

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

青岛银行(002948)

投资评级 买入

上次评级 买入

张晓辉 银行业分析师

执业编号: S1500523080008

邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

相关研究

青岛银行 2025 一季报点评: 息差逆势提升, 业绩突出、不良再降

青岛银行 2024 年报点评: 规模、效益与质量协同跃升

青岛银行 2024 业绩快报点评: 业绩增速再提升, 不良率持续下降

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金隅大厦 B 座

邮编: 100031

青岛银行 2025 三季报点评: 扩规模、调结构、降成本, 不良指标持续优化

2025 年 10 月 29 日

事件: 10 月 28 日晚, 青岛银行发布 2025 年三季报: 2025 年前三季度, 实现营业收入 110.13 亿元, 同比增长 5.03%; 归母净利润 39.92 亿元, 同比增长 15.54%。加权平均净资产收益率(年化) 13.16%, 同比提高 0.48pct。

点评:

- **扩表进程持续加速, 存贷增速维持双位数高增长。**截至 2025Q3 末, 青岛银行资产总额为 7655.71 亿元, 同比增长 14.44%, 增速分别较 24 末、25H 末提升 0.95pct、0.83pct。贷款总额 3752.98 亿元, 同比增长 13.34%。青岛银行在资产配置上, 贯彻落实国家政策导向, 聚焦服务实体经济, 开展特色化经营, 贷款和金融投资规模稳健增长, 加大绿色、蓝色、公用事业、乡村振兴等重点领域贷款投放; 在负债端, 加强负债质量管理, 推动存款规模持续增长, 并积极拓展多元化负债来源。截至 2025Q3 末, 青岛银行负债总额 7184.17 亿元, 同比增长 14.87%, 增速分别较 24 年末、25H 末提升 1.31pct、1.00pct。总体来看, 负债端从来源、结构和成本等方面共同发力, 进一步加强负债质量管理, 依托多元化负债来源持续优化负债结构, 推动公司、个人存款规模稳步增长。
- **利息收入持续增长, 扩规模、调结构、降成本。**2025 年前三季度, 青岛银行实现营业收入 110.13 亿元, 同比增长 5.03%, 增速分别较 25H 末下滑 2.47pct, 主要是公允价值变动损益带来影响。2025 前三季度, 青岛银行实现利息净收入 81.39 亿元, 同比增长 12.00%, 主要是公司积极应对资产收益率下行等经营挑战, 扩规模、调结构、降成本, 扩大贷款、金融投资等高收益生息资产规模, 同时, 深入发掘负债成本压降空间, 成本率和利息支出均同比下降, 利息净收入稳步增长。2025 年 Q3 末, 青岛银行净息差 1.68%, 较 24 年末、25H 末分别降 5BP、4BP, 青岛银行从资产和负债两端, 双管齐下稳定净息差, 一方面, 加大贷款投放和金融投资力度, 持续扩大生息资产规模, 另一方面, 有效压降计息负债成本率, 缓解资产收益率下行对净息差的负面影响。
- **非息收入承压, 主要系公允价值变动损益影响。**2025 年前三季度, 青岛银行实现非利息收入 28.74 亿元, 同比减少 10.72%, 增速较 24 年末、25H 末分别下滑 24.31pct、8.66pct。2025 年前三季度, 青岛银行实现投资净收益 18.98 亿元, 同比增长 89.29%。投资收益和公允价值变动损益合计 16.90 亿元, 同比减少 1.52 亿元, 主要是债券市场走势弱于上年, 虽进行止盈操作, 价差收益增加, 但是估值收益减少。前三季度, 青岛银行手续费及佣金净收入 12.32 亿元, 同比-3.52%, 主要是理财业务手续费收入减少。
- **不良率持续下降, 资产质量稳中向好。**截至 2025Q3 末, 青岛银行不良贷款率 1.10%, 分别较 24 年末、25H 末下降 4BP、2BP, 延续下行趋

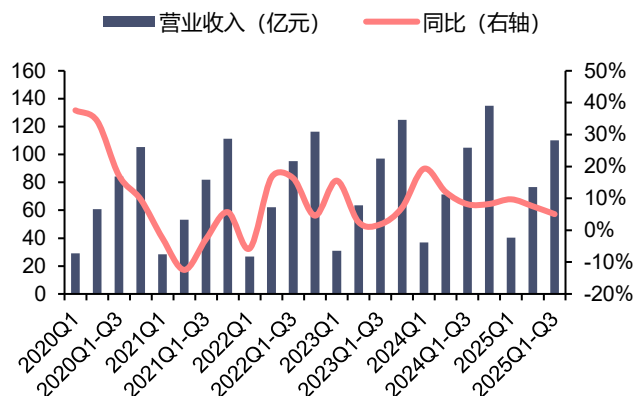
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 1

势。2025Q3 末拨备覆盖率 269.97%，分别较 24 年末、25H 提升 28.65pct、17.17pct，拨备安全边际持续提升。我们认为，青岛银行推进重点领域的清收，提升前端管控化解能力，严控新增不良，不良指标有望持续加快改善。资本层面，2025Q3 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 8.75%、10.18%、13.14%，分别较 25H 末下滑 0.30pct、0.34pct、0.38pct。我们认为，青岛银行推进资本集约型发展模式，坚持轻资本转型发展，资本使用效能提升，通过利润留存的增加进一步夯实内源性资本补充。

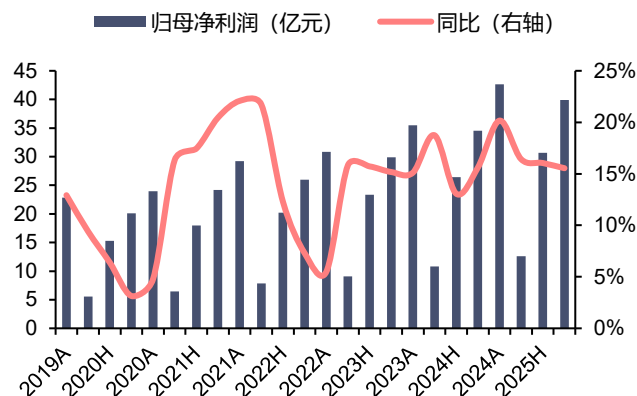
- **盈利预测与投资评级：**青岛银行业绩表现优异，金融牌照齐全，加强对民营、制造业、绿色、蓝色等领域的贷款支持，不良指标持续改善，资产质量稳健向好，资本进一步夯实。我们预测，2025-2027 年归母净利润增速分别为 19.5%、18.52%、19.98%，2025-2027 年 EPS 分别为 0.88 元、1.04 元、1.24 元。我们维持青岛银行“买入”评级。
- **风险因素：**业务转型带来的风险；监管政策趋严；经济增速下行风险等。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	12,472.28	13,497.53	14,601.15	16,052.25	17,936.86
增长率 YoY %	7.11	8.22	8.18	9.94	11.74
归属母公司净利润(百万元)	3,548.60	4,264.12	5,095.78	6,039.35	7,246.00
增长率 YoY%	15.11	20.16	19.50	18.52	19.98
EPS(摊薄)(元)	0.61	0.73	0.88	1.04	1.24
市盈率 P/E(倍)	5.00	5.30	5.93	5.00	4.17
市净率 P/B(倍)	0.54	0.60	0.68	0.62	0.56

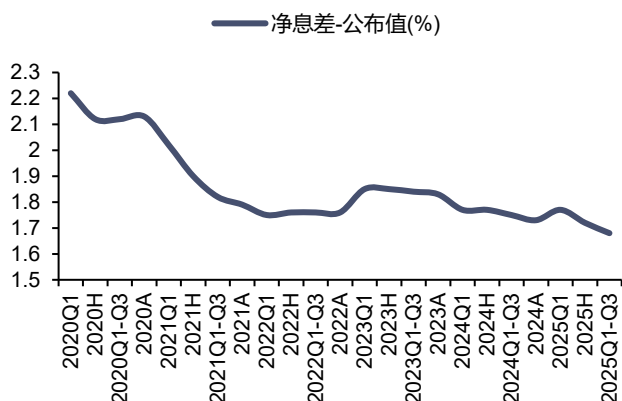
资料来源：wind，信达证券研发中心预测；股价为 2025 年 10 月 28 日收盘价

图 1：2025Q1~Q3 营业收入同比增长 5.0%


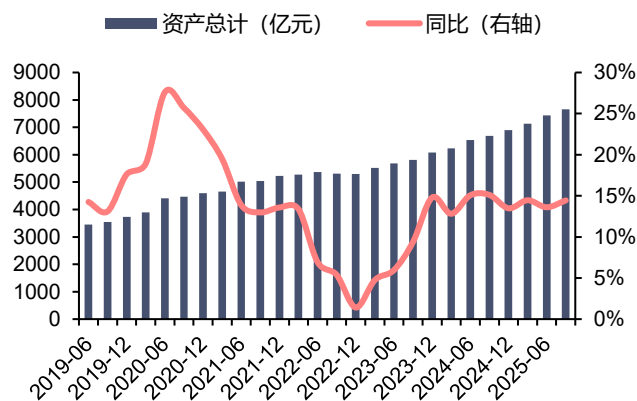
资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 2：2025Q1~Q3 归母净利润增长 15.5%


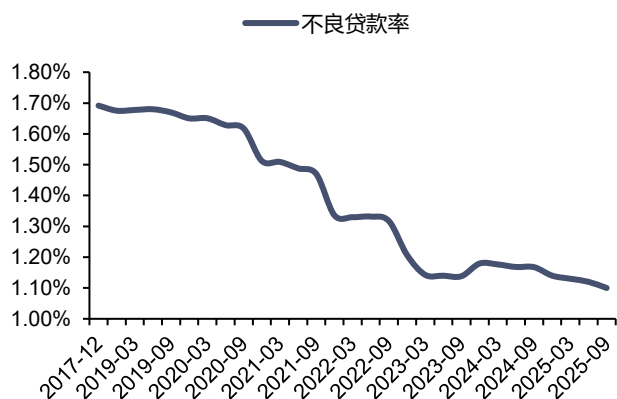
资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 3：2025Q1~Q3 青岛银行净息差 1.68%


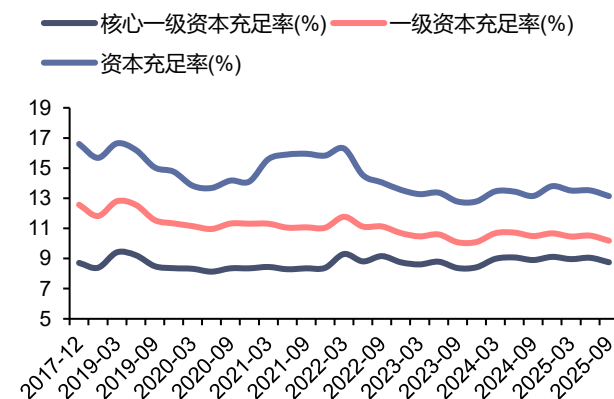
资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 4：青岛银行资产规模保持较快增长


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 5：不良率持续下行


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 6：核心一级资本充足率微降


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

资产负债表						利润表					
单位:百万元						单位:百万元					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	300,090	340,690	386,783	433,197	489,513	营业收入	12,472	13,498	14,601	16,052	17,937
贷款减值准备	(7,997)	(9,347)	(9,081)	(8,827)	(8,672)	利息收入	21,140	22,421	23,946	25,431	27,084
金融投资	393,753	447,324	514,422	571,009	639,530	净利息收入	9,282	9,874	10,746	11,373	12,182
存放央行	31,044	49,153	40,086	45,297	45,184	净手续费收入	1,587	1,510	1,661	1,827	2,046
同业资产	30,176	25,836	35,067	49,800	73,269	其他非息收入	1,604	2,114	2,195	2,853	3,709
资产总额	607,985	689,963	783,639	882,766	990,406	非利息收入	3,043	3,505	3,855	4,680	5,755
吸收存款	395,467	443,426	501,071	566,210	645,479	税金及附加	(156)	(167)	(318)	(327)	(297)
同业负债	78,448	96,936	114,349	132,158	154,433	业务及管理费	(4,360)	(4,717)	(5,081)	(5,297)	(5,740)
发行债券	89,270	98,752	109,121	120,033	120,033	营业外净收入	9	12	10	10	10
负债总额	568,046	645,063	730,998	825,438	927,476	拨备前利润	7,965	8,530	9,201	10,425	11,892
股东权益	39,939	44,900	52,642	57,328	62,930	资产减值损失	(4,032)	(3,535)	(3,553)	(3,730)	(4,029)
负债及股东权益	607,985	689,963	783,639	882,766	990,406	税前利润	3,933	4,995	5,649	6,695	7,863
						税后利润	3,671	4,405	5,253	6,226	7,470
						归属母行净利润	3,549	4,264	5,096	6,039	7,246

盈利及杜邦分析						业绩增长率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	1.63%	1.52%	1.46%	1.36%	1.30%	营业收入	7.11%	8.22%	8.18%	9.94%	11.74%
净非利息收入	0.53%	0.54%	0.52%	0.56%	0.61%	拨备前利润	7.19%	7.10%	7.87%	13.30%	14.07%
营业收入	2.19%	2.08%	1.98%	1.93%	1.92%	归属母行净利润	15.11%	20.16%	19.50%	18.52%	19.98%
营业支出	0.79%	0.75%	0.73%	0.68%	0.64%	净利息收入	11.99%	6.38%	8.83%	5.83%	7.12%
拨备前利润	1.40%	1.31%	1.25%	1.25%	1.27%	净手续费收入	9.78%	-4.85%	10.00%	10.00%	12.00%
资产减值损失	0.71%	0.54%	0.48%	0.45%	0.43%	非利息收入	-6.48%	15.17%	10.00%	21.39%	22.97%
税前利润	0.69%	0.77%	0.77%	0.80%	0.84%	税前利润	25.43%	26.99%	13.09%	18.52%	17.45%
税收	0.05%	0.09%	0.05%	0.06%	0.04%	税后利润	15.91%	19.97%	19.27%	18.52%	19.98%
ROAA	0.76%	0.77%	0.71%	0.75%	0.80%						
ROAE	11.43%	11.40%	10.77%	11.32%	12.42%						

驱动性因素						基本指标					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
生息资产增长	20.27%	16.50%	14.50%	15.00%	15.50%	EPS(元/股)	0.61	0.73	0.88	1.04	1.24
贷款增长	11.55%	13.53%	13.53%	12.00%	13.00%	BVPS(元/股)	5.61	6.45	7.64	8.41	9.33
存款增长(含利息)	13.63%	12.13%	13.00%	13.00%	14.00%	每股拨备前利润(元/股)	1.37	1.47	1.58	1.79	2.04
净手续费收入/营收	12.72%	11.18%	11.37%	11.38%	11.41%	PE(倍)	5.00	5.30	5.93	5.00	4.17
成本收入比	34.96%	35.65%	34.80%	33.00%	32.00%	PB(倍)	0.54	0.60	0.68	0.62	0.56
实际所得税税率	6.66%	11.82%	7.00%	7.00%	5.00%						

资本状况					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
核心一级资本充足率	8.42%	9.11%	10.03%	10.16%	10.28%
一级资本充足率	10.10%	10.67%	11.62%	11.62%	11.61%
资本充足率	12.79%	13.80%	14.06%	14.19%	14.32%
风险加权系数	63.32%	59.89%	64.00%	64.50%	65.00%

研究团队简介

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023 年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。