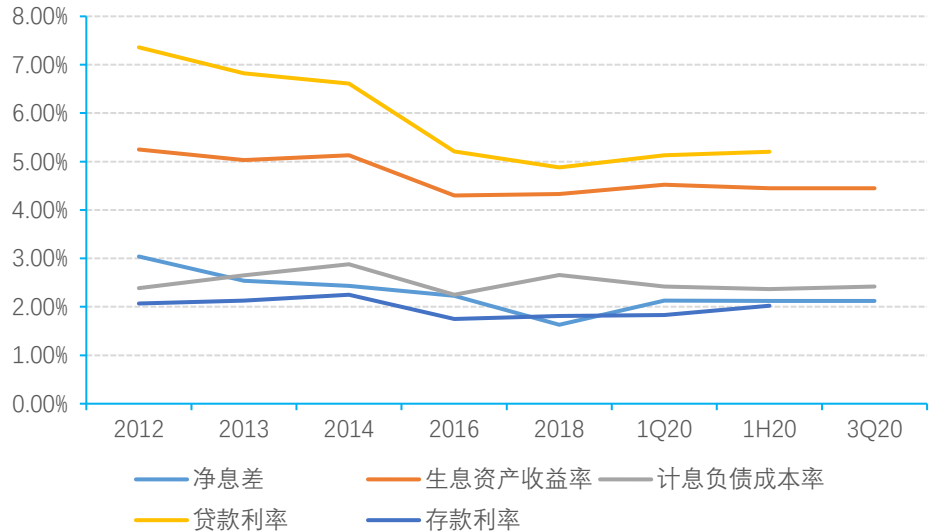
1 《青岛银行-首次覆盖报告：“接口银行”战略发力，不良风险加速出清》
2020-09-22

图 1：青岛银行 3Q20 营收、盈利增速双下滑



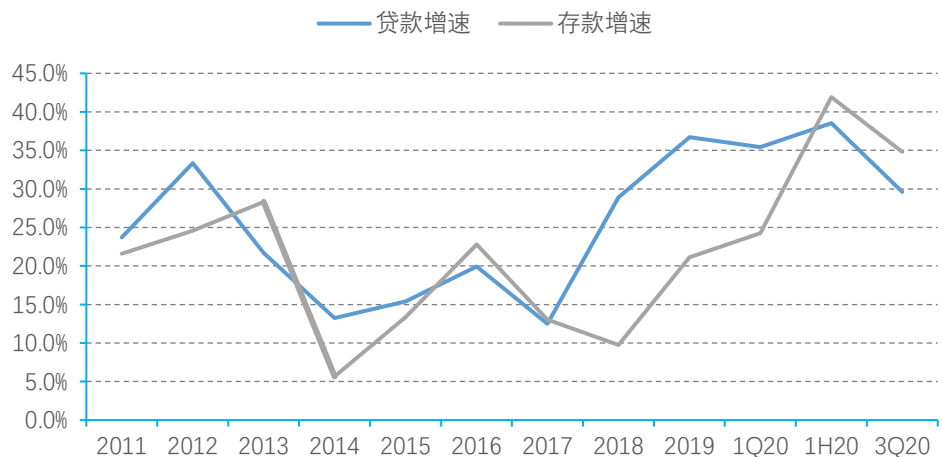
资料来源：定期报告，天风证券研究所

图 2：青岛银行 3Q20 净息差与 1H20 持平



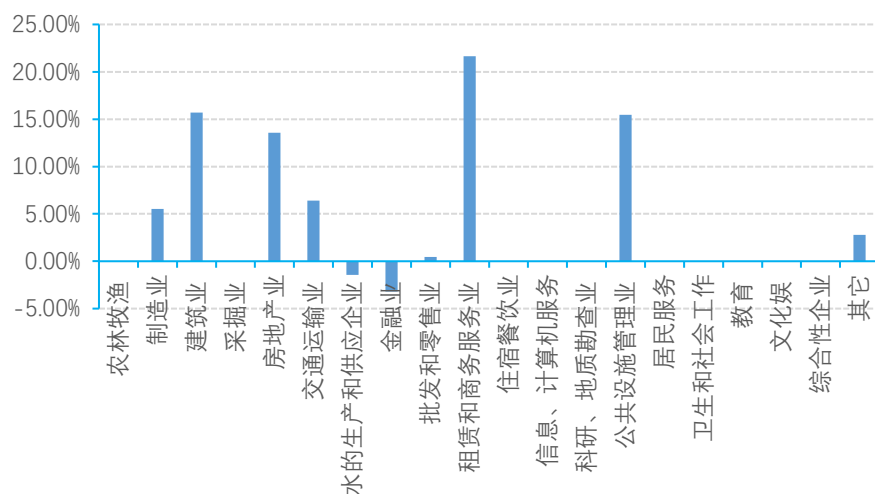
资料来源：定期报告，天风证券研究所

图 3：青岛银行 3Q20 存贷款增速下降



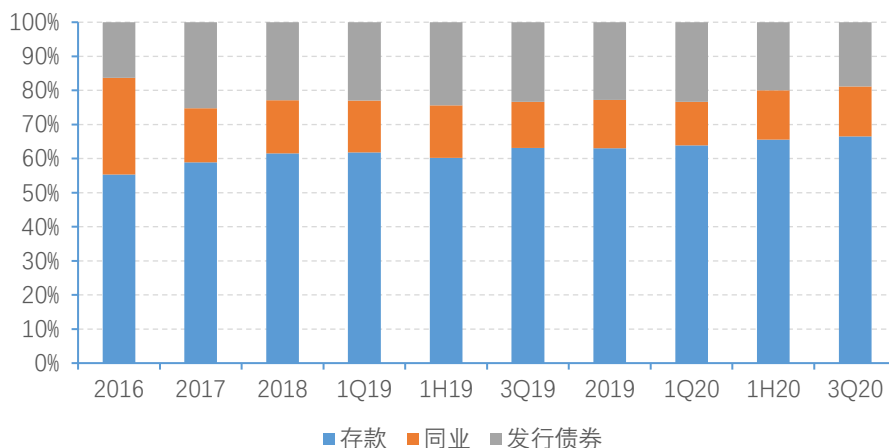
资料来源：定期报告，天风证券研究所

图 4：新增贷款中租赁和商务服务业占比最高（截止 1H20）



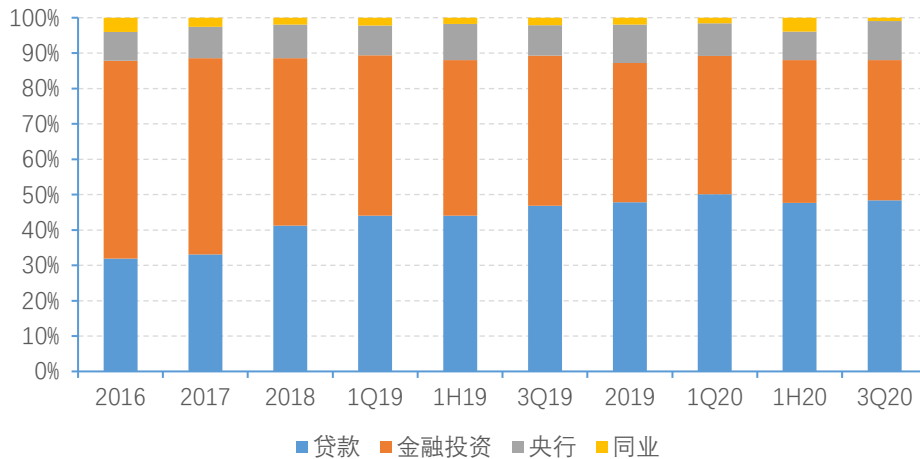
资料来源：定期报告，天风证券研究所

图 5：青岛银行计息负债中存款占比上升



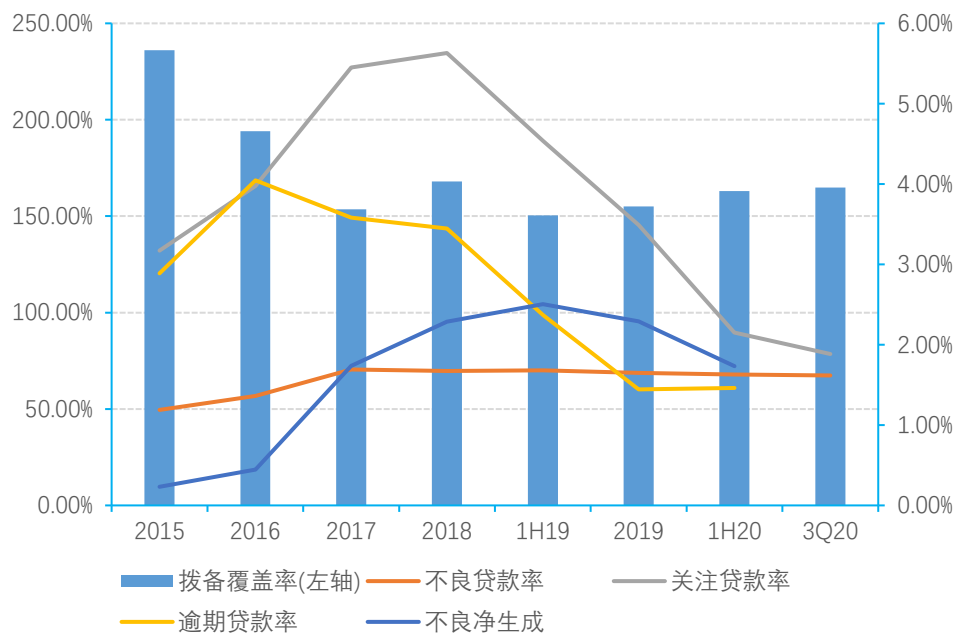
资料来源：定期报告，天风证券研究所

图 6：青岛银行存放央行比例增加



资料来源：定期报告，天风证券研究所

图 7：青岛银行 3Q20 不良较 1H20 下降 1BP



资料来源：定期报告，天风证券研究所

财务预测摘要

人民币亿元	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表						收入增长					
净利息收入	45	68	83	101	111	净利润增速	6.5%	12.9%	4.0%	9.6%	11.3%
手续费及佣金	9	12	21	23	25	拨备前利润增速	29.3%	32.5%	32.0%	20.5%	10.0%
其他收入	20	16	19	21	24	税前利润增速	4.5%	14.2%	3.4%	9.8%	11.5%
营业收入	74	96	123	145	160	营业收入增速	32.0%	30.4%	28.1%	17.9%	10.0%
营业税及附加	(1)	(1)	(1)	(1)	(2)	净利息收入增速	-7.0%	53.4%	21.2%	21.8%	10.0%
业务管理费	(24)	(31)	(37)	(41)	(45)	手续费及佣金增速	4.4%	40.6%	70.0%	10.0%	10.0%
拨备前利润	49	64	85	103	113	营业费用增速	37.8%	26.1%	20.0%	12.0%	10.0%
计提拨备	(24)	(36)	(56)	(71)	(77)	规模增长					
税前利润	25	28	29	32	36	生息资产增速	3.4%	17.8%	26.9%	8.4%	9.4%
所得税	(4)	(5)	(5)	(5)	(6)	贷款增速	28.9%	36.7%	39.0%	15.0%	10.0%
净利润	20	23	24	26	29	同业资产增速	-21.4%	16.8%	150.0%	5.0%	5.0%
资产负债表						证券投资增速	-11.7%	-2.1%	16.0%	0.0%	10.0%
贷款总额	1264	1728	2402	2762	3038	其他资产增速	21.7%	16.1%	9.5%	-13.5%	14.8%
同业资产	60	70	174	182	192	计息负债增速	5.0%	18.3%	28.4%	7.6%	9.6%
证券投资	1454	1424	1652	1652	1817	存款增速	9.7%	21.1%	40.0%	10.0%	10.0%
生息资产	3090	3639	4618	5008	5479	同业负债增速	-20.9%	25.9%	10.0%	5.0%	5.0%
非生息资产	122	141	155	134	154	股东权益增速	5.3%	10.8%	8.0%	8.2%	8.4%
总资产	3177	3736	4714	5071	5553	存款结构					
客户存款	1757	2128	2979	3277	3605	活期	51.9%	53.2%	53.21%	53.21%	53.21%
其他计息负债	1098	1248	1356	1388	1508	定期	48.0%	46.7%	46.74%	46.74%	46.74%
非计息负债	47	56	50	50	55	其他	0.1%	0.1%	0.05%	0.05%	0.05%
总负债	2902	3431	4385	4715	5168	贷款结构					
股东权益	275	305	329	356	386	企业贷款(不含贴现)	61.9%	64.8%	64.84%	64.84%	64.84%
每股指标						个人贷款	32.7%	31.5%	31.55%	31.55%	31.55%
每股净利润(元)	0.50	0.51	0.53	0.58	0.64	资产质量					
每股拨备前利润(元)	1.20	1.43	1.89	2.28	2.50	不良贷款率	1.68%	1.65%	1.63%	1.62%	1.58%
每股净资产(元)	4.71	4.89	5.43	6.00	6.64	正常	92.69%	94.86%	96.56%	96.61%	96.66%
每股总资产(元)	78.27	82.85	104.54	112.45	123.15	关注	5.63%	3.49%	3.44%	3.39%	3.34%
P/E	9.8	9.6	9.24	8.43	7.58	次级	0.92%	0.56%			
P/PPOP	4.1	3.4	2.58	2.14	1.95	可疑	0.64%	1.01%			
P/B	1.0	1.0	0.90	0.81	0.73	损失	0.12%	0.08%			
P/A	0.1	0.1	0.05	0.04	0.04	拨备覆盖率	168.04%	155.09%	149.35%	156.48%	164.30%
利率指标						资本状况					
净息差(NIM)	1.63%	2.13%	2.12%	2.10%	2.12%	资本充足率	15.68%	14.76%	13.53%	12.42%	11.44%
净利差(Spread)	1.67%	2.10%	2.20%	2.22%	2.24%	核心资本充足率	8.39%	8.36%	8.00%	7.64%	7.31%
贷款利率	4.88%	5.13%	5.28%	5.33%	5.38%	资产负债率	91.34%	91.84%	93.02%	92.98%	93.05%
存款利率	1.81%	1.83%	1.88%	1.88%	1.88%	其他数据					
生息资产收益率	4.33%	4.52%	4.67%	4.69%	4.71%	总股本(亿)	40.59	45.10	45.10	45.10	45.10
计息负债成本率	2.66%	2.42%	2.47%	2.49%	2.51%						
盈利能力											
ROAA	0.66%	0.68%	0.57%	0.54%	0.56%						
ROAE	10.96%	11.09%	10.22%	10.11%	10.17%						
拨备前利润率	1.56%	1.87%	2.02%	2.10%	2.12%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com