

青岛银行 (002948.SZ)

业绩增速高，资产质量优

2025年7月31日，青岛银行披露2025年半年度业绩快报，营收增速延续高位，利润增速16%，不良率继续改善，拨备覆盖率稳定提升，经营韧性凸显。

核心观点：

- **营收利润增速保持偏高位。**25年上半年，公司实现营业收入增速7.50%，归母净利润增速16.05%，环比25Q1分别变动-2.2pct、-0.4pct。单季度来看，25Q2公司单季度营收、归母净利润同比增速分别为5.15%、15.79%，环比分别变动-4.54pct、-0.63pct。公司单季度营收增速有所回落，但绝对值依旧处于中高速增长水平。
- **规模稳健提升。**截至2025年6月末，公司资产总额达到7430亿元，同比增长13.61%，增速环比25Q1末下降0.85pct，其中客户贷款总额达到3684亿元，同比增长13.57%，增速环比25Q1末上升0.30pct。2025年6月末客户存款总额为4661亿元，同比增长了13.25%，增速环比25Q1末下降1.76pct。宏观上信贷投放偏弱，但公司持续构建特色化经营优势，与地方经济同频共振，资产负债规模维持中高增速水平，资产负债结构维持稳定。
- **不良率下行，拨备覆盖率夯实。**2025年6月末，公司不良贷款率为1.12%，较25Q1末下降1bp；拨备覆盖率252.80%，较25Q1末提升1.31pct；同比提升18.37pct。25Q2末公司贷款拨备余额增速约17.42%，高于贷款和营收增速，公司在不良率保持稳中改善的同时，拨备安全垫持续夯实。
- **投资建议：**公司地处经济大省，深耕区域经济发展，充分发挥城商行的属地和集团化经营优势，持续构建科技金融、绿色金融和蓝色海洋金融等特色化优势，实现与地方经济同频共振，近两年业绩表现展现出了其自身强大的经营韧性和发展潜力。展望后续，规模仍有潜力，资产质量向好，盈利释放有助于公司增强内生资本增长能力，支撑必要的规模扩张。且根据我们前期报告《如何评估银行资产质量？》，公司相对估值仍低，规模、营收、利润均快速增长，进入成长性银行之列，建议积极关注。
- **风险提示：**经济下行超预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	12472	13498	14596	15741	16834
同比增长	7.1%	8.2%	8.1%	7.8%	6.9%
营业利润(百万元)	3924	4983	5529	6263	7024
同比增长	25.5%	27.0%	11.0%	13.3%	12.2%
归母净利润(百万元)	3549	4264	4902	5570	6263
同比增长	15.1%	20.2%	15.0%	13.6%	12.4%
每股收益(元)	0.53	0.65	0.80	0.92	1.04
PE	8.3	6.9	5.9	5.2	4.6
PB	0.8	0.7	0.7	0.6	0.5

资料来源：公司数据、招商证券

强烈推荐 (维持)

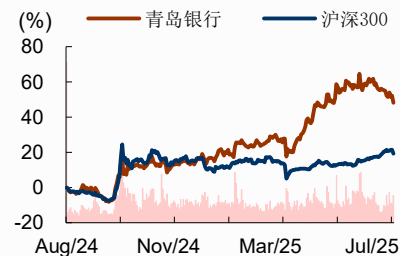
总量研究/银行
目标估值：NA
当前股价：4.75元

基础数据

总股本(百万股)	5820
已上市流通股(百万股)	3112
总市值(十亿元)	27.6
流通市值(十亿元)	14.8
每股净资产(MRQ)	7.7
ROE(TTM)	9.9
资产负债率	93.6%
主要股东	青岛国信产融控股(集团)有
主要股东持股比例	11.25%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-3	27	54
相对表现	-9	18	31



相关报告

- 1、《青岛银行(002948)一息差回升，营收高增》2025-04-29
- 2、《青岛银行(002948)一盈利高增，资产质量稳定向好》2025-03-27
- 3、《青岛银行(002948)一不良下，业绩上》2025-02-11

王先爽 S1090524100006

wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001

wenxueyang@cmschina.com.cn

图表目录

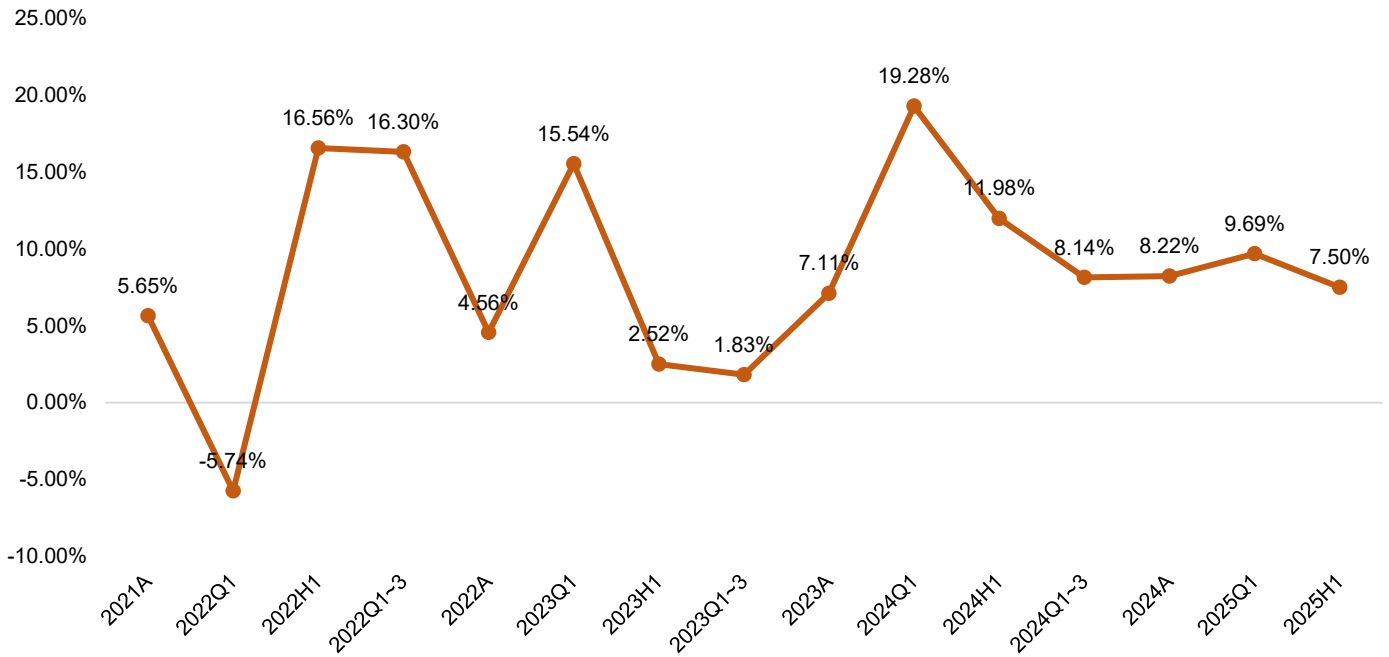
图 1: 营业收入同比增速	4
图 2: 归母净利润同比增速	4
图 3: 总资产同比增速	5
图 4: 贷款总额同比增速	5
图 5: 存款总额同比增速	6
图 6: 营业收入单季度额同比增速	6
图 7: 归母净利润单季度额同比增速	7
图 8: 不良贷款率 (%)	7
图 9: 拨备覆盖率 (%)	8
图 10: 拨贷比 (%)	8
图 11: 加权年化 ROE (%)	9
表 1: 青岛银行 2025H1 业绩快报 (百万元/%)	3
附: 财务预测表 (单位: 百万元)	10

表 1: 青岛银行 2025H1 业绩快报 (百万元/%)

累计同比增速	2024Q1	2024H1	2024Q1~3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化	环比变化
营业收入	19.3%	12.0%	8.1%	8.2%	9.7%	7.5%	-4.5%	-2.2%
归母净利润	18.7%	13.1%	15.6%	20.2%	16.4%	16.0%	3.0%	-0.4%
单季度同比增速	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	同比变化	环比变化
营业收入	19.3%	5.1%	0.8%	8.5%	9.7%	5.1%	0.1%	-4.5%
归母净利润	18.7%	9.4%	24.7%	44.5%	16.4%	15.8%	6.3%	-0.6%
资产质量	2024Q1	2024H1	2024Q1~3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化	环比变化
不良贷款率	1.18	1.17	1.17	1.14	1.13	1.12	-0.05	-0.01
拨备覆盖率	232.35	234.43	245.71	241.32	251.49	252.80	18.37	1.31
拨贷比	2.73	2.74	2.87	2.74	2.84	2.83	0.09	-0.01
资产负债增速	2024Q1	2024H1	2024Q1~3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化	环比变化
总资产	12.8%	15.1%	15.1%	13.5%	14.5%	13.6%	-1.5%	-0.8%
贷款总额	12.0%	12.3%	11.3%	13.5%	13.3%	13.6%	1.3%	0.3%
总负债	13.0%	15.4%	15.4%	13.6%	14.8%	13.9%	-1.5%	-0.9%
存款总额	9.1%	11.2%	12.9%	11.9%	15.0%	13.3%	2.0%	-1.8%
单季度增加	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	环比多增	同比多增
总资产	15,085	30,954	14,958	20,981	23,190	29,874	6,684	-1,079
贷款总额	16,951	7,354	6,733	9,563	18,428	9,288	-9,139	1,935
总负债	13,382	29,741	14,267	19,627	22,171	28,710	6,539	-1,031
存款总额	4,047	21,479	16,603	3,832	16,674	17,442	767	-4,037
结构占比	2024Q1	2024H1	2024Q1~3	2024A	2025Q1	2025H1	同比变化	环比变化
贷款/总资产	50.9%	49.6%	49.5%	49.4%	50.4%	49.6%	0.0%	-0.8%
存款/总负债	67.1%	67.3%	68.5%	67.0%	67.2%	67.0%	-0.4%	-0.3%

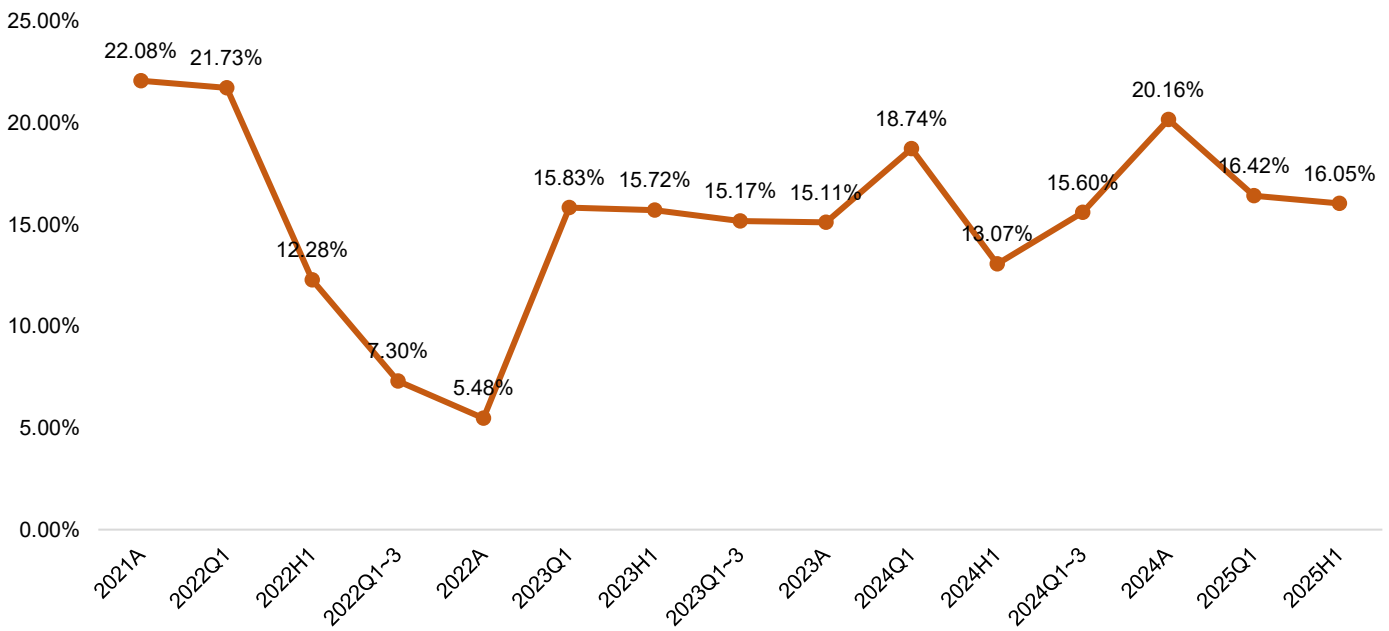
资料来源: wind、招商证券; 注: 贷款增速为口径调整后值

图 1: 营业收入同比增速



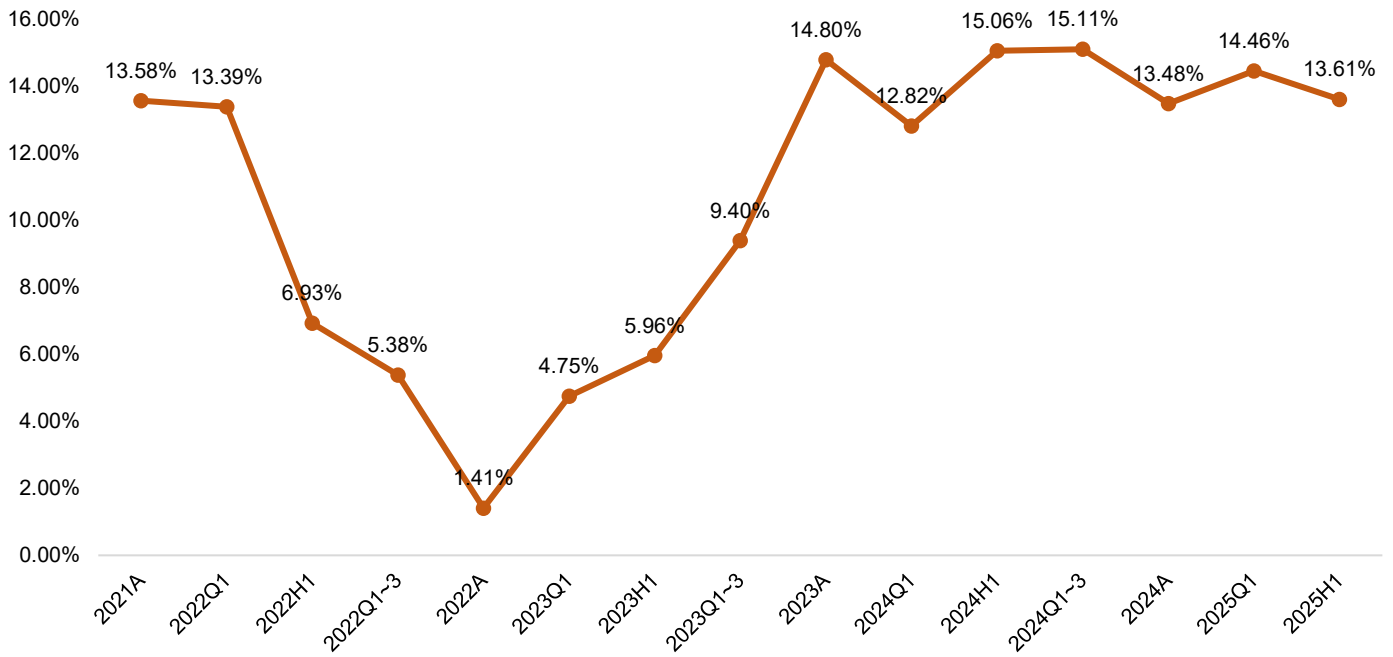
资料来源: wind、招商证券

图 2: 归母净利润同比增速



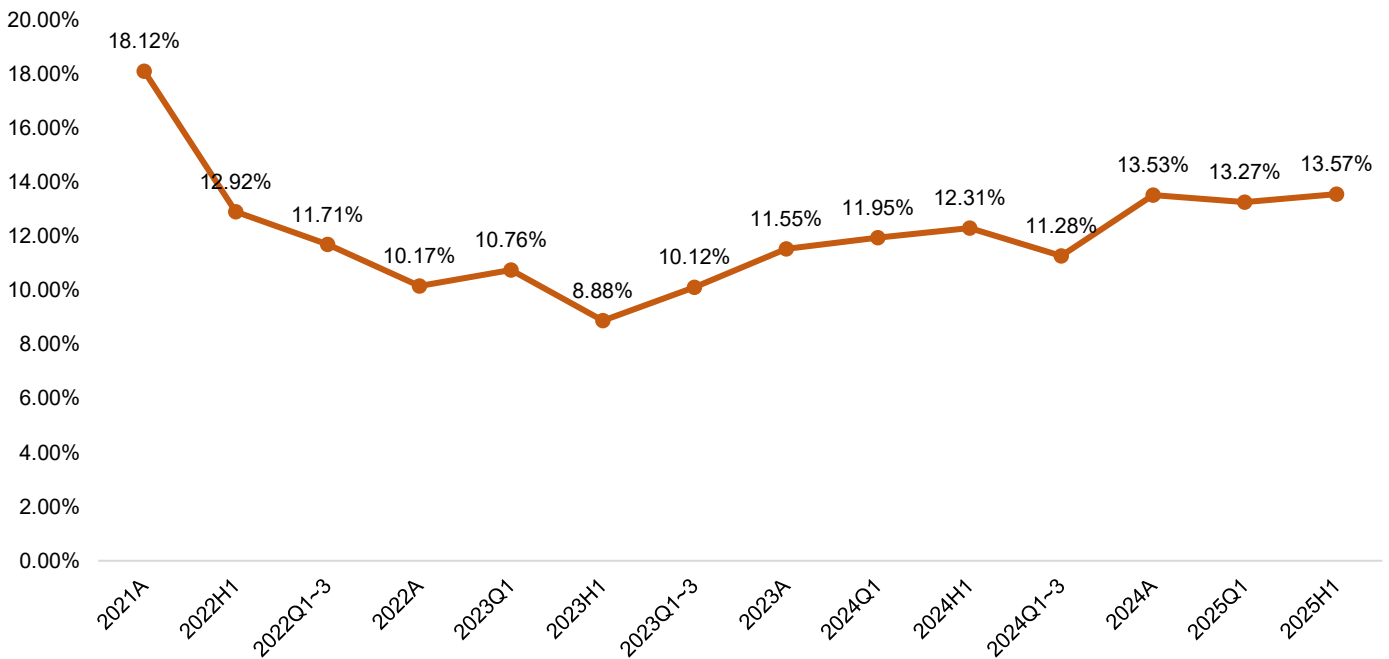
资料来源: wind、招商证券

图 3: 总资产同比增速



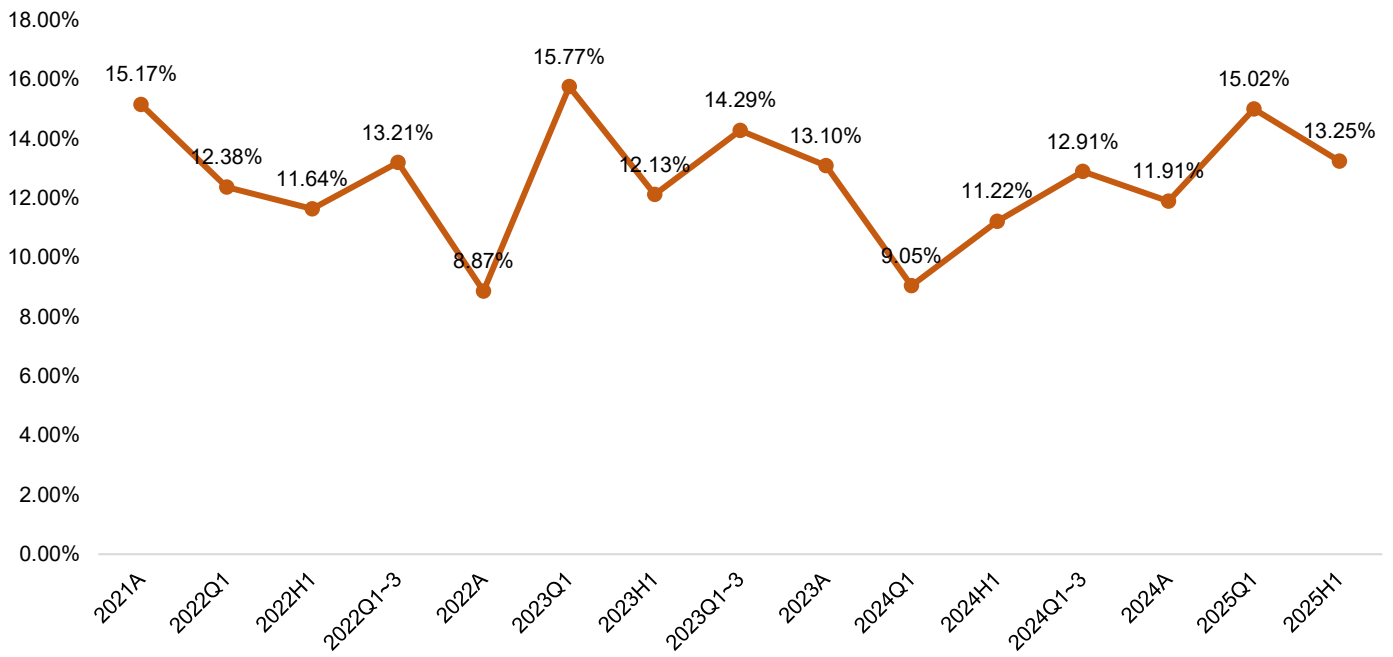
资料来源: wind、招商证券

图 4: 贷款总额同比增速



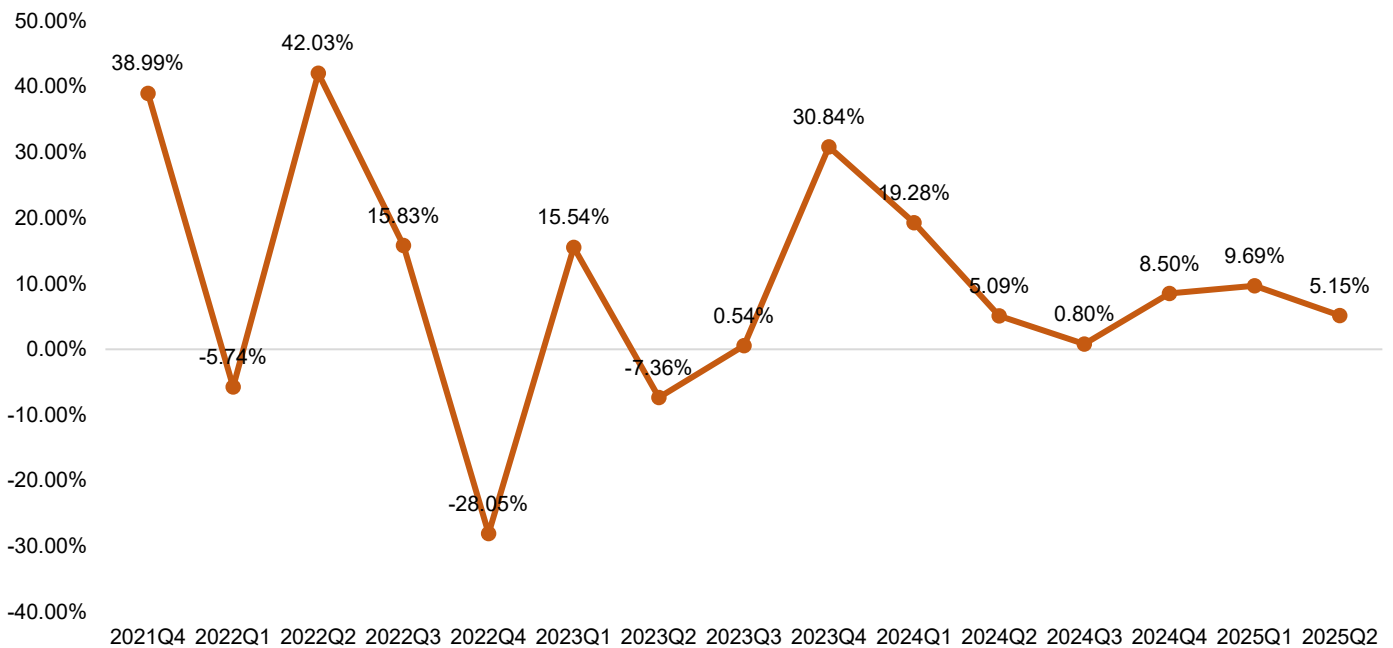
资料来源: wind、招商证券

图 5: 存款总额同比增速



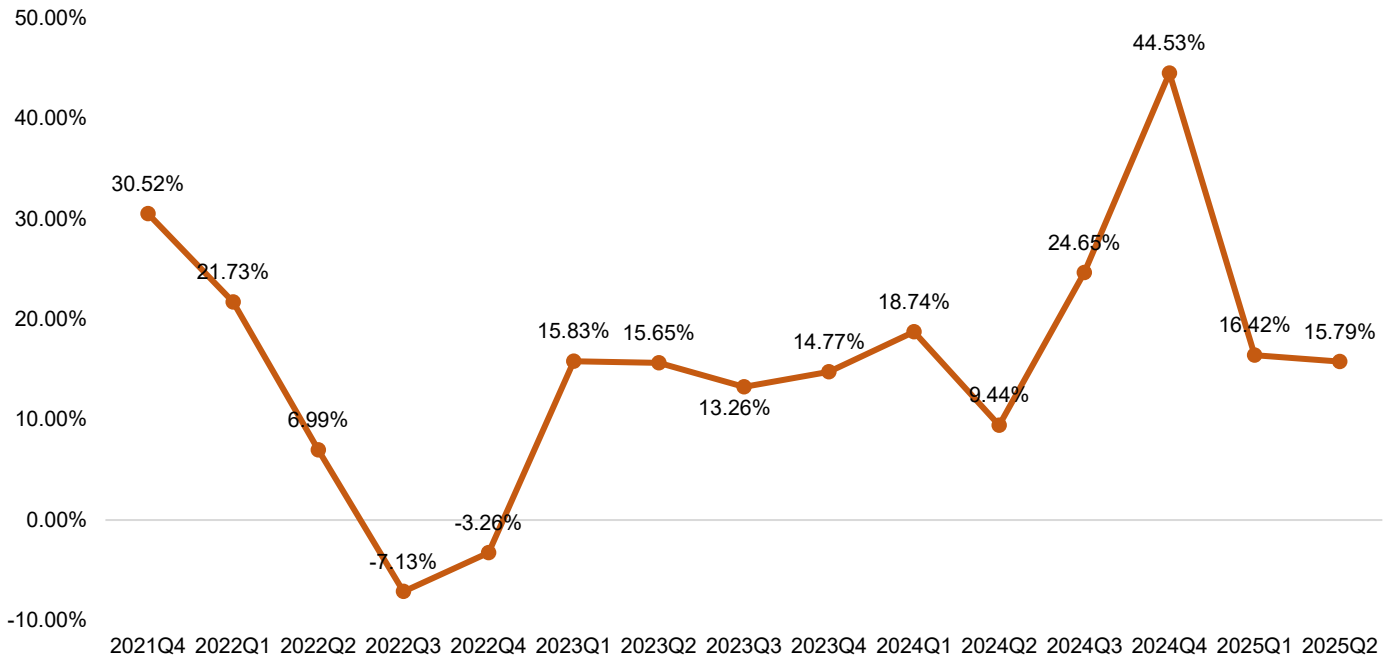
资料来源: wind、招商证券

图 6: 营业收入单季度额同比增速



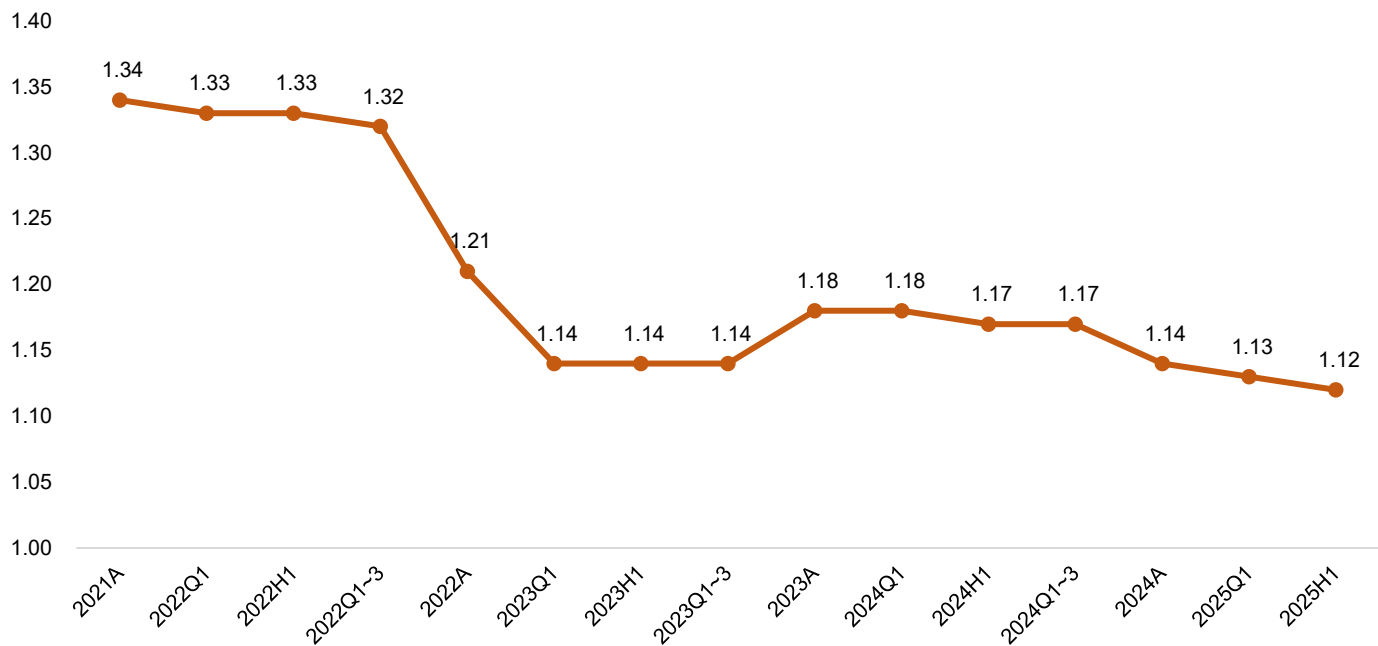
资料来源: wind、招商证券

图 7: 归母净利润单季度额同比增速



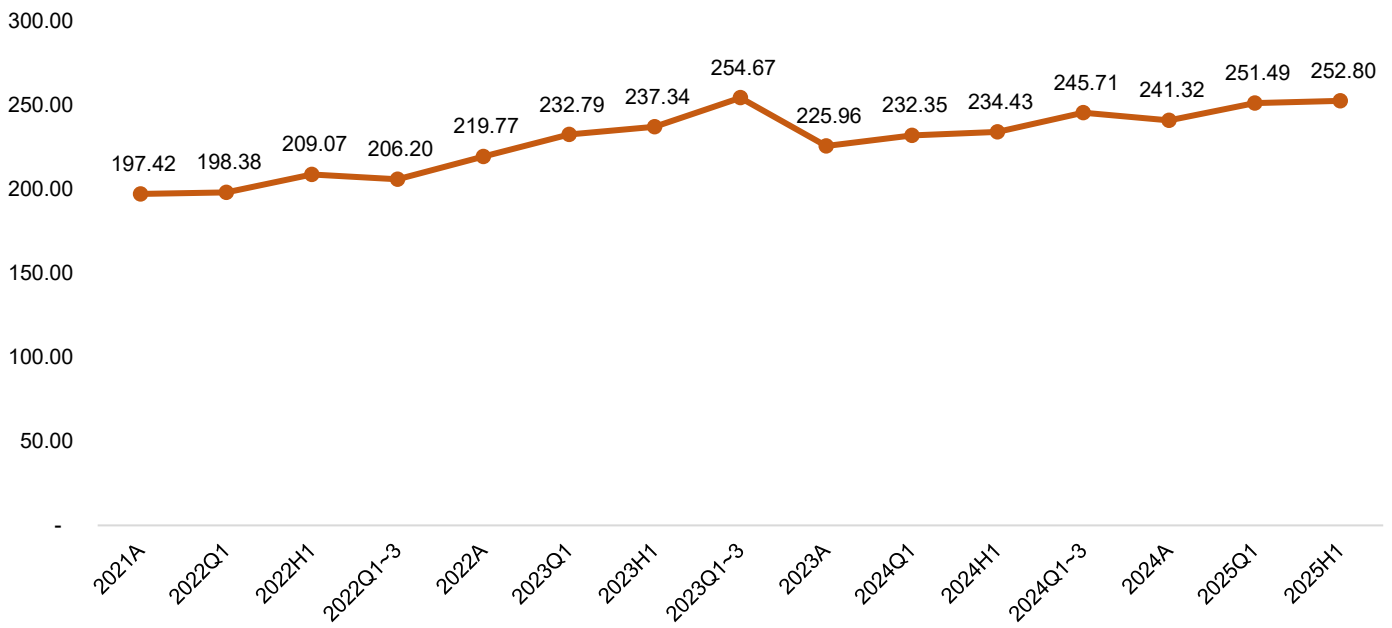
资料来源: wind、招商证券

图 8: 不良贷款率 (%)



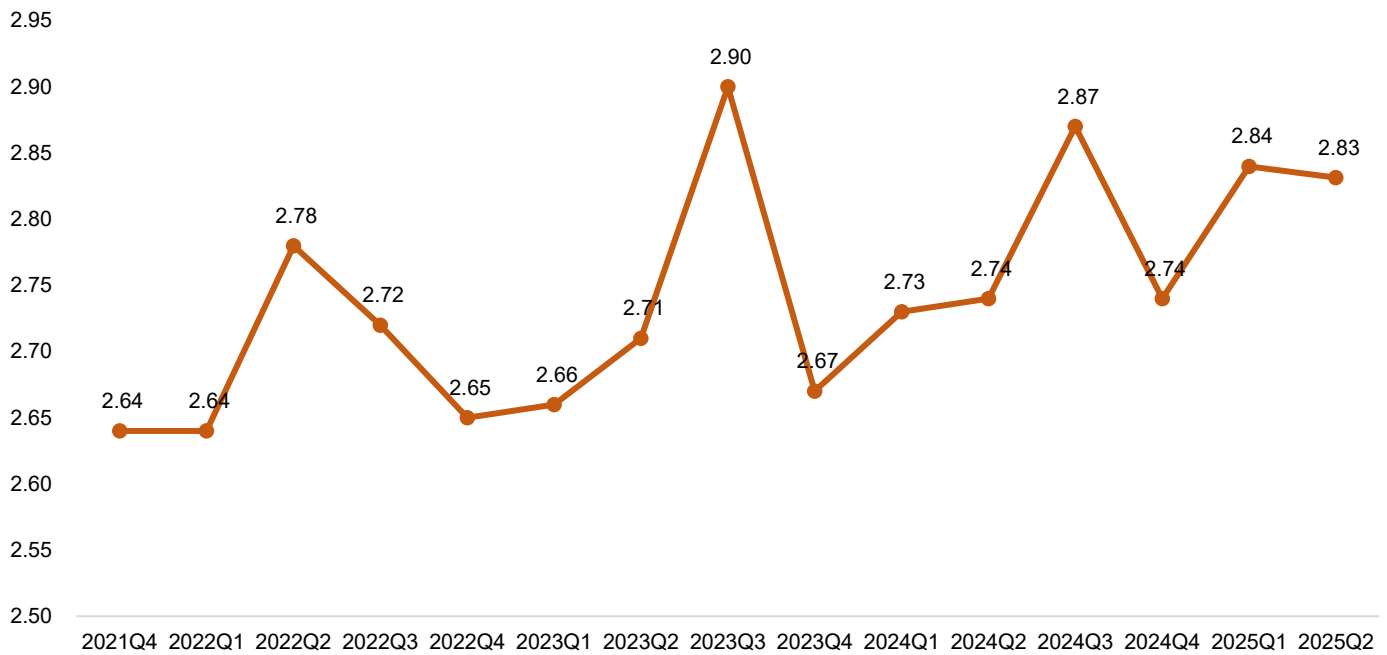
资料来源: wind、招商证券

图 9: 拨备覆盖率 (%)



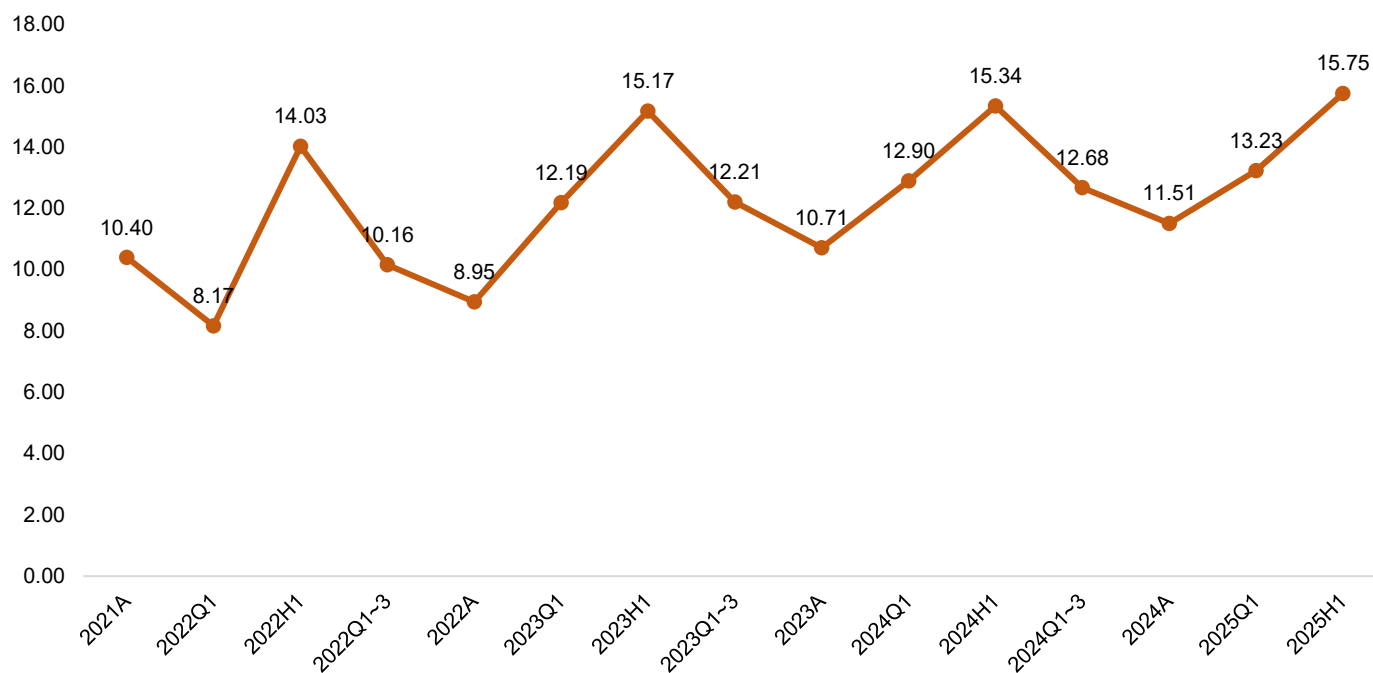
资料来源: wind、招商证券

图 10: 拨贷比 (%)



资料来源: wind、招商证券

图 11: 加权年化 ROE (%)



资料来源: wind、招商证券

附：财务预测表（单位：百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估 (倍)										
P/E	8.3	6.9	5.9	5.2	4.6					
P/B	0.85	0.74	0.67	0.61	0.55					
P/PPOP	3.47	3.24	3.00	2.77	2.58					
每股指标										
EPS	0.53	0.65	0.80	0.92	1.04					
BVPS	5.61	6.45	7.08	7.85	8.71					
PPOPPS	1.37	1.47	1.58	1.72	1.84					
DPS	0.16	0.16	0.20	0.22	0.25					
股息支付率	30.21%	24.52%	24.52%	24.52%	24.52%					
股息收益率	3.37%	3.37%	4.14%	4.73%	5.35%					
驱动性因素										
贷款增速	11.55%	13.53%	13.00%	12.00%	11.00%					
存款增速	13.63%	12.13%	13.50%	11.50%	11.00%					
生息资产增速	15.22%	14.30%	13.38%	10.87%	9.58%					
计息负债增速	15.87%	13.48%	13.82%	11.09%	9.73%					
平均贷款收益率	4.79%	4.54%	4.30%	4.17%	4.05%					
平均生息资产收益率	3.85%	3.56%	3.25%	3.12%	3.01%					
平均存款付息率	2.17%	2.02%	1.80%	1.70%	1.60%					
平均计息负债付息率	2.26%	2.09%	1.79%	1.68%	1.60%					
净息差(NIM)-测算值	1.69%	1.57%	1.53%	1.51%	1.48%					
净利差(NIS)-测算值	1.59%	1.48%	1.45%	1.44%	1.41%					
净手续费收入增速	9.78%	-4.85%	-5.00%	5.00%	3.00%					
净非息收入/营收	25.58%	26.85%	24.74%	23.12%	22.40%					
成本收入比	34.96%	34.95%	35.00%	34.80%	34.60%					
拨备支出/平均贷款	1.52%	1.31%	1.10%	0.95%	0.95%					
实际所得税率	6.66%	11.82%	9.00%	9.00%	9.00%					
业绩年增速率										
净利息收入	12.0%	6.4%	11.2%	10.2%	8.0%					
净手续费收入	9.8%	-4.9%	-5.0%	5.0%	3.0%					
净其他非息增速	-16.1%	31.8%	3.0%	-2.0%	4.0%					
营业收入	7.1%	8.2%	8.1%	7.8%	6.9%					
营业支出	0.4%	-0.4%	6.5%	4.5%	3.5%					
拨备前利润	7.2%	7.1%	8.1%	8.3%	7.3%					
利润总额	25.4%	27.0%	10.9%	13.2%	12.1%					
净利润	15.9%	20.0%	14.5%	13.2%	12.1%					
归母净利润	15.1%	20.2%	15.0%	13.6%	12.4%					
盈利能力										
ROAA	0.65%	0.68%	0.68%	0.69%	0.70%					
ROAE	10.71%	11.51%	11.86%	12.28%	12.51%					
RORWA	1.02%	1.10%	1.15%	1.15%	1.16%					
资本状况										
资本充足率	12.79%	13.80%	13.24%	12.86%	12.63%					
一级资本充足率	10.10%	10.67%	10.29%	10.04%	9.90%					
核心一级资本充足率	8.42%	9.11%	8.91%	8.81%	8.80%					
风险加权系数	63.32%	59.89%	59.61%	60.16%	60.86%					
杠杆率	15.22	15.37	16.13	16.39	16.43					
利润表										
净利息收入	9,282	9,874	10,984	12,101	13,063					
利息收入	21,140	22,421	23,248	25,005	26,648					
利息支出	11,858	12,548	12,264	12,904	13,584					
净手续费收入	1,587	1,510	1,434	1,506	1,551					
净其他非息收入	1,604	2,114	2,178	2,134	2,219					
营业收入	12,472	13,498	14,596	15,741	16,834					
营业支出	8,548	8,515	9,067	9,479	9,810					
税金及附加	156	167	180	192	205					
业务及管理费	4,360	4,717	5,108	5,478	5,825					
营业利润	3,924	4,983	5,529	6,263	7,024					
营业外净收入	9	12	12	12	12					
拨备前利润	7,965	8,530	9,224	9,988	10,721					
资产减值损失	4,032	3,535	3,683	3,714	3,685					
利润总额	3,933	4,995	5,541	6,275	7,036					
所得税	262	590	499	565	633					
净利润	3,671	4,405	5,043	5,710	6,403					
归母净利润	3,549	4,264	4,902	5,570	6,263					
资产负债表										
贷款总额	300,090	340,690	384,979	431,177	478,606					
贷款减值准备	7,998	9,347	11,671	13,904	16,047					
贷款净额	292,993	332,554	373,309	417,273	462,560					
投资类资产	226,011	255,655	296,049	325,653	351,706					
存放央行	31,044	49,153	52,845	58,922	65,404					
同业资产	30,176	25,836	27,257	28,075	28,917					
其他资产	86,031	90,751	117,505	130,401	143,066					
生息资产	587,321	671,334	761,130	843,828	924,633					
资产合计	607,985	689,963	783,370	869,337	953,773					
存款	395,467	443,426	503,288	561,166	622,894					
向央行借款	18,235	28,240	35,925	35,925	35,925					
同业负债	60,213	68,696	77,627	83,837	88,029					
发行债券	89,270	98,752	110,602	127,193	139,912					
计息负债	563,185	639,114	727,442	808,121	886,760					
负债合计	568,046	645,063	734,790	816,284	895,718					
股东权益合计	39,939	44,900	48,579	53,053	58,056					
加权风险资产	384,978	413,212	466,930	522,962	580,487					
资产质量										
信用成本率	1.42%	1.10%	1.02%	0.91%	0.81%					
不良贷款率	1.18%	1.14%	1.10%	1.08%	1.06%					
不良净生成率	0.57%	0.52%	0.50%	0.50%	0.45%					
拨备覆盖率	226%	241%	276%	298%	316%					
拨贷比	2.67%	2.74%	3.03%	3.22%	3.35%					
流动性										
存贷比	75.88%	76.83%	76.49%	76.84%	76.84%					
贷款/总资产	49.36%	49.38%	49.14%	49.60%	50.18%					
投资类资产/总资产	37.17%	37.05%	37.79%	37.46%	36.88%					
同业资产/总资产	4.96%	3.74%	3.48%	3.23%	3.03%					

资料来源：wind、招商证券

分析师承诺

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

评级说明

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

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

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