



公司评级 **增持（维持）**

报告日期 2025 年 09 月 01 日

**相关研究**

【兴证银行】青岛银行：业绩保持强劲，资产质量持续改善——青岛银行 2025 年一季报点评-2025.04.29

【兴证银行】青岛银行：业绩提速增长，规模扩张强劲——青岛银行 2024 年年报点评-2025.03.28

**分析师：陈绍兴**

S0190517070003  
chenshaox@xyzq.com.cn

**分析师：王尘**

S0190520060001  
wangchenyj@xyzq.com.cn

**分析师：曹欣童**

S0190522060001  
caoxintong@xyzq.com.cn

**分析师：陶明婧**

S0190525060002  
taomingjing@xyzq.com.cn

**分析师：刘子健**

S0190525080002  
liuzijian@xyzq.com.cn

青岛银行(002948.SZ)

**业绩靓丽，净利息收入延续双位数增长**

**——青岛银行 2025 年中报点评**

**投资要点**

- **青岛银行披露 2025 年半年报，2025 年上半年实现营收 76.62 亿元，同比 +7.5%；实现归母净利润 30.65 亿元，同比+16.0%。**
- **营收增速稳健，利润延续高增。**2025 年上半年营收同比增长 7.5%，归母净利润同比增长 16.0%。Q2 单季度营收和归母净利润增速分别 5.1%和 15.8%。具体来看：①净利息收入同比+12.2%，稳定高增，主因规模扩张势能持续强劲+息差收窄压力趋缓。②手续费收入同比-13.3%，降幅收窄，同比减少主要是理财业务手续费减少。③投资相关收入同比+20.3%，保持正增长，公司择机进行债券止盈操作，投资收益增长明显。④资产减值损失同比+16.4%，加大计提力度，夯实资产质量。
- **扩张势能维持强劲，贷款增长提速。**2025 年上半年末总资产同比增长 13.6%，贷款同比增长 13.5%，贷款增速边际提升。其中对公同比+19%，零售贷款增速转负，同比-2.8%。从信贷增量来看，2025 年上半年新增贷款 277 亿元，同比多增 34 亿元，其中对公贷款新增 275 亿元，零售减少 25 亿元。①对公方面，立足区域优势，公司加大对实体行业投放力度，批发零售业和制造业均贡献 3 成以上贷款增量，分别同比高增 23%和 42%。此外，涉政类贷款同样贡献 3 成以上增量。②零售各项贷款余额均有所下降，预计主要由于市场需求相对疲软。
- **息差降幅收窄，零售端定价下行明显。**2025 年上半年净息差 1.72%，同比-5bp，较去年全年-1bp，息差降幅收窄。拆分来看，贷款收益率同比-44bp，较去年-33bp，其中：对公/零售贷款收益率分别同比-38bp/-90bp，零售贷款率降幅较大。存款成本率同比-27bp，较去年-22bp，企业/个人存款成本分别同比-23bp/-33bp。
- **不良率稳步改善，拨备保持稳健。**2025 年上半年末青岛银行不良率季度环比下降 1bp 至 1.12%，拨备覆盖率季度环比提升 1pct 至 253%，较上年末提升 11pct，拨贷比环比持平于 2.84%。公司自 2017 年以来资产质量持续改善，不良率连续 7 年下降，拨备覆盖率稳步提升，较 2019 年的 155%提升近 100pct，风险抵御能力持续增强。拆分来看，对公不良率较上年末-7bp 至 0.8%，其中制造业、房地产不良率均有所改善。零售不良率较上年末+36bp 至 2.38%，与行业趋势一致。
- **盈利预测：**我们小幅调整盈利预测，预计 2025-2027 年 EPS 分别为 0.80/0.92/1.04 元，BVPS 分别为 7.12/7.88/8.73 元，以 2025 年 8 月 28 日收盘价计算，对应 2025 年末 PB 为 0.68 倍。维持“增持”评级。
- **风险提示：规模扩张速度不及预期，资产质量超预期波动。**

**表1、资产负债表预测（百万元）**

年份	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>总资产</b>	607,985	689,963	762,396	837,463	916,247
<b>生息资产</b>	597,115	678,771	751,193	826,108	902,923
贷款	292,993	332,554	370,798	409,732	450,705
占比	49%	49%	49%	50%	50%
现金和准备金	31,044	49,153	54,142	59,827	65,810
占比	5%	7%	7%	7%	7%
存放同业	30,176	25,836	27,903	29,856	31,946
占比	5%	4%	4%	4%	4%
债券投资	242,902	271,227	298,350	326,693	354,462
占比	41%	40%	40%	40%	39%
<b>总负债</b>	568,046	645,063	713,605	784,254	858,058
<b>付息负债</b>	563,257	639,976	706,469	776,412	849,477
同业存放	78,448	96,936	104,691	112,543	120,421
占比	14%	15%	15%	14%	14%
存款	395,467	443,426	492,202	543,884	598,272
占比	70%	69%	70%	70%	70%
应付债券	89,341	99,614	109,576	119,985	130,784
占比	16%	16%	16%	15%	15%
<b>总权益</b>	39,939	44,900	48,791	53,208	58,189
<b>总母公司权益</b>	39,064	43,932	47,824	52,241	57,222

数据来源：公司公告，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

**表2、利润表预测（百万元）**

年份	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	12,472	13,498	14,443	15,470	16,592
净利息收入	9,282	9,874	10,785	11,619	12,517
手续费净收入	1,587	1,510	1,283	1,347	1,415
投资相关收入	1,454	1,865	2,126	2,254	2,411
其他收入	150	249	249	249	249
<b>营业总支出</b>	8,548	8,515	8,722	8,992	9,311
营业税金	156	167	179	192	206
业务及管理费	4,360	4,717	4,911	5,105	5,310
资产减值损失	4,032	3,535	3,537	3,600	3,701
营业利润	3,924	4,983	5,721	6,477	7,281
营业外收支合计	9	12	12	12	12
<b>利润总额</b>	3,933	4,995	5,733	6,490	7,294
所得税	262	590	678	767	862
净利润	3,671	4,405	5,056	5,723	6,431
归属母公司净利润	3,549	4,264	4,911	5,573	6,277
<b>EPS（元）</b>	0.57	0.69	0.80	0.92	1.04
<b>BVPS（元）</b>	5.61	6.45	7.12	7.88	8.73
<b>ROAE</b>	10.71%	11.51%	11.85%	12.24%	12.50%
<b>ROAA</b>	0.65%	0.68%	0.70%	0.72%	0.73%

数据来源：公司公告，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

### 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者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口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn