

公司研究 | 点评报告 | 青岛银行 (002948.SZ)

业绩高增长，冲刺三年战略收官 ——2025 年半年度业绩快报点评

报告要点

上半年营收同比增速 7.5%，预计利息净收入保持双位数增速，源于信贷扩表快+净息差预计企稳；归母净利润同比增速 16.0%，近年资产质量持续改善释放盈利，同时净利润增速高于税前利润总额增速，预计所得税率同比下降。上半年末贷款较期初增长 8.1%，规模扩张的同时严控风险，预计信贷投放仍以对公为主。资产质量处于改善周期，上半年末不良率至 1.12%，较期初-2BP，拨备覆盖率 253%，较期初+11pct。国资股东国信集团计划大比例增持计划释放积极信号，明确看好长期发展。2024 年以来经营业绩持续超预期，基本面强韧推动价值重估。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

青岛银行 (002948.SZ)

业绩高增长，冲刺三年战略收官 ——2025 年半年度业绩快报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

青岛银行发布 2025 年半年度业绩快报，上半年营收同比增速 7.5% (Q1 同比增速 9.7%)，归母净利润同比增速 16.0% (Q1 同比增速 16.4%)。上半年末不良率至 1.12%，环比-1BP，较期初-2BP，拨备覆盖率 253%，环比+1pct，较期初+11pct。

事件评论

- **预计利息净收入双位数增长，利润保持高增速。**上半年营收保持较快增长，预计其中利息净收入同比保持双位数增速 (Q1 增速 12.0%)，源于信贷扩表快+净息差预计企稳；预计非息收入较 Q1 降速，预计其中投资收益等其他非息收入保持正增，青岛银行金融投资资产中 TPL 占比低，收益稳定性较高。归母净利润保持高增长，得益于近年资产质量持续改善释放盈利，同时净利润增速高于税前利润总额增速，预计所得税率同比下降。
- **贷款保持较快增长，信贷份额存在提升空间。**上半年末贷款较期初增长 8.1%，单季环比增速 2.6%，近年注重效益优先，规模扩张同时严控风险，预计今年信贷增长仍以对公为主。目前青岛银行已实现对全省 16 个地级市全覆盖，2024 年末在省内外非青岛市地区信贷份额仅 1.4%，存在明显提升空间。上半年末存款较期初增长 7.9%，单季环比增长 3.9%。
- **预计上半年净息差较 2024 全年企稳，负债成本加速改善。**2023 年以来息差走势显著强于同业，今年 Q1 净息差超预期回升，反映资产负债结构优化效果显现。预计 Q2 资产收益率仍在下降，但负债成本率保持改善趋势，净息差绝对水平和相对变动趋势优于同业。
- **资产质量指标继续全面向好。**上半年不良率持续回落、拨备覆盖率持续上行，相关指标达到上市以来最佳水平。2024 全年不良净生成率降至 0.52% 的优异水平，预计上半年保持稳定。近年来资产质量处于持续改善周期，是推动盈利能力上行的核心动力。近年信贷预计重点投向国企、公用事业等领域，也有利于资产质量稳定。预计对公不良保持优异，零售风险仍有波动，但零售贷款占比低，预计全年不良净生成率保持稳定。
- **国信集团增持释放强烈信号，看好中长期发展。**前期公告国信集团增持计划预案，计划通过子公司增持，增持后持股比例不超过 19.99%，计划待监管审批。2024 年末国信集团及其子公司合计持股比例 14.99%，为第三大股东，此次如果按上限增持，将上升成为第一大股东。青岛银行以市场化治理体系为特色，国信集团作为地方国企，持股比例并不高，且不直接干预公司经营。预计增持对青岛银行长期战略方向没有影响，但未来青岛银行与地方政府更紧密的股权关系可能有利于在地方金融及产业资源上获得更多支持。
- **投资建议：质效提升逻辑加速验证，看好价值重估。**2023 年新三年战略规划开启质效提升周期，2024 年以来业绩增速持续超预期，预计全年增速继续保持领先。国资股东计划大比例增持，明确看好长期价值。2021~2024 年维持分红总额不变，2024 年分红比例降至 23%，已接近公司章程规定的下限 20%，预计今年分红比例进一步降低可能性低，同时预计全年利润保持高增长，因此我们预计 2025 年股息率同比提升。目前 A/H 股 2025 年 PB 估值 0.67x/0.52x，PE 估值 5.9x/4.6x，存在显著修复空间，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期；
- 2、资产质量出现明显波动。

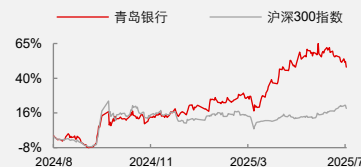
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	4.75
总股本(万股)	582,035
流通A股/B股(万股)	311,226/0
每股净资产(元)	6.62
近12月最高/最低价(元)	5.45/3.01

注：股价为 2025 年 7 月 31 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

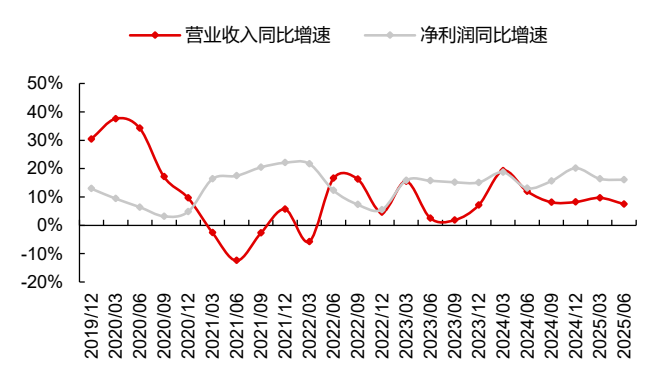
相关研究

- 《国信集团增持释放强烈信号，驱动价值重估》
2025-06-12
- 《业绩开门红超预期，质效提升逻辑迈入第三年——2025 年一季报点评》 2025-05-05
- 《利润增速预计领跑，质效提升逻辑加速验证——2024 年年报点评》 2025-03-28



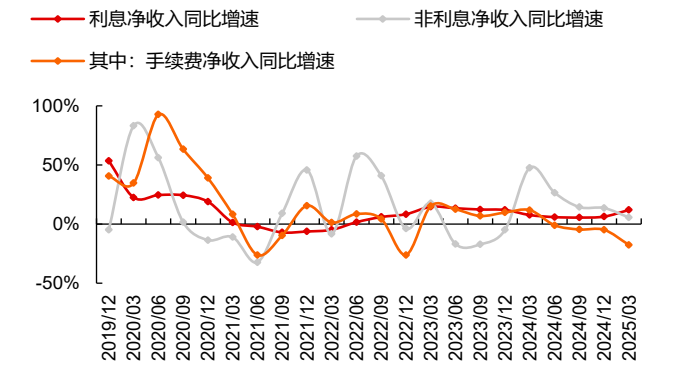
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：青岛银行 2025H1 业绩保持高增长



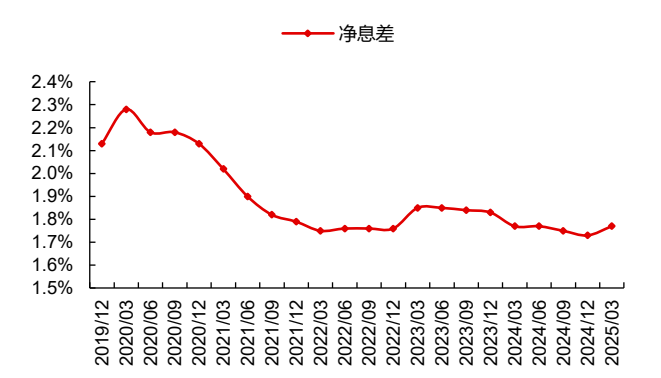
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：青岛银行 2025Q1 利息净收入加速增长



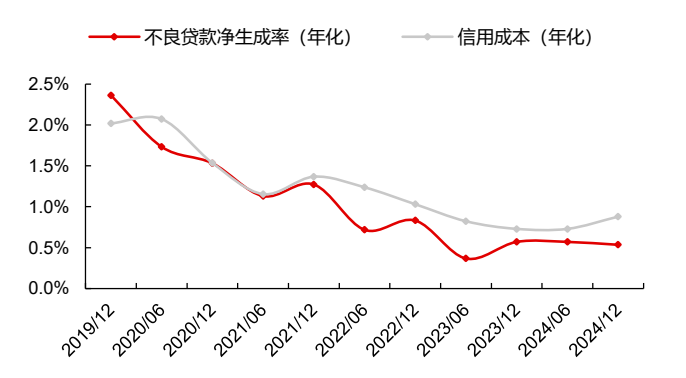
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：青岛银行 2025Q1 净息差强势回升



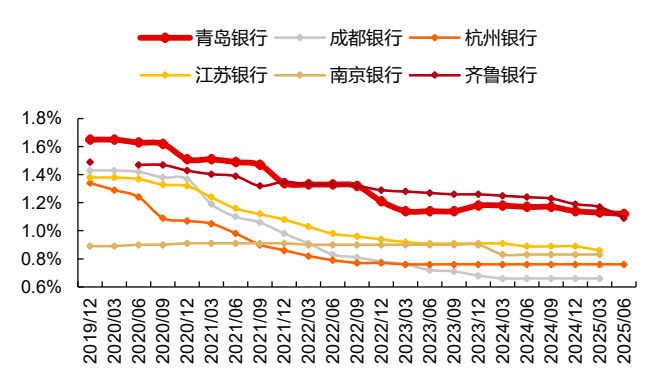
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：青岛银行近年不良净生成率明显回落



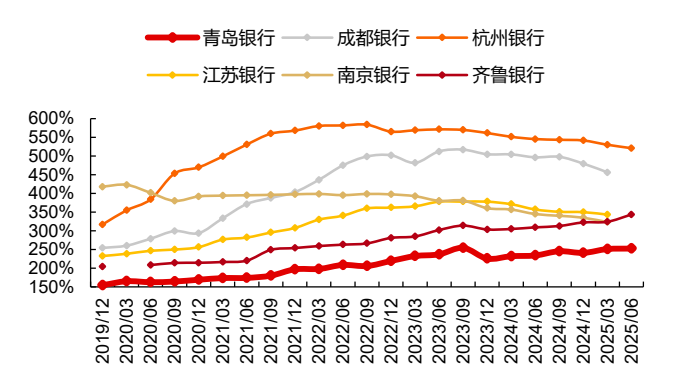
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：青岛银行 2025 年上半年末不良率环比下降



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：青岛银行近年拨备覆盖率持续上行



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

风险提示

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

财务报表及预测指标 (千元)

合并资产负债表					合并利润表				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
资产合计	689,963,033	773,046,331	857,359,712	950,868,849	营业收入	13,497,534	14,451,922	15,509,790	16,517,799
现金及存放央行款项	49,153,266	54,854,870	60,234,296	66,160,202	利息净收入	9,873,824	10,934,872	12,289,497	13,631,481
发放贷款和垫款	332,554,291	369,079,524	407,627,203	447,706,186	手续费净收入	1,509,553	1,504,866	1,634,204	1,768,200
金融投资	255,655,096	286,027,143	321,509,892	361,330,163	投资收益等	2,114,157	2,012,184	1,586,089	1,118,118
交易性金融资产	63,986,527	66,586,862	74,847,215	84,117,338	PPOP	8,517,870	9,509,365	10,236,462	10,819,158
其他债权投资	94,075,023	107,661,450	121,017,260	136,005,726	信用减值损失	(3,533,691)	(3,769,917)	(3,783,350)	(3,602,187)
债权投资	97,593,546	111,778,831	125,645,418	141,207,099	营业利润	4,982,867	5,739,447	6,453,112	7,216,972
存放同业款项	3,495,177	4,251,755	3,429,439	3,803,475	归母净利润	4,264,120	4,914,619	5,523,804	6,105,654
拆出资金	14,844,347	16,620,496	18,433,234	20,443,680	经营指标	2024A	2025E	2026E	2027E
买入返售金融资产	7,496,541	7,425,459	7,544,461	8,636,044	资产增速	13.48%	12.04%	10.91%	10.91%
长期应收款	15,516,540	22,418,344	24,863,432	27,575,197	贷款增速	13.53%	11.28%	10.61%	9.93%
其他资产合计	11,247,775	12,368,741	13,717,755	15,213,902	负债增速	13.56%	12.29%	11.05%	11.04%
负债合计	645,063,204	724,310,300	804,322,729	893,080,173	存款增速	11.91%	11.71%	9.89%	9.92%
向中央银行借款	28,240,081	38,652,317	42,867,986	47,543,442	营业收入增速	8.22%	7.07%	7.32%	6.50%
同业金融机构存放款项	12,355,339	13,141,788	14,575,115	16,164,770	利息净收入增速	6.38%	10.75%	12.39%	10.92%
拆入资金	20,836,633	20,872,251	22,291,353	28,526,065	非利息收入增速	13.58%	-2.94%	-8.44%	-10.37%
卖出回购金融资产	35,504,160	30,921,853	30,864,950	38,034,754	成本收入比	34.95%	33.00%	33.00%	33.50%
吸收存款	443,425,535	494,543,025	543,467,213	597,361,469	归母净利润增速	20.16%	15.26%	12.40%	10.53%
应付债券	98,752,059	118,276,089	141,464,352	156,893,360	EPS	0.69	0.80	0.91	1.01
其他负债合计	5,949,397	7,902,978	8,791,760	8,556,311	BVPS	6.45	7.10	7.82	8.62
股东权益合计	44,899,829	48,736,031	53,036,983	57,788,676	ROE	11.48%	11.88%	12.19%	12.28%
股本	5,820,355	5,820,355	5,820,355	5,820,355	ROA	0.66%	0.67%	0.68%	0.68%
其他权益工具	6,395,783	6,395,783	6,395,783	6,395,783	净息差	1.73%	1.70%	1.70%	1.70%
资本公积	10,687,091	10,687,091	10,687,091	10,687,091	不良贷款率	1.14%	1.12%	1.11%	1.05%
其他综合收益	2,716,533	2,728,790	2,728,790	2,728,790	拨备覆盖率	241%	263%	280%	302%
盈余公积	3,106,154	3,527,482	4,003,636	4,532,157	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
一般风险准备	8,511,286	9,915,712	11,502,893	13,264,629	P/E (A股)	6.86	5.91	5.23	4.71
未分配利润	6,695,179	8,619,588	10,765,316	13,125,233	P/E (H股)	5.30	4.56	4.04	3.64
少数股东权益	967,448	1,041,231	1,133,119	1,234,638	P/B (A股)	0.74	0.67	0.61	0.55
归母股东权益合计	43,932,381	47,694,801	51,903,864	56,554,038	P/B (H股)	0.57	0.52	0.47	0.43

资料来源: 公司财务报告, 长江证券研究所 (估值对应 2025 年 7 月 31 日收盘价)

投资评级说明

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

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

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

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

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

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

办公地址

上海

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

武汉

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

北京

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

深圳

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

分析师声明

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

法律主体声明

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

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

其他声明

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

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

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

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

本公司保留一切权利。