

青岛银行(002948.SZ/03866.HK)

投资管理效率与区域经济的双重阿尔法

核心观点:

注: *除非特别注明, 本篇报告货币均为人民币。

- 截至 6 月 23 日, 年初以来银行指数累计上涨 16.7%, 跑赢 Wind 全 A 指数 14.6pct, 涨幅在各行业中排名 1/30; 青岛银行 A 股涨幅 34.5%、H 股涨幅 55.1%, 涨幅领跑行业。前期报告中我们提示今年板块预期回报率应当锚定在 ROE, 区域经济阿尔法将成为持续的超额收益来源, 青岛银行深耕经济大省核心经济带、治理机制市场化, 23 年以来新任领导班子引领下业绩靓丽、质效双升; 往后看, 公司区域经济土壤肥沃, 信贷扩张动能强劲, 基本面核心优势稳固, 靓丽业绩有望持续, 维持年度重点推荐, 建议投资者积极关注。
- 深耕经济大省, 信贷扩张动能强劲。公司立足青岛, 深耕山东, 区位优势突出, 经济土壤肥沃, 截至 24 年末, 公司青岛市贷款占比 51.3%, 省内贷款(除青岛)占比 48.7%。25 年以来山东省经济运行活力增强, 截至 4 月末贷款余额增长 9.6%, 其中企(事)业单位贷款增长 13.2%, 好于全国平均水平, 呈现企稳回升态势。往后看, 随着山东省经济持续向好, 青岛银行信贷扩张有望保持强劲。
- 股权结构多元均衡, 治理机制市场化。“海尔集团+外资银行+青岛国资”三足鼎立的多元结构, 为公司治理植入市场化基因; 近期公司通过了第三大股东青岛国信集团增持议案, 增持后有望跃居第一大股东, 预计为公司带来更多市政基建、海洋经济领域信贷资源倾斜; 23 年以来公司管理层新老交替, 新任领导班子均为市场化选聘, 从业经验扎实丰富。
- 特色化经营加速推进。公司多元化的牌照资质与青银理财、青银金租互为补充、相互促进, 综合化经营领先。同时, 依托海洋经济区位优势与“双碳”战略机遇, 构建“蓝色金融+绿色金融”特色化发展模式, 24 年绿色、蓝色贷款同比增长 43%、27%。
- 业绩靓丽, 质效双升。24 年和 25Q1 营收、归母净利润增速均居行业前列。对比来看, 拨备有效反哺、净息差表现更佳以及规模扩张步伐更快, 是其业绩优于同业的主要因素, 映射到公司基本面上则体现为资产质量持续向好、净息差管控有力和区域经济禀赋优良基础上信贷扩张保持稳健。往后看, 公司基本面优势依旧稳固, 业绩向好有望持续。
- 盈利预测与投资建议: 预计 25/26 年归母净利润增速分别为 15.20%/14.37%, EPS 分别为 0.80/0.93 元/股, 当前股价对应 25/26 年 PE 分别为 6.49X/5.64X, 对应 25/26 年 PB 分别为 0.73X/0.66X, 综合考虑公司历史 PB(LF)估值中枢和基本面情况, 给予公司最新财报每股净资产 0.90 倍 PB, 对应合理价值 5.96 元/股, 按照当前 AH 溢价比例, H 股合理价值 4.88 港币/股, 均维持“买入”评级。
- 风险提示: (1) 宏观经济下行, 资产质量大幅恶化; (2) 财政力度不及预期; (3) 利率大幅波动, 交易账簿亏损; (4) 区域存款竞争加剧。

公司评级

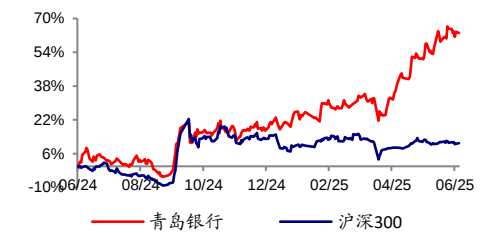
买入-A/买入-H

当前价格	5.22 元/4.28 港元
合理价值	5.96 元/4.88 港元
前次评级	买入/买入
报告日期	2025-06-24

基本数据

股票代码	002948.SZ	03866.HK
总股本(百万股)	5820.35	5820.35
流通股本(百万股)	3112.26	2291.95
总市值(百万)	30,382 元	24,911 港元
一年内最高/低价	5.32-3.04 元	4.44-2.18 港元
30 日日均成交量(百万股)	45.92	3.68
30 日日均成交额(百万)	236 元	15 港元
近 3 个月涨跌幅(%)	21.96	40.10

相对市场表现



分析师:

倪军



SAC 执证号: S0260518020004



021-38003646



nijun@gf.com.cn

分析师:

林虎



SAC 执证号: S0260525040004



SFC CE No. BWK411



021-38003643



gflinhu@gf.com.cn

请注意, 倪军并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

联系人:

王宇 010-59136615

yfwangyu@gf.com.cn

目录索引

引言.....	6
一、经济大省龙头城商行.....	6
（一）半岛地域龙头，综合化经营领先	9
（二）深耕经济大省，信贷扩张动能强劲	11
（三）青岛区位优势筑牢经济根基	12
（四）山东地区金融风险持续改善	14
二、治理机制市场化	16
（一）股权结构均衡，植入市场化基因	16
（二）国有股东增持，强化金融服务实力	16
（三）新领导班子市场化选聘，从业经验扎实丰富	18
三、特色化经营加速	20
（一）强化两翼，协同发展	20
（二）蓝绿联动，点“绿”成金	21
四、业绩靓丽，质效双升	23
（一）盈利能力与业绩驱动：ROE 企稳回升	23
（二）规模：对公为扩张主力，存款定期化趋势延续	31
（三）息差：跑赢大市，25Q1 环比逆势回升	35
（四）中收：零售承压，对公快速发展	39
（五）金融市场：投资收益贡献大	41
（六）资产质量：整体改善，对公零售有所分化	45
（七）资本：核心一级资本略紧	51
五、盈利预测和投资建议	54
六、风险提示	57

图表索引

图 1: 青岛银行 ROE 实现赶超, 位于可比同业中上游	7
图 2: 2025 年初以来青岛银行 A+H 股价表现亮眼 (截至 2025/6/23)	8
图 3: 上市银行 ROE vs PB	8
图 4: 山东省 14 家城商行总资产及营业网点数量	9
图 5: 青岛银行营业网点分布 (截至 24 年末)	10
图 6: 上市城商行总资产规模及同比增速 (截至 25Q1 末)	10
图 7: 山东省金融机构各项存款同比增速企稳回升	12
图 8: 山东省金融机构各项贷款同比增速企稳回升	12
图 9: 山东省三大经济圈建设	13
图 10: 青岛百业	13
图 11: 山东辖区银行业金融机构不良风险逐步出清	14
图 12: 青银理财总资产及增速	20
图 13: 青银金租总资产及增速	20
图 14: 青银理财营业收入及增速	21
图 15: 青银金租营业收入及增速	21
图 16: 青银理财净利润及增速	21
图 17: 青银金租净利润及增速	21
图 18: 青岛银行绿色贷款余额及增速	22
图 19: 青岛银行蓝色贷款余额	22
图 20: 青岛银行 24A 累计业绩驱动拆分	24
图 21: 上市城商行 24A 累计业绩驱动拆分	24
图 22: 青岛银行 25Q1 累计业绩驱动拆分	24
图 23: 上市城商行 25Q1 累计业绩驱动拆分	24
图 24: 23 年以来青岛银行 ROA 与上市城商行平均水平差距逐步缩小	25
图 25: 23 年以来青岛银行 ROE 赶超上市城商行平均水平, 位于可比同业中上游	25
图 26: 青岛银行营收、PPOP、归母净利润同比增速	26
图 27: 青岛银行生息资产结构	31
图 28: 青岛银行生息资产同比增速	31
图 29: 青岛银行贷款结构及同比增速	32
图 30: 青岛银行个人贷款结构 (截至 24A)	32
图 31: 青岛银行对公贷款结构 (截至 24A)	32
图 32: 青岛银行对公贷款较年初增量结构	33
图 33: 青岛银行净息差稳定, 跑赢大市, 25Q1 实现逆势回升	36
图 34: 青岛银行生息资产收益率高于可比同业平均	36
图 35: 青岛银行计息负债成本率低于可比同业平均	36
图 36: 青岛银行财富管理特色突出, 中收占比位居上市城商行首位	39
图 37: 青岛银行手续费收入结构 (24A, 百万元)	40
图 38: 青岛银行手续费收入增量 (24A, 百万元)	40

图 39: 青岛银行与可比同业手续费收入对比 (截至 24A, 单位: 百万元)	40
图 40: 青岛银行拨备覆盖率与不良率	47
图 41: 青岛银行对公、零售不良贷款率	47
图 42: 青岛银行逾期率与关注率	47
图 43: 青岛银行信用成本与不良生成率	47
图 44: 青岛与可比同业不良贷款率 (25Q1)	48
图 45: 青岛与可比同业拨备覆盖率 (25Q1)	48
图 46: 青岛与可比同业不良净生成率 (25Q1)	48
图 47: 青岛与可比同业信用成本 (25Q1)	48
图 48: 青岛银行核心一级资本充足率略紧	51
图 49: 青岛银行风险加权资产增速与内生资本能力	51
图 50: 上市银行核心一级资本充足率-监管要求 vs 内生资本能力 (截至 25Q1)	52
图 51: 青岛银行 PB Band (单位: 元/股)	55
表 1: 青岛银行 24A&25Q1 营收和利润均居行业前列	7
表 2: 山东省经济体量大, GDP 居全国第三	12
表 3: 青岛市 GDP 居首, 产业结构优良	13
表 4: 山东省 14 家城商行资产质量逐年改善	15
表 5: 2024 年山东省 14 家城商行合计营收同比增长 9.7%	15
表 6: 青岛银行前十大股东 (截至 25Q1 末)	16
表 7: 青岛国信集团业务架构	17
表 8: 青岛银行董事长、行长与副行长履历 (截至 24 年末)	19
表 9: 青岛银行蓝色金融发展实践	22
表 10: 上市银行 24A&25Q1 业绩排名前 15	23
表 11: 青岛银行累计 ROE 拆解	27
表 12: 青岛银行与可比同业累计 ROE 拆解 (截至 24A)	29
表 13: 青岛银行与可比同业累计 ROE 拆解 (截至 25Q1)	30
表 14: 青岛银行个人、对公贷款结构、同比增速与增量占比	33
表 15: 青岛银行与可比同业贷款结构 (2024A)	34
表 16: 青岛银行存贷结构、同比增速与增量占比	35
表 17: 青岛银行与可比同业生息资产、计息负债结构及收益 (截至 24A)	37
表 18: 青岛银行与城商行近五年生息资产、计息负债结构及收益	38
表 19: 上市银行金融投资占比及结构	42
表 20: 上市银行金融市场投资收益	43
表 21: 上市银行金融市场浮盈及对资本影响	44
表 22: 青岛银行资产质量核心指标	45
表 23: 青岛银行与可比同业资产质量核心指标 (截至 24A)	46
表 24: 青岛银行与可比同业资产质量核心指标 (截至 25Q1)	47
表 25: 青岛银行对公零售贷款结构和资产质量	49
表 26: 青岛银行与可比同业对公分行业、零售分产品不良率 (截至 24A)	50
表 27: A 股上市银行资本与分红 (截至 25Q1, 按银行类型、风险加权资产同比增	

速降序排列)	53
表 28: 青岛银行关键指标假设	55
表 29: 青岛银行可比同业估值 (截至 2025 年 6 月 23 日)	56

引言

截至6月23日，年初以来银行指数累计上涨16.7%，跑赢Wind全A指数14.6pct，涨幅在各行业中排名1/30；青岛银行A股涨幅34.5%、H股涨幅55.1%，涨幅领跑行业。前期报告中我们提示今年板块预期回报率应当锚定在ROE，区域经济阿尔法将成为持续的超额收益来源，青岛银行深耕经济大省核心经济带、治理机制市场化，23年以来新任领导班子引领下业绩靓丽、质效双升；往后看，公司区域经济土壤肥沃，信贷扩张动能强劲，基本面核心优势稳固，靓丽业绩有望持续，维持年度重点推荐，建议投资者积极关注。

深耕经济大省，信贷扩张动能强劲。公司立足青岛，深耕山东，区位优势突出，经济土壤肥沃，截至24年末，公司青岛市贷款占比51.3%，省内贷款（除青岛）占比48.7%。**25年以来山东省经济运行活力增强，截至4月末贷款余额增长9.6%，其中企（事）业单位贷款增长13.2%，好于全国平均水平，呈现企稳回升态势。**往后看，随着山东省经济持续向好，青岛银行信贷扩张有望保持强劲。

股权结构多元均衡，治理机制市场化。“海尔集团+外资银行+青岛国资”三足鼎立的多元结构，为公司治理植入市场化基因；近期公司通过了第三大股东青岛国信集团增持议案，增持后有望跃居第一大股东，预计为公司带来更多市政基建、海洋经济领域信贷资源倾斜；**23年以来公司管理层新老交替，新任领导班子均为市场化选聘，从业经验扎实丰富。**

特色化经营加速推进。公司多元化的牌照资质与青银理财、青银金租互为补充、相互促进，综合化经营领先。同时，依托海洋经济区位优势与“双碳”战略机遇，构建“蓝色金融+绿色金融”特色化发展模式，24年绿色、蓝色贷款同比增长43%、27%。

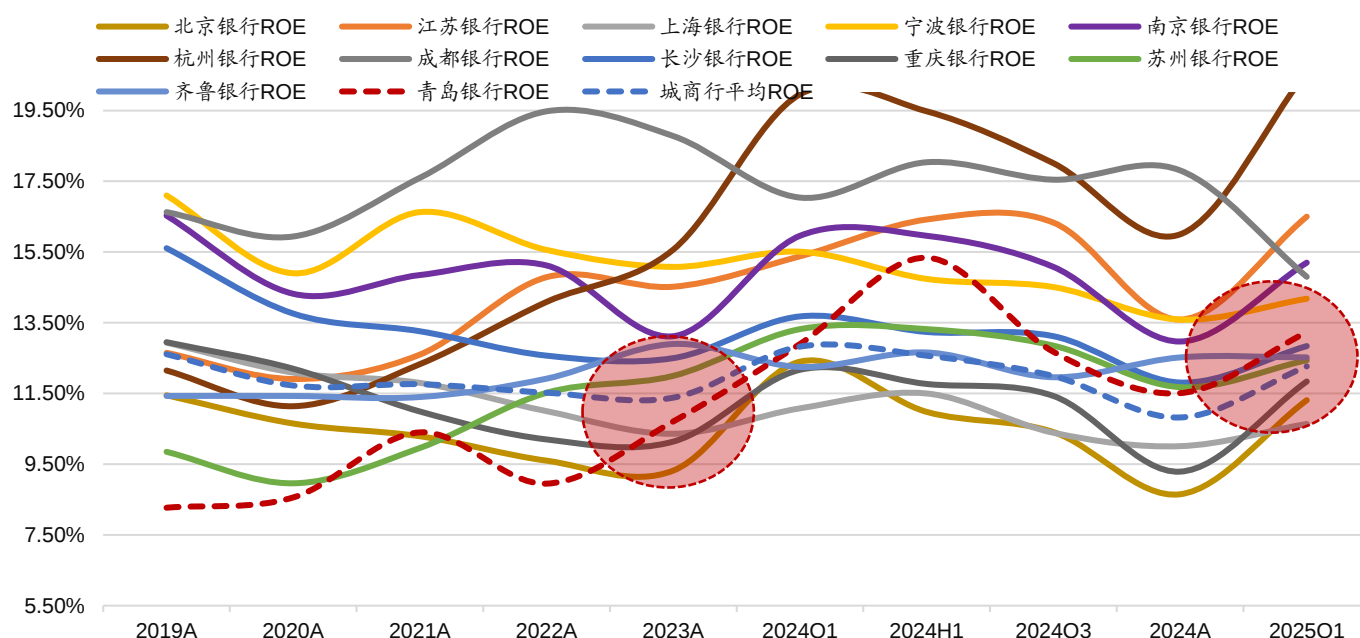
业绩靓丽，质效双升。24年和25Q1营收、归母净利润增速均居行业前列。对比来看，拨备有效反哺、净息差表现更佳以及规模扩张步伐更快，是其业绩优于同业的主要因素，映射到公司基本面上则体现为资产质量持续向好、净息差管控有力和区域经济禀赋优良基础上信贷扩张保持稳健。往后看，公司基本面优势依旧稳固，业绩向好有望持续。

表 1: 青岛银行24A&25Q1营收和利润均居行业前列

25Q1						24A					
简称	类型	归母净利润同比增速	简称	类型	营收同比增速	简称	类型	归母净利润同比增速	简称	类型	营收同比增速
杭州银行	城商行	17.30%	常熟银行	农商行	10.04%	浦发银行	股份行	23.31%	瑞丰银行	农商行	15.29%
齐鲁银行	城商行	16.47%	青岛银行	城商行	9.69%	青岛银行	城商行	20.16%	西安银行	城商行	13.68%
青岛银行	城商行	16.42%	西安银行	城商行	8.14%	杭州银行	城商行	18.07%	南京银行	城商行	11.32%
常熟银行	农商行	13.81%	民生银行	股份行	7.41%	齐鲁银行	城商行	17.77%	常熟银行	农商行	10.53%
江苏银行	城商行	8.16%	南京银行	城商行	6.53%	常熟银行	农商行	16.20%	杭州银行	城商行	9.61%
青农商行	农商行	7.97%	江苏银行	城商行	6.21%	苏农银行	农商行	11.62%	江苏银行	城商行	8.78%
南京银行	城商行	7.06%	江阴银行	农商行	6.00%	瑞丰银行	农商行	11.27%	青岛银行	城商行	8.22%
苏州银行	城商行	6.80%	宁波银行	城商行	5.63%	青农商行	农商行	11.24%	宁波银行	城商行	8.19%
瑞丰银行	农商行	6.69%	重庆银行	城商行	5.30%	江苏银行	城商行	10.76%	青农商行	农商行	6.85%
渝农商行	农商行	6.25%	瑞丰银行	农商行	5.12%	成都银行	城商行	10.17%	浙商银行	股份行	6.19%
苏农银行	农商行	6.19%	齐鲁银行	城商行	4.72%	苏州银行	城商行	10.16%	成都银行	城商行	5.90%
宁波银行	城商行	5.76%	上海银行	城商行	3.85%	南京银行	城商行	9.05%	北京银行	城商行	4.81%
成都银行	城商行	5.64%	长沙银行	城商行	3.78%	江阴银行	农商行	7.88%	上海银行	城商行	4.79%
重庆银行	城商行	5.33%	无锡银行	农商行	3.53%	宁波银行	城商行	6.23%	长沙银行	城商行	4.57%
郑州银行	城商行	4.98%	张家港行	农商行	3.29%	渝农商行	农商行	5.60%	齐鲁银行	城商行	4.55%

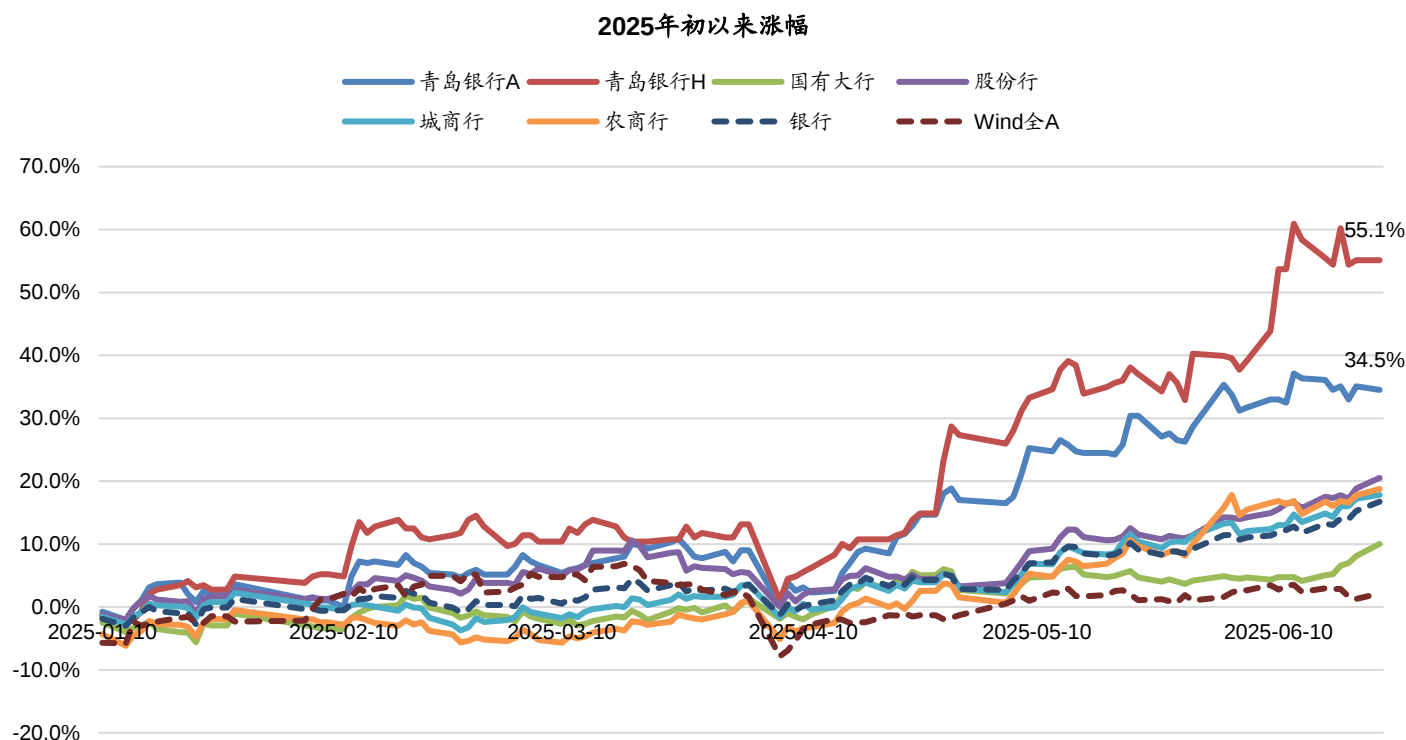
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 1: 青岛银行ROE实现赶超, 位于可比同业中上游



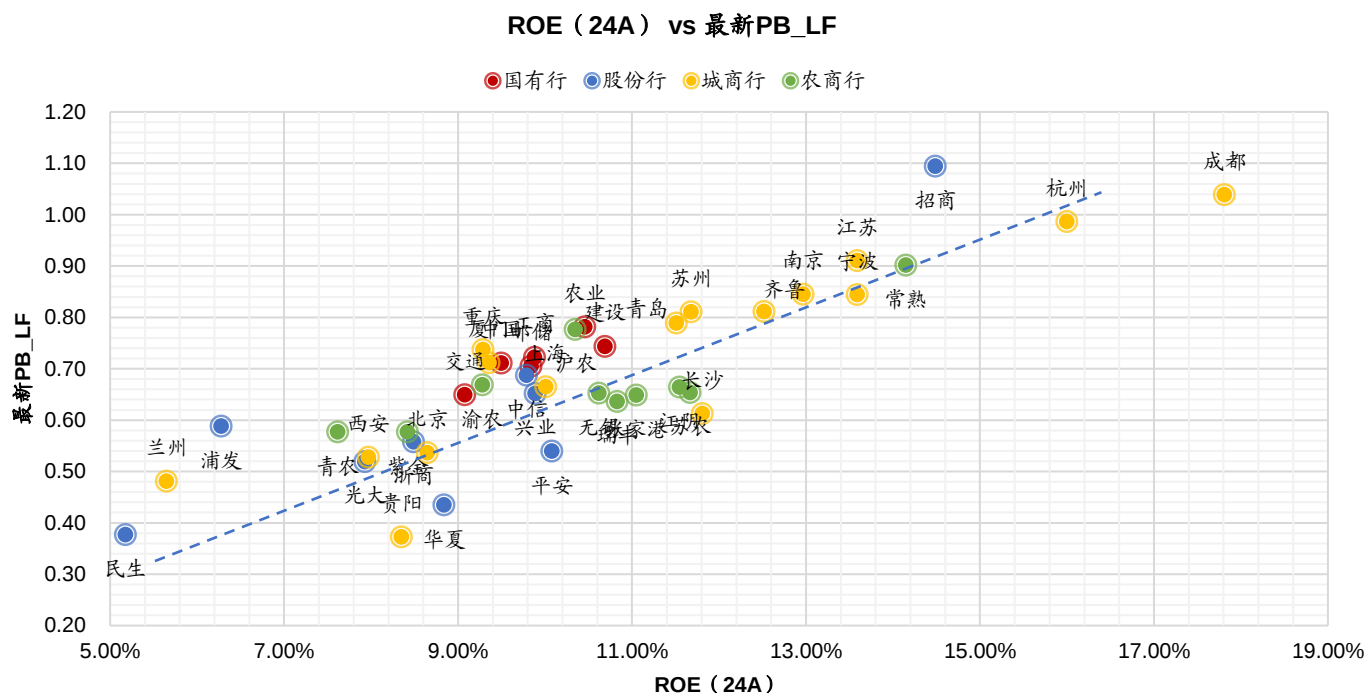
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 2：2025年初以来青岛银行A+H股价表现亮眼（截至2025/6/23）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 3：上市银行ROE vs PB



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；PB_LF 为截至 2025/6/23 最新数据。

一、经济大省龙头城商行

（一）半岛地域龙头，综合化经营领先

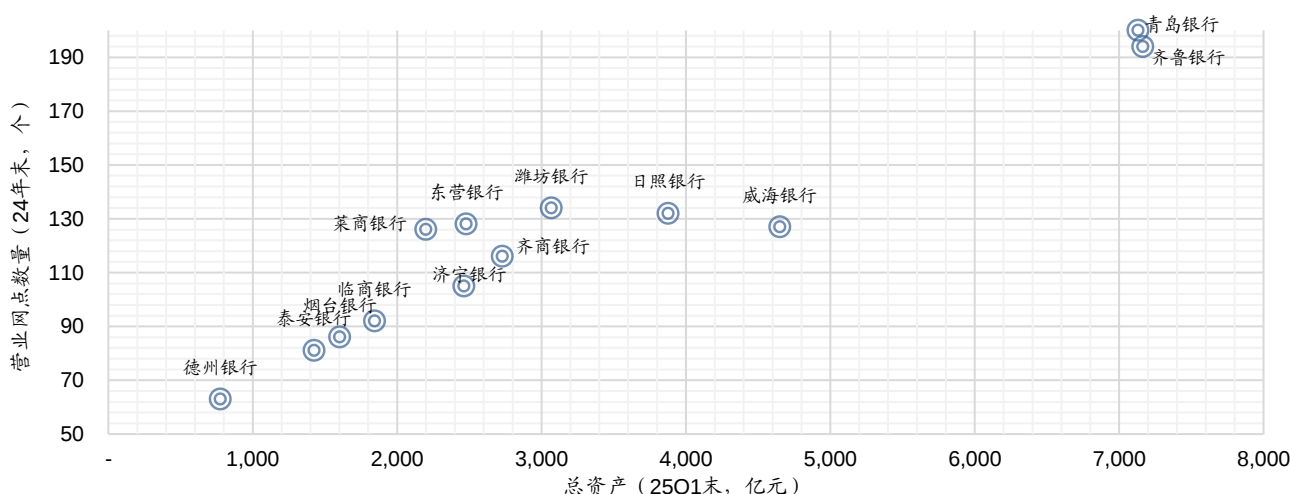
A+H两地上市。青岛银行成立于1996年，前身是青岛城市合作银行，2008年更名为青岛银行。公司H股（03866.HK）于2015年12月3日在香港联合交易所主板上市，A股（002948.SZ）于2019年1月16日在深圳证券交易所上市，**是山东省首家A股上市银行，也是全国第二家A+H股上市城商行。**

立足青岛，深耕山东，辐射全国。截至24年末，公司已在济南、烟台、威海等山东省主要城市设有16家分行，营业网点达到200家；2025年2月，聊城分行正式开业，战略布局实现**山东省16市全域覆盖**。截至24年末，青岛市贷款占比51.3%，省内贷款（除青岛）占比48.7%，同比提升3.08pct。同时，先后成立了**青银金租、青银理财**两家子公司，均可以在全国范围内展业。2017年2月，发起设立青银金租，2024年5月增资完成后持股占比60%。2020年9月，发起设立青银理财，为全资子公司。

综合化经营领先。公司具备多元化的牌照资质，为山东省首家获批基金托管资格、首家获批人民币跨境支付系统（CIPS）直参资格的地方法人银行，**为山东省唯一具有非金融企业债务融资工具主承销资格的地方法人银行**，为山东省及青岛市地方政府债券承销团成员，**为省内城商行首家综合类现券做市商**，具备债券通“北向通”“南向通”、普通类衍生品交易业务资格，为全国首批市场利率定价自律机制基础成员，首批非货币区域交易所属地区的商业银行、通过中国外汇交易中心(CFETS)交易平台与欧洲清算银行进行清算直连的机构。**同时，与青银理财、青银金租两家子公司互为补充、相互促进**，已形成以银行业务为主体、多种经营业态并存的发展格局，**综合化经营领先。**

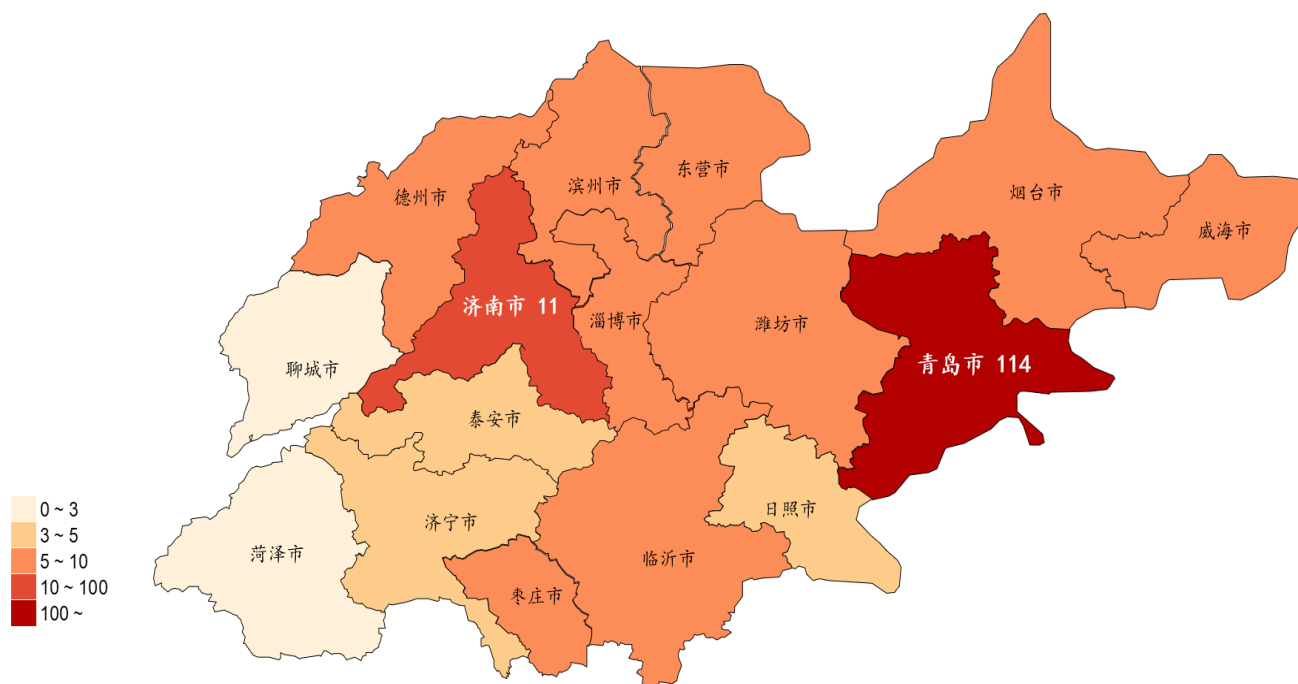
截至25Q1末，公司总资产规模7,132亿元，净息差1.77%，不良贷款率1.13%，拨备覆盖率251.49%，核心一级资本充足率8.96%；24年营收135.0亿元、归母净利润42.6亿元，同比分别增长8.22%、20.16%，ROA、ROE分别为0.68%、11.51%，同比分别提升0.03pct、0.80pct，业务经营持续向好。

图 4：山东省14家城商行总资产及营业网点数量



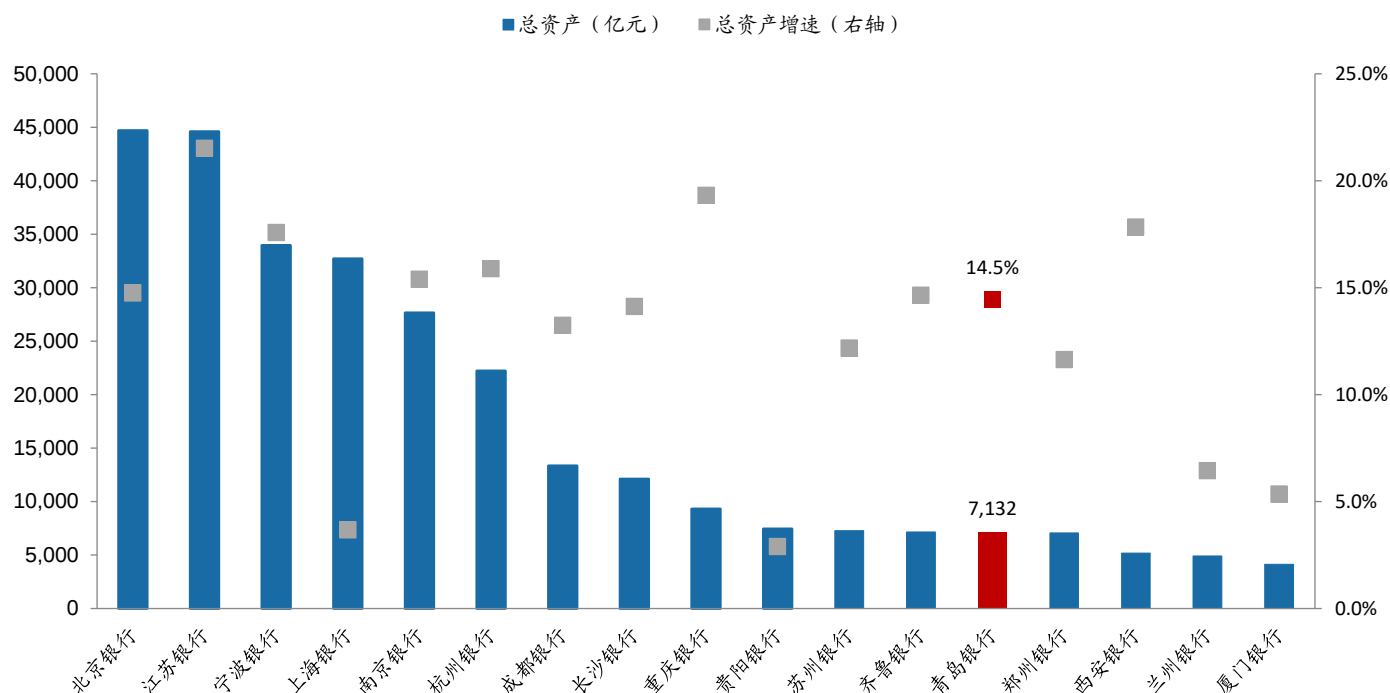
数据来源：Wind，企业预警通，公司年报，广发证券发展研究中心；注：潍坊银行、枣庄银行总资产为24年末数据，德州银行总资产为23年末数据。

图 5：青岛银行营业网点分布（截至24年末）



数据来源：Wind，公司年报，广发证券发展研究中心

图 6：上市城商行总资产规模及同比增速（截至25Q1末）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

（二）深耕经济大省，信贷扩张动能强劲

山东省是我国人口大省、资源大省、经济大省。山东省地处中国东部沿海，是黄河流域经济带与环渤海经济圈的重要交汇点，是我国人口大省、资源大省、经济大省。2024年山东全省GDP突破9.85万亿元人民币，GDP增速5.7%，经济总量继续稳坐全国第三，常住人口数量位列全国各省市第二。同时，**作为传统工业强省，山东省工业门类齐全，是唯一一个拥有41个工业大类的省份**，有207个工业中类中的197个，666个工业小类中的603个，工业对GDP贡献在30%以上。

区域发展呈现“一群两心三圈”格局。“一群”即打造具有全球影响力的山东半岛城市群；“两心”即支持济南、青岛建设成为国家中心城市；“三圈”即推进省会、胶东、鲁南三大经济圈区域一体化发展。（1）省会经济圈以济南为中心，涵盖淄博、泰安、聊城、德州、滨州、东营七市，定位是黄河流域生态保护和高质量发展示范区、全国动能转换区域传导引领区、世界文明交流互鉴新高地；该区域经济发展以省属国企为主导，目前该区域山东省属国企共28家，如山东高速（资产规模突破1.6万亿元）、山东钢铁、山东能源；传统产业钢铁、煤炭较为突出，但近年来新旧动能转换政策下也在持续推进产业升级。（2）胶东经济圈以青岛为中心，涵盖烟台、威海、潍坊、日照五市，定位是全国重要的航运贸易中心、金融中心和海洋生态文明示范区，世界先进水平的海洋科教核心区和现代海洋产业集聚区；该区域经济发展以海洋制造、海洋经济为特色，同时集聚了电子消费类龙头企业，如海尔、海信；同时，青岛的中车四方股份公司在高速动车组、城际市域动车组、城轨车辆的研发制造上处于行业内的领先地位，烟台的生物医药产业集群发展迅速，威海的海洋捕捞业也具有显著优势。（3）鲁南经济圈包括临沂、枣庄、济宁、菏泽四市，定位是乡村振兴先行区、转型发展新高地、淮河流域经济隆起带。该区域煤炭资源丰富，同时临沂作为全国重要的商贸物流中心，“南义乌、北临沂”，商贸流通业十分发达。

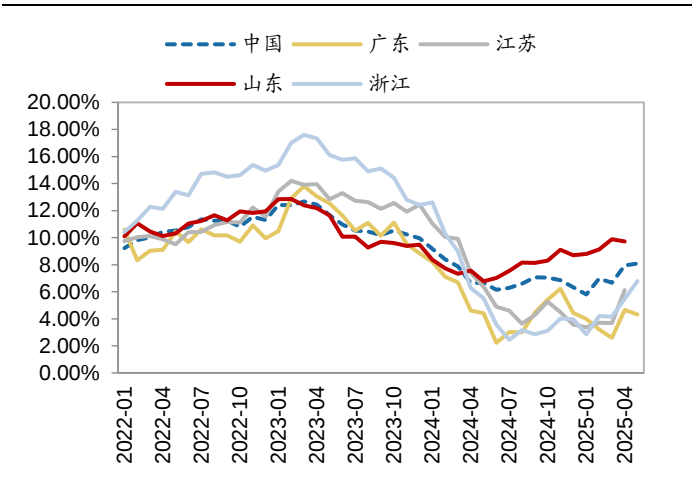
25年以来山东省经济运行活力增强，财政金融支持有力，贷款增速企稳回升。根据山东省统计局《2025年1-4月全省经济运行情况解读》，公共预算收支方面，2025年1-4月，山东省一般公共预算收入同比增长1.4%，一般公共预算支出同比增长7.4%。存贷款方面，截至4月末，金融机构本外币存款余额183,002.1亿元，增长9.7%；贷款余额增长9.6%。其中，企（事）业单位贷款增长13.2%。民营经济方面，1-4月，民营工业增加值增长10.9%，高于规上工业增加值增速2.8个百分点；民营商贸单位零售额增长9.1%，高于全部限上零售额增速1.6个百分点；民营企业实现进出口8604.2亿元，增长8.5%；占全省进出口总额的76.3%，民营经济持续活跃。截至24年末，青岛银行省内贷款（除青岛）占比48.7%，同比提升3.08pct，预计随着山东省经济持续向好，青岛银行信贷扩张保持强劲。

表 2：山东省经济体量大，GDP居全国第三

2024 年	总量经济			产业结构		存贷金额（本外币，万亿元）			
	GDP（亿元）	GDP 增速	人均 GDP（万元）	二产占比	三产占比	存款余额	存款增速	贷款余额	贷款增速
中国	1,349,084	5.00%	9.57	36.48%	56.75%	302.25	6.33%	255.68	7.61%
广东	141,634	3.50%	11.11	38.38%	57.49%	36.65	4.45%	28.40	4.56%
江苏	137,008	5.80%	16.07	43.19%	52.98%	25.47	3.58%	26.00	10.00%
山东	98,566	5.70%	9.76	40.18%	53.10%	17.38	8.69%	15.11	8.99%
浙江	90,131	5.50%	13.56	38.59%	58.54%	22.95	3.97%	23.79	9.50%
近三年均值	GDP（亿元）	GDP 增速	人均 GDP（万元）	二产占比	三产占比	存款余额	存款增速	贷款余额	贷款增速
中国	1,292,462	4.50%	9.16	37.06%	56.02%	281.67	9.20%	235.75	9.90%
广东	136,351	3.40%	10.68	39.50%	55.87%	34.66	7.75%	26.71	8.55%
江苏	129,107	4.80%	15.15	44.18%	51.89%	23.98	9.20%	23.44	12.95%
山东	93,450	5.20%	9.15	39.28%	53.02%	15.99	10.04%	13.79	10.83%
浙江	84,604	4.87%	12.65	40.16%	55.85%	21.55	10.45%	21.50	12.82%

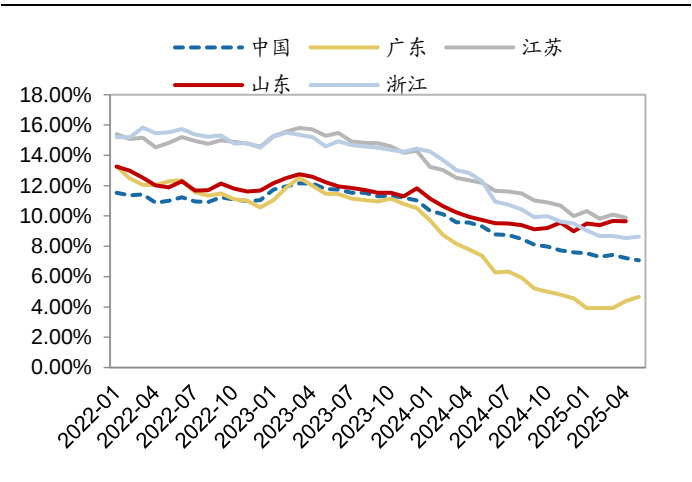
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 7：山东省金融机构各项存款同比增速企稳回升



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 8：山东省金融机构各项贷款同比增速企稳回升



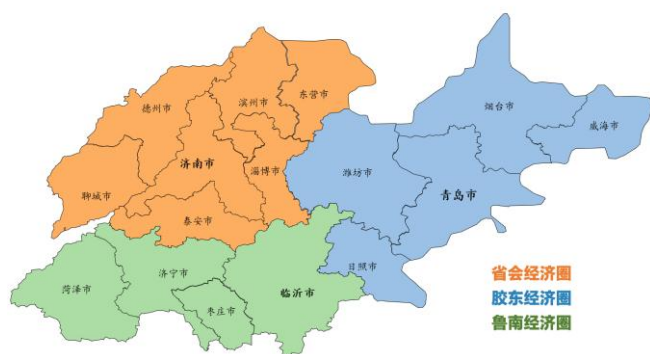
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

（三）青岛区位优势筑牢经济根基

青岛市区位优势显著，经济总量占据龙头。青岛市为山东省副省级市、胶东经济圈核心城市，位于山东半岛东南端，三面环海，是国务院批复确定的中国沿海重要中心城市和滨海度假旅游城市、国际性港口城市，一带一路新亚欧大陆桥经济走廊主要节点城市和海上合作战略支点，区位优势得天独厚。（1）经济总量占据龙头。2024 年，青岛市实现GDP总额1.6万亿元，同比增长5.7%，GDP总额在山东省各市中占据首位。（2）产业结构优良，服务业加速进阶。青岛市2024年第三产业占GDP比重约62.8%，处全国主要城市上游水平。从工业产业看，根据山东政府网及青岛日报社相关报道，2025全年青岛安排市级重点项目600个，总投资1.42万亿元，包括460个重

点建设类项目、140个重点准备类项目，其中重点建设类项目中，“10+1”创新型产业体系项目245个，占53.3%，数量居前三位是智能装备、现代轻工、高端化工与新材料产业；从消费产业看，2024年青岛社会消费品零售总额超6,580亿元，同比增长4.2%。《青岛市扩大内需三年行动方案（2023—2025年）》中明确提出“到2025年，社会消费品零售总额突破7000亿元，消费对经济增长的贡献率达到50%以上”的目标；从服务业产业看，青岛的生产性服务业占比将近六成，截至2024年10月末，青岛市累计培育3批共60家市级生产性服务业领军企业，其中9家入选省级生产性服务业领军企业，获评数量位居全省首位，代表性企业如海尔机器人、海克斯康软件等。（3）“财富青岛”影响力稳步提升。自2014年青岛市财富管理金融综合改革试验区获批成立以来，青岛始终致力于在财富管理方面打造独特的金融名片，拥有全部七大类金融牌照（银行、证券、保险、基金、信托、期货、租赁）；截至2024年末，财富资产管理总规模突破3万亿元，全球金融中心排名中位列第31位；落户光大理财、青银理财、恒丰理财等三家理财子公司，管理资产规模1.8万亿元，位列全国第五；全市本外币存款余额28,670亿元，同比增长5.70%；全市本外币各项贷款余额31,905亿元，同比增长5.80%。

图 9：山东省三大经济圈建设



数据来源：人民政府网，广发证券发展研究中心

图 10：青岛百业



数据来源：青岛市情网，广发证券发展研究中心

表 3：青岛市GDP居首，产业结构优良

2024 年	总量经济			产业结构		存贷金额（本外币，亿元）			
	GDP（亿元）	GDP 增速	人均 GDP（万元）	二产占比	三产占比	存款余额	存款增速	贷款余额	贷款增速
山东省	98,566	5.70%	9.76	40.18%	53.10%	173,827	8.69%	151,135	8.99%
青岛市	16,719	5.70%	16.01	34.20%	62.80%	28,670	5.70%	31,905	5.80%
济南市	13,528	5.40%	14.22	33.40%	63.30%	30,033	7.40%	31,596	9.90%
烟台市	10,783	6.10%	15.33	42.60%	51.10%	14,239	6.70%	10,096	10.70%
潍坊市	8,203	5.90%	8.80	42.40%	49.10%	15,023	10.80%	11,850	8.40%
临沂市	6,556	5.70%	5.99	40.50%	51.21%	11,808	8.80%	10,910	8.80%
济宁市	5,868	5.80%	7.17	37.10%	52.10%	9,828	12.30%	8,228	12.40%
淄博市	4,884	5.50%	10.53	46.90%	49.00%	8,334	10.50%	5,711	8.40%
菏泽市	4,803	6.10%	5.64	43.40%	47.40%	7,782	9.50%	4,939	8.50%

识别风险，发现价值

请务必阅读末页的免责声明

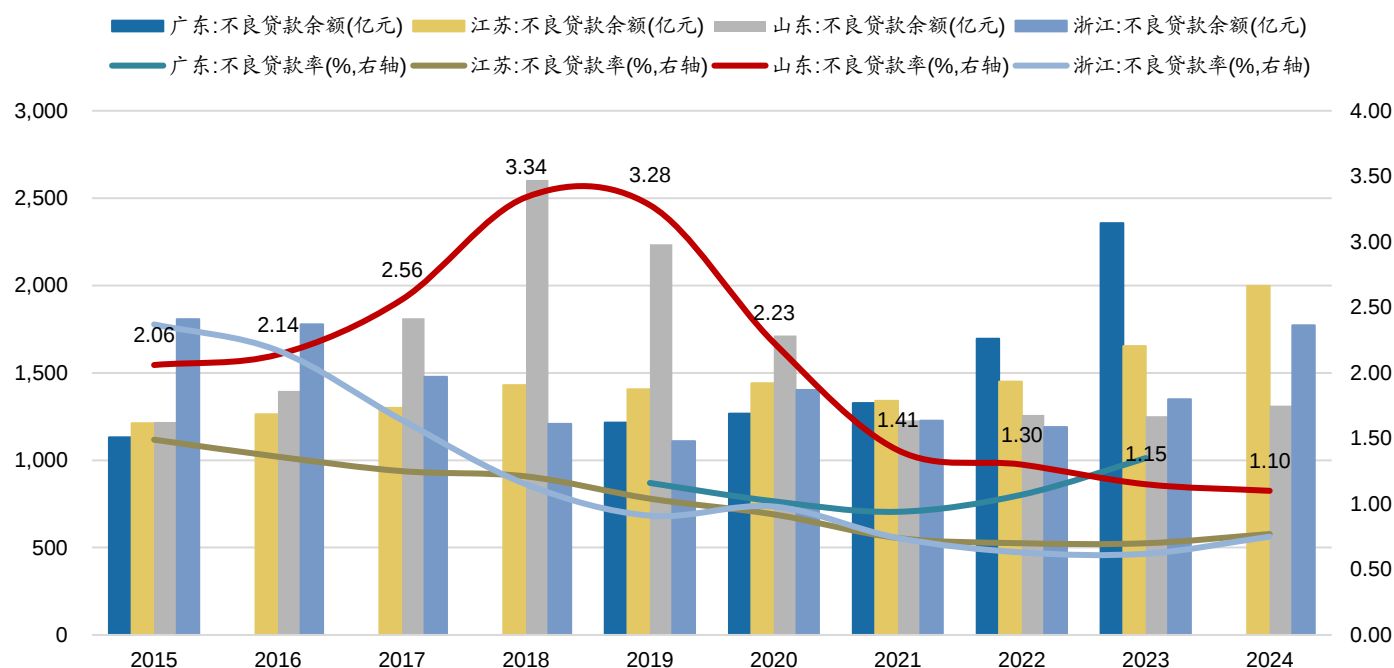
东营市	4,308	6.50%	19.51	59.40%	36.00%	6,513	8.20%	4,662	11.60%
德州市	4,048	5.60%	7.38	43.30%	47.10%	6,611	9.10%	4,160	10.10%
威海市	3,729	5.80%	12.79	37.00%	53.70%	7,190	9.00%	5,893	10.20%
泰安市	3,622	5.80%	6.85	41.90%	47.80%	6,910	10.10%	5,023	11.10%
滨州市	3,405	6.20%	8.79	45.50%	45.30%	5,347	12.40%	4,353	11.80%
聊城市	3,168	5.70%	5.46	41.50%	45.00%	6,913	11.74%	4,038	6.61%
日照市	2,557	5.40%	8.73	43.00%	48.40%	4,534	10.20%	4,548	9.40%
枣庄市	2,386	6.20%	6.27	38.60%	52.80%	3,665	10.50%	3,058	13.70%

数据来源：企业预警通，广发证券发展研究中心

（四）山东地区金融风险持续改善

2017-2018年山东地区制造业结构性风险暴露，2019年以来山东地区各方合力落实风险防控处置责任，建立金融委办公室地方协调机制，加快推进重点企业风险处置。根据国家金融监督管理总局山东监管局披露的各年度山东银行业保险业运行情况，截至2024年末，山东辖区银行业金融机构账面不良贷款余额1,312.89亿元，账面不良贷款率1.10%，相较2018年末不良贷款率3.34%下降2.24pct，实现5年连降；根据人行山东省分行披露的《山东省金融运行报告（2024）》，截至2023年末，山东省银行业贷款减值准备余额4140亿元，拨备覆盖率258.5%，相较2020年末拨备覆盖率157.8%提升近100pct，风险抵御能力明显增强。当前山东省金融风险防控取得成效，内外需协同发力、三产齐头并进，新旧动能转换势头强劲。

图 11：山东辖区银行业金融机构不良风险逐步出清



数据来源：企业预警通，广发证券发展研究中心

表 4：山东省14家城商行资产质量逐年改善

	不良贷款率（%）									拨备覆盖率（%）								
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	变动	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	变动
青岛银行	1.69	1.68	1.65	1.51	1.34	1.21	1.18	1.14	55	153.5	168.0	155.1	169.6	197.4	219.8	226.0	241.3	87.8
齐鲁银行	1.54	1.64	1.49	1.43	1.35	1.29	1.26	1.19	35	207.1	192.7	204.1	214.6	254.0	281.1	303.6	322.4	115.3
威海银行	1.47	1.82	1.82	1.47	1.47	1.46	1.45	1.41	6	175.9	145.5	147.3	173.4	171.6	154.7	152.1	156.1	-19.9
日照银行	3.14	2.08	1.70	1.63	1.62	1.69	1.54	1.69	145	107.4	159.6	176.9	199.9	213.3	189.7	198.8	182.1	74.8
潍坊银行	1.60	1.97	1.78	1.23	1.28	1.41	1.44	1.43	17	216.5	152.4	147.7	171.1	145.7	142.7	148.5	172.0	-44.5
济宁银行	1.76	1.89	1.56	1.61	1.30	1.36	1.33	1.18	58	182.8	160.3	187.4	177.2	227.7	217.0	265.1	300.2	117.4
莱商银行	-	2.84	2.41	1.90	1.88	1.66	1.41	1.64	120	-	122.2	156.3	166.2	164.3	142.4	165.1	146.8	24.6
东营银行	1.44	1.94	2.05	1.63	1.49	1.26	1.10	1.09	35	211.7	152.1	141.9	101.4	136.9	152.6	180.8	-	-30.9
临商银行	-	3.21	2.44	1.69	2.62	2.36	2.37	2.15	106	79.9	101.2	151.1	213.4	148.1	154.2	133.4	179.9	100.1
齐商银行	2.41	2.35	1.80	1.48	1.67	1.81	1.90	1.98	43	154.2	163.2	170.3	133.1	141.4	142.2	143.7	143.6	-10.6
烟台银行	2.16	3.65	2.97	2.41	1.93	1.83	1.33	1.16	100	212.1	128.2	178.7	178.5	180.2	160.7	182.2	270.5	58.4
泰安银行	2.06	4.69	1.91	1.49	1.92	1.70	1.22	1.18	88	308.3	105.5	202.5	137.8	131.0	150.1	201.8	181.3	-127.1
德州银行	2.74	-	2.72	2.40	1.93	2.55	2.44	-	30	204.5	153.0	151.0	127.7	165.1	141.1	130.5	-	-74.0
枣庄银行	2.57	3.65	3.41	1.70	-	-	1.98	1.97	60	163.4	55.8	78.7	198.7	-	-	-	156.5	-6.9

数据来源：企业预警通，广发证券发展研究中心；注：变动区间为 2017 年-2024 年。

表 5：2024年山东省14家城商行合计营收同比增长9.7%

2024 年	营业收入（百万元）	营收增速	归母净利润（百万元）	归母净利润增速	净息差（%）	核心一级资本充足率（%）
青岛银行	13,498	8.2%	4,264	20.2%	1.73	9.11
齐鲁银行	12,496	4.6%	4,986	17.8%	1.51	10.75
威海银行	9,316	6.8%	1,992	3.0%	1.77	9.31
日照银行	7,566	14.4%	1,616	7.2%	1.70	8.98
潍坊银行	6,450	14.7%	1,218	2.8%		10.64
济宁银行	5,692	11.7%	1,314	18.1%		9.04
莱商银行	4,465	2.4%	571	1.8%		10.67
东营银行	3,959	14.3%	605	11.1%		8.68
临商银行	3,903	10.5%	587	2.3%		8.67
齐商银行	3,900	0.5%	757	10.1%		10.2
烟台银行	2,806	36.5%	368	11.6%		7.92
泰安银行	2,579	28.6%	452	7.8%		10.33
德州银行	1,329	-1.3%	-	-		-
枣庄银行	998	17.3%	-	-		13.58
合计	78,957	9.70%	18,731	12.59%		

数据来源：企业预警通，广发证券发展研究中心

二、治理机制市场化

（一）股权结构均衡，植入市场化基因

股权结构均衡，前三大股东均持股10年以上，呈现出“海尔集团+外资银行+青岛国资”三足鼎立的多元结构。截至24年末，海尔集团通过旗下8家企业持有青岛银行10.56亿股A股，占普通股总股本的18.14%，为青岛银行第一大股东；意大利联合圣保罗银行直接持有青岛银行H股10.19亿股，占普通股总股本17.5%，为青岛银行第二大股东；青岛国信集团通过3家子公司合计持有青岛银行8.72亿股，其中A股6.55亿股、H股2.18亿股，合计持股占普通股总股本的14.99%，为青岛银行第三大股东。

多元均衡的股权结构为青岛银行市场化运作植入天然基因，无论是国资、外资还是民资，均围绕“做大、做强、做优”的目标形成合力，共同构成了青岛银行未来发展最大的底气。

表 6：青岛银行前十大股东（截至25Q1末）

2025/3/31	股东名称	持股比例	股本性质	股东性质
1	香港中央结算(代理人)有限公司	21.87%	流通 H 股	境外法人
2	意大利联合圣保罗银行	17.50%	流通 H 股	境外法人
3	青岛国信产融控股(集团)有限公司	11.25%	流通 A 股	国有法人
4	青岛海尔产业发展有限公司	9.15%	受限流通股,流通 A 股	境内非国有法人
5	青岛海尔空调电子有限公司	4.88%	流通 A 股	境内非国有法人
6	海尔智家股份有限公司	3.25%	流通 A 股	境内非国有法人
7	青岛海仁投资有限责任公司	2.99%	流通 A 股	境内非国有法人
8	青岛华通国有资本投资运营集团有限公司	2.12%	流通 A 股	国有法人
9	青岛即发集团股份有限公司	2.03%	流通 A 股	境内非国有法人
10	国信证券股份有限公司	1.18%	流通 A 股	国有法人
	合计	76.22%		

数据来源：Wind，公司年报，广发证券发展研究中心

（二）国有股东增持，强化金融服务实力

2025年6月11日晚，青岛银行发布董事会决议公告，公告称会议审议通过了《关于青岛国信发展（集团）有限责任公司通过子公司增持青岛银行股份有限公司股份的议案》，即“青岛国信集团出于对本行股票长期投资价值的认可，拟通过其子公司增持本行股份，增持后青岛国信集团合计持股数量占本行股份总额的比例预计不超过19.99%。”本次增持完成后青岛国信集团持股比例有望超过海尔集团，跃居为第一大股东。

青岛国信集团是青岛市人民政府授权青岛市国资委履行出资人职责的国有独资公司，主要职能是运营国有资本、经营国有股权，进行投资、资本运作和资产管理，主业覆盖现代海洋、产业金融、大基建与城市运营三大板块。根据青岛国信集团官网及新华网相关报道，截至24年末，青岛国信集团总资产1,248.6亿元，实现收入195亿元、增幅16%，实现利润26.3亿元、增幅41%，全面完成了国有资产保值增值任务，

保持稳健发展的良好态势。青岛国信集团此次增持折射出了地方国资深化金融布局、服务地方经济的战略意图。对青岛银行而言，一方面彰显股东对公司投资回报和长期经营发展的认可，另一方面后续有望获得更多市政基建、海洋经济等领域的信贷资源倾斜，从而为公司在当地建立良好政企关系和规模稳健扩张提供良好助力。

表 7：青岛国信集团业务架构

板块	主要子公司	公司介绍	重点项目
海洋	青岛国信蓝色硅谷发展有限责任公司	实施以“两鱼两贝”为特色的产品战略，建设以海洋牧场、陆基养殖、深远海养殖、种苗繁育为核心的智慧海洋渔业体系，打造全国乃至世界一流的海洋水产品供应商。	先后启动 30 万亩现代海洋牧场规划建设，获评“国家级海洋牧场示范区”和“国家级健康养殖示范场”；投资建设全球首艘 10 万吨级智慧渔业大型养殖工船，打造世界级深远海工业化养殖的示范工程；拥有 4 万方陆基循环水养殖工厂、3 万亩现代海洋生态牧场、400 余口抗风浪深水网箱，培育了大西洋鲑、大黄鱼、牡蛎、魁蚶等四大主打水产品系列。
金融	青岛国信金融控股有限公司	经青岛市委、市政府同意成立的青岛市首家国有金融控股公司。	战略投资了银行（青岛银行、青岛农商行）、信托（陆家嘴信托）、保险（中路保险）、公募基金（泰信基金）、期货（港信期货）、合资证券等法人金融机构，是青岛市金融牌照最齐全的地方国有金融控股平台。
城市	青岛国信海天中心建设有限公司	按照高端化、差异化和品牌化的发展定位，致力于成为国内一流的高端超高层城市综合体开发运营商。	国信·海天中心作为首批入选山东省新旧动能转换库的重大项目和青岛市重点项目，总建筑面积 49 万平方米，总投资 137 亿元，规划 3 座塔楼，最高建筑 369 米，为青岛“第一高度”。
	青岛国信建设投资有限公司	建投公司依托集团多元产业优势，承接集团“智慧城市开发建设运营服务”主业定位，构建了“基础设施建设”、“综合地产开发”、“商业资产运营”三轮驱动商业模式。	成立至今，累计完成红岛国际会展中心、国家海洋实验室、青岛体育中心辅助训练场、国信金融中心、胶州湾第二隧道、科技大厦、蓝谷综合体等 20 多个重点项目建设任务，总投资额超过 400 亿元，为带动青岛城市区域发展，完善城市空间功能布局做出了积极贡献。
运营	青岛体育发展集团有限公司	青岛体育集团定位于国内一流的市场化、生态型体育文化产业综合运营服务商。	运营青岛国信体育中心、青岛大剧院、青岛汇泉广场及第一海水浴场等青岛地标性文体平台资源，管理面积超过 200 万平方米，资产总额近 40 亿元。
	青岛国信会展酒店发展有限公司	青岛国信集团履行城市运营服务功能的核心企业之一。	下辖分子公司 14 家，拥有大型会展中心 2 座（红岛国际会展中心、青岛国际会展中心），星级酒店 8 家（新海天大酒店、青岛瑞吉酒店、体育中心酒店、东方之星酒店、大剧院酒店、红岛会展酒店、金融中心酒店、国信雅居酒店），特色餐厅 2 家（东方早茶店、三沙蓝鳍金枪鱼体验店）。拥有客房近 3000 间，拥有室内外展览面积近 46 万平方米。
	青岛国信现代农业集团有限公司	整合青岛第一粮库、第二粮库、第三粮库等企业资源组建而成，努力打造成为全省一流、区域领先的现代粮食产业专业运营商。	设置“5 部+3 中心”组织架构，业务范围涵盖粮食仓储、贸易经营、资产运营及粮油市场经营等。目前公司下辖四个库区（上马库区、营海库区、衡阳路库区、莱西库区）共有仓房 93 栋，储备仓容 48 万吨，油罐 12 座，罐容量 5000 吨；贸易经营及资产运营业务稳步发展。

数据来源：公司官网，广发证券发展研究中心

（三）新领导班子市场化选聘，从业经验扎实丰富

原管理层双双离任，董事会给予任期工作高度评价。2022年6月8日，青岛银行发布公告，郭少泉因监管有关银行关键岗位任职期限的规定及临近退休年龄，辞任董事长，提名景在伦为第八届董事会执行董事候选人；2023年1月18日，青岛银行发布公告，现任行长王麟先生因临近退休年龄，根据组织安排，辞去其在青岛银行的全部职务，同时拟聘任吴显明先生为青岛银行行长。至此，曾带领青岛银行走向资本市场的郭少泉（任职董事长12年）和王麟（任职行长10年），因退休年龄双双离任。在辞任公告中，青岛银行均对二者任期内工作给予肯定，特别是用了近千字的篇幅对原董事长郭少泉给予了高度评价。

新管理层市场化选聘，山东和青岛地区从业经验扎实深厚。2023年3月20日，随着新行长吴显明聘任公告的正式发布，新管理层尘埃落定。董事长景在伦曾在中国银行工作超30年，是从基层成长起来的金融老将，主要工作经历都在山东省，对山东区域经济和金融环境有深刻认知。1991年，景在伦刚进入中国银行，职务是山东省邹平支行科员，七年后升任该行副行长，1998年起分别挂职青岛市分行行长助理、山东省分行业务处处长助理，2000年起先后担任胶州支行行长、青岛经济技术开发区支行行长等职务，至2008年晋升进入山东省分行，担任人力资源部总经理。2011年，景在伦被调往中国银行云南省分行锻炼，担任行长助理、副行长等职务，不到五年重回山东，正式出任山东省分行副行长，期间兼任济南分行行长职务。彼时的中国银行山东省分行办公地在青岛，所以景在伦拥有在青岛长期工作的经历，熟悉山东、青岛区域经济和金融环境，同时，具有深厚专业背景和广阔视野。行长吴显明同样是一位银行系统“老将”，拥有近30年的农业银行工作经验。23岁参加工作便长期在深圳工作，在中国农业银行从科员、科长、部长，一路干到总经理、行长、党委书记。2016年至2021年5年间，吴显明在中国农业银行青岛分行工作，2022年出任农业银行西藏自治区分行副行长，2023年就任青岛银行行长。

新领导班子履职，“质效优先”创佳绩。2023年以来，新领导班子带领下青岛银行全行上下凝聚“高质量发展、质效优先”的共识，深入推进新三年战略规划，聚焦“调结构、强客基、优协同、提能力”四大战略主题，推动公司业务、零售业务、金融市场业务和国际业务四大板块业务模式转型升级，核心能力逐步夯实。一是ROE企稳回升。22A/23A/24A/25Q1青岛银行ROE分别为8.95%/10.71%/11.51%/13.23%，在17家城商行同业中分别排名第14/10/9/6，实现逆势赶超，“质效优先”成果显现。二是金融牌照与资质实现跨越式发展。公司早年先后拿下B类主承销商资格、公开市场业务一级交易商等多元化的牌照资质，2023年成功换领由中国证监会颁发的经营证券期货业务许可证，正式对外展业，是山东省首家获批开展基金托管业务的地方法人银行。2024年，国际业务加速发展，国际业务活跃客户3901户，较上年末增长26.25%，实现国际结算业务量176.88亿美元，较上年末增长31.31%，国际结算量和跨境人民币结算量均位居山东省内法人银行首位，为山东省首家获批人民币跨境支付系统（CIPS）直参资格的地方法人银行。

表 8: 青岛银行董事长、行长与副行长履历 (截至24年末)

姓名	职务	年龄	持股数	任期起始日期	任期终止日期	履历
景在伦	董事长、执行董事	55		2022 年 7 月 21 日	2027 年 5 月 31 日	山东大学应用物理学专业理学学士, 中国海洋大学金融学专业经济学硕士, 伦敦城市大学工商管理专业工商管理硕士, 中国海洋大学会计学专业管理学博士, 会计师。景先生兼任青岛市金融业联合会理事长。在加入本行之前, 景先生曾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	行长、执行董事	52		2023 年 3 月 20 日	2027 年 5 月 31 日	中国人民大学经济学学士, 南开大学深圳金融工程学院经济学硕士, 高级经济师。在加入本行之前, 吴先生曾任中国农业银行深圳市宝安支行党委委员、党委书记、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。
陈霜	副行长、执行董事	57	455,000	执行董事 2023 年 11 月 7 日、副 行长 2017 年 1 月 22 日	2027 年 5 月 31 日	上海外国语学院英语语言文学专业文学硕士、英国爱丁堡大学金融投资专业理学硕士。陈女士曾任本行行长助理。在加入本行之前, 陈女士曾任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, 中信实业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。
刘鹏	副行长、执行董事	44		执行董事 2021 年 7 月 2 日、副行 长 2019 年 10 月 30 日	2027 年 5 月 31 日	牛津大学硕士。刘先生曾任本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、董事长等职务。在加入本行之前, 刘先生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	52		2023 年 7 月 19 日	2027 年 5 月 31 日	哈尔滨工业大学会计学专业, 大学文化程度。张先生曾任本行市北支行行长、总监兼人力资源部总经理。在加入本行之前, 张先生曾任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	46		2023 年 7 月 19 日	2027 年 5 月 31 日	山东师范大学俄语教育专业学士。在加入本行之前, 张先生曾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)等职务。
张巧雯	董事会秘书	47		2023 年 5 月 19 日	2027 年 5 月 31 日	山东大学民商法学专业法学硕士。在加入本行之前, 张女士曾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等职务。

数据来源: Wind, 公司年报, 广发证券发展研究中心

三、特色化经营加速

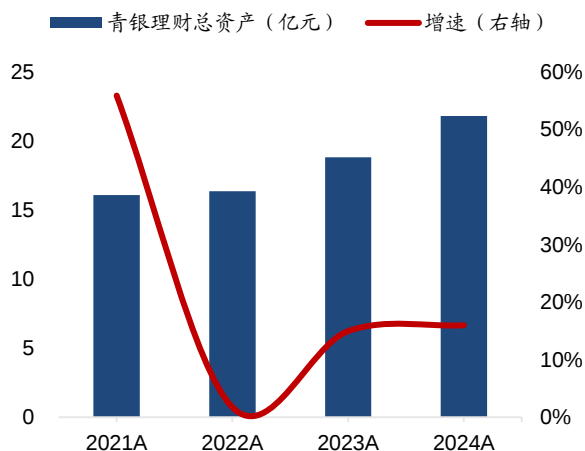
（一）强化两翼，协同发展

青岛银行通过母子协同竞争优势，持续深化综合化经营布局，旗下青银理财与青银金租两大子公司形成差异化发展路径，共同构筑多元化业务格局。

青银理财是全国唯一一家母行规模万亿以下的理财子公司。成立以来始终以资管新规为指引，围绕“合规立司、专业治司、创新兴司、科技强司”四大经营理念，着力打造覆盖普惠客群与细分市场的特色化产品体系。（1）资产规模连年增长。总资产从2021年底16.09亿元逐年提升到2024年底的21.83亿元。（2）产品体系持续优化，渠道拓展卓有成效。截至24年末，青银理财存续理财产品680只，余额1,993.26亿元，行外代销渠道已达90家，较23年末翻倍增长。24年发行理财产品432只，募集金额合计5,648.66亿元，理财产品手续费及佣金收入9.29亿元。

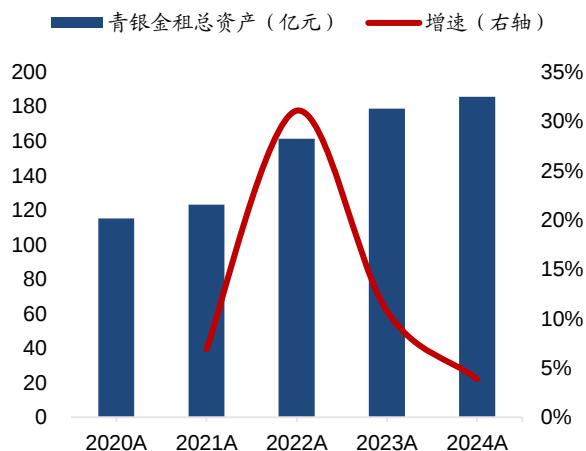
青银金租是青岛地区唯一获批的金融租赁公司。秉持“立足山东、面向全国”的理念，发挥经营优势，拓展业务边界。2024年营业收入6.67亿元，同比增长3.1%；净利润3.51亿元，同比增长40.23%，资产规模稳步攀升至185.74亿元。（1）业务结构方面，青银金租全面优化市场布局，直租业务余额（含预付融资租赁资产购置款）达23.01亿元，余额占比提升至13.37%；聚焦国家战略方向，制造业领域全年投放占比达47.98%，较上年末提升16.9%，跃居新增业务第一大行业。（2）业务拓展方面，青银金租发挥全国性牌照价值探索省外客群，2024年末省外业务占比25.18%，全年新增业务覆盖省内16地市及全国19个省及直辖市。（3）资本方面，2024年青银金租完成增资，注册资本增加至12.25亿元，增资后青岛银行对青银金租的持股比例由51%上升至60%。

图12：青银理财总资产及增速



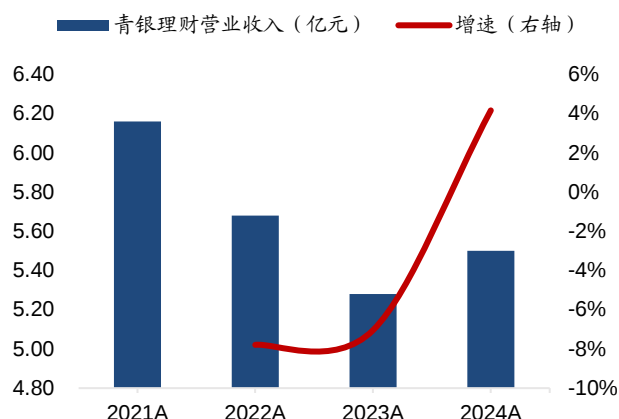
数据来源：Wind，公司年报，广发证券发展研究中心

图13：青银金租总资产及增速



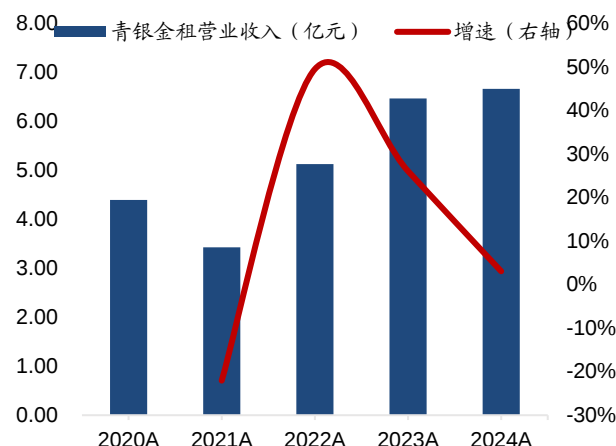
数据来源：Wind，公司年报，广发证券发展研究中心

图14: 青银理财营业收入及增速



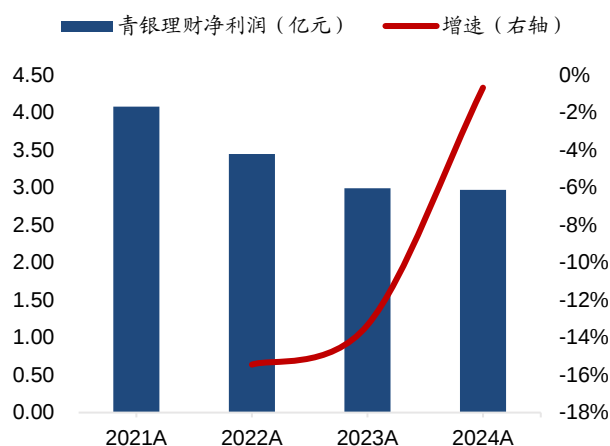
数据来源: Wind, 公司年报, 广发证券发展研究中心

图15: 青银金租营业收入及增速



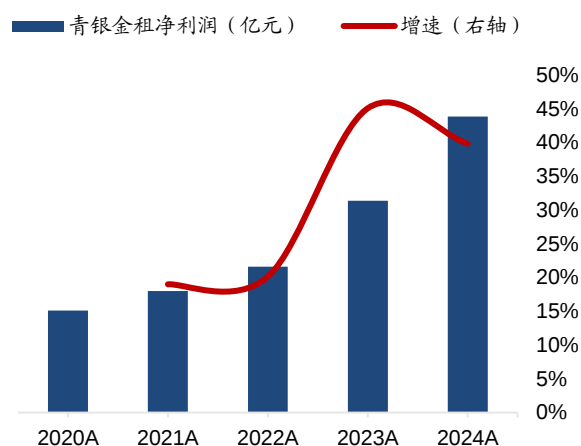
数据来源: Wind, 公司年报, 广发证券发展研究中心

图16: 青银理财净利润及增速



数据来源: Wind, 公司年报, 广发证券发展研究中心

图17: 青银金租净利润及增速



数据来源: Wind, 公司年报, 广发证券发展研究中心

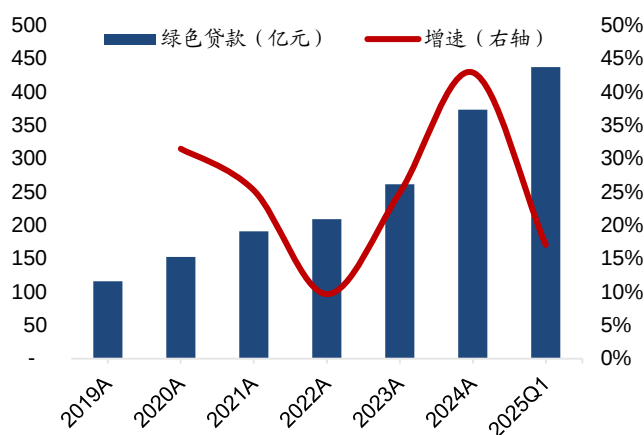
（二）蓝绿联动，点“绿”成金

青岛银行依托山东半岛海洋经济区位优势与“双碳”战略机遇，构建“蓝色金融+绿色金融”双轮驱动的特色化发展模式。

青岛银行深度聚焦绿色金融战略布局，以“绿金青银”品牌建设为核心，构建全场景多层次服务体系。通过建立组织架构、考核机制、业务创新等多维联动的长效发展机制，依托客户分层管理体系与数字化系统支撑，形成“产品驱动+工具赋能”的立体化经营模式；创新开发行业垂直型绿色信贷产品，推出“绿水清源贷”“新质碳益贷”，通过碳减排支持工具扩大政策红利覆盖面，建立融资成本调节机制引导企业绿色转型；率先构建省级法人银行绿色金融管理系统，实现环境效益测算、项目识别认证等全流程数字化管控；强化品牌战略输出，构建标准化绿色金融服务体系。截至2024年末，绿色贷款余额373.49亿元，同比增长42.91%，增速超全行贷款平均水平；绿色客群规模突破850户，同比增长68.65%。

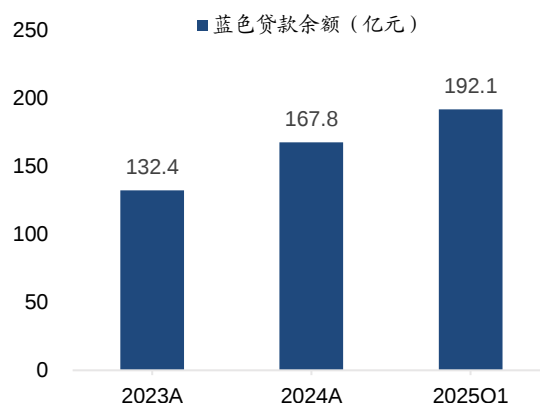
作为第一批获得联合国规划署（UNEP）批准、成为可持续蓝色经济金融倡议会员的银行，青岛银行积极探索实践蓝色金融。2021年通过设立“蓝色金融项目指导委员会”及蓝色金融部，积极探索蓝色金融发展模式，完善绿色金融产品体系，蓝绿金融特色不断彰显，其主导编制的全球首个蓝色资产分类标准获评青岛市金融创新奖第一名。从战略高度推进蓝色金融项目，加大对海洋经济、蓝色信贷支持，全力为区域经济发展做贡献，2023年完成国内首笔与世界银行集团成员国际金融公司（IFC）的蓝色银团贷款，落地国内首笔碳排放披露支持贷款，获可持续发展领域最有影响力之一的保尔森奖。截至2024年末，蓝色贷款余额167.82亿元，较上年末增长26.75%。

图 18：青岛银行绿色贷款余额及增速



数据来源：Wind，公司年报，广发证券发展研究中心

图 19：青岛银行蓝色贷款余额



数据来源：Wind，公司年报，广发证券发展研究中心

表 9：青岛银行蓝色金融发展实践

时间	事件	摘要
2020 年 11 月	成为可持续蓝色经济金融倡议会员	获得联合国环境规划署(UNEP)批准，成为可持续蓝色经济金融倡议会员，签署并承诺遵守《可持续蓝色经济金融原则》
2021 年初	成立“蓝色金融项目指导委员会”	成立以董事长为主任的“蓝色金融项目指导委员会”，成立由跨部门团队参与的“蓝色金融项目管理办公室”，并明确蓝色金融项目五个板块的牵头部门以及团队构成
2021 年 11 月 9 日	成立蓝色金融部	成立蓝色金融部，负责蓝色金融业务的统一规划和推动
2021 年	与 IFC 共同制定国内首个蓝色资产分类标准	基于联合国可持续发展目标、《可持续海洋原则》等文件标准，与 IFC 共同制定全球首个蓝色资产分类标准《青岛银行蓝色资产分类标准》，界定了七大板块 37 个子行业的合格活动
2023 年 3 月 9 日	顺利提款 1.5 亿美元银团贷款	顺利实现与世界银行集团国际金融公司（IFC）、亚洲开发银行（亚行）、德国投资与开发有限公司(DEG)及法国开发署经合投资公司（Proparco）合作的 1.5 亿美元 3 年期蓝色银团贷款提款，该笔资金将专门用于服务海洋友好项目和重要的清洁水资源保护项目
2024 年 9 月	完成山东省首单 ESG 可持续发展挂钩同业银团贷款	携手贵银金租完成 6 亿元的 ESG 可持续发展挂钩同业银团贷款，是山东省首单此类业务，展现了青岛银行在绿色金融领域的创新能力
2024 年 10 月	发布“青出于蓝”蓝色金融品牌	在 2024 海洋合作发展论坛上正式发布“青出于蓝”蓝色金融品牌，推出五大类别共计 14 款蓝色金融产品，为涉海企业提供信贷、结算、财富管理全方位服务

数据来源：青岛银行官网，广发证券发展研究中心

四、业绩靓丽，质效双升

（一）盈利能力与业绩驱动：ROE 企稳回升

营收稳健、利润高增。24年青岛银行营收、归母净利润分别同比增长8.22%、20.16%，在42家上市银行中排名第7、第2；25年一季度营收、归母净利润分别同比增长9.69%、16.42%，在42家上市银行中排名第2、第3。**24年和25年一季度公司营收和利润均居行业前列，业绩表现亮眼。**

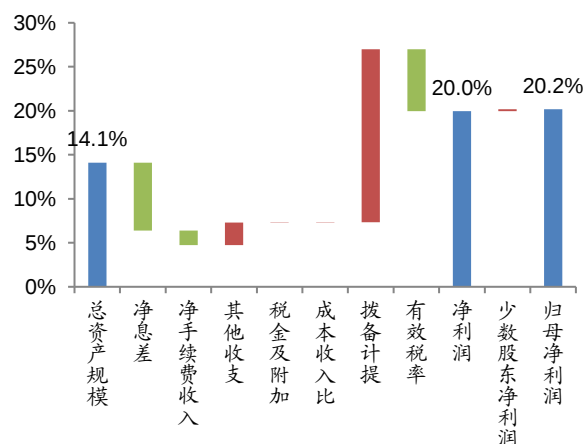
表 10：上市银行24A&25Q1业绩排名前15

25Q1						24A					
简称	类型	归母净利润同比增速	简称	类型	营收同比增速	简称	类型	归母净利润同比增速	简称	类型	营收同比增速
杭州银行	城商行	17.30%	常熟银行	农商行	10.04%	浦发银行	股份行	23.31%	瑞丰银行	农商行	15.29%
齐鲁银行	城商行	16.47%	青岛银行	城商行	9.69%	青岛银行	城商行	20.16%	西安银行	城商行	13.68%
青岛银行	城商行	16.42%	西安银行	城商行	8.14%	杭州银行	城商行	18.07%	南京银行	城商行	11.32%
常熟银行	农商行	13.81%	民生银行	股份行	7.41%	齐鲁银行	城商行	17.77%	常熟银行	农商行	10.53%
江苏银行	城商行	8.16%	南京银行	城商行	6.53%	常熟银行	农商行	16.20%	杭州银行	城商行	9.61%
青农商行	农商行	7.97%	江苏银行	城商行	6.21%	苏农银行	农商行	11.62%	江苏银行	城商行	8.78%
南京银行	城商行	7.06%	江阴银行	农商行	6.00%	瑞丰银行	农商行	11.27%	青岛银行	城商行	8.22%
苏州银行	城商行	6.80%	宁波银行	城商行	5.63%	青农商行	农商行	11.24%	宁波银行	城商行	8.19%
瑞丰银行	农商行	6.69%	重庆银行	城商行	5.30%	江苏银行	城商行	10.76%	青农商行	农商行	6.85%
渝农商行	农商行	6.25%	瑞丰银行	农商行	5.12%	成都银行	城商行	10.17%	浙商银行	股份行	6.19%
苏农银行	农商行	6.19%	齐鲁银行	城商行	4.72%	苏州银行	城商行	10.16%	成都银行	城商行	5.90%
宁波银行	城商行	5.76%	上海银行	城商行	3.85%	南京银行	城商行	9.05%	北京银行	城商行	4.81%
成都银行	城商行	5.64%	长沙银行	城商行	3.78%	江阴银行	农商行	7.88%	上海银行	城商行	4.79%
重庆银行	城商行	5.33%	无锡银行	农商行	3.53%	宁波银行	城商行	6.23%	长沙银行	城商行	4.57%
郑州银行	城商行	4.98%	张家港行	农商行	3.29%	渝农商行	农商行	5.60%	齐鲁银行	城商行	4.55%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

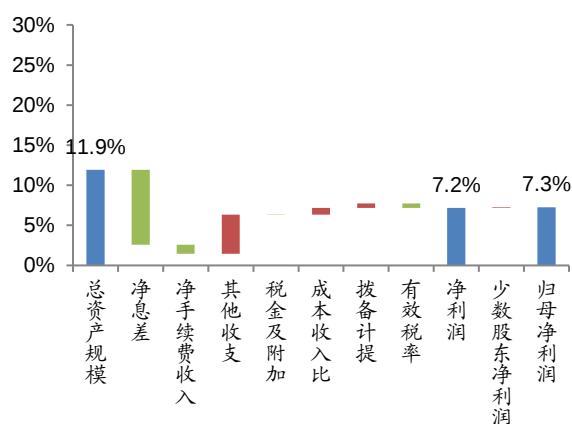
资产质量向好、息差跑赢大市、规模稳步扩张为核心业绩驱动。从业绩驱动因素拆分来看，24年拨备计提减轻、其他收支高增为利润增长主要支撑，而净息差收窄、有效税率提高形成一定拖累；**相较可比同业，青岛银行拨备有效反哺利润、净息差表现更佳以及规模扩张步伐更快，是其业绩优于可比同业的主要因素，映射到公司基本面上则体现为资产质量持续向好、净息差管控有力和区域经济禀赋优良基础上信贷扩张稳健。**进入**25Q1**，青岛银行规模扩张保持稳健，净息差表现继续优于可比同业，虽然中收延续承压态势，但其他收支继续高增、有效税率明显改善，靓丽业绩持续，经营彰显韧性。

图 20：青岛银行24A累计业绩驱动拆分



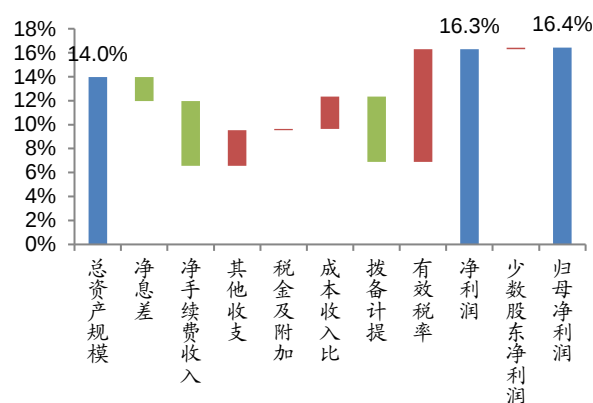
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 21：上市城商行24A累计业绩驱动拆分



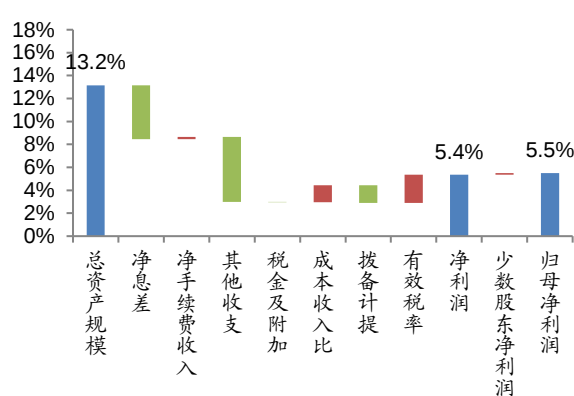
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 22：青岛银行25Q1累计业绩驱动拆分



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

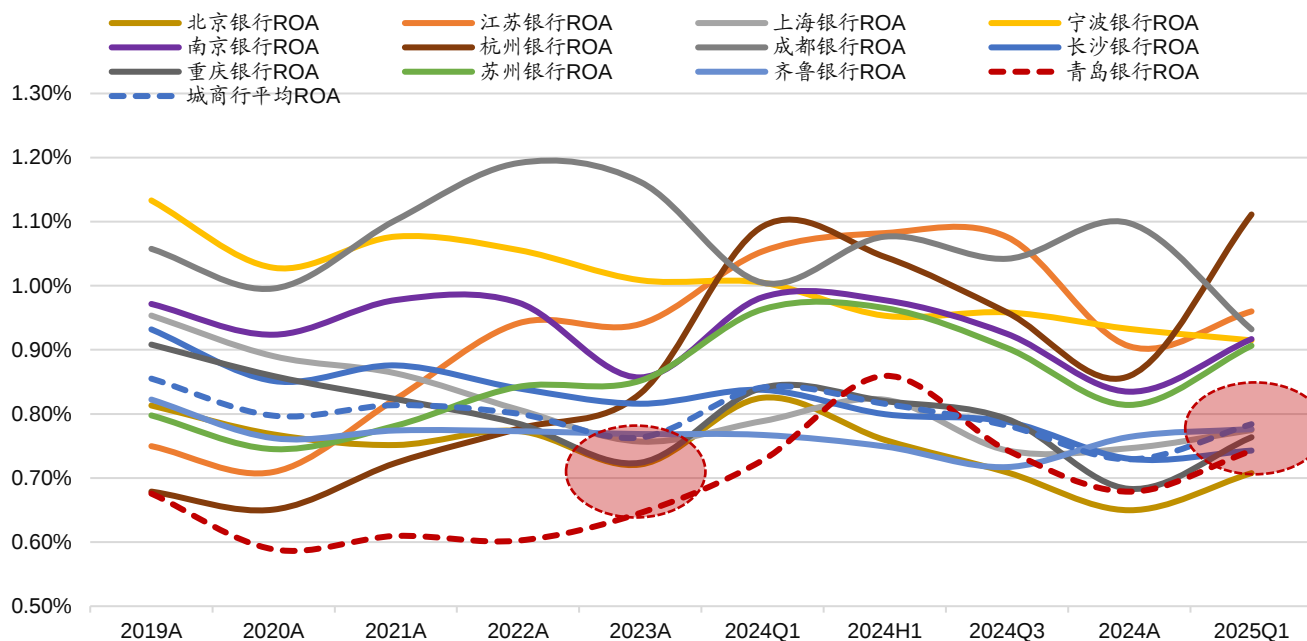
图 23：上市城商行25Q1累计业绩驱动拆分



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

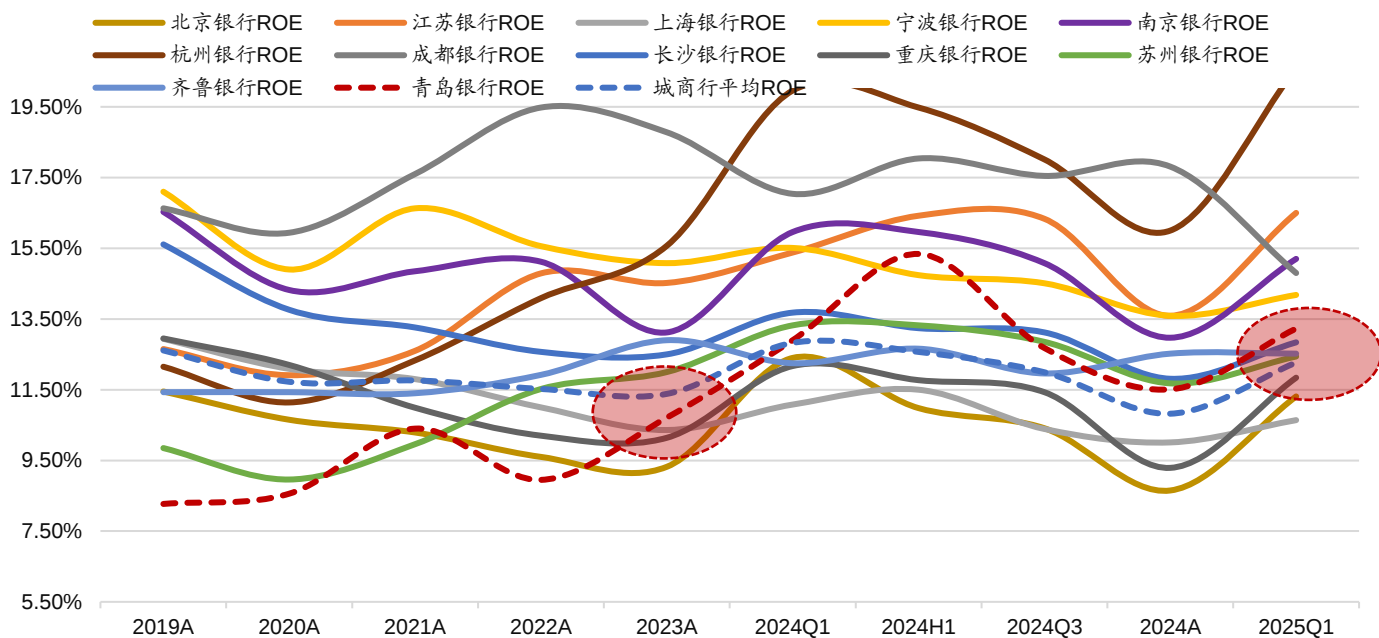
新领导班子引领下ROE企稳回升。22年以来公司新领导班子逐步履职，制定三年战略规划以“质效优先”为战略目标和经营导向，ROA、ROE由同业较低水平向中上游位置逐步提升。22A/23A/24A/25Q1 青岛银行 ROA 分别为 0.60%/0.65%/0.68%/0.74%，在17家城商行同业中分别排名第15/14/12/12，与上市城商行平均水平差距逐步缩小；ROE分别为8.95%/10.71%/11.51%/13.23%，在17家城商行同业中分别排名第14/10/9/6，已实现赶超，位于上市城商行中上游，达成既定目标。

图 24: 23年以来青岛银行ROA与上市城商行平均水平差距逐步缩小



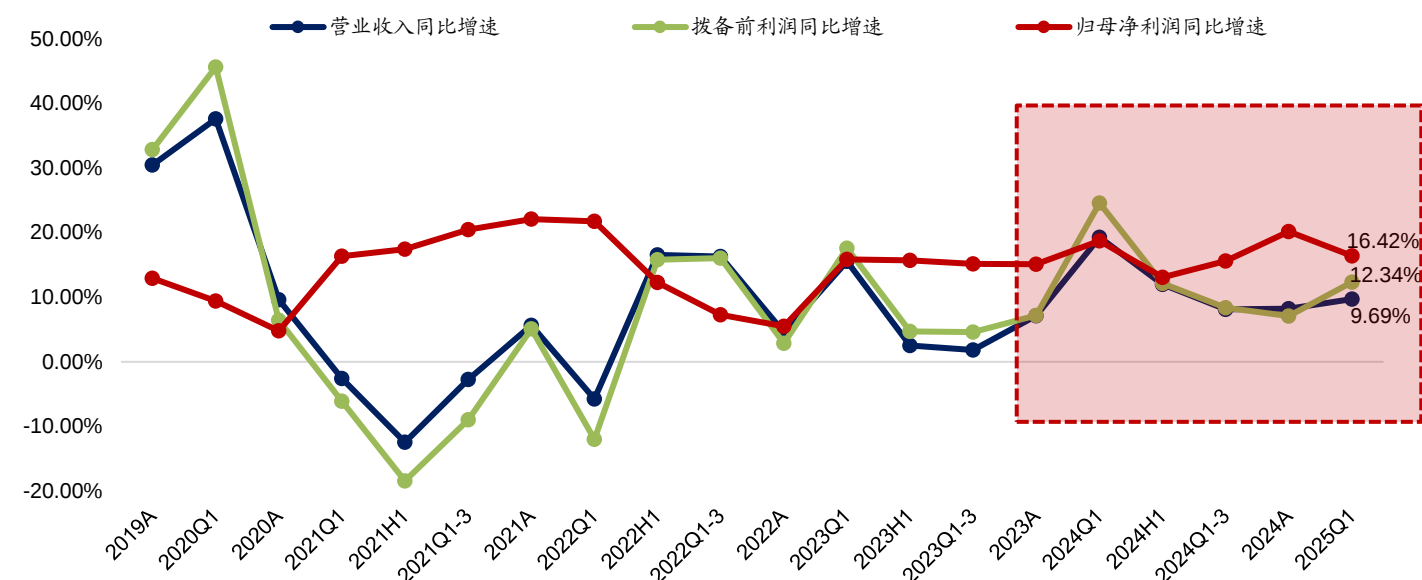
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 25: 23年以来青岛银行ROE赶超上市城商行平均水平, 位于可比同业中上游



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 26：青岛银行营收、PPOP、归母净利润同比增速



数据来源：Wind，公司年报，广发证券发展研究中心

从青岛银行ROE拆解来看，ROE企稳回升的主要因素在于：

（1）信用成本逐步回落，为业绩释放提供空间。公司历史资产质量包袱主要源于2017-2018年山东地区制造业结构性风险暴露，2019年以来山东地区各方合力落实风险防控处置责任，建立金融委办公室地方协调机制，加快推进重点企业风险处置，根据人行山东省分行《山东省金融运行报告（2024）》，截至2023年末，山东省银行业不良贷款余额1,602亿元，不良贷款率1.16%，相较2018年末不良贷款率3.34%下降2.18pct，实现5年连降；截至2023年末，山东省银行业贷款减值准备余额4140亿元，拨备覆盖率258.5%，相较2020年末拨备覆盖率157.8%提升近100pct，风险抵御能力明显增强。与此同时，青岛银行主动加快不良认定和处置、完善风险管控机制，大幅计提减值损失用于化解新旧动能切换带来的不良资产风险，历史包袱持续出清，截至25Q1末，青岛银行不良贷款率1.13%，连续6年下降，较2018年末下降0.55pct，拨备覆盖率251.5%，连续4年提升，较2020年末提升82pct。当前山东省金融风险防控取得成效，内外需协同发力、三产齐头并进，新旧动能转换势头强劲，在区域新经济起势和公司风险管控强化的双效机制下，公司资产质量各项指标持续向好，拨备计提减轻有效反哺利润增长。

（2）利息支出管控卓有成效。在行业存款定期化趋势下各银行负债成本呈现一定刚性，而青岛银行各条线协同发力，重点拓展活期低成本存款，并且在考核中弱化单纯存贷款规模指标，将绩效与费用配置重点挂钩息差、中收及轻资本业务，23年起计息负债成本率持续下降，改善节奏先于行业。

（3）净其他非息积极补位。在保险、公募行业降费背景下中收增长承压，青岛银行

把握债市利率下行契机，增大投资收益，24年净其他非息同比增长31.8%，对非息收入稳定形成支撑。

表 11：青岛银行累计ROE拆解

青岛-累计	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A		2021Q1	2022Q1	2023Q1	2024Q1	2025Q1
营业收入	2.53%	2.27%	2.21%	2.19%	2.08%		2.46%	2.04%	2.29%	2.40%	2.31%
利息净收入	1.95%	1.56%	1.58%	1.63%	1.52%		1.74%	1.46%	1.62%	1.54%	1.51%
利息收入	4.12%	3.71%	3.77%	3.72%	3.45%		3.79%	3.61%	3.70%	3.57%	3.20%
利息支出	2.17%	2.15%	2.19%	2.08%	1.93%		2.05%	2.15%	2.08%	2.03%	1.69%
非利息收入	0.57%	0.71%	0.64%	0.56%	0.56%		0.72%	0.58%	0.66%	0.86%	0.80%
手续费及佣金净收入	0.41%	0.40%	0.27%	0.28%	0.23%		0.35%	0.31%	0.35%	0.34%	0.25%
净其他非息收入	0.17%	0.31%	0.36%	0.28%	0.33%		0.36%	0.27%	0.31%	0.51%	0.55%
营业支出	0.88%	0.80%	0.80%	0.79%	0.75%		0.65%	0.64%	0.68%	0.64%	0.58%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%		0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
管理费用	0.85%	0.77%	0.77%	0.77%	0.73%		0.62%	0.61%	0.65%	0.62%	0.55%
营业外支出	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.01%		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
PPOP	1.65%	1.46%	1.41%	1.40%	1.31%		1.81%	1.40%	1.60%	1.75%	1.73%
资产减值损失	0.99%	0.81%	0.82%	0.71%	0.54%		1.19%	0.73%	0.83%	0.90%	0.93%
利润总额	0.65%	0.66%	0.60%	0.69%	0.77%		0.62%	0.67%	0.77%	0.85%	0.80%
所得税	0.07%	0.05%	-0.01%	0.05%	0.09%		0.05%	0.06%	0.07%	0.12%	0.05%
ROAA（净利润）	0.59%	0.61%	0.60%	0.65%	0.68%		0.57%	0.61%	0.70%	0.73%	0.74%
ROAE	8.15%	9.51%	9.25%	9.81%	10.61%		8.62%	9.09%	10.45%	11.23%	11.73%
权益乘数	13.84	15.61	15.37	15.19	15.64		15.06	14.96	14.91	15.43	15.79
贷款/总资产	44.01%	45.69%	49.57%	48.19%	48.20%		47.10%	47.35%	50.02%	49.68%	49.14%
减值损失/总贷款	2.26%	1.77%	1.65%	1.47%	1.13%		2.53%	1.54%	1.66%	1.82%	1.89%
资产端收益率-资产减值损失	3.13%	2.90%	2.96%	3.01%	2.91%		2.60%	2.88%	2.88%	2.67%	2.27%
投资净收益/总资产	0.35%	0.24%	0.45%	0.23%	0.26%		0.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.15%
公允价值变动损益/总资产	-0.06%	0.10%	-0.25%	0.06%	0.05%		0.01%	0.01%	0.02%	0.07%	-0.01%
净其他非息-其他项/总资产	-0.13%	-0.02%	0.16%	0.00%	0.01%		0.29%	0.19%	0.23%	0.38%	0.41%
其他综合收益/总资产	-0.15%	0.15%	-0.13%	0.15%	0.27%		0.04%	-0.01%	0.00%	0.09%	-0.04%
广义其他非息/总资产	0.02%	0.46%	0.24%	0.43%	0.60%		0.41%	0.25%	0.31%	0.61%	0.51%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

将青岛银行与可比同业ROE进行拆解对比，可以发现：

（1）利息净收入表现较优。公司利息收入优于城商行同业平均水平，24A利息收入/总资产为3.45%，略高于同业平均水平4bp，同时利息支出表现更佳，24A利息支出/总资产为1.93%，优于同业11bp；从利息净收入角度看，青岛银行24A净利息收入/总资产为1.52%，位于可比同业中上游。

（2）手续费及佣金净收入贡献领先同业。青岛银行24A手续费净收入/总资产为0.23%，高于城商行同业平均水平11bp。公司财富管理特色突出，青银理财是全国唯一一家母行规模万亿以下的理财子公司，通过多年深耕，公司中收基本盘稳固，**手续费净收入占营收比例居上市城商行首位**。虽然23年下半年以来行业降费影响下零售业务手续费增长承压，但是公司积极拓展对公交易、国际结算和债券承销，24年国际结算量和跨境人民币结算量均位居省内法人银行首位、全口径债务融资工具承销规模排名山东省第二、中长期债务融资工具承销规模排名山东省第一，对公中间业务快速起量，抵消零售手续费收入下滑影响。

（3）成本收入比偏高，彰显市场化经营体制机制。青岛银行24A管理费用/总资产为0.73%，高于城商行同业平均水平16bp，低于宁波银行24A管理费用/总资产0.81%，预计与公司零售金融、财富管理业务开展以及市场化运作机制有关；

（4）信用成本略高于可比同业平均水平。青岛银行24A资产减值损失/总资产为0.54%，高于城商行同业平均水平2bp，预计随着资产质量持续改善，拨备计提减轻有望反哺利润。

表 12: 青岛银行与可比同业累计ROE拆解 (截至24A)

2024A	城商行	青岛	齐鲁	苏州	杭州	南京	宁波	江苏	重庆	成都	上海	北京	长沙
营业收入	1.93%	2.08%	1.93%	1.89%	1.94%	2.06%	2.28%	2.20%	1.69%	1.96%	1.68%	1.75%	2.39%
利息净收入	1.37%	1.52%	1.40%	1.22%	1.24%	1.09%	1.64%	1.52%	1.26%	1.58%	1.03%	1.30%	1.90%
利息收入	3.41%	3.45%	3.24%	3.21%	3.18%	3.26%	3.52%	3.55%	3.55%	3.65%	2.89%	3.10%	3.80%
利息支出	2.04%	1.93%	1.85%	1.99%	1.94%	2.17%	1.87%	2.03%	2.29%	2.07%	1.86%	1.80%	1.90%
非利息收入	0.56%	0.56%	0.54%	0.67%	0.70%	0.97%	0.64%	0.68%	0.43%	0.39%	0.65%	0.45%	0.50%
手续费净收入	0.12%	0.23%	0.20%	0.16%	0.19%	0.11%	0.16%	0.12%	0.11%	0.06%	0.13%	0.09%	0.13%
净其他非息收入	0.44%	0.33%	0.34%	0.50%	0.52%	0.86%	0.48%	0.56%	0.32%	0.33%	0.52%	0.37%	0.37%
营业支出	0.59%	0.75%	0.55%	0.71%	0.59%	0.61%	0.83%	0.57%	0.50%	0.49%	0.42%	0.53%	0.70%
税金及附加	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
管理费用	0.57%	0.73%	0.53%	0.69%	0.57%	0.58%	0.81%	0.54%	0.48%	0.47%	0.40%	0.51%	0.68%
营业外支出	0.01%	0.01%	0.00%	0.02%	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%	0.00%	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%
PPOP	1.34%	1.31%	1.38%	1.16%	1.35%	1.44%	1.44%	1.62%	1.19%	1.46%	1.25%	1.22%	1.69%
资产减值损失	0.52%	0.54%	0.58%	0.17%	0.38%	0.43%	0.37%	0.50%	0.39%	0.17%	0.39%	0.50%	0.82%
利润总额	0.82%	0.77%	0.80%	0.98%	0.97%	1.01%	1.07%	1.12%	0.79%	1.30%	0.86%	0.71%	0.87%
所得税	0.09%	0.09%	0.03%	0.17%	0.11%	0.18%	0.14%	0.22%	0.11%	0.20%	0.11%	0.06%	0.14%
ROAA (净利润)	0.73%	0.68%	0.76%	0.81%	0.86%	0.83%	0.93%	0.91%	0.68%	1.10%	0.75%	0.65%	0.73%
ROAE	10.00%	10.61%	11.03%	10.72%	13.73%	11.37%	12.53%	12.03%	9.36%	16.36%	9.56%	7.57%	10.96%
权益乘数	13.63	15.64	14.44	13.17	15.98	13.63	13.44	13.28	13.70	14.91	12.81	11.65	15.02
贷款/总资产	48.6%	48.2%	47.2%	46.2%	42.6%	47.3%	46.0%	51.6%	49.9%	57.5%	42.4%	51.1%	46.2%
减值损失/总贷款	1.07%	1.13%	1.23%	0.38%	0.88%	0.92%	0.80%	0.97%	0.79%	0.29%	0.93%	0.99%	1.77%
资产收益率-减值损失	2.89%	2.91%	2.66%	3.04%	2.80%	2.83%	3.15%	3.05%	3.15%	3.48%	2.50%	2.60%	2.98%
投资净收益/总资产	0.34%	0.26%	0.27%	0.36%	0.37%	0.56%	0.47%	0.40%	0.29%	0.31%	0.42%	0.34%	0.29%
公允价值变动/总资产	0.08%	0.05%	0.04%	0.11%	0.12%	0.30%	0.00%	0.10%	0.01%	0.06%	0.12%	0.02%	0.09%
净其他非息-其他项/总资产	0.01%	0.01%	0.03%	0.03%	0.02%	0.00%	0.01%	0.06%	0.02%	-0.04%	-0.01%	0.01%	-0.01%
其他综合收益/总资产	0.18%	0.27%	0.45%	0.11%	0.12%	0.13%	0.34%	0.19%	0.17%	0.09%	0.11%	0.17%	0.08%
广义其他非息/总资产	0.61%	0.59%	0.76%	0.58%	0.61%	0.99%	0.81%	0.69%	0.47%	0.46%	0.64%	0.53%	0.46%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 13: 青岛银行与可比同业累计ROE拆解 (截至25Q1)

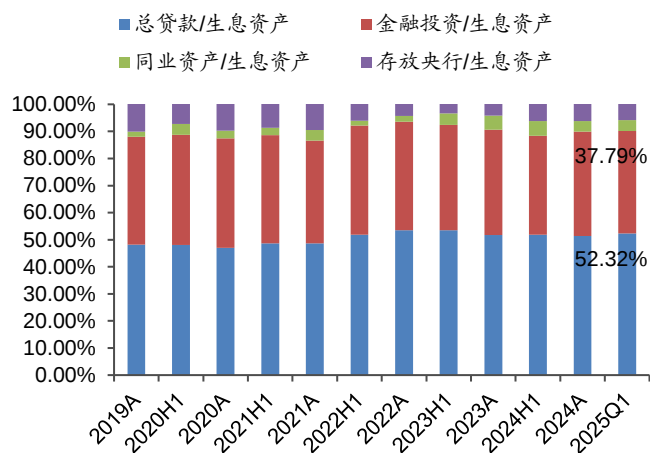
2025Q1	城商行	青岛	齐鲁	苏州	杭州	南京	宁波	江苏	重庆	成都	上海	北京	长沙
营业收入	1.85%	2.31%	1.80%	1.83%	1.84%	2.12%	2.27%	2.12%	1.60%	1.80%	1.67%	1.58%	2.31%
利息净收入	1.35%	1.51%	1.36%	1.19%	1.20%	1.16%	1.57%	1.58%	1.41%	1.49%	1.02%	1.16%	1.73%
利息收入	3.12%	3.20%	2.98%	2.93%	2.89%	3.11%	3.20%	3.29%	3.51%	3.28%	2.60%	2.67%	3.33%
利息支出	1.77%	1.69%	1.62%	1.74%	1.69%	1.95%	1.63%	1.71%	2.10%	1.79%	1.58%	1.52%	1.60%
非利息收入	0.50%	0.80%	0.44%	0.64%	0.64%	0.96%	0.69%	0.54%	0.20%	0.31%	0.65%	0.42%	0.58%
手续费净收入	0.15%	0.25%	0.22%	0.28%	0.26%	0.26%	0.17%	0.16%	0.10%	0.03%	0.14%	0.13%	0.22%
净其他非息收入	0.35%	0.55%	0.22%	0.36%	0.38%	0.70%	0.52%	0.39%	0.10%	0.28%	0.51%	0.28%	0.37%
营业支出	0.48%	0.58%	0.51%	0.57%	0.45%	0.53%	0.68%	0.46%	0.38%	0.43%	0.38%	0.42%	0.59%
税金及附加	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
管理费用	0.46%	0.55%	0.49%	0.55%	0.44%	0.50%	0.66%	0.44%	0.37%	0.42%	0.36%	0.40%	0.56%
营业外支出	0.00%	0.00%	0.00%	0.03%	0.00%	0.01%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
PPOP	1.36%	1.73%	1.29%	1.22%	1.39%	1.57%	1.59%	1.65%	1.22%	1.37%	1.30%	1.15%	1.72%
资产减值损失	0.48%	0.93%	0.49%	0.15%	0.13%	0.47%	0.61%	0.56%	0.35%	0.27%	0.39%	0.34%	0.84%
利润总额	0.88%	0.80%	0.80%	1.07%	1.26%	1.10%	0.98%	1.09%	0.86%	1.10%	0.91%	0.82%	0.88%
所得税	0.10%	0.05%	0.02%	0.17%	0.15%	0.18%	0.06%	0.13%	0.10%	0.17%	0.13%	0.11%	0.14%
ROAA (净利润)	0.78%	0.74%	0.78%	0.91%	1.11%	0.92%	0.91%	0.96%	0.76%	0.93%	0.77%	0.71%	0.74%
ROAE	10.86%	11.73%	11.35%	11.64%	17.08%	12.89%	12.74%	13.15%	11.12%	13.81%	9.81%	8.56%	11.13%
权益乘数	13.81	15.79	14.62	12.84	15.37	14.06	13.93	13.70	14.57	14.81	12.67	12.10	14.99
贷款/总资产	49.0%	49.1%	48.2%	48.1%	43.0%	47.5%	47.1%	49.4%	49.3%	58.7%	42.3%	51.1%	47.1%
减值损失/总贷款	0.98%	1.89%	1.02%	0.31%	0.29%	1.00%	1.29%	1.14%	0.72%	0.46%	0.93%	0.66%	1.78%
资产收益率-减值损失	2.64%	2.27%	2.49%	2.77%	2.76%	2.63%	2.59%	2.73%	3.15%	3.01%	2.21%	2.34%	2.49%
投资净收益/总资产	0.12%	0.15%	0.08%	0.10%	0.19%	0.18%	0.15%	0.12%	0.06%	0.08%	0.20%	0.10%	0.15%
公允价值变动/总资产	-0.04%	-0.01%	-0.04%	-0.03%	-0.10%	-0.01%	-0.05%	-0.04%	-0.04%	0.00%	-0.07%	-0.03%	-0.05%
净其他非息-其他项/总资产	0.27%	0.41%	0.17%	0.30%	0.29%	0.53%	0.41%	0.30%	0.08%	0.20%	0.38%	0.22%	0.27%
其他综合收益/总资产	-0.10%	-0.04%	-0.18%	-0.11%	-0.09%	-0.08%	-0.17%	-0.07%	-0.11%	-0.08%	-0.05%	-0.08%	-0.08%
广义其他非息/总资产	-0.02%	0.10%	-0.14%	-0.04%	0.00%	0.09%	-0.06%	0.01%	-0.10%	0.00%	0.08%	-0.01%	0.02%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

（二）规模：对公为扩张主力，存款定期化趋势延续

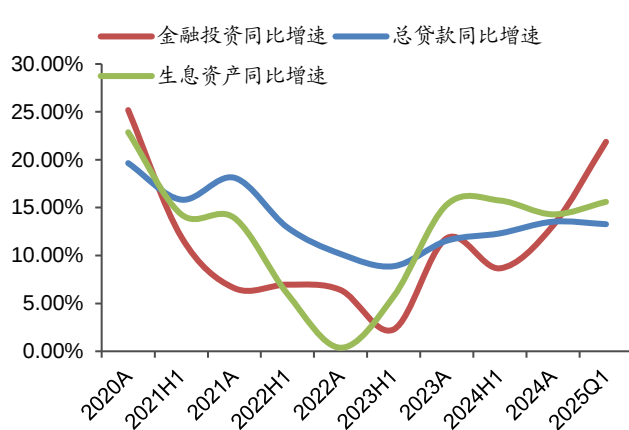
公司生息资产以贷款、金融投资为主，截至25Q1末，分别占生息资产比重为52.3%、37.8%。公司研究新三年战略规划（2023-2025），聚焦“调结构、强客基、优协同、提能力”四大主题，坚持服务实体，2022年以来贷款、金融投资同比增速企稳回升。截至24年末，青岛银行生息资产同比增长14.3%，其中贷款同比增长13.5%，金融投资同比增长13.1%。**25Q1公司信贷扩张延续稳健，金融投资继续高增**，25Q1末生息资产、贷款、金融投资分别同比增长15.6%、13.3%、21.9%。

图 27：青岛银行生息资产结构



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 28：青岛银行生息资产同比增速



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

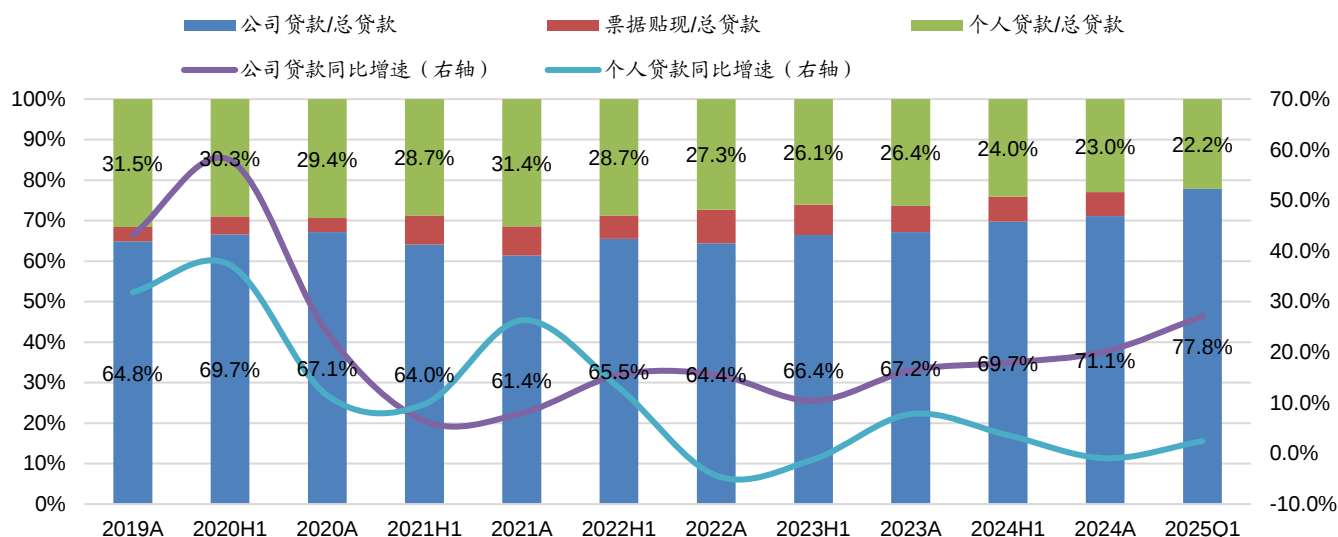
贷款端，对公贷款为压舱石，贡献主要增量。青岛银行总贷款中对公贷款占比较高，截至24年末，对公（不含票据）、零售贷款占比分别为71%、23%。

对公端，前五大行业分别为批发和零售业、制造业、建筑业、租赁和商服务业和水利、环境公共设施管理业，占对公贷款比重分别为18.9%、15.5%、14.6%、14.2%、9.0%。**增量上**，24年对公贷款增量占总贷款增量的100%，其中批发和零售业、制造业、租赁和商服务业等行业保持高增同比增速分别为23.6%、45.8%、26.8%，增量贡献分别为23.3%、31.4%、19.4%；基建类贷款（包括3个行业，具体为交通运输、仓储和邮政业，电力、热力、燃气及水生产和供应业，水利、环境和公共设施管理业）同比增长20.7%，增量贡献达18.8%；建筑业、房地产业贷款占比有所压降。同时，公司积极响应政策号召，基于五篇大文章，基于山东产业的优势和特色，积极布局“八大赛道”，24年制造业、科技、绿色、涉农贷款增幅均超过40%，服务实体能力持续提升。往后看，山东省新旧动能转换持续利好、胶东经济圈建设不断显效，公司服务实体经济，信贷扩张仍有空间。

零售端，以住房按揭贷款为主，截至24年末，住房按揭贷款占零售贷款比例为60%，在可比同业中处于较高水平，其余为个人消费贷26%、个人经营贷14%。24年零售贷款同比减少0.9%，其中，按揭同比基本持平增长0.5%，经营贷同比增长7%，消费贷有所压降，同比减少7.9%。

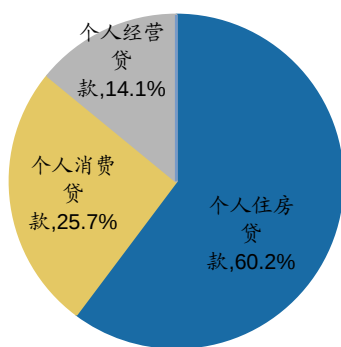
区域上，公司立足青岛，深耕山东，省内贷款（除青岛）占比持续提升；截至24年末，青岛市贷款占比51.3%，省内贷款（除青岛）占比48.7%，较23年末提升3.08pct。

图 29：青岛银行贷款结构及同比增速



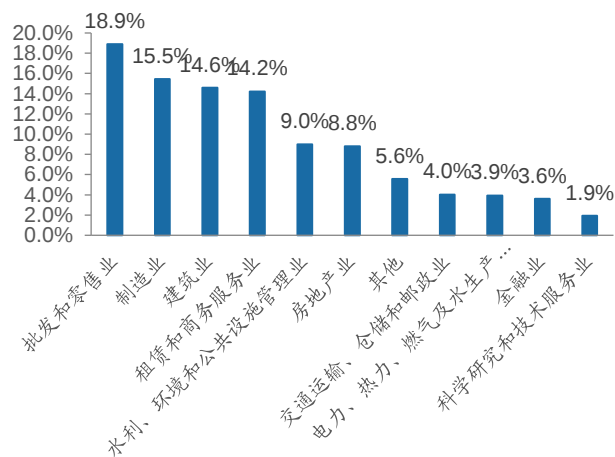
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：25Q1 未披露票据贴现规模。

图 30：青岛银行个人贷款结构（截至24A）



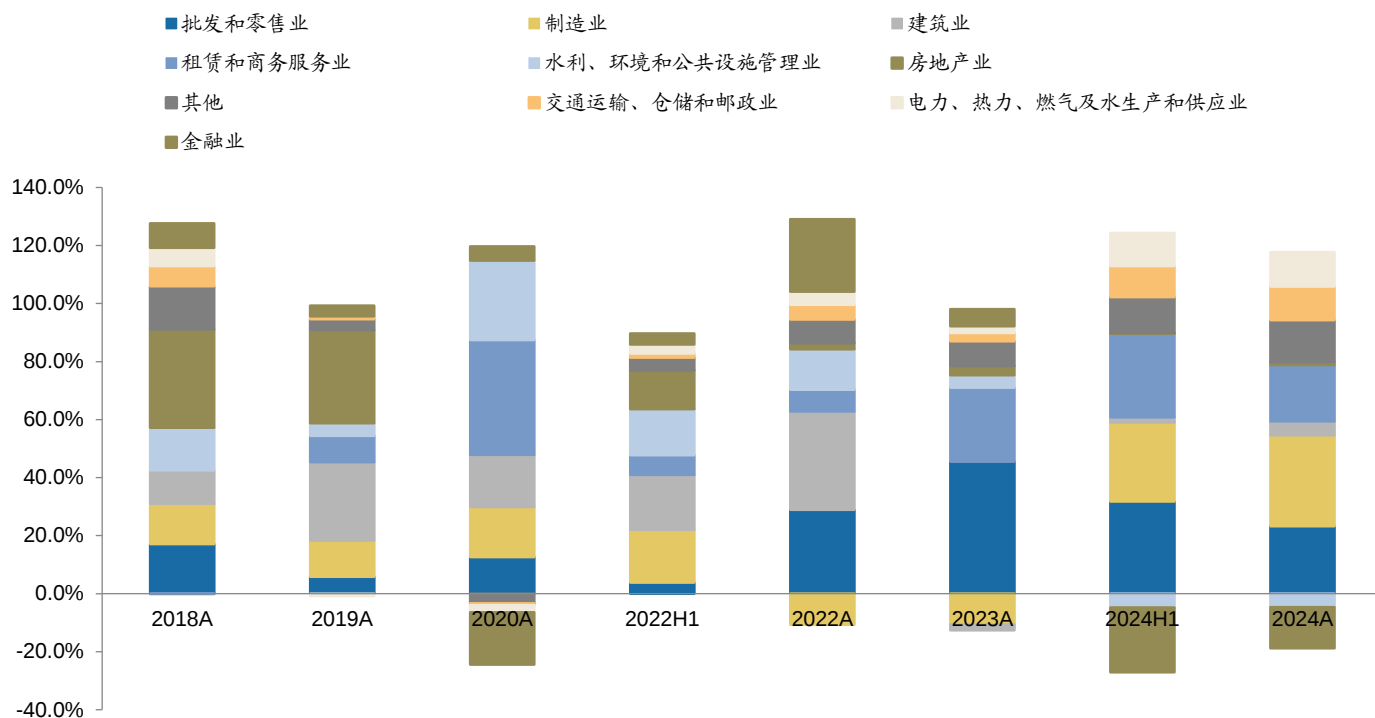
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 31：青岛银行对公贷款结构（截至24A）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 32: 青岛银行对公贷款较年初增量结构



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 14: 青岛银行个人、对公贷款结构、同比增速与增量占比

青岛	余额占比					同比增速					较年初增量占比				
	2021A	2022A	2023A	2024H1	2024A	2021A	2022A	2023A	2024H1	2024A	2021A	2022A	2023A	2024H1	2024A
个人贷款	31.4%	27.3%	26.4%	24.0%	23.0%	26.3%	-4.4%	7.8%	3.6%	-0.9%	42.7%	-13.5%	18.4%	-4.5%	-1.8%
个人住房贷款	18.8%	17.3%	15.6%	14.4%	13.9%	13.2%	1.1%	1.0%	-0.7%	0.5%	14.3%	2.1%	1.6%	-0.8%	0.6%
个人消费贷款	7.8%	6.3%	7.3%	6.3%	5.9%	102.3%	-11.0%	29.0%	13.4%	-7.9%	25.7%	-8.4%	15.8%	-6.3%	-4.2%
经营性贷款	4.8%	3.7%	3.4%	3.4%	3.2%	9.5%	-15.3%	3.1%	6.5%	7.0%	2.7%	-7.3%	1.0%	2.6%	1.8%
票据贴现	7.2%	8.4%	6.5%	6.2%	5.9%	144.5%	27.6%	-13.6%	-7.1%	3.8%	27.8%	19.6%	-9.9%	3.1%	1.8%
对公贷款	61.4%	64.4%	67.2%	69.7%	71.1%	8.0%	15.6%	16.4%	17.9%	20.1%	29.5%	94.0%	91.5%	101.3%	100.0%
制造业	13.6%	11.5%	9.3%	10.6%	11.9%	20.5%	-7.5%	-9.8%	37.3%	45.8%	15.1%	-10.1%	-9.7%	27.6%	31.4%
批发和零售业	8.4%	10.1%	13.4%	14.8%	14.5%	36.2%	33.0%	47.6%	40.9%	23.6%	14.5%	27.2%	41.6%	32.2%	23.3%
基建	11.7%	12.7%	12.3%	12.7%	13.0%	8.2%	19.1%	7.9%	16.7%	20.7%	5.8%	22.0%	8.6%	17.5%	18.8%
房地产业	8.7%	8.1%	7.5%	7.0%	6.8%	1.4%	2.3%	4.1%	-0.5%	1.8%	0.8%	2.0%	2.9%	0.3%	1.0%
租赁和商务服务业	8.4%	8.3%	9.8%	11.3%	11.0%	-6.2%	8.5%	32.6%	31.4%	26.8%	-3.6%	7.0%	23.3%	29.2%	19.4%
建筑业	11.9%	13.7%	12.1%	11.3%	11.2%	17.2%	27.3%	-1.5%	-9.8%	5.3%	11.4%	31.9%	-1.8%	1.8%	4.8%
其他行业	-1.3%	0.1%	2.8%	2.1%	2.6%	-	-	-	-	-	-14.4%	14.0%	26.5%	-7.3%	1.4%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: 贷款余额占比分母为贷款总额, 存款余额占比分母为存款总额, 增量占比同理; 基建包含 3 个行业, 具体为交通运输、仓储和邮政业, 电力、热力、燃气及水生产和供应业, 水利、环境和公共设施管理业。

表 15: 青岛银行与可比同业贷款结构 (2024A)

2024A	城商行	青岛	齐鲁	苏州	杭州	南京	宁波	江苏	重庆	成都	上海	北京	长沙
对公贷款结构	65.0%	71.1%	71.3%	64.8%	67.4%	69.8%	55.7%	62.9%	71.4%	81.1%	61.0%	60.5%	63.6%
制造业	13.17%	15.46%	12.49%	26.04%	14.54%	11.86%	19.08%	21.35%	9.20%	7.41%	10.57%	15.39%	13.25%
批发和零售业	11.53%	18.89%	14.47%	10.42%	4.64%	9.27%	15.32%	9.15%	8.88%	8.31%	8.07%	9.07%	9.42%
交运仓储和邮政业	3.29%	4.02%	2.55%	3.40%	1.90%		2.74%	2.73%	1.66%	2.18%		5.71%	1.97%
房地产业	8.14%	8.79%	1.45%	12.79%	5.96%	3.86%	15.46%	5.04%	2.97%	5.41%	11.97%	8.27%	4.69%
电、热、燃气及水生产供应业	2.47%	3.93%	2.63%	1.81%	0.92%	1.25%	2.53%	2.64%	2.05%	1.81%	2.68%	4.39%	4.87%
建筑业	9.34%	14.58%	12.61%	8.05%	5.60%	1.04%	6.93%	4.07%	7.31%	5.00%	5.66%	5.49%	12.98%
采矿业	1.61%			0.09%			0.15%	0.27%	0.40%	0.75%		1.34%	4.09%
信息传输、软件和信息技术	1.41%			0.62%	1.44%	1.82%	1.27%	1.87%	0.97%	1.72%	2.54%	3.93%	0.91%
住宿和餐饮业	1.04%			0.38%			0.34%	0.24%	0.59%	0.27%			1.18%
农、林、牧、渔业	1.43%			3.20%		0.86%	0.75%	2.25%	1.24%	0.35%		0.75%	1.90%
金融业	1.91%	3.62%		1.21%			0.30%	1.81%	0.31%	0.70%	2.61%	1.82%	0.74%
水利、环境和公共设施	12.91%	8.99%	11.62%	6.82%	38.62%	10.94%	6.68%	11.29%	23.15%	14.55%	10.42%	10.41%	16.70%
租赁和商务服务业	23.46%	14.23%	29.34%	20.22%	21.45%	43.45%	24.95%	23.48%	30.72%	46.78%	22.82%	17.58%	18.50%
教育	1.02%		1.22%	0.18%			0.19%		0.20%	1.23%			3.00%
卫生和社会工作	0.79%			0.18%			0.18%	0.33%	0.52%	0.62%			1.42%
科学研究和技术服务	2.07%	1.92%	1.41%	1.62%	1.57%	3.54%	2.32%	4.78%	0.78%	2.32%	3.36%	4.19%	0.68%
居民服务、修理和其他	0.25%			0.08%			0.20%	0.57%	0.18%	0.03%			0.74%
文化、体育和娱乐业	0.88%			0.91%			0.60%	0.71%	0.75%	0.31%		1.06%	0.39%
零售贷款结构	29.8%	23.0%	25.6%	27.6%	32.6%	25.5%	37.8%	32.2%	22.3%	18.7%	29.4%	32.8%	34.8%
个人住房贷款	41.24%	60.25%	62.32%	38.41%	34.54%	25.36%	17.64%	37.01%	40.24%	72.03%	38.61%	44.80%	34.89%
个人消费贷款	32.54%	25.69%		23.55%	22.21%	63.66%	64.10%	47.84%	15.08%	15.93%	25.48%	28.51%	39.67%
信用卡应收账款	7.41%		7.26%			3.58%		5.58%	22.49%		7.80%	2.70%	9.59%
经营性贷款	29.06%	14.07%		38.04%	43.26%	7.40%	18.26%	9.57%	22.19%	12.04%	28.12%	23.99%	15.85%
其他个人贷款			30.41%										

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: 对公贷款分行业贷款占比的分母为对公贷款总额, 零售分业务贷款占比的分母为零售贷款总额。

存款端，对公和零售占比相对均衡。截至24年末，对公存款、零售存款占比分别为49%、51%。增量上，定期存款贡献主要增量，与行业趋势一致。24年末公司定期、个人定期存款分别同比增长20.3%、17.7%，增量占总存款增量的47.4%、61.1%，预计公司存款主要受手工补息、非银同业存款自律和利率兜底条款影响，个人存款定期化趋势延续。但值得注意的是，个人存款定期化趋势边际有所缓解，具体体现在个人定期存款增速逐步回落，个人活期存款增速有所回升。

表 16：青岛银行存贷结构、同比增速与增量占比

青岛	余额占比					同比增速					较年初增量占比				
	2021A	2022A	2023A	2024H1	2024A	2021A	2022A	2023A	2024H1	2024A	2021A	2022A	2023A	2024H1	2024A
公司存款	64.7%	56.7%	51.1%	50.7%	49.1%	10.6%	-4.6%	1.9%	3.3%	7.6%	47.1%	-33.3%	8.0%	44.6%	32.5%
定期	27.0%	29.9%	27.8%	27.4%	29.9%	17.6%	20.5%	5.2%	8.5%	20.3%	30.6%	62.4%	11.9%	21.5%	47.4%
活期	37.7%	26.9%	23.3%	23.3%	19.2%	6.1%	-22.5%	-1.9%	-2.2%	-7.6%	16.4%	-95.7%	-3.9%	23.0%	-14.9%
个人存款	35.2%	43.2%	48.8%	49.2%	50.9%	25.0%	33.4%	27.9%	20.6%	16.6%	53.5%	132.6%	92.0%	55.8%	68.2%
定期	25.7%	34.5%	41.1%	41.9%	43.2%	23.0%	46.3%	34.7%	23.6%	17.7%	36.5%	133.9%	91.3%	55.1%	61.1%
活期	9.5%	8.7%	7.7%	7.3%	7.7%	30.7%	-1.2%	1.0%	6.1%	10.9%	17.0%	-1.3%	0.6%	0.7%	7.1%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；注：贷款余额占比分母为贷款总额，存款余额占比分母为存款总额，增量占比同理。

（三）息差：跑赢大市，25Q1 环比逆势回升

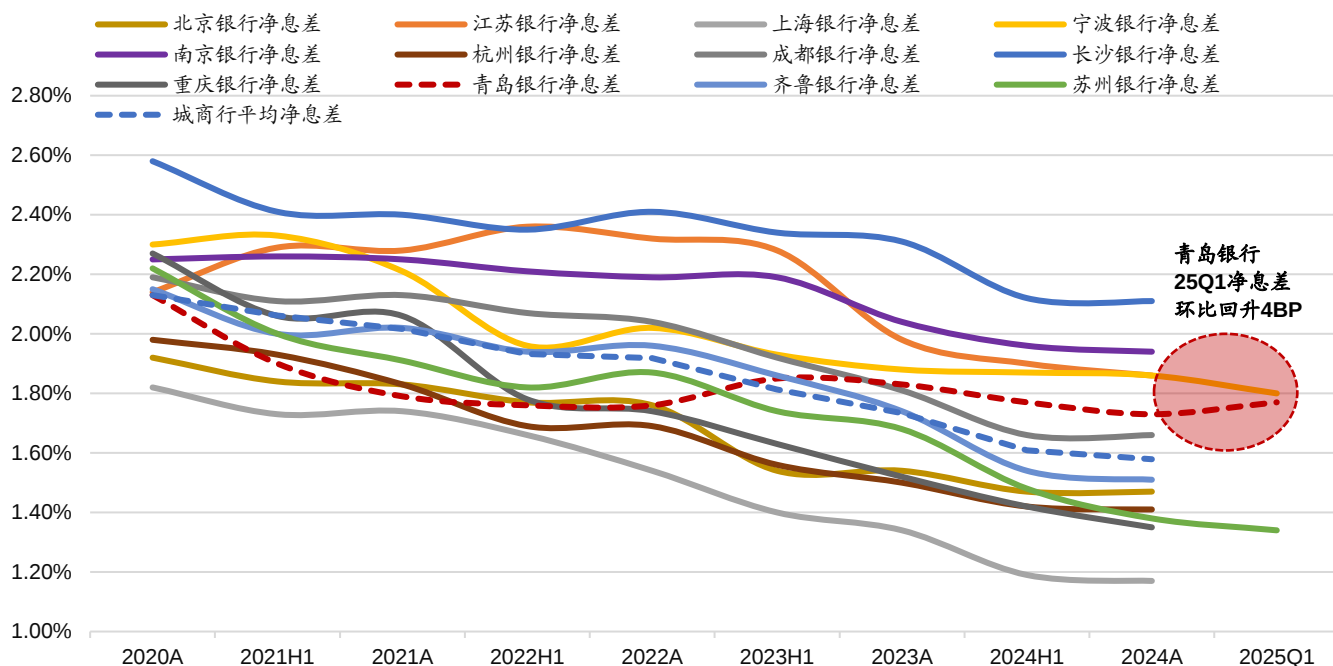
净息差表现好于同业。近年来在市场利率整体下行、让利实体经济力度加大的背景下银行业净息差持续收窄，而青岛银行净息差表现显著好于同业，25Q1净息差1.77%，同比24Q1持平，环比24A逆势回升4bp。究其原因，公司净息差跑赢大市主要源于两方面：

资产端，风险可控的情况下提升收益率。一是资产配置上，相比投资类资产贷款类资产收益率更高，因此加大高收益贷款类资产配置力度；二是贷款客群上，将发展方向聚焦于中腰部客群，此类客群风险相对可控，且对利率的接受度高于央企等特大型行业龙头企业，因此议价能力更强，以25Q1为例，新发放的对公贷款平均利率可达4.2%左右，高于长三角地区平均投放利率。

负债端，优化负债结构，全力压降付息率。在行业资产争夺日益激烈的背景下，银行管理能力的差异更多体现在对负债端成本的把控上，青岛银行多维度优化负债结构，各业务条线协同发力，重点拓展活期低成本存款。一是对公板块通过财资系统为大客户提供资金归集服务、依托债券主承销资格引导发债资金沉淀、借助交易银行结算产品提升存款留存率；二是零售板块将代发工资及还贷还信用卡账户营销作为重点以增加活期存款；三是同业板块，通过机构同业业务优化存款结构。

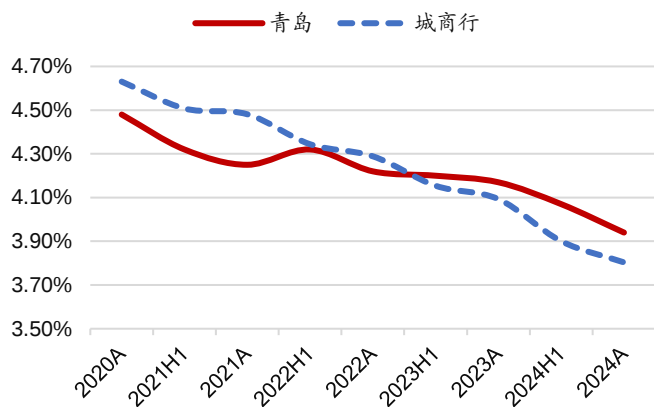
同时，公司坚持“质效优先”理念，在考核中弱化单纯存贷款规模指标，将绩效与费用配置重点挂钩息差、中收及轻资本业务，正是在资产、负债双向发力、强化考核引导、坚守质效导向等多重因素作用下，实现了25Q1息差环比提升4BP的超预期表现。

图 33：青岛银行净息差稳定，跑赢大市，25Q1实现逆势回升



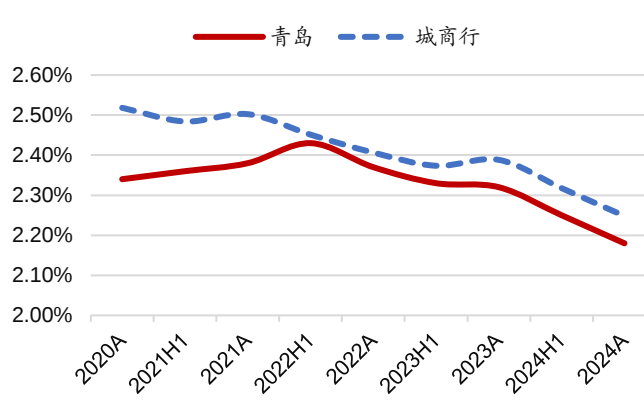
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 34：青岛银行生息资产收益率高于可比同业平均



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 35：青岛银行计息负债成本率低于可比同业平均



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 17: 青岛银行与可比同业生息资产、计息负债结构及收益 (截至24A)

2024A	城商行	青岛	齐鲁	苏州	杭州	南京	宁波	江苏	重庆	成都	上海	北京	长沙
生息资产结构													
贷款/生息资产	51.5%	51.4%	49.5%	51.3%	45.2%	49.3%	48.2%	53.6%	51.9%	59.9%	44.7%	53.8%	48.0%
对公贷款/贷款	67.3%	71.1%	71.3%	64.8%	67.4%	69.8%	55.7%	62.9%	71.4%	81.1%	61.0%	60.5%	63.6%
房地产行业贷款/贷款	5.9%	6.8%	1.1%	9.3%	4.0%	2.9%	9.6%	3.4%	2.3%	4.4%	8.4%	5.6%	3.1%
个人贷款/贷款	27.7%	23.0%	25.6%	27.6%	32.6%	25.5%	37.8%	32.2%	22.3%	18.7%	29.4%	32.8%	34.8%
住房按揭贷款/贷款	10.9%	13.9%	16.0%	10.6%	11.3%	6.5%	6.7%	11.9%	9.0%	13.5%	11.4%	14.7%	12.1%
金融投资/生息资产	39.6%	38.5%	44.2%	39.1%	46.8%	42.4%	44.9%	39.1%	41.2%	28.7%	43.7%	35.0%	43.2%
同业资产/生息资产	5.5%	3.9%	2.3%	7.4%	4.0%	4.6%	3.3%	5.1%	4.1%	7.6%	8.6%	8.5%	5.7%
生息资产平均收益率													
贷款	4.45%	4.61%	4.25%	3.90%	4.25%	4.80%	4.84%	4.77%	4.39%	4.36%	3.76%	3.94%	5.26%
对公贷款	4.40%	4.75%	4.21%	3.75%	未披露	4.23%	4.29%	未披露	4.70%	4.52%	3.55%	3.36%	4.97%
个人贷款	4.77%	4.81%	4.35%	4.27%	未披露	6.58%	5.76%	未披露	4.55%	3.63%	4.90%	5.12%	5.80%
金融投资	3.20%	3.14%	2.88%	3.12%	3.30%	3.15%	3.15%	3.14%	3.61%	3.36%	2.97%	3.09%	3.13%
同业资产	2.36%	1.41%	1.56%	2.83%	1.78%	2.07%	2.68%	2.53%	1.88%	3.00%	2.75%	2.73%	3.15%
生息资产 (披露值)	3.80%	3.94%	3.50%	3.63%	3.64%	4.00%	3.97%	4.05%	3.80%	3.84%	3.28%	3.50%	4.21%
生息资产 (测算值)	3.82%	3.95%	3.45%	3.75%	3.55%	4.04%	4.04%	4.04%	3.77%	3.87%	3.27%	3.44%	4.24%
计息负债结构													
存款/计息负债	67.1%	68.8%	70.2%	67.8%	66.0%	64.5%	65.6%	60.6%	59.7%	76.3%	59.0%	65.4%	69.4%
对公存款/存款	51.1%	49.1%	49.7%	46.4%	72.0%	64.1%	70.8%	54.9%	40.4%	46.8%	65.1%	59.8%	41.3%
对公活期存款/对公存款	44.3%	39.2%	40.5%	39.1%	47.9%	27.5%	34.7%	41.4%	29.0%	49.9%	41.7%	37.8%	62.6%
对公定期存款/对公存款	55.7%	60.8%	59.5%	60.9%	52.1%	72.5%	65.3%	58.6%	71.0%	50.1%	58.3%	62.2%	37.4%
个人存款/存款	45.2%	50.9%	50.2%	53.6%	23.6%	31.8%	27.0%	38.9%	54.1%	50.6%	34.9%	30.3%	53.5%
个人活期存款/个人存款	16.4%	15.1%	15.7%	16.4%	23.7%	9.9%	20.8%	12.3%	9.5%	12.2%	19.8%	24.5%	25.0%
个人定期存款/个人存款	83.6%	84.9%	84.3%	83.6%	76.3%	90.1%	79.2%	87.7%	90.5%	87.8%	80.2%	75.5%	75.0%
活期存款/存款	28.8%	26.9%	28.0%	26.9%	40.0%	20.8%	30.2%	27.5%	16.8%	29.5%	34.1%	30.1%	39.2%
同业负债/计息负债	11.3%	10.9%	8.3%	14.1%	13.7%	9.0%	16.9%	17.0%	8.4%	3.8%	21.7%	16.0%	7.5%
发行债券/计息负债	17.1%	15.7%	14.0%	14.6%	17.2%	19.4%	15.5%	18.4%	24.8%	18.1%	16.0%	14.6%	19.3%
计息负债平均成本率													
存款	2.18%	2.08%	1.99%	2.09%	2.04%	2.34%	1.94%	2.10%	2.59%	2.16%	1.92%	1.85%	1.84%
对公存款	1.84%	1.71%	1.64%	1.78%		2.15%	1.82%		2.28%	1.71%	1.82%	1.71%	1.51%
对公活期存款	0.87%	0.78%	0.93%	0.85%		0.77%	0.86%		0.97%	0.90%	0.88%		0.70%
对公定期存款	2.52%	2.40%	2.14%	2.38%		2.67%	2.35%		2.83%	2.51%	2.43%		2.57%
个人存款	2.53%	2.46%	2.36%	2.37%		2.76%	2.28%		2.89%	2.61%	2.11%	2.16%	2.13%
个人活期存款	0.21%	0.16%	0.23%	0.20%		0.16%	0.16%		0.16%	0.16%	0.16%		0.26%
个人定期存款	2.92%	2.84%	2.73%	2.81%		3.06%	2.82%		3.17%	2.95%	2.60%		2.77%
同业负债	2.28%	2.30%	1.85%	2.32%	2.15%	2.51%	2.11%	2.32%	2.61%	2.05%	2.08%	2.33%	2.28%
计息负债 (披露值)	2.25%	2.18%	2.06%	2.18%	2.13%	2.36%	2.06%	2.19%	2.58%	2.22%	2.06%	2.03%	2.01%
计息负债 (测算值)	2.23%	2.04%	2.03%	2.20%	2.10%	2.42%	2.09%	2.26%	2.32%	2.28%	2.05%	2.01%	2.09%
利差/息差													
净息差 (披露值)	1.58%	1.73%	1.51%	1.38%	1.41%	1.94%	1.86%	1.86%	1.35%	1.66%	1.17%	1.47%	2.11%
净息差 (测算值)	1.54%	1.74%	1.48%	1.43%	1.38%	1.35%	1.89%	1.73%	1.34%	1.67%	1.17%	1.44%	2.12%
净利差	1.56%	1.76%	1.44%	1.45%	1.51%	1.64%	1.91%	1.86%	1.22%	1.62%	1.22%	1.47%	2.20%
存贷利差	2.27%	2.53%	2.26%	1.81%	2.21%	2.46%	2.90%	2.67%	1.80%	2.20%	1.84%	2.09%	3.42%
同业往来利差	0.07%	-0.89%	-0.29%	0.51%	-0.37%	-0.43%	0.57%	0.21%	-0.73%	0.95%	0.67%	0.40%	0.87%

数据来源: Wind, 公司年报, 广发证券发展研究中心

表 18: 青岛银行与城商行近五年生息资产、计息负债结构及收益

	青 岛					城 商 行					青 岛-城 商 行				
	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A
生息资产结构															
贷款/生息资产	53.5%	53.5%	51.7%	51.9%	51.4%	51.0%	52.1%	51.9%	52.4%	51.5%	2.5%	1.4%	-0.2%	-0.5%	-0.1%
对公贷款/贷款	64.4%	66.4%	67.2%	69.7%	71.1%	62.1%	63.9%	64.6%	67.2%	67.3%	2.3%	2.5%	2.5%	2.6%	3.8%
房地产行业贷款/贷款	8.1%	7.9%	7.5%	7.0%	6.8%	6.0%	5.9%	5.9%	5.9%	5.9%	2.1%	2.0%	1.7%	1.1%	0.9%
个人贷款/贷款	27.3%	26.1%	26.4%	24.0%	23.0%	31.1%	29.7%	29.5%	27.5%	27.7%	-3.8%	-3.6%	-3.1%	-3.4%	-4.7%
住房按揭贷款/贷款	17.3%	16.3%	15.6%	14.4%	13.9%	13.4%	12.5%	12.0%	11.1%	10.9%	3.9%	3.9%	3.7%	3.3%	2.9%
金融投资/生息资产	40.2%	38.9%	39.0%	36.5%	38.5%	39.2%	38.9%	38.7%	37.9%	39.6%	0.9%	0.0%	0.3%	-1.4%	-1.0%
同业资产/生息资产	2.1%	4.3%	5.2%	5.5%	3.9%	5.4%	5.3%	5.7%	6.1%	5.5%	-3.3%	-1.0%	-0.5%	-0.6%	-1.6%
生息资产平均收益率															
贷款	4.98%	4.90%	4.85%	4.72%	4.61%	5.09%	4.89%	4.81%	4.55%	4.45%	-0.11%	0.01%	0.04%	0.17%	0.16%
对公贷款	5.04%	5.04%	5.00%	4.82%	4.75%	4.92%	4.77%	4.70%	4.45%	4.40%	0.12%	0.27%	0.30%	0.37%	0.35%
个人贷款	5.65%	5.57%	5.39%	5.01%	4.81%	5.72%	5.46%	5.37%	4.90%	4.77%	-0.07%	0.11%	0.02%	0.11%	0.04%
金融投资	3.64%	3.41%	3.35%	3.23%	3.14%	3.72%	3.61%	3.53%	3.31%	3.20%	-0.08%	-0.20%	-0.18%	-0.08%	-0.06%
同业资产	1.92%	2.52%	2.57%	2.67%	1.41%	2.20%	2.42%	2.47%	2.52%	2.36%	-0.28%	0.10%	0.10%	0.15%	-0.95%
生息资产(披露值)	4.22%	4.20%	4.17%	4.07%	3.94%	4.29%	4.15%	4.09%	3.90%	3.80%	-0.07%	0.05%	0.08%	0.17%	0.14%
生息资产(测算值)	4.34%	4.25%	4.26%	4.00%	3.95%	4.38%	4.23%	4.18%	3.91%	3.82%	-0.03%	0.02%	0.08%	0.08%	0.13%
计息负债结构															
存款/计息负债	71.2%	71.7%	69.7%	69.5%	68.8%	67.5%	67.7%	66.9%	67.7%	67.1%	3.7%	4.0%	2.8%	1.9%	1.7%
对公存款/存款	56.7%	54.6%	51.1%	50.7%	49.1%	55.7%	54.2%	53.5%	52.4%	51.1%	1.0%	0.4%	-2.4%	-1.7%	-2.0%
对公活期存款/对公存款	47.3%	48.5%	45.6%	45.9%	39.2%	49.2%	49.7%	47.7%	45.5%	44.3%	-1.9%	-1.2%	-2.1%	0.5%	-5.2%
对公定期存款/对公存款	52.7%	51.5%	54.4%	54.1%	60.8%	50.8%	50.3%	52.3%	54.5%	55.7%	1.9%	1.2%	2.1%	-0.5%	5.2%
个人存款/存款	43.2%	45.4%	48.8%	49.2%	50.9%	39.1%	41.2%	42.8%	44.2%	45.2%	4.1%	4.2%	6.0%	5.1%	5.6%
个人活期存款/个人存款	20.1%	16.8%	15.8%	14.8%	15.1%	23.0%	19.2%	18.0%	16.9%	16.4%	-2.9%	-2.4%	-2.2%	-2.1%	-1.3%
个人定期存款/个人存款	79.9%	83.2%	84.2%	85.2%	84.9%	77.0%	80.8%	82.0%	83.1%	83.6%	2.9%	2.4%	2.2%	2.1%	1.3%
活期存款/存款	35.5%	34.1%	31.0%	30.6%	26.9%	35.2%	33.8%	32.1%	30.1%	28.8%	0.3%	0.3%	-1.1%	0.5%	-1.9%
同业负债/计息负债	10.4%	10.7%	10.9%	11.5%	10.9%	12.3%	12.1%	12.3%	11.6%	11.3%	-1.9%	-1.4%	-1.5%	-0.2%	-0.3%
发行债券/计息负债	15.6%	14.4%	16.1%	14.9%	15.7%	15.8%	15.7%	14.9%	15.6%	17.1%	-0.2%	-1.3%	1.2%	-0.8%	-1.4%
计息负债平均成本率															
存款	2.21%	2.25%	2.23%	2.13%	2.08%	2.34%	2.32%	2.32%	2.23%	2.18%	-0.13%	-0.07%	-0.09%	-0.10%	-0.10%
对公存款	1.88%	1.91%	1.87%	1.73%	1.71%	2.00%	1.96%	1.95%	1.87%	1.84%	-0.12%	-0.05%	-0.08%	-0.14%	-0.13%
对公活期存款	0.92%	0.87%	0.89%	0.77%	0.78%	0.91%	0.94%	0.96%	0.93%	0.87%	0.01%	-0.07%	-0.07%	-0.16%	-0.09%
对公定期存款	2.81%	2.77%	2.72%	2.49%	2.40%	2.91%	2.79%	2.75%	2.58%	2.52%	-0.10%	-0.02%	-0.03%	-0.09%	-0.12%
个人存款	2.72%	2.65%	2.64%	2.53%	2.46%	2.79%	2.29%	2.28%	2.58%	2.53%	-0.07%	0.35%	0.36%	-0.05%	-0.07%
个人活期存款	0.29%	0.30%	0.21%	0.20%	0.16%	0.25%	0.18%	0.19%	0.23%	0.21%	0.04%	0.12%	0.02%	-0.03%	-0.05%
个人定期存款	3.37%	3.44%	3.15%	2.93%	2.84%	2.21%	1.93%	2.04%	3.00%	2.92%	1.16%	1.51%	1.11%	-0.07%	-0.08%
同业负债	2.33%	2.33%	2.32%	2.42%	2.30%	2.19%	2.31%	2.35%	2.36%	2.28%	0.14%	0.02%	-0.03%	0.06%	0.02%
计息负债(披露值)	2.37%	2.33%	2.32%	2.25%	2.18%	2.41%	2.37%	2.39%	2.32%	2.25%	-0.04%	-0.04%	-0.07%	-0.07%	-0.07%
计息负债(测算值)	2.31%	2.28%	2.23%	2.13%	2.04%	2.41%	2.39%	2.40%	2.30%	2.23%	-0.10%	-0.11%	-0.17%	-0.17%	-0.19%
利差/息差															
净息差(披露值)	1.76%	1.85%	1.83%	1.77%	1.73%	1.92%	1.81%	1.73%	1.61%	1.58%	-0.16%	0.04%	0.10%	0.16%	0.15%
净息差(测算值)	1.81%	1.87%	1.87%	1.74%	1.74%	1.91%	1.78%	1.72%	1.56%	1.54%	-0.09%	0.09%	0.15%	0.17%	0.20%
净利差	1.85%	1.87%	1.85%	1.82%	1.76%	1.88%	1.78%	1.70%	1.58%	1.56%	-0.03%	0.09%	0.15%	0.24%	0.20%
存贷利差	2.77%	2.65%	2.62%	2.59%	2.53%	2.74%	2.57%	2.49%	2.32%	2.27%	0.03%	0.08%	0.13%	0.27%	0.26%
同业往来利差	-0.41%	0.19%	0.25%	0.25%	-0.89%	0.01%	0.11%	0.12%	0.16%	0.07%	-0.42%	0.08%	0.13%	0.09%	-0.96%

数据来源: Wind, 公司年报, 广发证券发展研究中心

(四) 中收：零售承压，对公快速发展

中收占营收比例居上市城商行首位。24年公司手续费净收入15.10亿元，占营收比例11.18%，居上市城商行首位。

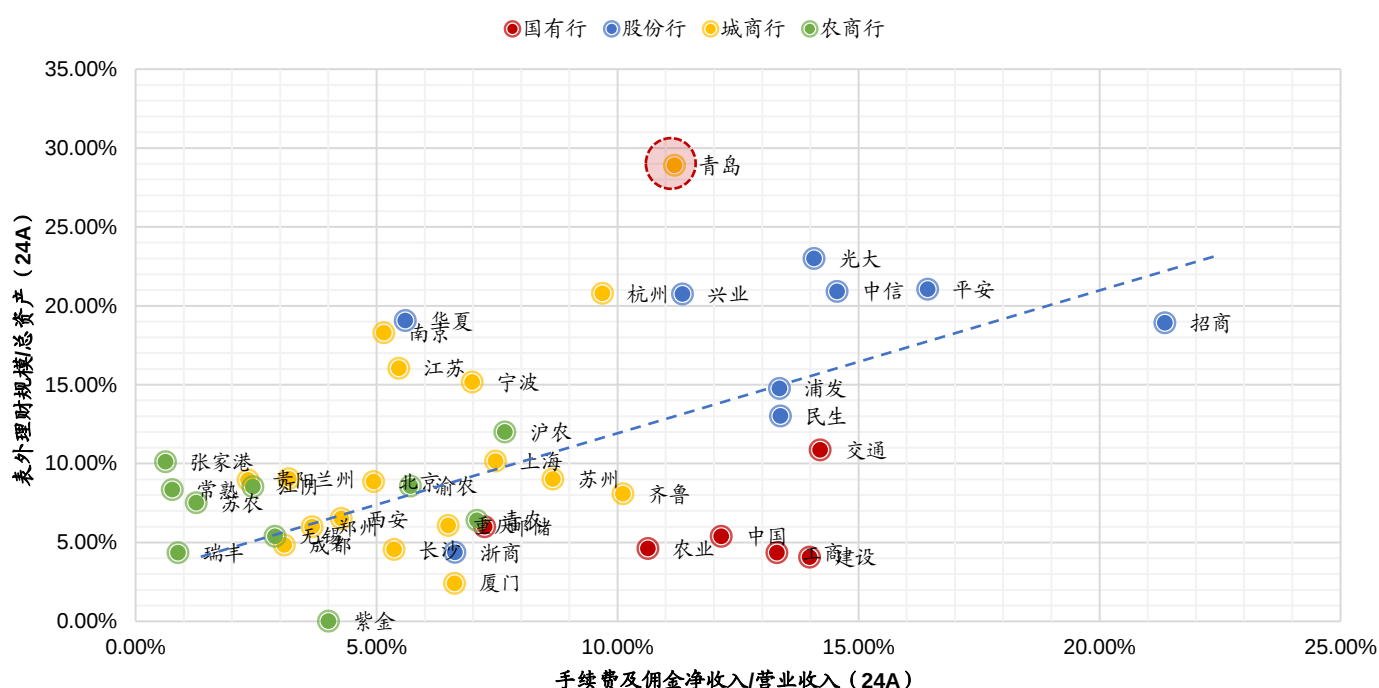
零售中收承压。结构上，理财业务、委托及代理业务、托管及银行卡业务分别占24年手续费收入46.6%、23.0%、15.9%；**增量上**，受保险行业降费、信用卡交易量下降影响，24年委托及代理业务、托管及银行卡业务收入分别为4.59亿元、3.17亿元，分别同比减少0.97亿元、0.61亿元；理财业务方面，受市场环境影响，理财产品规模保持相对稳定，理财子公司持续拓展行外代销，24年理财业务收入9.29亿元，同比基本持平。

对公中收业务起量。在零售中收业务承压情况下，公司加大力度发展对公中收业务，主要发力方向为交易银行业务、债券承销以及国际业务，成为中收新增长点；24年公司结算业务、其他手续费收入分别为1.28亿元、1.61亿元，分别同比增加0.31亿元、0.1亿元，实现快速发展。

总得来看，24年公司手续费净收入同比减少0.77亿元，同比增速-4.9%。进入25Q1，净手续费同比减少17.6%，降幅环比扩大，主要是理财手续费减少。

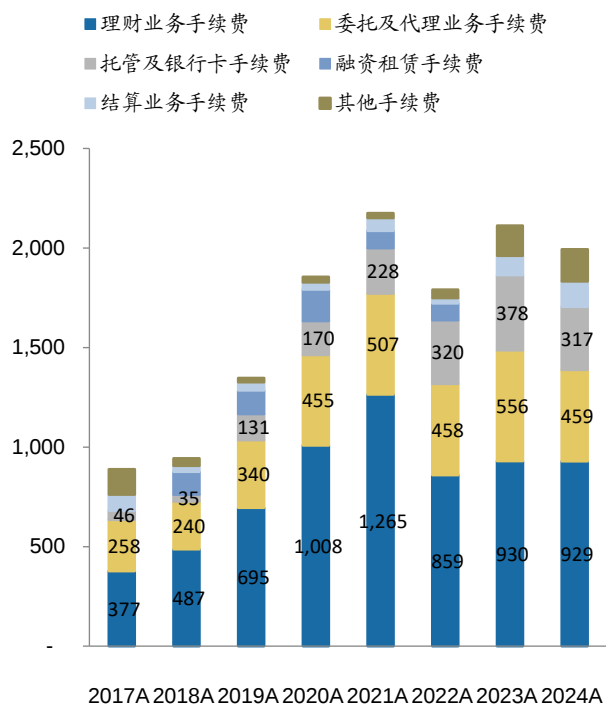
图 36：青岛银行财富管理特色突出，中收占比位居上市城商行首位

手续费及佣金净收入/营业收入（24A） vs 表外理财规模/总资产（24A）



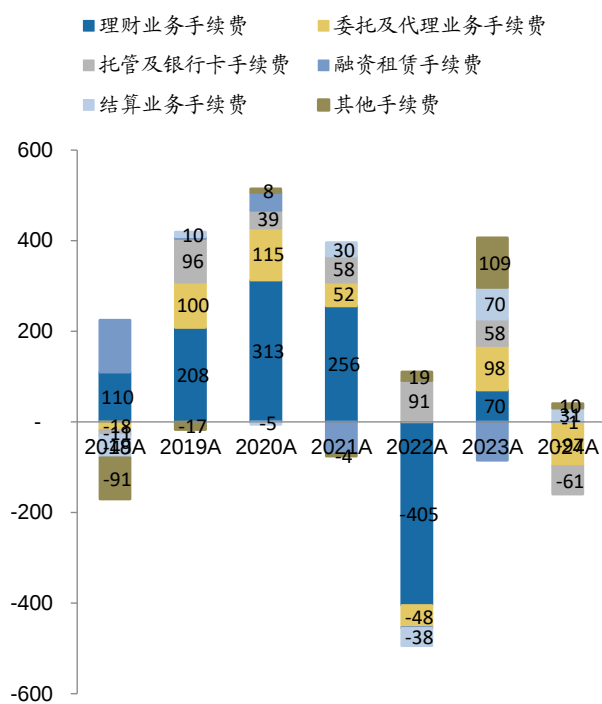
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 37：青岛银行手续费收入结构（24A，百万元）



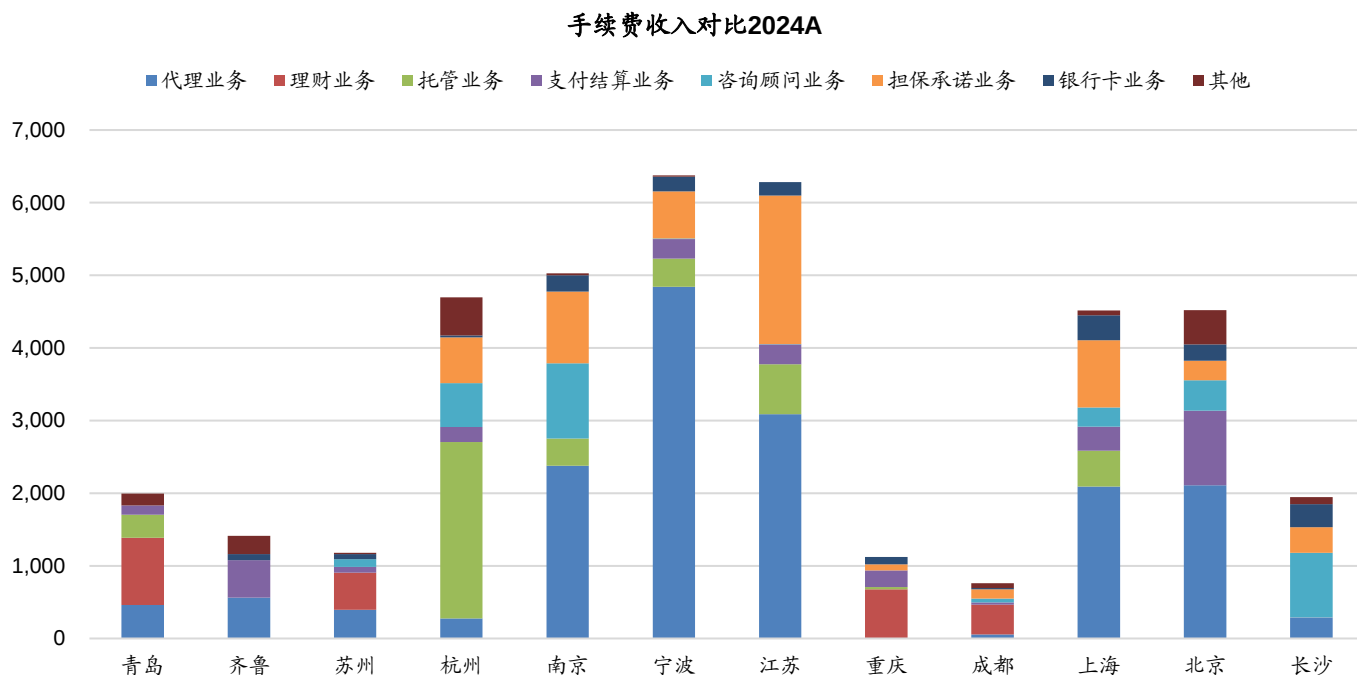
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 38：青岛银行手续费收入增量（24A，百万元）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 39：青岛银行与可比同业手续费收入对比（截至24A，单位：百万元）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

（五）金融市场：投资收益贡献大

金融投资方面，青岛银行投资类资产以OCI和AC为主，截至25Q1末，AC、OCI、TPL账户金融投资分别占比39.1%、37.6%、23.3%。

24年其他非息高增，主要是债牛行情下适时增加TPL类资产，实现投资收益较快增长，同时公司OCI账户浮盈同比高增。24A公司其他非息同比增长超30%，主要贡献在于投资收益和公允价值变动损益。24A投资收益17.14亿元，同比多增4.28亿元，占营收、利润总额比例分别为12.7%、34.3%，其中TPL、OCI、AC处置价差收益分别为13.03亿元、4.53亿元、0亿元，TPL和OCI处置价差收益分别同比多增4.49亿元、1.69亿元、AC处置价差同比减少1.32亿元。24A公允价值变动损益3.25亿元，同比基本持平，占营收、利润总额比例分别为2.4%、6.5%。24A将重分类进损益的其他综合收益22.21亿元，同比多增14.60亿元，占营收、利润总额比例分别为16.5%、44.5%，占核心一级资本净额比例为5.9%，公司受益于债市利率下行，积累大量浮盈。

25Q1其他非息增长继续保持韧性。25Q1其他非息同比增长21.1%，增速环比回落，但仍保持相对韧性，主要是25Q1投资收益10.28亿元，同比多增6.72亿元，占营收、利润总额比例分别为25.4%、73.6%，其中AC处置价差3.63亿元。25Q1公允价值变动损益-0.71亿元，将重分类进损益的其他综合收益-8.35亿元。

展望25Q2，考虑到年初以来财政支持实体力度加大，经济预期改善，央行呵护银行间市场稳定的条件下，债市流动性压力下降，银行间利率上行担忧消除，预计二季报非息收入同比压力好于一季度，同时，公司投资类资产以OCI、AC为主，且其他综合收益增长好于同业，预计25年全年其他非息表现保持韧性。

表 19: 上市银行金融投资占比及结构

银行简称	银行类型	总资产 (亿元)	金融投资 (亿元)	金融投资/总资产	AC/总资产	OCI/总资产	TPL/总资产	AC/金融投资	OCI/金融投资	TPL/金融投资
		2025Q1	2025Q1	2025Q1	2025Q1	2025Q1	2025Q1	2025Q1	2025Q1	2025Q1
工商银行	国有行	5,155	1,512	29.3%	19.8%	7.5%	2.1%	67.5%	25.5%	7.0%
农业银行	国有行	4,482	1,407	31.4%	22.8%	7.4%	1.2%	72.5%	23.6%	3.9%
建设银行	国有行	4,279	1,131	26.4%	17.7%	7.1%	1.6%	67.1%	27.0%	5.9%
中国银行	国有行	3,599	875	24.3%	9.8%	12.7%	1.8%	40.3%	52.4%	7.3%
邮储银行	国有行	1,769	604	34.2%	23.9%	4.3%	6.0%	70.0%	12.4%	17.6%
交通银行	国有行	1,529	442	28.9%	17.2%	7.1%	4.6%	59.4%	24.7%	15.9%
招商银行	股份行	1,253	385	30.7%	15.9%	9.8%	5.0%	51.7%	32.0%	16.3%
兴业银行	股份行	1,063	355	33.4%	18.0%	6.9%	8.5%	54.0%	20.6%	25.4%
浦发银行	股份行	955	269	28.2%	12.8%	8.5%	6.9%	45.4%	30.2%	24.4%
民生银行	股份行	778	235	30.2%	18.5%	7.2%	4.4%	61.3%	24.0%	14.7%
光大银行	股份行	723	229	31.7%	16.3%	9.3%	6.1%	51.4%	29.3%	19.4%
平安银行	股份行	578	149	25.8%	13.5%	3.1%	9.2%	52.2%	12.0%	35.8%
华夏银行	股份行	452	170	37.6%	19.9%	7.7%	10.1%	52.8%	20.5%	26.8%
浙商银行	股份行	344	111	32.1%	13.1%	11.6%	7.5%	40.7%	36.0%	23.3%
北京银行	城商行	447	158	35.3%	15.2%	11.0%	9.1%	43.1%	31.1%	25.7%
江苏银行	城商行	446	176	39.4%	14.1%	13.4%	11.9%	35.7%	34.1%	30.2%
上海银行	城商行	327	133	40.6%	26.4%	5.8%	8.4%	65.1%	14.4%	20.6%
宁波银行	城商行	340	144	42.5%	12.4%	19.8%	10.3%	29.2%	46.6%	24.2%
南京银行	城商行	277	114	41.3%	11.5%	13.6%	16.2%	27.9%	32.8%	39.3%
杭州银行	城商行	222	101	45.5%	21.2%	16.7%	7.7%	46.5%	36.6%	16.8%
成都银行	城商行	133	38	28.4%	15.5%	5.6%	7.4%	54.4%	19.6%	26.0%
长沙银行	城商行	121	51	42.3%	22.0%	5.7%	14.6%	52.0%	13.4%	34.6%
重庆银行	城商行	93	39	41.4%	20.6%	13.9%	6.9%	49.6%	33.6%	16.7%
贵阳银行	城商行	75	31	41.5%	18.3%	10.2%	12.9%	44.1%	24.7%	31.2%
苏州银行	城商行	73	25	33.9%	10.3%	14.6%	9.0%	30.3%	43.1%	26.6%
青岛银行	城商行	71	26	36.4%	14.2%	13.7%	8.5%	39.1%	37.6%	23.3%
齐鲁银行	城商行	72	31	43.3%	18.0%	19.8%	5.5%	41.5%	45.8%	12.7%
郑州银行	城商行	71	22	31.2%	20.6%	4.5%	6.1%	66.0%	14.3%	19.7%
兰州银行	城商行	49	16	31.6%	14.0%	10.2%	7.4%	44.3%	32.4%	23.3%
西安银行	城商行	52	19	36.4%	25.1%	4.3%	7.1%	68.9%	11.7%	19.4%
厦门银行	城商行	41	14	34.6%	14.4%	12.7%	7.5%	41.6%	36.7%	21.7%
渝农商行	农商行	161	66	40.8%	17.8%	16.8%	6.2%	43.6%	41.2%	15.2%
沪农商行	农商行	154	55	35.5%	12.8%	18.9%	3.7%	36.1%	53.3%	10.5%
青农商行	农商行	51	18	34.4%	14.3%	10.6%	9.6%	41.4%	30.6%	28.0%
常熟银行	农商行	39	11	27.3%	12.3%	10.6%	4.3%	45.3%	38.9%	15.8%
紫金银行	农商行	28	7	24.1%	4.1%	19.8%	0.1%	17.2%	82.5%	0.3%
无锡银行	农商行	27	8	29.7%	14.7%	10.2%	4.7%	49.6%	34.5%	15.9%
张家港行	农商行	22	6	27.6%	9.3%	13.8%	4.6%	33.5%	49.9%	16.6%
瑞丰银行	农商行	23	8	33.6%	13.7%	15.5%	4.4%	40.7%	46.2%	13.1%
苏农银行	农商行	22	7	30.9%	12.1%	12.6%	6.2%	39.3%	40.7%	20.0%
江阴银行	农商行	21	7	31.8%	13.2%	10.1%	8.5%	41.5%	31.8%	26.7%
国有行	合计	20,813	5,970	28.7%	18.4%	8.0%	2.2%	64.3%	27.9%	7.8%
股份行	合计	7,132	2,177	30.5%	15.4%	8.3%	6.8%	50.5%	27.1%	22.4%
城商行	合计	2,910	1,137	39.1%	16.8%	12.2%	10.1%	43.0%	31.2%	25.8%
农商行	合计	548	191	34.8%	13.9%	15.6%	5.3%	40.0%	44.9%	15.1%
上市银行	合计	31,402	9,475	30.2%	17.5%	8.6%	4.1%	58.1%	28.5%	13.5%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 20: 上市银行金融市场投资收益

银行简称	投资收益/利润总额					公允价值变动/利润总额					(投资收益+公允价值变动)/利润总额				
	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1
江阴银行	52.5%	88.4%	28.8%	25.3%	106.7%	37.6%	1.6%	-5.3%	-3.3%	-7.4%	90.1%	90.0%	23.4%	22.0%	99.3%
苏农银行	67.0%	53.6%	23.7%	85.0%	92.5%	24.3%	3.4%	8.3%	-0.9%	-13.9%	91.3%	57.0%	32.0%	84.1%	78.6%
张家港行	49.9%	87.3%	47.1%	80.2%	69.2%	4.2%	8.4%	-5.5%	-32.1%	6.9%	54.1%	95.7%	41.7%	48.1%	76.1%
瑞丰银行	87.4%	45.8%	41.5%	33.3%	106.6%	-10.0%	28.5%	-1.6%	8.3%	-32.9%	77.4%	74.3%	39.9%	41.6%	73.7%
青岛银行	27.3%	21.9%	23.2%	89.4%	73.6%	34.1%	3.8%	33.1%	-64.6%	-5.1%	61.4%	25.7%	56.3%	24.8%	68.5%
青农商行	47.0%	18.1%	39.6%	89.9%	74.3%	32.5%	60.5%	3.8%	-9.6%	-8.0%	79.6%	78.6%	43.4%	80.3%	66.3%
南京银行	49.4%	43.7%	63.5%	71.7%	65.4%	25.3%	35.8%	6.0%	63.6%	-2.9%	74.8%	79.5%	69.4%	135.3%	62.4%
兰州银行	41.0%	77.3%	82.2%	98.9%	63.9%	-7.3%	6.7%	39.2%	132.6%	-2.6%	33.7%	84.0%	121.4%	231.5%	61.3%
紫金银行	43.0%	24.9%	12.4%	34.4%	62.8%	0.0%	-2.3%	3.0%	6.5%	-3.0%	43.0%	22.7%	15.4%	41.0%	59.9%
无锡银行	47.2%	43.0%	34.3%	32.5%	64.6%	6.1%	0.7%	-0.6%	3.8%	-5.2%	53.3%	43.7%	33.7%	36.3%	59.4%
上海银行	41.3%	61.6%	50.1%	39.9%	88.9%	12.6%	-11.3%	21.1%	40.1%	-30.5%	53.9%	50.4%	71.2%	80.0%	58.4%
郑州银行	24.8%	41.4%	64.2%	105.1%	70.6%	10.1%	11.9%	6.3%	-14.8%	-12.7%	34.9%	53.3%	70.5%	90.3%	57.9%
宁波银行	50.4%	30.9%	32.4%	61.8%	62.5%	8.9%	18.8%	-0.8%	-26.7%	-18.6%	59.3%	49.7%	31.7%	35.0%	43.9%
长沙银行	29.4%	28.2%	33.2%	44.3%	66.0%	15.3%	28.5%	9.5%	-19.9%	-24.1%	44.7%	56.7%	42.7%	24.4%	41.9%
浦发银行	62.8%	1.6%	84.9%	91.8%	40.9%	-17.2%	66.1%	-11.6%	-33.9%	0.0%	45.6%	67.7%	73.3%	57.9%	40.8%
民生银行	39.0%	54.3%	59.7%	-3.6%	66.0%	-14.4%	-27.1%	-16.8%	222.9%	-26.5%	24.6%	27.1%	42.9%	219.3%	39.5%
邮储银行	18.6%	27.0%	19.9%	120.8%	40.1%	11.1%	13.2%	1.9%	-16.6%	-2.9%	29.7%	40.2%	21.8%	104.1%	37.2%
兴业银行	49.9%	38.7%	43.6%	27.9%	38.8%	-0.7%	16.5%	-17.0%	23.4%	-1.8%	49.2%	55.2%	26.6%	51.4%	37.0%
浙商银行	51.2%	79.9%	64.8%	95.2%	39.8%	7.4%	63.5%	-8.2%	94.4%	-4.7%	58.5%	143.4%	56.6%	189.6%	35.2%
常熟银行	45.3%	37.9%	27.5%	13.7%	48.7%	-10.1%	14.0%	-8.1%	23.6%	-14.5%	35.2%	51.9%	19.4%	37.3%	34.2%
北京银行	38.5%	47.0%	44.3%	66.8%	47.1%	2.9%	7.8%	-9.5%	9.1%	-13.5%	41.4%	54.8%	34.8%	75.9%	33.6%
江苏银行	34.0%	32.2%	26.4%	74.6%	44.3%	16.0%	1.6%	11.3%	6.9%	-14.4%	49.9%	33.9%	37.8%	81.5%	30.0%
成都银行	24.3%	29.7%	32.8%	12.0%	30.3%	4.0%	4.1%	2.2%	7.1%	-0.5%	28.4%	33.8%	35.0%	19.1%	29.7%
贵阳银行	27.0%	52.0%	44.3%	46.4%	73.5%	8.6%	18.2%	-3.6%	53.8%	-44.3%	35.5%	70.2%	40.7%	100.2%	29.2%
杭州银行	33.4%	48.0%	30.3%	39.8%	60.4%	10.1%	-0.5%	10.8%	41.6%	-32.8%	43.4%	47.6%	41.1%	81.4%	27.6%
光大银行	11.9%	40.4%	11.0%	74.6%	46.7%	18.3%	-1.3%	6.9%	38.8%	-20.0%	30.2%	39.0%	17.8%	113.5%	26.7%
苏州银行	26.7%	39.3%	37.9%	45.0%	36.7%	11.6%	6.7%	8.3%	22.1%	-12.0%	38.3%	45.9%	46.2%	67.1%	24.7%
西安银行	25.0%	66.0%	52.5%	162.2%	30.0%	57.2%	2.2%	19.9%	-5.7%	-6.2%	82.3%	68.2%	72.5%	156.6%	23.7%
厦门银行	34.8%	53.9%	26.9%	39.5%	47.8%	6.8%	8.0%	-5.4%	27.4%	-24.5%	41.6%	61.9%	21.5%	67.0%	23.3%
齐鲁银行	25.3%	46.2%	29.4%	34.1%	41.4%	7.8%	19.1%	14.8%	-13.3%	-18.5%	33.1%	65.3%	44.2%	20.9%	22.9%
平安银行	25.4%	56.0%	38.9%	89.1%	40.1%	8.5%	6.3%	-6.3%	23.9%	-18.2%	33.9%	62.4%	32.6%	113.0%	21.9%
沪农商行	19.3%	13.5%	13.7%	21.3%	16.7%	-0.2%	12.5%	8.4%	12.9%	4.7%	19.1%	26.0%	22.0%	34.3%	21.4%
渝农商行	24.8%	41.4%	30.1%	33.3%	31.5%	2.1%	-7.9%	-6.3%	11.3%	-10.8%	26.8%	33.5%	23.8%	44.5%	20.8%
交通银行	23.7%	36.6%	26.1%	21.6%	21.0%	6.0%	2.3%	3.7%	-2.0%	-2.7%	29.7%	38.8%	29.9%	19.7%	18.3%
招商银行	21.0%	22.5%	11.6%	11.7%	26.6%	0.9%	4.2%	1.8%	6.7%	-12.0%	22.0%	26.7%	13.4%	18.4%	14.6%
农业银行	4.6%	14.8%	12.0%	7.5%	9.2%	5.3%	1.4%	-1.4%	5.0%	5.0%	9.9%	16.1%	10.6%	12.6%	14.3%
工商银行	9.0%	13.1%	8.5%	8.7%	13.4%	5.8%	2.6%	3.1%	0.3%	-2.5%	14.8%	15.7%	11.6%	9.0%	10.8%
中国银行	20.5%	5.2%	24.4%	7.0%	18.9%	-8.4%	7.3%	-3.5%	1.9%	-8.1%	12.1%	12.5%	20.8%	8.9%	10.8%
重庆银行	43.1%	42.8%	18.7%	41.5%	26.4%	-6.2%	-6.4%	14.8%	9.8%	-18.6%	36.9%	36.5%	33.5%	51.3%	7.7%
建设银行	1.7%	7.8%	5.6%	7.8%	4.6%	3.7%	1.3%	0.0%	0.6%	-2.9%	5.4%	9.1%	5.6%	8.3%	1.7%
华夏银行	31.3%	66.1%	48.5%	30.9%	34.2%	19.2%	15.7%	5.0%	42.3%	-36.7%	50.5%	81.8%	53.5%	73.2%	-2.6%
国有大行	10.0%	12.7%	13.0%	12.2%	13.9%	3.1%	3.6%	0.3%	0.9%	-2.2%	13.1%	16.4%	13.3%	13.1%	11.7%
股份行	35.1%	34.4%	33.6%	35.8%	38.8%	1.6%	11.2%	-4.4%	15.1%	-11.8%	36.8%	45.6%	29.2%	50.9%	27.1%
城商行	37.7%	41.3%	38.2%	56.1%	56.8%	12.1%	8.2%	7.1%	13.3%	-17.3%	49.8%	49.4%	45.4%	69.4%	39.5%
农商行	33.5%	34.0%	25.9%	44.3%	42.9%	4.3%	7.3%	0.5%	7.4%	-5.5%	37.7%	41.3%	26.4%	51.7%	37.4%
上市银行	19.9%	21.4%	20.3%	21.0%	25.6%	3.6%	6.0%	-0.2%	4.9%	-6.4%	23.5%	27.4%	20.1%	25.9%	19.2%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 21: 上市银行金融市场浮盈及对资本影响

银行简称	其他综合收益总额/利润总额					其他综合收益/利润总额					其他综合收益/核心一级资本				
	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1
兰州银行	185.8%	397.4%	203.2%	1619.7%	256.4%	58.0%	81.7%	-27.3%	716.8%	-120.0%	1.2%	1.0%	-0.6%	3.3%	-2.4%
齐鲁银行	96.3%	125.2%	156.3%	228.2%	178.9%	24.1%	26.7%	19.2%	126.3%	-91.1%	0.8%	0.9%	0.6%	5.2%	-3.2%
青岛银行	117.1%	110.7%	228.5%	341.3%	174.2%	44.6%	31.2%	7.7%	64.0%	-20.3%	1.7%	1.7%	0.2%	1.4%	-0.7%
苏农银行	97.0%	69.5%	55.4%	309.9%	172.2%	13.2%	-4.2%	-7.9%	158.3%	-24.5%	0.4%	-0.2%	-0.3%	2.9%	-0.7%
沪农商行	104.6%	140.9%	137.9%	410.1%	133.6%	29.2%	32.5%	-0.8%	120.3%	-57.7%	1.1%	1.1%	0.0%	2.0%	-2.0%
瑞丰银行	94.3%	121.9%	70.3%	209.1%	126.0%	29.7%	38.2%	-20.0%	124.6%	-136.5%	0.7%	0.9%	-0.7%	3.2%	-2.8%
宁波银行	99.1%	126.0%	130.1%	201.7%	125.6%	25.1%	25.4%	8.3%	67.5%	-70.0%	1.1%	1.0%	0.3%	2.5%	-2.7%
中国银行	62.3%	75.5%	89.4%	129.4%	97.2%	12.0%	17.7%	8.8%	44.4%	-32.2%	0.4%	0.6%	0.3%	1.4%	-1.0%
上海银行	65.0%	61.5%	100.1%	117.2%	79.1%	6.7%	3.1%	5.2%	36.6%	-23.9%	0.2%	0.1%	0.1%	1.0%	-0.7%
张家港行	70.9%	128.1%	91.6%	171.8%	78.7%	-0.4%	24.8%	-0.3%	40.6%	-30.8%	0.0%	0.7%	0.0%	1.0%	-1.2%
农业银行	47.1%	68.7%	71.8%	105.1%	78.7%	-6.0%	19.7%	7.4%	28.2%	-27.8%	-0.2%	0.6%	0.2%	0.9%	-0.8%
重庆银行	85.9%	107.9%	107.1%	212.8%	77.4%	24.7%	19.9%	-22.9%	74.5%	-52.1%	0.9%	0.7%	-0.6%	1.6%	-1.8%
厦门银行	74.6%	143.3%	95.0%	144.7%	76.2%	29.3%	26.7%	-7.2%	46.3%	-69.4%	0.9%	0.6%	-0.2%	1.3%	-1.9%
北京银行	51.0%	87.3%	98.8%	183.0%	74.1%	17.7%	26.0%	-0.3%	63.0%	-37.6%	0.6%	0.8%	0.0%	1.3%	-1.3%
紫金银行	76.6%	61.6%	71.3%	159.9%	60.2%	21.7%	8.5%	0.4%	61.9%	-82.2%	0.5%	0.3%	0.0%	1.2%	-1.8%
招商银行	46.9%	61.8%	70.6%	97.0%	59.2%	10.1%	14.2%	8.7%	26.8%	-38.7%	0.5%	0.7%	0.4%	1.2%	-1.6%
江苏银行	32.4%	40.7%	43.2%	211.0%	55.7%	13.6%	11.8%	0.8%	89.9%	-25.0%	0.7%	0.7%	0.0%	1.7%	-1.2%
青农商行	74.7%	115.9%	69.5%	174.0%	54.9%	7.0%	18.4%	-10.8%	60.6%	-48.4%	0.2%	0.5%	-0.4%	1.4%	-1.8%
杭州银行	67.3%	75.5%	93.1%	165.4%	53.7%	10.5%	7.1%	-2.4%	43.2%	-28.2%	0.6%	0.4%	-0.1%	1.3%	-1.7%
渝农商行	25.3%	36.3%	47.8%	348.5%	49.4%	26.0%	14.7%	0.0%	212.7%	-48.4%	0.8%	0.5%	0.0%	2.0%	-1.6%
苏州银行	63.4%	81.4%	73.6%	139.7%	47.3%	8.7%	18.5%	-17.8%	41.0%	-40.2%	0.4%	0.8%	-0.7%	1.1%	-1.5%
常熟银行	52.3%	66.1%	39.6%	69.8%	45.3%	1.4%	-1.3%	-1.4%	16.2%	-12.1%	0.1%	0.0%	-0.1%	0.6%	-0.5%
建设银行	28.5%	48.7%	41.5%	66.8%	44.1%	3.4%	16.5%	-0.2%	16.8%	-17.4%	0.1%	0.5%	0.0%	0.5%	-0.5%
交通银行	20.6%	46.8%	38.4%	51.7%	43.9%	4.3%	21.8%	1.4%	17.8%	-13.4%	0.1%	0.5%	0.0%	0.6%	-0.4%
华夏银行	10.0%	22.5%	24.1%	44.1%	42.6%	20.0%	13.2%	-0.6%	24.5%	-30.1%	0.6%	0.4%	0.0%	0.9%	-0.7%
江阴银行	53.0%	57.9%	41.6%	22.0%	41.0%	0.0%	9.8%	-7.9%	5.8%	-19.7%	0.0%	0.2%	-0.2%	0.3%	-0.4%
浙商银行	48.1%	212.4%	73.6%	288.2%	40.7%	3.5%	37.6%	-5.7%	100.0%	-38.2%	0.2%	0.5%	-0.2%	1.3%	-1.8%
浦发银行	18.0%	59.7%	85.7%	119.3%	34.7%	8.0%	23.2%	4.0%	62.7%	-30.2%	0.3%	0.4%	0.0%	1.1%	-0.9%
无锡银行	33.2%	37.8%	48.2%	75.2%	31.7%	4.8%	11.0%	-13.2%	32.3%	-30.0%	0.2%	0.4%	-0.3%	0.9%	-1.0%
光大银行	29.6%	44.2%	37.4%	273.6%	31.0%	14.6%	14.2%	0.3%	107.6%	-39.5%	0.5%	0.5%	0.0%	0.9%	-1.3%
工商银行	9.5%	26.3%	19.9%	42.0%	30.9%	12.6%	16.7%	-2.9%	22.7%	-17.6%	0.4%	0.5%	-0.1%	0.7%	-0.5%
民生银行	21.0%	48.5%	42.1%	354.6%	26.7%	7.9%	10.2%	-5.3%	181.0%	-23.9%	0.2%	0.2%	-0.1%	0.7%	-0.6%
南京银行	20.0%	32.3%	30.7%	88.8%	21.9%	10.9%	9.8%	-5.0%	44.8%	-29.2%	0.5%	0.5%	-0.2%	1.2%	-1.3%
长沙银行	20.5%	27.0%	28.6%	73.8%	17.9%	3.7%	5.2%	2.8%	33.9%	-34.0%	0.2%	0.2%	0.1%	0.9%	-1.3%
邮储银行	21.0%	26.6%	18.0%	79.4%	16.8%	5.0%	4.3%	-3.5%	32.5%	-16.5%	0.2%	0.1%	-0.1%	0.5%	-0.5%
贵阳银行	21.2%	46.0%	37.0%	113.9%	15.8%	21.0%	14.1%	0.3%	75.1%	-79.7%	0.6%	0.3%	0.0%	1.6%	-2.0%
兴业银行	8.7%	18.0%	20.5%	35.2%	13.6%	4.2%	6.7%	3.3%	6.2%	-6.7%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.2%
平安银行	14.1%	14.1%	10.1%	30.4%	7.9%	1.9%	-5.2%	-2.7%	5.9%	-4.7%	0.1%	-0.2%	-0.1%	0.1%	-0.2%
成都银行	18.5%	8.8%	9.8%	28.9%	6.8%	12.6%	-6.8%	-0.9%	21.8%	-30.0%	0.6%	-0.4%	0.0%	1.2%	-1.3%
郑州银行	35.4%	66.4%	46.1%	92.4%	-7.4%	25.4%	9.4%	-23.1%	51.2%	-66.4%	0.7%	0.2%	-0.4%	0.9%	-1.8%
西安银行	16.0%	21.0%	33.4%	49.5%	-16.6%	6.0%	2.4%	8.0%	22.5%	-60.4%	0.1%	0.0%	0.1%	0.4%	-1.3%
国有大行	32.2%	51.1%	48.1%	78.1%	55.4%	5.5%	16.9%	2.0%	26.4%	-21.9%	0.2%	0.5%	0.1%	0.8%	-0.6%
股份行	28.1%	46.4%	47.0%	95.1%	35.5%	9.6%	11.8%	1.7%	34.5%	-27.1%	0.4%	0.4%	0.1%	0.8%	-0.9%
城商行	53.9%	67.9%	76.5%	158.2%	65.7%	15.7%	13.6%	-0.1%	59.7%	-39.4%	0.6%	0.5%	0.0%	1.6%	-1.5%
农商行	67.1%	84.2%	81.1%	272.9%	82.2%	19.8%	18.7%	-3.3%	108.2%	-47.9%	0.7%	0.6%	-0.1%	1.7%	-1.6%
上市银行	33.9%	52.5%	51.1%	90.4%	51.7%	7.9%	15.4%	1.6%	31.8%	-25.6%	0.3%	0.5%	0.1%	0.9%	-0.8%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

（六）资产质量：整体改善，对公零售有所分化

历史包袱出清，资产质量持续改善。公司历史资产质量包袱主要源于2017-2018年山东地区制造业结构性风险暴露，随着区域金融风险逐步化解和公司主动加大不良资产处置，公司资产质量持续转好。截至25Q1末，青岛银行不良贷款率1.13%，连续6年下降，较2018年末下降0.55pct，拨备覆盖率251.5%，连续4年提升，较2020年末提升82pct。

对公不良率改善。24年末对公不良率0.87%，同比23年下降22bp，其中制造业、房地产业不良率分别同比下降104bp、23bp。

零售不良率上行。24年末零售不良率2.02%，较24H1末/23年末分别上升7bp、58bp，预计主要是受宏观经济弱复苏、居民收入预期下降影响，信用卡、消费贷、经营贷风险有所上行。但从前瞻指标来看，公司25Q1末关注率0.48%，环比回落8bp；测算25Q1不良净生成率1.12%，同比回落10bp，风险压力持续减轻，关注后续表现。

表 22：青岛银行资产质量核心指标

青岛	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024H1	2024A	2025Q1
不良贷款率	1.69%	1.68%	1.65%	1.51%	1.34%	1.21%	1.18%	1.17%	1.14%	1.13%
拨备覆盖率	153.52%	168.04%	155.09%	169.62%	197.42%	219.77%	225.96%	234.43%	241.32%	251.49%
拨贷比	2.59%	2.82%	2.56%	2.56%	2.65%	2.66%	2.67%	2.74%	2.75%	2.84%
关注贷款率	5.45%	5.63%	3.49%	1.47%	1.03%	0.82%	0.54%	0.58%	0.56%	0.48%
关注率+不良率	7.14%	7.31%	5.14%	2.98%	2.37%	2.03%	1.72%	1.75%	1.70%	1.61%
逾期贷款率	3.58%	3.44%	1.44%	1.23%	1.13%	1.55%	1.42%	1.54%	1.42%	
逾期 90 天以上/不良	118.3%	98.3%	62.6%	62.3%	54.1%	79.9%	74.1%	85.2%	89.1%	
逾期 1 年以上/损失	865.6%	559.2%	508.3%	264.4%	448.6%	69.3%	147.4%	142.3%	103.6%	
逾期/不良	211.8%	205.6%	87.5%	81.1%	84.5%	128.3%	120.3%	132.0%	124.5%	
重组贷款率	0.12%	0.25%	0.25%	0.21%	0.11%	0.05%	0.03%	0.03%	0.04%	
（重组+逾期）/贷款	3.70%	3.70%	1.69%	1.43%	1.24%	1.60%	1.45%	1.57%	1.46%	
（重组+逾期）/不良	218.7%	220.6%	102.5%	94.6%	92.9%	132.4%	123.2%	134.6%	128.1%	
不良净新生成率（测算值）	1.74%	2.29%	2.36%	1.53%	1.27%	0.83%	0.57%	0.54%	0.52%	1.12%
不良核销转出率（测算值）	87.7%	107.5%	106.4%	83.2%	79.8%	62.7%	38.3%	31.3%	34.7%	79.0%
贷款减值损失	93.15%	92.89%	83.45%	71.79%	77.80%	61.38%	50.80%	70.28%	67.33%	
金融投资减值损失	1.45%	4.81%	12.77%	22.90%	17.48%	30.74%	35.41%	27.70%	32.12%	
同业资产减值损失		0.35%	0.16%	-0.21%	0.45%	0.06%	0.55%	-0.07%	-0.38%	
表外预期信用损失		-1.51%	-0.14%	0.06%	0.88%	2.68%	7.77%	-1.08%	-4.39%	
其他资产减值损失	5.39%	3.46%	3.77%	5.45%	3.38%	5.13%	5.47%	3.16%	5.32%	
贷款减值准备	86.64%		81.55%	81.04%	78.56%	69.17%	63.17%	63.11%	61.77%	
金融投资减值准备	11.21%		18.11%	18.82%	21.11%	30.54%	36.42%	36.53%	37.97%	
其他资产减值准备	2.15%		0.33%	0.15%	0.34%	0.29%	0.41%	0.36%	0.26%	
贷款减值损失/总贷款	1.31%	1.75%	1.75%	1.44%	1.27%	0.98%	0.68%	0.42%	0.70%	
非信贷资产减值损失/非信贷资产	0.062%	0.101%	0.355%	0.584%	0.476%	1.001%	1.182%	0.378%	0.748%	1.071%
拨贷比	2.59%	2.82%	2.56%	2.56%	2.65%	2.66%	2.67%	2.74%	2.75%	2.84%
非信贷资产减值准备/非信贷资产	0.32%		0.59%	0.62%	0.94%	1.92%	2.78%	3.44%	3.75%	

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 23: 青岛银行与可比同业资产质量核心指标 (截至24A)

2024A	城商行	青岛	齐鲁	苏州	杭州	南京	宁波	江苏	重庆	成都	上海	北京	长沙
不良贷款率	1.15%	1.14%	1.19%	0.83%	0.76%	0.83%	0.76%	0.89%	1.25%	0.66%	1.18%	1.31%	1.17%
拨备覆盖率	317.46%	241.32%	322.38%	483.50%	541.45%	335.27%	389.35%	350.10%	245.08%	479.29%	269.81%	208.75%	312.80%
拨贷比	3.67%	2.75%	3.84%	4.01%	4.12%	2.78%	2.96%	3.12%	3.06%	3.16%	3.18%	2.73%	3.66%
关注贷款率	1.88%	0.56%	1.07%	0.88%	0.55%	1.20%	1.03%	1.40%	2.64%	0.43%	2.06%	1.79%	2.63%
关注率+不良率	3.04%	1.70%	2.26%	1.71%	1.31%	2.03%	1.79%	2.29%	3.89%	1.09%	3.24%	3.10%	3.80%
逾期贷款率	1.75%	1.42%	0.98%	1.04%	0.55%	1.27%	0.95%	1.12%	1.73%	0.70%	1.73%	1.62%	1.80%
逾期 90 天以上/不良	89.2%	89.1%	56.7%	81.7%	55.6%	90.8%	77.7%	71.4%	87.3%	78.3%	84.1%	84.2%	89.3%
逾期 1 年以上/损失	103.3%	103.6%	93.4%	68.8%	60.3%	77.9%	41.5%	52.7%	86.0%	104.5%	66.5%	176.4%	134.7%
逾期/不良	144.0%	124.5%	82.2%	124.8%	72.7%	153.3%	124.3%	126.0%	139.2%	106.7%	146.3%	123.7%	153.6%
重组贷款率	0.65%	0.04%	0.21%	0.33%	0.30%	0.66%	0.15%	0.09%	0.51%	0.24%	0.28%	0.67%	0.73%
(重组+逾期)/贷款	2.40%	1.46%	1.18%	1.36%	0.85%	1.92%	1.10%	1.21%	2.24%	0.94%	2.01%	2.29%	2.53%
(重组+逾期)/不良	200.2%	128.1%	99.7%	164.4%	111.9%	232.5%	144.5%	135.6%	180.2%	143.1%	170.1%	175.0%	215.8%
不良净新生成率 (测算值)	0.95%	0.52%	0.63%	0.60%	0.80%	1.18%	1.27%	1.43%	0.85%	0.27%	1.03%	1.00%	1.28%
不良核销转出率 (测算值)	77.8%	34.7%	44.4%	59.1%	89.3%	134.6%	149.0%	151.3%	58.5%	24.8%	85.2%	67.0%	97.3%
贷款减值损失	97.41%	67.33%	84.28%	149.16%	113.89%	100.80%	108.23%	112.41%	111.88%	151.48%	94.21%	93.62%	88.96%
金融投资减值损失	0.57%	32.12%	12.71%	-32.34%	-20.43%	-7.18%	-9.29%	-10.92%	-11.73%	-46.34%	6.69%	5.19%	7.54%
同业资产减值损失	0.06%	-0.38%	0.00%	-24.76%	0.90%	0.13%	0.14%	0.61%	-0.09%	0.64%	0.70%	0.00%	-0.56%
表外预期信用损失	-0.43%	-4.39%	4.98%	-22.65%	5.44%	5.28%	-1.84%	-2.36%	0.06%	-6.68%	-2.13%	1.00%	0.74%
其他资产减值损失	2.21%	5.32%	-1.97%	30.59%	0.21%	0.28%	2.76%	0.27%	-0.12%	0.91%	0.52%	0.19%	3.33%
贷款减值准备	77.42%	61.77%	82.02%	80.25%	67.44%	83.39%	93.41%	86.69%	86.98%	91.79%	71.61%	66.20%	77.29%
金融投资减值准备	18.52%	37.97%	14.40%	7.85%	25.94%	10.33%	4.87%	10.16%	11.32%	6.11%	23.87%	31.00%	20.67%
其他资产减值准备	4.06%	0.26%	3.59%	11.90%	6.63%	6.28%	1.71%	3.15%	1.70%	2.11%	4.52%	2.80%	2.04%
贷款减值损失/总贷款	0.88%	0.70%	0.87%	0.50%	0.90%	0.85%	0.78%	0.99%	0.81%	0.40%	0.83%	0.85%	1.44%
非信贷资产减值损失/非信贷资产	0.023%	0.748%	0.156%	-0.154%	-0.088%	-0.006%	-0.053%	-0.123%	-0.091%	-0.199%	0.040%	0.064%	0.162%
拨贷比	3.67%	2.75%	3.84%	4.01%	4.12%	2.78%	2.96%	3.12%	3.06%	3.16%	3.18%	2.73%	3.66%
非信贷资产减值准备/非信贷资产	0.92%	3.75%	0.80%	0.91%	1.59%	0.52%	0.19%	0.54%	0.48%	0.41%	0.97%	1.53%	0.99%

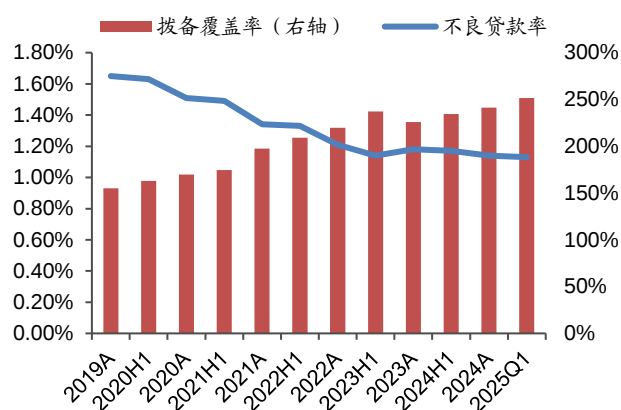
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 24: 青岛银行与可比同业资产质量核心指标 (截至25Q1)

2025Q1	城商行	青岛	齐鲁	苏州	杭州	南京	宁波	江苏	重庆	成都	上海	北京	长沙
不良贷款率	1.15%	1.13%	1.17%	0.83%	0.76%	0.83%	0.76%	0.86%	1.21%	0.66%	1.18%	1.30%	1.18%
拨备覆盖率	306.16%	251.49%	324.06%	447.20%	530.07%	323.69%	370.54%	343.51%	247.59%	456.00%	271.24%	198.08%	309.82%
拨贷比	3.53%	2.84%	3.79%	3.71%	4.03%	2.69%	2.82%	2.95%	3.00%	3.01%	3.20%	2.58%	3.66%
关注贷款率	1.78%	0.48%	1.03%	0.68%	0.54%	1.15%	1.00%	1.33%		0.41%	2.05%		2.61%
关注率+不良率	2.93%	1.61%	2.20%	1.51%	1.30%	1.98%	1.76%	2.19%		1.07%	3.23%		3.79%
(重组+逾期)/不良	90.5%	0.0%	0.0%	0.0%	90.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
不良净新生成率(测算值)	0.84%	1.12%	0.50%	0.84%	-0.22%	0.20%	1.15%	1.03%	0.28%	0.26%	0.74%	0.96%	1.12%
不良核销转出率(测算值)	52.6%	79.0%	25.9%	64.5%	-55.8%	-42.6%	108.1%	99.5%	5.9%	4.6%	58.3%	53.4%	61.1%

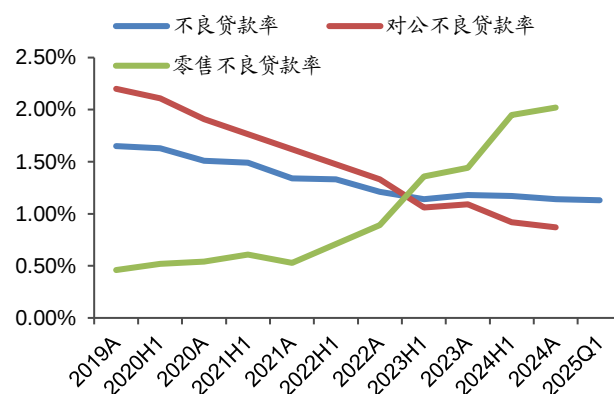
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 40: 青岛银行拨备覆盖率与不良率



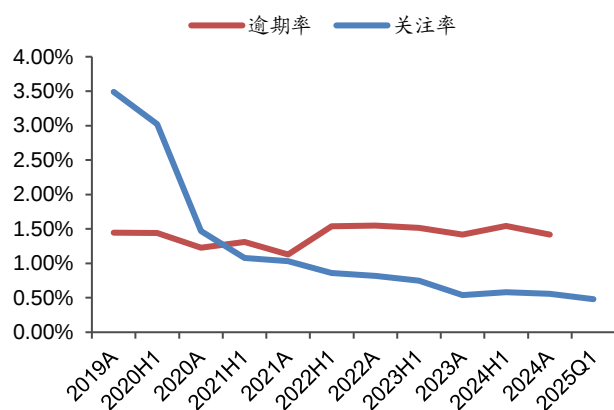
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 41: 青岛银行对公、零售不良贷款率



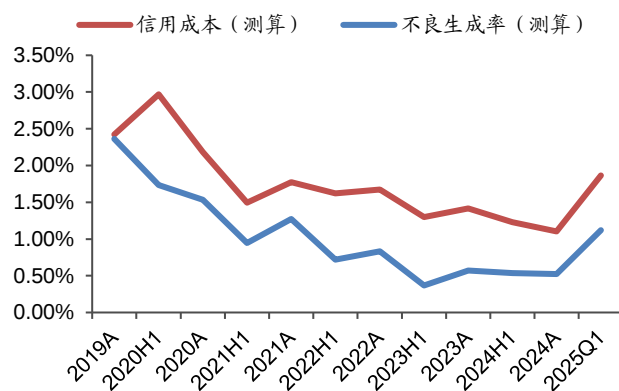
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 42: 青岛银行逾期率与关注率



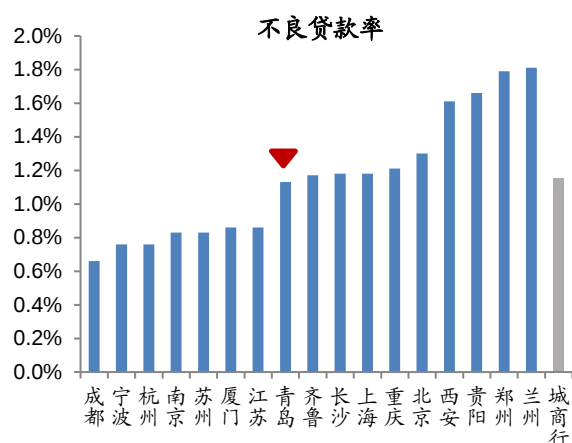
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 43: 青岛银行信用成本与不良生成率



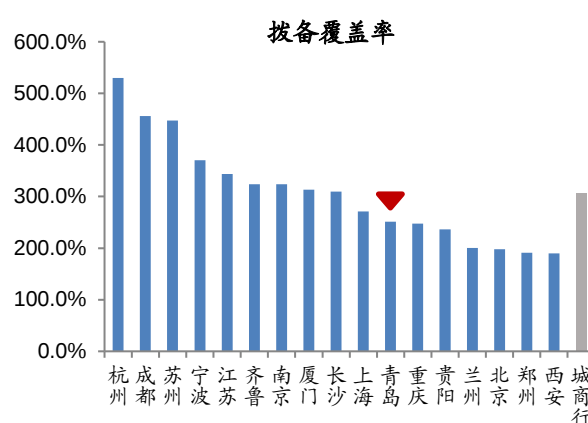
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: 季度为测算数据

图 44：青岛与可比同业不良贷款率（25Q1）



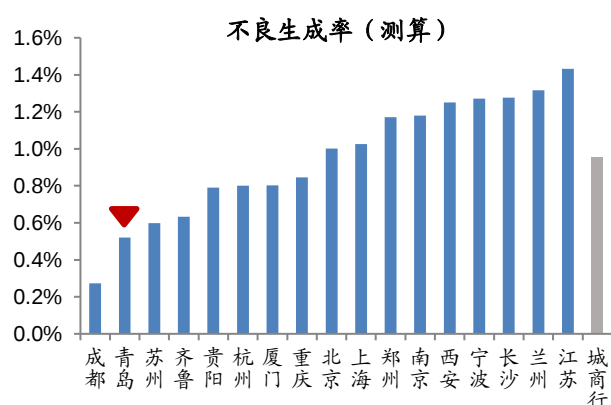
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 45：青岛与可比同业拨备覆盖率（25Q1）



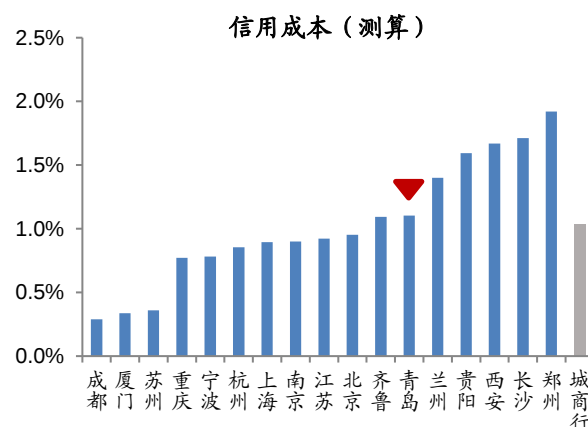
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 46：青岛与可比同业不良净生成率（25Q1）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 47：青岛与可比同业信用成本（25Q1）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 25: 青岛银行对公零售贷款结构和资产质量

青岛银行	贷款结构					不良贷款率					不良贷款余额 (亿元)				
	2020A	2022A	2023A	2024H1	2024A	2020A	2022A	2023A	2024H1	2024A	2020A	2022A	2023A	2024H1	2024A
对公贷款						1.91%	1.33%	1.09%	0.92%	0.87%	27.96	25.93	23.99	22.65	22.88
制造业	18.94%	15.76%	12.59%	14.01%	15.46%	8.28%	1.33%	3.28%	2.80%	2.24%	22.90	14.09	9.13	9.66	9.09
批发和零售业	10.28%	13.89%	18.15%	19.46%	18.89%	1.45%	1.54%	1.22%	1.34%	1.26%	2.18	4.19	4.91	6.43	6.26
交通运输、仓储和邮政业	2.11%	2.57%	2.65%	3.44%	4.02%	0.78%		0.02%	0.02%	0.04%	0.24		0.01	0.02	0.05
房地产业	14.36%	11.11%	10.25%	9.22%	8.79%	0.49%	0.10%	2.30%	2.17%	2.07%	1.03	0.22	5.22	4.93	4.77
电力、热力、燃气及水生产和供应业	2.60%	2.47%	2.48%	3.37%	3.93%		6.35%	4.61%				3.07	2.53		
建筑业	16.92%	18.85%	16.43%	14.91%	14.58%	0.43%	0.82%	0.32%	0.31%	0.49%	1.07	3.03	1.17	1.16	1.89
金融业		6.93%	6.89%	3.95%	3.62%										
水利、环境和公共设施管理业	13.43%	12.39%	11.52%	9.85%	8.99%	0.10%	0.18%	0.17%	0.00%		0.19	0.44	0.44	0.00	0.00
租赁和商务服务业	14.94%	11.35%	13.32%	14.83%	14.23%				0.00%				0.00	0.00	0.00
科学研究和技术服务业	1.54%	1.43%	1.75%	2.16%	1.92%	0.47%	0.17%	0.12%			0.11	0.05	0.05		
零售贷款						0.54%	0.89%	1.44%	1.95%	2.02%	3.31	6.55	11.40	15.24	15.85
个人住房贷款	66.81%	63.31%	59.36%	59.94%	60.25%	0.14%					0.57				
个人消费贷款	15.47%	23.07%	27.62%	26.06%	25.69%	1.04%					0.97				
经营性贷款	17.72%	13.61%	13.02%	14.01%	14.07%	1.64%					1.76				

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: 对公贷款分行业结构占比的分母为对公贷款总额, 零售贷款分产品结构占比的分母为零售贷款总额

表 26: 青岛银行与可比同业对公分行业、零售分产品不良率 (截至24A)

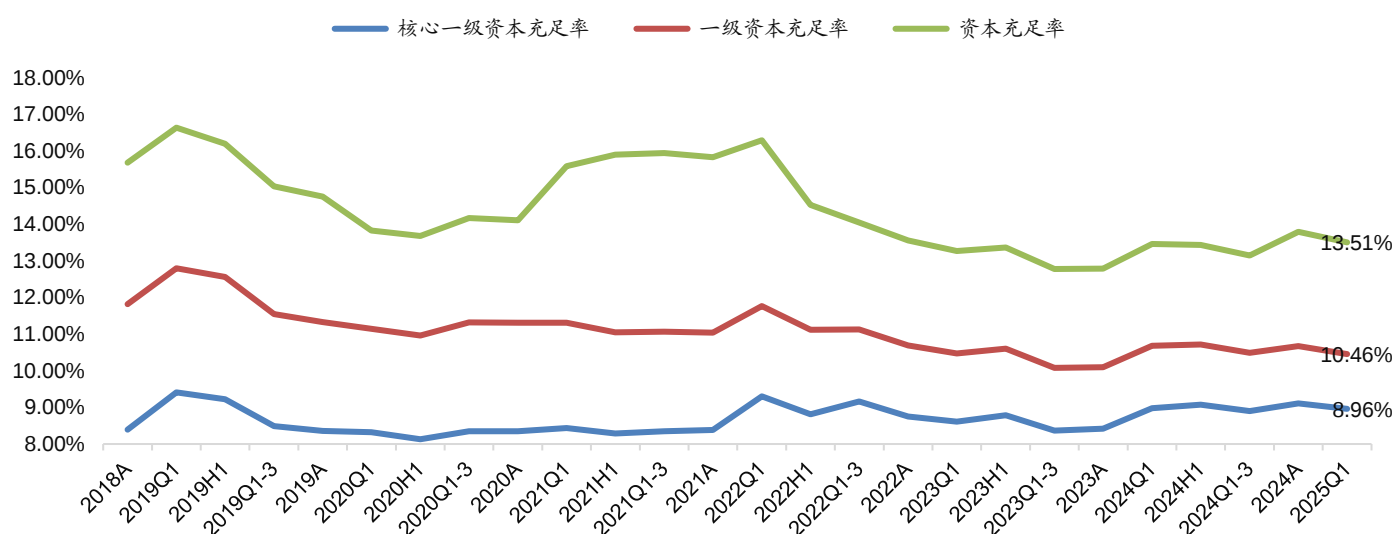
2024A	城商行	青岛	齐鲁	苏州	杭州	南京	宁波	江苏	重庆	成都	上海	长沙
对公不良贷款率	0.95%	0.87%	0.95%	0.51%	0.75%	0.66%	0.20%	0.97%	0.90%	0.62%	1.37%	0.69%
制造业	1.58%	2.24%	3.76%	1.01%	0.71%	0.97%	0.31%	1.02%	2.19%	1.62%	1.43%	2.18%
批发和零售业	2.27%	1.26%	1.07%	0.99%	1.30%	1.35%	0.40%	2.37%	2.24%	1.78%	2.48%	1.43%
交通运输、仓储和邮政业	0.28%	0.04%	0.55%	0.33%	0.12%	0.15%	0.15%	0.65%	0.50%			0.18%
房地产业	3.01%	2.07%	7.21%	0.09%	6.65%	2.25%	0.13%	2.20%	5.63%	2.15%	0.98%	0.64%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.31%		0.42%		1.38%	0.04%	0.03%	0.33%	0.27%	0.55%		0.00%
建筑业	1.06%	0.49%	0.78%	0.45%	0.43%	0.90%	0.16%	0.92%	1.13%	2.12%	1.14%	0.39%
采矿业	0.45%							0.24%		0.66%		
信息传输、软件和信息技术服务业	2.71%				1.22%	5.92%	0.59%	1.80%	0.32%	0.22%	11.50%	
住宿和餐饮业	7.85%					1.32%	0.32%	1.12%		13.50%		
农、林、牧、渔业	2.36%			1.38%		0.03%	0.01%	0.19%	1.34%	1.82%		
金融业	0.80%							0.80%				
水利、环境和公共设施管理业	0.05%			0.03%	0.00%	0.02%		0.19%	0.02%	0.05%	0.10%	0.04%
租赁和商务服务业	0.30%		0.06%	0.06%	0.50%	0.08%	0.07%	0.30%	0.15%	0.11%	0.90%	0.33%
教育	1.69%		0.30%			3.39%	5.33%	0.66%		0.19%		0.28%
卫生和社会工作	0.89%					0.42%	0.06%	0.52%				
科学研究和技术服务业	0.63%		0.12%		0.27%	0.55%	0.36%	0.92%		0.08%	2.61%	
居民服务、修理和其他服务业	1.18%					1.34%	0.43%	0.64%		3.17%		
文化、体育和娱乐业						0.74%	0.33%	0.82%		4.16%		
零售不良贷款率	1.60%	2.02%	2.00%	1.66%	0.77%	1.07%	1.68%	0.88%	2.71%	0.78%	1.14%	1.87%
个人住房贷款	0.71%			0.41%	0.29%	0.59%	0.63%		1.49%	0.78%	0.45%	
个人消费贷款	1.14%			1.23%	1.20%		1.61%		1.05%	0.69%	1.45%	
信用卡应收账款	2.52%								3.04%		1.98%	
经营性贷款	2.45%			3.18%	0.93%		2.97%	2.04%	5.70%	0.97%	1.56%	

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

（七）资本：核心一级资本略紧

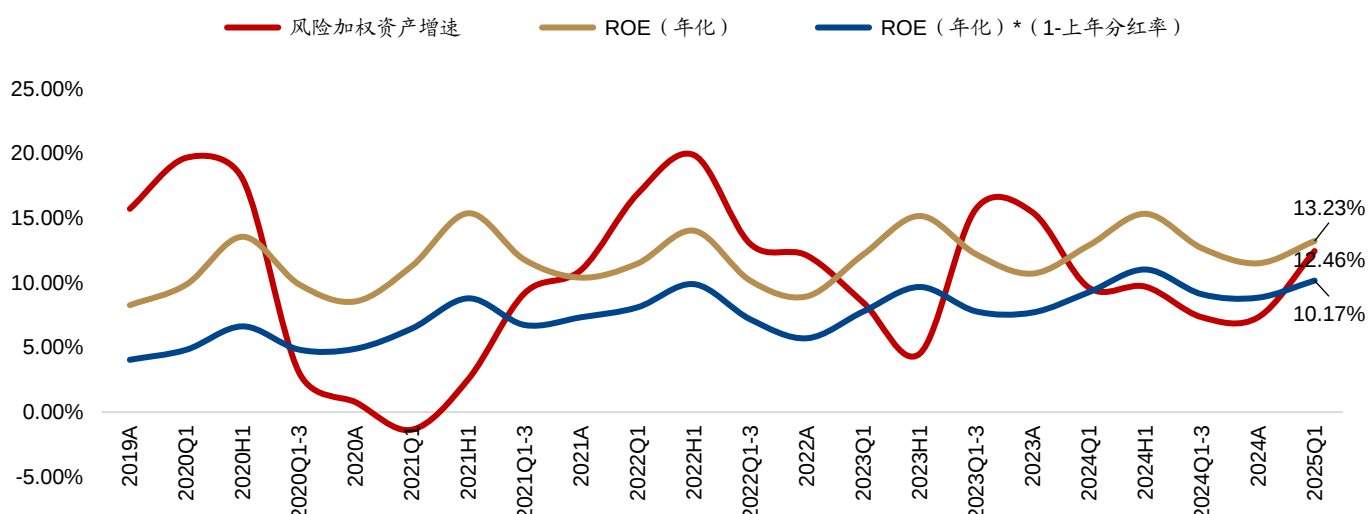
截至25Q1末，青岛银行核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为8.96%、10.46%、13.51%，环比24年末分别下降0.15pct、0.21pct、0.29pct，预计主要受资本新规一次性利好因素消退、风险加权资产增速回升影响。当前青岛银行核心一级资本充足率较监管要求（7.5%）仅超1.46pct，资本情况略紧，但公司不断向轻资本耗用、高回报的业务方向转型，ROE企稳回升有利于内生资本积累，同时行内加强资本精细化考核和管理，后续各级资本充足率有望保持稳定。

图 48：青岛银行核心一级资本充足率略紧



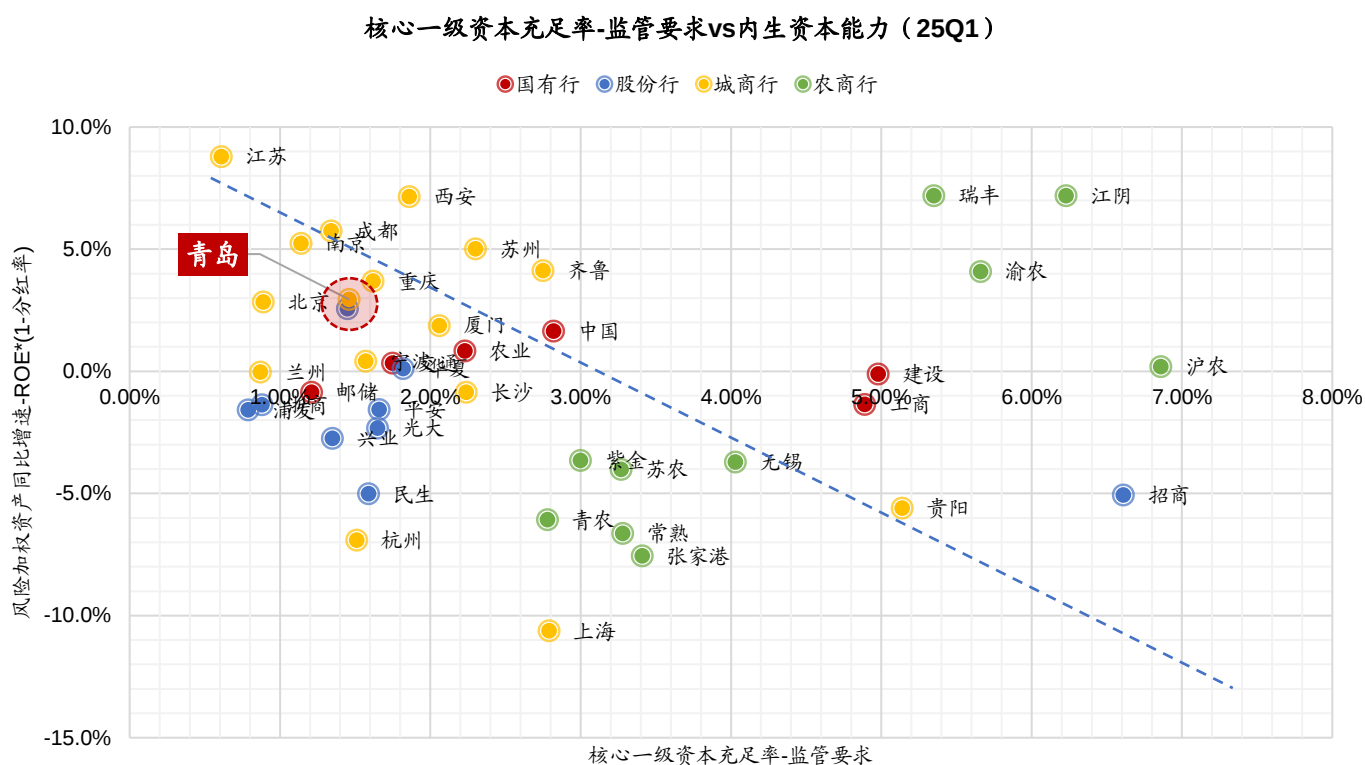
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 49：青岛银行风险加权资产增速与内生资本能力



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 50: 上市银行核心一级资本充足率-监管要求vs内生资本能力 (截至25Q1)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 27: A股上市银行资本与分红 (截至25Q1, 按银行类型、风险加权资产同比增速降序排列)

银行简称	银行类型	分红率	24A分红率	23A分红率	22A	股息率 24A/最新	PE (TTM)	PB_LF	ROE	核心一级资 本充足率	风险加权资 产同比增速	风险加权资 产同比增速 -ROE*(1- 分红率)	核心一级资 本充足率- 监管要求
农业银行	国有行	32.21%	31.90%	32.15%		4.43%	7.27	0.78	10.82%	11.23%	8.19%	0.8%	2.23%
中国银行	国有行	32.21%	32.13%	31.91%		4.17%	7.72	0.71	9.09%	11.82%	7.81%	1.6%	2.82%
交通银行	国有行	32.68%	32.66%	32.72%		4.31%	7.58	0.65	10.35%	10.25%	7.30%	0.3%	1.75%
建设银行	国有行	30.67%	30.53%	30.46%		4.31%	7.11	0.74	10.42%	13.98%	7.12%	-0.1%	4.98%
邮储银行	国有行	32.37%	31.97%	32.57%		4.09%	7.91	0.70	11.33%	9.21%	6.84%	-0.9%	1.21%
工商银行	国有行	31.28%	31.29%	31.29%		4.23%	7.40	0.72	9.06%	13.89%	4.86%	-1.4%	4.89%
浙商银行	股份行	30.12%	31.98%	37.80%		4.65%	6.48	0.56	13.57%	8.38%	7.85%	-1.4%	0.88%
平安银行	股份行	28.32%	32.00%	12.96%		5.34%	5.30	0.54	11.20%	9.41%	6.04%	-1.6%	1.66%
兴业银行	股份行	30.17%	29.64%	28.31%		4.60%	6.56	0.65	12.24%	9.60%	5.86%	-2.8%	1.35%
浦发银行	股份行	30.16%	30.06%	20.50%		3.51%	8.60	0.59	10.20%	8.79%	5.55%	-1.6%	0.79%
华夏银行	股份行	25.04%	25.02%	27.51%		5.07%	4.94	0.43	6.68%	9.57%	5.12%	0.1%	1.82%
光大银行	股份行	30.28%	28.41%	28.07%		5.06%	5.99	0.52	9.11%	9.40%	4.19%	-2.3%	1.65%
招商银行	股份行	35.32%	35.01%	33.01%		4.47%	7.90	1.09	14.13%	14.86%	4.12%	-5.1%	6.61%
民生银行	股份行	30.04%	30.02%	30.07%		4.52%	6.65	0.38	9.22%	9.34%	1.43%	-5.0%	1.59%
江苏银行	城商行	31.52%	31.69%	32.29%		4.69%	6.72	0.91	16.50%	8.36%	20.06%	8.8%	0.61%
成都银行	城商行	30.04%	30.05%	30.03%		4.55%	6.60	1.04	14.80%	8.84%	16.10%	5.7%	1.34%
南京银行	城商行	31.75%	31.91%	30.74%		4.69%	6.77	0.85	15.20%	8.89%	15.58%	5.2%	1.14%
西安银行	城商行	17.35%	10.11%	30.25%		2.53%	6.87	0.53	8.48%	9.36%	14.77%	7.1%	1.86%
苏州银行	城商行	34.07%	31.87%	30.88%		4.54%	7.50	0.81	12.44%	9.80%	13.49%	5.0%	2.30%
齐鲁银行	城商行	27.62%	26.73%	25.57%		4.48%	6.17	0.81	12.52%	10.25%	13.29%	4.1%	2.75%
青岛银行	城商行	23.10%	28.09%	36.20%		3.38%	6.84	0.79	13.23%	8.96%	12.46%	2.9%	1.46%
宁波银行	城商行	22.77%	15.99%	14.79%		3.53%	6.45	0.84	14.18%	9.32%	12.33%	0.4%	1.57%
重庆银行	城商行	30.01%	30.05%	30.06%		4.01%	7.48	0.74	11.84%	9.12%	11.97%	3.7%	1.62%
北京银行	城商行	30.01%	30.28%	30.52%		5.24%	5.72	0.54	11.31%	8.64%	10.72%	2.8%	0.89%
长沙银行	城商行	22.49%	21.39%	21.68%		4.36%	5.16	0.61	12.84%	9.74%	9.24%	-0.9%	2.24%
杭州银行	城商行	24.47%	22.52%	21.82%		3.56%	6.88	0.99	20.60%	9.01%	9.05%	-6.9%	1.51%
厦门银行	城商行	31.53%	32.16%	32.08%		4.28%	7.36	0.71	8.92%	9.56%	7.92%	1.9%	2.06%
兰州银行	城商行	30.47%	30.56%	39.42%		4.00%	7.61	0.48	6.60%	8.37%	4.54%	0.0%	0.87%
贵阳银行	城商行	21.48%	20.02%	18.78%		4.78%	4.50	0.37	9.32%	12.64%	1.84%	-5.6%	5.14%
郑州银行	城商行	13.03%				1.32%	9.88	0.43	9.12%	8.73%	0.15%	#N/A	1.23%
上海银行	城商行	31.22%	30.06%	26.75%		4.73%	6.60	0.66	10.64%	10.54%	-3.18%	-10.6%	2.79%
瑞丰银行	农商行	20.42%	20.45%	14.82%		3.39%	6.03	0.64	8.96%	12.85%	14.32%	7.2%	5.35%
江阴银行	农商行	24.17%	24.77%	24.19%		4.05%	5.97	0.66	7.64%	13.73%	12.93%	7.2%	6.23%
渝农商行	农商行	30.68%	30.72%	30.47%		4.23%	7.26	0.67	12.00%	13.16%	12.40%	4.1%	5.66%
沪农商行	农商行	33.91%	30.10%	30.06%		4.30%	7.88	0.78	11.46%	14.36%	8.20%	0.2%	6.86%
无锡银行	农商行	21.44%	20.89%	22.62%		3.44%	6.22	0.65	11.52%	11.53%	5.39%	-3.7%	4.03%
常熟银行	农商行	19.77%	20.88%	24.97%		3.08%	6.42	0.90	14.89%	10.78%	5.14%	-6.6%	3.28%
苏农银行	农商行	16.98%	18.14%	20.41%		2.84%	5.98	0.65	9.56%	10.77%	3.81%	-4.0%	3.27%
青农商行	农商行	23.34%	23.88%			3.33%	7.00	0.58	12.08%	10.28%	3.11%	-6.1%	2.78%
紫金银行	农商行	22.55%	22.62%	22.88%		3.29%	6.85	0.58	8.44%	10.50%	2.87%	-3.7%	3.00%
张家港行	农商行	27.43%	25.66%	27.36%		4.56%	6.02	0.65	12.56%	10.91%	1.78%	-7.6%	3.41%

数据来源: Wind, 公司年报, 广发证券发展研究中心; 股息率、PE (TTM)、PB_LF 为截至 2025/6/23 最新数据; ROE 取自 2025 年一季报公司披露的年化值或 2025 年一季报公司披露的季度值进行年化处理。

五、盈利预测和投资建议

规模增速方面，公司立足青岛，深耕山东，区域经济土壤肥沃，且25年以来山东省经济运行活力增强，截至4月末贷款余额增长9.6%，其中企（事）业单位贷款增长13.2%，好于全国平均水平，呈现企稳回升态势，预计随着山东省经济持续向好，青岛银行信贷扩张有望保持强劲，预计25年/26年贷款同比增速分别为14.0%、13.5%；存款方面，预计25年/26年存款同比增速分别为13.0%、12.5%。

净息差方面，资产端，今年受需求偏弱、LPR下调、重定价等因素影响，预计贷款收益率继续下行，压力主要在上半年，预计25年/26年贷款收益率分别为4.38%、4.26%，生息资产收益率分别为3.37%/3.25%；负债端，随着前期手工补息、同业存款自律调整以及存款挂牌利率下调成效持续释放，行业负债成本明显改善，同时，公司主动多维度优化负债结构，重点拓展活期低成本存款，预计25年/26年存款成本率分别为1.90%、1.82%，计息负债成本率分别为1.91%/1.82%。综合来看，预计25年/26年息差分别为1.51%、1.48%。

中间业务收入方面，受行业降费、信用卡交易量下降影响，24年净手续费收入增长承压，对此，公司积极拓展对公中收业务，有效补位零售缺口；进入25Q1，净手续费降幅有所扩大，主要是债市利率回调背景下理财手续费收入减少；考虑到行业降费基数效应消退和25Q2以来债市利率窄幅波动，预计全年中收压力减轻，预计25年/26年净手续费收入同比增速分别为3.0%/8.0%；

其他非息收入方面，24年得益于债市利率大幅下行，其他非息收入实现高增；进入25Q1，债市利率回调，公司通过处置部分AC类资产，实现其他非息较好表现；考虑公司金融投资以AC、OCI类资产为主，且其他综合收益增长好于同业，预计25年全年其他非息表现保持韧性，预计25年/26年其他非息收入比同比增速分别为5%/3%。

信用成本方面，公司近年来历史包袱逐渐出清，资产质量持续改善，截至25Q1末，不良贷款率1.13%，连续6年下降，拨备覆盖率251.5%，连续4年提升。随着资产质量逐步转好，拨备计提力度有望回落，预计25年/26年信用成本分别为0.96%、0.85%。

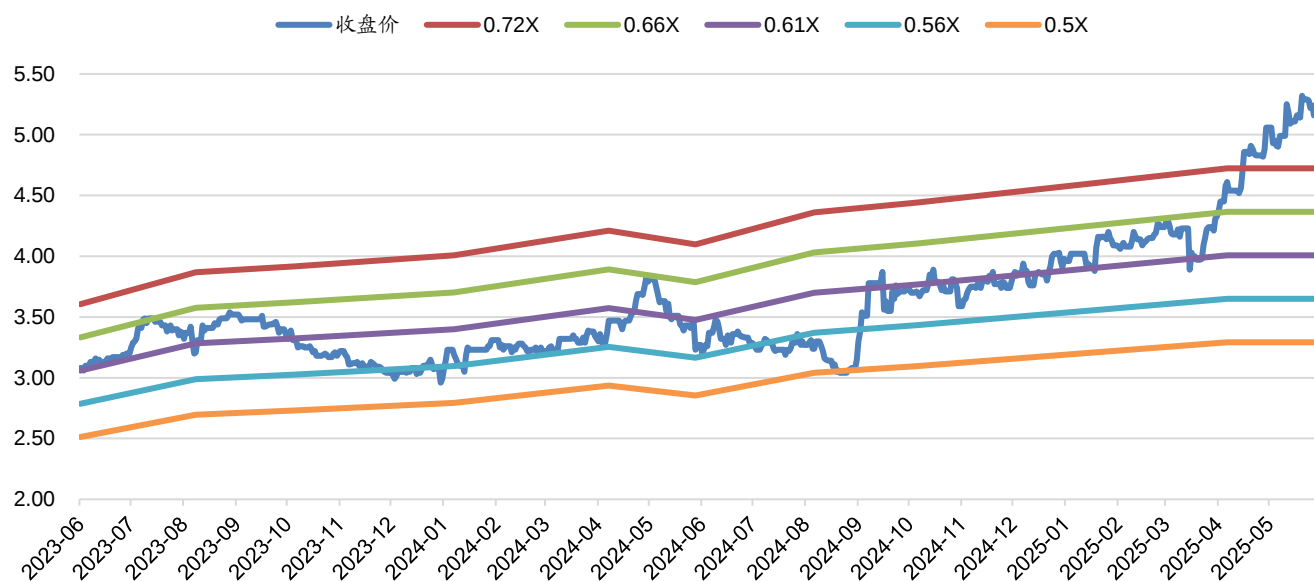
综合来看，公司区域经济土壤肥沃，信贷扩张动能强劲，基本面核心优势稳固，靓丽业绩有望持续，预计25/26年归母净利润增速分别为15.20%/14.37%，EPS分别为0.80/0.93元/股，当前股价对应25/26年PE分别为6.49X/5.64X，对应25/26年PB分别为0.73X/0.66X，综合考虑公司历史PB（LF）估值中枢和基本面情况，给予公司最新财报每股净资产0.90倍PB，对应合理价值5.96元/股，按照当前AH溢价比例，H股合理价值4.88港币/股，均维持“买入”评级。

表 28: 青岛银行关键指标假设

关键指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款增长	11.55%	13.53%	14.00%	13.50%	13.00%
存款增长	13.10%	11.91%	13.00%	12.50%	12.00%
生息资产增长	15.22%	14.30%	13.74%	10.60%	10.06%
计息负债增长	16.12%	14.67%	13.51%	10.65%	10.00%
平均贷款收益率	4.79%	4.54%	4.38%	4.26%	4.20%
平均生息资产收益率	3.85%	3.56%	3.37%	3.25%	3.21%
平均存款付息率	2.22%	2.07%	1.90%	1.82%	1.80%
平均计息负债付息率	2.23%	2.04%	1.91%	1.82%	1.78%
净息差(NIM)-测算值	1.69%	1.57%	1.51%	1.48%	1.48%
净手续费收入增速	9.78%	-4.85%	3.00%	8.00%	8.00%
拨备支出/平均贷款	1.42%	1.10%	0.96%	0.85%	0.80%
不良贷款率	1.18%	1.14%	1.09%	1.06%	1.01%
不良净生成率	0.57%	0.52%	0.56%	0.50%	0.40%
拨备覆盖率	226.0%	241.3%	267.0%	284.3%	310.8%
营业收入增速	7.11%	8.22%	8.16%	8.44%	9.28%
拨备前利润增速	7.19%	7.10%	8.56%	9.32%	11.02%
归母净利润增速	15.11%	20.16%	15.20%	14.37%	13.15%
ROAE	10.71%	11.51%	11.83%	12.26%	12.53%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 51: 青岛银行PB Band (单位: 元/股)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: PB=总市值/指定日最新公告股东权益(扣除少数股东权益及其他权益工具)

表 29：青岛银行可比同业估值（截至2025年6月23日）

代码	银行名称	最新报告 期	货币	股价 (元)	PB（倍）				归母净利润（百万元）			
					2023A	2024A	2025E	2026E	2023A	2024A	2025E	2026E
601665.SH	齐鲁银行	2025/3/31	CNY	6.58	0.93	0.80	0.74	0.66	4,234	4,986	5,674	6,417
002966.SZ	苏州银行	2025/3/31	CNY	8.69	0.81	0.76	0.79	0.72	4,601	5,068	5,370	5,777
600926.SH	杭州银行	2025/3/31	CNY	17.15	1.10	0.96	0.98	0.86	14,383	16,983	19,486	22,184
601009.SH	南京银行	2025/3/31	CNY	12.05	0.90	0.85	0.78	0.71	18,502	20,177	21,529	23,275
002142.SZ	宁波银行	2025/3/31	CNY	26.75	1.00	0.85	0.77	0.70	25,535	27,127	28,599	30,985
600919.SH	江苏银行	2025/3/31	CNY	11.88	1.04	0.93	0.85	0.77	28,750	31,843	33,770	37,389
601963.SH	重庆银行	2025/3/31	CNY	11.17	0.79	0.73	0.68	0.63	4,930	5,117	5,330	5,663
601838.SH	成都银行	2025/3/31	CNY	20.07	1.18	1.05	0.95	0.84	11,671	12,858	13,784	14,913
601169.SH	北京银行	2025/3/31	CNY	6.84	0.58	0.54	0.51	0.48	25,624	25,831	25,382	26,556
601577.SH	长沙银行	2025/3/31	CNY	10.22	0.68	0.61	0.55	0.51	7,463	7,827	8,129	8,592

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心；备注：归母净利润和 PB 估值预测均来自 Wind 一致预测。

六、风险提示

宏观经济下行，资产质量大幅恶化。外部环境存在诸多不确定性，可能导致经济下行超预期，银行资产坏账率提升。

财政政策力度不及预期，导致实体经济回暖不及预期。

利率大幅波动，导致银行交易账簿出现亏损，其他非息收入表现不及预期。

区域存款竞争加剧，手工补息以来，银行体系存款增长压力加剧，可能进一步导致存款成本上升超预期。

附表：青岛银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元，货币：CNY）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	9.53	7.71	6.52	5.66	4.98	净利息收入	9,282	9,874	10,824	11,865	13,131
P/B	0.93	0.81	0.73	0.66	0.59	利息收入	21,140	22,421	24,200	26,169	28,504
P/POP	3.83	3.58	3.29	3.01	2.71	利息支出	11,858	12,548	13,376	14,305	15,373
每股指标						净手续费收入	1,587	1,510	1,555	1,679	1,814
EPS	0.57	0.69	0.80	0.93	1.05	净其他非息收入	1,604	2,114	2,220	2,286	2,355
BVPS	5.61	6.45	7.15	7.95	8.85	营业收入	12,472	13,498	14,599	15,830	17,300
PPOPPS	1.37	1.47	1.59	1.74	1.93	营业支出	8,548	8,420	8,755	9,148	9,734
DPS	0.16	0.16	0.19	0.21	0.24	税金及附加	156	167	219	242	269
股息支付率	28.09%	23.10%	23.10%	23.10%	23.10%	业务及管理费	4,360	4,717	5,037	5,382	5,709
股息收益率	3.05%	3.05%	3.54%	4.08%	4.64%	营业利润	3,924	5,078	5,844	6,682	7,566
驱动性因素						营业外净收入	9	-83	-83	-83	-83
贷款增长	11.55%	13.53%	14.00%	13.50%	13.00%	拨备前利润	7,965	8,530	9,261	10,124	11,239
存款增长	13.10%	11.91%	13.00%	12.50%	12.00%	资产减值损失	4,032	3,535	3,500	3,524	3,756
生息资产增长	15.22%	14.30%	13.74%	10.60%	10.06%	利润总额	3,933	4,995	5,761	6,599	7,483
计息负债增长	16.12%	14.67%	13.51%	10.65%	10.00%	所得税	262	590	680	779	883
平均贷款收益率	4.79%	4.54%	4.38%	4.26%	4.20%	净利润	3,671	4,405	5,081	5,821	6,600
平均生息资产收益率	3.85%	3.56%	3.37%	3.25%	3.21%	归母净利润	3,549	4,264	4,912	5,618	6,357
平均存款付息率	2.22%	2.07%	1.90%	1.82%	1.80%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.23%	2.04%	1.91%	1.82%	1.78%	贷款总额	300,090	340,690	388,386	440,818	498,125
净息差(NIM)-测算值	1.69%	1.57%	1.51%	1.48%	1.48%	贷款减值准备	7,998	9,347	11,297	13,340	15,688
净利差(NIS)-测算值	1.63%	1.52%	1.46%	1.43%	1.44%	贷款净额	292,993	332,554	377,089	427,478	482,437
净手续费收入增速	9.78%	-4.85%	3.00%	8.00%	8.00%	投资类资产	226,011	255,655	276,108	295,435	313,161
净非息收入/营收	25.58%	26.85%	25.86%	25.05%	24.10%	存放央行	31,044	49,153	73,228	82,382	92,267
成本收入比	34.96%	34.95%	34.50%	34.00%	33.00%	同业资产	30,176	25,836	25,836	25,836	25,836
拨备支出/平均贷款	1.42%	1.10%	0.96%	0.85%	0.80%	其他资产	27,761	26,764	40,442	44,725	49,197
实际所得税率	6.66%	11.82%	11.80%	11.80%	11.80%	生息资产	587,321	671,334	763,558	844,471	929,389
业绩年增长率						资产合计	607,985	689,963	808,847	894,495	983,930
净利息收入	11.99%	6.38%	9.63%	9.61%	10.67%	存款	386,062	432,024	488,187	549,211	615,116
净手续费收入	9.78%	-4.85%	3.00%	8.00%	8.00%	向央行借款	18,235	28,240	28,240	28,240	28,240
营业收入	7.11%	8.22%	8.16%	8.44%	9.28%	同业负债	60,213	68,696	78,314	84,579	91,345
营业支出	0.41%	-1.50%	3.99%	4.49%	6.40%	发行债券	107,505	126,992	149,851	161,839	171,549
拨备前利润	7.19%	7.10%	8.56%	9.32%	11.02%	计息负债	572,015	655,952	744,592	823,868	906,250
利润总额	25.43%	26.99%	15.33%	14.55%	13.39%	负债合计	568,046	645,063	759,787	840,682	924,745
净利润	15.91%	19.97%	15.36%	14.55%	13.39%	股东权益合计	39,939	44,900	49,060	53,813	59,186
归母净利润	15.11%	20.16%	15.20%	14.37%	13.15%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	3,539	3,873	4,232	4,693	5,048
ROAA	0.65%	0.68%	0.68%	0.68%	0.70%	不良贷款率	1.18%	1.14%	1.09%	1.06%	1.01%
ROAE	10.71%	11.51%	11.83%	12.26%	12.53%	不良净生成率	0.57%	0.52%	0.56%	0.50%	0.40%
RORWA	1.02%	1.10%	1.18%	1.26%	1.34%	拨备覆盖率	226%	241%	267%	284%	311%
资本状况						拨贷比	2.67%	2.74%	2.91%	3.03%	3.15%
资本充足率	12.79%	13.80%	13.91%	14.20%	14.55%	流动性					
一级资本充足率	10.10%	10.67%	10.81%	11.10%	11.42%	存贷比	77.73%	78.86%	79.56%	80.26%	80.98%
核心一级资本充足率	8.42%	9.11%	9.37%	9.75%	10.16%	贷款/总资产	49.36%	49.38%	48.02%	49.28%	50.63%
加权风险资产	384,978	413,212	446,269	477,508	510,934	投资类资产/总资产	37.17%	37.05%	34.14%	33.03%	31.83%
风险加权系数	63.32%	59.89%	55.17%	53.38%	51.93%	同业资产/总资产	4.96%	3.74%	3.19%	2.89%	2.63%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

广发银行业研究小组

倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008 年开始从事银行业研究，2018 年进入广发证券发展研究中心。

林 虎：高级分析师，中央财经大学硕士，2022 年开始从事银行与固收研究，2025 年进入广发证券发展研究中心。

李文洁：研究员，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

王 宇：研究员，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。

持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。

卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。

增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。

持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。

卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大 厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路 429 号泰康保险 大厦 37 楼	香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。