

青岛银行(002948.SZ/03866.HK)

海尔小幅减持 1.84%，无碍基本面向好，业绩高增持续

公司评级

买入-A/买入-H

当前价格 5.61 元/4.41 港元

合理价值 7.31 元/5.75 港元

前次评级 买入/买入

2026 年 6 月 2 日晚，青岛银行发布《关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告》，点评如下：

事件：海尔产业发展计划通过大宗交易方式减持青岛银行股份 107,094,500 股，占总股本 1.84%，减持期间为 2026 年 6 月 26 日至 2026 年 9 月 25 日。

股权结构：截至 25 年末，前三大股东分别为青岛国信集团（合计持股 19.17%）、海尔集团（合计持股 18.14%）、意大利联合圣保罗银行（持股 17.50%）。其中，海尔产业发展当前持有股份 532,601,341 股，占总股本的 9.15%，本次拟减持 107,094,500 股，占总股本 1.84%。

减持原因：顺应国家政策导向，聚焦实业发展。海尔产业发展积极响应国家关于产业资本回归实体经济政策精神，主动调整金融资产配置，本次减持是海尔产业发展专注实体经济的战略举措。

后续影响：第二大股东出于主动调整金融资产配置考量小幅减持，无碍公司基本面持续向好，且前期已发布限售股解禁公告，叠加本次减持以大宗交易方式进行，受让方需锁定 6 个月，预计短期对二级市场影响可控，后续可进一步关注 2026 年 12 月 26 日及之后情况。本次减持是继 2025 年 6 月 11 日青岛银行董事会审议通过青岛国信增持议案后，海尔集团出于顺应政策导向、聚焦实业发展的主动进行金融资产配置调整，且 2026 年 5 月 28 日公司发布《首次公开发行 A 股前已发行股份上市流通提示性公告》，预计市场对本次减持已有一定预期，叠加减持将以大宗交易方式转让、受让方需锁定 6 个月，充分考虑了对二级市场的影响，我们认为本次减持是股权结构的合理变动和平衡，无碍基本面向好和股东对公司长期发展信心。

盈利预测和投资建议：25 年以来我们一直维持青岛银行年度重点推荐，公司 23-25 年营收增速 7.1%/8.2%/8.0%，归母净利润增速 15.1%/20.2%/21.7%，盈利能力改善及基本面韧性逐步得到市场关注，25A/26Q1 业绩超预期均驱动股价大幅上涨。公司亮眼业绩背后有以下核心驱动：一是深耕经济大省核心经济带，区域经济土壤肥沃，叠加存贷款市占率较低，信贷扩张动能强劲、空间广阔；二是长期以来多元均衡的股权结构奠定市场化基因，牌照资质和两家全国性子公司加持下综合化经营领先，叠加 23 年以来新领导班子上任，内部管理敏捷提效，日常经营更加积极；三是基本面持续夯实，规模扩张提速、息差跑赢大市、资产质量大幅改善、中收反弹、金市浮盈充足；四是核心一级略紧背景下注重内生资本增长，24A/25A/26Q1 业绩增速均断层领先 A 股同业，ROE 逆势提升，预计后续业绩高增仍然持续。预计 26/27 年归母净利润增速分别为 22.74%/22.99%，EPS 分别为 1.05/1.31 元/股，当前股价对应 26/27 年 PE 为 5.32X/4.30X，对应 26/27 年 PB 为 0.71X/0.62X，综合考虑公司历史 PB（LF）估值中枢和基本面情况，给予最新财报每股净资产 1.00 倍 PB，对应合理价值 7.31 元/股，按照当前 AH 溢价比例，H 股合理价值 5.75 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）负债成本上升；（3）市场利率上行，交易账簿浮亏。

相对市场表现



倪军

SAC 执业号：S0260518020004
nijun@gf.com.cn

杜渐

SAC 执业号：S0260526020003
SFC CE No. BXV349
dujian@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):业绩高增延续，开门红成十足	2026-04-29
青岛银行(002948.SZ/03866.HK):精益管理，收官之年交出高质量答卷	2026-03-27
青岛银行(002948.SZ/03866.HK):业绩领跑，经营质效全面提升	2026-01-29

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）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
价值评估 (倍)						利润表					
P/E	8.25	6.60	5.32	4.30	3.47	净利息收入	9,874	11,070	12,787	14,479	16,221
P/B	0.87	0.80	0.71	0.62	0.53	利息收入	22,421	23,192	26,012	28,806	31,945
P/PPOP	3.83	3.34	2.94	2.61	2.37	利息支出	12,548	12,122	13,225	14,327	15,724
每股指标						净手续费收入	1,510	1,452	1,568	1,677	1,778
EPS	0.68	0.85	1.05	1.31	1.62	净其他非息收入	2,114	2,051	2,051	2,113	2,113
BVPS	6.45	7.00	7.94	9.09	10.50	营业收入	13,498	14,573	16,406	18,269	20,111
PPOPPS	1.47	1.68	1.91	2.15	2.37	营业支出	8,420	8,317	8,735	8,846	8,520
DPS	0.16	0.18	0.22	0.28	0.34	税金及附加	167	174	219	246	276
股息支付率	23.10%	21.15%	21.15%	21.15%	21.15%	业务及管理费	4,717	4,608	5,086	5,481	6,033
股息收益率	2.85%	3.21%	3.97%	4.92%	6.09%	营业利润	5,078	6,256	7,670	9,424	11,592
驱动性因素						营业外净收入	-83	-12	-12	-12	-12
贷款增长	13.53%	16.53%	16.00%	15.00%	14.00%	拨备前利润	8,530	9,779	11,088	12,530	13,790
存款增长	11.91%	16.41%	15.00%	13.00%	11.00%	资产减值损失	3,535	3,535	3,430	3,119	2,210
生息资产增长	14.30%	18.52%	15.97%	13.30%	12.02%	利润总额	4,995	6,244	7,658	9,411	11,580
计息负债增长	14.67%	21.46%	15.02%	13.16%	12.23%	所得税	590	887	1,088	1,337	1,645
平均贷款收益率	4.54%	4.05%	3.90%	3.80%	3.75%	净利润	4,405	5,357	6,570	8,074	9,934
平均生息资产收益率	3.56%	3.16%	3.03%	2.93%	2.88%	归母净利润	4,264	5,188	6,367	7,831	9,642
平均存款付息率	2.07%	1.75%	1.60%	1.50%	1.45%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.04%	1.67%	1.54%	1.47%	1.43%	贷款总额	340,690	397,008	460,530	529,609	603,754
净息差(NIM)-测算值	1.57%	1.51%	1.49%	1.47%	1.46%	贷款减值准备	9,347	11,228	13,391	15,469	16,553
净利差(NIS)-测算值	1.52%	1.49%	1.48%	1.46%	1.45%	贷款净额	332,554	387,693	447,139	514,140	587,201
净手续费收入增速	-4.85%	-3.84%	8.00%	7.00%	6.00%	投资类资产	255,655	309,500	355,925	391,517	422,838
净非息收入/营收	26.85%	24.04%	22.06%	20.75%	19.35%	存放央行	49,153	42,980	46,267	52,281	58,032
成本收入比	34.95%	31.62%	31.00%	30.00%	30.00%	同业资产	25,836	46,184	60,039	72,046	86,456
拨备支出/平均贷款	1.10%	0.96%	0.80%	0.63%	0.39%	其他资产	26,764	28,604	34,028	38,487	43,219
实际所得税率	11.82%	14.21%	14.21%	14.21%	14.21%	生息资产	671,334	795,672	922,760	1,045,454	1,171,081
业绩年增长率						资产合计	689,963	814,960	972,237	1,099,637	1,234,821
净利息收入	6.38%	12.11%	15.51%	13.23%	12.03%	存款	432,024	502,899	578,334	653,517	725,404
净手续费收入	-4.85%	-3.84%	8.00%	7.00%	6.00%	向央行借款	28,240	48,579	48,579	48,579	48,579
营业收入	8.22%	7.97%	12.58%	11.36%	10.08%	同业负债	68,696	74,757	93,447	107,464	121,434
营业支出	-1.50%	-1.22%	5.03%	1.26%	-3.68%	发行债券	126,992	170,482	196,054	227,423	268,359
拨备前利润	7.10%	14.64%	13.39%	13.01%	10.05%	计息负债	655,952	796,718	916,415	1,036,984	1,163,777
利润总额	26.99%	25.00%	22.65%	22.90%	23.04%	负债合计	645,063	764,706	916,415	1,036,984	1,163,777
净利润	19.97%	21.61%	22.65%	22.90%	23.04%	股东权益合计	44,900	50,254	55,822	62,653	71,044
归母净利润	20.16%	21.66%	22.74%	22.99%	23.13%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	3,873	3,841	4,162	4,503	4,966
ROAA	0.68%	0.71%	0.74%	0.78%	0.85%	不良贷款率	1.14%	0.97%	0.90%	0.85%	0.82%
ROAE	11.51%	12.68%	14.10%	15.33%	16.51%	不良净生成率	0.52%	0.43%	0.40%	0.30%	0.30%
RORWA	1.10%	1.22%	1.32%	1.44%	1.59%	拨备覆盖率	241%	292%	322%	344%	333%
资本状况						拨贷比	2.74%	2.83%	2.91%	2.92%	2.74%
资本充足率	13.80%	13.37%	13.82%	14.52%	15.49%	流动性					
一级资本充足率	10.67%	10.48%	10.32%	10.37%	10.61%	存贷比	78.86%	78.94%	79.63%	81.04%	83.23%
核心一级资本充足率	9.11%	8.67%	8.73%	8.94%	9.33%	贷款/总资产	49.38%	48.72%	47.37%	48.16%	48.89%
加权风险资产	413,212	468,016	528,858	592,321	657,476	投资类资产/总资产	37.05%	37.98%	36.61%	35.60%	34.24%
风险加权系数	59.89%	57.43%	54.40%	53.87%	53.24%	同业资产/总资产	3.74%	5.67%	6.18%	6.55%	7.00%

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。

张晓辉：资深分析师，悉尼大学硕士，2020年开始从事银行业研究，2026年加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。

分析师及联系人



倪军

SAC 执证号：S0260518020004
nijun@gf.com.cn



杜渐

SAC 执证号：S0260526020003
SFC CE No. BXV349
dujian@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。

联系人：
王宇 010-59136615
yfwangyu@gf.com.cn

广发证券	买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
行业投资评级说明	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	买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
公司投资评级说明	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	地址	邮政编码	客服邮箱
	广州市：广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
	深圳市：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
	北京市：北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
	上海市：上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
	香港：香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

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。