

青岛银行 (002948)

证券研究报告
2022年08月31日

中收强劲增长，信贷投放稳中求进

营收高增长，业绩释放有底气

公司披露 2022 年半年报，上半年营收和归母净利润分别同比增长 16.56%、12.28%，同比增速较 22Q1 分别增加 22.30pct、减少 9.45pct，营收转向正增长。①营收拆分：非息业务增长驱动效应明显，其中手续费及佣金净收入同比增长 8.51%，同比增速较 22Q1 提升 7.24pct。②业绩归因：生息资产扩张、非息业务增长共同推动营收和归母净利润增速维持高位。③盈利能力：公司上半年加权平均 ROE 达 14.03%，同比下滑 1.35pct。

信贷投放以量补价，对公贷款持续发力

22H1 净利息收入同比增长 1.70%，自 21H1 来首次实现正增长，以量补价效果显著。①平均生息资产规模支撑：上半年同比增长 10.72%，增速维持高位。②净息差拖累：22H1 小幅下降至 1.76%，较 2021 全年下滑 3bp，归因于负债成本加重，平均存款利率较 2021 全年提升 10bp。③市场利率下行背景下，公司贷款平均收益率较 2021 全年保持稳定，资产端定价韧性较足。

资产端：①贷款同比增速高于总资产，22H1 末贷款余额同比增长 12.6%，占生息资产余额比例为 50.59%，较上年末增加 2.99pct。得益于“提前部署抢抓资产”，22Q2 单季新增贷款同比多增 182.58 亿元。②持续拓展公司客户，22H1 对公贷款余额较上年末新增 216.24 亿元，较年初增幅为 12.91%，占贷款总额已超七成。③公司加强普惠型小微企业信贷支持力度，22H1 末普惠型小微企业贷款户数达 5.25 万户，较上年末新增 0.92 万户，普惠型小微企业贷款余额较上年末增速达 16.23%，高于其他各项贷款增速。

负债端：①结构持续优化，22H1 末存款同比增长 12.07%，占计息负债余额比例为 68.19%，较上年末提升 2.53pct。②公司存款逆风蓄势，对公业务多措并举提升存款，其中现金管理产品沉淀活期存款日均同比增长 21.96%。

资产质量整体稳定，风险抵补能力增强

22Q2 末不良率 1.33%，与 22Q1 末持平，优于同业平均水平。22Q2 末关注类贷款占比较 22Q1 末下降 5bp 至 0.86%，继续保持在 1%以下低水平。逾期率较年初增加 41bp。随着疫情缓释和公司持续强化信贷管控，信用风险趋于缓和，我们预计公司资产质量有望继续向好。此外，拨备覆盖率较 22Q1 末提升 10.69pct 至 209.07%，风险抵补和利润反哺能力持续增强。

投资建议：深耕青岛，打造精品，业绩增长有望持续

公司坚定打造新金融精品银行，“金租+理财”双牌助推财富管理业务增长。优质多元的股东结构更为公司战略落地提供治理层面的保障。我们看好公司业绩成长性，预计公司 2022-2024 年归母净利润同比长 13.44%、16.34%、17.12%。目前对应公司 PB (MRQ) 0.67 倍，给予 2022 年目标 PB 1.1 倍，对应目标价 4.79 元，维持“增持”评级。

风险提示：信贷需求疲弱，信用风险波动，中收增长放缓

财务数据和估值	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿元)	105.41	111.36	120.78	131.19	143.24
增长率(%)	9.61	5.65	8.46	8.62	9.18
归属母公司股东净利润(亿元)	23.94	29.23	33.15	38.57	45.18
增长率(%)	4.78	22.08	13.44	16.34	17.12
每股收益(元)	0.53	3.13	0.74	0.86	1.00
市盈率(P/E)	6.50	1.10	4.69	4.03	3.44
市净率(P/B)	0.90	0.81	0.79	0.77	0.74

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	银行/城商行 II
6 个月评级	增持(维持评级)
当前价格	3.45 元
目标价格	4.79 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	3,528.41
流通 A 股股本(百万股)	3,014.91
A 股总市值(百万元)	12,173.01
流通 A 股市值(百万元)	10,401.44
每股净资产(元)	5.14
资产负债率(%)	92.82
一年内最高/最低(元)	5.07/3.27

作者

郭其伟 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521030001

刘斐然 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521120002
liufeiran@tfzq.com

范清林 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521080004
fanqinglin@tfzq.com

股价走势

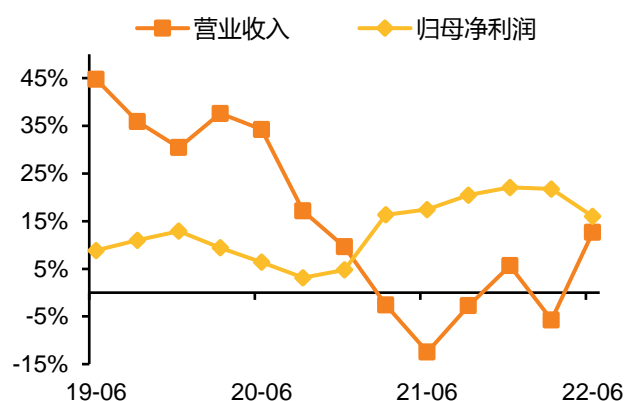


资料来源：聚源数据

相关报告

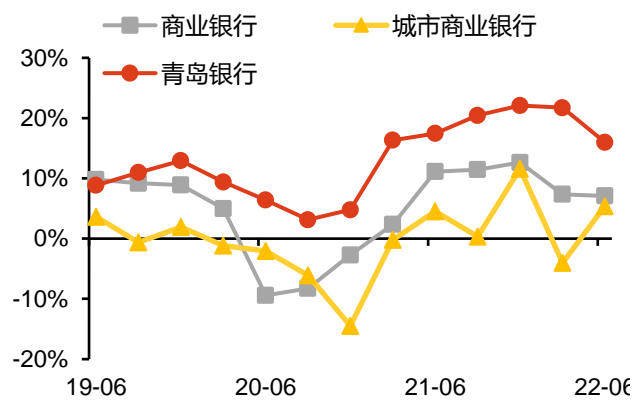
- 《青岛银行-半年报点评:业绩增速持续上扬，资产质量不断夯实》2021-09-06
- 《青岛银行-季报点评:规模高速扩张，资产质量平稳》2020-11-11
- 《青岛银行-首次覆盖报告:“接口银行”战略发力，不良风险加速出清》2020-09-22

图 1: 青岛银行营收和归母净利润同比增速变化



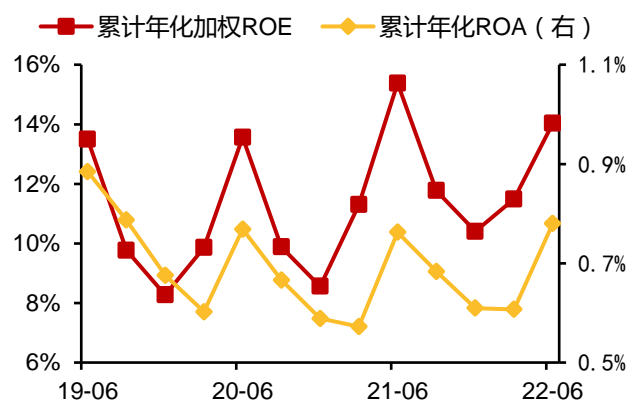
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 2: 青岛银行归母净利润同比增速优于行业



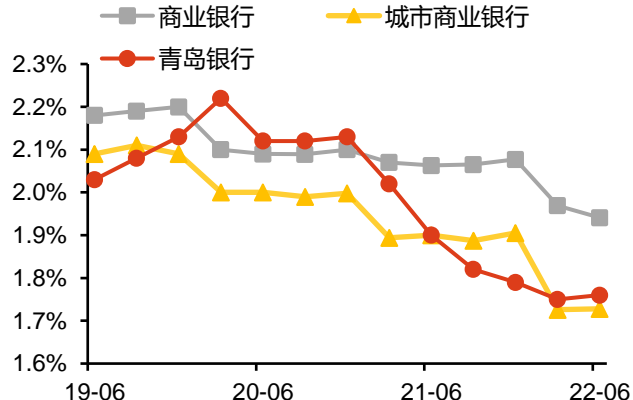
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 3: 青岛银行 ROA 和 ROE 走势



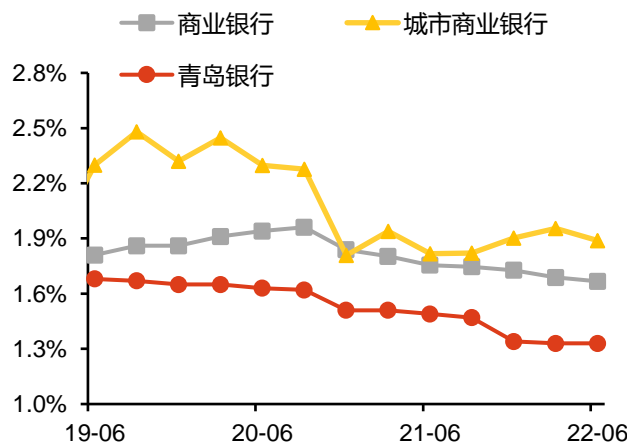
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 4: 青岛银行净息差走势



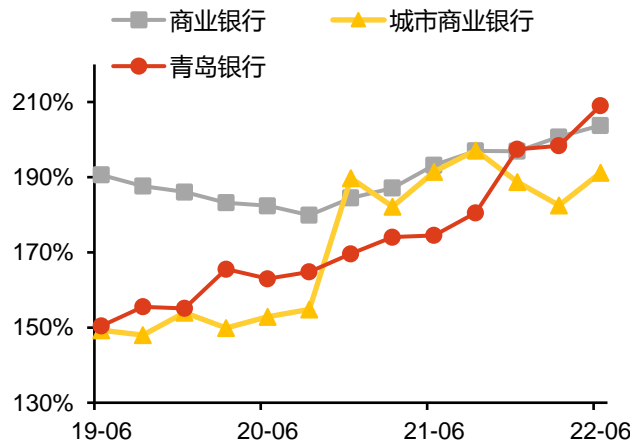
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5: 青岛银行不良率保持在低位运行



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6: 青岛银行拨备覆盖率提升明显



资料来源: Wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

人民币亿元	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
利润表						收入增长					
净利息收入	81.5	76.5	80.4	83.3	86.1	净利润增速	4.8%	22.1%	13.4%	16.3%	17.1%
手续费及佣金	16.9	19.6	23.5	29.3	36.7	拨备前利润增速	6.5%	5.1%	8.7%	12.0%	14.1%
其他收入	7.0	15.4	16.9	18.6	20.4	税前利润增速	-3.5%	18.2%	14.0%	16.3%	17.1%
营业收入	105.4	111.4	120.8	131.2	143.2	营业收入增速	9.6%	5.6%	8.5%	8.6%	9.2%
营业税及附加	1.3	1.4	1.5	1.5	1.6	净利息收入增速	19.0%	-6.1%	5.2%	3.5%	3.4%
业务管理费	35.4	37.8	40.8	41.8	41.4	手续费及佣金增速	39.0%	15.6%	20.0%	25.0%	25.0%
拨备前利润	68.7	72.2	78.5	87.9	100.3	营业费用增速	16.1%	6.5%	8.0%	2.4%	-0.7%
计提拨备	41.4	40.0	41.8	45.1	50.2	规模增长					
税前利润	27.3	32.3	36.8	42.8	50.1	生息资产增速	22.9%	13.9%	7.0%	7.0%	7.0%
所得税	2.7	2.3	2.9	3.4	4.0	贷款增速	19.6%	17.9%	14.7%	11.2%	7.0%
净利润	23.9	29.2	33.2	38.6	45.2	同业资产增速	76.9%	58.8%	92.3%	-38.9%	7.0%
资产负债表						证券投资增速	25.2%	6.6%	12.9%	9.7%	7.0%
贷款总额	2067	2442	2810	3128	3353	其他资产增速	27.8%	6.0%	5.0%	5.0%	5.0%
同业资产	123	195	376	230	246	计息负债增速	24.3%	14.5%	7.3%	7.2%	7.2%
证券投资	1782	1900	2146	2353	2518	存款增速	28.0%	15.3%	12.7%	8.8%	7.2%
生息资产	4401	5014	5365	5740	6142	同业负债增速	54.9%	-0.3%	-8.8%	-1.0%	7.2%
非生息资产	197	209	219	230	242	股东权益增速	1.4%	7.8%	1.9%	2.8%	3.3%
总资产	4598	5222	5584	5970	6384	存款结构					
客户存款	2758	3180	3585	3899	4178	活期	49.4%	47.3%	47.27%	47.27%	47.27%
其他计息负债	1471	1663	1610	1671	1791	定期	49.8%	51.9%	51.93%	51.93%	51.93%
非计息负债	61	47	49	52	54	其他	0.8%	0.8%	0.80%	0.80%	0.80%
总负债	4289	4889	5244	5621	6023	贷款结构					
股东权益	309	333	340	349	361	企业贷款(不含贴现)	67.1%	61.4%	61.35%	61.35%	61.35%
每股指标						个人贷款	29.4%	31.4%	31.43%	31.43%	31.43%
每股净利润(元)	0.53	3.13	0.74	0.86	1.00	资产质量					
每股拨备前利润(元)	1.18	1.24	1.35	1.51	1.72	不良贷款率	1.51%	1.34%	1.31%	1.29%	1.27%
每股净资产(元)	3.85	4.26	4.35	4.50	4.68	正常	97.02%	97.63%			
每股总资产(元)	79.00	89.73	95.94	102.58	109.68	关注	1.47%	1.03%			
P/E	6.5	1.1	4.7	4.0	3.4	次级	0.69%	0.64%			
P/PPOP	2.9	2.8	2.6	2.3	2.0	可疑	0.65%	0.59%			
P/B	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7	损失	0.17%	0.11%			
P/A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	拨备覆盖率	169.62%	197.42%	207.33%	219.15%	237.21%
利率指标						资本状况					
净息差(NIM)	2.13%	1.79%	1.72%	1.67%	1.62%	资本充足率	14.11%	15.83%	14.70%	14.30%	13.96%
净利差(Spread)	2.14%	1.87%	1.96%	1.92%	1.88%	核心资本充足率	8.35%	8.38%	7.56%	7.32%	7.12%
贷款利率	5.33%	5.08%	5.00%	4.90%	4.80%	资产负债率	93.28%	93.62%	93.92%	94.15%	94.35%
存款利率	2.04%	2.09%	2.08%	2.07%	2.05%	其他数据					
生息资产收益率	4.48%	4.25%	4.20%	4.15%	4.10%	总股本(亿)	45.10	45.10	58.20	58.20	58.20
计息负债成本率	2.34%	2.38%	2.24%	2.23%	2.22%						
盈利能力											
ROAA	0.57%	0.60%	0.61%	0.67%	0.73%						
ROAE	10.76%	12.38%	13.23%	14.96%	16.89%						
拨备前利润率	1.65%	1.47%	1.45%	1.52%	1.62%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com