

青岛银行 (002948.SZ)
城商行 II

证券研究报告/公司点评报告

2025 年 03 月 28 日

评级：**增持（维持）**

分析师：**戴志锋**

执业证书编号：**S0740517030004**

Email: daizf@zts.com.cn

分析师：**邓美君**

执业证书编号：**S0740519050002**

Email: dengmj@zts.com.cn

分析师：**杨超伦**

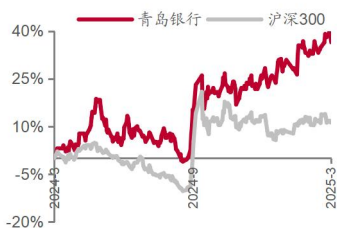
执业证书编号：**S0740524090004**

Email: yangcl@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	5,820.35
流通股本(百万股)	5,404.20
市价(元)	4.19
市值(百万元)	24,387.29
流通市值(百万元)	22,643.62

股价与行业-市场走势对比



相关报告

1、《详解青岛银行 2024 业绩快报：业绩维持高增，资产质量优化》
2025-02-11

公司盈利预测及估值

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	12,472	13,403	13,935	14,521	15,102
增长率 yoy%	7.13%	7.46%	3.97%	4.21%	4.00%
归母净利润(百万元)	3,549	4,264	4,901	5,446	5,994
增长率 yoy%	15.12%	20.15%	14.94%	11.12%	10.06%
每股收益(元)	0.61	0.73	0.84	0.94	1.03
净资产收益率	11.43%	12.15%	12.73%	12.03%	11.23%
P/E	6.87	5.72	4.98	4.48	4.07
P/B	0.75	0.65	0.62	0.48	0.44

备注：股价截止自 2025 年 03 月 27 日收盘价。

报告摘要

- **青岛银行 2024 年营收（相较财报扣除其他业务成本）同比+7.5%（3Q24 为 7.18%），净利润同比+20.15%（3Q24 为+15.59%）。**四季度负债端成本率下降支撑息差环比回升，带动净利息收入回升。同时债牛推动其他非息收入维持高增。
- **4Q24 单季净利息收入环比增长 3%，增速较三季度持平，单季年化净息差环比提高 3bp 至 1.77%。**四季度生息资产收益率环比下行 1bp 至 3.93%；计息负债成本率环比下降 4bp 至 2.06%，负债支撑力度增强。
- **资产负债：制造业同比大增；个人活期增长改善。1、资产端：近三年贷款增速逐年提升，22-24 分别为 10.2%、11.5%、13.5%。**2024 年全年信贷新增占比结构来看，前三名分别为泛政信类（43%）、制造业（31.4%）、批零（23.3%）。制造业贷款同比增速为 45.8%，制造业新增占比同比 2023 年大幅提升 41.1 个点；政信类同比增 17%，新增占比同比提升 12.8 个点。零售中，按揭、经营贷维持正增长，消费贷负增。**2、负债端：企业活期较弱，个人活期改善，整体定期化延续。**
- **2024 净非息收入同比增长 10.7%。**1、手续费同比-4.8%。2、其他非息同比+26%，增速边际走阔，占比营收同比提升 2.2 点至 15.1%。
- **资产质量综合指标：1、不良维度——不良率环比下降 3bp 至 1.14%。**累计年化不良净生成率为 0.52%，同比下降 5bp。关注类贷款占比 0.56%，同比抬升 2bp。2、逾期维度——逾期率较上半年下降 13bp 至 1.42%。3、拨备维度——拨备覆盖率环比三季度下降 4.41 个百分点至 241.32%，同比提升 15.42 个点。
- **行业不良率来看：制造业、批零、地产不良率下降；零售不良率升幅收窄。**（1）对公：不良率较 1H24 下降 6bp 至 0.94%，制造业不良率持续下降，较半年度下降 56bp 至 2.24%，批零下降 8bp 至 1.26%，地产不良率下降 10bp 至 2.07%。（2）零售：不良率较半年度上升 7bp 至 2.02%，不良率升幅较上半年收窄 44bp。
- **投资建议：公司当前股价对应 2025E、2026E、2027E PB 0.62X/0.48X/0.44X；PE 4.98X/4.48X/4.07X。**青岛银行扎根青岛，25 年初实现山东省内地级市全覆盖，依托山东新旧动能升级区域红利，结合自身市场化机制，打造绿色、蓝色金融特色，信贷、业绩有望维持较优增长。维持“增持”评级。
- **根据外部经济形势、行业政策变化以及公司基本面情况，我们微调盈利预测，**预计 2025E/2026E 净利润 49/54 亿（原值 49/55 亿），增加 2027E 净利润预测 60 亿。
- **风险提示：经济下滑超预期、公司经营不及预期。**

内容目录

1. 业绩表现：营收同比+7.5%，净利润同比+20.15%	3
2. 净利息收入：环比+3%，负债端支撑息差回升	3
3. 资产负债：制造业同比大增；个人活期增长改善	4
4. 净非息收入维持两位数增长	7
5. 资产质量：不良率改善；制造业、批零、地产不良率下降；零售不良率升幅收窄	7
6. 其他	8
7. 投资建议与风险提示	8

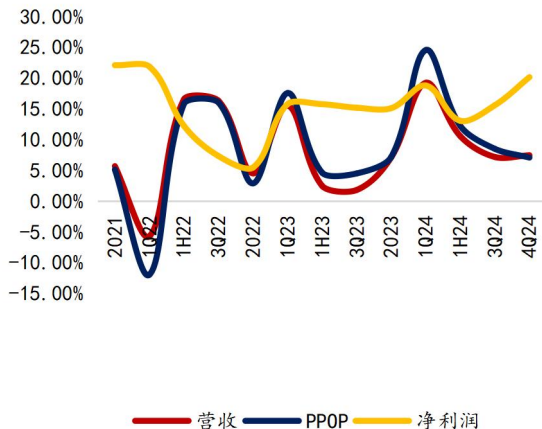
图表目录

图表 1：青岛银行业绩累积同比	3
图表 2：青岛银行业绩单季同比	3
图表 3：青岛银行业绩增长拆分（累积同比）	3
图表 4：青岛银行业绩增长拆分（单季环比）	3
图表 5：青岛银行单季年化净息差	4
图表 6：青岛银行单季年化收益/付息率	4
图表 7：青岛银行资产负债增速和结构占比	5
图表 8：青岛银行信贷新增及存量结构	6
图表 9：青岛银行资产负债增速和结构占比	6
图表 10：青岛银行存款结构	7
图表 11：青岛银行其他非息同比增速与结构	7
图表 12：青岛银行资产质量综合指标	8
图表 13：青岛银行细分行业信贷资产质量	8

1. 业绩表现：营收同比+7.5%，净利润同比+20.15%

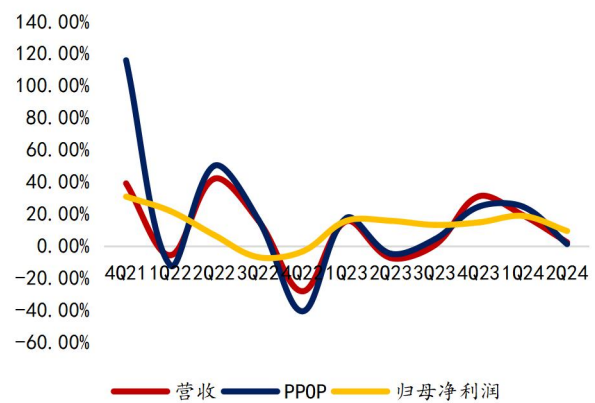
- 青岛银行 2024 年营收(相较财报扣除其他业务成本)同比+7.5%(3Q24 为 7.18%)，净利润同比+20.15%(3Q24 为+15.59%)。四季度负债端成本率下降支撑息差环比回升，带动净利息收入回升。同时债牛推动其他非息收入维持高增。2023/1Q24/2Q24/3Q24/2024 营收、PPOP、归母净利润分别同比增 7.13%/19.23%/10.56%/7.18%/7.46%、7.19%/24.56%/12.23%/8.5%/7.08%、15.12%/18.79%/13.06%/15.59%/20.15%。

图表 1：青岛银行业绩累积同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 2：青岛银行业绩单季同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

- 2024 年业绩同比增长拆分：正向贡献业绩因子为规模、其他非息、拨备、税收。细看各因子贡献变化情况，边际对业绩贡献改善的是：1、净息差负向贡献边际收窄 78bp。2、手续费负向贡献边际收窄 2bp。3、拨备正向贡献走阔 8.2 个点至 19.89%。边际贡献减弱的是：1、规模正向贡献边际收窄 1bp 至 14.73%。2、其他非息正向贡献边际收窄 51bp。3、成本贡献转负。4、税收负向贡献走阔 2.2 个点。

图表 3：青岛银行业绩增长拆分（累积同比）

	2023	1Q24	1H24	1-3Q24	2024
规模增长	7.89%	14.09%	15.46%	14.74%	14.73%
净息差扩大	4.12%	-6.45%	-9.43%	-9.15%	-8.37%
净手续费收入	-0.34%	0.74%	-1.19%	-1.65%	-1.63%
净其他非息收入	-4.55%	10.85%	5.72%	3.24%	2.73%
成本	0.06%	5.33%	1.67%	1.32%	-0.38%
拨备	18.22%	0.48%	4.00%	11.67%	19.89%
税收	-9.53%	-7.03%	-3.39%	-4.82%	-7.02%
税后利润	15.88%	18.01%	12.84%	15.35%	19.95%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 4：青岛银行业绩增长拆分（单季环比）

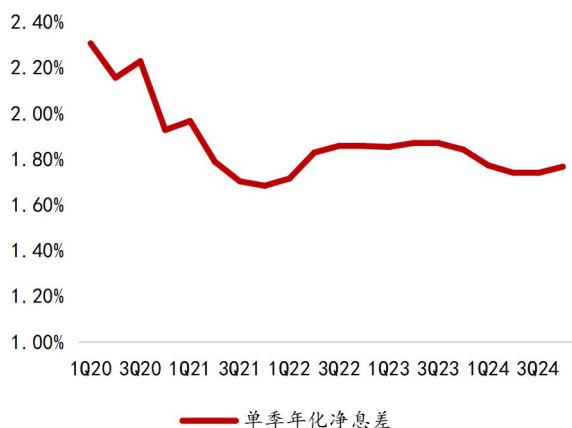
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
规模增长	3.59%	3.57%	3.89%	3.18%	2.97%
净息差扩大	-2.45%	-5.03%	-1.86%	-0.16%	1.84%
净手续费收入	-5.57%	10.82%	-4.86%	-2.42%	-4.56%
净其他非息收入	-12.27%	23.51%	-6.44%	-0.29%	-10.58%
成本	-25.38%	85.19%	0.37%	-12.97%	-32.41%
拨备	3.63%	80.29%	56.39%	-37.28%	25.01%
税收	23.99%	-106.74%	-5.07%	3.15%	17.08%
税后利润	-14.47%	91.61%	42.42%	-46.79%	-0.64%

来源：公司财报，中泰证券研究所

2. 净利息收入：环比+3%，负债端支撑息差回升

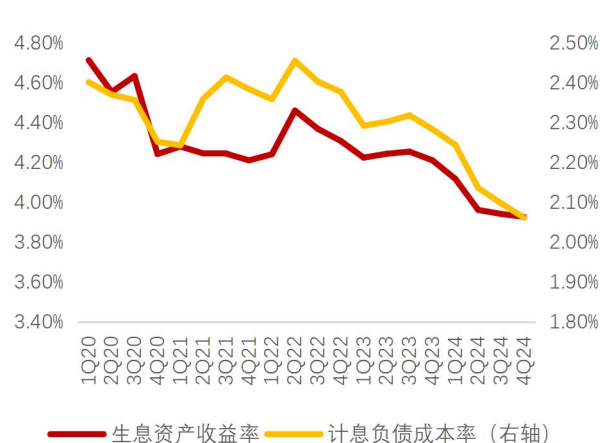
- 4Q24 单季净利息收入环比增长 3%，增速较三季度持平，单季年化净息差环比提高 3bp 至 1.77%。四季度生息资产收益率环比下行 1bp 至 3.93%；计息负债成本率环比下降 4bp 至 2.06%，负债支撑力度增强。

图表 5: 青岛银行单季年化净息差



来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 6: 青岛银行单季年化收益/付息率



来源: 公司财报, 中泰证券研究所

3. 资产负债: 制造业同比大增; 个人活期增长改善

- 资产端:** 近三年贷款增速逐年提升, 22-24 分别为 10.2%、11.5%、13.5%。2024 年全年信贷新增占比结构来看, 前三名分别为泛政信类 (43%)、制造业 (31.4%)、批零 (23.3%)。制造业贷款同比增速为 45.8%, 制造业新增占比同比 2023 年大幅提升 41.1 个点; 政信类同比增 17%, 新增占比同比提升 12.8 个点。零售中, 按揭、经营贷维持正增长, 消费贷负增。
- 负债端:** 企业活期较弱, 个人活期改善, 整体定期化延续。存款同比增 11.9% (3Q24 同比+12.9%, 2023 年同比+13.1%)。对公活期负增, 个人活期同比增 10.9%, 企业定期同比+20.3%, 个人定期同比增 17.7%。定期存款占比 73.1%, 同比 4.2 个点。

图表7：青岛银行资产负债增速和结构占比

同比增速	2020	2021	2022	2023	1Q24	1H24	3Q24	2024
资产端								
贷款	19.6%	18.1%	10.2%	11.5%	12.0%	12.3%	11.3%	13.5%
对公	23.9%	8.0%	15.6%	16.4%	13.1%	17.9%	14.9%	20.1%
个人	11.5%	26.3%	-4.4%	7.8%	8.5%	3.6%	1.1%	-0.9%
票据	15.4%	144.5%	27.6%	-13.6%		-7.1%		3.8%
债券投资	25.2%	6.6%	6.4%	11.8%	10.5%	8.7%	13.7%	13.1%
同业资产	76.9%	58.8%	-45.0%	181.2%	74.2%	48.5%	41.0%	-14.4%
存放央行	19.1%	13.3%	-48.0%	11.0%	9.9%	84.5%	32.7%	59.5%
生息资产	22.9%	14.1%	0.6%	15.2%	13.0%	15.7%	14.3%	14.3%
负债端								
存款	27.9%	15.2%	8.9%	13.1%	9.1%	11.2%	12.9%	11.9%
对公	24.1%	10.6%	-4.6%	1.9%		3.3%		7.6%
个人	36.3%	25.0%	33.4%	27.9%		20.6%		16.6%
发债	-5.2%	26.6%	-18.8%	19.2%	22.8%	18.4%	7.0%	10.6%
同业负债	54.9%	-0.3%	-14.7%	24.2%	15.2%	28.4%	38.9%	23.6%
计息负债	24.2%	14.4%	-0.1%	15.5%	11.9%	14.6%	15.3%	13.4%
结构占比								
资产端								
贷款	46.6%	48.2%	52.8%	51.1%	52.8%	51.2%	51.7%	50.8%
对公	31.3%	29.6%	34.0%	34.4%	39.6%	35.7%	39.5%	36.1%
个人	13.7%	15.1%	14.4%	13.5%	13.1%	12.3%	12.3%	11.7%
票据	1.6%	3.5%	4.4%	3.3%	0.0%	3.2%	0.0%	3.0%
债券投资	40.1%	37.5%	39.7%	38.5%	37.5%	36.1%	37.8%	38.1%
同业资产	2.8%	3.9%	2.1%	5.1%	4.3%	5.4%	3.3%	3.9%
存放央行	10.5%	10.4%	5.4%	5.2%	5.4%	7.3%	7.1%	7.3%
生息资产								
负债端								
存款	64.9%	65.3%	71.2%	69.7%	69.4%	69.5%	70.3%	68.8%
对公	43.7%	42.3%	40.4%	35.6%	34.4%	35.2%	35.5%	33.8%
个人	21.1%	23.0%	30.7%	34.0%	35.0%	34.2%	34.7%	35.0%
发债	17.4%	19.2%	15.6%	16.1%	16.3%	14.9%	14.4%	15.7%
同业负债	17.7%	15.4%	13.2%	14.2%	14.3%	15.6%	15.3%	15.4%
计息负债								
单季新增贷款（百万）								
单季新增贷款	-1,458	2,309	-1,186	2,535	16,952	7,354	6,732	9,563
对公	-5,745	-16,828	-21,713	-18,332	36,510	-11,881	26,437	-10,451
个人	-2,928	1,497	-1,974	1,426	-117	-968	498	-161
票据	7,215	17,640	22,501	19,441	-19,441	20,203	-20,203	20,175
单季新增存款（百万）								
单季新增存款	1,693	20,421	9,528	6,815	4,049	21,478	16,605	3,831
对公	-4,195	11,301	-3,881	-3,001	-3,962	15,335	7,852	-4,300
个人	5,566	9,281	13,114	9,936	8,309	5,931	8,958	8,157
比年初新增占比新增总贷款								
对公	78.8%	29.5%	94.0%	91.5%	215.4%	101.3%	164.5%	100.0%
个人	18.4%	42.7%	-13.5%	18.4%	-0.7%	-4.5%	-1.9%	-1.8%
比年初新增占比新增总存款								
对公	59.8%	47.1%	-33.3%	8.0%	-97.9%	44.6%	45.6%	32.5%
个人	39.6%	53.5%	132.6%	92.0%	205.2%	55.8%	55.1%	68.2%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 8: 青岛银行信贷新增及存量结构

新增占比								
对公贷款占总贷款	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1H24	2024
基建类	19.3%	29.6%	64.5%	13.5%	60.9%	30.2%	48.5%	43.0%
房地产类	16.6%	23.3%	3.8%	0.8%	2.0%	2.9%	0.3%	1.0%
批发零售	8.4%	4.2%	9.9%	14.5%	27.2%	41.6%	32.2%	23.3%
制造业	6.8%	9.1%	13.6%	15.1%	-10.1%	-9.7%	27.6%	31.4%
其他	11.5%	5.4%	-10.2%	13.4%	33.5%	16.6%	-4.1%	3.2%
对公合计	62.6%	71.6%	81.6%	57.3%	113.5%	81.6%	104.5%	101.8%
个人贷款占总贷款								
个人按揭贷款	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1H24	2024
个人按揭贷款	21.5%	14.1%	11.3%	14.3%	2.1%	1.6%	-0.8%	0.6%
消费贷款		12.2%	-0.2%	25.7%	-8.4%	15.8%	-6.3%	-4.2%
经营性贷款	0.0%	2.2%	11.5%	2.7%	-7.3%	1.0%	2.6%	1.8%
个贷合计	37.4%	28.4%	18.4%	42.7%	-13.5%	18.4%	-4.5%	-1.8%
存量占比								
对公贷款占总贷款	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1H24	2024
基建类	29.6%	29.6%	35.3%	32.0%	34.6%	34.2%	35.2%	35.2%
房地产类	7.0%	11.4%	10.1%	8.7%	8.1%	7.5%	7.0%	6.8%
批发零售	7.6%	6.7%	7.3%	8.4%	10.1%	13.4%	14.8%	14.5%
制造业	14.9%	13.3%	13.4%	13.6%	11.5%	9.3%	10.6%	11.9%
其他	8.2%	7.4%	4.5%	5.9%	8.4%	9.3%	8.3%	8.6%
对公合计	67.3%	68.5%	70.6%	68.6%	72.7%	73.6%	76.0%	77.0%
个人贷款占总贷款								
个人按揭贷款	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1H24	2024
个人按揭贷款	23.9%	21.3%	19.6%	18.8%	17.3%	15.6%	14.4%	13.9%
消费贷款		5.5%	4.5%	7.8%	6.3%	7.3%	6.3%	5.9%
经营性贷款	0.0%	4.0%	5.2%	4.8%	3.7%	3.4%	3.4%	3.2%
个贷合计	32.7%	31.5%	29.4%	31.4%	27.3%	26.4%	24.0%	23.0%

来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 9: 青岛银行资产负债增速和结构占比

同比增速	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1H24	2024
基建类	17.1%	36.7%	42.8%	6.9%	19.4%	10.1%	10.2%	17.0%
房地产	113.3%	122.3%	6.6%	1.4%	2.3%	4.1%	-0.5%	1.8%
批发零售	32.7%	20.4%	29.0%	36.2%	33.0%	47.6%	40.9%	23.6%
制造业	11.5%	22.5%	20.1%	20.5%	-7.5%	-9.8%	37.3%	45.8%
其他	45.8%	24.2%	-27.1%	53.6%	57.9%	22.8%	-3.5%	4.6%
对公整体	26.3%	39.1%	23.4%	14.7%	16.8%	13.0%	15.4%	18.7%
个人按揭贷款	25.3%	21.6%	10.4%	13.2%	1.1%	1.0%	-0.7%	0.5%
消费贷	-42.2%	147.4%	-0.8%	102.3%	-11.0%	29.0%	13.4%	-7.9%
经营贷		17.7%	56.8%	9.5%	-15.3%	3.1%	6.5%	7.0%
个人贷款整体	34.5%	31.8%	11.5%	26.3%	-4.4%	7.8%	3.6%	-0.9%
总贷款	28.9%	36.7%	19.6%	18.1%	10.2%	11.5%	12.3%	13.5%

来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 10: 青岛银行存款结构

	2020	2021	2022	2023	1H24	2024
同比增速						
企业活期	20.4%	6.1%	-22.5%	-1.9%	-2.2%	-7.6%
个人活期	11.0%	30.7%	-1.2%	1.0%	6.1%	10.9%
企业定期	30.1%	17.6%	20.5%	5.2%	8.5%	20.3%
个人定期	48.1%	23.0%	46.3%	34.7%	23.6%	17.7%
其他	290.4%	-53.9%	89.8%	0.3%	178.9%	-81.3%
存款总额	27.9%	15.2%	8.9%	13.1%	11.2%	11.9%
结构占比						
企业活期	41.0%	37.7%	26.9%	23.3%	23.3%	19.2%
个人活期	8.4%	9.5%	8.7%	7.7%	7.3%	7.7%
企业定期	26.4%	27.0%	29.9%	27.8%	27.4%	29.9%
个人定期	24.0%	25.7%	34.5%	41.1%	41.9%	43.2%
其他	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%
占比						
活期存款	49.4%	47.3%	35.5%	31.0%	30.6%	26.9%
定期存款	50.5%	52.7%	64.4%	68.9%	69.4%	73.1%

来源: 公司财报, 中泰证券研究所

4. 净非息收入维持两位数增长

- **2024 净非息收入同比增长 10.7%**。1、手续费同比-4.8%。2、其他非息同比+26%，增速边际走阔，占比营收同比提升 2.2 个点至 15.1%。

图表 11: 青岛银行其他非息同比增速与结构

	2020	2021	2022	2023	1Q24	1H24	3Q24	2024
累积同比								
净非息收入	-13.6%	46.0%	-4.0%	-4.9%	47.7%	21.6%	11.1%	10.7%
净手续费收入	39.1%	15.8%	-26.2%	9.8%	11.8%	-0.9%	-4.6%	-4.8%
净其他非息收入	-54.8%	119.0%	24.4%	-16.1%	88.2%	44.6%	25.2%	26.0%
占比营收								
净非息收入	22.7%	31.4%	28.8%	25.6%	35.9%	32.1%	30.1%	26.3%
净手续费收入	16.0%	17.6%	12.4%	12.7%	14.4%	13.2%	12.3%	11.3%
净其他非息收入	6.7%	13.8%	16.4%	12.9%	21.5%	18.8%	17.8%	15.1%

来源: 公司财报, 中泰证券研究所

5. 资产质量: 不良率改善; 制造业、批零、地产不良率下降; 零售不良率升幅收窄

- **总体指标多维度看: 1、不良维度——不良率环比小幅下降 3bp 至 1.14%**。累计年化不良净生成率为 0.52%，同比下降 5bp。未来不良压力方面，关注类贷款占比 0.56%，同比小幅抬升 2bp。2、逾期维度——逾期率有所下降。4Q24 逾期率较上半年下降 13bp 至 1.42%，逾期占比不良也下降 7.52 个百分点至 124.52%。3、拨备维度——拨备有所增厚。拨备覆盖率较为稳定，环比三季度下降 4.41 个百分点至 241.32%，同比提升 15.42 个点。
- **行业不良率来看: (1) 对公: 不良率较 1H24 下降 6bp 至 0.94%**，制造业不良率持续下降，较半年度下降 56bp 至 2.24%，批零下降 8bp 至

1.26%，地产不良率下降 10bp 至 2.07%。（2）零售：不良率较半年度上升 7bp 至 2.02%，不良率升幅较上半年收窄 44bp。

图表 12：青岛银行资产质量综合指标

	2020	2021	2022	2023	1Q24	1H24	3Q24	2024	环比变动	同比变动
不良维度										
不良率	1.51%	1.34%	1.21%	1.18%	1.18%	1.17%	1.17%	1.14%	-0.03%	-0.04%
不良净生成率（累计年化）	1.53%	1.27%	0.83%	0.57%	1.21%	0.54%	0.64%	0.52%	-0.12%	-0.05%
不良核销转出率	83.23%	79.82%	62.74%	38.31%	81.47%	31.30%	42.15%	34.72%	-7.43%	-3.59%
关注类占比	1.47%	1.03%	0.82%	0.54%	0.49%	0.58%	0.58%	0.56%	-0.02%	0.02%
（关注+不良）/贷款总额	2.98%	2.37%	2.03%	1.72%	1.66%	1.75%	1.74%	1.70%	-0.05%	-0.02%
（关注+不良）净生成率		1.51%	1.27%	0.77%	1.99%	1.18%	1.58%	0.53%	-1.04%	-0.23%
逾期维度										
逾期率	1.23%	1.13%	1.55%	1.42%		1.54%		1.42%	-0.13%	0.00%
逾期90天以上/贷款总额	0.94%	0.72%	0.96%	0.87%		1.00%		1.01%	0.02%	0.14%
逾期净生成率（单季年化）		1.72%	1.75%	1.45%		1.78%		0.89%	-0.89%	-0.57%
逾期90天以上净生成率（单季年化）		1.72%	1.73%	1.34%		1.68%		1.13%	-0.55%	-0.20%
逾期/不良	81.00%	84.51%	128.33%	120.25%		132.04%		124.52%	-7.52%	4.26%
逾期90天以上/不良贷款余额	62.23%	54.12%	79.89%	74.10%		85.19%		89.09%	3.89%	14.99%
拨备维度										
信用成本（累积）	1.57%	1.38%	1.03%	0.72%	N.A.	0.86%	N.A.	0.74%		
拨备覆盖率	169.59%	197.49%	219.80%	225.90%	232.33%	234.47%	245.73%	241.32%	-4.41%	15.42%
拨备/贷款总额	2.56%	2.64%	2.65%	2.66%	2.73%	2.74%	2.87%	2.74%	-0.13%	0.08%

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 13：青岛银行细分行业信贷资产质量

	2018	2019	2020	2022	2023	1H24	2024	半年度变动	存量贷款占比
制造业	6.62%	8.81%	8.28%	4.57%	3.28%	2.80%	2.24%	-0.56%	11.9%
建筑业	0.86%	0.33%	0.43%	0.82%	0.32%	0.32%	0.49%	0.18%	11.2%
房地产业	1.16%	0.52%	0.49%	0.10%	2.31%	2.17%	2.07%	-0.10%	6.8%
交通运输、仓储和邮政业	0.96%		0.78%	0.00%	0.02%	0.02%	0.04%	0.02%	3.1%
电力、燃气及水的生产和供应企业			0.00%	6.35%	4.62%	0.00%	0.00%	0.00%	3.0%
批发和零售业	2.05%	2.49%	1.45%	1.54%	1.22%	1.34%	1.26%	-0.08%	14.5%
租赁和商务服务业	0.40%	0.09%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.0%
水利、环境和公共设施管理业	0.00%	0.00%	0.10%	0.18%	0.17%	0.00%	0.00%	0.00%	6.9%
其他	2.05%	0.62%	0.48%	1.30%	0.59%	0.38%	0.56%	0.18%	7.1%
公司贷款	2.31%	2.32%	2.01%	1.50%	1.19%	1.00%	0.94%	-0.06%	77.0%
零售贷款	0.76%	0.46%	0.54%	0.89%	1.44%	1.95%	2.02%	0.07%	23.0%

来源：公司财报，中泰证券研究所

6. 其他

- **成本收入比同比保持下降。**累积年化成本收入比 37.82%，同比提升 0.37 个百分点，其中累积管理费同比上升 8.16%。
- **核心一级资本充足率环比提高。**4Q24 核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 9.11%、10.67%、13.8%，环比分别变化+21bp、+18bp、+65bp。

7. 投资建议与风险提示

- **投资建议：**公司当前股价对应 2025E、2026E、2027E PB 0.62X/0.48X/0.44X；PE 4.98X/4.48X/4.07X。青岛银行扎根青岛，25 年初实现山东省内地级市全覆盖，依托山东新旧动能升级区域红利，结合自身市场化机制，打造绿色、蓝色金融特色，信贷、业绩有望维持较优增长。维持“增持”评级。
- **根据外部经济形势、行业政策变化以及公司基本面情况，**我们微调盈利预测，预计 2025E/2026E 净利润 49/54 亿（原值 49/55 亿），增加 2027E 净利润预测 60 亿。

- 风险提示：经济下滑超预期、公司经营不及预期。

盈利预测表

每股指标	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
PE	5.72	4.98	4.48	4.07	净利息收入	9,874	10,230	10,816	11,318
PB	0.65	0.62	0.48	0.44	手续费净收入	1,510	1,585	1,585	1,664
EPS	0.73	0.84	0.94	1.03	营业收入	13,403	13,935	14,521	15,102
BVPS	6.45	6.78	8.78	9.57	业务及管理费	-4,717	-4,877	-4,792	-4,833
每股股利	0.16	0.26	0.28	0.31	拨备前利润	8,530	8,876	9,542	10,078
盈利能力					拨备	-3,535	-3,258	-3,421	-3,320
净息差	1.57%	1.46%	1.43%	1.38%	税前利润	4,995	5,618	6,122	6,758
贷款收益率	4.54%	4.50%	4.39%	4.32%	税后利润	4,405	5,056	5,632	6,217
生息资产收益率	3.57%	3.38%	3.33%	3.27%	归属母公司净利润	4,264	4,901	5,446	5,994
存款付息率	2.07%	1.98%	1.95%	1.95%	资产负债表 (百万元)				
计息负债成本率	2.12%	2.05%	2.02%	2.02%	贷款总额	340,690	383,276	421,604	463,764
ROAA	0.66%	0.69%	0.70%	0.69%	债券投资	255,655	281,221	300,906	321,969
ROAE	12.15%	12.73%	12.03%	11.23%	同业资产	25,836	26,870	28,213	29,624
成本收入比	35.20%	35.00%	33.00%	32.00%	生息资产	670,848	725,820	787,648	856,344
业绩与规模增长					资产总额	689,963	734,481	828,547	899,152
净利息收入	6.4%	3.6%	5.7%	4.6%	存款	432,024	475,226	527,501	585,526
营业收入	7.5%	4.0%	4.2%	4.0%	同业负债	96,936	101,783	105,854	109,030
拨备前利润	7.1%	4.1%	7.5%	5.6%	发行债券	98,752	103,690	105,763	107,879
归属母公司净利润	20.1%	14.9%	11.1%	10.1%	计息负债	627,712	680,699	739,119	802,435
净手续费收入	-4.8%	5.0%	0.0%	5.0%	负债总额	645,063	687,575	769,916	835,870
贷款余额	13.53%	12.50%	10.00%	10.00%	股本	5,820	5,820	5,820	5,820
生息资产	14.3%	8.2%	8.5%	8.7%	归属母公司股东权益	43,933	45,842	57,503	62,086
存款余额	11.9%	10.0%	11.0%	11.0%	所有者权益总额	44,901	46,906	58,631	63,282
计息负债	13.4%	8.4%	8.6%	8.6%	资本状况:				
资产质量					资本充足率	13.80%	13.09%	14.92%	14.75%
不良率	1.14%	1.12%	1.13%	1.14%	核心资本充足率	9.11%	8.83%	11.01%	11.17%
拨备覆盖率	241.4%	240.5%	233.2%	219.4%	杠杆率	15.37	15.66	14.13	14.21
拨贷比	2.74%	2.68%	2.64%	2.50%	RORWA	0.75%	0.72%	0.67%	0.00%
不良净生成率	0.52%	0.80%	0.80%	0.80%	风险加权系数	48.60%	50.22%	48.52%	48.74%

来源: 公司财报, 中泰证券研究所

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。