

## 青岛银行 (002948.SZ)

## 业绩增速放缓，息差稳定

**事件：**2023年3月31日晚，青岛银行披露2022年业绩：实现营业收入116亿元，YoY +4.56%；归母净利润31亿元，YoY +5.48%；加权平均ROE为8.95%。截至2022年末，总资产5296亿元，不良贷款率1.21%，拨备覆盖率为219.77%。

## 1、业绩增速放缓，ROE下降

**业绩增速放缓。**2022年营收增速为4.56%，较3Q22下降11.74个百分点。营收增速下降，一是同比基数提升，二是非息收入下降拖累营收。2022年归母净利润增速为5.48%，较3Q22下降1.82个百分点。

**ROE下降。**2022年加权平均ROE为8.95%，同比下降1.45个百分点，2022年配股增加净资产，ROE略有下降。

## 2、信贷规模略有收缩，息差平稳

**信贷规模略有收缩。**截至2022年末，总资产、贷款、存款规模同比增速分别为1.4%、10.2%和8.9%，季环比增速分别为-0.3%、-0.4%和2.8%。信贷规模略有收缩，主要是零售端个人消费贷与个人经营性贷款规模下降。

**息差稳定。**2022年净息差为1.76%，环比持平，较2021年略降3BP。资产端，贷款收益率仍呈现下行态势，2022年贷款收益率为4.98%，较1H22下降10BP；生息资产收益率为4.22%，较1H22下降10BP。负债端，尽管存款付息率较1H22有所上行，但由于负债结构改善，且其他负债平均成本率下降，整体计息负债成本率较1H22下降5BP至2.37%。2023年，按揭贷款重定价下，息差压力仍存。

**非息收入下降。**2022年非息收入33.6亿元，同比下滑3.9%。其中，手续费及佣金净收入同比下滑26%，主要受理财收入下降影响。截至2022年末，理财规模2008亿，同比增长19.7%。尽管理财规模增长，理财固定管理费收入有所增加，但由于市场低迷，理财产品超额业绩报酬下降，理财收入同比下降32%。

## 3、资产质量改善，拨备覆盖率提升

**不良双降。**青岛银行在18年后加强不良资产处置，同时加强信贷审批管理，资产质量持续改善。截至2022年末，不良贷款余额32.5亿，较22Q3下降3.1亿；不良贷款率为1.21%，较22Q3下降11BP；关注贷款比率为0.82%，较22Q3上升18BP；逾期贷款率1.55%，较22H1下降1BP。

**拨备覆盖率提升。**截至2022年末，拨备覆盖率为219.77%，较22Q3提升13.57个百分点；拨贷比2.65%，较22Q3略降7BP。

**资本充足率略降。**截至2022年末，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%、10.69%和13.56%，分别较22Q3下降0.41、0.44和0.49个百分点。

**投资建议：业绩增速放缓，息差稳定。**青岛银行是具有市场化特色的精品城商行，息差稳定，资产质量持续改善，拨备覆盖率提升。我们给予其0.7倍23年PB目标估值，对应3.94元/股，维持“强烈推荐”评级。

□ **风险提示：金融让利，息差收窄；经济下行，资产质量恶化。**

## 强烈推荐（维持）

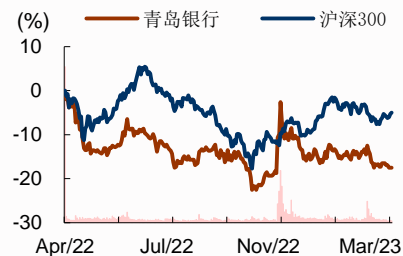
总量研究/银行  
目标估值：3.94元  
当前股价：3.28元

## 基础数据

总股本（万股）	582035
已上市流通股（万股）	301495
总市值（亿元）	191
流通市值（亿元）	99
每股净资产（MRQ）	6.2
ROE（TTM）	8.6
资产负债率	93.1%
主要股东	青岛国信实业有限公司
主要股东持股比例	12.37%

## 股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-3	-2	-12
相对表现	-2	-9	-8



资料来源：公司数据、招商证券

## 相关报告

- 《青岛银行（002948）—盈利增长放缓，资产质量改善》2022-10-29
- 《青岛银行（002948）—营收增速大幅提升，资产质量平稳》2022-08-27
- 《青岛银行（002948）—ROE上升，资产质量改善》2022-05-02

廖志明 S1090521010002

✉ liaozhiming@cmschina.com.cn

戴甜甜 研究助理

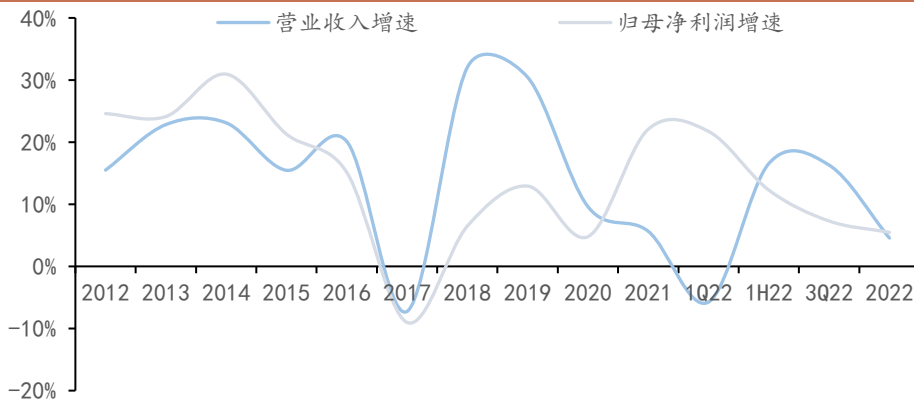
✉ daitiantian@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	111	116	123	132	144
同比增长	5.6%	4.6%	5.5%	7.7%	9.2%
营业利润(百万元)	72	74	78	84	92
同比增长	5.2%	2.8%	5.1%	7.5%	9.9%
归母净利润(百万元)	29	31	33	34	39
同比增长	22.1%	5.5%	6.4%	5.1%	13.5%
每股收益(元)	0.65	0.53	0.56	0.59	0.67
PE	5.1	6.2	5.8	5.5	4.9
PB	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5

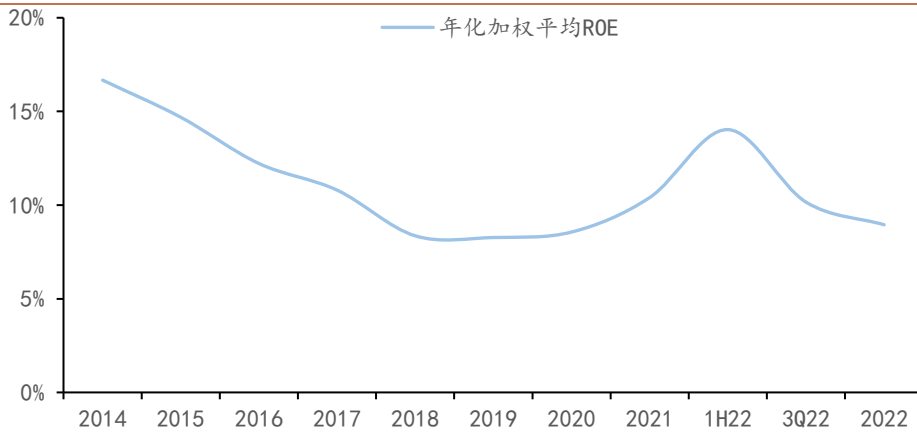
资料来源：公司数据、招商证券

图 1: 2022 年青岛银行归母净利润增速为 5.5%



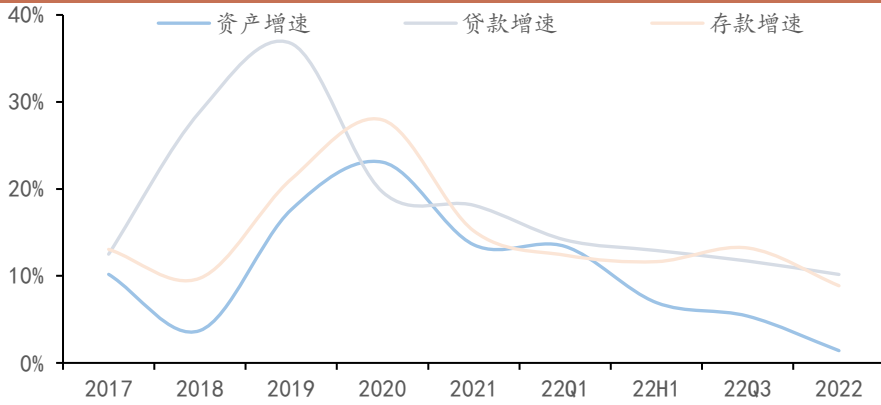
资料来源：定期报告，招商证券

图 2: 2022 年青岛银行年化加权平均 ROE 为 8.95%



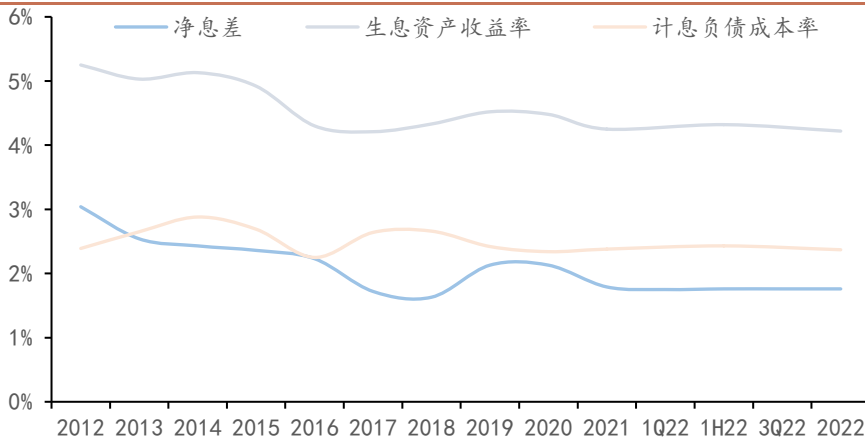
资料来源：定期报告，招商证券

图 3: 2022 年青岛银行总资产规模保持平稳



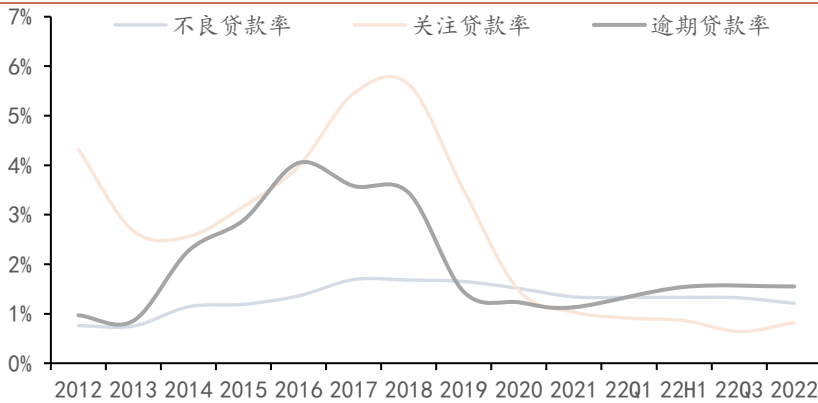
资料来源: 定期报告, 招商证券

图 4: 2022 年青岛银行净息差为 1.76%



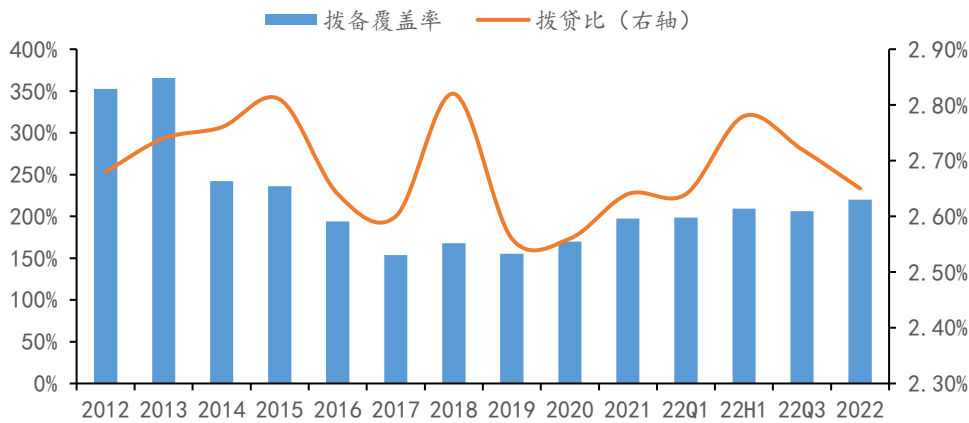
资料来源: 定期报告, 招商证券

图 5: 2022 年末青岛银行的不良贷款率为 1.21%



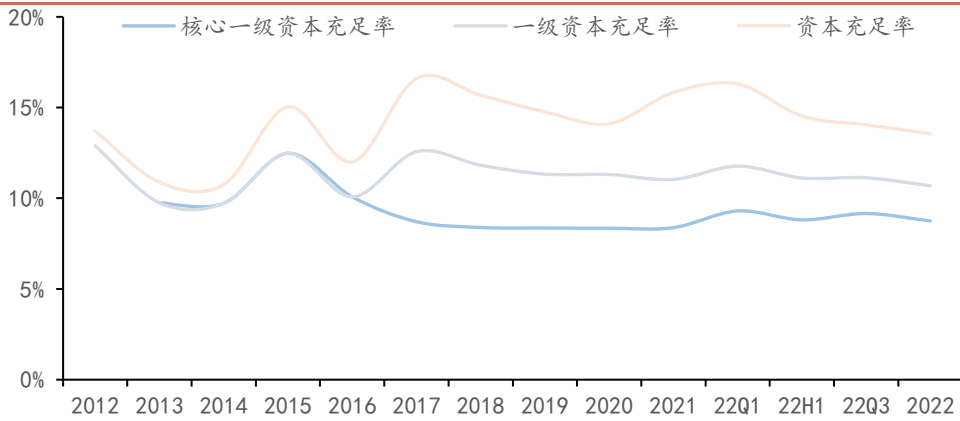
资料来源: 青岛银行定期报告, 招商证券

图 6: 2022 年末青岛银行拨备覆盖率为 219.77%



资料来源: 定期报告, 招商证券

图 7: 2022 年末青岛银行资本充足率略降



资料来源: 定期报告, 招商证券

附：财务预测表

人民币亿元	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>利润表</b>					
净利息收入	76.5	82.9	84.3	89.8	97.8
手续费及佣金	19.6	14.5	16.6	18.3	20.1
其他收入	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
营业收入	111.4	116.4	122.8	132.3	144.4
营业税及附加	(1.4)	(1.5)	(1.4)	(1.5)	(1.7)
业务管理费	(37.8)	(40.7)	(43.4)	(46.9)	(50.6)
拨备前利润	72.2	74.2	78.0	83.9	92.2
计提拨备	(39.7)	(42.9)	(42.3)	(45.8)	(49.0)
税前利润	32.6	31.4	35.8	38.2	43.4
所得税	(2.3)	0.3	(2.1)	(2.7)	(3.0)
归母净利润	29.2	30.8	32.8	34.5	39.1
<b>资产负债表</b>					
贷款总额	2,442	2,690	2,957	3,252	3,578
同业资产	195	107	108	114	125
证券投资	1,900	2,021	2,042	2,144	2,358
生息资产	5,066	5,094	5,381	5,787	6,366
非生息资产	221	274	291	226	22
总资产	5,222	5,296	5,593	5,923	6,287
客户存款	3,135	3,413	3,687	3,926	4,181
其他计息负债	1,663	1,380	1,370	1,418	1,478
非计息负债	91	137	137	144	151
总负债	4,889	4,930	5,193	5,487	5,810
股东权益	333	366	400	436	476
<b>利率指标</b>					
净息差(NIM)	1.79%	1.76%	1.74%	1.74%	1.74%
净利差(Spread)	1.87%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%
贷款利率	5.08%	4.98%	4.98%	4.98%	4.98%
存款利率	2.09%	2.21%	2.21%	2.21%	2.21%
生息资产收益率	4.25%	4.22%	4.22%	4.22%	4.22%
计息负债成本率	2.38%	2.37%	2.37%	2.37%	2.37%
<b>盈利能力</b>					
ROAA	0.62%	0.60%	0.62%	0.62%	0.66%
ROAE	12.38%	11.38%	10.55%	10.00%	10.25%
拨备前利润率	1.47%	1.41%	1.43%	1.46%	1.51%
<b>每股指标</b>					
每股净利润(元)	0.65	0.53	0.56	0.59	0.67
每股拨备前利	1.60	1.28	1.34	1.44	1.58
每股净资产(元)	5.50	5.05	5.62	6.22	6.89
每股总资产(元)	115.81	90.99	96.10	101.77	108.01
P/E	5.06	6.19	5.82	5.54	4.88
P/PPOP	2.05	2.57	2.45	2.28	2.07
P/B	0.60	0.65	0.58	0.53	0.48
P/A	0.03	0.04	0.03	0.03	0.03

资料来源：公司数据、招商证券

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>收入增长</b>					
净利润增速	22.1%	5.5%	6.4%	5.1%	13.5%
拨备前利润增速	5.2%	2.8%	5.1%	7.5%	9.9%
税前利润增速	19.3%	-3.7%	14.1%	6.6%	13.6%
营业收入增速	5.6%	4.6%	5.5%	7.7%	9.2%
净利息收入增速	-6.1%	8.4%	1.7%	6.6%	8.8%
手续费及佣金增	15.6%	-26.1%	15.0%	10.0%	10.0%
营业费用增速	6.6%	7.9%	6.5%	8.0%	8.0%
<b>规模增长</b>					
生息资产增速	20.2%	0.6%	5.6%	7.5%	10.0%
贷款增速	18.1%	10.2%	9.9%	10.0%	10.0%
同业资产增速	58.8%	-45.0%	1.0%	5.0%	10.0%
证券投资增速	6.6%	6.4%	1.0%	5.0%	10.0%
其他资产增速	-49.5%	23.8%	6.4%	-22.5%	-90.4%
计息负债增速	14.4%	-0.1%	5.5%	5.7%	5.9%
存款增速	15.2%	8.9%	8.0%	6.5%	6.5%
同业负债增速	-23.0%	2.7%	2.0%	2.0%	3.0%
股东权益增速	7.8%	9.8%	9.2%	9.1%	9.3%
<b>存款结构</b>					
活期	47.27%	35.52%	47.27%	47.27%	47.27%
定期	52.66%	64.37%	52.66%	52.66%	52.66%
其他	0.07%	0.11%	0.07%	0.07%	0.07%
<b>贷款结构</b>					
企业贷款	68.6%	64.4%	68.6%	68.6%	68.6%
个人贷款	31.4%	27.3%	31.4%	31.4%	31.4%
<b>资产质量</b>					
不良贷款率	1.34%	1.21%	1.15%	1.12%	1.12%
正常	97.63%	97.97%	97.84%	97.89%	97.91%
关注	1.03%	0.82%	1.01%	0.99%	0.97%
次级	0.64%	0.47%			
可疑	0.59%	0.31%			
损失	0.08%	0.08%			
拨备覆盖率	197.42%	219.77%	234.69%	245.12%	253.23%
<b>资本状况</b>					
资本充足率	15.83%	13.56%	14.43%	13.93%	13.49%
核心一级资本充	8.38%	8.75%	9.66%	9.63%	9.62%
资产负债率	93.62%	93.09%	92.85%	92.64%	92.42%
<b>其他数据</b>					
总股本(亿)	45.1	58.2	58.2	58.2	58.2

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**廖志明：**招商证券银行业首席，研究发展中心董事，籍贯江西。东京大学经济学硕士，且为全额奖学金获得者。曾就职于民生银行、交通银行等金融机构，具有商业银行总行的观察视角与分行的业务能力，对金融监管、流动性以及银行资产负债配置等有独到见解。卖方研究从业多年，曾任天风证券银行业首席，2021年初加入招商证券。2018年WIND金牌分析师银行业第一名，第一财经最佳金融分析师第二名，新财富银行业第五名；2019年WIND金牌分析师银行业第一名，新浪金麒麟最佳分析师第四名，上证报最佳分析师第三名，新财富金融产业研究第三名，银行业入围；2020年上证报最佳分析师第二名，WIND金牌分析师银行业第二名，新浪金麒麟最佳分析师第五名；2022年金麒麟银行业白金分析师。

**邵春雨：**招商证券银行业分析师。北京大学金融硕士，电子科技大学工学学士，曾获学生最高荣誉“成电杰出学生”。2020年加入招商证券，曾就职于上海银行总行，对银行信贷业务、风险控制有深刻理解。

**戴甜甜：**招商证券银行业研究员。中国人民大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士。2021年加入招商证券，曾就职于上海银行总行，对银行金融市场板块有较深认识。

## 评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。具体标准如下：

### 股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数5%以上

### 行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。