

公司研究 | 点评报告 | 青岛银行 (002948.SZ)

国信集团增持释放强烈信号，驱动价值重估

报告要点

6月11日公告国信集团拟通过其子公司增持青岛银行股份，增持后国信集团合计持有青岛银行股份比例预计不超过19.99%。增持释放强烈信号，明确看好中长期价值。2024年末青岛国信集团及其子公司合计持股比例14.99%（其中A股11.25%），为青岛银行第三大股东，此次增持如果按照上限完成，青岛国信集团将上升为第一大股东。2023年以来在新三年战略规划下，迈入质效提升周期，2024年以来经营业绩持续超预期，基本面推动价值重估，目前A股2025年预期PB估值仅0.73x、H股仅0.55x，仍有显著修复空间。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

国信集团增持释放强烈信号，驱动价值重估

事件描述

6月11日，青岛银行公告董事会审议通过青岛国信集团增持计划议案，国信集团拟通过其子公司增持青岛银行股份，增持后国信集团合计持有青岛银行股份比例预计不超过19.99%。

事件评论

- 国资股东大举增持释放强烈信号，推动价值重估。**青岛国信集团是青岛市国资委下属的国有资本投资运营公司，2024年年报显示青岛国信集团及其子公司合计持股比例14.99%（其中A股11.25%），为青岛银行第三大股东。本次增持幅度较大，体现青岛国资委对青岛银行长期经营发展和投资价值的充分认可。由于监管要求中小银行单一股东持股比例不超过20%，此次增持如果按照上限完成，青岛国信集团将上升为第一大股东。
- 青岛银行靓丽业绩的背后是长期卓越的治理机制。**长期以来青岛银行以卓越的市场化治理机制为特色，股东层面意大利联合圣保罗银行、海尔集团、青岛国信集团三大主要股东形成的混合所有制股权结构清晰。国信集团作为地方国资股东，合计持股比例与城商行同业相比并不高，并且不直接干预经营管理。目前青岛银行9名非独立董事中，意大利联合圣保罗银行、海尔集团均派驻两名，青岛国信集团仅派驻一名，董事长及高管团队合计占据四名董事会席位，并且高管的选拔长期遵循市场化、专业化原则。
- 国资委支持长期发展，预计未来青岛本地+异地市占率有望继续提升。**当前宏观环境下，经济大省挑大梁的发展导向对于优质城商行带来发展机遇，发达经济区域的头部城商行凭借自身的区域资源优势，信贷规模保持较高速扩张，资产端的市场份额加速提升。青岛银行近年来省内异地贷款保持高增速，目前分支机构已完成对山东全省16个地级市的全覆盖，预计未来异地贷款的市场份额将继续提升。青岛国资此次增持释放信号，预计未来国资委对青岛银行的资源支持力度有望进一步提升。近年来青岛银行在青岛本地的贷款市占率稳中有升，2024年末达到5.5%，未来仍存在进一步提升空间。
- 2023年以来新三年战略规划开启质效提升周期。**2022年以来履新的新一届管理层制定新三年规划（2023~2025），不主张盲目扩张资产规模，而是追求效益优先，更符合当前宏观经济环境下高质量发展导向。新战略规划推动下，质效提升逻辑持续验证，银行业总体业绩增速普遍下行的环境下，青岛银行保持超预期的高增长。2023年以来净息差韧性显著优于同业，资产端定价能力突出，同时负债成本率加速改善。资产质量2020年以来全面出清历史包袱，各项指标处于持续改善通道，2024年不良净生成率已经降至0.52%，处于同业优秀水平，资产质量改善带动信用成本稳步回落，推动盈利加速释放。
- 投资建议：国资股东增持看好长期发展，质效提升驱动价值重估。**2024年以来经营业绩持续超预期，今年截至6月11日股价累计涨幅位居A股、H股银行板块第一，基本面推动价值重估，预计全年业绩增速继续保持同业领先。目前A股2025年预期PB估值为0.73x、H股仅0.55x，仍存在显著修复空间，重点推荐，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期；
- 2、资产质量出现明显波动。

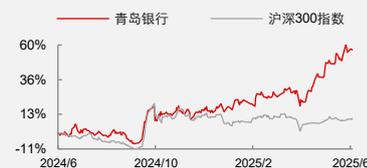
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	5.14
总股本(万股)	582,035
流通A股/B股(万股)	311,226/0
每股净资产(元)	6.62
近12月最高/最低价(元)	5.28/3.01

注：股价为2025年6月11日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《业绩开门红超预期，质效提升逻辑迈入第三年——2025年一季度点评》2025-05-05
- 《利润增速预计领跑，质效提升逻辑加速验证——2024年年报点评》2025-03-28
- 《盈利增速显著超预期，质效加速提升——2024年业绩快报点评》2025-02-12



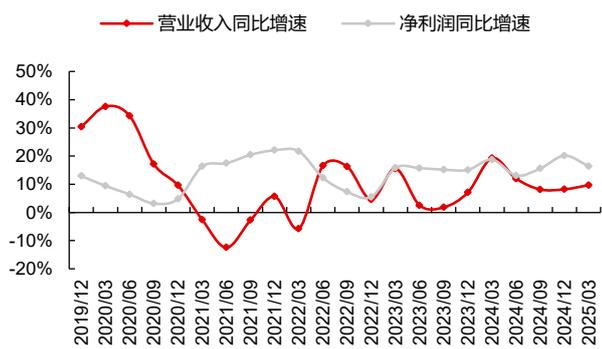
更多研报请访问
长江研究小程序

表 1: 2025 年一季度末青岛银行前十大股东

股东名称	持股数量 (股)	持股比例	股东性质
香港中央结算(代理人)有限公司	1,272,938,494	21.87%	H 股流通股
意大利联合圣保罗银行	1,018,562,076	17.50%	H 股流通股
青岛国信产融控股(集团)有限公司	654,623,243	11.25%	A 股流通股
青岛海尔产业发展有限公司	532,601,341	9.15%	限售流通 A 股,A 股流通股
青岛海尔空调电子有限公司	284,299,613	4.88%	A 股流通股
海尔智家股份有限公司	188,886,626	3.25%	A 股流通股
青岛海仁投资有限责任公司	174,083,000	2.99%	A 股流通股
青岛华通国有资本投资运营集团有限公司	123,457,855	2.12%	A 股流通股
青岛即发集团股份有限公司	118,217,013	2.03%	A 股流通股
国信证券股份有限公司	68,603,625	1.18%	A 股流通股

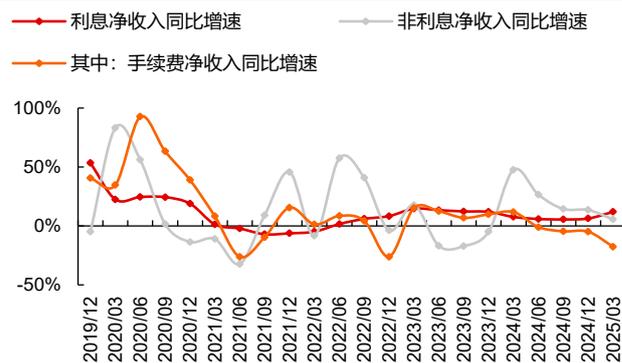
资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所 (注: 2024 年年报披露, 2024 年末青岛国信集团通过 3 家子公司合计持有青岛银行 14.99%股份)

图 1: 青岛银行 2025Q1 营收增速回升, 净利润高增长



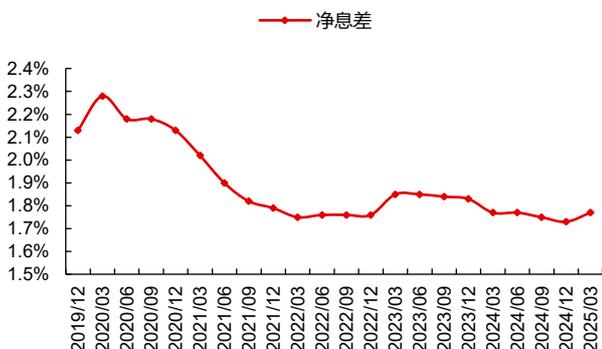
资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 2: 青岛银行 2025Q1 利息净收入加速增长



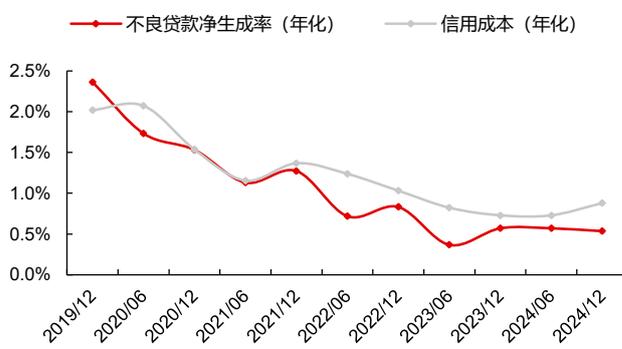
资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 3: 青岛银行 2025Q1 净息差强势回升



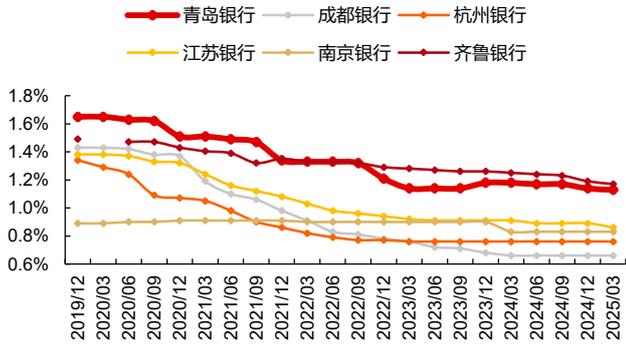
资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 4: 青岛银行近年不良净生成率明显回落



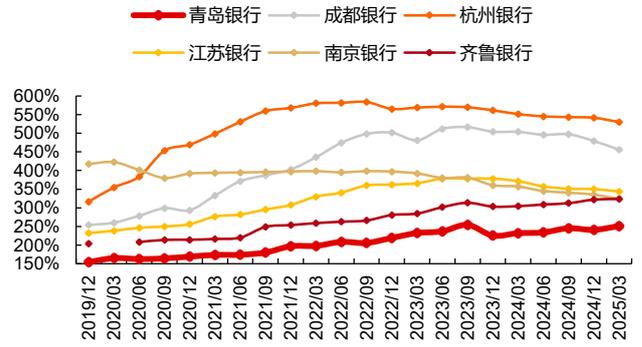
资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 5: 青岛银行 2025Q1 末不良率环比下降



资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

图 6: 青岛银行近年拨备覆盖率持续上行



资料来源: 上市银行财务报告, 长江证券研究所

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。
- 2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

财务报表及预测指标 (单位: 千元)

合并资产负债表					合并利润表				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
资产合计	689,963,033	775,352,945	864,052,120	962,898,343	营业收入	13,497,534	14,453,432	15,532,417	16,784,164
现金及存放央行款项	49,153,266	54,388,088	59,714,170	65,580,627	利息净收入	9,873,824	10,946,093	12,302,035	13,848,885
发放贷款和垫款	332,554,291	369,047,654	407,595,333	447,810,340	手续费净收入	1,509,553	1,505,383	1,636,221	1,772,397
金融投资	255,655,096	286,880,590	324,019,545	365,901,370	投资收益等	2,114,157	2,001,956	1,594,160	1,162,881
交易性金融资产	63,986,527	66,785,544	75,431,460	85,181,511	PPOP	8,517,870	9,510,358	10,251,395	10,993,627
其他债权投资	94,075,023	107,982,689	121,961,900	137,726,342	信用减值损失	(3,533,691)	(3,784,743)	(3,743,525)	(3,557,715)
债权投资	97,593,546	112,112,356	126,626,185	142,993,518	营业利润	4,982,867	5,725,615	6,507,870	7,435,912
存放同业款项	3,495,177	4,264,441	3,456,208	3,851,593	归母净利润	4,264,120	4,902,812	5,570,545	6,290,418
拆出资金	14,844,347	16,670,088	18,577,121	20,702,314	经营指标	2024A	2025E	2026E	2027E
买入返售金融资产	7,496,541	9,211,202	11,807,397	15,721,672	资产增速	13.48%	12.38%	11.44%	11.44%
长期应收款	15,516,540	22,485,235	25,057,511	27,924,052	贷款增速	13.53%	11.28%	10.61%	9.93%
其他资产合计	26,764,315	34,890,883	38,882,345	43,330,425	负债增速	13.56%	12.69%	11.60%	11.58%
负债合计	645,063,204	726,897,758	811,242,472	905,155,887	存款增速	11.91%	10.75%	9.88%	9.90%
向中央银行借款	28,240,081	38,767,647	43,202,606	43,330,425	营业收入增速	8.22%	7.08%	7.47%	8.06%
同业金融机构存放款项	12,355,339	13,181,000	14,688,886	16,369,272	利息净收入增速	6.38%	10.86%	12.39%	12.57%
拆入资金	20,836,633	27,137,353	30,241,824	33,701,442	非利息收入增速	13.58%	-3.21%	-7.90%	-9.14%
卖出回购金融资产	35,504,160	31,014,118	34,562,085	38,515,934	成本收入比	34.95%	33.00%	33.00%	33.50%
吸收存款	443,425,535	490,297,791	538,736,837	592,090,415	归母净利润增速	20.16%	14.98%	13.62%	12.92%
应付债券	98,752,059	118,629,001	142,568,600	171,395,905	EPS	0.69	0.80	0.92	1.04
其他负债合计	5,949,397	7,870,848	7,241,634	9,752,494	BVPS	6.45	7.04	7.77	8.60
股东权益合计	44,899,829	48,455,187	52,809,647	57,742,456	ROE	11.48%	11.89%	12.38%	12.71%
股本	5,820,355	5,820,355	5,820,355	5,820,355	ROA	0.66%	0.67%	0.68%	0.69%
其他权益工具	6,395,783	6,395,783	6,395,783	6,395,783	净息差	1.73%	1.70%	1.69%	1.71%
资本公积	10,687,091	10,687,091	10,687,091	10,687,091	不良贷款率	1.14%	1.12%	1.11%	1.03%
其他综合收益	2,716,533	2,433,523	2,433,523	2,433,523	拨备覆盖率	241%	264%	280%	306%
盈余公积	3,106,154	3,526,419	4,006,780	4,551,930	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
一般风险准备	8,511,286	9,912,170	11,513,373	13,330,539	P/E (A股)	7.42	6.41	5.61	4.94
未分配利润	6,695,179	8,612,386	10,789,353	13,251,178	P/E (H股)	5.60	4.84	4.23	3.73
少数股东权益	967,448	1,067,460	1,163,389	1,272,058	P/B (A股)	0.80	0.73	0.66	0.60
归母股东权益合计	43,932,381	47,387,727	51,646,259	56,470,399	P/B (H股)	0.60	0.55	0.50	0.45

资料来源: 公司财务报告, 长江证券研究所 (估值对应 2025 年 6 月 11 日收盘价)

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。