

青岛银行 (002948.SZ)

息差回升，营收高增

青岛银行披露 2025 年一季报，25Q1 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 9.69%、12.34%、16.42%，增速分别较 24A 变化 1.47pct、5.24pct、-3.75pct，营收增速继续上升，归母净利润增速有所下降，不过仍维持相对较高的增速。累计业绩驱动上，信贷规模高增、成本收入比和有效税率下降形成正贡献，息差、手续费下降和拨备计提力度增加形成负贡献。

核心观点：

亮点：（1）公司存贷款稳健增长，资产负债结构优化。资产端，一季度新增贷款规模为 184.3 亿元，较去年同期多增 14.77 亿元，贷款余额也继续保持 13%+ 的高增长，贷款占总资产的比较 24A 也上升了 1 pct 至 50.36%。负债端，25Q1 存款单季度增长 163.5 亿元，存款余额累计同比增速从 24A 的 12.1% 提高了 2.8pct 至 14.9%，存款占比也提升了 0.2pct 至 64.47%。（2）25Q1 净息差回升。公司 25Q1 净息差 1.77%，较 24A 回升 4bp，息差表现好于同业，叠加规模稳健增长，总利息净收入同比增长 11.97%。根据我们测算，25Q1 资产端收益率环比继续下降，主要是负债成本率改善较多，对息差提供支撑。（3）其他非息收入增速不弱，25Q1 同比增长 21.1%。公司加强了金融投资规模与收益监控，择机进行债券止盈操作，在一季度长债利率调整和去年同期高基数下，能保持 20% 以上的增速殊为不易。其他非息的增长也抵销了手续费收入减少的影响，使得一季度非利息收入仍实现 5.6% 的正增长。（4）资产质量继续向好。不良方面，25Q1 末，公司不良率 1.13%，环比 24Q4 下降 1bp；测算公司 25Q1 不良贷款新生成率 1.1%，较 24A 上升 26bp，总体仍处于较低水平。关注方面，公司 25Q1 关注率为 0.48%，较 24Q4 收窄 8bp，未来压力不大。拨备方面，25Q1 末公司拨备覆盖率 251.49%，较 24Q4 提高 10.17pct，拨贷比 2.84%，较 24Q4 提升 10bp，风险抵补能力进一步增强。更多详细图表见正文。

关注：手续费净收入负增幅度扩大。25Q1 公司手续费及佣金净收入同比下降 15.68%，较 24A 进一步下降 10pct，主要是理财手续费收入减少所致。

投资建议：青岛银行是具有市场化特色的精品城商行，地处经济大省，规模仍有潜力，资产质量向好，盈利释放有助于公司增强内生资本增长能力，支撑必要的规模扩张。公司规模、营收、利润均快速增长，进入成长性银行之列，建议积极关注。

□ 风险提示：经济下行超预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	12472	13498	14776	15996	17103
同比增长	7.1%	8.2%	9.5%	8.3%	6.9%
营业利润(百万元)	3924	4983	5644	6426	7197
同比增长	25.5%	27.0%	13.3%	13.8%	12.0%
归母净利润(百万元)	3549	4264	4950	5653	6348
同比增长	15.1%	20.2%	16.1%	14.2%	12.3%
每股收益(元)	0.53	0.65	0.81	0.93	1.05
PE	8.0	6.6	5.7	4.9	4.4
PB	0.8	0.7	0.6	0.6	0.5

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐（维持）

总量研究/银行

目标估值：

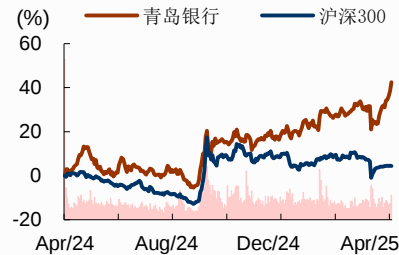
当前股价：4.58 元

基础数据

总股本（百万股）	5820
已上市流通股（百万股）	3112
总市值（十亿元）	26.7
流通市值（十亿元）	14.3
每股净资产（MRQ）	7.7
ROE（TTM）	9.9
资产负债率	93.6%
主要股东	青岛国信产融控股(集团)有
主要股东持股比例	11.25%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	4	20	41
相对表现	8	24	34



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《青岛银行 (002948) — 盈利高增，资产质量稳定向好》2025-03-27
- 2、《青岛银行 (002948) — 不良下，业绩上》2025-02-11
- 3、《青岛银行 (002948) — 盈利高增，资产质量稳定》2024-10-29

王先爽 S1090524100006

✉ wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001

✉ wenxueyang@cmschina.com.cn

正文目录

一、 业绩表现4

二、 非息收入9

三、 息差及资负10

四、 资产质量14

五、 资本及股东16

六、 风险提示17

图表目录

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速5

图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速6

图 3: 累计同比业绩拆分（2025Q1）6

图 4: 累计同比业绩拆分（2024A）7

图 5: 单季度业绩拆分（2025Q1）7

图 6: 净息差和净利差10

图 7: 资本充足率情况16

图 8: 年化 ROE、风险加权资产增速和 ROE(年化)*(1-分红率)16

图 9: 股东数和户均持股数量（万户，万股）17

表 1: 关键财务指标概览（单位：百万元）4

表 2: 累计业绩同比增速5

表 3: 单季度业绩同比增速5

表 4: 累计 ROE 拆分8

表 5: 单季度 ROE 拆分8

表 6: 手续费增速9

表 7: 非息收入、其他综合收益结构9

表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率10

表 9: 生息资产情况（单位：百万元）11

表 10: 计息负债情况（单位：百万元）12

表 11: 存款情况12

表 12: 贷款情况	13
表 13: 资产质量 (百万元)	14
表 14: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)	14
表 15: 不良贷款情况 (百万元)	15
表 16: 最新前十大股东及历史变动情况	17
附: 财务预测表 (百万元)	18

一、业绩表现

表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元)

关键财务指标 (百万元)	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	568,401	581,184	607,985	623,071	654,024	668,982	689,963	713,153
总贷款	288,836	297,553	300,090	317,041	324,394	331,127	340,690	359,118
总存款	377,737	387,832	395,467	400,149	421,811	439,260	443,426	459,774
营业收入	6,365	9,697	12,472	3,689	7,128	10,486	13,498	4,047
拨备前利润	4,596	6,730	7,965	2,697	5,153	7,300	8,530	3,030
净利润	2,408	3,090	3,671	1,120	2,711	3,560	4,405	1,302
营业收入同比增速	2.52%	1.83%	7.11%	19.28%	11.98%	8.14%	8.22%	9.69%
拨备前利润同比增速	4.72%	4.53%	7.19%	24.59%	12.11%	8.46%	7.10%	12.34%
归母净利润同比增速	15.72%	15.17%	15.11%	18.74%	13.07%	15.60%	20.16%	16.42%
净息差 (披露值)	1.85%	1.84%	1.83%	1.77%	1.77%	1.75%	1.73%	1.77%
净利差 (披露值)	1.87%	1.86%	1.85%	1.83%	1.82%	1.79%	1.76%	1.77%
生息资产收益率 (披露值)	4.20%		4.17%		4.07%		3.94%	
计息负债成本率 (披露值)	2.33%		2.32%		2.25%		2.18%	
净息差 (测算值)	1.87%	1.88%	1.87%	1.77%	1.74%	1.74%	1.74%	1.71%
净利差 (测算值)	1.98%	1.99%	2.00%	1.91%	1.86%	1.88%	1.86%	1.79%
单季度净息差 (测算值)	1.87%	1.87%	1.84%	1.77%	1.74%	1.72%	1.75%	1.71%
单季度净利差 (测算值)	1.97%	1.97%	1.96%	1.91%	1.86%	1.85%	1.87%	1.79%
ROA (年化)	0.88%	0.74%	0.65%	0.73%	0.86%	0.74%	0.68%	0.74%
ROE (年化)	15.17%	12.21%	10.71%	12.90%	15.34%	12.68%	11.51%	13.23%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)			28.09%				23.10%	
杠杆率	6.07%	6.01%	5.83%	6.07%	5.96%	5.81%	5.79%	5.74%
总资产增速	5.96%	9.40%	14.80%	12.82%	15.06%	15.11%	13.48%	14.46%
风险加权资产增速	4.52%	15.73%	15.46%	9.63%	9.70%	7.34%	7.33%	12.46%
ROE(年化)*(1-分红率)	9.78%	7.87%	7.70%	9.28%	11.03%	9.12%	8.84%	10.16%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	5.26%	-7.86%	-7.75%	-0.35%	1.33%	1.78%	1.51%	-2.29%
成本收入比	26.61%	29.40%	34.96%	25.68%	25.13%	28.35%	34.95%	23.90%
存贷比	78.05%	78.46%	77.73%	81.27%	78.82%	77.33%	76.83%	78.11%
贷款同比增速	8.88%	10.12%	11.55%	11.95%	12.31%	11.28%	13.53%	13.27%
存款同比增速	12.61%	14.79%	13.63%	9.65%	11.67%	13.26%	12.13%	14.90%
贷款/生息资产	57.59%	57.81%	56.72%	58.76%	56.83%	56.75%	56.09%	56.58%
存款/计息负债	72.10%	72.24%	70.22%	69.96%	70.07%	70.83%	69.38%	69.63%
贷款较年初增量	19,806	28,524	31,060	16,951	24,305	31,038	40,600	18,428
存款较年初增量	29,693	39,789	47,424	4,681	26,343	43,792	47,958	16,349
不良贷款率	1.14%	1.14%	1.18%	1.18%	1.17%	1.17%	1.14%	1.13%
拨备覆盖率	237.34%	254.67%	225.96%	232.35%	234.43%	245.71%	241.32%	251.49%
拨贷比	2.71%	2.90%	2.67%	2.73%	2.74%	2.87%	2.74%	2.84%
关注率+不良率	1.89%	1.82%	1.72%	1.67%	1.75%	1.75%	1.70%	1.61%
逾期贷款率	0.015163		1.42%		1.54%		1.42%	
逾期/不良	1.330205		120.28%		132.01%		124.52%	
重组贷款率	0.000376		0.03%		0.03%		0.04%	
逾期率+重组率	0.015539		1.45%		1.57%		1.46%	
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 2 (测算核转)	0.87%	0.93%	1.28%	1.24%	0.87%	0.86%	0.84%	1.11%
核心一级资本充足率	8.79%	8.37%	8.42%	8.98%	9.07%	8.90%	9.11%	8.96%
一级资本充足率	10.60%	10.08%	10.10%	10.68%	10.72%	10.49%	10.67%	10.46%
资本充足率	13.37%	12.78%	12.79%	13.46%	13.44%	13.15%	13.80%	13.51%
流动性覆盖率	127.67%	128.72%	158.11%	178.14%	203.40%	188.03%	203.02%	159.25%
净稳定性资金比例	1.1599		116.82%		119.13%		120.31%	
股东数 (户)	66,886	60,681	63,285	61,452	58,627	57,233	54,837	50,731

资料来源: IFind, 招商证券

表 2: 累计业绩同比增速

累计业绩同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
营业收入同比增速	2.52%	1.83%	7.11%	19.28%	11.98%	8.14%	8.22%	9.69%
净利息收入同比增速	13.45%	12.38%	11.99%	7.70%	5.98%	5.58%	6.38%	11.97%
非息收入同比增速	-16.94%	-17.19%	-4.93%	47.67%	26.58%	14.40%	13.58%	5.59%
净手续费收入同比增	12.46%	6.87%	9.78%	11.80%	-0.95%	-4.56%	-4.85%	-17.58%
其他非息收入同比增	-34.51%	-31.22%	-16.06%	88.12%	54.83%	31.59%	31.82%	21.12%
营业支出同比增速	-7.78%	-7.43%	0.37%	16.44%	8.50%	1.44%	-0.39%	11.19%
拨备前利润同比增速	4.72%	4.53%	7.19%	24.59%	12.11%	8.46%	7.10%	12.34%
利润总额同比增速	19.87%	23.99%	25.43%	25.16%	16.04%	20.08%	26.99%	6.88%
净利润同比增速	16.85%	16.10%	15.91%	18.23%	12.62%	15.23%	19.97%	16.28%
归母净利润同比增速	15.72%	15.17%	15.11%	18.74%	13.07%	15.60%	20.16%	16.42%

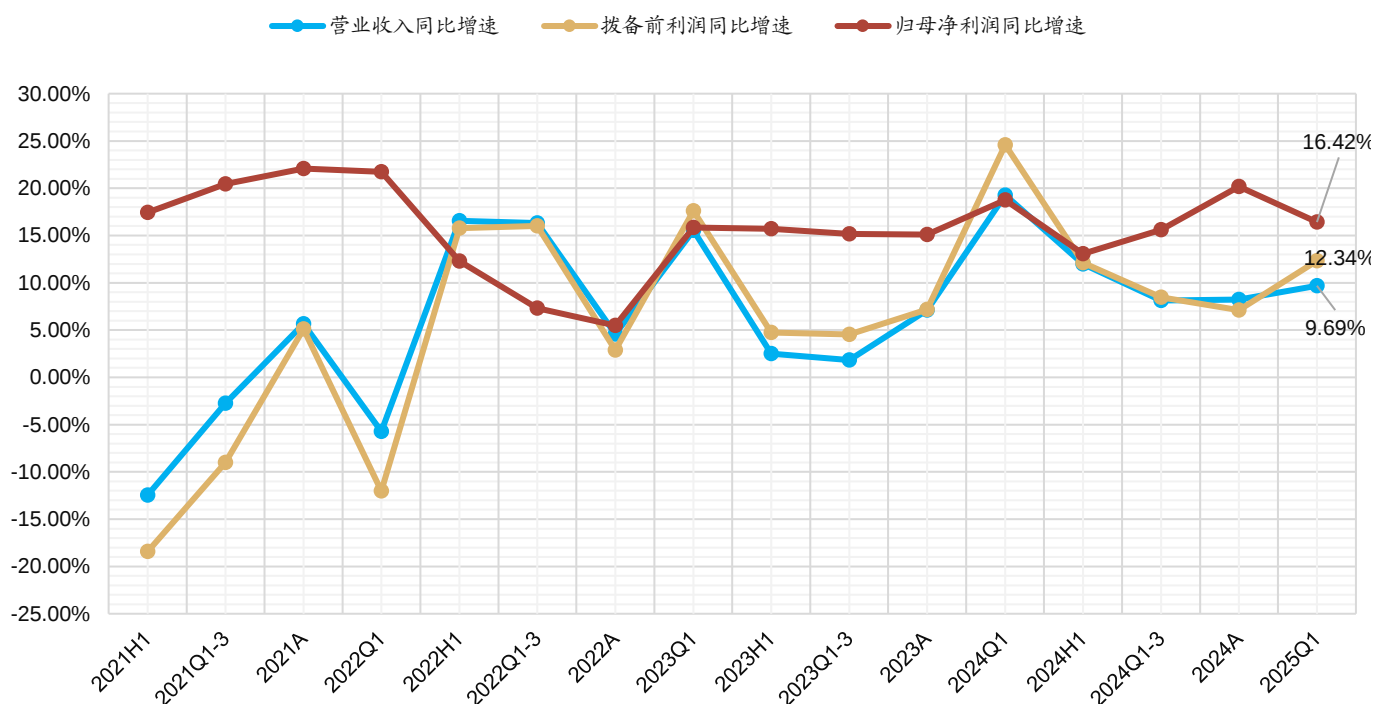
资料来源: IFind, 招商证券

表 3: 单季度业绩同比增速

单季度业绩同比增速	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
营业收入同比增速	-7.36%	0.54%	30.84%	19.28%	5.09%	0.80%	8.50%	9.69%
净利息收入同比增速	12.31%	10.40%	10.88%	7.70%	4.34%	4.82%	8.66%	11.97%
非息收入同比增速	-34.83%	-17.67%	980.76%	47.67%	6.91%	-9.17%	7.47%	5.59%
净手续费收入同比增速	9.83%	-4.38%	28.67%	11.80%	-13.95%	-13.12%	-6.39%	-17.58%
其他非息收入同比增速	-52.86%	-25.06%	153.92%	88.12%	26.51%	-6.38%	34.57%	21.12%
营业支出同比增速	-26.21%	-6.94%	29.22%	16.44%	-2.04%	-8.22%	-5.24%	11.19%
拨备前利润同比增速	-4.58%	4.11%	24.46%	24.59%	1.00%	0.58%	-0.32%	12.34%
利润总额同比增速	20.46%	43.27%	38.30%	25.16%	10.57%	35.91%	82.40%	6.88%
净利润同比增速	15.58%	13.53%	14.89%	18.23%	8.98%	24.46%	45.14%	16.28%
归母净利润同比增速	15.65%	13.26%	14.77%	18.74%	9.44%	24.65%	44.53%	16.42%

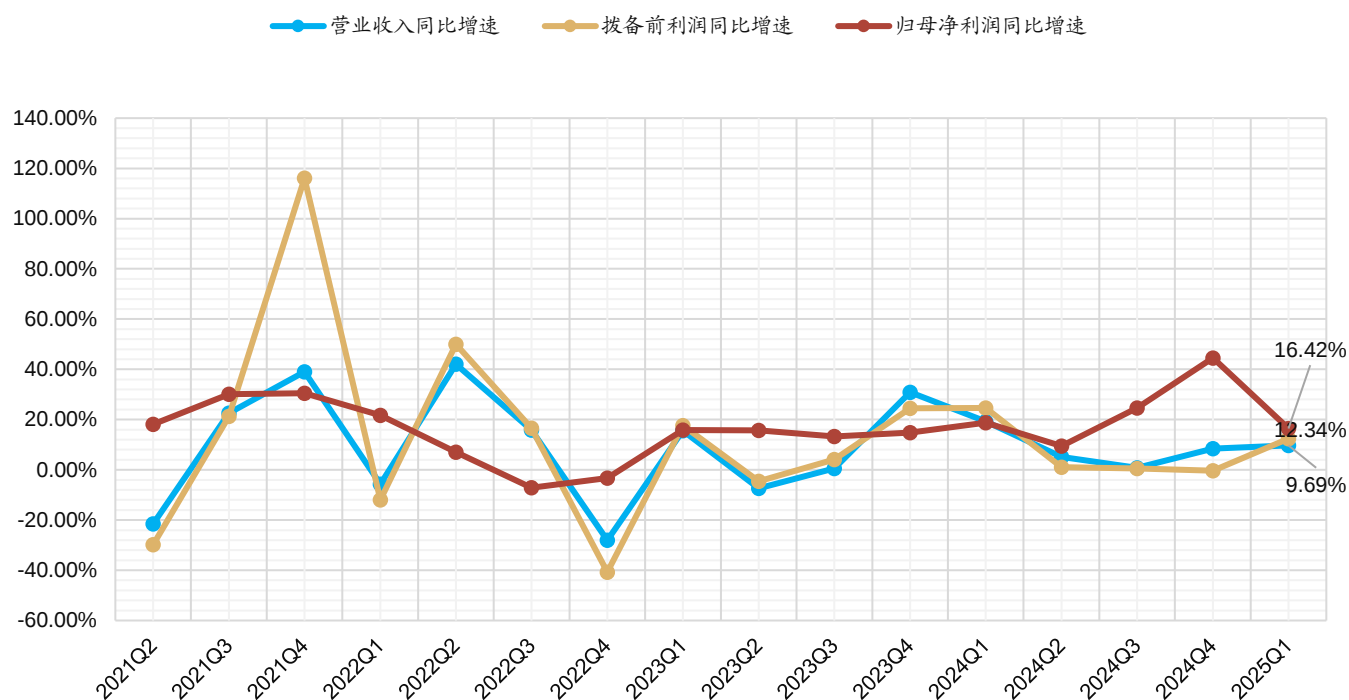
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



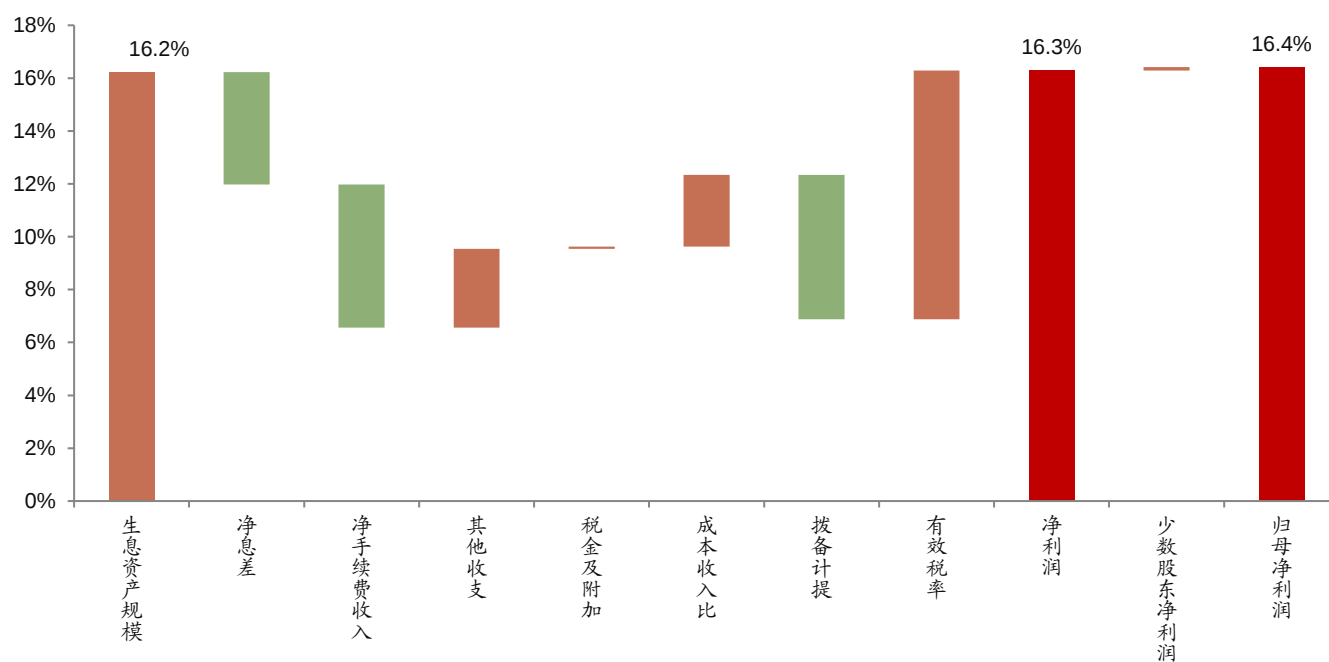
资料来源: IFind, 招商证券

图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



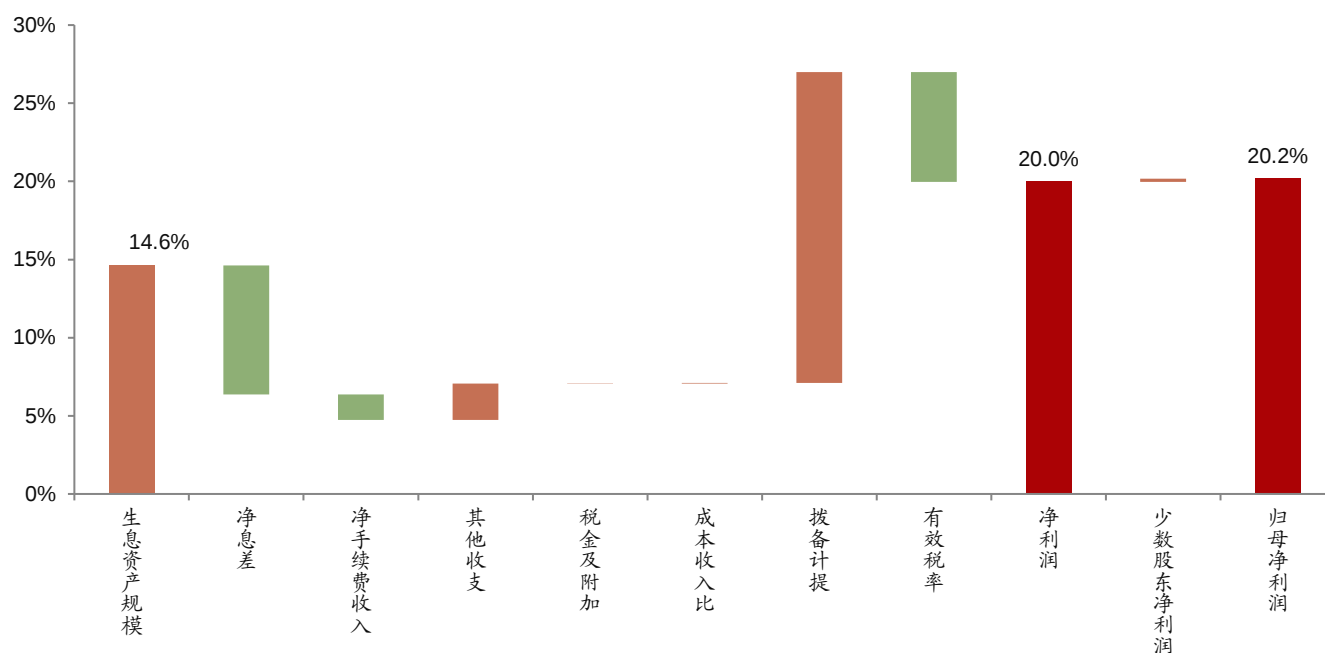
资料来源：IFind，招商证券

图 3：累计同比业绩拆分（2025Q1）



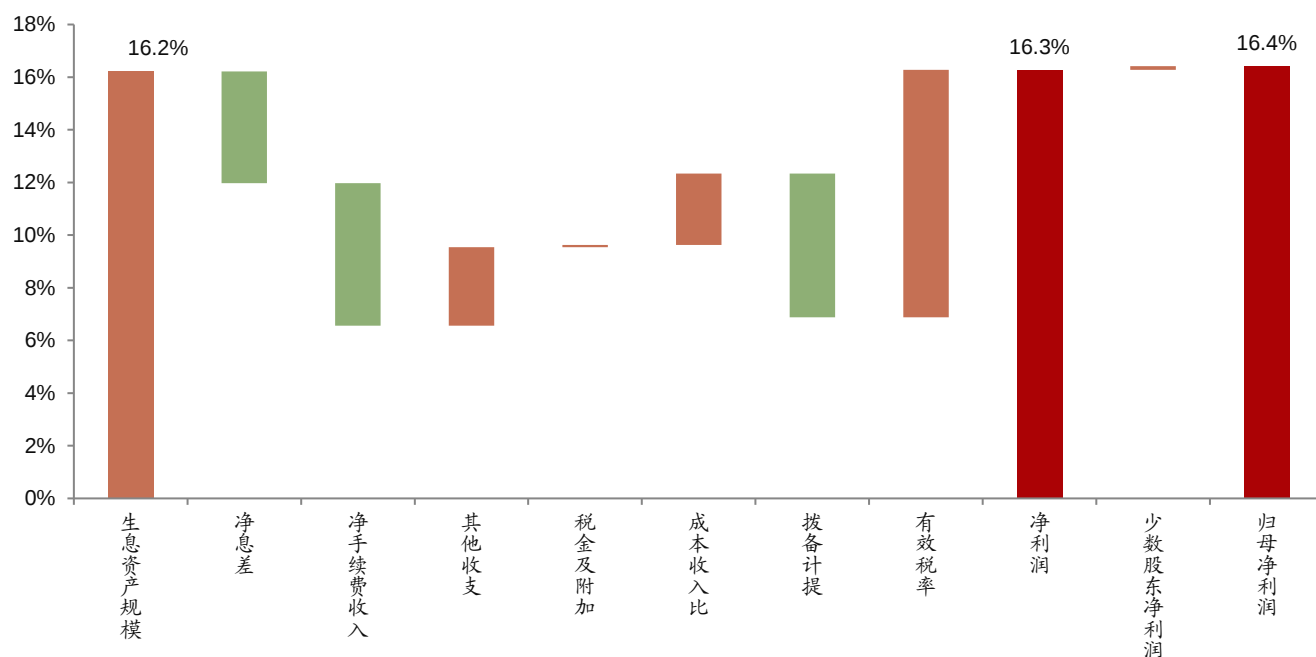
资料来源：IFind，招商证券

图 4：累计同比业绩拆分（2024A）



资料来源：IFind，招商证券

图 5：单季度业绩拆分（2025Q1）



资料来源：IFind，招商证券

表 4: 累计 ROE 拆分

累计 ROE 拆分	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
营业收入	2.32%	2.33%	2.19%	2.40%	2.26%	2.19%	2.08%	2.31%
利息收入	3.73%	3.76%	3.72%	3.57%	3.48%	3.47%	3.45%	3.20%
利息支出	2.09%	2.11%	2.08%	2.03%	1.97%	1.95%	1.93%	1.69%
净利息收入	1.64%	1.65%	1.63%	1.54%	1.51%	1.52%	1.52%	1.51%
净手续费收入	0.34%	0.32%	0.28%	0.34%	0.30%	0.27%	0.23%	0.25%
其他非息收入	0.33%	0.35%	0.28%	0.51%	0.45%	0.41%	0.33%	0.55%
营业支出	1.31%	1.49%	1.50%	1.55%	1.23%	1.31%	1.31%	1.51%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
业务及管理费	0.62%	0.68%	0.77%	0.62%	0.57%	0.62%	0.73%	0.55%
减值损失	0.66%	0.78%	0.71%	0.90%	0.61%	0.65%	0.54%	0.93%
营业利润	1.01%	0.84%	0.69%	0.85%	1.03%	0.88%	0.77%	0.80%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	1.02%	0.84%	0.69%	0.85%	1.02%	0.88%	0.77%	0.80%
所得税	0.14%	0.10%	0.05%	0.12%	0.17%	0.13%	0.09%	0.05%
年化 ROA	0.88%	0.74%	0.65%	0.73%	0.86%	0.74%	0.68%	0.74%
杠杆率	17.30	16.46	16.59	17.73	17.85	17.06	16.96	17.82
年化 ROE	15.17%	12.21%	10.71%	12.90%	15.34%	12.68%	11.51%	13.23%

资料来源: IFind, 招商证券

表 5: 单季度 ROE 拆分

单季度 ROE 拆分	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
营业收入	2.38%	2.40%	1.95%	2.40%	2.18%	2.10%	1.86%	2.31%
利息收入	3.82%	3.89%	3.86%	3.57%	3.48%	3.53%	3.57%	3.20%
利息支出	2.13%	2.18%	2.17%	2.03%	1.95%	1.97%	1.96%	1.69%
净利息收入	1.68%	1.71%	1.69%	1.54%	1.53%	1.56%	1.61%	1.51%
净手续费收入	0.34%	0.29%	0.17%	0.34%	0.25%	0.22%	0.14%	0.25%
其他非息收入	0.36%	0.40%	0.09%	0.51%	0.40%	0.33%	0.11%	0.55%
营业支出	1.12%	1.89%	1.65%	1.55%	0.96%	1.51%	1.37%	1.51%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.02%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
业务及管理费	0.59%	0.83%	1.06%	0.62%	0.53%	0.74%	1.08%	0.55%
减值损失	0.50%	1.03%	0.56%	0.90%	0.34%	0.74%	0.27%	0.93%
营业利润	1.26%	0.51%	0.30%	0.85%	1.22%	0.60%	0.49%	0.80%
营业外净收入	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%
利润总额	1.27%	0.51%	0.31%	0.85%	1.22%	0.61%	0.49%	0.80%
所得税	0.21%	0.02%	-0.10%	0.12%	0.21%	0.07%	-0.03%	0.05%
年化 ROA	1.06%	0.49%	0.41%	0.73%	1.01%	0.53%	0.52%	0.74%
杠杆率	17.30	16.46	16.59	17.73	17.85	17.06	16.96	17.82
年化 ROE	18.40%	8.09%	6.79%	12.90%	18.01%	9.07%	8.83%	13.23%

资料来源: IFind, 招商证券

二、非息收入

表 6：手续费增速

手续费收入增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
手续费收入	20.52%	17.16%	17.96%	11.53%	-1.72%	-4.86%	-5.64%	-15.68%
代理业务	24.88%		21.39%		-20.22%		-17.49%	
理财业务	9.79%		8.20%		2.36%		-0.10%	
托管业务	23.49%		18.22%		-11.10%		-16.16%	
支付结算业务	15.26%		261.20%		30.47%		31.54%	
咨询顾问业务	-100.00%		-100.00%					
担保承诺业务								
银行卡业务								
交易业务								
其他	394.99%		258.52%		52.75%		6.35%	
手续费支出	67.02%	78.98%	52.10%	10.43%	-4.71%	-5.90%	-8.00%	-8.03%
零售 AUM 同比增速	14.00%		5.49%		5.57%		9.12%	

资料来源：IFind，招商证券

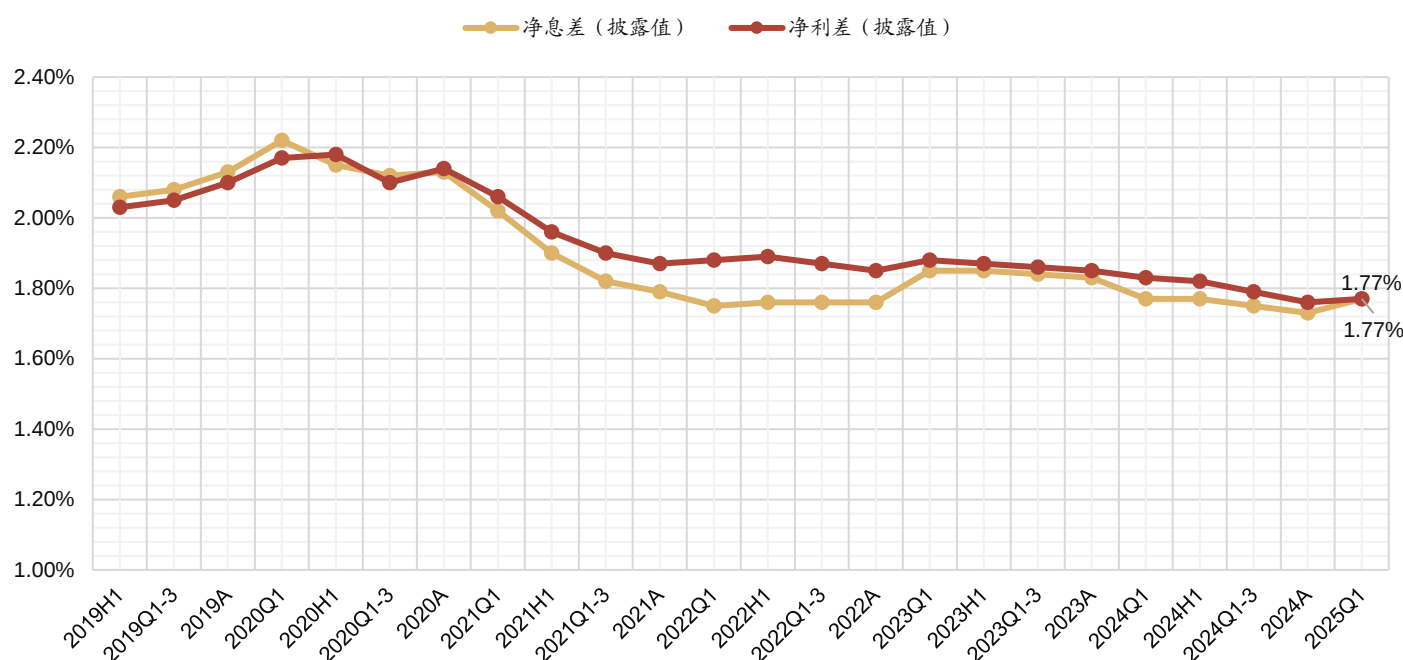
表 7：非息收入、其他综合收益结构

累计占比（/营收）	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	14.77%	13.80%	12.72%	14.38%	13.06%	12.17%	11.18%	10.81%
净其他非息收入	14.39%	15.23%	12.86%	21.46%	19.89%	18.53%	15.66%	23.70%
投资收益	10.70%	7.92%	10.31%	9.66%	10.92%	9.56%	12.70%	25.41%
公允价值变动损益	4.06%	6.99%	2.59%	12.10%	7.29%	8.00%	2.41%	-1.75%
汇兑净损益	-1.50%	-1.01%	-1.25%	-0.96%	-1.15%	-1.28%	-1.29%	-0.72%
其他净收益	1.13%	1.32%	1.20%	0.66%	2.83%	2.24%	1.85%	0.76%
其他综合收益	12.59%	7.96%	7.59%	41.50%	29.92%	21.05%	20.13%	60.14%
单季度占比（/营收）	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	7.31%	4.10%	1.99%	14.38%	5.62%	3.30%	1.73%	10.81%
净其他非息收入	7.78%	5.78%	1.02%	21.46%	8.78%	5.01%	1.27%	23.70%
投资收益	5.25%	0.90%	4.15%	9.66%	5.92%	2.14%	5.27%	25.41%
公允价值变动损益	2.60%	4.32%	-2.84%	12.10%	1.03%	3.05%	-3.81%	-1.75%
汇兑净损益	-1.06%	-0.02%	-0.47%	-0.96%	-0.65%	-0.50%	-0.30%	-0.72%
其他净收益	0.98%	0.58%	0.17%	0.66%	2.49%	0.32%	0.10%	0.76%
其他综合收益	11.32%	-0.31%	1.40%	15.82%	8.44%	0.71%	3.78%	-6.99%
累计同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	12.5%	6.9%	9.8%	11.8%	-0.9%	-4.6%	-4.9%	-17.6%
净其他非息收入	-34.5%	-31.2%	-16.1%	88.1%	54.8%	31.6%	31.8%	21.1%
投资净收益	-23.5%	-48.7%	-46.1%	2.6%	14.3%	30.5%	33.3%	188.6%
公允价值变动损益	295.2%	536.2%	124.4%	381.5%	101.2%	23.8%	0.6%	-115.9%
汇兑损益	-122.9%	-113.5%	-121.1%	-23.9%	14.5%	-37.5%	-12.0%	17.7%
其他净收益	194.5%	56.5%	33.6%	155.6%	179.4%	83.4%	66.2%	25.3%
其他综合收益余额增速	20.1%	-20.7%	1031.3%	1791.9%	166.0%	185.9%	186.8%	59.0%
单季度同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净手续费及佣金收入	9.8%	-4.4%	28.7%	11.8%	-13.9%	-13.1%	-6.4%	-17.6%
净其他非息收入	-52.9%	-25.1%	153.9%	88.1%	26.5%	-6.4%	34.6%	21.1%
投资净收益	-41.2%	-85.7%	-41.7%	2.6%	26.4%	157.4%	37.4%	188.6%
公允价值变动损益	2996.4%	290.0%	69.8%	381.5%	-55.7%	-23.8%	-45.1%	-115.9%
汇兑损益	-114.7%	-100.6%	-466.7%	-23.9%	30.8%	-2819.7%	30.5%	17.7%
其他净收益	236.2%	-2.5%	-28.4%	155.6%	183.0%	-40.5%	-35.3%	25.3%
单季度其他综合收益增速	28332.9%	-109.7%	119.7%	20878.3%	-16.5%	350.5%	190.8%	-148.5%

资料来源：IFind，招商证券

三、息差及资产负债

图 6：净息差和净利差



资料来源：IFind，招商证券

表 8：净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率

累计 (披露值)	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
净息差	1.85%	1.84%	1.83%	1.77%	1.77%	1.75%	1.73%	1.77%
净利差	1.87%	1.86%	1.85%	1.83%	1.82%	1.79%	1.76%	1.77%
生息资产收益率	4.20%		4.17%		4.07%		3.94%	
计息负债成本率	2.33%		2.32%		2.25%		2.18%	
单季度 (测算值)	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
净息差	1.87%	1.87%	1.84%	1.77%	1.74%	1.72%	1.75%	1.71%
净利差	1.97%	1.97%	1.96%	1.91%	1.86%	1.85%	1.87%	1.79%
生息资产收益率	4.24%	4.25%	4.21%	4.11%	3.96%	3.91%	3.89%	3.61%
计息负债成本率	2.27%	2.28%	2.25%	2.21%	2.10%	2.06%	2.02%	1.82%
生息资产平均收益率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
发放贷款	4.90%		4.85%		4.72%		4.61%	
投资类资产	3.41%		3.35%		3.23%		3.14%	
存放央行	1.38%		1.37%		1.42%		1.41%	
同业资产	2.52%		2.57%		2.67%		2.46%	
计息负债平均付息率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
存款	2.25%		2.23%		2.13%		2.08%	
向央行借款								
同业负债	2.33%		2.32%		2.42%		2.30%	
发行债券	2.67%		2.69%		2.69%		2.58%	

资料来源：IFind，招商证券

表 9：生息资产情况（单位：百万元）

余额结构（分母为总资产）	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
贷款	50.82%	51.20%	49.36%	50.88%	49.60%	49.50%	49.38%	50.36%
投资类资产	37.00%	36.62%	37.17%	36.16%	34.94%	36.18%	37.05%	36.37%
FVTPL	8.07%	7.81%	9.58%	9.89%	9.58%	9.96%	9.27%	8.47%
AC	9.72%	9.24%	8.68%	8.37%	8.96%	11.41%	14.14%	14.21%
FVOCI	19.21%	19.57%	18.91%	17.90%	16.41%	14.81%	13.63%	13.69%
存放央行	4.45%	5.95%	5.11%	5.28%	7.09%	6.85%	7.12%	6.84%
同业资产	4.05%	2.61%	4.96%	4.17%	5.22%	4.65%	3.74%	3.90%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总生息资产	9.84%	9.61%	14.40%	10.83%	13.80%	13.37%	14.80%	17.62%
贷款	8.88%	10.12%	11.55%	11.95%	12.31%	11.28%	13.53%	13.27%
投资类资产	2.28%	9.04%	11.81%	10.51%	8.66%	13.74%	13.12%	15.11%
FVTPL	-25.03%	3.95%	23.30%	37.26%	36.58%	46.81%	9.81%	-2.00%
AC	-2.11%	-9.54%	-9.36%	-6.86%	6.07%	42.20%	84.99%	94.35%
FVOCI	24.07%	23.41%	18.94%	8.29%	-1.76%	-12.90%	-18.19%	-12.48%
存放央行	-33.41%	20.44%	11.57%	10.41%	83.44%	32.50%	58.34%	48.21%
同业资产	156.51%	-20.83%	181.15%	74.23%	48.48%	105.65%	-14.38%	7.18%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总生息资产	14,678	13,132	14,371	10,534	31,190	12,698	23,874	27,318
贷款	5,648	8,717.671	2,536	16,951	7,354	6,733	9,563	18,428
投资类资产	6,435	2,499	13,198	-705	3,222	13,523	13,603	3,699
FVTPL	977	-463	12,870	3,343	1,027	4,012	-2,664	-3,609
AC	-755	-1,552	-925	-606	6,439	17,746	21,258	3,762
FVOCI	6,214	4,514	1,254	-3,442	-4,243	-8,235	-4,991	3,547
存放央行	-4,526	9,306	-3,529	1,850	13,455	-541	3,345	-402
同业资产	8,097	-7,855	15,035	-4,219	8,186	-3,006	-5,300	1,984

资料来源：IFind，招商证券；备注：FVTPL 为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；AC 为以摊余成本计量的金融资产或者债权投资；FVOCI 为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产或者（其他债权投资+其他权益工具投资）。

表 10：计息负债情况（单位：百万元）

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
存款	66.46%	66.73%	65.05%	64.22%	64.49%	65.66%	64.27%	64.47%
向央行借款	2.92%	3.16%	3.00%	3.18%	3.74%	4.23%	4.09%	5.04%
同业负债	9.72%	8.38%	9.90%	9.68%	10.36%	9.70%	9.96%	8.75%
发行债券	13.08%	14.10%	14.68%	14.72%	13.45%	13.11%	14.31%	14.34%
同比增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总计息负债	6.51%	10.31%	15.87%	12.33%	14.92%	15.51%	13.48%	15.45%
存款	12.61%	14.79%	13.63%	9.65%	11.67%	13.26%	12.13%	14.90%
向央行借款	-32.51%	34.85%	37.55%	28.61%	47.26%	54.23%	54.87%	81.50%
同业负债	34.80%	16.14%	20.71%	11.35%	22.75%	33.16%	14.09%	3.42%
发行债券	-18.22%	-12.13%	19.24%	22.80%	18.37%	7.00%	10.62%	11.50%
单季增量	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1
总计息负债	14,739	12986.399	26,318	8,757	30,078	18,126	18,967	21,199
存款	12,813	10,096	7,635	4,681	21,662	17,449	4,166	16348.92
向央行借款	1,211	1,751	-118	1,559	4,654	3,858	-66	7,685
同业负债	1,059	-6,493	11,482	101	7,474	-2,896	3,804	-6,317
发行债券	-344	7,632	7,319	2,416	-3,713	-285	11,064	3,482

资料来源：IFind，招商证券

表 11：存款情况

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司存款	53.46%	51.63%	49.87%	48.30%	49.45%	49.28%	47.84%	47.48%
公司定期	27.53%		27.13%		26.74%		29.11%	
公司活期	25.93%		22.74%		22.71%		18.73%	
个人存款	44.48%	46.03%	47.65%	49.17%	48.05%	48.18%	49.57%	50.09%
个人定期	36.99%		40.10%		40.93%		42.10%	
个人活期	7.49%		7.55%		7.12%		7.47%	
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
公司存款	0.34%	1.38%	1.86%	-2.67%	3.30%	8.10%	7.57%	12.96%
公司定期	6.56%		5.23%		8.48%		20.30%	
公司活期	-5.51%		-1.89%		-2.19%		-7.63%	
个人存款	30.57%	33.00%	27.91%	23.71%	20.64%	18.56%	16.64%	17.06%
个人定期	41.20%		34.68%		23.58%		17.71%	
个人活期	-4.80%		0.96%		6.13%		10.94%	

资料来源：IFind，招商证券

表 12: 贷款情况

余额结构	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	26.06%	26.10%	26.35%	24.91%	24.04%	23.71%	22.99%	22.15%
个人住房贷款	16.31%		15.64%		14.41%		13.85%	
个人消费贷款	6.20%		7.28%		6.26%		5.91%	
经营性贷款	3.55%		3.43%		3.37%		3.23%	
信用卡应收账款								
票据贴现	7.53%		6.48%		6.23%		5.92%	
公司贷款	66.41%	73.90%	67.17%	75.09%	69.73%	76.29%	71.08%	77.85%
制造业	8.71%		9.27%		10.65%		11.91%	
批发和零售业	11.78%		13.37%		14.78%		14.55%	
传统基建	12.18%		12.26%		12.66%		13.04%	
租赁和商务服务业	9.63%		9.81%		11.27%		10.96%	
房地产业	7.90%		7.55%		7.00%		6.77%	
建筑业	14.10%		12.10%		11.32%		11.23%	
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业	5.41%		5.07%		3.00%		2.79%	
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业	1.28%		1.29%		1.64%		1.48%	
余额增速	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	-1.18%	3.06%	7.77%	8.51%	3.61%	1.08%	-0.95%	0.75%
个人住房贷款	0.66%		1.05%		-0.75%		0.53%	
个人消费贷款	-1.82%		29.00%		13.41%		-7.88%	
经营性贷款	-7.86%		3.07%		6.49%		7.02%	
信用卡应收账款								
票据贴现	41.81%		-13.60%		-7.05%		3.77%	
公司贷款	10.39%	12.85%	16.41%	13.15%	17.92%	14.89%	20.15%	17.43%
制造业	-33.27%		-9.78%		37.32%		45.80%	
批发和零售业	59.32%		47.59%		40.94%		23.56%	
传统基建	4.95%		7.88%		16.73%		20.74%	
租赁和商务服务业	25.99%		32.64%		31.42%		26.76%	
房地产业	-6.65%		4.15%		-0.49%		1.85%	
建筑业	21.62%		-1.53%		-9.82%		5.35%	
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业	81.41%		12.30%		-37.73%		-37.67%	
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业	55.35%		38.96%		43.34%		29.74%	

资料来源: IFind, 招商证券

四、资产质量

表 13：资产质量（百万元）

资产质量	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
不良贷款率	1.14%	1.14%	1.18%	1.18%	1.17%	1.17%	1.14%	1.13%
拨备覆盖率	237.34%	254.67%	225.96%	232.35%	234.43%	245.71%	241.32%	251.49%
拨贷比	2.71%	2.90%	2.67%	2.73%	2.74%	2.87%	2.74%	2.84%
贷款拨备余额	7,814	8,626	7,998	8,665	8,883	9,500	9,347	10,206
不良贷款余额	3,292	3,387	3,539	3,729	3,789	3,866	3,873	4,058
关注类贷款余额	2,172	2,009	1,628	1,541	1,888	1,910	1,910	1,710
逾期贷款余额	4,380		4,257		5,002		4,823	
逾期 90 天以上贷款余额	2,916		2,623		3,227		3,451	
重组贷款余额	109		103		98		138	
关注贷款率	0.75%	0.68%	0.54%	0.49%	0.58%	0.58%	0.56%	0.48%
关注率+不良率	1.89%	1.82%	1.72%	1.67%	1.75%	1.75%	1.70%	1.61%
逾期贷款率	1.52%		1.42%		1.54%		1.42%	
逾期 90 天以上/不良	88.56%		74.12%		85.17%		89.09%	
逾期 1 年以上/损失	118.87%		147.37%		142.30%		103.60%	
逾期/不良	133.02%		120.28%		132.01%		124.52%	
重组贷款率	0.04%		0.03%		0.03%		0.04%	
（重组+逾期）/贷款	1.55%		1.45%		1.57%		1.46%	
（重组+逾期）/不良	136.32%		123.19%		134.60%		128.08%	
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 1（披露核转）	0.37%		0.57%		0.54%		0.52%	
不良生成率 2（测算核转）	0.87%	0.93%	1.28%	1.24%	0.87%	0.86%	0.84%	1.11%
不良核销转出率 1（披露核	27.69%		38.30%		31.29%		34.72%	
不良核销转出率 2（测算核	69.28%	71.30%	97.41%	83.29%	59.26%	60.76%	62.17%	78.71%
金融投资拨备/非信贷资产	1.32%		1.50%		1.56%		1.65%	
总拨备/总资产	2.03%		2.08%		2.15%		2.19%	

资料来源：IFind，招商证券

表 14：信用减值损失和拨备余额（百万元）

信用减值损失	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	1,810	3,233	4,032	1,390	1,920	3,100	3,535	1,633
贷款	1,120		2,048		1,349		2,380	
金融投资	512		1,428		532		1,135	
其他	178		556		39		19	
信用减值损失/资产期初余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	0.34%	0.61%	0.76%	0.23%	0.32%	0.51%	0.58%	0.24%
贷款	0.42%		0.76%		0.45%		0.79%	
金融投资	0.25%		0.71%		0.24%		0.50%	
其他	0.30%		0.95%		0.05%		0.02%	
拨备余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	11,557		12,660		14,077		15,132	
贷款	7,814		7,997		8,884		9,347	
金融投资	3,695		4,611		5,143		5,746	
其他	48		52		51		39	
拨备余额/资产余额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
总资产	2.03%		2.08%		2.15%		2.19%	
贷款	2.71%		2.67%		2.74%		2.74%	
金融投资	1.76%		2.04%		2.25%		2.25%	
其他	0.07%		0.06%		0.05%		0.04%	

资料来源：IFind，招商证券

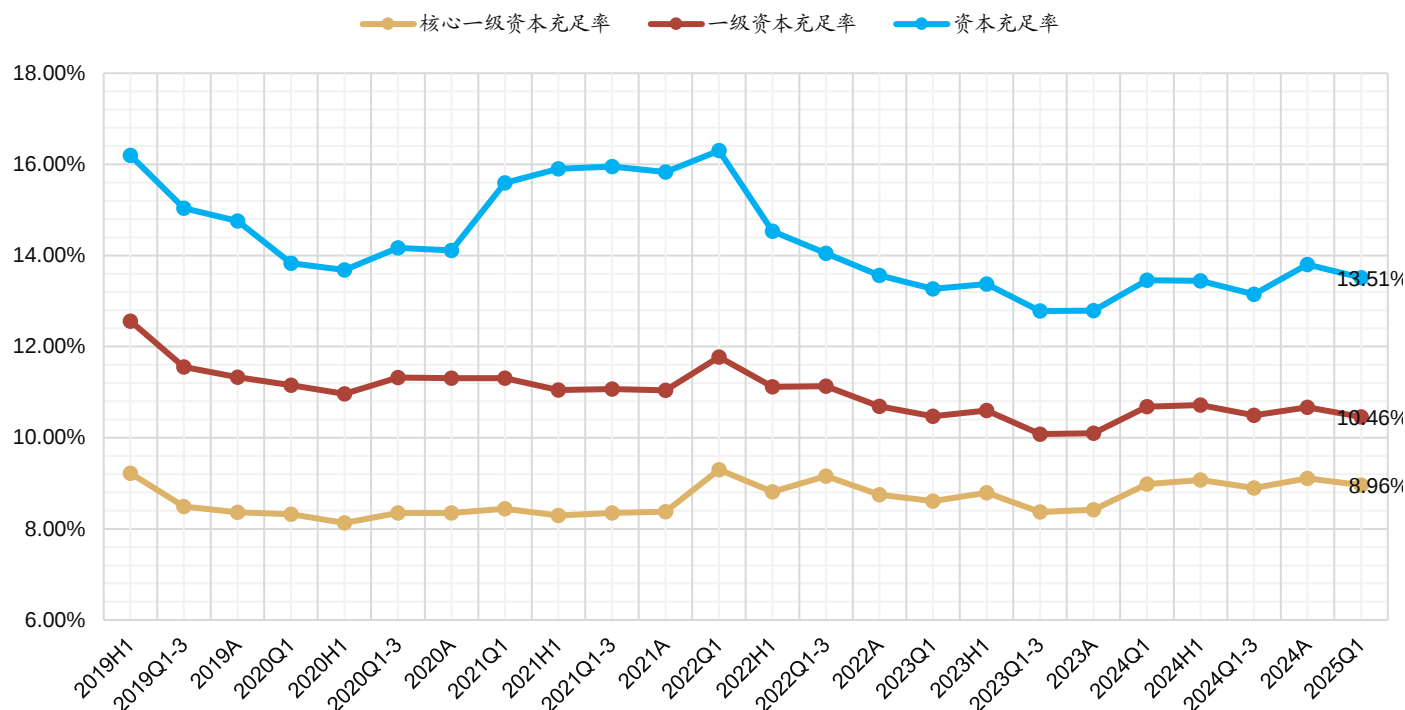
表 15：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	1,025		1,140		1,524		1,585	
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款	2,268		2,399		2,265		2,288	
制造业	1,241		913		966		909	
批发和零售业	352		491		643		626	
交通运输、仓储和邮政业			1		2		5	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	295		253					
水利、环境和公共设施管理业	49		44		0		0	
租赁和商务服务业			0		0		0	
房地产业	55		522		493		477	
建筑业	207		117		116		189	
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业	5		5					
不良率	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
个人贷款	1.36%		1.44%		1.95%		2.02%	
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款	1.06%		1.09%		0.92%		0.87%	
制造业	4.93%		3.28%		2.80%		2.24%	
批发和零售业	1.04%		1.22%		1.34%		1.26%	
交通运输、仓储和邮政业			0.02%		0.02%		0.04%	
电力、热力、燃气及水生产和供应业	6.21%		4.61%					
水利、环境和公共设施管理业	0.21%		0.17%		0.00%		0.00%	
租赁和商务服务业			0.00%		0.00%		0.00%	
房地产业	0.24%		2.30%		2.17%		2.07%	
建筑业	0.51%		0.32%		0.31%		0.49%	
住宿和餐饮业								
采矿业								
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业								
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业	0.13%		0.12%					

资料来源：IFind，招商证券

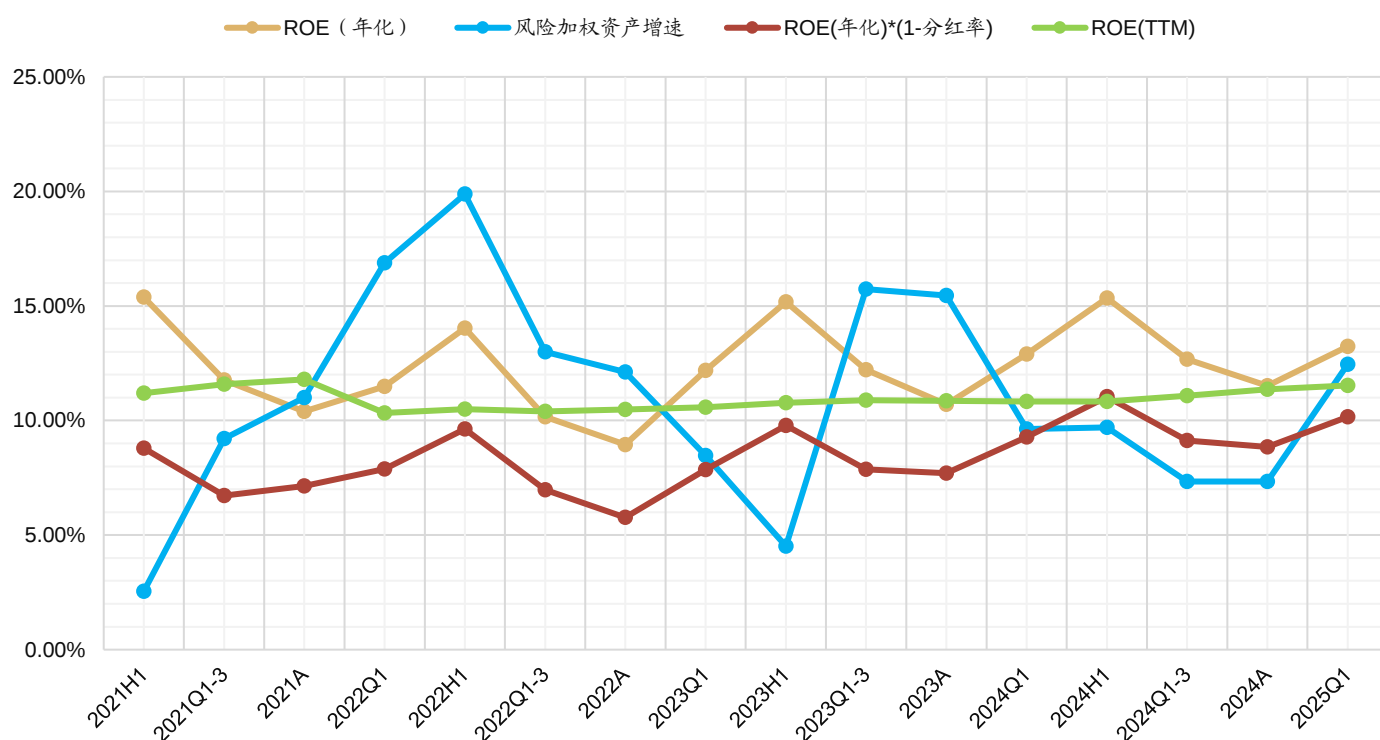
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



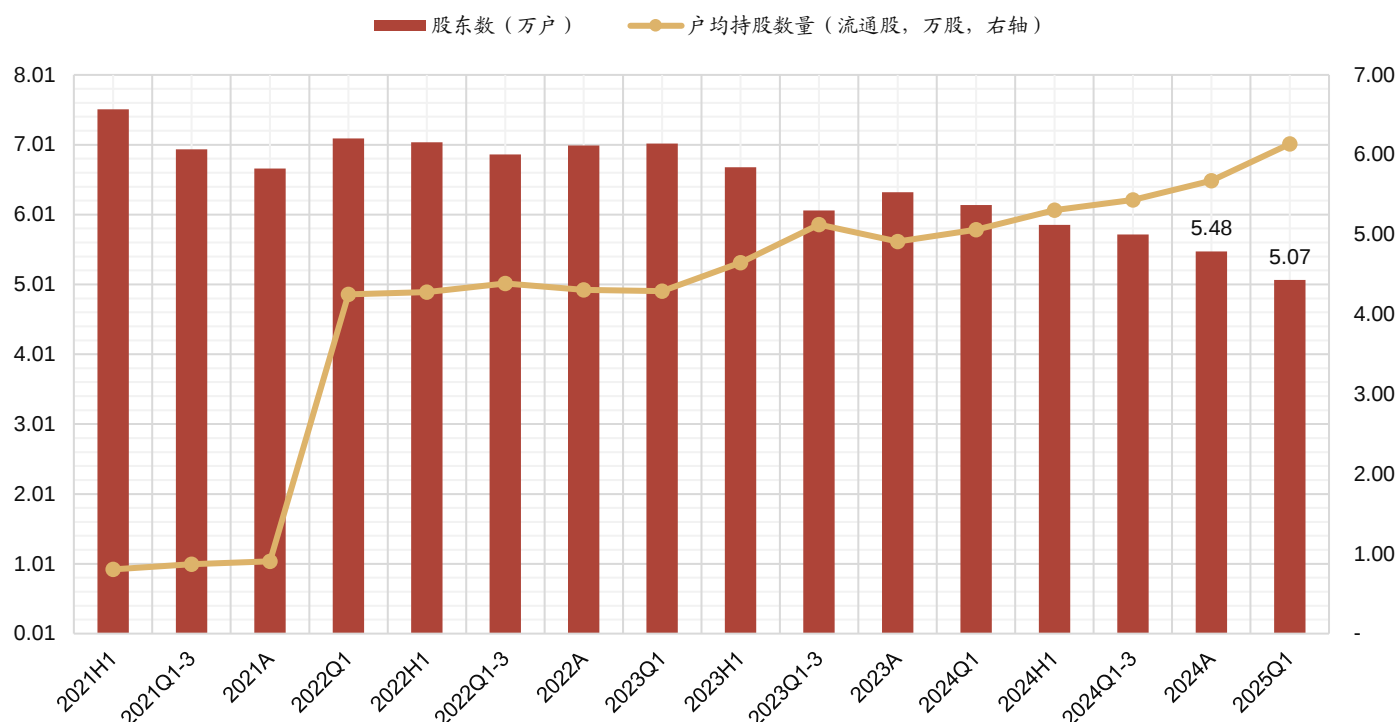
资料来源：IFind，招商证券

图 8：年化 ROE、风险加权资产增速和 ROE(年化)*(1-分红率)



资料来源：IFind，招商证券

图 9：股东数和户均持股数量（万户，万股）



资料来源：IFind，招商证券

表 16：最新前十大股东及历史变动情况

股东名称	最新排名	股东性质	2024H1	2024Q1-3	2024A	2025Q1
香港中央结算(代理人)有限公司	1	境外法人	21.87%	21.87%	21.87%	21.87%
意大利联合圣保罗银行	2	境外法人	17.50%	17.50%	17.50%	17.50%
青岛国信产融控股(集团)有限公司	3	国有法人	11.25%	11.25%	11.25%	11.25%
青岛海尔产业发展有限公司	4	境内非国有法人	9.15%	9.15%	9.15%	9.15%
青岛海尔空调电子有限公司	5	境内非国有法人	4.88%	4.88%	4.88%	4.88%
海尔智家股份有限公司	6	境内非国有法人	3.25%	3.25%	3.25%	3.25%
青岛海仁投资有限责任公司	7	境内非国有法人	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%
青岛华通国有资本投资运营集团有限公司	8	国有法人	2.12%	2.12%	2.12%	2.12%
青岛即发集团股份有限公司	9	境内非国有法人	2.03%	2.03%	2.03%	2.03%
国信证券股份有限公司	10	国有法人	1.19%	1.18%	1.18%	1.18%

资料来源：IFind，招商证券

六、风险提示

经济下行超预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

附：财务预测表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	8.0	6.6	5.7	4.9	4.4	净利息收入	9,282	9,874	10,953	12,042	13,008
P/B	0.82	0.71	0.65	0.58	0.52	利息收入	21,140	22,421	23,157	24,826	26,464
P/POP	3.35	3.13	2.85	2.63	2.45	利息支出	11,858	12,548	12,204	12,784	13,457
每股指标						净手续费收入	1,587	1,510	1,582	1,645	1,695
EPS	0.53	0.65	0.81	0.93	1.05	净其他非息收入	1,604	2,114	2,241	2,308	2,401
BVPS	5.61	6.45	7.09	7.87	8.74	营业收入	12,472	13,498	14,776	15,996	17,103
PPOPPS	1.37	1.47	1.60	1.74	1.87	营业支出	8,548	8,515	9,132	9,570	9,906
DPS	0.16	0.16	0.20	0.23	0.26	税金及附加	156	167	182	195	209
股息支付率	30.21%	24.52%	24.52%	24.52%	24.52%	业务及管理费	4,360	4,717	5,172	5,567	5,918
股息收益率	3.49%	3.49%	4.34%	4.99%	5.62%	营业利润	3,924	4,983	5,644	6,426	7,197
驱动性因素						营业外净收入	9	12	12	12	12
贷款增速	11.55%	13.53%	13.00%	12.00%	11.00%	拨备前利润	7,965	8,530	9,339	10,151	10,894
存款增速	13.63%	12.13%	12.50%	11.50%	11.00%	资产减值损失	4,032	3,535	3,683	3,714	3,685
生息资产增速	15.22%	14.30%	12.21%	10.88%	9.60%	利润总额	3,933	4,995	5,656	6,438	7,209
计息负债增速	15.87%	13.48%	12.82%	11.08%	9.72%	所得税	262	590	566	644	721
平均贷款收益率	4.79%	4.54%	4.30%	4.17%	4.05%	净利润	3,671	4,405	5,091	5,794	6,488
平均生息资产收益率	3.85%	3.56%	3.25%	3.13%	3.02%	归母净利润	3,549	4,264	4,950	5,653	6,348
平均存款付息率	2.17%	2.02%	1.80%	1.70%	1.60%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.26%	2.09%	1.79%	1.68%	1.60%	贷款总额	300,090	340,690	384,979	431,177	478,606
净息差(NIM)-测算值	1.69%	1.57%	1.54%	1.52%	1.49%	贷款减值准备	7,998	9,347	11,671	13,904	16,047
净利差(NIS)-测算值	1.59%	1.48%	1.46%	1.45%	1.42%	贷款净额	292,993	332,554	373,309	417,273	462,560
净手续费收入增速	9.78%	-4.85%	4.80%	4.00%	3.00%	投资类资产	226,011	255,655	286,334	314,967	340,164
净非息收入/营收	25.58%	26.85%	25.87%	24.72%	23.94%	存放央行	31,044	49,153	54,874	61,184	67,915
成本收入比	34.96%	34.95%	35.00%	34.80%	34.60%	同业资产	30,176	25,836	27,128	27,942	28,780
拨备支出/平均贷款	1.52%	1.31%	1.10%	0.95%	0.95%	其他资产	86,031	90,751	116,542	129,325	141,884
实际所得税率	6.66%	11.82%	10.00%	10.00%	10.00%	生息资产	587,321	671,334	753,315	835,270	915,465
业绩年增速率						资产合计	607,985	689,963	776,944	862,169	945,891
净利息收入	12.0%	6.4%	10.9%	9.9%	8.0%	存款	395,467	443,426	498,854	556,222	617,406
净手续费收入	9.8%	-4.9%	4.8%	4.0%	3.0%	向央行借款	18,235	28,240	35,925	35,925	35,925
净其他非息增速	-16.1%	31.8%	6.0%	3.0%	4.0%	同业负债	60,213	68,696	77,627	83,837	88,029
营业收入	7.1%	8.2%	9.5%	8.3%	6.9%	发行债券	89,270	98,752	108,627	124,921	137,413
营业支出	0.4%	-0.4%	7.3%	4.8%	3.5%	计息负债	563,185	639,114	721,033	800,905	878,774
拨备前利润	7.2%	7.1%	9.5%	8.7%	7.3%	负债合计	568,046	645,063	728,316	808,995	887,650
利润总额	25.4%	27.0%	13.2%	13.8%	12.0%	股东权益合计	39,939	44,900	48,628	53,173	58,241
净利润	15.9%	20.0%	15.6%	13.8%	12.0%	加权风险资产	384,978	413,212	466,930	522,962	580,487
归母净利润	15.1%	20.2%	16.1%	14.2%	12.3%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.42%	1.10%	1.02%	0.91%	0.81%
ROAA	0.65%	0.68%	0.69%	0.71%	0.72%	不良贷款率	1.18%	1.14%	1.10%	1.08%	1.06%
ROAE	10.71%	11.51%	11.97%	12.45%	12.65%	不良净生成率	0.57%	0.52%	0.50%	0.50%	0.45%
RORWA	1.02%	1.10%	1.16%	1.17%	1.18%	拨备覆盖率	226%	241%	276%	298%	316%
资本状况						拨贷比	2.67%	2.74%	3.03%	3.22%	3.35%
资本充足率	12.79%	13.80%	13.25%	12.89%	12.67%	流动性					
一级资本充足率	10.10%	10.67%	10.30%	10.06%	9.94%	存贷比	75.88%	76.83%	77.17%	77.52%	77.52%
核心一级资本充足率	8.42%	9.11%	8.92%	8.83%	8.83%	贷款/总资产	49.36%	49.38%	49.55%	50.01%	50.60%
风险加权系数	63.32%	59.89%	60.10%	60.66%	61.37%	投资类资产/总资产	37.17%	37.05%	36.85%	36.53%	35.96%
杠杆率	15.22	15.37	15.98	16.21	16.24	同业资产/总资产	4.96%	3.74%	3.49%	3.24%	3.04%

数据来源：IFind，招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。