

青岛银行(002948)

报告日期: 2025 年 03 月 26 日

投放和利润高增

——青岛银行 2024 年年报点评

投资要点

❑ 青岛银行年报业绩表现亮眼，贷款增速逆势提升，资产质量进一步改善。

❑ 数据概览

24A 营收同比+8.2%、归母净利润同比+20.2%，分别较 24Q1-3 +0.1pc、+4.6pc。

24Q4 末不良率 1.14%，环比 24Q3 末-3bp；拨备覆盖率 241%，环比-4pc。

❑ 利润同比高增

青岛银行业绩表现亮眼，24A 营收同比+8.2%、归母净利润同比+20.2%，分别较 24 年前三季度+0.1pc、+4.6pc，预计整体营收净利增速处于上市行靠前水平。

青岛银行净利润增速提升，主要得益于减值贡献加大，24A 资产减值损失同比下降 12%，降幅较 24Q1-3 扩大 8pc。此外生息资产增速提升，带动利息净收入增速环比改善，24A 利息净收入增速较 24Q1-3 提升 0.8pc 至 6.4%。

展望 2025 年，青岛银行营收有望维持正增，利润有望实现大个位数增长。主要考虑：①青岛规模增长有望保持高增，主要基于山东区域信贷韧性比较强，同时青岛银行网点不断增设，山东区域市占率有望进一步提升。②青岛 OCI 债券资产浮盈充足，债市调整对营收的影响可控，测算青岛 OCI 债券资产浮盈是 24 年其他非息收入的 1.1 倍。

❑ 贷款增速提升

青岛银行贷款增速提升，24Q4 末青岛银行贷款同比增长 13.5%，增速较 24Q3 末提升 2.2pc。在化债背景下，贷款增长逆势提升，显示青岛银行所在经营区域信贷韧性强。**展望未来，青岛银行贷款增长有望维持双位数增长**，主要考虑山东区域经济韧性强，同时青岛网点增加带来市场份额提升。

❑ 净息差韧性强

青岛银行息差韧性强，青岛银行 24A 日均息差较 24Q1-3 下降 2bp 至 1.73%，与行业下降趋势基本一致。背后原因判断主要是贷款收益率降幅大于存款付息率改善幅度。**展望未来，青岛银行息差仍面临下降压力，息差降幅有望好于同业。**主要考虑前期存款挂牌利率调降利好将释放，同时青岛银行不断优化存款期结构，有利于负债成本进一步改善。

❑ 资产质量改善

青岛银行资产质量进一步改善，2024 年末不良率、关注率环比 24Q3 末-3bp、-2bp 至 1.14%、0.56%，逾期率较 24Q2 末下降 13bp 至 1.42%，24A 不良 TTM 生成率较 24H1 下降 12bp 至 0.52%。其中分行业来看，对公不良改善，零售风险上升，24Q4 对公不良率、零售不良率较 24Q2 分别下降 5bp、上升 7bp 至 0.87%、2.02%。**展望未来，青岛银行不良生成有望维持低位，主要得益于对公风险稳定。**此外需进一步关注零售不良变化情况。

❑ 盈利预测与估值

预计青岛银行 2025-2027 年归母净利润同比增长 9.09%/9.48%/10.28%，对应 BPS 7.05/7.72/8.48 元/股。现价对应 2025-2027 年 PB 估值 0.60/0.55/0.50 倍。目标价为 5.23 元/股，对应 25 年 PB 0.74 倍，现价空间 23%，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

投资评级：买入(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：徐安妮

执业证书号：S1230523060006

xuanni@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 4.25
总市值(百万元)	24,736.51
总股本(百万股)	5,820.35

股票走势图



相关报告

1 《经济大省的成长性城商行》
2025.03.14

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,498	14,082	14,785	15,559
(+/-) (%)	8.22%	4.33%	4.99%	5.23%
归母净利润	4,264	4,652	5,093	5,617
(+/-) (%)	20.16%	9.09%	9.48%	10.28%
每股净资产(元)	6.45	7.05	7.72	8.48
P/B	0.66	0.60	0.55	0.50

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

表1: 青岛银行 2024 年年报业绩概览

维度	单位: 百万元	23A	24Q1-3	24A	环比变化	同比变化	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	QoQ
利润指标	ROE (年化)	10.7%	12.7%	11.5%	-1.2pc	0.8pc	10.8%	15.1%	7.7%	5.3%	-2.4pc
	ROA (年化)	0.65%	0.74%	0.68%	-6bp	3bp	0.70%	0.98%	0.49%	0.48%	-2bp
	拨备前利润	7,965	7,300	8,530		7.1%	2,697	2,455	2,147	1,231	-42.7%
	同比增速	7.2%	8.5%	7.1%	-1.4pc	-0.1pc	24.6%	1.0%	0.6%	-0.3%	-0.9pc
	归母净利润	3,549	3,455	4,264		20.2%	1,081	1,560	814	809	-0.6%
	同比增速	15.1%	15.6%	20.2%	4.6pc	5.1pc	18.7%	9.4%	24.7%	44.5%	19.9pc
	EPS (未年化)	0.57	0.55	0.69		21.6%	0.19	0.27	0.14	0.14	-0.6%
收入拆分	BVPS (未年化)	5.61	6.22	6.45	3.6%	14.9%	5.90	6.11	6.22	6.45	3.6%
	营业收入	12,472	10,486	13,498		8.2%	3,689	3,439	3,358	3,011	-10.3%
	同比增速	7.1%	8.1%	8.2%	0.1pc	1.1pc	19.3%	5.1%	0.8%	8.5%	7.7pc
	利息净收入	9,282	7,267	9,874		6.4%	2,367	2,412	2,488	2,607	4.8%
	生息资产 (期初期末平均, 注1)	516,139	572,086	581,744	1.7%	12.7%	551,346	572,038	592,873	610,717	3.0%
	净息差 (日均余额口径)	1.83%	1.75%	1.73%	n.a	-10bp	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
	净息差 (期初期末口径)	1.80%	1.69%	1.70%	n.a	-10bp	1.72%	1.69%	1.68%	1.71%	3bp
	生息资产收益率 (期初期末口径)	4.10%	3.88%	3.85%	n.a	-24bp	3.99%	3.84%	3.80%	3.80%	-1bp
	付息负债成本率 (期初期末口径)	2.30%	2.16%	2.13%	-3bp	-17bp	2.24%	2.14%	2.10%	2.06%	-4bp
	非利息净收入	3,190	3,220	3,624		13.6%	1,322	1,027	870	404	-53.6%
	手续费净收入	1,587	1,277	1,510		-4.9%	531	401	346	233	-32.6%
	其他非息收入	1,604	1,943	2,114		31.8%	792	626	525	171	-67.4%
	业务及管理费	4,360	2,973	4,717		8.2%	947	844	1,182	1,744	47.6%
	成本收入比	34.96%	28.35%	34.95%	6.6pc	0.0pc	25.68%	24.53%	35.19%	57.93%	22.7pc
	资产减值损失	4,032	3,100	3,535		-12.3%	1,390	530	1,181	435	-63.2%
	贷款减值损失	2,048	2,179	2,380		16.2%	706	643	830	201	-75.7%
	信用成本	0.72%	0.92%	0.74%	-18bp	2bp	0.92%	0.80%	1.01%	0.24%	-77bp
	所得税费用	262	639	590		125.4%	188	334	117	-49	-141.5%
	有效税率	6.66%	15.22%	11.82%	-3.4pc	5.2pc	14.35%	17.36%	12.13%	-6.11%	-18.2pc
规模增长	总资产	607,985	668,982	689,963	3.1%	13.5%	623,071	654,024	668,982	689,963	3.1%
	生息资产余额	545,793	598,570	622,864	4.1%	14.1%	556,900	587,175	598,570	622,864	4.1%
	贷款总额	300,090	331,127	340,690	2.9%	13.5%	317,041	324,394	331,127	340,690	2.9%
	对公贷款	221,006	252,630	262,354	3.8%	18.7%	238,074	246,395	252,630	262,354	3.8%
	个人贷款	79,084	78,497	78,336	-0.2%	-0.9%	78,967	77,999	78,497	78,336	-0.2%
	同业资产	30,176	31,137	25,836	-17.0%	-14.4%	25,957	34,143	31,137	25,836	-17.0%
	金融投资	226,011	242,052	255,655	5.6%	13.1%	225,306	228,528	242,052	255,655	5.6%
	存放央行	31,044	45,808	49,153	7.3%	58.3%	32,894	46,349	45,808	49,153	7.3%
	总负债	568,046	625,436	645,063	3.1%	13.6%	581,428	611,169	625,436	645,063	3.1%
	付息负债余额	553,780	609,079	627,712	3.1%	13.4%	561,904	591,799	609,079	627,712	3.1%
	吸收存款	386,062	428,192	432,024	0.9%	11.9%	390,110	411,588	428,192	432,024	0.9%
	企业活期	89,927	n.a	83,070	n.a	-7.6%	n.a	95,811	n.a	83,070	n.a
	个人活期	29,854	n.a	33,121	n.a	10.9%	n.a	30,032	n.a	33,121	n.a
	企业定期	107,301	n.a	129,084	n.a	20.3%	n.a	112,790	n.a	129,084	n.a
	个人定期	158,590	n.a	186,677	n.a	17.7%	n.a	172,651	n.a	186,677	n.a
	同业负债	60,213	64,893	68,696	5.9%	14.1%	60,314	67,788	64,893	68,696	5.9%
	发行债券	89,270	87,688	98,752	12.6%	10.6%	91,686	87,974	87,688	98,752	12.6%
	向央行借款	18,235	28,307	28,240	-0.2%	54.9%	19,794	24,448	28,307	28,240	-0.2%
	所有者权益	39,064	42,614	43,932	3.1%	12.5%	40,728	41,958	42,614	43,932	3.1%
	总股本	5,820	5,820	5,820	0.0%	0.0%	5,820	5,820	5,820	5,820	0.0%
资产质量	不良贷款	3,539	3,866	3,873	0.2%	9.4%	3,729	3,789	3,866	3,873	0.2%
	不良率	1.18%	1.17%	1.14%	-3bp	-4bp	1.18%	1.17%	1.17%	1.14%	-3bp
	关注贷款	1,628	1,910	1,910	0.0%	17.3%	1,541	1,888	1,910	1,910	0.0%
	关注率	0.54%	0.58%	0.56%	-2bp	2bp	0.49%	0.58%	0.58%	0.56%	-2bp
	逾期贷款	4,257	n.a	4,823	n.a	13.3%	n.a	5,002	n.a	4,823	n.a
	逾期率	1.42%	n.a	1.42%	n.a	0bp	n.a	1.54%	n.a	1.42%	n.a
	不良生成额	1,536	1,139	1,563	37.2%	1.8%	242	561	336	424	26.2%
	不良生成率	0.57%	0.51%	0.52%	1bp	-5bp	0.32%	0.71%	0.41%	0.51%	10bp
	核销转出额	1,244	813	1,229	51.3%	-1.2%	52	502	259	416	60.9%
	核销转出率	38.30%	30.61%	34.72%	4.1pc	-3.6pc	5.89%	53.79%	27.32%	43.08%	15.8pc
	逾期90+偏离度	74.1%	n.a	89.1%	n.a	15.0pc	n.a	85.2%	n.a	89.1%	n.a
	拨备覆盖率	226.0%	246%	241%	-4pc	15.4pc	232.4%	234.4%	245.7%	241.3%	-4.4pc
资本情况	拨贷比	2.67%	2.87%	2.74%	-13bp	8bp	2.73%	2.74%	2.87%	2.74%	-13bp
	核心一级资本充足率	8.42%	8.90%	9.11%	21bp	69bp	8.98%	9.07%	8.90%	9.11%	21bp
	一级资本充足率	10.10%	10.49%	10.67%	18bp	57bp	10.68%	10.72%	10.49%	10.67%	18bp
资本充足率		12.79%	13.15%	13.80%	65bp	101bp	13.46%	13.44%	13.15%	13.80%	65bp

资料来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。注1: 以24H1举例, 24Q2单季生息资产平均余额为期初期末平均, 24H1生息资产平均余额为24Q1、24Q2平均余额的平均值。“环比变化”指24A环比24Q1-3的指标变化情况, “同比变化”指24A同比23A的指标变化情况, 右侧QoQ指24Q4环比24Q3指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
存放央行	49,153	62,341	68,575	75,433
同业资产	25,836	27,503	29,290	31,208
贷款总额	340,690	381,232	421,642	463,807
贷款减值准备	(9,009)	(10,554)	(13,332)	(16,338)
贷款净额	332,554	370,678	408,311	447,468
证券投资	255,655	261,346	302,454	353,868
其他资产	26,764	38,679	43,230	48,441
资产合计	689,963	776,062	867,377	971,935
同业负债	96,936	103,813	111,236	119,254
存款余额	432,024	479,547	527,501	580,251
应付债券	98,752	122,336	151,553	187,748
其他负债	17,351	21,826	24,442	27,441
负债合计	645,063	727,522	814,733	914,694
股东权益合计	44,900	48,541	52,644	57,240

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	9,874	10,552	11,175	11,866
净手续费收入	1,510	1,585	1,664	1,747
其他非息收入	2,114	1,945	1,945	1,945
营业收入	13,498	14,082	14,785	15,559
税金及附加	(167)	(180)	(196)	(211)
业务及管理费	(4,717)	(4,647)	(4,879)	(5,134)
营业外净收入	12	4	4	4
拨备前利润	8,530	9,258	9,713	10,216
资产减值损失	(3,535)	(3,809)	(3,747)	(3,637)
税前利润	4,995	5,449	5,966	6,580
所得税	(590)	(644)	(705)	(778)
税后利润	4,405	4,805	5,261	5,802
归属母公司净利润	4,264	4,652	5,093	5,617
归属母公司普通股股东净利润	4,031	4,419	4,860	5,383

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
业绩增长				
利息净收入增速	6.38%	6.87%	5.90%	6.18%
手续费净增速	(4.85%)	5.00%	5.00%	5.00%
非息净收入增速	13.58%	(2.58%)	2.25%	2.31%
拨备前利润增速	7.10%	8.54%	4.91%	5.18%
归属母公司净利润增速	20.16%	9.09%	9.48%	10.28%
盈利能力				
ROAE	11.48%	11.25%	11.30%	11.41%
ROAA	0.66%	0.63%	0.62%	0.61%
RORWA	1.07%	1.06%	1.03%	1.02%
生息率	3.85%	3.68%	3.56%	3.44%
付息率	2.13%	1.96%	1.91%	1.87%
净利差	1.72%	1.72%	1.64%	1.57%
净息差	1.70%	1.62%	1.55%	1.47%
成本收入比	34.95%	33.00%	33.00%	33.00%
资本状况				
资本充足率	13.80%	13.19%	12.73%	12.28%
核心资本充足率	10.67%	13.05%	12.47%	11.92%
风险加权系数	59.89%	59.89%	59.89%	59.89%
股息支付率	23.10%	20.92%	20.00%	20.00%

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
资产质量				
不良贷款余额	3,873	4,368	6,394	8,623
不良贷款净生成率	0.52%	0.54%	0.54%	0.54%
不良贷款率	1.14%	1.15%	1.52%	1.86%
拨备覆盖率	241%	242%	209%	189%
拨贷比	2.74%	2.77%	3.16%	3.52%
流动性				
贷存比	78.86%	79.50%	79.93%	79.93%
贷款/总资产	49.38%	49.12%	48.61%	47.72%
平均生息资产/平均总资产	90.04%	89.04%	87.88%	87.70%
每股指标 (元)				
EPS	0.69	0.76	0.83	0.92
BVPS	6.45	7.05	7.72	8.48
每股股利	0.16	0.16	0.17	0.18
估值指标				
P/E	6.14	5.60	5.09	4.59
P/B	0.66	0.60	0.55	0.50
P/POP	2.90	2.67	2.55	2.42
股息收益率	3.76%	3.74%	3.93%	4.35%

数据来源: wind, 公司公告, 浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>