

公司研究

净利润超预期增长，ROE 有望持续回升

——青岛银行（002948.SZ、3866.HK）2026年一季报点评

A 股：买入（维持）

当前价：6.08 元

H 股：买入（首次）

当前价：5.15 港元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebscn.com

分析师：刘源

执业证书编号：S0930526040002

021-52523659

liuyuan17@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	58.20
总市值(亿元):	353.88
一年最低/最高(元):	4.19/6.22
近3月换手率:	179.3%

股价相对走势



资料来源：Wind

收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	9.3	18.3	10.7
绝对	17.4	19.4	38.2

资料来源：Wind

要点

事件：

4月28日，青岛银行发布2026年一季报，实现营业收入43亿元、同比增长7.3%，实现归母净利润15亿元、同比增长21.2%，加权平均净资产收益率14.63%、同比+1.4pct，期末核心一级资本充足率8.7%、较年初+3bp。

点评：

规模高增支撑营收，信用成本下降赋能利润弹性。26Q1 青岛银行营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为7.3%、9.6%、21.2%，较2025A 分别-0.7pct、持平、-0.5pct。规模保持较高增速支撑营收，息差同比降幅收窄减缓负向拖累，同时得益于资产质量稳中向好，26Q1 信用减值同比下降15%、对应信用成本下降26bp至0.67%，赋能净利润延续较高增速。

信贷投放和金融投资节奏适度前置，总量稳健增长。26Q1 末青岛银行总资产、贷款、金融投资同比增速，分别较2025年-1.1pct、+0.3pct、+7.1pct至17.0%、16.8%、29.6%。公司在推动总量稳健增长的同时，优化大类资产结构，并适度加快贷款投放和金融投资进度，期末贷款、金融投资占总资产的比例较年初+1.5pct、+2.3pct至49.1%、40.3%，低收益率的同业资产占比较年初下降2.5pct至3.2%。贷款方面，26Q1 新增224亿、同比多增40亿元，主要是对公贷款新增230亿、同比多增58亿元，零售信贷需求行业性低迷，余额较年初下降5亿元。重点领域，科技贷款、绿色贷款、蓝色贷款、普惠贷款分别贡献了26Q1 增量的9.9%、11.4%、3.1%、15.1%，期末占总贷款的8.0%、14.6%、5.6%、13.5%。

26Q1 末青岛银行总负债、存款分别较年初增长17.2%、14.3%，增速较2025年放缓1.3pct、2.1pct。26Q1 新增存款101亿、同比少增66亿元（其中企业存款同比少增55亿元），期末存款占总负债的比例下降0.4pct至66.6%。市场利率低位下，公司适度增加了主动负债吸收，26Q1 末现金及向央行借款、传统同业负债占总负债的比重，分别较年初+0.7pct、+0.3pct至7.1%、10.1%。

资负两端同时发力，26Q1 净息差企稳回升。26Q1 青岛银行利息净收入同比增长14.0%，单季净息差同比-14bp、环比+5bp至1.63%。资产端受益于结构优化，贷款和投资占比上升，收益率环比25Q4 +3bp至3.25%；负债端存款重定价红利持续释放，付息率环比25Q4 -9bp至1.59%。展望全年，资产端收益率企稳持续性有待检验，但负债端还有改善空间，预计息差有望保持基本平稳。

中收显著回暖，其他非息收入承压。26Q1 青岛银行非息收入同比下降 5.4%，其中手续费及佣金净收入 6.5 亿元、同比高增 49.1%，主要得益于交易银行、理财、承销等轻资本业务小基数下快速增长。其他非息收入 6.7 亿元、同比下降 30.3%，公允价值变动损益扭亏为盈、同比多增 3 亿元，但价差收益减少后投资收益同比少增 5.8 亿元，其中 AC 浮盈少兑现 2.4 亿元。展望后续，其他非息收入基数均小于 25Q1，预计全年降幅有望逐步收窄。

资产质量稳中向好，拨备覆盖率突破 300%。26Q1 末青岛银行不良率较年初-1bp 至 0.96%，关注率持平于 0.56%，预计结构上延续对公改善、零售承压的行业共性。拨备覆盖率和拨贷比分别较年初+13.3pct、+10bp 至 305.6%、2.93%，风险抵补能力进一步增强。我们预计公司不良率降至 1% 以下后，改善斜率或阶段性放缓，但不良生成低位下，信用成本还有较大下行空间，增厚拨备的同时赋能业绩释放弹性，通过资本内生缓解核心资本紧缺压力。

盈利预测、估值与评级。2026 年是青岛银行新三年战略规划的启动奠基之年，秉承“增量提质、强基提能、敏捷提效、稳健持续”的经营思路，26Q1 开局良好，规模有效高速扩张下，全年利润有望保持较高增速。根据一季报表现，调整公司 2026-2028 年净利润增速预测为 20.0%、19.5%、19.4%（较前次预测 +4.2pct、+9.5pct、+13pct），对应 BVPS 为 7.92、9.02、10.33 元/股。现价对应 2026 年 PB(A 股)估值为 0.77xe、PB(H 股)估值为 0.57xe，维持 A 股“买入”评级，首次覆盖 H 股给予“买入”评级。

风险提示：经济修复斜率或低于预期，零售信贷需求滞留底部；结构性风险暴露或超出预期，侵蚀存量拨备或拖累利润增速。

表 1：青岛银行盈利预测与估值简表

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	13,498	14,573	15,992	17,866	20,070
营业收入增长率	8.2%	8.0%	9.7%	11.7%	12.3%
归母净利润 (百万元)	4,264	5,188	6,227	7,442	8,888
归母净利润增长率	20.2%	21.7%	20.0%	19.5%	19.4%
EPS (元)	0.69	0.85	1.02	1.23	1.48
BVPS (元)	6.45	7.00	7.92	9.02	10.33
ROE	11.51%	12.68%	13.68%	14.52%	15.28%
P/E(A)	8.78	7.14	5.95	4.94	4.11
P/B(A)	0.94	0.87	0.77	0.67	0.59
P/B(H)	0.70	0.64	0.57	0.50	0.44

资料来源：Wind，光大证券研究所预测。数据说明：股价时间为 2026-4-30，P/B(H)换算汇率为 HKD/CNY=0.88。

港股相对估值：

青岛银行是全国第二家 A+H 股上市城商行，扎根青岛、辐射山东，已实现山东 16 个地市全域覆盖。公司市场化机制灵活，持续深化综合经营能力，在蓝色、绿色、科技、普惠和财富管理等特色金融领域颇有建树，稳居区域银行领先地位。

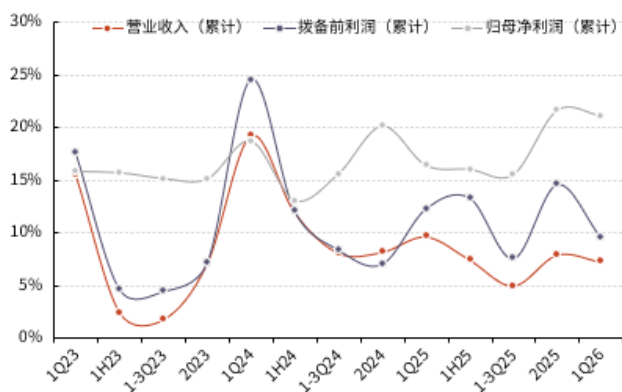
我们选取同样 A+H 两地上市的重庆银行、渝农商行，以及在 H 股上市且被纳入港股通交易相对活跃的徽商银行作为可比标的。考虑到青岛银行近年来存贷两旺，业绩保持两位数较高增速，未来 ROE 有望持续回升，首次覆盖给予“买入”评级。

表 2：港股可比公司估值比较

证券代码	证券简称	总市值 (亿HKD)	收盘价 (HKD)	归母净利润(亿元)				PB			
				2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E
1963.HK	重庆银行	301	8.29	57	61	67	75	0.40	0.44	0.41	0.38
3618.HK	渝农商行	789	6.95	121	130	140	152	0.51	0.48	0.45	0.42
3698.HK	徽商银行	714	5.14	159	178	195	215	0.44	0.38	0.35	0.31
可比公司均值								0.45	0.44	0.40	0.37
3866.HK	青岛银行	300	5.15	52	62	74	89	0.62	0.57	0.50	0.44

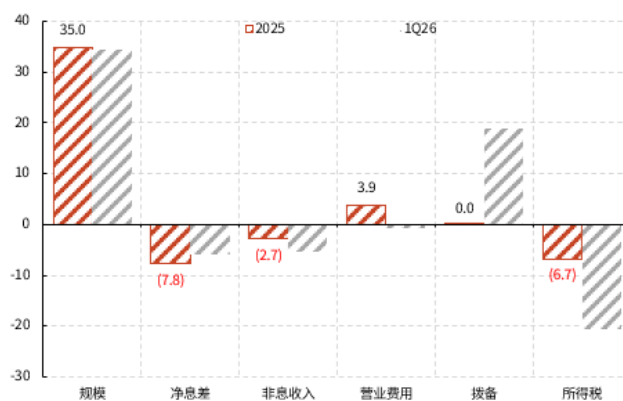
资料来源：wind，光大证券研究所。数据说明：1) 盈利预测采用 wind 一致预测均值，青岛银行为光大证券研究所预测；2) 表中股价和相关币种换算汇率适用时间为 2026-4-30，2025 年估值为 PB(MRQ)，HKD/CNY=0.88。

图 1：青岛银行营收及盈利累计增速



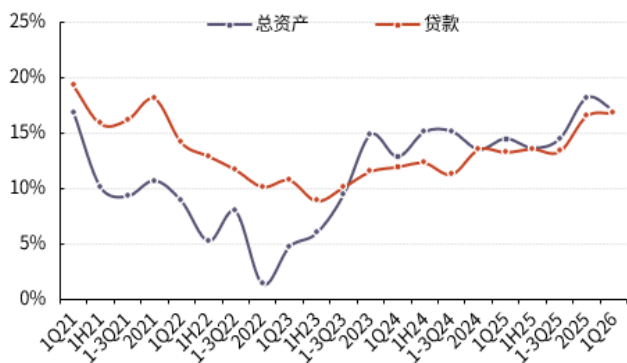
资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 2：青岛银行盈利同比增速拆分



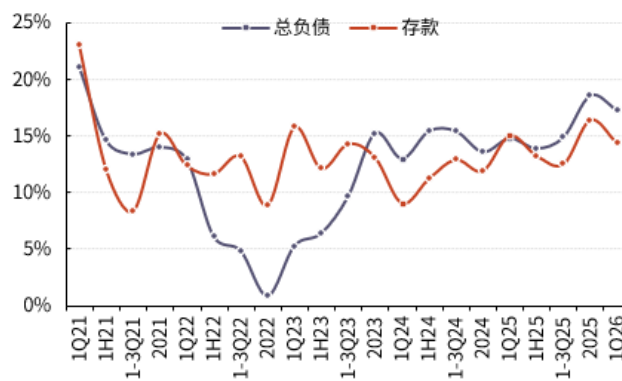
资料来源：公司财报，光大证券研究所，单位：pct

图 3：青岛银行总资产和贷款增速



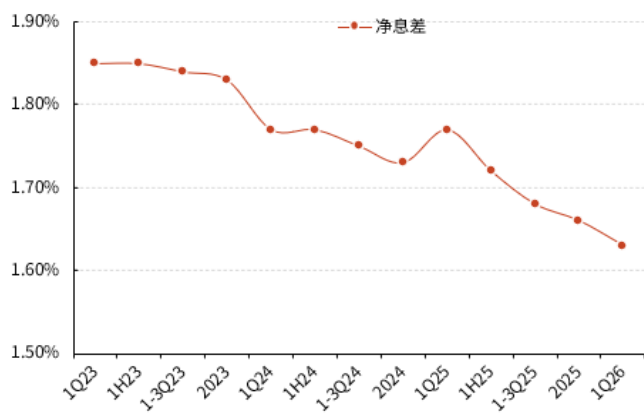
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 4：青岛银行总负债和存款增速



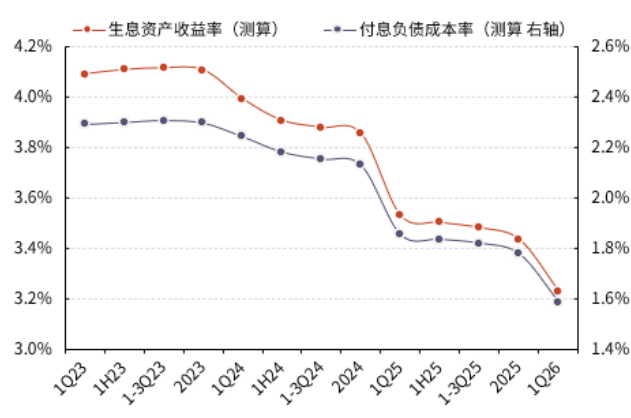
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 5：青岛银行净息差走势



资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 6：青岛银行生息资产收益率及计息负债成本率



资料来源：公司财报，光大证券研究所测算

表 3：青岛银行资产质量主要指标

	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	2025	1Q26
不良贷款率	1.14%	1.14%	1.14%	1.18%	1.18%	1.17%	1.17%	1.14%	1.13%	1.12%	1.10%	0.97%	0.96%
较上季变动 (pct)	(0.07)	0.00	0.00	0.04	0.00	(0.01)	0.00	(0.03)	(0.01)	(0.01)	(0.02)	(0.13)	(0.01)
(关注+不良)/贷款总额	1.95%	1.89%	1.81%	1.72%	1.66%	1.75%	1.74%	1.70%	1.61%	1.67%	1.65%	1.53%	1.52%
较上季变动 (pct)	(0.08)	(0.06)	(0.08)	(0.09)	(0.06)	0.09	(0.01)	(0.05)	(0.09)	0.06	(0.01)	(0.12)	(0.01)
逾期90天以上贷款/不良贷款	N/A	88.6%	N/A	74.1%	N/A	85.2%	N/A	89.1%	N/A	82.17%	N/A	92.62%	N/A
逾期90天以上贷款/贷款总额	N/A	1.01%	N/A	0.87%	N/A	0.99%	N/A	1.01%	N/A	0.92%	N/A	0.90%	N/A
拨备覆盖率	232.8%	237.3%	254.7%	226.0%	232.4%	234.4%	245.7%	241.3%	251.5%	252.8%	270.0%	292.3%	305.6%
较上季变动 (pct)	13.02	4.55	17.33	(28.71)	6.39	2.08	11.28	(4.39)	10.17	1.31	17.17	22.33	13.31
拨贷比	2.66%	2.71%	2.90%	2.67%	2.73%	2.74%	2.87%	2.74%	2.84%	2.84%	2.97%	2.83%	2.93%
较上季变动 (pct)	0.01	0.05	0.19	(0.23)	0.06	0.01	0.13	(0.13)	0.10	0.00	0.13	(0.14)	0.10

资料来源：公司公告，光大证券研究所

表 4：青岛银行资本充足率

	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	2025	1Q26
资本充足率	13.27%	13.37%	12.78%	12.79%	13.46%	13.44%	13.15%	13.80%	13.51%	13.52%	13.14%	13.37%	12.43%
较上季变动 (pct)	(0.29)	0.10	(0.59)	0.01	0.66	(0.02)	(0.29)	0.65	(0.29)	0.01	(0.38)	0.23	(0.94)
一级资本充足率	10.47%	10.60%	10.08%	10.10%	10.68%	10.72%	10.49%	10.67%	10.46%	10.52%	10.18%	10.48%	10.43%
较上季变动 (pct)	(0.22)	0.13	(0.52)	0.02	0.58	0.04	(0.23)	0.18	(0.21)	0.06	(0.34)	0.30	(0.05)
核心一级资本充足率	8.61%	8.79%	8.37%	8.42%	8.98%	9.07%	8.90%	9.11%	8.96%	9.05%	8.75%	8.67%	8.70%
较上季变动 (pct)	(0.13)	0.18	(0.42)	0.04	0.57	0.09	(0.17)	0.21	(0.15)	0.09	(0.30)	(0.08)	0.03
风险加权资产同比增速	8.5%	4.5%	15.7%	15.5%	9.6%	9.7%	7.3%	7.3%	12.5%	11.9%	10.6%	13.3%	13.6%
较上季变动 (pct)	(3.64)	(3.95)	11.22	(0.28)	(5.83)	0.08	(2.37)	(0.00)	5.12	(0.60)	(1.27)	2.68	0.31

资料来源：公司公告，光大证券研究所

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	13,498	14,573	15,992	17,866	20,070
净利息收入	9,874	11,070	12,698	14,518	16,521
非息收入	3,624	3,503	3,293	3,347	3,549
净手续费及佣金收入	1,510	1,452	1,611	1,716	1,836
净其他非息收入	2,114	2,051	1,682	1,632	1,713
营业支出	8,515	8,344	8,512	8,924	9,388
拨备前利润	8,530	9,779	10,729	11,985	13,462
信用及其他减值损失	3,535	3,535	3,235	3,029	2,765
税前利润	4,995	6,244	7,495	8,957	10,697
所得税	590	887	1,065	1,273	1,520
净利润	4,405	5,357	6,430	7,684	9,177
归属母公司净利润	4,264	5,188	6,227	7,442	8,888

盈利能力(预测值)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
生息资产收益率	3.84%	3.41%	3.17%	3.00%	2.92%
贷款收益率	4.54%	4.05%	3.85%	3.70%	3.55%
付息负债成本率	2.12%	1.76%	1.55%	1.38%	1.27%
存款成本率	2.07%	1.75%	1.56%	1.40%	1.30%
净息差	1.69%	1.63%	1.59%	1.58%	1.59%
净利差	1.72%	1.65%	1.62%	1.62%	1.65%
RORWA	1.10%	1.22%	1.27%	1.31%	1.36%
ROAA	0.68%	0.71%	0.73%	0.75%	0.78%
ROAE	11.51%	12.68%	13.68%	14.52%	15.28%

资产质量	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
不良贷款率	1.14%	0.97%	0.96%	0.95%	0.95%
拨备覆盖率	241.3%	292.3%	315.3%	325.5%	324.0%
拨贷比	2.74%	2.83%	3.02%	3.09%	3.09%

资本	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本充足率	13.80%	13.37%	12.50%	11.96%	11.51%
一级资本充足率	10.67%	10.48%	9.91%	9.60%	9.37%
核心一级资本充足率	9.11%	8.67%	8.37%	8.26%	8.20%

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测; 股价时间为 2026 年 4 月 30 日

资产负债表 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
总资产	689,963	814,960	949,077	1,091,646	1,255,705
发放贷款和垫款	340,690	397,008	458,545	522,741	590,697
同业资产	90,028	106,110	114,601	124,535	135,138
金融投资	191,669	234,811	284,121	329,581	375,722
生息资产合计	622,386	737,929	857,267	976,856	1,101,557
总负债	645,063	764,706	893,272	1,029,214	1,185,359
吸收存款	432,024	502,899	573,305	647,835	732,053
市场类负债	196,203	245,751	301,764	360,606	429,655
付息负债合计	628,227	748,650	875,069	1,008,441	1,161,709
股东权益	44,900	50,254	55,805	62,432	70,346
股本	5,820	5,820	5,820	5,820	5,820
归属母公司权益	43,932	49,167	54,515	60,900	68,524

业绩规模与增长	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
总资产	13.5%	18.1%	16.5%	15.0%	15.0%
生息资产	14.1%	18.6%	16.2%	14.0%	12.8%
付息负债	13.3%	19.2%	16.9%	15.2%	15.2%
贷款余额	13.5%	16.5%	15.5%	14.0%	13.0%
存款余额	11.9%	16.4%	14.0%	13.0%	13.0%
净利息收入	6.4%	12.1%	14.7%	14.3%	13.8%
净手续费及佣金收入	-4.9%	-3.8%	11.0%	6.5%	7.0%
营业收入	8.2%	8.0%	9.7%	11.7%	12.3%
拨备前利润	7.1%	14.6%	9.7%	11.7%	12.3%
归母净利润	20.2%	21.7%	20.0%	19.5%	19.4%

每股盈利及估值指标(A)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS (元)	0.69	0.85	1.02	1.23	1.48
PPOPPS (元)	1.47	1.68	1.84	2.06	2.31
BVPS (元)	6.45	7.00	7.92	9.02	10.33
DPS (元)	0.16	0.18	0.22	0.26	0.31
P/E	8.78	7.14	5.95	4.94	4.11
P/PPOP	4.15	3.62	3.30	2.95	2.63
P/B	0.94	0.87	0.77	0.67	0.59

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

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。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司

香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼