

# 青岛银行(002948.SZ/03866.HK)

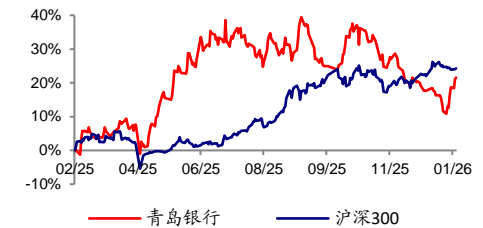
## 业绩领跑，经营质效全面提升

公司评级	买入-A/买入-H
当前价格	4.63 元/3.97 港元
合理价值	6.14 元/5.26 港元
前次评级	买入/买入
报告日期	2026-01-29

### 核心观点：

- 青岛银行披露 2025 年度业绩快报，25 营收同比增长 7.97%、归母净利润同比增长 21.66%，营润增速均环比回升，业绩增长取得近三年最好水平；25ROE 为 12.68%，同比提升 1.17pct，经营质效持续向好；25 末不良率 0.97%，拨备覆盖率 292.3%，均环比明显改善，其中不良贷款额率“双降”，资产质量迈上新台阶。**2025 为公司三年战略规划收官之年，业绩表现持续靓丽、经营质效稳步提升，实现圆满收官。**
- **营润增速回升，单季表现亮眼。**25 营收同比增长 7.97%，增速环比回升 2.94pct，同比回落 0.25pct；归母净利润同比增长 21.66%，增速环比回升 6.12pct，同比回升 1.50pct；ROE12.68%，同比提升 1.17pct。单季度来看，**25Q4 单季营收增长 18.21%，归母净利润增长 47.79%，预计公司提前布局信贷开门红，投放积极实现单季业绩高增长。**
- **资产负债强劲，信贷开门红提前。**资产端，25 末总资产增长 18.12%，增速环比提升 3.68pct，同比提升 4.63pct；总贷款增长 16.53%，增速环比提升 3.19pct，同比提升 3.00pct；测算非信贷资产增长 20%。Q4 单季总资产增加 494 亿元，同比多增 284 亿元；贷款增加 217 亿元，同比多增 121 亿元；非信贷资产增加 278 亿元，同比多增 163 亿元。负债端，25 末总负债增长 18.55%，增速环比回升 3.68pct，同比回升 4.99pct；总存款同比增长 16.41%，增速环比回升 3.90pct，同比回升 4.50pct。25Q4 单季度总负债增加 463 亿元，同比多增 267 亿元；存款增加 212 亿元，同比多增 173 亿元。
- **不良率低于 1%，拨备覆盖率高于 290%，资产质量迈上新台阶。**25 末不良贷款余额 38.41 亿元，同比下降 0.32 亿元，不良贷款率 0.97%，环比下降 13bp，同比下降 17bp，**不良贷款实现额率“双降”**。25 末拨备覆盖率 292.30%，环比提升 22.33pct，同比提升 50.98pct；拨贷比 2.84%，环比下降 13bp，同比提升 10bp；贷款拨备余额 112.56 亿元，同比增加 19.09 亿元，环比增加 1.09 亿元。
- **盈利预测与投资建议：**预计 26/27 年归母净利润增速 20.32%/20.08%，EPS 分别为 1.03/1.24 元/股，当前股价对应 26/27 年 PE 分别为 4.49X/3.72X，对应 26/27 年 PB 分别为 0.57X/0.51X。**展望 2026 年，公司新三年战略规划启航，经营质效有望与区域经济发展同频共振，业绩高增可持续，建议投资者积极关注。**给予公司最新财报每股净资产 0.90 倍 PB，对应合理价值 6.14 元/股，按照当前 AH 溢价比例，H 股合理价值 5.26 港币/股，均维持“买入”评级。
- **风险提示：**(1) 经济增长超预期下滑；(2) 存款成本上升超预期；(3) 国际经济及金融风险超预期；(4) 政策调控力度超预期。

### 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。

### 相关研究：

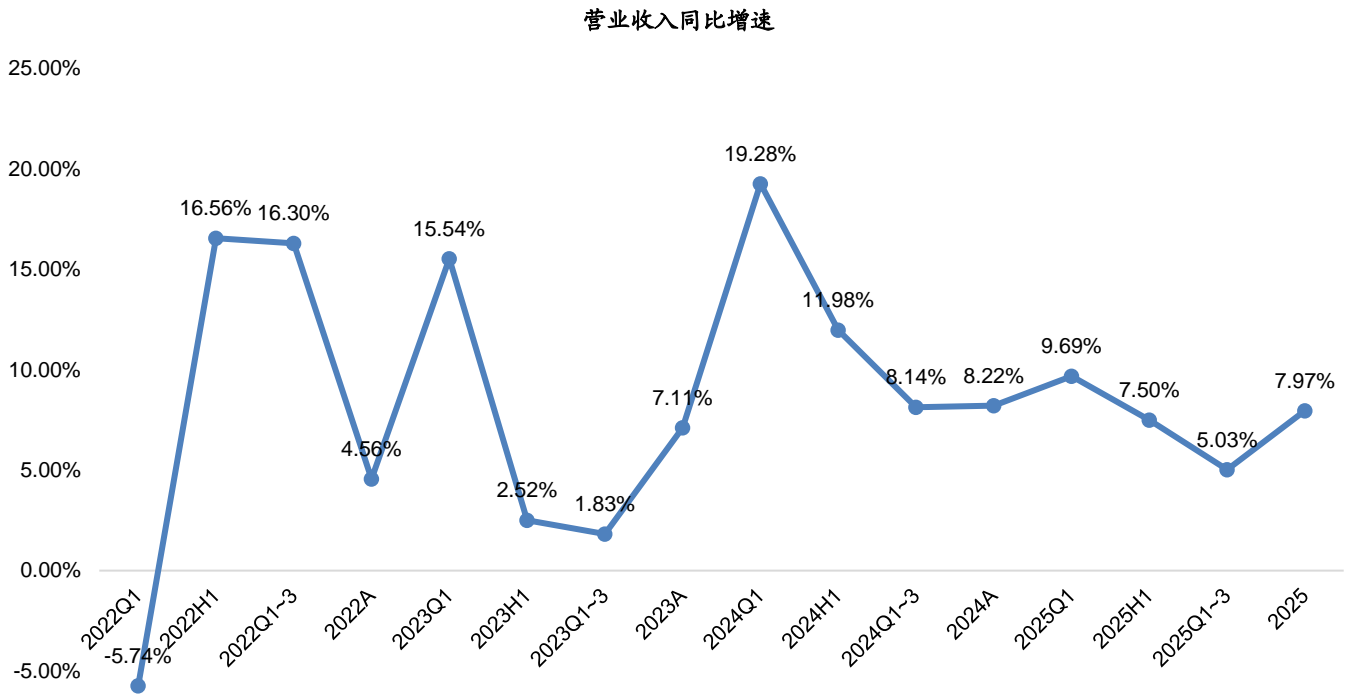
青岛银行 (002948.SZ/03866.HK):业绩高增持续，中收单季回正	2025-10-29
青岛银行 (002948.SZ/03866.HK):业绩均衡领先，可转债补充在即	2025-08-29
青岛银行 (002948.SZ/03866.HK):利润延续高增，资产质量持续向好	2025-08-01

联系人：

王宇 010-59136615

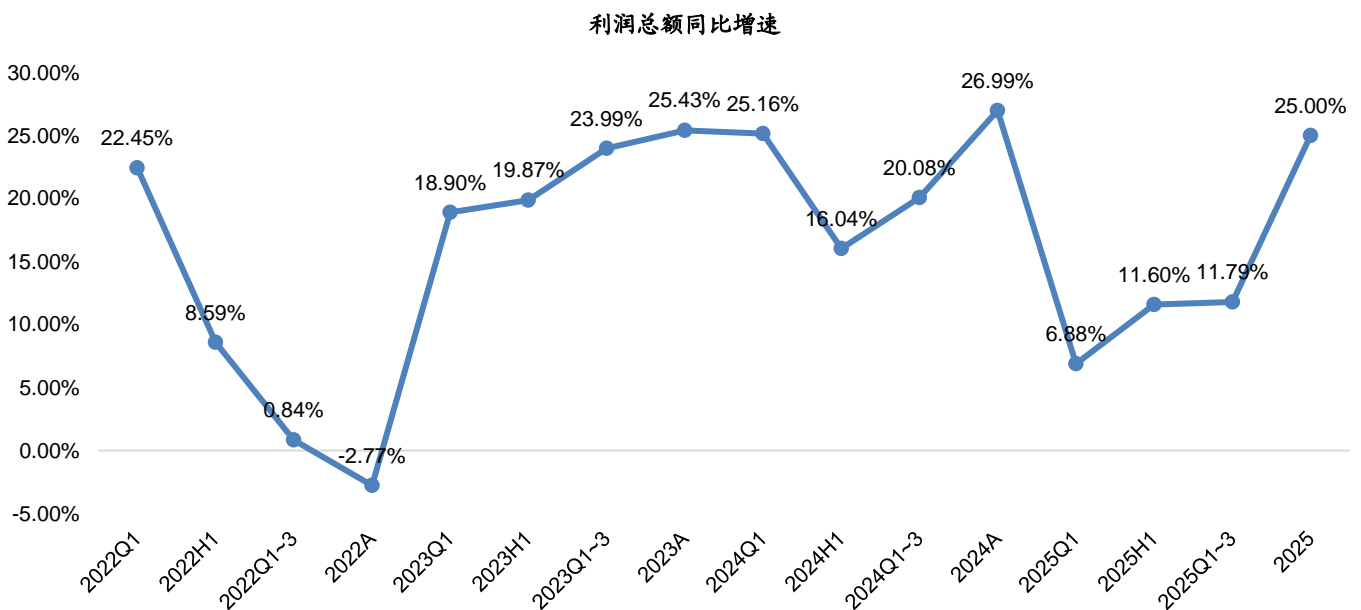
yfwangyu@gf.com.cn

图1：青岛银行营业收入同比增速



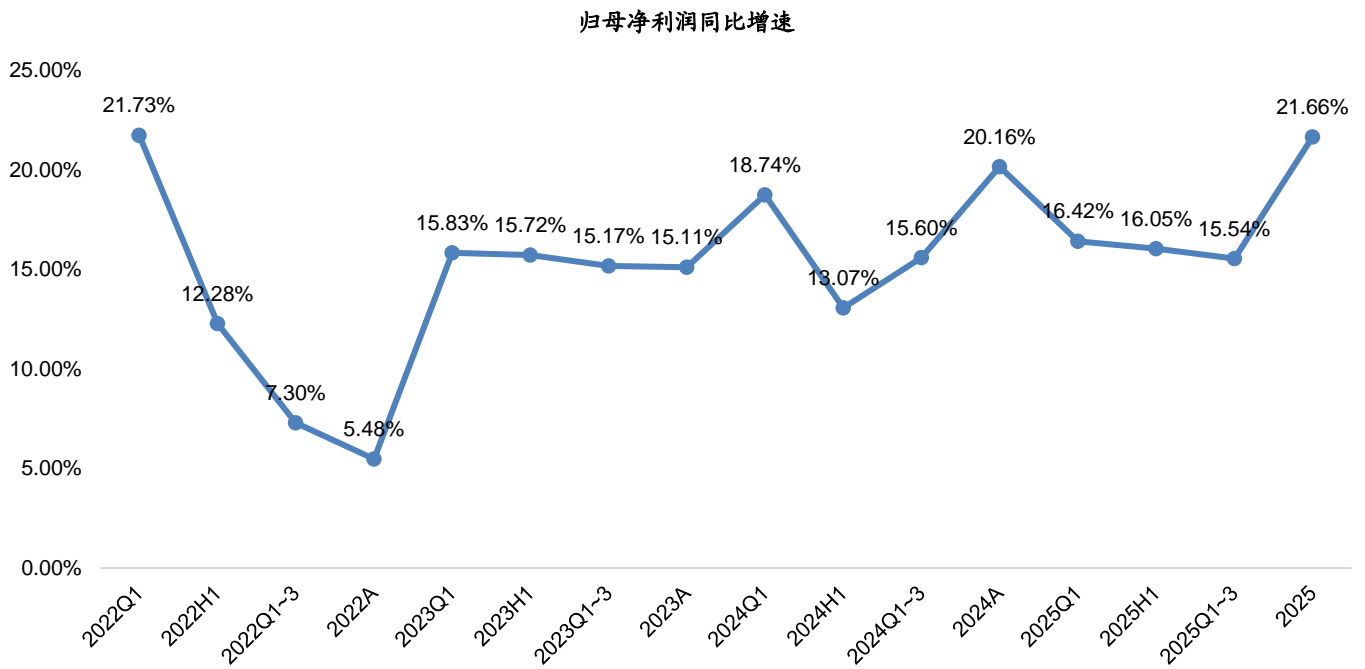
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图2：青岛银行累计利润总额同比增速



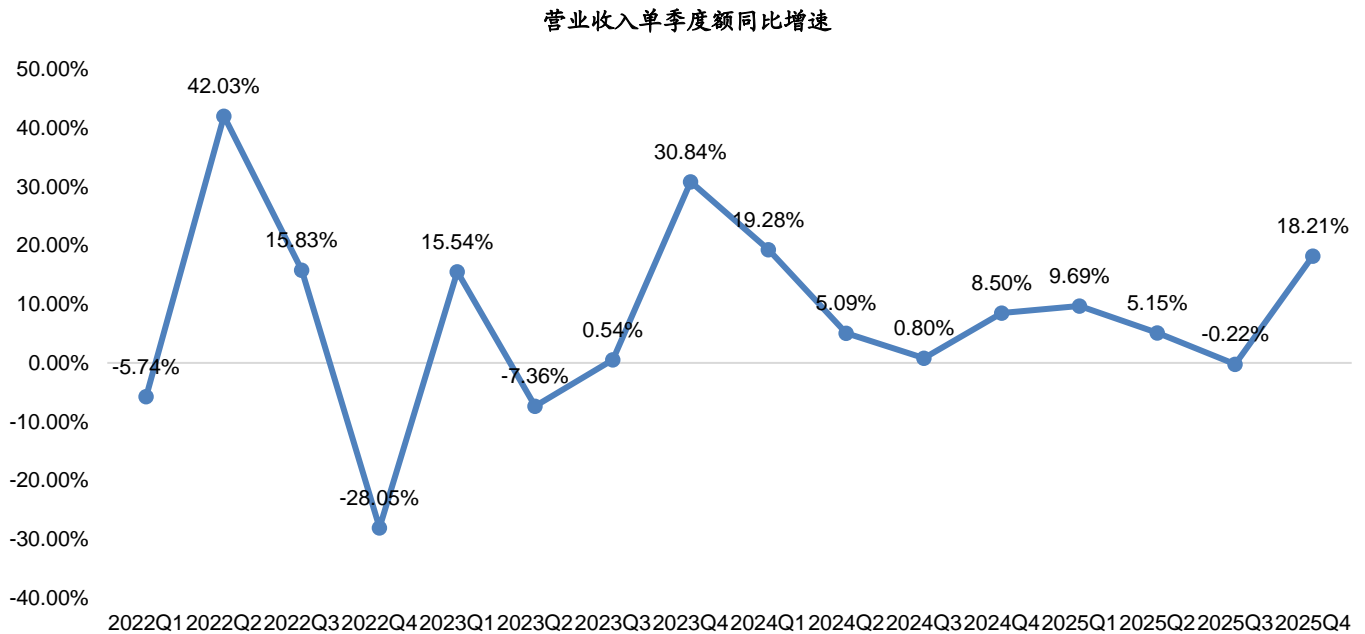
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图3: 青岛银行归母净利润同比增速



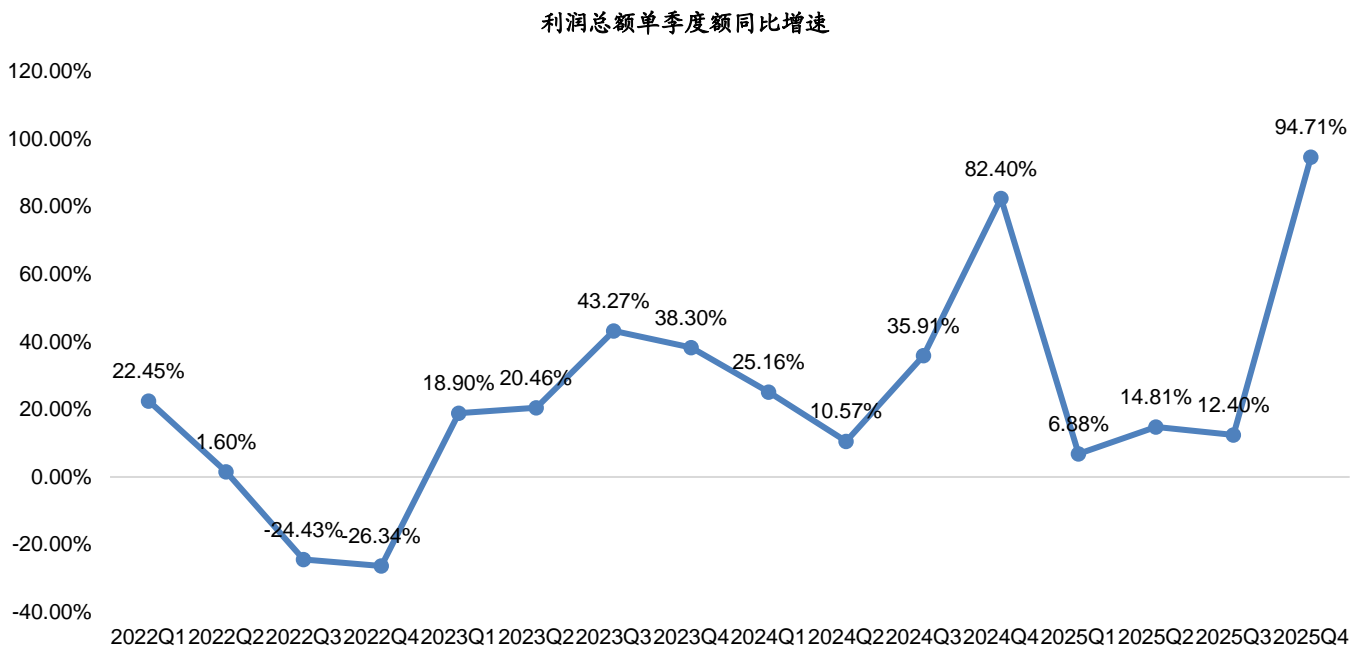
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图4: 青岛银行单季度营业收入同比增速



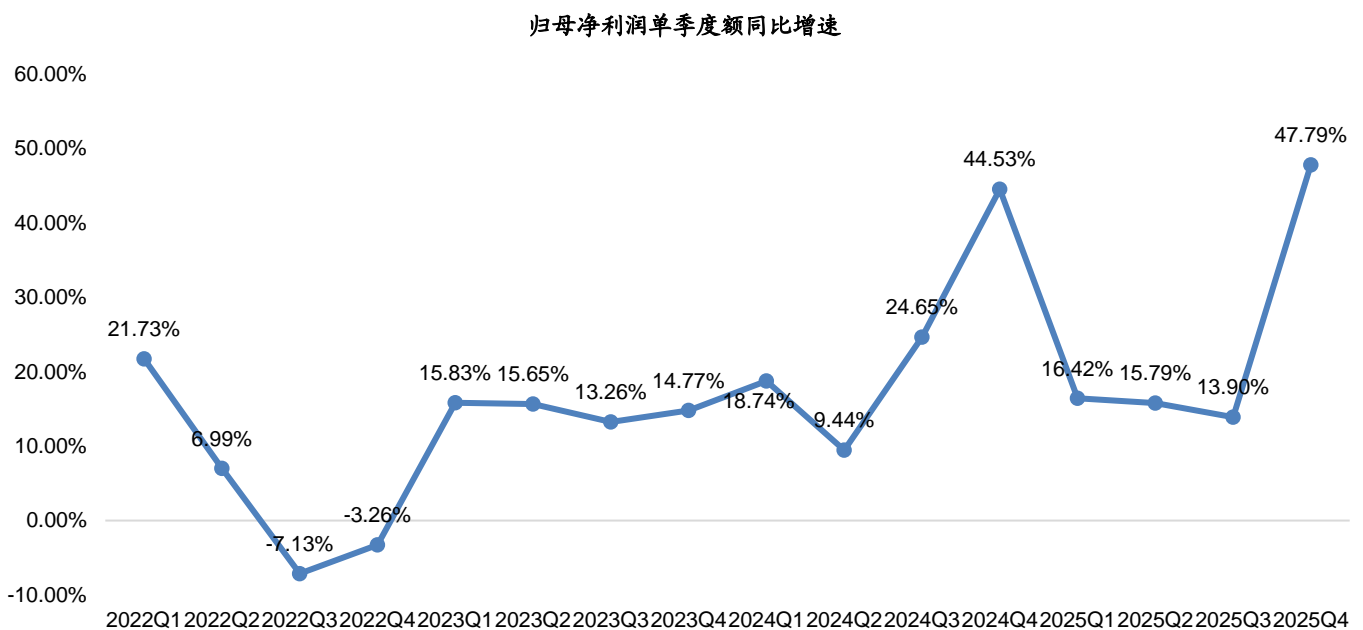
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图5: 青岛银行单季度利润总额同比增速



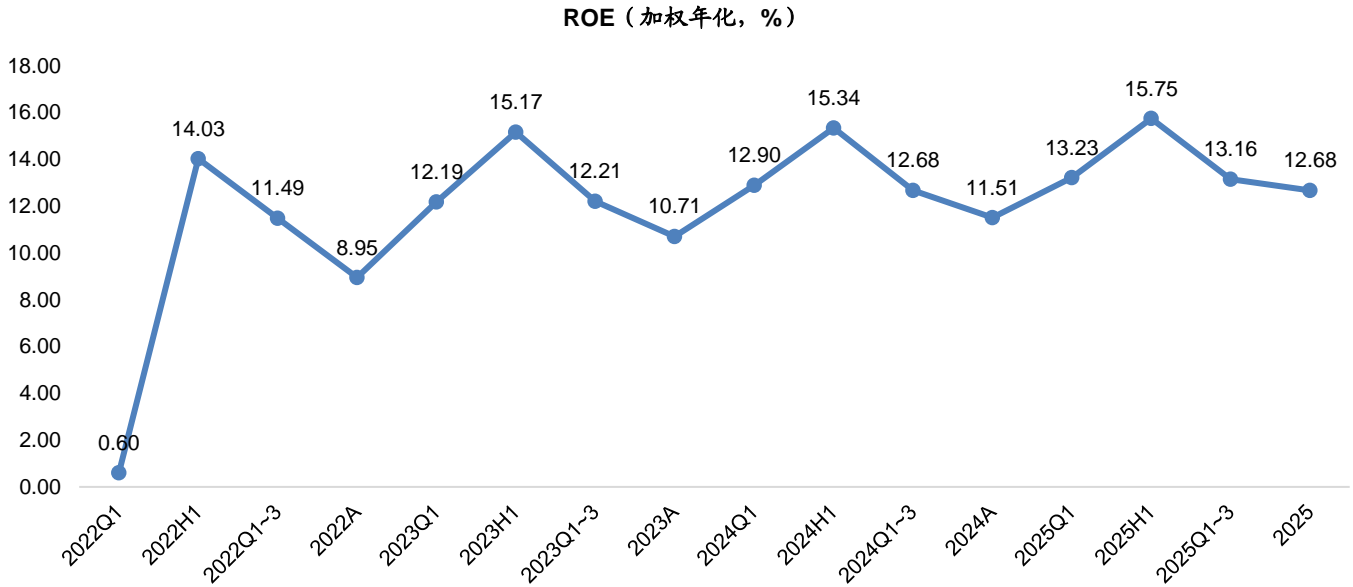
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图6: 青岛银行单季度归母净利润同比增速



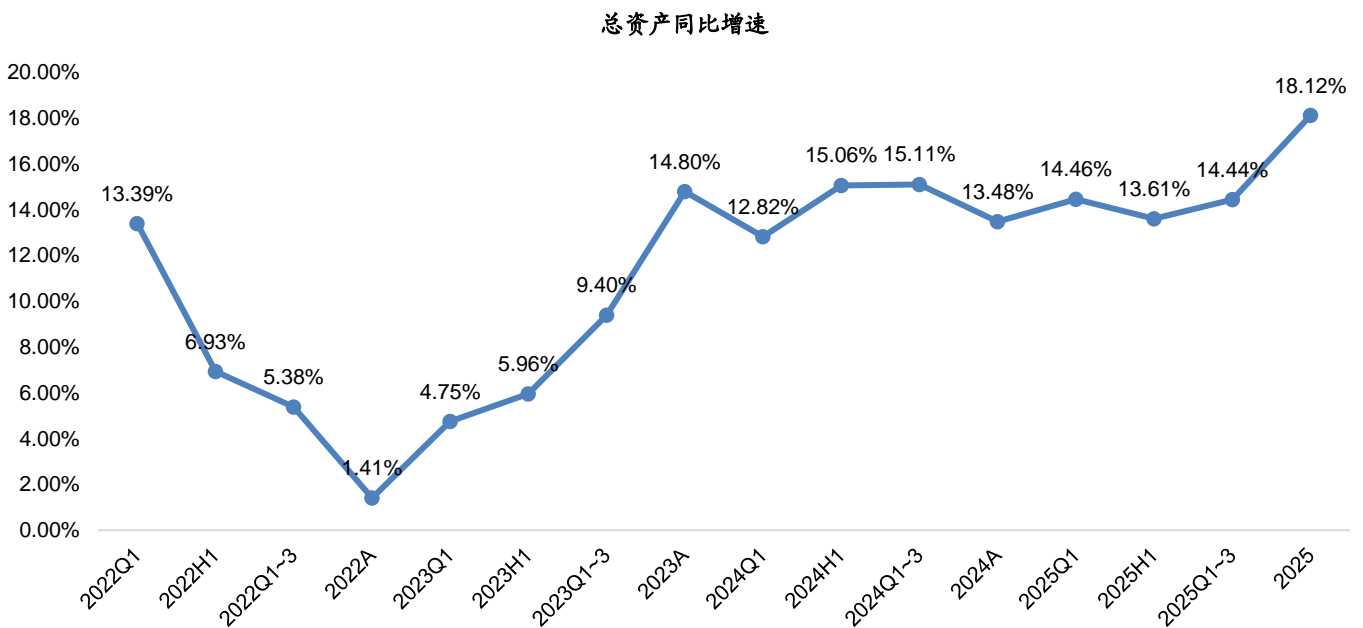
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图7：青岛银行加权平均净资产收益率



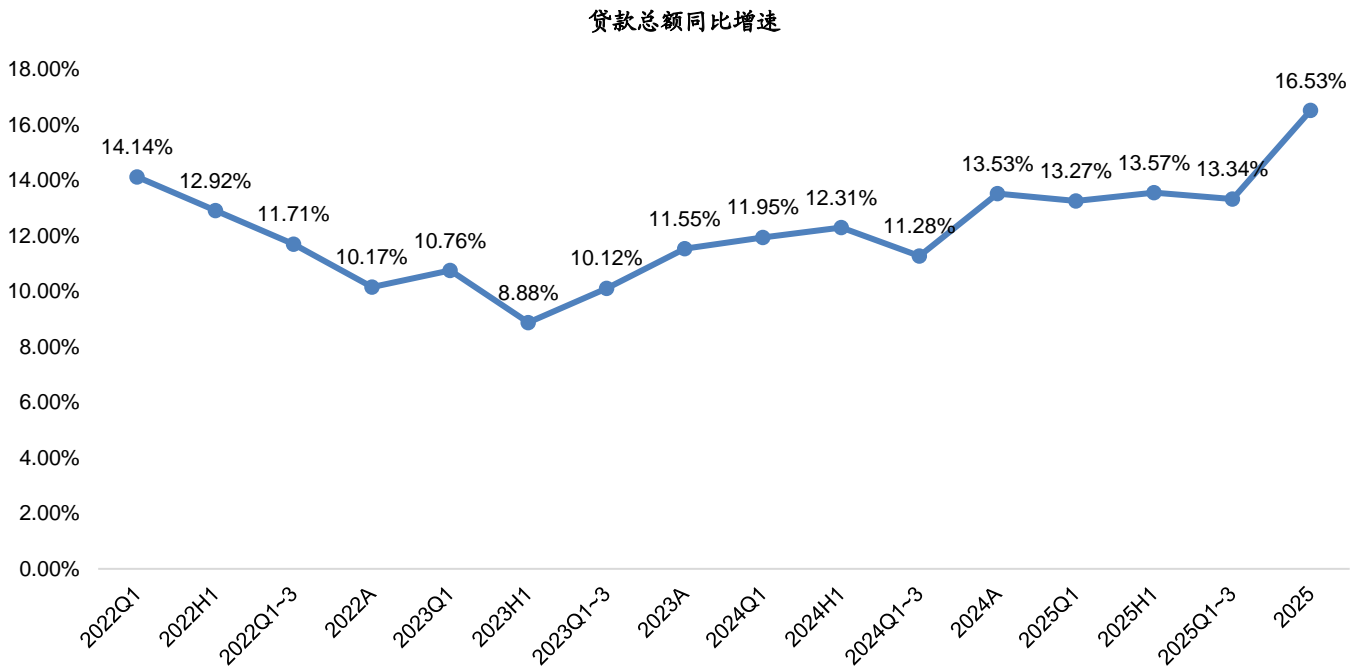
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图8：青岛银行总资产同比增速



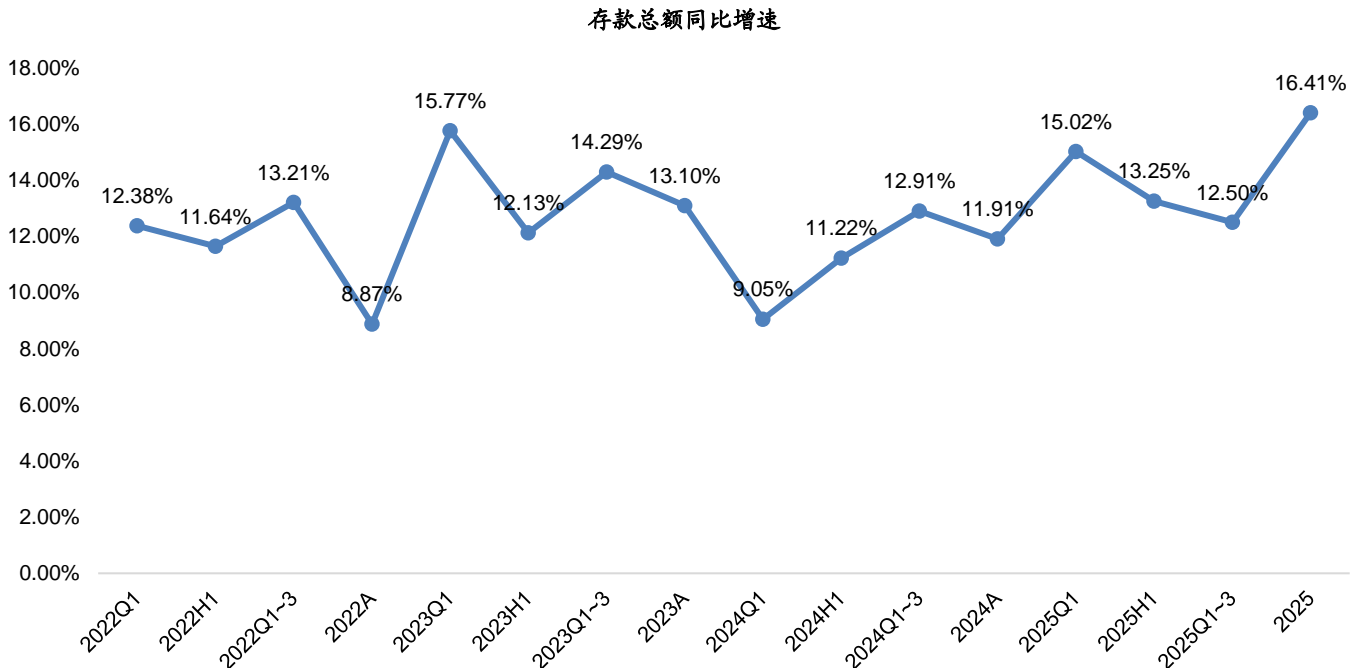
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图9：青岛银行贷款总额同比增速



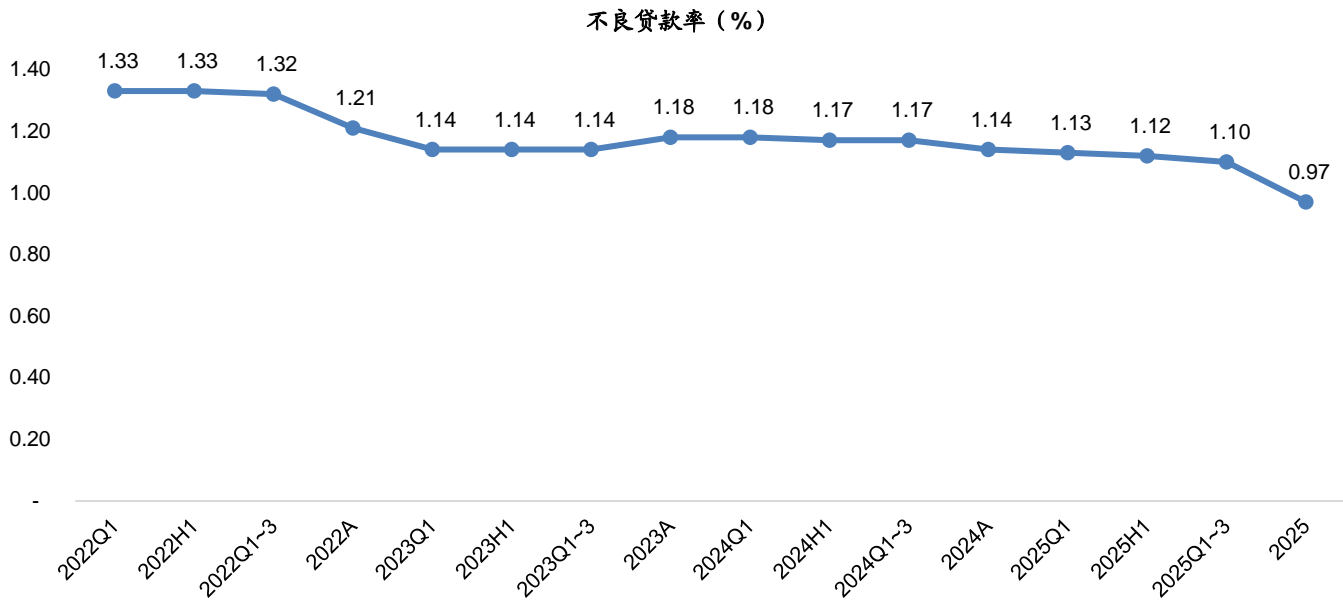
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图10：青岛银行存款总额同比增速



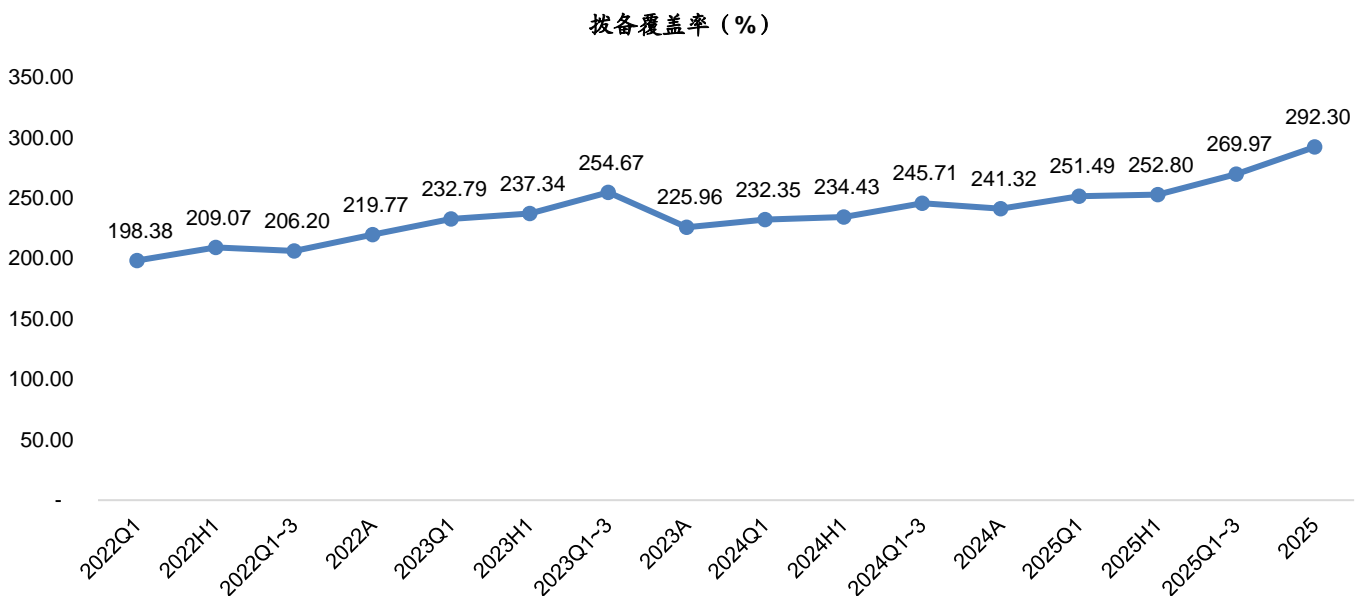
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图11: 青岛银行不良贷款率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图12: 青岛银行拨备覆盖率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>价值评估（倍）</b>						<b>利润表</b>					
P/E	8.42	6.81	5.45	4.49	3.72	净利息收入	9,282	9,874	11,083	12,344	13,998
P/B	0.83	0.72	0.64	0.57	0.51	利息收入	21,140	22,421	23,274	25,783	29,009
P/PPOP	3.38	3.16	2.76	2.49	2.21	利息支出	11,858	12,548	12,191	13,439	15,011
<b>每股指标</b>						净手续费收入	1,587	1,510	1,510	1,585	1,680
EPS	0.57	0.69	0.85	1.03	1.24	净其他非息收入	1,604	2,114	1,945	1,945	2,003
BVPS	5.61	6.45	7.19	8.09	9.16	营业收入	12,472	13,498	14,538	15,874	17,682
PPOPPS	1.37	1.47	1.67	1.86	2.10	营业支出	8,548	8,420	8,394	8,500	8,844
DPS	0.16	0.16	0.20	0.24	0.29	税金及附加	156	167	199	222	251
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	4,507	4,762	5,128
股息收益率	3.46%	3.46%	4.24%	5.14%	6.21%	营业利润	3,924	5,078	6,143	7,374	8,838
<b>驱动性因素</b>						营业外净收入	9	-83	-83	-83	-83
贷款增长	11.55%	13.53%	16.53%	16.00%	15.00%	拨备前利润	7,965	8,530	9,749	10,807	12,221
存款增长	13.10%	11.91%	16.41%	15.50%	14.50%	资产减值损失	4,032	3,535	3,688	3,516	3,465
生息资产增长	15.22%	14.30%	15.49%	15.14%	14.51%	利润总额	3,933	4,995	6,060	7,291	8,755
计息负债增长	16.12%	14.67%	15.73%	15.27%	14.78%	所得税	262	590	715	860	1,033
平均贷款收益率	4.79%	4.54%	4.09%	3.94%	3.88%	净利润	3,671	4,405	5,345	6,431	7,722
平均生息资产收益率	3.85%	3.56%	3.22%	3.09%	3.03%	归母净利润	3,549	4,264	5,177	6,228	7,479
平均存款付息率	2.22%	2.07%	1.75%	1.65%	1.60%	<b>资产负债表</b>					
平均计息负债付息率	2.23%	2.04%	1.72%	1.64%	1.60%	贷款总额	300,090	340,690	397,006	460,527	529,606
净息差(NIM)-测算值	1.69%	1.57%	1.53%	1.48%	1.46%	贷款减值准备	7,998	9,347	11,215	12,995	14,307
净利差(NIS)-测算值	1.63%	1.52%	1.49%	1.45%	1.43%	贷款净额	292,993	332,554	385,791	447,532	515,298
净手续费收入增速	9.78%	-4.85%	0.00%	5.00%	6.00%	投资类资产	226,011	255,655	306,786	343,600	388,269
净非息收入/营收	25.58%	26.85%	23.76%	22.24%	20.83%	存放央行	31,044	49,153	30,175	34,852	39,906
成本收入比	34.96%	34.95%	31.00%	30.00%	29.00%	同业资产	30,176	25,836	41,338	53,739	64,487
拨备支出/平均贷款	1.42%	1.10%	1.00%	0.82%	0.70%	其他资产	27,761	26,764	28,295	32,538	37,289
实际所得税率	6.66%	11.82%	11.80%	11.80%	11.80%	生息资产	587,321	671,334	775,305	892,718	1,022,267
<b>业绩年增长率</b>						资产合计	607,985	689,963	808,440	929,666	1,065,393
净利息收入	11.99%	6.38%	12.25%	11.38%	13.40%	存款	386,062	432,024	502,919	580,872	665,098
净手续费收入	9.78%	-4.85%	0.00%	5.00%	6.00%	向央行借款	18,235	28,240	28,240	28,240	28,240
营业收入	7.11%	8.22%	7.71%	9.19%	11.39%	同业负债	60,213	68,696	75,566	90,679	104,281
营业支出	0.41%	-1.50%	-0.30%	1.26%	4.05%	发行债券	107,505	126,992	152,391	175,249	206,794
拨备前利润	7.19%	7.10%	14.29%	10.86%	13.08%	计息负债	572,015	655,952	759,116	875,040	1,004,413
利润总额	25.43%	26.99%	21.33%	20.31%	20.07%	负债合计	568,046	645,063	759,116	875,040	1,004,413
净利润	15.91%	19.97%	21.35%	20.31%	20.07%	股东权益合计	39,939	44,900	49,324	54,627	60,980
归母净利润	15.11%	20.16%	21.40%	20.32%	20.08%	<b>资产质量</b>					
<b>盈利能力</b>						不良贷款余额	3,539	3,873	3,859	4,306	4,686
ROAA	0.65%	0.68%	0.71%	0.74%	0.77%	不良贷款率	1.18%	1.14%	0.97%	0.93%	0.88%
ROAE	10.71%	11.51%	12.45%	13.48%	14.44%	不良净生成率	0.57%	0.52%	0.53%	0.55%	0.55%
RORWA	1.02%	1.10%	1.20%	1.26%	1.33%	拨备覆盖率	226%	241%	291%	302%	305%
<b>资本状况</b>						拨贷比	2.67%	2.74%	2.82%	2.82%	2.70%
资本充足率	12.79%	13.80%	13.14%	12.67%	12.37%	<b>流动性</b>					
一级资本充足率	10.10%	10.67%	10.21%	9.89%	9.70%	存贷比	77.73%	78.86%	78.94%	79.28%	79.63%
核心一级资本充足率	8.42%	9.11%	8.85%	8.71%	8.66%	贷款/总资产	49.36%	49.38%	49.11%	49.54%	49.71%
加权风险资产	384,978	413,212	475,194	544,097	620,271	投资类资产/总资产	37.17%	37.05%	37.95%	36.96%	36.44%
风险加权系数	63.32%	59.89%	58.78%	58.53%	58.22%	同业资产/总资产	4.96%	3.74%	5.11%	5.78%	6.05%

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：资深分析师，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：高级研究员，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。
- 王 宇：高级研究员，中国人民大学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。
- 刘婉琴：银行研究员，北京大学经济学硕士，2025 年 7 月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。