



Research and
Development Center

区域潜力保驾护航，量质发展逆流而上

—青岛银行(002948)公司深度报告

2024年11月27日

张晓辉 银行业分析师
S1500523080008
zhangxiaohui@cindasc.com

相关研究

1. 青岛银行 2024 中报点评：营收利润表现亮眼，资本安全边际进一步夯实

证券研究报告

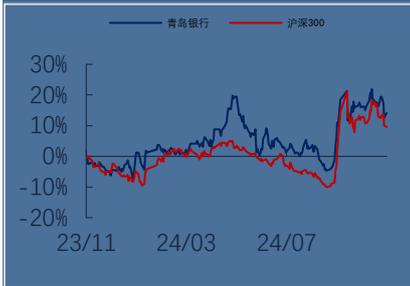
公司研究

公司深度报告

青岛银行(002948)

投资评级 增持

上次评级



资料来源：聚源，信达证券研发中心

公司主要数据

收盘价(元)	3.65
52周内股价波动区间(元)	3.89-2.96
最近一月涨跌幅(%)	-1.08
总股本(亿股)	58.20
流通A股比例(%)	53.40
总市值(亿元)	212.44

资料来源：聚源，信达证券研发中心

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编：100031

区域蓝海保驾护航，量质发展逆流而上

——青岛银行(002948.SZ)首次覆盖报告

2024年11月27日

本期内容提要：

- ◆**扎根青岛，拓展经济大省广阔土壤。**山东省GDP总量位列北方省份第一，财政实力雄厚，第三产业高速发展，经济增长潜力可观；省内青岛市为万亿GDP城市，是2023年中国先进制造业百强城市前十中的唯一北方城市，曾以工业立市的青岛正发力“先进制造”，多项政策相继出台。优质经济土壤培育出卓越区位优势，为青岛银行开拓业务提供广阔空间。青岛银行是我国首批设立的城市商业银行之一，是山东省最大的地方法人银行，山东省首家上市银行、全国第二家A+H上市城商行，2023年，公司资产总规模突破6000亿大关，此后持续稳定增长。
- ◆**对公零售比翼齐飞，政策护航高扩张。**青岛银行存贷总额双位数增长，扩表步伐较快。2024H存款总额突破4000亿元，2023贷款总额突破3000亿元，在量上实现稳健增长。存贷比例稳定，对公贷款主要集中在租赁和商务服务业，制造业，建筑业，批零行业，占比相对均衡，为实现业务高质量发展奠定规模基础。青岛银行坚持推进绿色金融，“绿金青银”特色明显，海洋经济初具规模。锚定新三年战略规划“高质量发展、质效优先”的目标，构建数字零售战略发展规划，推动零售数字化转型进入“成长期”。2018年以来，青岛银行把握理财市场波动中的市场机遇，理财业务发展稳健，金租理财打造名片。
- ◆**营收盈利双升，大环境下的逆流而上。**2023年是青岛银行落实新三年战略规划、推动高质量发展的起步之年。青岛银行积极优化资产负债结构，不断加大高收益资产的投放，同时积极压降高成本的负债，2024H，青岛银行生息资产平均收益率4.07%，在利息收入实现增长的同时，青岛银行保持自身特色，中间收入发展态势稳定。2023年，非息收入达到31.90亿元，占比达到25.58%。2023年以来，债券市场走势有所好转，青岛银行抓住投资机会，投资收益实现快速增长，贡献营收。理财业务持续发力，理财业务手续费2018至2021年间对中间收入贡献超50%。2023年青岛银行理财业务收入为9.30亿元，占中间收入的比重达到44%，产品收益表现优异。
- ◆**不良率持续下行，资产质量稳中向好。**青岛银行2024Q3末不良率为1.17%，较Q2末持平，资产质量持续向好。青岛银行关注率自2018年起呈下降趋势，2024Q3末关注率为0.58%，在可比同业银行中处于较低水平。强化对逾期贷款、不良贷款等的综合整治，加强到期贷款和逾期贷款管理，2024H青岛银行逾期贷款增加至50.02亿元，逾期贷款率为1.54%，较年初上升12BP，逾期贷款偏离度为85.17%，剪刀差为0.37%，逾期贷款规模总体可控，与上市城商行之间的差距在波动中逐渐缩小，资产质量不断夯实。资本充足率达标，总体风险水平可控，各项业务持续发展，内源资本有望得到有效补充。
- ◆**盈利预测与投资评级：**青岛银行区域发展潜力较为显著，营收增速稳健，盈利能力渐趋复苏，国家战略机遇赋能对公，存贷规模扩张，资产质量改善，我们认为其未来成长空间广阔，基于以上假设，我们预测2024-2026年营业收入增速分别为8.82%/8.78%/8.12%；归母净利润增速分别为14.31%/13.55%/14%。首次覆盖，给予青岛银行“增持”评级。
- ◆**风险因素：**经营不及预期风险，政策不及预期风险，经济复苏缓慢风险，其他风险。

重要财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	11,644.01	12,472.28	13,572.51	14,764.31	15,962.86
增长率 YoY %	4.56	7.11	8.82	8.78	8.12
归属母公司净利润 (百万元)	3,082.78	3,548.60	4,056.43	4,606.21	5,251.05
增长率 YoY%	5.48	15.11	14.31	13.55	14.00
EPS(摊薄)(元)	0.53	0.61	0.70	0.79	0.90
市盈率 P/E(倍)	6.34	5.00	5.24	4.61	4.05
市净率 P/B(倍)	0.66	0.54	0.60	0.55	0.50

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2024 年 11 月 26 日收盘价

目录

投资聚焦.....	7
区别于市场的观点.....	7
一、打造山东省破浪之利舰.....	7
1.1 山东省首家上市银行、全国第二家 A+H 上市城商行.....	7
1.2 股权结构多元，管理层经验丰富.....	8
1.3 地处北方经济大省，产业升级山东向荣.....	10
1.3.1 山东经济蓬勃发展，消费、投资跃进前列.....	10
1.3.2 产业结构转型：第三产业占比增加.....	11
二、扎根青岛，拓展经济大省广阔土壤.....	12
2.1 双“核”“心”地位确立，经济发展全省龙头.....	12
2.1.1 政策落地促发展，青岛经济上新台阶.....	12
2.1.2 “双子星”各有优势，青岛发力先进制造.....	13
2.2 “新旧动能转换”成效显著.....	14
三、对公零售比翼齐飞，政策护航高扩张.....	15
3.1 深耕青岛大本营，市占率稳步提升.....	15
3.2 政策利好先进制造，为对公发展提供广袤空间.....	16
3.2.1 公司存贷余额持续上升，同比增速略有放缓.....	16
3.2.2 政策红利持续释放，制造业发展空间广阔.....	17
3.3 绿色信贷蓄势待发，蓝色金融创新出彩.....	18
3.4 零售存贷稳步提升，客群建设效果显著.....	19
3.5 创新普惠贷款产品，涉农金融蓄势待发.....	22
3.6 金租理财双管齐下，理财业务大有可为.....	23
四、营收盈利双升，大环境下的逆流而上.....	24
4.1 “新三年”战略成效显著，非息收入大幅走阔.....	24
4.2 存贷两端发力护息差.....	25
4.3 资产规模再迈步，增速重回“两位数”轨道.....	26
4.3.1 非息收入高速增长，财富管理特色突出.....	26
五、不良率持续下行，资产质量稳中向好.....	28
5.1 审慎稳健管理风险，不良率稳中有降.....	28
5.2 资本管理持续优化，资本补充有序充足.....	29
六、盈利预测、估值与投资评级.....	30
6.1 盈利预测及假设.....	30
6.2 绝对估值.....	30
七、风险因素.....	31

表目录

表 1: 2024H 青岛银行股权结构多元.....	9
表 2: 青岛银行管理层历任情况.....	9
表 3: 山东“双都市圈时代”到来.....	13
表 4: 青岛济南各有优势.....	13
表 5: 青岛市先进制造业政策密集出台.....	14
表 6: 山东省青岛市新旧动能转换政策频出（节选）.....	15
表 7: 青岛市先进制造业政策密集出台.....	18
表 8: 山东省绿色金融及海洋经济发展规划政策梳理.....	19
表 9: 可比城商行零售存贷指标对比（2024H，亿元）.....	20
表 10: 普惠产品种类较为齐全.....	22
表 11: 敏感性分析.....	30
表 12: 青岛银行主要预测指标.....	30

图目录

图 1: 青岛银行发展历程.....	7
图 2: 青岛银行营业收入稳健增长.....	8
图 3: 青岛银行资产规模再创新高.....	8
图 4: 青岛银行 2024Q3 营收同比增速位居上市银行第四位.....	8
图 5: 山东省 GDP 常年稳居前三.....	10
图 6: 山东省 GDP 增速 5.8%（截至 2024H）.....	10
图 7: 山东省公共预算收入位居前列（截至 2024H）.....	10
图 8: 山东省社零零售增速超平均水平（累计同比）.....	10

图 9: 山东省城镇固定资产投资总额增速平稳 (累计同比)	11
图 10: 山东省进出口增速低于全国水平 (累计同比)	11
图 11: 山东省第三产业占比逐年提高	11
图 12: 山东省第二产业增速迅猛	12
图 13: 山东省第三产业占比略低于全国均值	12
图 14: 山东省 2023 年城镇空间布局规划图	12
图 15: 山东省“一群两心三圈”区域发展总体布局	12
图 16: 青岛规上企业营收居全省首位 (2024 年 5 月)	14
图 17: 青岛市 GDP 位居山东省首位 (截至 2024H)	14
图 18: 贷款总额 2023 年末迈入 3000 亿大关	16
图 19: 青岛银行在山东地区贷款占比持续增长	16
图 20: 青岛银行贷款在青岛地区市占率超过 5%	16
图 21: 公司贷款占比超六成	17
图 22: 公司存款增速回升	17
图 23: 贷款投向多元化	17
图 24: 制造业对公贷款占比位于可比城商行中游	18
图 25: 科研贷款呈现上升趋势	18
图 26: 绿色信贷余额大幅增长	19
图 27: 绿色信贷余额在可比城商行中仍处于较低水平	19
图 28: 个贷占比略有下滑	20
图 29: 住房贷款占个贷比重超六成	20
图 30: 个人消费贷款维持高增	21
图 31: 信用卡业务发展较快	21
图 32: 个人存款逐年攀高	21
图 33: 个人存款同比处于可比城商行中游	21
图 34: 个人存款占比位列可比城商行下游	21
图 35: 个人定期存款增速下行 (亿元)	21
图 36: 普惠小微贷款余额仍有空间	23
图 37: 2024H 普惠贷款增速 29.8%	23
图 38: 普惠贷款户均低于大部分可比城商行	23
图 39: 涉农贷款余额快速增长	23
图 40: 零售 AUM 与中高端客户数不断增长	23
图 41: 非保本理财产品余额平稳波动	23
图 42: 青银金租资产规模再创佳绩	24
图 43: 青银理财产品规模年年新高	24
图 44: 24Q1-Q3 营收同比增速位列可比城商行前列	24
图 45: 归母净利润保持同比保持双位数高增	24
图 46: 24Q1-Q3 非息收入占比超 30%	25
图 47: 盈利指标企稳回升	25
图 48: 净息差位于可比城商行中上游水平	25
图 49: 2024H 生息资产收益率 4.07%	25
图 50: 净息差净利差略降 (%)	25
图 51: 计息负债成本率处于中游水平	25
图 52: 非息收入及非息收入占比变动	26
图 53: 青岛银行非息收入占比居前列	26
图 54: 手续费及佣金净收入略降	26
图 55: 青岛银行手续费及佣金净收入同比增速处于中上水平	26
图 56: 青岛银行其他非息净收入结构变动	27
图 57: 青岛银行投资收益近年来均维持为正	27
图 58: 青岛银行手续费及佣金收入常年占比超 40%	27
图 59: 青岛银行手续费及佣金收入以理财业务为主	27
图 60: 青岛银行理财业务表现优异	27
图 61: 理财业务增速领先手续费及佣金收入	27
图 62: 近年青岛银行不良率低于城商行不良率	28
图 63: 青岛银行拨备覆盖率回升趋势明显	28
图 64: 青岛银行不良率保持稳定	28
图 65: 青岛银行关注率居于可比同业较低水平	28
图 66: 青岛银行拨备覆盖率高于城商行拨备覆盖率	29
图 67: 青岛银行逾期贷款率呈下降趋势 (亿元)	29
图 68: 青岛银行资本充足率高于城商行资本充足率	29
图 69: 青岛银行核心一级资本充足率仍有提升空间	29

投资聚焦

区别于市场的观点

- 1) 市场担忧青岛银行净息差下行压力较大，青岛银行净息差与行业下降趋势保持一致，主要系生息资产收益率下行带动，生息资产收益率下降。青岛银行在负债端收紧定价授权，同时加大低成本存款营销及考核，优化资产负债结构等措施抑制息差下滑，同时加快发展财富管理以加快个人业务的发展，我们认为其有望部分对冲市场利率下行的压力。
- 2) 市场担忧青岛银行中间业务压力较大，但青岛银行保持自身特色，非息收入表现较好。2023年以来，债券市场走势有所好转，青岛银行抓住投资机会，投资收益实现快速增长，贡献营收。理财业务持续发力，理财业务手续费2018至2021年间对中间收入贡献超50%。2023年青岛银行理财业务收入为9.30亿元，占中间收入的比重达到44%，产品收益表现优异。我们认为，青岛银行有望持续依靠多牌照等优势，发展中间业务。
- 3) 市场担忧青岛银行资本尚有压力，但青岛银行各项不良指标较为优异，不良压力较小，2024Q1-Q3青岛银行的归母净利润增速超15%，后续有望通过利润留存来补充资本；此外，青岛银行的资本充足率和核心一级资本充足率符合监管标准，后续有望通过可转债等外源性方式来补充资本。

一、打造山东省破浪之利舰

1.1 山东省首家上市银行、全国第二家 A+H 上市城商行

青岛银行是我国首批设立的城市商业银行之一，是山东省最大的地方法人银行。1996年11月，中国人民银行正式批准合并组建“青岛城市合作银行”，成为改革开放以来青岛市第一家总行级法人银行；1998年8月，青岛城市合作银行更名为“青岛市商业银行”；2007年11月，更名为“青岛银行股份有限公司”，简称“青岛银行”。

山东省首家上市银行、全国第二家 A+H 上市城商行。2015年12月3日在香港联交所上市，2019年1月16日在深交所上市。在山东省内设有16家分行，营业网点超190家。以“创·新金融，美·好银行”为愿景，以打造“科技引领、管理精细、特色鲜明的新金融精品银行”。

图 1：青岛银行发展历程



资料来源：青岛银行官网，信达证券研发中心

经营业绩位居前列，资产总额再创新高。2023年全年实现营收124.72亿元，同比增长7.11%，首次突破120亿元大关；2024年上半年实现营收71.28亿元，和上年同期相比增长11.98%。2024H末，青岛银行总资产达6,540亿元，同比增长15.06%，增速较上年末（yoy+14.80%）再提升。

图 2：青岛银行营业收入稳健增长


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 3：青岛银行资产规模再创新高


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 4：青岛银行 2024Q3 营收同比增速位居上市银行第四位


资料来源：ifind，信达证券研发中心

1.2 股权结构多元，管理层经验丰富

青岛银行的主要股东呈现“外资银行+集体企业+地方国资”的结构。截至 2024H，青岛银行前十大股东中，外资共持股 39.37%；民营企业持股 22.30%；国有法人持股 14.56%，逐渐形成相对多元，相对分散，相互制衡的股权结构。

1) **外资持股占比达 39.37%**。境外法人意大利联合圣保罗银行的入股为青岛银行带来了丰富的国际资源和先进的管理经验，有助于银行在全球化背景下更好地把握市场机遇。

2) **民营企业持股 22.30%**。优质民营企业可以增强银行的资本实力，凭借灵活的市场敏感度和创新能力，为银行带来新的业务机会和增长点。使银行注重长期效益和风险管理，提高运营效率的同时，增强银行的风险抵御能力。**海尔集团累计持股 18.14%**。截至 2024H，海尔集团公司通过集团内部 8 家企业合计持有青岛银行 10.56 亿股 A 股，占普通股股本总额的 18.14%，海尔集团 2001 年入股青岛银行，带来了先进的经营理念和管理方法，构建起理念相融、志同道合的“同路人”关系。作为青岛银行稳定的长期战略投资者，其对青岛银行公司治理自上而下的优势地位做出重要贡献。

3) 国有法人累计持股 14.56%。包括青岛国信实业有限公司、青岛华通国有资本投资运营集团有限公司和国信证券股份有限公司。国有股东的存在为青岛银行在市场竞争中提供一定的竞争优势和政策支持。

表 1: 2024H 青岛银行股权结构多元

股东名称	股东性质	持股比例
香港中央结算(代理人)有限公司	境外法人	21.87%
意大利联合圣保罗银行	境外法人	17.50%
青岛国信实业有限公司	国有法人	11.25%
青岛海尔产业发展有限公司	境内非国有法人	9.15%
青岛海尔空调电子有限公司	境内非国有法人	4.88%
海尔智家股份有限公司	境内非国有法人	3.25%
青岛海仁投资有限责任公司	境内非国有法人	2.99%
青岛华通国有资本投资运营集团有限公司	国有法人	2.12%
青岛即发集团股份有限公司	境内非国有法人	2.03%
国信证券股份有限公司	国有法人	1.19%

资料来源: ifind, 公司公告, 信达证券研发中心

管理层经验丰富, 引领青岛银行再启航。2022年6月, 青岛银行董事会同意选举景在伦先生为青岛银行第八届董事会董事长, 曾拥有中国银行超 31 年任职经历; 次年, 聘任吴显明先生为行长, 拥有中国农业银行近 30 年任职经历。管理层长期深耕银行业, 拥有丰富的管理经验和金融素养, 深入了解行业趋势和政策。未来有望更好地结合青岛银行的业务特点和市场需求, 为推动青岛银行与地方经济的深度融合注入新的活力。

表 2: 青岛银行管理层历任情况

姓名	职务	历任情况
景在伦	党委书记、董事长	历任中国银行山东省分行党委组织部部长、人力资源部总经理, 中国银行云南省分行党委委员、行长助理, 党委委员、副行长, 中国银行山东省分行党委委员、副行长(其间兼任中国银行济南分行党委书记、行长)等职务。
吴显明	党委副书记、行长	历任中国农业银行深圳市宝安支行党委书记、党委委员、行长, 中国农业银行青岛市分行党委委员、副行长, 中国农业银行西藏自治区分行党委委员、副行长等职务。
陈霜	副行长	历任中信银行(原“中信实业银行”)青岛分行四方支行贸易清算部副总经理、行长助理、副行长, 中信银行青岛分行营业部副总经理兼国际业务部总经理、资金资本市场部总经理等职务。
刘鹏	副行长	历任青岛银行金融市场事业部总裁、金融市场业务总监, 青银理财有限责任公司董事、董事长等。在加入青岛银行之前, 曾在中国农业银行青岛分行工作, 曾任恒丰银行总行国际业务部总经理助理。
张猛	副行长	历任本行市北支行行长、人力资源总监兼人力资源部总经理; 中国银行青岛分行山东路支行行长、市北支行行长、公司金融部总经理等职务。
张迟红	副行长	历任青岛市政协办公厅秘书处副处长、青岛市纪委案管室副处级检查员、青岛农村商业银行股份有限公司综合管理部总经理(其间兼任章丘支行行长、党委办公室主任)等。
张巧雯	董事会秘书	历任国家外汇管理局储备管理司干部、副主任科员、中国华安投资有限公司(香港)法律部法律顾问、国家外汇管理局储备管理司主任科员、青岛银行行长助理。

资料来源: ifind、公司公告, 信达证券研发中心

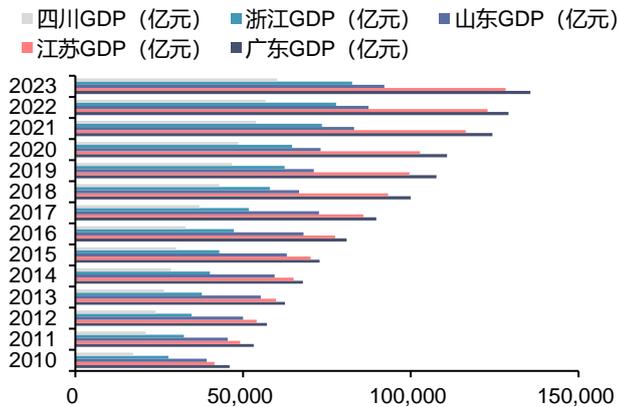
1.3 地处北方经济大省， 产业升级山东向荣

1.3.1 山东经济蓬勃发展， 消费、投资跃进前列

山东省作为北方经济大省，拥有强劲的经济实力和庞大的经济规模。2024 上半年，山东省 GDP 达到 4.67 万亿元，同比增速 5.8%，山东省一般公共预算收入达 4418 亿元，位居全国第三，仅次于广东和江苏。

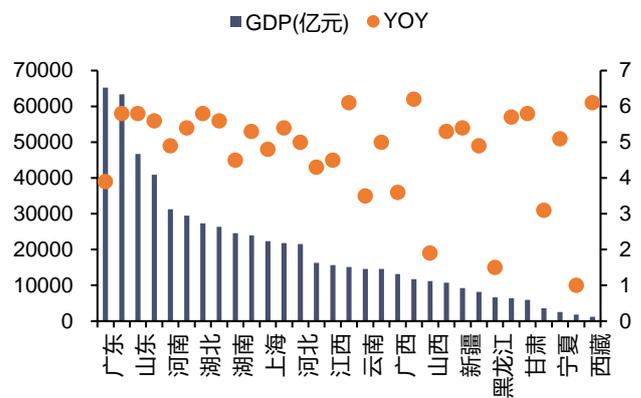
“三驾马车”齐发力，推动山东经济持续高速发展。消费端，截至 2024 年前 8 月，山东省社零零售增速为 5.3%，超全国平均水平 1.9pct；投资端，2024 年以来，山东省城镇固定资产投资总额增速平稳，前 8 月累计同比保持在 4.2%，主要是省内基础设施建设、产业升级和科技创新加速发展，助力省内经济跃进前列；进出口端，进出口金额年初以来增速波动，2024 年 6 月以来，山东省进出口金额增速处于全国平均下。出口作为连接省内经济与外部市场的重要桥梁，下一步有望扩大新能源新材料等高新技术产品的发展，同时以数字化智能化机电产品出口，加快推进跨境电商综试区建设，带动特色优势产业扩大出口。

图 5：山东省 GDP 常年稳居前三



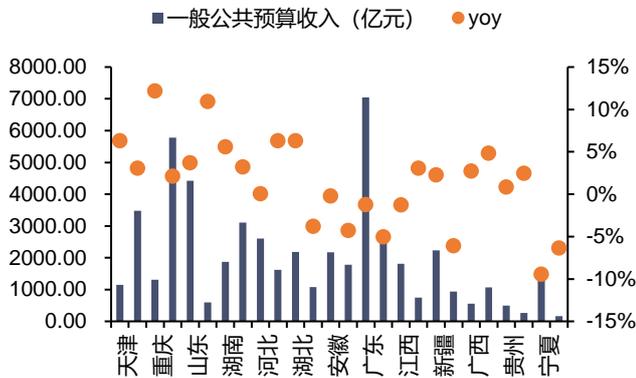
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 6：山东省 GDP 增速 5.8% (截至 2024H)



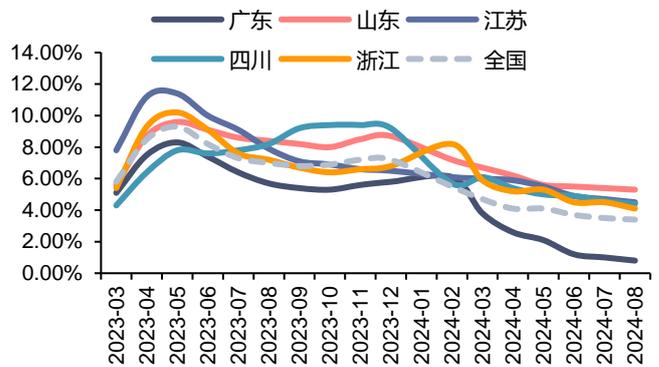
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 7：山东省公共预算收入位居前列 (截至 2024H)

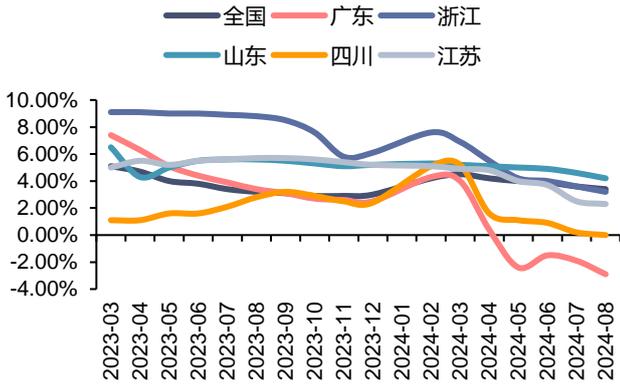


资料来源：ifind，信达证券研发中心

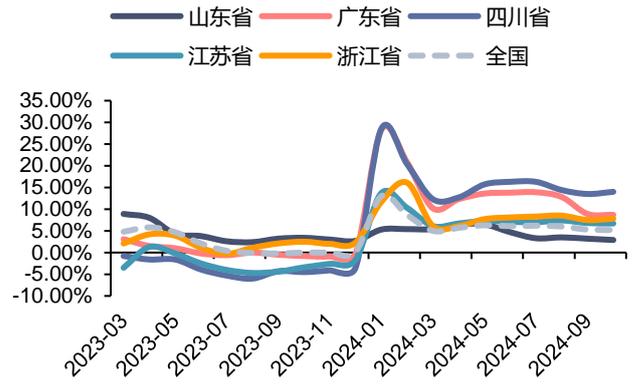
图 8：山东省社零零售增速超平均水平 (累计同比)



资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 9：山东省城镇固定资产投资总额增速平稳（累计同比）


资料来源：ifind、信达证券研发中心

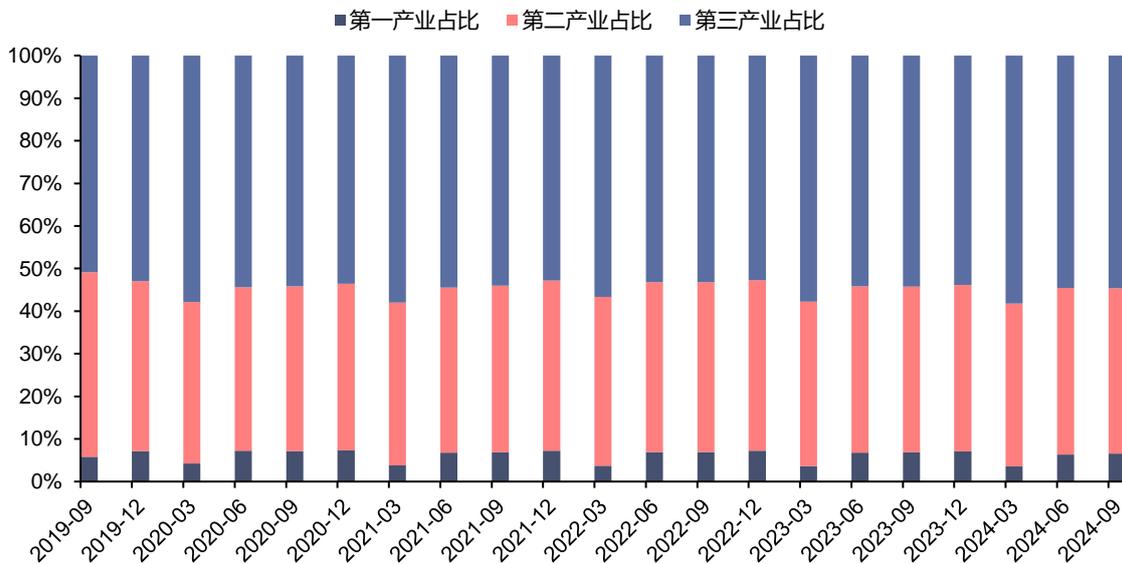
图 10：山东省进出口增速低于全国水平（累计同比）


资料来源：ifind、信达证券研发中心

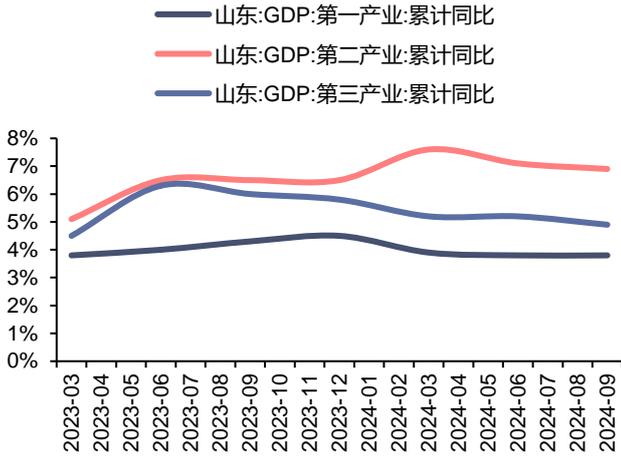
1.3.2 产业结构转型：第三产业占比增加

山东省近年加速产业转型升级，第三产业占比持续提高。分产业看，今年前 9 个月，三产业齐头并进，第二产业增速最快。其中，第一产业 GDP 为 4731 亿元，较上年同期增长 3.8%；第二产业 GDP 为 2.79 万亿元，较上年同期增长 6.9%；第三产业 3.93 万亿元，较上年同期增长 4.9%。1-8 月份，山东规模以上工业增加值同比增长 8.2%，增速高于全国平均 2.4 个百分点。41 个行业中，有 40 个实现增长，增长面为 97.6%，较 1-7 月提高 2.5 个百分点。

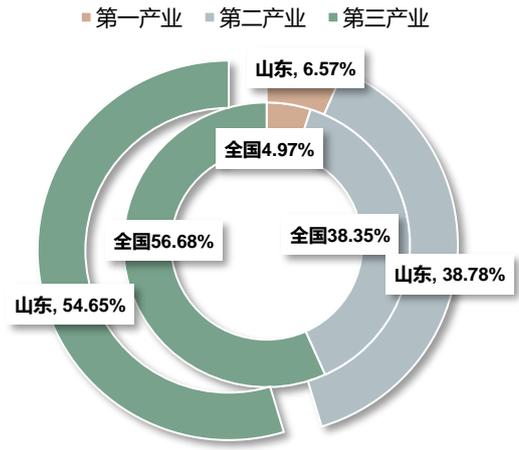
山东的工业正加快向中高端迈进发展。1-8 月，规模以上装备制造业增加值增长 8.5%，比 1-7 月提高 0.1 个百分点；高技术制造业增加值增长 9.7%，高于规模以上工业 1.5 个百分点。其中，电子、铁路船舶等行业增长较快，增速分别为 10.9%、27.7%。从重点产品看，电子计算机整机、服务器、集成电路等相关产品产量保持较快增长，增速分别为 29.3%、28.8%、35.6%。

图 11：山东省第三产业占比逐年提高


资料来源：ifind、信达证券研发中心

图 12: 山东省第二产业增速迅猛


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 13: 山东省第三产业占比略低于全国均值


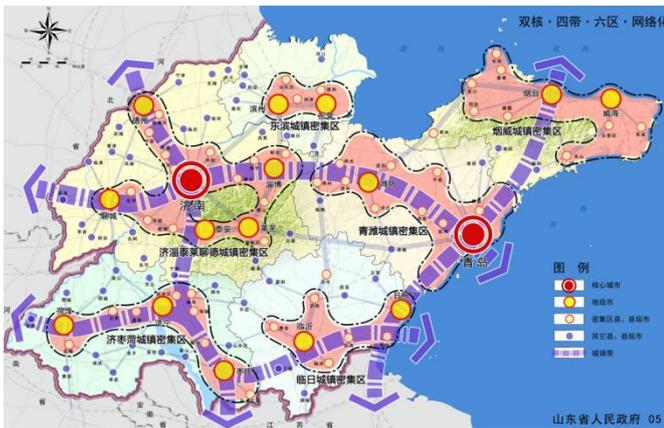
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

二、扎根青岛，拓展经济大省广阔土壤

2.1 双“核”“心”地位确立，经济发展全省龙头

2.1.1 政策落地促发展，青岛经济上新阶

山东构建“双核、四带、六区”网络化城镇空间体系，“双核”即济南、青岛两个核心城市辐射带动全省城镇化发展。2024年1月8日，山东省人民政府正式印发《山东省国土空间规划(2021—2035年)》的通知。“一群两心三圈”区域布局：加快构建“一群两心三圈”区域布局，以济南、青岛为省域双中心，以烟台、临沂等大城市为区域副中心，推动形成多中心、网络化的城市群结构。

图 14: 山东省 2023 年城镇空间布局规划图


资料来源: ifind, 山东省人民政府, 信达证券研发中心

图 15: 山东省“一群两心三圈”区域发展总体布局


资料来源: ifind, 山东省人民政府, 信达证券研发中心

山东省“双子星”城市保持“齐头并进”的发展势头。济南实施“强省会”战略为牵引，抓好城际高铁、跨区供热等重大项目建设，推动济南、淄博、泰安、聊城、德州、滨州等城市协同融合发展；青岛实施“强龙头”战略为抓手，推进交通、产业、民生、安全等领域 50 个重大项目，加快突破青潍日同城化、青烟一体化。支持烟台建设绿色低碳高质量发展示范城市。

济南市大力发展以总部经济为代表的省会经济，培育高新技术产业和先进制造业，发挥中心职能，强化建设全省的政治、经济、科技、文化、教育、旅游中心和区域性金融中心、全国重要交通枢纽。

青岛市着眼提升城市承载力和国际地位，打造东北亚国际航运中心、国际滨海旅游度假胜地、中国东部沿海的区域经济中心、国家重要的区域性航空港。积极发展高新技术产业、现代制造业和高端生产性服务业，突出海洋产业和科研优势，建成山东半岛城市群核心区、国家海洋科研及海洋产业开发中心、我国海洋经济科学发展先行区。重点发展海洋产业、港口产业、先进制造业、服务业、旅游业。

表 3: 山东“双都市圈时代”到来

	济南都市圈	青岛都市圈
发展历程	2023 年 11 月公示《山东省黄河流域国土空间规划(2021—2035 年)》，先后提及“济南都市圈”11 次，从都市圈现状、高水平打造、要素集聚、规划目标等多层次、多角度谋划济南都市圈的发展。 2024 年 1 月 8 日，山东省人民政府正式印发《山东省国土空间规划(2021—2035 年)》的通知。“一群两心三圈”区域布局：加快构建“一群两心三圈”区域布局，以济南、青岛为省域双中心，以烟台、临沂等大城市为区域副中心，推动形成多中心、网络化的城市群结构。	2023 年 10 月，省政府印发《青岛都市圈发展规划》界定青岛都市圈范围。
战略目标	实施“强省会”战略为牵引，抓好城际高铁、跨区供热等重大项目建设，推动济南、淄博、泰安、聊城、德州、滨州等城市协同融合发展。	实施“强龙头”战略为抓手，推进交通、产业、民生、安全等领域 50 个重大项目，加快突破青潍日同城化、青烟一体化。支持烟台建设绿色低碳高质量发展示范城市。
范围	济南市全域，淄博市张店区、淄川区、周村区、临淄区，泰安市泰山区、岱岳区、肥城市，临邑县、齐河县、禹城市，聊城市茌平区、东阿县，邹平市，面积约 2.23 万平方公里	青岛市全域，潍坊诸城市、高密市，日照市东港区，烟台莱阳市、莱州市、海阳市，共涉及 4 市 16 县(市、区)，面积 2.15 万平方公里

资料来源：ifind，山东省发展和改革委员会，中国新闻网，大众网，大众新闻，信达证券研发中心

2.1.2 “双子星”各有优势，青岛发力先进制造

交通及定位：青岛是我国的重要港口城市，也是中国的重要制造业基地，在海洋业、港口、制造业和服务业上优势较强，形成了以家电、汽车、轨道交通、船舶、石化等为主的产业体系；此外，服务业也十分发达，尤其是金融、贸易、旅游等领域，为青岛的经济增长提供了强劲的动力；济南作为北方陆上交通枢纽，为山东政治、文化、教育及科技中心，在政策支持、资源配置、科技支持等方面存在优势

经济实力：青岛在 GDP、财政收入与居民人均可支配收入方面均优于济南和烟台。济南合并莱芜与济阳，重点布局新旧动能转换“东延”的战略。得益于政策优势，济南 GDP 也实现持续增长，与青岛分别引领省会及胶东两大经济圈。

产业布局：青岛产业门类更加齐全，高新技术产业布局领先于济南，且具备港口硬件基础，带动物流、贸易等产业发展；济南侧重于做大产业规模，致力于打造先进制造业和数字经济两个万亿级产业高地，在新兴产业布局上需加大转型力度。

青岛作为 2023 年中国先进制造业百强城市前十中的唯一北方城市，曾以工业立市的青岛正发力“先进制造”，多项政策相继出台。《青岛市先进制造业强市行动计划（2023—2025 年）》，提出到 2025 年，制造业增加值占全市生产总值比重力争达到 29%左右，支撑工业增加值占全市生产总值比重达到 30%左右。截至 2024 年 5 月，青岛市规模以上工业企业营业收入达 5238.8 亿元，居于全省首位。

表 4: 青岛济南各有优势

城市	济南	青岛
经济 (2024H)	GDP: 6144.30 亿元 一般公共预算收入: 599.4 亿元 城镇居民人均可支配收入: 32265 元	GDP: 7978.67 亿元 一般公共预算收入: 743.6 亿元 城镇居民人均可支配收入: 33998 元
常驻人口	941.47 万	1034.21 万
地理位置	地处京津冀协同发展和长三角一体化发展两大国家战略的中间地带	向东与日本、韩国隔海相望，向西背靠黄河流域广阔腹地

政策
对外：现代化国际大都市、中欧班列枢纽城市、新亚欧大陆桥经济走廊主要节点

对外：现代化国际大都市、全球海洋中心城市、国际消费中心城市、国际综合交通枢纽、国际化创新型城市和宜居宜业品质湾区城市

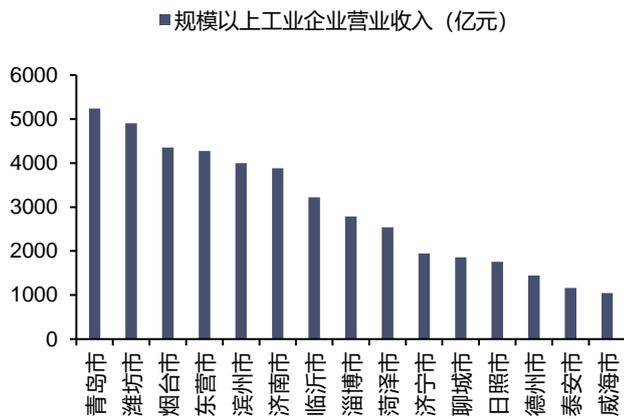
对内：国家中心城市、山东半岛城市群核心城市、黄河流域中心城市、新时代现代化强省会

对内：国家中心城市、黄河流域的龙头城市、长江以北国家科技创新基地

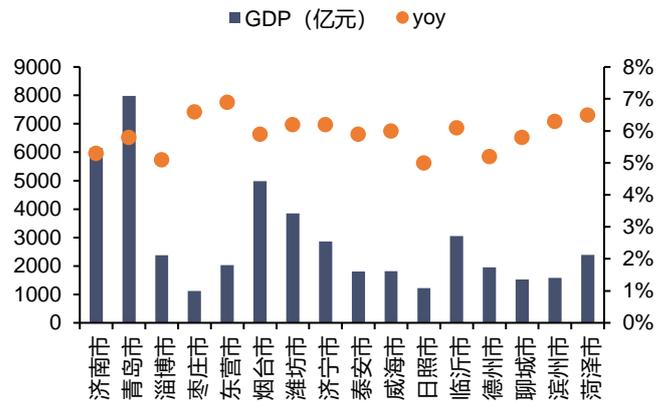
重点发展产业
重点发展产业：塑强主导产业新优势，大数据与新一代信息技术领域，智能制造与高端装备领域；**抢占新兴产业制高点**，加快发展空天信息、新能源、绿色环保等新兴产业；**构建优质高效服务业新体系**，提升金融服务实体经济质效，积极发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。

重点发展产业：积极发展**高新技术产业、现代制造业和高端生产性服务业**，突出海洋产业和科研优势，建成山东半岛城市群核心区、国家海洋科研及海洋产业开发中心、我国海洋经济科学发展先行区

资料来源：ifind，山东省发展和改革委员会，济南市人民政府，青岛政务网，大众网，信达证券研发中心

图 16：青岛规上企业营收居全省首位（2024 年 5 月）


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 17：青岛市 GDP 位居山东省首位（截至 2024H）


资料来源：ifind，信达证券研发中心

表 5：青岛市先进制造业政策密集出台

日期	部门	政策	主要内容
2021/9/20	青岛市发展和改革委员会	《青岛市“十四五”战略性新兴产业发展规划》	建设国家重要的战略性新兴产业基地；重点发展新一代信息技术，高端装备，新能源，新材料等 9 类战略性新兴产业；推进创新能力全面提升工程，新型基础设施建设工程等 6 项工程。
2021/11/2	山东省工业和信息化厅	《青岛市加快先进制造业高质量发展的若干政策实施》	支持企业聚焦主业做大做强做优；大力培育竞争优势突出的企业；支持企业聚焦实物投入转型升级；支持企业聚焦创新能力提升发展质效；支持重点产业聚焦短板培育新动能。
2024/3/13	青岛市工业和信息化局	《青岛市加快推进新型工业化若干政策措施》	主要涵盖支持企业做大做强，支持传统优势产业提档升级，支持未来新兴产业集聚突破；支持科技创新培育发展新质生产力等 6 个方面。
2024/4/23	青岛国家高新技术产业开发区	《青岛高新区关于加强科技创新引领加快培育新质生产力推动高质量发展的若干政策》	推进以科技创新引领现代化产业体系建设，开辟发展新领域新赛道、塑造发展新动能新优势，推动绿色低碳高质量发展，加快形成新质生产力，建设创新驱动发展示范区和高质量发展先行区。
2024/9/29	青岛市工业和信息化局	《山东省先进制造业促进条例》	强调推动制造业向高端化、智能化、绿色化发展，涵盖了政策支持、财政激励、产业链构建、科技创新、资源配置、绿色制造、企业扶持、对外合作等方面内容。推动企业技术创新、数字化转型，条例力图促进制造业与服务业的深度融合，并通过金融手段支持产业项目和企业发展。

资料来源：青岛市发展和改革委员会、山东省工信厅、青岛市工信局、山东省人民政府、青岛高新区、青岛日报、信达证券研发中心

2.2 “新旧动能转换”成效显著

青岛市紧跟山东省“新旧动能转换”政策步伐，初步成效显著。2018 年 1 月，国务院批复设立山东新旧动能转换综合试验区，这是全国唯一以新旧动能转换为主题的区域战略。青岛市积极响应，颁布各项相关政策促进实现“一年全面起势、三年初见成效、五年取得突破、十年塑成优势”目标。

2023年，青岛市“四新”经济增加值实现5627.6亿元，居全省首位，占GDP比重达35.7%，创历史新高；2023年新挂牌5个新兴产业专业园区，截至2024年一季度，园区在建项目48个、总投资近1300亿元，营收过百亿园区达到3个，过300亿园区2个；加强优势集群和领军企业培育，4个集群、6家企业分别入选第五批省“雁阵形”集群和集群领军企业，总数分别达到22个、31家，新增数量和总量均居全省第一。2023年青州市高新技术企业、科技型中小企业、国家级专精特新“小巨人”企业分别达到7900家、9300家、190家，创新创业生态持续优化。

表6：山东省青岛市新旧动能转换政策频出（节选）

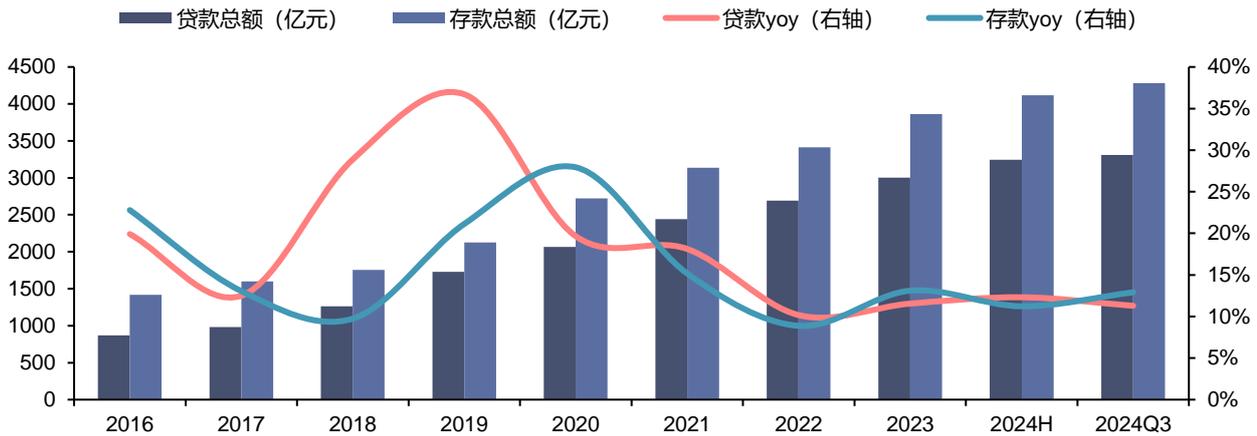
部门	文件或会议	主要内容
国务院	国务院关于《山东新旧动能转换综合试验区建设总体方案》的批复	原则同意《山东新旧动能转换综合试验区建设总体方案》；以实体经济为发展经济的着力点，以 新技术、新产业、新业态、新模式 为核心...。《方案》实施要加快提升 济南、青岛、烟台 核心地位，形成 三核引领、区域融合互动 的新旧动能转换总体格局。
国家发改委	《山东新旧动能转换综合试验区建设总体方案》	到2022年，基本形成新动能主导经济发展的新格局。 新兴产业逐步成长为新的增长引擎，成为引领经济发展的主要动能 。通过试验区建设，带动全省 全员劳动生产率由2016年的人均10万元提高到14万元 研究与试验发展经费支出占地区生产总值比重由2016年的2.3%提高到2.7%左右。
山东省人民政府	《青岛市新旧动能转换重大工程实施规划》	从 青岛 看，新旧动能转换的形势迫切、任务繁重，但作为国家沿海重要的中心城市和山东经济发展的龙头， 青岛新旧动能转换的基础较好、潜力巨大、空间广阔，既具有新旧动能转换要求的发展阶段、经济结构、资源禀赋、区域位置等典型特征，又独具海洋科研、开放引领、国家战略平台集聚等发展优势。
青岛市人民政府	《青岛市深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展三年行动计划（2023—2025年）》	以推动高质量发展为主题，以深化新旧动能转换为中心任务，...，以改革创新为根本动力，统筹发展和安全，扎实推动共同富裕，在全省勇当龙头、在全国争先进位、在全球彰显特色，不断开创新时代社会主义现代化国际大都市建设新局面。
山东省人民政府	《山东省人民政府关于印发青岛都市圈发展规划的通知》	推动 青岛 带动周边城镇共同发展、提升都市圈高质量发展水平为方向，加快基础设施互联互通、现代产业协作共兴、开放合作协同共进、...， 实现青潍日同城化、引领胶东经济圈一体化发展 ，打造北方地区转型发展增长极、全国同城化发展样板区、高品质宜居宜业生活圈， 助力山东半岛城市群深化新旧动能转换、建设绿色低碳高质量发展先行区。
青岛发改委	《我市印发市深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展2024年工作要点》	发布了《青岛市深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展2024年工作要点》，旨在贯彻国务院和省委、省政府的要求，明确了2024年 青岛市 在11个重点领域的117项具体工作任务。文件重点体现了“三注重一突出”：注重与国家、省赋予青岛的先行先试任务相衔接。突出 青岛 在深化重点产业链“链长制”、打造现代海洋城市、以及碳达峰试点城市建设等特色工作，...。

资料来源：ifind，国家发改委，青岛市发改委，大众网，中国政府网，山东省人民政府，青岛政务网，信达证券研发中心

三、对公零售比翼齐飞，政策护航高扩张

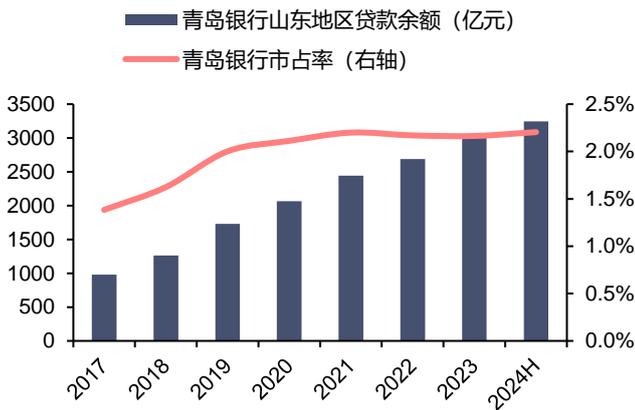
3.1 深耕青岛大本营，市占率稳步提升

贷款总量突破3000亿，贷款增速再提升。青岛银行存贷总额双位数增长，扩表步伐迅速。存款层面，2024上半年末，青岛银行存款总额突破4000亿元，同比增速11.2%，Q3末存款同比增长12.9%；贷款总额于2023年末突破3000亿元，2024上半年末同比增长12.3%，增速较2023年末再提升，Q3末贷款同比增速11.3%，在量上实现稳健增长。存贷比例稳定，为实现业务高质量发展奠定规模基础。

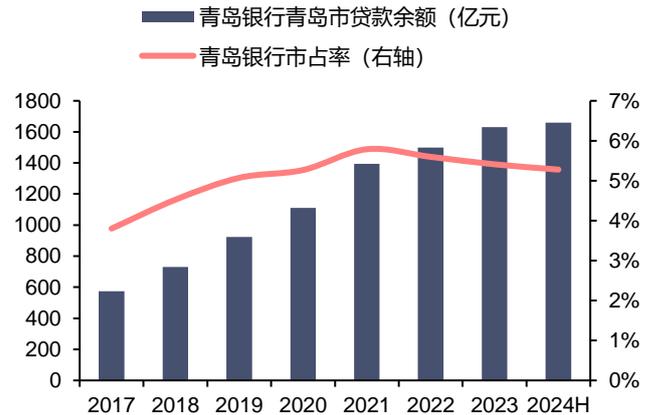
图 18: 贷款总额 2023 年末迈入 3000 亿大关


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

业务立足青岛, 辐射山东全省。截至 2024H 末, 青岛银行在省内共设有 196 家网点, 已在济南、烟台、威海等山东省主要城市设有 16 家分行。贷款业务多投向青岛本地, 全部集中在山东省境内。尽管山东地区金融机构竞争较为激烈, 但青岛银行在山东、青岛地区贷款余额持续稳定增长, 市场竞争力增强。青岛银行在山东地区贷款市占率连续 5 年稳定在 2% 以上, 2024H 末达 2.2%; 在青岛市贷款市占率连续五年超 5%, 2024 达 5.28%。

图 19: 青岛银行在山东地区贷款占比持续增长


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 20: 青岛银行贷款在青岛地区市占率超过 5%


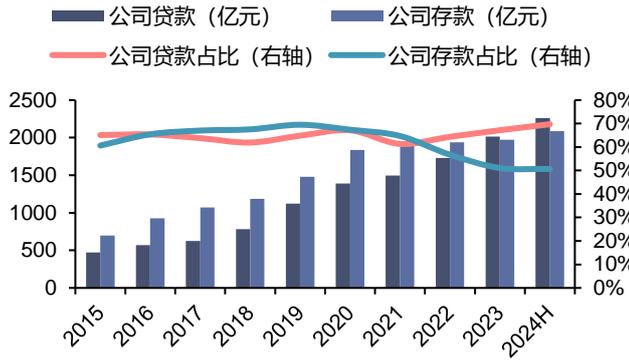
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

3.2 政策利好先进制造, 为对公发展提供广袤空间

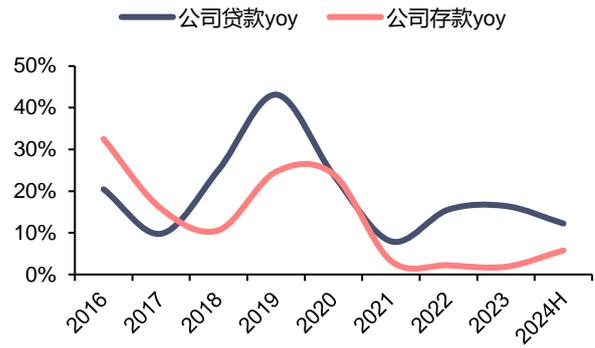
3.2.1 公司存贷余额持续上升, 同比增速略有放缓

对公总额持续攀升, 总额占比超过六成。自 2015 年以来, 青岛银行对公贷款总额持续攀升, 2021 年受外部环境的影响同比增速略有下降, 此后公贷同比增速皆双位数增长, 上半年末, 青岛银行公贷达 2262 亿元。青岛银行分层分类夯实客基, 不断优化业务结构, 2023 年公司客户总数 24.55 万户, 较上年末增长 18.66%, 新增公司贷款客户快速增长。

公司存款增速及占比提升。2019 年以来青岛银行负债业务提质增效, 调结构控成本成效较为显著, 向大零售策略转型, 对公存款占比逐年下降, 2024H 占比为 50.7%。公司存款增速回升, 2024H 达 5.8%, 增速较上年末提升 3.9pct。青岛银行持续优化公司负债结构, 2024H 末公司存款平均成本率为 1.73%, 较去年同期下行 18bp。

图 21: 公司贷款占比超六成


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

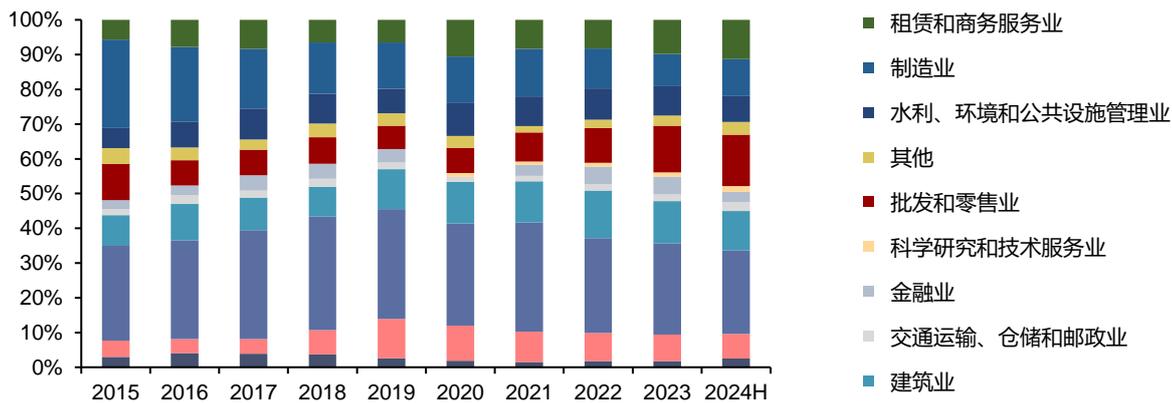
图 22: 公司存款增速回升


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

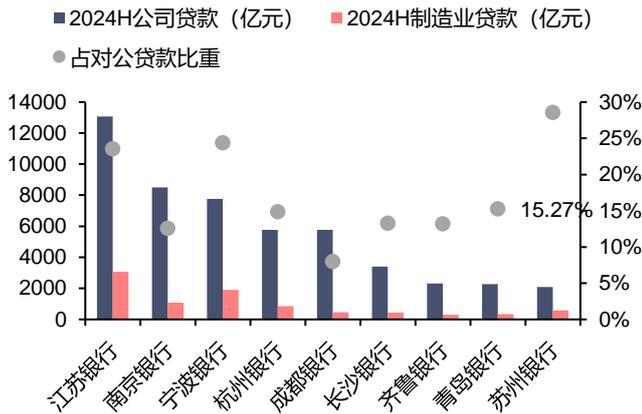
3.2.2 政策红利持续释放，制造业发展空间广阔

紧跟国家政策步伐，金融支持实体发展。青岛银行坚持贯彻国家信贷政策导向，加强对普惠、科技、民生保障和高技术制造业等领域的信贷支持力度，贷款投向多元化。截止 2024H 末，青岛银行对公贷款主要集中在租赁和商务服务业，制造业，建筑业，批发和零售业等行业，占比相对均衡。其中，2024H 制造业贷款占比对公贷款比例较 2023 年末有所提升，制造业贷款占比保持在 15% 左右，在可比城商行中位于中游水平。

政策红利持续释放，工业制造业发展大有可为。2018 年，山东发改委提出要深入实施新旧动能转换重大工程，要着力培育壮大“5+5”十强产业，构建“12+1”项目布局，推动新旧动能转换取得实质性进展。新一代信息技术，高端装备等战略性新兴产业是青岛市“十四五”规划发展的重中之重。2021 年 11 月，山东省工业和信息化厅发布了《青岛市加快先进制造业高质量发展的若干政策实施》，提出支持青岛市制造业企业做强做优做大，支持企业聚焦实物投入转型升级，支持企业聚焦创新能力提升发展质效，支持重点产业聚焦短板培育新动能。青岛银行对公业务发展尤其是制造业方向迎来新的发展机遇。

图 23: 贷款投向多元化


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 24：制造业对公贷款占比位于可比城商行中游


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 25：科研贷款呈现上升趋势


资料来源：ifind，信达证券研发中心

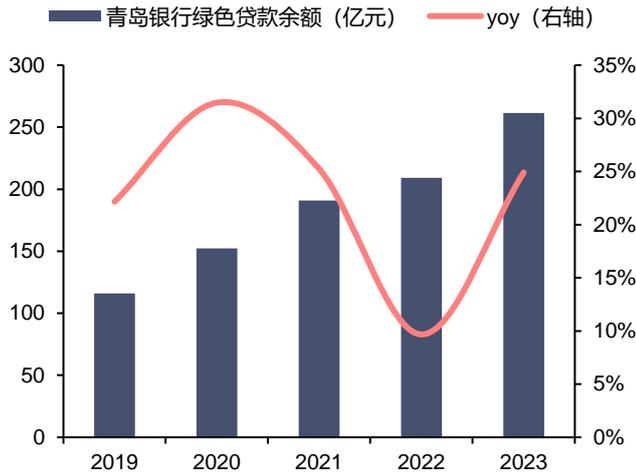
表 7：青岛市先进制造业政策密集出台

日期	部门	政策	主要内容
2021/9/20	青岛市发展和改革委员会	《青岛市“十四五”战略性新兴产业发展规划》	建设国家重要的战略性新兴产业基地；重点发展新一代信息技术，高端装备，新能源，新材料等9类战略性新兴产业；推进创新能力全面提升工程，新型基础设施建设工程等6项工程。
2021/11/2	山东省工业和信息化厅	《青岛市加快先进制造业高质量发展的若干政策实施》	支持企业聚焦主业做大做强做优；大力培育竞争优势突出的企业；支持企业聚焦实物投入转型升级；支持企业聚焦创新能力提升发展质效；支持重点产业聚焦短板培育新动能。
2024/3/13	青岛市工业和信息化局	《青岛市加快推进新型工业化若干政策措施》	主要涵盖支持企业做大做强，支持传统优势产业提档升级，支持未来新兴产业集聚突破；支持科技创新培育发展新质生产力等6个方面。
2024/4/23	青岛国家高新技术产业开发区	《青岛高新区关于加强科技创新引领加快培育新质生产力推动高质量发展的若干政策》	推进以科技创新引领现代化产业体系建设，开辟发展新领域新赛道、塑造发展新动能新优势，推动绿色低碳高质量发展，加快形成新质生产力，建设创新驱动发展示范区和高质量发展先行区。
2024/9/29	青岛市工业和信息化局	《山东省先进制造业促进条例》	强调推动制造业向高端化、智能化、绿色化发展，涵盖了政策支持、财政激励、产业链构建、科技创新、人才培养、资源配置、绿色制造、企业扶持、对外合作等方面内容。通过制定明确的产业规划，培育新兴产业，支持传统产业升级，推动企业技术创新、数字化转型。

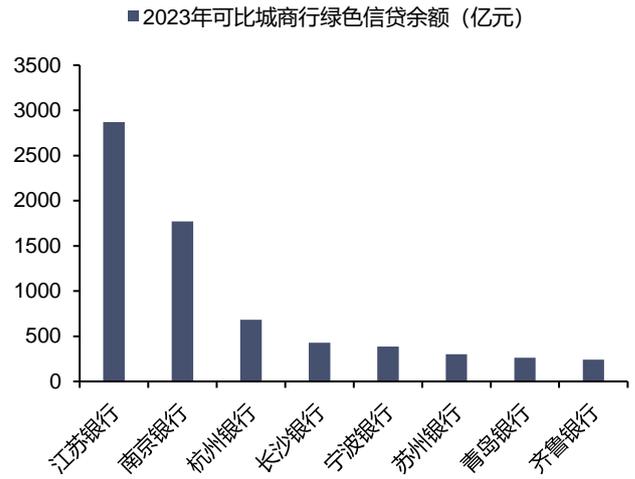
资料来源：青岛市发展和改革委员会，青岛政务网、信达证券研发中心

3.3 绿色信贷蓄势待发，蓝色金融创新出彩

推进绿色金融，“绿金青银”特色明显。青岛银行确定“绿色金融”发展战略，成立绿色金融委员会，打造“绿金青银”品牌，提升碳减排政策工具使用范围，创新健全业务场景体系。2023年青岛银行绿色贷款261.35亿元，较2022年末增长52.11亿元，增幅24.90%，绿色贷款增速超对公贷款增速。青岛银行2023年落地了全国首笔碳减排披露支持贷款和山东省地方法人银行首笔央行碳减排支持工具贷款，成为山东省唯一一家实现人行推动绿色金融四类创新业务全部落地金融机构。

图 26: 绿色信贷余额大幅增长


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 27: 绿色信贷余额在可比城商行中仍处于较低水平


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

海洋经济初具规模，政策助力蓝色金融。2021年12月，山东省人民政府发布了《山东省“十四五”海洋经济发展规划》，提出着力提升海洋科技自主创新能力，加快建设世界一流的海洋港口，努力打造具有世界先进水平的海洋科技创新高地，推动新时代现代化强省建设，为青岛银行绿色和蓝色金融发展提供了宝贵的政策支持。近年来，青岛全方位、多维度发展蓝色金融，青岛银行作为地方法人银行，青岛银行与世界银行集团成员国际金融公司（IFC）共同推进“蓝色金融”能力建设，2022年6月，青岛银行与IFC达成合作意向，由IFC联合亚洲开发银行（ADB）、德国投资与开发有限公司（DEG）和法国开发署经合投资公司（Proparco）等多家国际投资机构向青岛银行提供1.5亿美元的蓝色银团贷款，用于支持青岛银行蓝色金融业务发展。截至2023年6月末，青岛银行蓝色金融贷款投放超140亿元，支持实体经济发展，解决企业发展、就业等社会问题。

表 8: 山东省绿色金融及海洋经济发展规划政策梳理

日期	部门	政策	主要内容
2021/4/14	青岛市住房和城乡建设局	《青岛市推进绿色建筑创建行动实施方案》	绿色建筑指在全寿命期内节约资源、保护环境、减少污染，提供健康、适用、高效的使用空间，最大限度实现人与自然和谐共生的高质量建筑。
2021/12/22	山东省人民政府办公厅	《山东省“十四五”海洋经济发展规划》	着力提升海洋科技自主创新能力，加快建设世界一流的海洋港口、完善的现代海洋产业体系、绿色可持续的海洋生态环境，努力打造具有世界先进水平的海洋科技创新高地、……。
2022/12/30	青岛市人民政府	《青岛市深化新旧动能转换推动绿色低碳高质量发展三年行动计划（2023—2025年）》	到2025年，在先行区率先取得重要阶段性成果，经济总量在全国主要城市中争先进位，现代化经济体系加快构建，新技术、新产业、新业态、新模式成为经济发展主要驱动力，科技创新策源能力显著增强，“强龙头”战略深入实施，现代化都市圈建设初见成效，乡村振兴齐鲁样板先行区全面起势。
2023/4/24	山东省人民政府办公厅	《山东省碳达峰三年行动方案（2023—2025年）》	制定转型金融标准。编制转型金融支持目录，进一步明确金融支持的领域和范围，引导金融资源支持高碳行业企业向低碳转型和绿色低碳技术研发、成果转化。强化转型金融标准的数字化应用，提高便捷度、精准度、普惠度。
2024/4/12	山东省发展改革委	《关于进一步完善绿色金融体系推动能源和产业转型的若干措施》	山东将推动传统高耗能企业建立工业碳账户，对绿色转型贷款、绿色债券、绿色保险、绿色投资等融资前后的碳减排量、碳排放强度等进行碳效对比分析，形成科学便捷的碳效益评估体系，……。

资料来源: 山东省人民政府, 青岛政务网, 大众日报, 信达证券研发中心

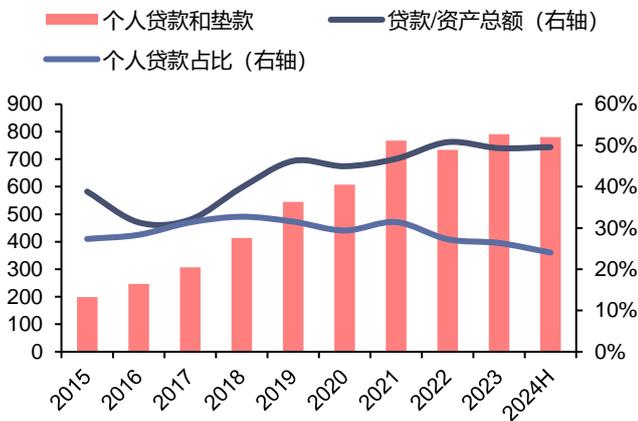
3.4 零售存贷稳步提升，客群建设效果显著

总量与质效优先增长，零售存贷结构调整优化。青岛银行锚定新三年战略规划“高质量发展、质效优先”的目标，构建数字零售战略发展规划，推动零售业务数字化转型进入“成长期”。截止2024H，青岛银行零售贷款780亿元，同比增长3.6%，实现正增长，个贷占比总贷款仍有上行空间。零售存款2027亿元，同比增长20.6%，位于可比城商行上游。总体来看，规模增长的同时，青岛银行兼顾结构的优化调整，零售存贷结构有望持续向好。

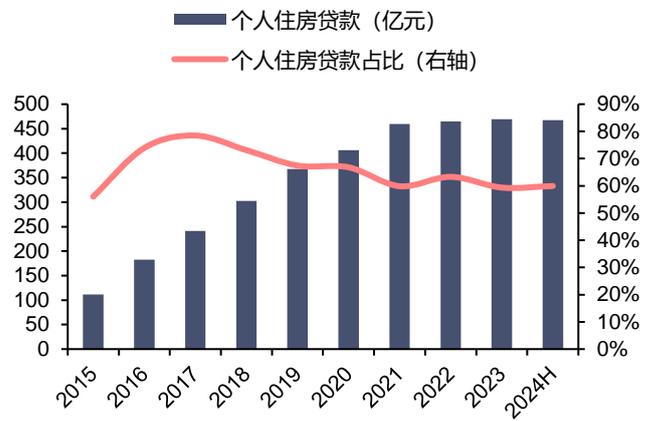
表 9: 可比城商行零售存贷指标对比 (2024H, 亿元)

	个人贷款	个贷 yoy	个贷占比	个人存款	个存 yoy	个存占比
青岛银行	780	3.61%	24.04%	2027	20.64%	49.24%
齐鲁银行	866	6.12%	26.52%	2072	13.12%	48.96%
江苏银行	6346	0.23%	30.90%	8029	20.42%	38.39%
宁波银行	5231	18.64%	37.12%	4820	29.52%	26.16%
南京银行	2881	4.42%	23.88%	4542	15.56%	32.02%
杭州银行	2970	12.86%	32.95%	2631	25.06%	22.85%
成都银行	1274	10.44%	18.03%	4076	25.43%	48.57%
长沙银行	1883	3.96%	35.28%	3598	18.19%	52.71%
苏州银行	948	-1.55%	29.15%	2154	20.84%	51.87%

资料来源: ifind, 信达证券研发中心

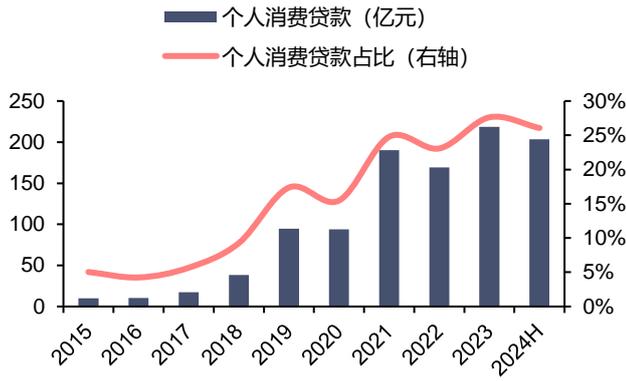
图 28: 个贷占比略有下滑


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

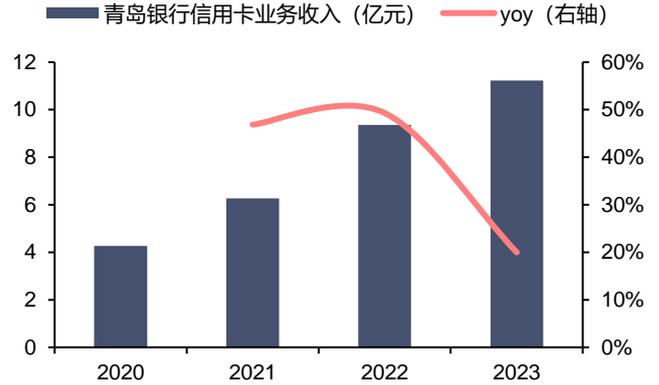
图 29: 住房贷款占个贷比重超六成


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

打造消费服务生态，围绕场景细化经营。近年来，青岛银行稳步发展自营互联网贷款“海融易贷”，持续优化“市民贷”“乡村振兴贷”“车位贷”等产品，优化业务流程，提升客户体验，消费贷场景建设取得初步成效。2024H 个人消费贷款余额 203.23 亿元，增幅 26.06%。2023 年个人互联网贷款余额 133.81 亿元，其中省内余额占比达 97.92%。青岛银行信用卡业务自有渠道获客能力持续加强，激活率显著提升，不断丰富营销活动，持续提升客户体验。2023 年末青岛银行信用卡新增发卡 45.35 万张，累计发卡总量达到 410.59 万张，较 2022 年末增长 12.42%。信用卡业务营业收入 11.23 亿元，近三年来同比保持双位数增长。

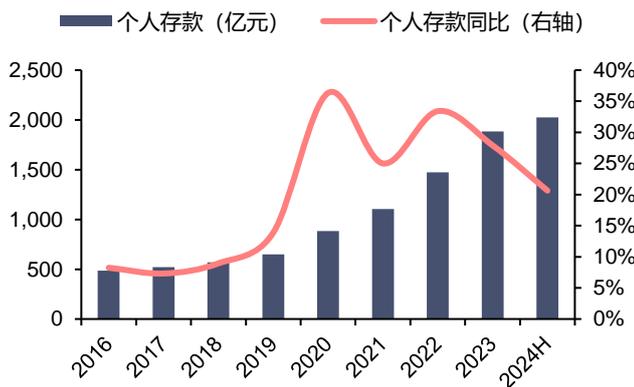
图 30：个人消费贷款维持高增


资料来源：ifind，信达证券研发中心

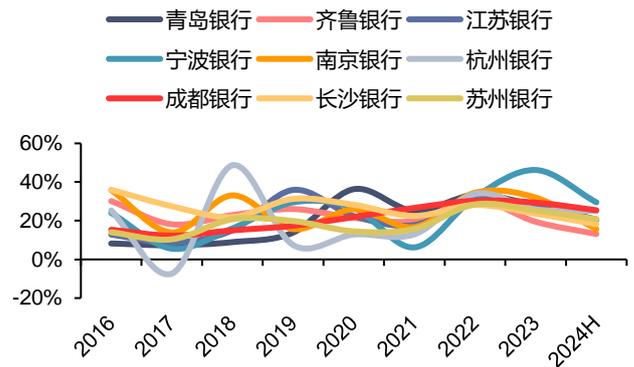
图 31：信用卡业务发展较快


资料来源：ifind，信达证券研发中心

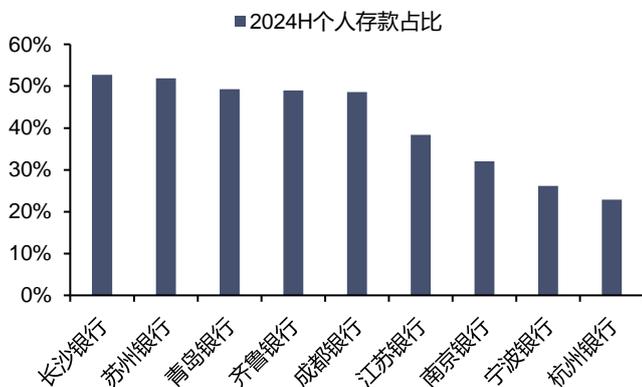
细化客群层级搭建，强化客基成果显著。搭建银发、女性等手机银行线上专区，有效提升高价值客户。2023年末，青岛银行零售客户数达到 894.46 万户，较上年末增长 123.49 万户，增速 16.02%。零售存款稳健增长，结构优化卓有成效。2024H 个人存款达到 2027 亿元，同比增长 20.6%。个人定期存款扩增，2024H 达到 1726.5 亿元。青岛银行坚持在发展中积极进行结构调整，有序压降三年期以上定期存款等高成本产品规模，成本稳中有降，存款结构持续向好。2023 年零售存款平均成本率 2.64%，较 2022 年下降 0.08pct。

图 32：个人存款逐年攀高


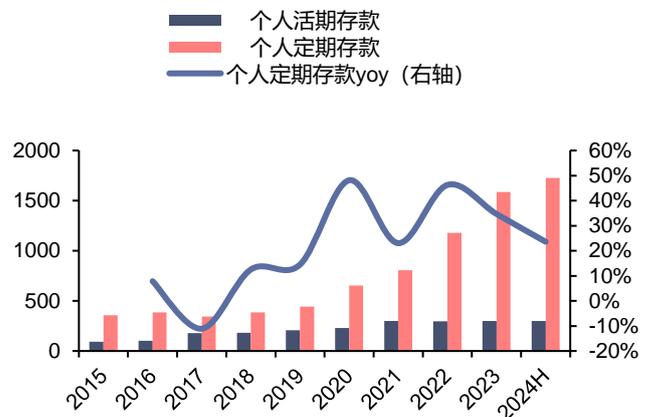
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 33：个人存款同比处于可比城商行中游


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 34：个人存款占比位列可比城商行下游


资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 35：个人定期存款增速下行（亿元）


资料来源：ifind，信达证券研发中心

3.5 创新普惠贷款产品，涉农金融蓄势待发

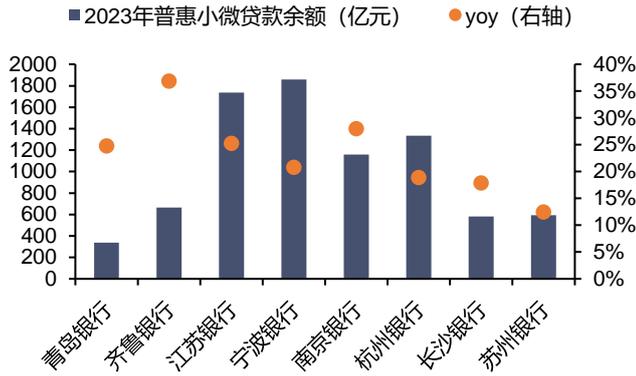
普惠创新助力实体，线上线下同时发力。青岛银行贯彻落实“立足地方经济，服务小微企业”的普惠经营原则，加速普惠产品创新及流程优化，推出“普惠e融”“惠农贷”“人才贷”等普惠产品，推进线上渠道开发，产品功能进一步丰富，从服务实体、强化客群出发，聚焦行业视角、客户分层、交易链结构，真正赋予产品鲜活的市场竞争力。

表 10：普惠产品种类较为齐全

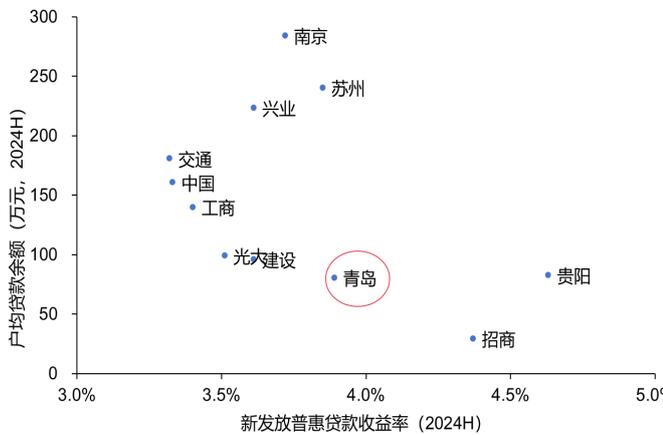
产品	主要内容	优势	面向人群
普惠e融	青岛银行为小微企业全新打造的一款线上审批的集合式产品；可智能化为客户匹配相应场景的融资业务。	解决“产品琳琅满目，客户难以选择”的现状，为客户提供更便捷的融资服务。	山东省内依法诚信纳税的小微企业；企业及法定代表人信用状况良好，经营状况良好。
惠营贷	青岛银行面向中小微企业办理的，以企业经营关键人或其直系亲属名下住房为主担保方式。	灵活多变的贷款期限及还款方式。	企业正常经营3年；企业经营关键人或其直系亲属名下有住房可提供抵押；企业财务状况良好，无不良记录
惠农贷	与山东省农担或青岛农担合作，向符合条件的农业企业发放的用于其日常经营活动的流动资金贷款业务。	材料简易、流程简便：使用财务简表，手续简单；收益共享、风险共担；担保公司与银行共同承担风险。	家庭农场、种养大户、农民专业合作社；农业社会化服务组织、小微农业企业；农业产业化龙头企业。
政采快贷	以采购合同执行环节资金流的封闭监管为主要风险控制手段，为企业所中标的政府采购合同项下货物服务等采购、生产等提供资金支持的授信业务。	及时办：企业收到中标通知书即可申请；额度足：最高1000万，可贷中标合同总额（不含预付款）的90%。	中标全省各级政府预算采购的小微企业均可申请。
人才快贷	向青岛高层次人才或其长期所在企业发放的，用于其开展科技成果转化和创新创业活动的贷款；贷款额度最高1000万。	无抵押贷款。	市级及以上人才工程入选者或其长期所在的青岛市行政区域内注册企业。
房抵快贷	面向小微企业办理的，以企业经营关键人或其近亲属名下的住宅为主担保方式，采用灵活多变的还款方式，以小微企业日常经营周转为授信用途的标准化授信业务。	单笔最长3年，可无还本续贷；高。最高1000万，住宅抵押率最高100%；材料齐全，半日审批。最快次日放款；授信期限10年，单笔最长3年，可无还本续贷。	适用于有住房可提供抵押的企业且正常经营2年以上。
担保快贷	与已准入的实力较强的专业担保公司合作，面向资信良好、缺乏有效资产抵质押的小微企业，按标准化快速审贷方式发放的，用于经营活动所需周转资金的标准化授信业务。	手续简单：标准化授信，企业提供材料简洁、流程高效；流程便捷：青岛银行白名单担保公司可实现见保即贷；无需抵押额度高：最高1000万。	符合青岛银行行业准入要求的小微企业。
惠农快贷	与山东农担合作，面向资信良好的家庭农场、农民专业合作社、农业社会化服务组织、小微农业企业、国有农场、农业产业化龙头企业等农业经营主体，用于其经营活动所需周转资金的标准化授信业务。	手续简单：我行标准化授信业务，提供材料简洁、流程高效；流程便捷：与山东农担总对总合作，可实现见保即贷；无需抵押额度高：最高300万。	在山东省境内（不含青岛）注册的家庭农场、农民专业合作社、农业社会化服务组织、小微农业企业、国有农场、农业产业化龙头企业等。
碳惠贷	与青岛农担公司合作，面向资信良好、缺乏有效资产抵质押的奶牛养殖行业小微企业，按照标准化快速审贷方式发放的，用于其经营活动所需周转资金的贷款业务。	青岛农担公司提供担保，企业无需提供抵质押物；享受担保公司优惠的担保费率和普惠小微优惠利率；放款快速。	在青岛市境内注册的奶牛养殖行业小微企业。

资料来源：青岛银行官网，微青银公众号，信达证券研发中心

普惠涉农快速增长，总量规模仍有空间。青岛银行扎实推进普惠金融业务做深做细，聚焦普惠领域涉农金融，2023年末普惠贷款客户5.34万户，较上年末增长0.30万户；其中，新增对公普惠客户2,698户，超过2022年增量的两倍。2024H普惠小微贷款余额404亿元，同比增长29.8%，高于全行各项贷款增速。在涉农金融领域稳步发展，优化创新“惠农快贷”等系列涉农特色产品，开展“一县一品”专项活动。截至2023年末，涉农贷款余额536.69亿元，较上年末增长51.93亿元，增幅10.71%；2024H末，青岛银行普惠型贷款余额404亿元，户均80.8万元，低于大部分可比银行。

图 36: 普惠小微贷款余额仍有空间


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 38: 普惠贷款户均低于大部分可比城商行


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

3.6 金租理财双管齐下，理财业务大有可为

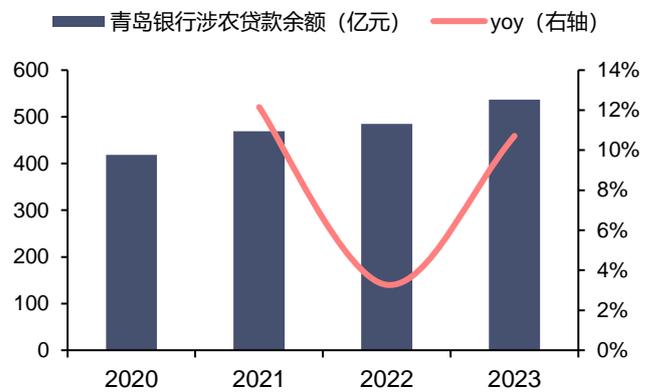
理财业务发展稳健，金租理财打造名片。青岛银行持续构建完整、创新性强的理财产品体系，吸引高净值客户。截止 2023 年末，零售 AUM 规模达 3170 亿元，中高端客户达到 39 万户，较上年末增长 3.72 万户，增幅 10.54%。2018 年以来，青岛银行把握理财市场波动中的市场机遇，2024H 非保本理财产品余额达 2085.2 亿元。青银理财，青银金租两家子公司协调联动，理财业绩表现出色。2023 年青银金租资产规模突破 170 亿元，实现营业收入 6.47 亿元，增速 26.22%；实现净利润 2.51 亿元，增速 44.9%，不良率降至 0.4%。2020 年青银理财成立以来依托集团化作战，不断优化业务结构，强化母子协同发展，荣获“银行理财产品金牛奖”，“银行理财公司金牛奖”等多项大奖。

图 40: 零售 AUM 与中高端客户数不断增长


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 37: 2024H 普惠贷款增速 29.8%

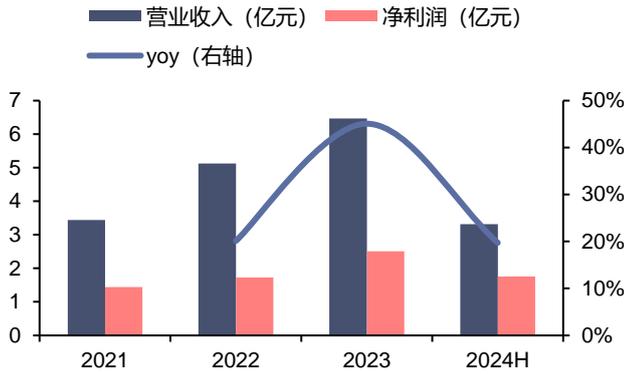

资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 39: 涉农贷款余额快速增长


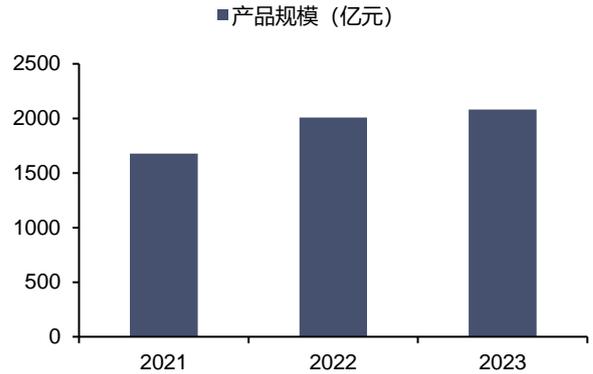
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 41: 非保本理财产品余额平稳波动


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 42: 青银金租资产规模再创佳绩


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 43: 青银理财产品规模年年新高


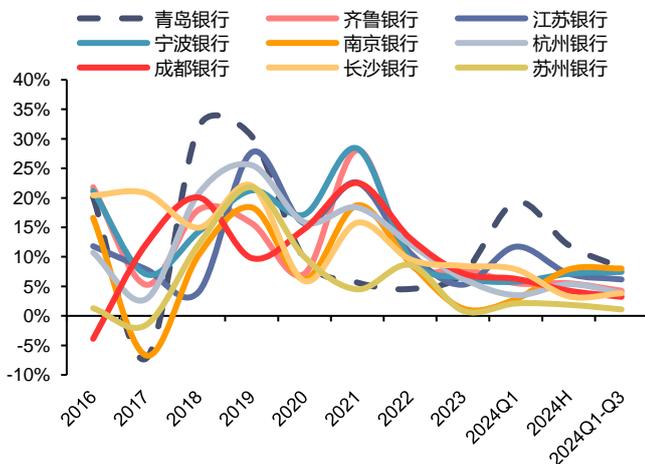
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

四、营收盈利双升，大环境下的逆流而上

4.1 “新三年”战略成效显著，非息收入大幅走阔

新三年战略指导发展，营收盈利企稳回升。2023年是青岛银行落实新三年战略规划、推动高质量发展的起步之年。按照“固强补弱、服务实体、营治风险、规范管理”的经营指导思想，青岛银行全面推进战略规划落地执行，抢抓优质资产、提升负债质量、强化风险管理，实现规模效益稳步增长。2024Q1-Q3 青岛银行营业收入达 104.9 亿元，同比增速 8.14%，位列可比城商行前列，2024Q1-Q3 归母净利润达 34.55 亿元，同比增长 15.6%，ROE 回升，盈利能起逆势起舞。总体来看，自 2020 年以来两项主要盈利指标企稳回升，2024H 青岛银行 ROE 上升至 13.04%。

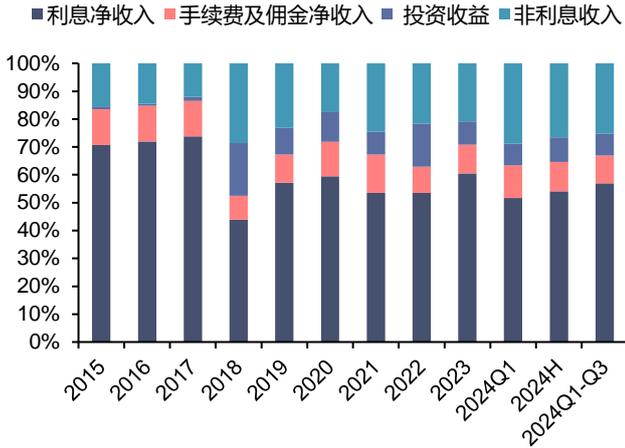
发力支持非息收入，逆势增长贡献走阔。前三季度，青岛银行非息收入同比增长 14.4% 达 32.2 亿元，占总营收 30.7%，非息收入贡献度较 2023 年走阔。其中，前三季度投资收益为 10 亿元，同比增长 30.5%，贡献非息收入增长。

图 44: 24Q1-Q3 营收同比增速位列可比城商行前列


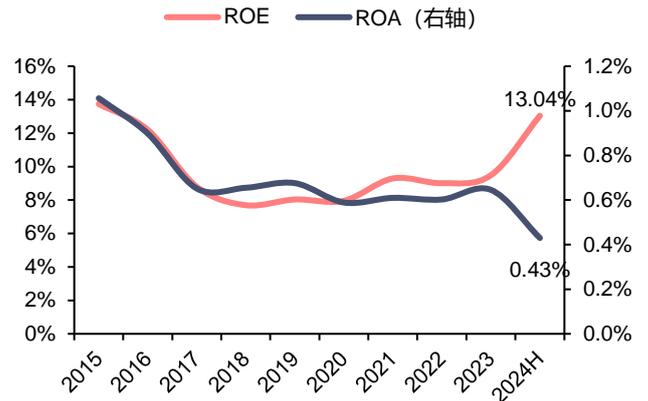
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 45: 归母净利润保持同比保持双位数高增


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 46: 24Q1-Q3 非息收入占比超 30%


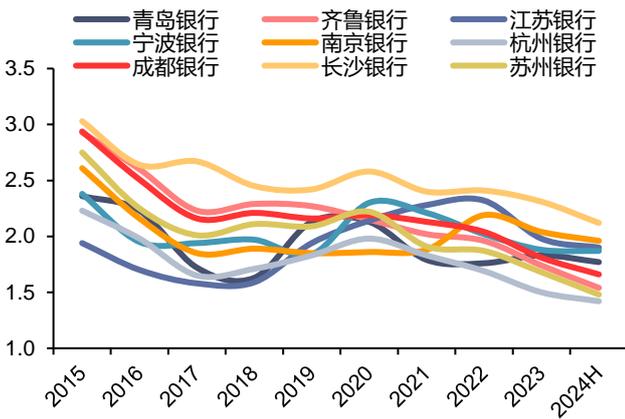
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 47: 盈利指标企稳回升


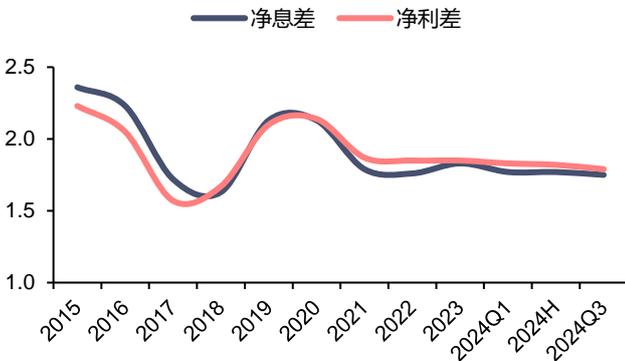
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

4.2 存贷两端发力护息差

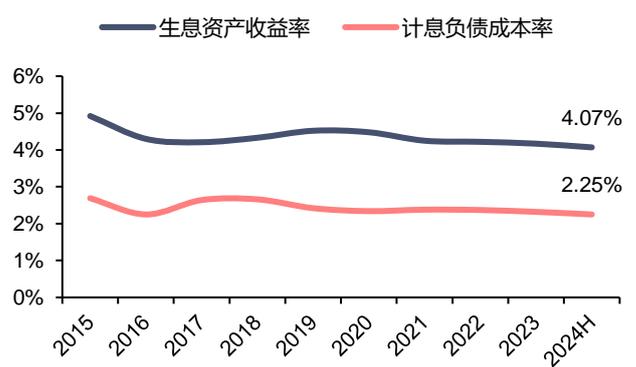
加大资产投放, 积极压降成本。青岛银行积极优化资产负债结构, 不断加大高收益资产的投放, 同时积极压降高成本的负债, 2024H 末, 青岛银行生息资产平均收益率 4.07%, 较 2023 年末下降 10BP, 计息负债成本率 2.25%。较 2023 年末下降 7BP。存贷两端共同作用下, 青岛银行 2024Q3 净息差为 1.75%, 较 Q2 末略降 2BP。

图 48: 净息差位于可比城商行中上游水平


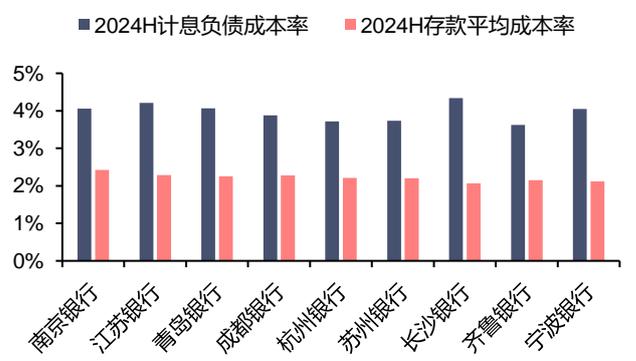
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 50: 净息差净利差略降 (%)


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 49: 2024H 生息资产收益率 4.07%


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 51: 计息负债成本率处于中游水平


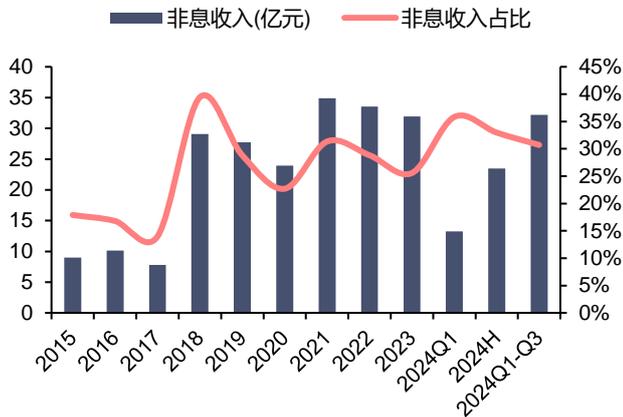
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

4.3 资产规模再迈步，增速重回“两位数”轨道

4.3.1 非息收入高速增长，财富管理特色突出

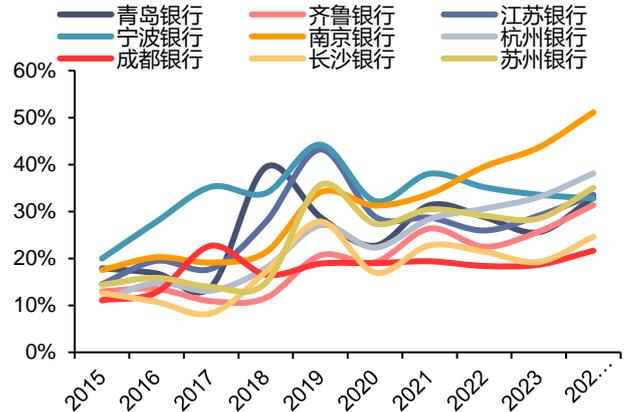
非息收入增长领先同业，非息收入占比稳步提升。近年来青岛银行保持自身业务规模扩大、业务结构持续优化，在净息差下行的大背景下扩大生息资产规模、提高贷款占比，而在利息收入实现增长的同时，青岛银行保持自身特色，中间收入发展态势稳定，非息收入占比高。2023年，非息收入达到31.90亿元，非息收入占比达到25.58%，此后持续提升，2024Q1-Q3非息收入占比达到30.7%。

图 52：非息收入及非息收入占比变动



资料来源：ifind，信达证券研发中心

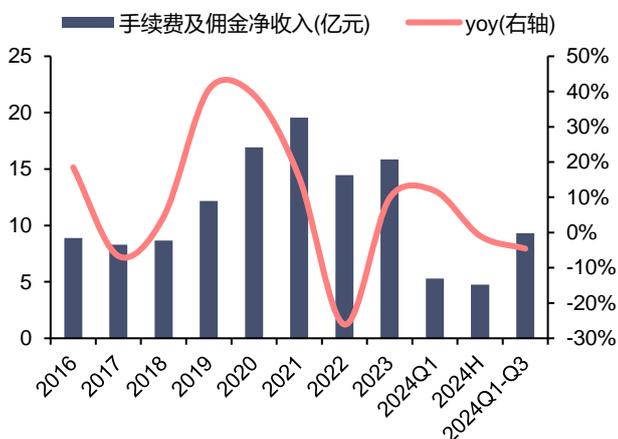
图 53：青岛银行非息收入占比居前列



资料来源：ifind，信达证券研发中心

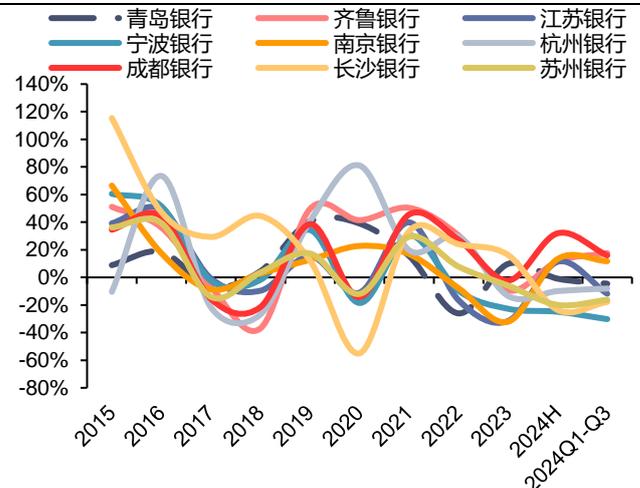
中收业务增速领先，投资收益贡献突出。青岛银行持续优化业务结构，大力拓展理财业务、财富管理、交易银行等中间业务。2024Q1-Q3，青岛银行手续费及佣金净收入为9.3亿元，同比增速下降，为-4.6%。从可比同业来看，青岛银行手续费及佣金净收入同比增速处于中上水平。青岛银行投资收益表现较好，投资收益均维持为正，2023年以来，债券市场走势有所好转，青岛银行抓住投资机会，2024Q1-Q3实现投资收益10亿元，同比增长30.5%。

图 54：手续费及佣金净收入略降

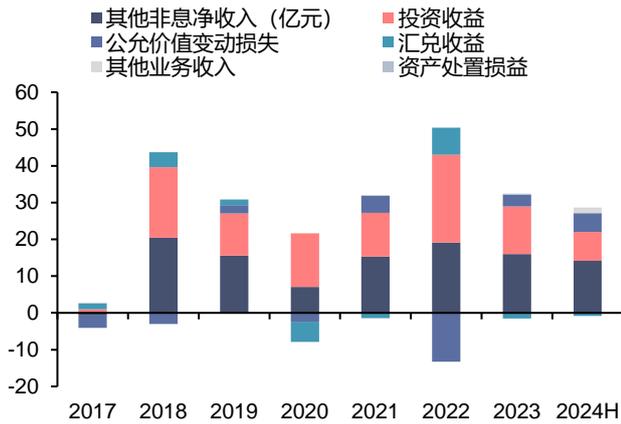


资料来源：ifind，信达证券研发中心

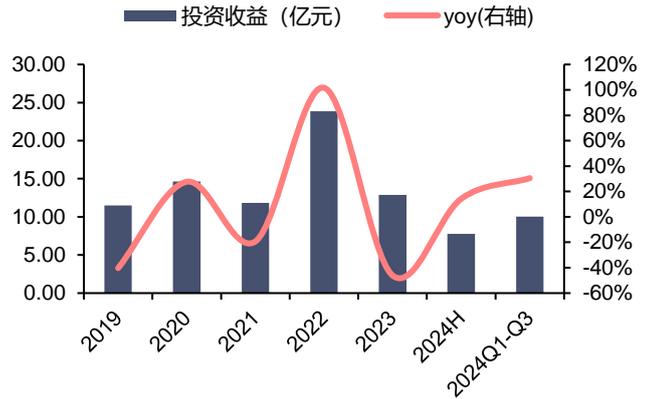
图 55：青岛银行手续费及佣金净收入同比增速处于中上水平



资料来源：公司公告，ifind，信达证券研发中心

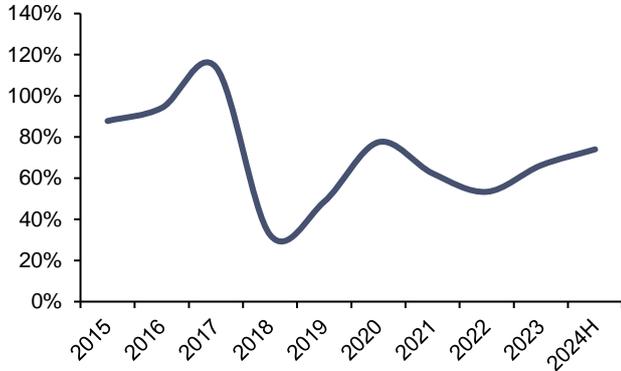
图 56: 青岛银行其他非息净收入结构变动


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

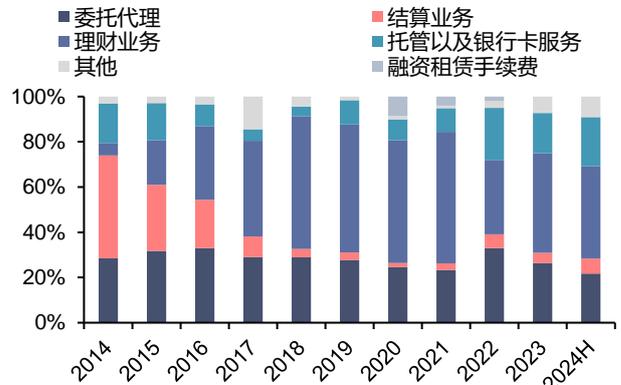
图 57: 青岛银行投资收益近年来均维持为正


资料来源: 公司公告, ifind, 信达证券研发中心

理财业务持续发力, 中收贡献占比突出。青岛银行多年发展, 形成了特色鲜明的理财业务, 理财业务手续费 2018 至 2021 年间对中间收入贡献超 50%, 理财产品规模 2022 年同时突破两千亿, 2023 年青岛银行理财业务收入为 9.30 亿元, 占中间收入的比重达到 44%, 产品收益保持行业前列。**青银理财业绩出色, 产品矩阵体系完整。**青岛银行旗下子公司青银理财作为获批理财子公司中唯一一家万亿资产规模以下的银行, 于 2020 年 11 月开业, 为全国第六家获批的城商行理财子公司, 同时也是全国首个发布直销 APP 的银行理财子公司。青银理财如今已为青岛银行的特色名片, 开业来其推出理财产品品牌“璀璨人生”, 并积极与同业开展代销合作, 开拓全国市场, 目前其理财产品已形成专业化体系, 2023 年, 青银理财行外代销渠道新增 12 家, 总数超过 30 家, 青银理财产品规模 2081.22 亿元, 增长 73.07 亿元, 增幅达到 3.64%。

图 58: 青岛银行手续费及佣金收入常年占比超 40%


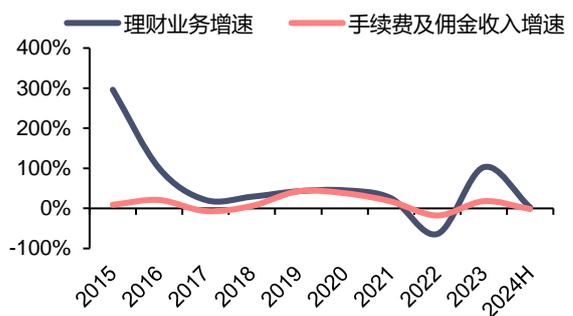
资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 59: 青岛银行手续费及佣金收入以理财业务为主


资料来源: 公司公告, ifind, 信达证券研发中心

图 60: 青岛银行理财业务表现优异


资料来源: ifind, 信达证券研发中心

图 61: 理财业务增速领先手续费及佣金收入


资料来源: 公司公告, ifind, 信达证券研发中心

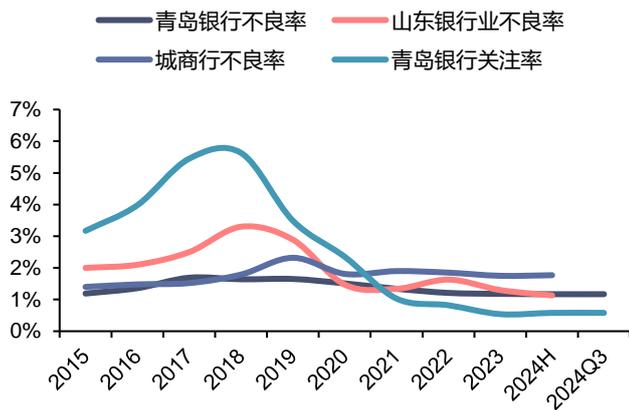
五、不良率持续下行，资产质量稳中向好

5.1 审慎稳健管理风险，不良率稳中有降

资产质量改善效果优异。青岛银行强化高质量发展方向，采取全面推进风险管理，成立全面风险管理委员会，建立常态化的全面风险建设机制；对资产质量各项指标实行精细化动态调控，持续提升风险管控效率，实现减值新规、分类新规、资本新规成功落地，加强分类分层管理与动态管理，多措并举，资产质量稳定向好。

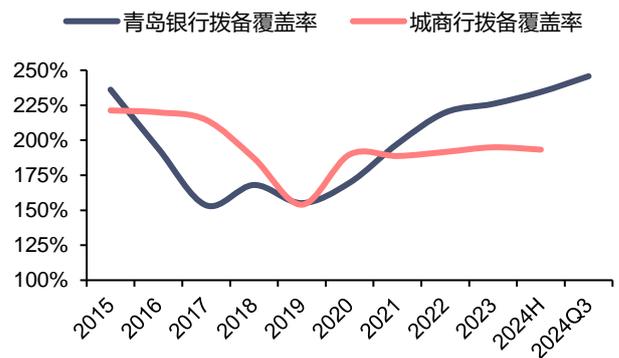
不良多年持续下降，不良认定标准严格。自2015年以来青岛银行不良率保持稳中有降的态势，不良贷款率持续低于全国与地区水平，符合监管要求。在2018年之前，受到供给侧结构性改革、新旧动能转换等宏观调控的冲击，青岛银行不良率有所攀升，自2018年来青岛银行加大对不良的处置力度，并严格控制新生成不良。青岛银行持续加大认定标准，坚持降逾期60天以上贷款、逾期30天以上公司类贷款全部纳入不良。2022年不良贷款余额较年初减少0.14亿元，不良贷款率1.21%，较年初降低0.13个百分点，为自2014年以来首次实现双降，2024Q3末不良率下降为1.17%，资产质量持续向好。青岛银行关注率同样自2018年起呈下降趋势，2023年关注率已从2018年的5.63%下降至2024Q3末的0.58%，成效明显。从可比同业来看，青岛银行不良率有所下降，但仍然居于城商行较高水平，关注率在可比同业银行中处于较低水平。

图 62：近年青岛银行不良率低于城商行不良率



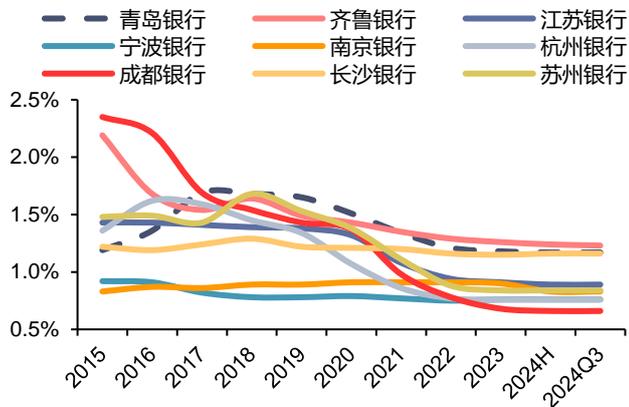
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 63：青岛银行拨备覆盖率回升趋势明显



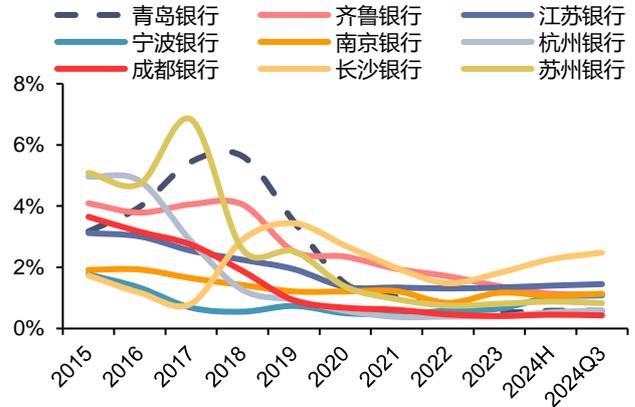
资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 64：青岛银行不良率保持稳定



资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 65：青岛银行关注率居于可比同业较低水平

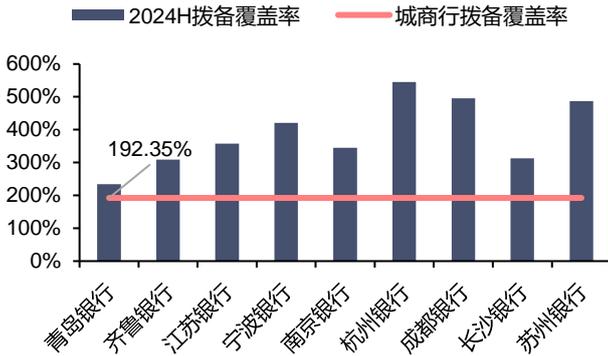


资料来源：ifind，信达证券研发中心

青岛银行风控能力不断强化，风险抵补能力增强。青岛银行拨备覆盖率自 2019 年来回升趋势明显，2022 年超过城商行平均水平，于 2023 年拨备覆盖达到 225.96%，2024Q3 末拨备覆盖率继续上升至 245.7%，拨备力度持续加大，风险防控能力继续增强。

风险管理体系优化，资产质量不断坐实。强化对逾期贷款、不良贷款等的综合整治，加强到期贷款和逾期贷款管理。近年来，青岛银行逾期贷款率呈持续下降的趋势，2024H 青岛银行逾期贷款增加至 50.02 亿元，逾期贷款率上升为 1.54%，较年初上升 12 个 BP。2024H 青岛银行逾期贷款偏离度为 85.17%，较年初上升 11.05 个百分点，剪刀差为 0.37%，较年初上升 0.13 个百分点。逾期贷款规模总体可控，青岛银行与上市城商行之间的差距在波动中逐渐缩小，资产质量不断夯实。

图 66：青岛银行拨备覆盖率高于城商行拨备覆盖率



资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 67：青岛银行逾期贷款率呈下降趋势（亿元）



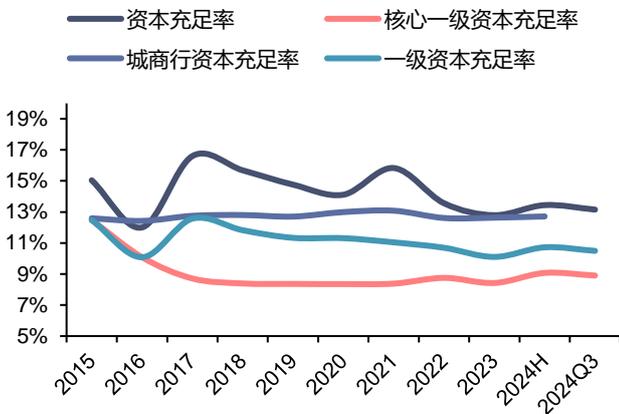
资料来源：ifind，信达证券研发中心

5.2 资本管理持续优化，资本补充有序充足

各项业务持续发展，内源资本有效补充。青岛银行资本管理以满足监管要求、不断提高资本风险抵御能力与资本回报为目标，合理确定资本充足率目标。青岛银行资产规模不断扩张，同时青岛银行盈利能力向好，风险加权资产结构调整策略成效显著，有效降低资本消耗，其内源性资本能力或将进一步提升。

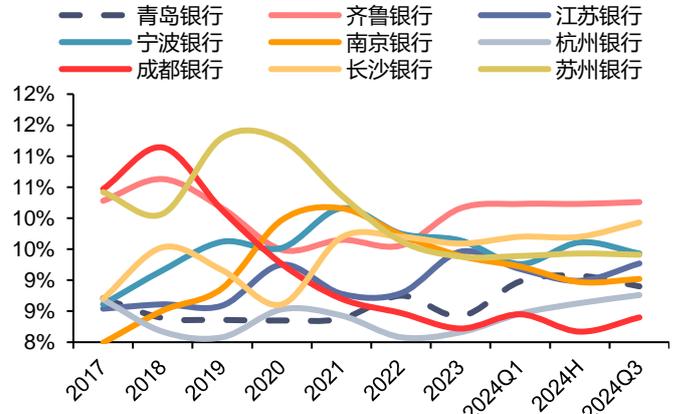
资本充足率持续达标，总体风险水平可控。2017 年青岛银行二级资本债与境外优先股相继发行完成，资本净额增长贡献资本充足率有所补充，2021 年成功发行 60 亿元二级资本债。从可比城商行来看，青岛银行资本充足率与一级资本充足率处于中上水平。近年来由于青岛银行各项业务的不断发展，相应风险加权资产总额增大，资本充足率在符合监管要求的情况下呈小幅下降趋势，总体风险可控。

图 68：青岛银行资本充足率高于城商行资本充足率



资料来源：ifind，信达证券研发中心

图 69：青岛银行核心一级资本充足率仍有提升空间



资料来源：ifind，信达证券研发中心

六、盈利预测、估值与投资评级

6.1 盈利预测及假设

规模增长尚有潜力，盈利空间可期待。贷款方面，青岛银行战略布局山东主要城市，山东省 GDP 位列北方省市第一，叠加区位优势与国家战略机遇，业务拓展潜力较大。我们预测青岛银行 2024-2026 年总贷款增速分别为 11%/12%/12%，总资产增速分别为 9.12%/7.96%/8.34%。存款方面，政策利好沉淀对公客群，定期存款成本优势明显。我们预测 2024-2026 年总存款增速分别为 11.8%/13%/13%，2024-2026 净利息收入增速分别为 1.58%/1.53%/1.46%。

中收方面，青岛银行大零售转型战略深入推进，理财业务规模不断扩大，代销基金业务尚有潜力，未来将加大产品研发力度，有望对中收增长形成支撑。我们预测 2024-2026 年非息收入增速分别为 10%/10%/10%。

6.2 绝对估值

我们使用三阶段 DDM 模型估值，以 2024-2026 年作为详细预测期，而后十年作为过渡增长期，此后作为永续增长长期。设定估值的假设条件为：

- 1、权益资本成本：根据十年期国债收益率，测算出市场无风险利率为 2%； β 值采用过去一年青岛银行的日收益率与沪深 300 指数日收益率进行回归，得到调整后的 β 为 0.63。由以上数据算出权益资本成本为 3.32%。
- 2、增长率 g：净利润领跑省内城商行（除 2020 年疫情冲击导致行业净利润增速不及往年），2023 年归母净利润增速超 15%，业绩恢复趋势强劲。因此我们估计，详细预测期（2024-2026）年增长率 g 为 4.8%；过渡增长期（2026-2035）年增长率 g 为 7.9%；永续增长率 g 为 0.5%。
- 3、股利支付率：假设 2024-2026 年股利支付率为 27.08%，过渡增长期和永续增长期的股利支付率分别为 32% 和 33%。
- 4、每股公允价值：由于永续增长率和折现率对预测结果的影响较大，因此我们用这两个因素来做敏感性分析。

表 11：敏感性分析

		COE				
		2.3%	2.8%	3.3%	3.8%	4.3%
永续增长率	-1.0%	4.52	4.21	3.95	3.73	3.53
	-0.5%	4.68	4.32	4.03	3.79	3.57
	0.0%	4.91	4.47	4.14	3.86	3.63
	0.5%	5.26	4.69	4.28	3.96	3.70
	1.0%	5.88	5.02	4.48	4.09	3.79
	1.5%	7.27	5.60	4.79	4.28	3.91
	2.0%	13.14	6.90	5.33	4.57	4.09

资料来源：Wind，信达证券研发中心

青岛银行区域发展潜力较为显著，营收增速稳健，盈利能力渐趋复苏，国家战略机遇赋能对公，存贷规模扩张，资产质量改善，我们认为其未来成长空间广阔，基于以上假设，我们预测 2024-2026 年营业收入增速分别为 8.82%/8.78%/8.12%；归母净利润增速分别为 14.31%/13.55%/14%。首次覆盖，给予青岛银行“增持”评级。

表 12：青岛银行主要预测指标

单位：百万元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	269,029.45	300,089.54	333,099.39	373,071.32	417,839.88
yoy	10.17%	22.88%	11.00%	12.00%	12.00%
存款余额	348,043.31	395,467.36	442,132.51	499,609.73	564,559.00
yoy	9.46%	13.63%	11.80%	13.00%	13.00%

营业收入	11,644.01	12,472.28	13,572.51	14,764.31	15,962.86
<i>yoy</i>	4.56%	7.11%	8.82%	8.78%	8.12%
净利息收入	8,288.31	9,281.97	10,063.17	10,904.04	11,678.17
<i>yoy</i>	8.41%	11.99%	8.42%	8.36%	7.10%
手续费及佣金净收入	1,445.13	1,586.52	1,745.17	1,919.69	2,150.05
<i>占比营收</i>	12.41%	12.72%	12.86%	13.00%	13.47%
归母净利润	3,082.78	3,548.60	4,056.43	4,606.21	5,251.05
<i>yoy</i>	5.48%	15.11%	14.31%	13.55%	14.00%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

七、风险因素

经营不及预期风险：贷款行业集中度风险、个贷高增扰动资产质量等。

政策不及预期风险：金融供给侧结构性改革推进，银行业监管政策趋严，如银行理财产品发行与代销限制重重，非息收入来源有所收窄；普惠贷款等政策落地不及预期，对银行业务开展形成扰动等。

经济复苏缓慢风险：区域经济复苏缓慢，对公与零售贷款需求复苏迟滞，导致该银行信贷放量未达预期；不良率大幅上行拖累资产质量，因此银行加大拨备计提力度，净利润增速由此承压；资产端利率持续下行，叠加存款端利率已接近底部，降幅有限，净息差下行压力增加等。

其他风险：不可抗力带来的风险，致使未来发展存在不确定性等。

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	269,029	300,090	333,099	373,071	417,840	营业收入	11,644	12,472	13,573	14,764	15,963
贷款减值准备	(7,137)	(7,997)	(7,993)	(7,774)	(7,633)	利息收入	19,830	21,140	22,514	23,978	25,536
金融投资	357,022	393,753	452,816	502,625	562,941	净利息收入	8,288	9,282	10,063	10,904	11,678
存放央行	27,825	31,044	35,371	39,969	39,519	净手续费收入	1,445	1,587	1,745	1,920	2,150
同业资产	10,733	30,176	38,334	51,662	73,206	其他非息收入	1,911	1,604	1,764	1,941	2,135
资产总额	529,614	607,985	669,505	754,167	840,639	非利息收入	3,356	3,190	3,509	3,860	4,285
吸收存款	348,043	395,467	442,133	499,610	564,559	税金及附加	(147)	(156)	(303)	(324)	(282)
同业负债	63,139	78,448	89,610	103,767	120,872	业务及管理费	(4,072)	(4,360)	(4,750)	(5,168)	(5,427)
发行债券	74,867	89,270	90,162	99,179	99,179	营业外净收入	8	9	10	10	10
负债总额	493,021	568,046	627,009	708,118	790,562	拨备前利润	7,431	7,965	8,518	9,271	10,254
股东权益	36,593	39,939	42,496	46,049	50,077	资产减值损失	(4,295)	(4,032)	(4,069)	(4,273)	(4,614)
负债及股东权益	529,614	607,985	669,505	754,167	840,639	税前利润	3,136	3,933	4,449	4,999	5,639
						税后利润	3,168	3,671	4,182	4,749	5,413
						归属母行净利润	3,083	3,549	4,056	4,606	5,251

盈利及杜邦分析

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	1.58%	1.63%	1.58%	1.53%	1.46%
净非利息收入	0.64%	0.56%	0.55%	0.54%	0.54%
营业收入	2.21%	2.19%	2.12%	2.07%	2.00%
营业支出	0.80%	0.79%	0.79%	0.77%	0.72%
拨备前利润	1.41%	1.40%	1.33%	1.30%	1.29%
资产减值损失	0.82%	0.71%	0.64%	0.60%	0.58%
税前利润	0.60%	0.69%	0.70%	0.70%	0.71%
税收	(0.01%)	0.05%	0.04%	0.04%	0.03%
ROAA	0.60%	0.65%	0.65%	0.67%	0.68%
ROAE	9.06%	9.59%	10.15%	10.73%	11.26%

驱动性因素

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增长	20.27%	16.50%	14.50%	15.00%	15.50%
贷款增长	10.17%	11.55%	11.00%	12.00%	12.00%
存款增长(含利息)	9.46%	13.63%	11.80%	13.00%	13.00%
净手续费收入/营收	12.41%	12.72%	12.86%	13.00%	13.47%
成本收入比	34.97%	34.96%	35.00%	35.00%	34.00%
实际所得税税率	-1.01%	6.66%	6.00%	5.00%	4.00%

业绩增长率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	4.56%	7.11%	8.82%	8.78%	8.12%
拨备前利润	2.88%	7.19%	6.94%	8.84%	10.59%
归属母行净利润	5.48%	15.11%	14.31%	13.55%	14.00%
净利息收入	8.41%	11.99%	8.42%	8.36%	7.10%
净手续费收入	(26.09%)	9.78%	10.00%	10.00%	12.00%
非利息收入	(3.86%)	(4.93%)	10.00%	10.00%	10.99%
税前利润	(2.77%)	25.43%	13.10%	12.36%	12.81%
税后利润	5.82%	15.91%	13.90%	13.55%	14.00%

基本指标

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS(元/股)	0.53	0.61	0.70	0.79	0.90
BVPS(元/股)	5.05	5.61	6.05	6.64	7.30
每股拨备前利润(元/股)	1.28	1.37	1.46	1.59	1.76
PE(倍)	6.34	5.00	5.24	4.61	4.05
PB(倍)	0.66	0.54	0.60	0.55	0.50

资本状况

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
核心一级资本充足率	8.75%	8.42%	8.39%	8.44%	8.40%
一级资本充足率	10.69%	10.10%	9.95%	9.87%	9.70%
资本充足率	13.56%	12.79%	13.03%	13.15%	13.27%
风险加权系数	62.96%	63.32%	64.00%	64.50%	65.00%

研究团队简介

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023 年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。