下载日志已记录，仅供内部参考

银行 | 城商行II

金融|首次覆盖报告

2026 年 08 月 26 日

# 青岛银行(002948.SZ)

投资评级：买入（首次）

## ——区位、客群、牌照优势护航，盈利增长量质并行


证券分析师

丁黄石

SAC：S1350526040001

dinghuangshi@huayuanstock.com

廖志明

SAC：S1350524100002

liaozhiming@huayuanstock.com

联系人


市场表现：




| 基本数据 | 2026 年 08 月 25 日 |
|---|---|
| 收盘价（元） | 5.91 |
| 一年内最高/最低（元） | 6.22/4.19 |
| 总市值（百万元） | 34,398.30 |
| 流通市值（百万元） | 34,361.57 |
| 总股本（百万股） | 5,820.35 |
| 资产负债率（%） | 93.76 |
| 每股净资产（元/股） | 7.31 |

资料来源：聚源数据

投资要点：

- **优异公司治理能力、赋能业务长期发展。**青岛银行是全国第二家“A+H”股上市城商行，股权结构以国企、民营企业以及境外法人为主，各类股东均为推动青岛银行在山东区域发展以及完善公司治理方面提供了强有力的支持。近年来国有股东“青岛国信”战略入股加速，股权结构良性优化。当前公司管理层人员均长期深耕山东/青岛、具有国股份行工作履历，领导班子年轻化趋势明显，为青岛银行带来了先进经验及市场化管理理念并注入活力，优秀的公司治理为青岛银行业务发展长期赋能。

- **山东经济与金融环境赋予银行展业经营沃土。**山东省经济兼具规模与增速优势，工业基本盘在新旧动能转换过程中转型加速，制造业发展提质增效，产业集群效应提高企业生产效能，扩大了山东区域品牌吸引力。当前山东省第三产业占经济比重逐年上升，经济增长核心引擎由工业逐步向服务业切换。此外山东省内金融风险逐步化解，叠加良好的经济产业基础，催生了全省相对旺盛的信贷需求，化债工作成效亦显著，良好的经济金融环境共同形成了商业银行展业经营的沃土。

- **区位红利、客群基础、牌照优势形成公司护城河。**（1）区位优势：青岛近年来新旧动能转换成效显现，高新技术企业数量逐年增加，对内对外双向开放的特点使青岛形成了较强的人口“虹吸”效应，城镇化率同步提升；（2）客群基础：青岛银行经营范围已覆盖山东全域，重点经营胶东经济圈内，2025 年末对公客户共计 30.2 万户，零售客户数达到 818.2 万户，对公及零售纯借记客户均良性增长；（3）牌照优势：坐拥青银金租、青银理财两家子公司，以及基金托管与银行间主承牌照，在金融市场、托管、投行、理财、融资租赁等方面持续为母行赋能。

- **盈利增长强劲，风险持续压降。**（1）ROAA 与 ROAE 居上市城商行中上游，归母净利润增速近年来居前列，对公、零售、金市收入占比呈 2:1:1 的格局，分部间收入结构相对均衡；（2）2026Q1 信贷规模突破 4000 亿元，对公业务扩张推动信贷增长，批发零售业、基建类及制造业为主，重点领域信贷投放相对均衡，零售贷款增长偏弱，基本盘按揭贷款规模（截至 2025 年末）稳定在 450 亿元左右，房抵类压舱石产品占比提升；（3）资负两端结构调整积极，叠加存款挂牌利率调降效能释放，净利息收入增速稳步回升，净息差阶段性企稳；（4）综合化经营能力突出，中收占比居上市银行前列，2025 年对公中收占比超 50%，对理财业务依赖程度减弱；（5）青岛市本地不良率上升，银行主动放缓青岛本地贷款增速降低对自身影响，公司不良率持续改善，其中对公风险贷款在大额不良贷款处置工作下逐步化解，而零售信用风险相对较高，拨备覆盖率低位稳步提升，信贷资产减值损失计提力度不弱，非贷减值少提反哺盈利。

- **盈利预测与评级：**青岛银行立足青岛，辐射山东，享有区位红利；公司客群基础牢固，客户数量及价值稳步提升；理财、金租子公司及业务牌照形成经营壁垒，三大优势并驾护航，共同组成青岛银行业务发展和盈利增长的护城河。未来公司扩表动能充足，综合化经营能力或处于城商行头部，叠加息差降幅有望逐步趋缓，存量大

下载日志已记录，仅供内部参考



额不良有望陆续出清，未来公司盈利增长或进入量质并行的新常态。我们预计青岛银行 2026-2028 年归母净利润增速分别为 18.1%、15.2%、15.1%， BVPS 分别为 7.80、8.68、9.69 元/股，以 2026 年 8 月 25 日收盘价计算，对应 2026 年 0.76 倍 PB 估值，首次覆盖给予“买入”评级。

- **风险提示：规模扩张不及预期、净利息收入增长承压、手续费收入增速下降、信用风险上行**

**盈利预测与估值（人民币）**

| | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入（亿元） | 135 | 146 | 157 | 170 | 186 |
| 同比增长率（%） | 8.2% | 8.0% | 7.6% | 8.2% | 9.7% |
| 归母净利润（亿元） | 43 | 52 | 61 | 71 | 81 |
| 同比增长率（%） | 20.2% | 21.7% | 18.1% | 15.2% | 15.1% |
| 每股收益（元/股） | 0.73 | 0.89 | 1.05 | 1.21 | 1.40 |
| ROE（%） | 12.1% | 13.2% | 14.0% | 14.5% | 14.9% |
| 市盈率（P/E） | 8.1 | 6.6 | 5.6 | 4.9 | 4.2 |

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

下载日志已记录，仅供内部参考



# 内容目录

1. 优异公司治理能力、赋能业务长期发展 ..... 7
1.1. 信用社合并组建、“A+H”两地上市 ..... 7
1.2. 国资加速入股，股权结构良性优化 ..... 8
1.3. 高管层本地工作经验丰富，领导班子年轻化 ..... 9
2. 山东经济、金融环境孕育商业银行展业经营沃土 ..... 10
2.1. 工业加速向新动能转型，服务业对经济贡献提升 ..... 10
2.2. 金融风险逐步化解，财政“造血”能力有望提升 ..... 12
3. 区位红利、客群基础、牌照优势组成公司护城河 ..... 13
3.1. 青岛区位红利：企业经营提质增效、人口城镇化率提升 ..... 13
3.2. 分支机构覆盖山东全域，客群规模增长同时价值提升 ..... 14
3.3. 牌照优势强化公司综合化经营能力 ..... 18
4. 盈利增长量质并行，信用风险持续压降 ..... 21
4.1. 战略规划支撑盈利提升，分部间收入贡献相对均衡 ..... 21
4.2. 对公信贷基本盘增长强劲，市占率仍有上升空间 ..... 23
4.3. 资产端结构优化、负债端重定价效能累积，呵护息差企稳 ..... 27
4.4. 综合化经营能力逐步提升，中收结构发展均衡 ..... 29
4.5. 信贷区域布局调整、行业结构优化，信用风险水平下降 ..... 32
5. 盈利预测与评级 ..... 36
6. 风险提示 ..... 37

下载日志已记录，仅供内部参考



# 图表目录

图表 1： 青岛银行历史沿革，2019 年成为全国第二家“A+H”上市城商行 ..... 7
图表 2： 2026Q1 青岛银行前 10 大股东，股东呈现多元化结构 ..... 8
图表 3： 青岛银行高级管理层具有国有大行山东/青岛分行工作经验，管理团队呈年轻化特征 ..... 9
图表 4： 经济大省中山东经济增速保持前列 ..... 10
图表 5： 山东省第三产业占 GDP 比重逐步上升 ..... 10
图表 6： 山东规上工业增加值同比居经济大省前列 ..... 11
图表 7： 山东前 6 大工业行业利润占比超 50% ..... 11
图表 8： 2026 上半年山东省社零累计增速领先 ..... 11
图表 9： 2025 年山东第三产业增速高于全国平均 ..... 11
图表 10： 山东省不良率压降幅度显著 ..... 12
图表 11： 人民币贷款余额同比增速，山东高于全国平均 ..... 12
图表 12： 山东省财政自给率水平相对有限（单位：亿元） ..... 13
图表 13： 山东债务率在经济大省中较低 ..... 13
图表 14： 2025 年青岛规模以上工业利润增速提升 ..... 13
图表 15： 规上工业增加值同比增速自 2019 年起触底反弹 ..... 13
图表 16： 青岛城镇居民可支配收入增速近年保持稳定 ..... 14
图表 17： 青岛常住人口正增长同时城镇化率提升 ..... 14
图表 18： 山东省“一群两心三圈”区域发展规划、胶东经济圈具有人口和经济体量优势1
图表 19： 青岛与齐鲁银行分支机构数量，青岛银行覆盖山东全部地市，重点布局胶东与齐鲁银行经营错位（单位：个） ..... 15
图表 20： 对公客户数提升同时有效及价值户占比下降 ..... 16
图表 21： 中高端零售客户占比提升 ..... 16
图表 22： 青岛银行普惠贷款占比持续提升，未来或仍具较大增长空间 ..... 16
图表 23： 青岛银行对公客户分层分类经营体系、当前各类客户数量良性增长 ..... 17
图表 24： 青岛银行零售分层体系，当前纯借记客户数量持续增长，客户价值亦提升 ..... 18
图表 25： 城商行业务牌照梳理，青岛银行拥有金融租赁、理财子、银行间主承及基金托管牌照，为全行业务持续赋能 ..... 19
图表 26： 2025 城商行理财规模，拥有理财子公司的城商行具有明显规模优势（单位：亿

下载日志已记录，仅供内部参考



元）.....19
图表 27： 2025 城商行手续费收入结构，青岛银行以财富管理业务为主.....20
图表 28： 2025 青岛银行理财业务手续费收入增长承压，结构调整过程中兼具恢复弹性20
图表 29： 2026Q1 上市城商行 ROE 拆解、青岛银行 ROAA 与 ROAE 在上市城商行中处中上游，中收增长支撑盈利.....21
图表 30： 青岛银行营收同比增速在可比行中居中游.....21
图表 31： 2026Q1 青岛银行归母净利润增速可比行中居首.....21
图表 32： 上市城商行 2025 分部营收及利润占比，青岛银行公司业务营收及利润贡献均在 50%左右.....22
图表 33： 2025 青岛银行对公业务营收保持较快增速.....22
图表 34： 2025 青岛银行零售业务营收负增长.....22
图表 35： 青岛银行贷款同比增速居前，扩表动能充足.....23
图表 36： 青岛银行对公贷款占比较高.....23
图表 37： 青岛银行对公贷款呈现强劲的增长动能.....23
图表 38： 青岛银行零售贷款同比增速放缓.....23
图表 39： 2025 年末可比行对公信贷结构，青岛银行相对均衡.....24
图表 40： 2025 年末可比行零售信贷结构，青岛银行房抵类压舱石产品占比或仍有提升空间.....25
图表 41： 青岛银行本地贷款占比处可比行中游.....26
图表 42： 2022 年起青岛银行本地贷款增速低于贷款增速.....26
图表 43： 测算青岛银行省内市场份额逐年提升.....26
图表 44： 青岛银行省内市场份额仍有充足提升空间.....26
图表 45： 2025 城商行本地贷款占比，青岛银行占比约 48%，在山东区域形成均衡投放格局.....27
图表 46： 青岛银行净利息收入同比增速稳步修复.....28
图表 47： 2021~2025 年青岛银行净息差累计降幅仅 13bp.....28
图表 48： 青岛银行资产端收益率水平位于可比行中上游.....28
图表 49： 2021~2025 年贷款收益率累计降 94bp.....28
图表 50： 负债端成本持续压降呵护息差企稳.....29
图表 51： 2024 年起存款挂牌利率调降效能逐步释放.....29
图表 52： 手续费及其他非息占营收比重，依赖于牌照优势，青岛银行手续费收入占比较高.....30

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 53： 2025 年青岛理财业务收入占手续费及佣金收入比重约 39%.....31
图表 54： 上市城商行手续费收入各分部比重，青岛银行公司业务中收占比逐年提升...31
图表 55： 2026Q1 青岛银行手续费收入同比高增约 49%.....31
图表 56： 债市波动影响其他非息收入.....31
图表 57： 在青岛市本地不良率上升的同时，青岛银行合理布局异地贷款，压降全行不良水平.....32
图表 58： 青岛银行不良率持续压降.....33
图表 59： 青岛银行不良率相对较高，但较前期大幅改善.....33
图表 60： 青岛银行关注率水平相对低于可比行.....33
图表 61： 青岛银行逾期率可比行中偏高.....33
图表 62： 青岛银行零售不良率上升趋势与行业一致，对公不良持续压降.....34
图表 63： 青岛银行零售不良率相对较高.....34
图表 64： 青岛银行对公不良率压降幅度显著.....34
图表 65： 2026Q1 青岛银行拨备覆盖率突破 300%.....35
图表 66： 青岛银行拨贷比处可比行中游水平.....35
图表 67： 2025 年青岛银行对公、零售分部资产减值损失同比均多计提，整体平稳依赖于金融市场业务同比少提.....35
图表 68： 可比公司估值表.....37

下载日志已记录，仅供内部参考



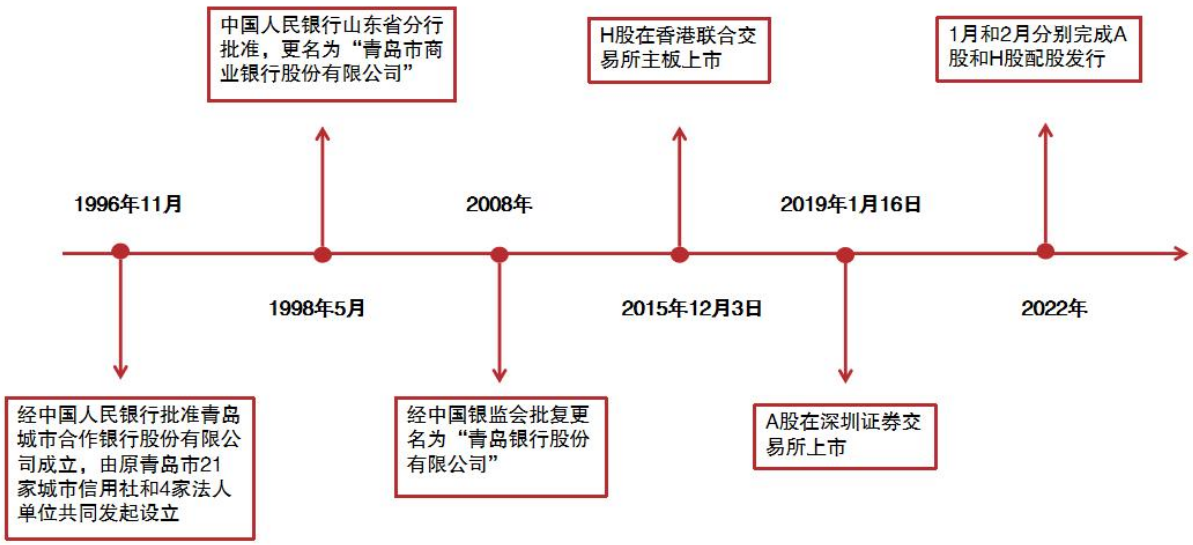
# 1. 优异公司治理能力、赋能业务长期发展

青岛银行是我国首批设立的城市商业银行之一，是山东省最大的地方法人银行。在经过多次增资扩股后，公司当前股权结构多元化且稳定，管理层经验丰富且年轻化，优秀的公司治理有望为青岛银行业务发展长期赋能。

## 1.1. 信用社合并组建、“A+H”两地上市

青岛银行成立于 1996 年 11 月，由原青岛市 21 家城市信用社和 4 家法人单位（青岛市财政局、捷动集团、颐中烟草、鲁煤实业），根据国务院《关于组建城市合作银行的通知》，共同发起设立“青岛城市合作银行股份有限公司”；1998 年 5 月更名为“青岛市商业银行股份有限公司”；2008 年更名为“青岛银行股份有限公司”。2015 年青岛银行 H 股在香港联合交易所主板上市；2019 年在深圳证券交易所上市，成为山东省首家主板上市银行、全国第二家“A+H”股上市城商行。

图表 1：青岛银行历史沿革，2019 年成为全国第二家“A+H”上市城商行




资料来源：公司公告、山东金融业联合会、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



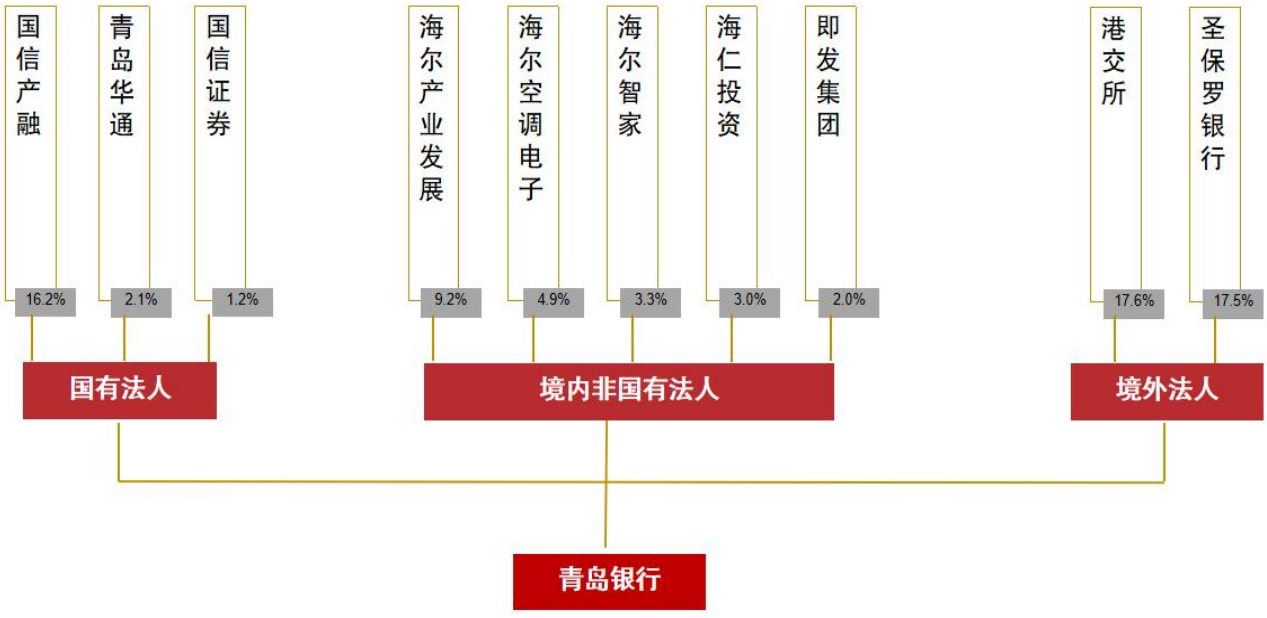
## 1.2. 国资加速入股，股权结构良性优化

青岛银行从成立至今，历经增资扩股、上市融资、配股发行等多次资本变动，多年来逐步形成涵盖民营企业、境外投资者、专业机构投资者、国有企业和社会公众股东的多元化股权结构。 长期以来青岛银行主要股东持股比例均衡且稳定，为青岛银行在山东区域展业经营以及完善公司治理方面提供了强有力的支持。

截至 2026Q1，国有法人中“青岛国信”下属子公司“国信产融控股”持股比例达 16.2%是公司第 3 大股东。“国信产融控股”作为青岛市属核心国资平台，给青岛银行带来获得政府机构及下属企业客户方面的竞争优势。2025 年 9 月“国信产融控股”增持青岛银行方案获监管批复，同年 11 月“国信产融控股”持股比例由增持前 11.25%提升至 15.42%，2026Q1 持股比例进一步提升至 16.24%。“国信产融控股”在资本市场上持续增持青岛银行，加速战略入股，既体现了国资股东对金融资源整合的必要性，亦彰显了国资股东对青岛银行长期投资价值的认可。

青岛银行前 10 大股东中，境内非国有法人股东多为山东省知名企业，其中“海尔集团”作为长期股东，持续将先进的资本市场运作方式、国际化的管理经验传授给青岛银行，在青岛银行战略发展、打造核心竞争力等方面发挥了引领作用。2026 年 7 月公司披露股东海尔集团已通过下属子公司“海尔产业发展”减持（减持比例为 1.84%）。减持初衷为响应国家关于产业资本回归实体经济的政策，主动调整金融资产配置、聚焦主业发展，与青岛银行经营发展无直接关联。此外我们认为“国资增持、海尔系减持”的现象，仅为股权结构的良性优化，不存在股权格局重构的风险。

图表 2：2026Q1 青岛银行前 10 大股东，股东呈现多元化结构




资料来源：公司公告、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



## 1.3. 高管层本地工作经验丰富，领导班子年轻化

青岛银行当前高级管理层，具有山东省及青岛市国有行、股份行丰富的工作履历，不仅对山东地区经济和企业具有深厚的认知，同时也为青岛银行带来了国股行的先进经验及市场化管理理念。董事长景在伦先生及行长吴显明先生，均具国有大行山东/青岛分行工作履历，管理经验丰富，对区域发展及行业趋势具有深刻理解，上任以来持续推动青岛银行与地方经济的深度融合。此外公司管理层年轻化趋势明显，行领导班子呈“一正四副”格局且“70 后”副行长居多，为青岛银行业务发展注入更多活力。

图表 3：青岛银行高级管理层具有国有大行山东/青岛分行工作经验，管理团队呈年轻化特征

| 姓名 | 年龄 | 职务 | 工作经历 |
|---|---|---|---|
| 景在伦 | 56 | 党委书记、董事长 | 曾任中国银行山东省分行党委组织部部长、人力资源部总经理，中国银行云南省分行党委委员、行长助理，党委委员、副行长，中国银行山东省分行党委委员、副行长（其间兼任中国银行济南分行党委书记、行长）。 |
| 吴显明 | 53 | 行长、首席合规官 | 曾任中国农业银行深圳市宝安支行党委委员、党委书记、行长，中国农业银行青岛市分行党委委员、副行长，中国农业银行西藏自治区分行党委委员、副行长。 |
| 陈霜 | 58 | 副行长 | 曾任中信实业银行（现称中信银行）青岛分行四方支行贸易清算部副总经理、行长助理、副行长，中信实业银行青岛分行营业部副总经理兼国际业务部总经理、资金资本市场部总经理。 |
| 刘鹏 | 45 | 副行长 | 曾任青岛银行金融市场事业部总裁、金融市场业务总监，青银理财有限责任公司董事、董事长等职务。在加入青岛银行前曾在中国农业银行青岛分行工作，曾任恒丰银行总行国际业务部总经理助理。 |
| 张猛 | 53 | 副行长 | 曾任青岛银行市北支行行长、总监兼人力资源部总经理。在加入青岛银行前曾任中国银行青岛分行山东路支行行长、市北支行行长、公司金融部总经理等职务。 |
| 张迟红 | 47 | 副行长 | 曾任青岛市政协办公厅秘书处副处长、青岛市纪委案管室副处级检查员、青岛农村商业银行股份有限公司综合管理部总经理（其间兼任章丘支行行长、党委办公室主任）等职务。 |
| 张巧雯 | 48 | 行长助理 | 曾任国家外汇管理局储备管理司干部、副主任科员，中国华安投资有限公司（香港）法律部法律顾问，国家外汇管理局储备管理司主任科员等职务。 |

资料来源：2025 年公司年报、华源证券研究所（注：管理层年龄信息截至 2025 年）

下载日志已记录，仅供内部参考

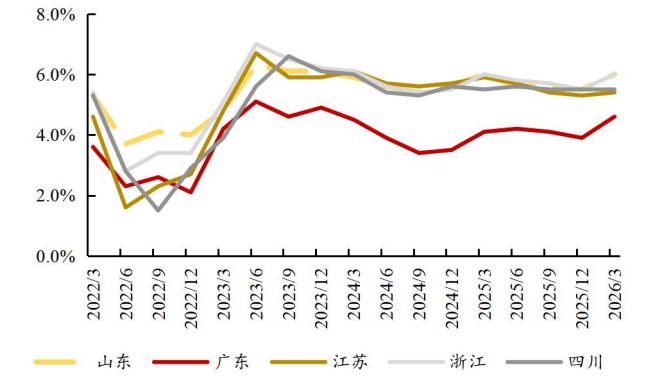


# 2. 山东经济、金融环境孕育商业银行展业经营沃土

## 2.1. 工业加速向新动能转型，服务业对经济贡献提升

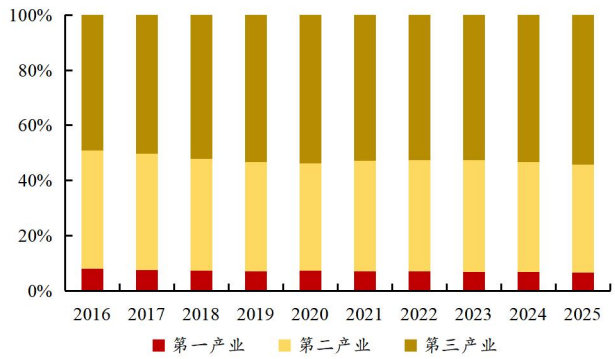
**山东省作为经济大省（选取 2025 年 GDP 总量排名前五的省份作为可比经济大省），经济兼具规模与增速优势。**山东省经济总量长期位居全国第三，拥有强劲的经济实力和庞大的经济规模。2025 年山东省 GDP 达到 10.3 万亿元，成为继广东、江苏之后第三个“十万亿经济大省”。GDP 同比增速 5.5%（2026Q1 同比 6.0%），在经济大省中增速居前。

图表 4：经济大省中山东经济增速保持前列




资料来源：Wind、华源证券研究所（注：数据为 GDP 增速）

图表 5：山东省第三产业占 GDP 比重逐步上升




资料来源：Wind、华源证券研究所

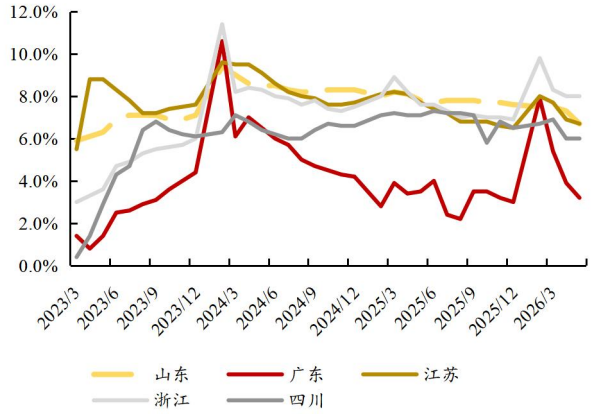
**山东经济以工业为基本盘，新旧动能转换过程中制造业转型加速。**山东省是我国唯一一个拥有 41 个工业大类的省份，钢铁、煤炭等传统工业为山东发展奠定了坚实基础，但长期积累的结构性矛盾使得山东面临较大的供给侧改革压力。2018 年起山东省加快实施新旧动能转换重大工程，不断培育壮大新动能、改造提升传统动能、推动过剩产能调整转型。

**新旧动能转换工作开展以来，山东省新动能产业发展迅速，工业结构更加合理。**山东省工业增加值（规模以上）增速长期位于经济大省前列，在维持增速优势的同时，亦积极布局“四新”经济（新技术、新产业、新业态、新模式）优化产业结构。新旧动能转换过程中制造业发展提质增效，2025 年山东省装备制造业增加值同比增长 11.4%，新能源汽车产量同比增长 50.3%，工业机器人产量同比增长 26.6%。山东省工业企业体量大赋予其规模优势，行业具有高度集中的特征，2024 年山东省前 6 大规上工业行业利润占比超 50%，产业集群有效提高了生产效率并降低成本，提升了山东区域品牌对省外、境外的吸引力。

下载日志已记录，仅供内部参考

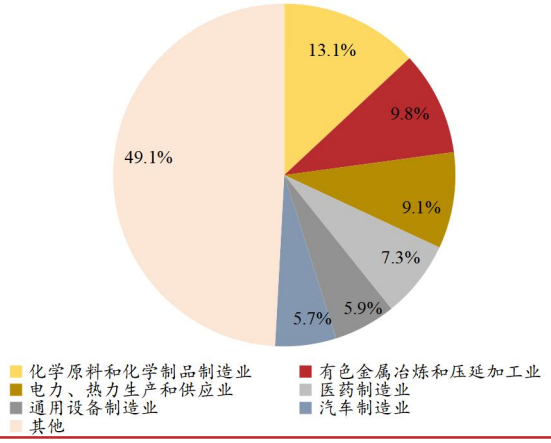


图表 6：山东规上工业增加值同比居经济大省前列




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 7：山东前 6 大工业行业利润占比超 50%

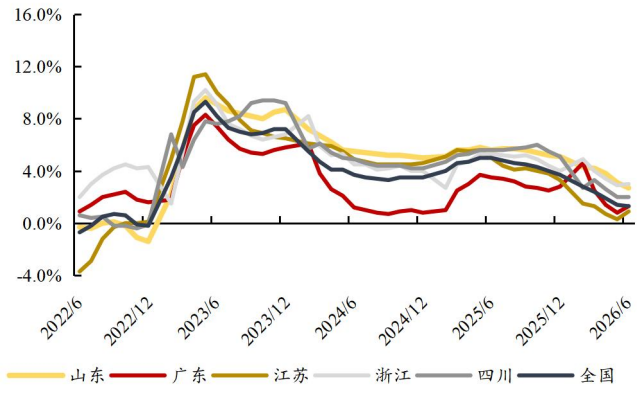



资料来源：山东统计局、华源证券研究所（注：数据为 2024 年）

**山东省第三产业占经济比重逐年上升，但仍低于全国平均水平。**2025 年山东省服务业实现增加值 5.59 万亿元，同比增速 6.1%，快于全国平均，第三产业占地区生产总值的比重为 54.1%。随着高端服务业逐步发展，山东省第三产业在生产总值中占比呈逐年上升趋势，但 2025 年占比绝对水平仍低于其他经济大省，以及比全国平均水平低 3.5pct。

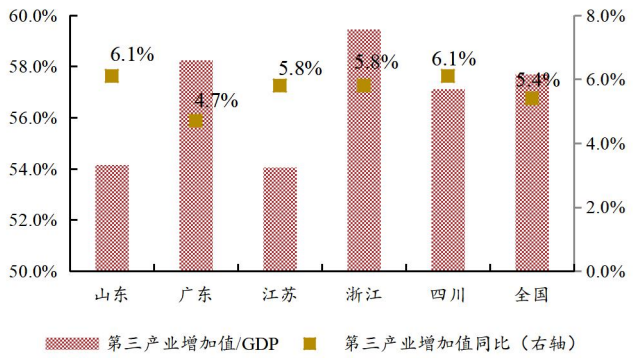
**山东省经济增长核心引擎由工业逐渐向服务业切换。**服务业上承企业连接投资，下启居民提供消费，成为山东省当前稳定增长的压舱石。2026 年上半年山东省社零累计增速为 2.7%，超全国平均水平 1.4pct，突显山东区域相对旺盛的消费需求；服务端 2025 年山东省规模以上服务业企业营收同比增 4.9%，其中租赁和商务服务业、居民服务修理和其他服务业、文化体育和娱乐业营收分别增长 13.9%、11.7%和 9.7%。当前山东省正全面构建新消费服务体系，如推动餐饮住宿消费扩容升级，创新文娱旅游消费等。尽管第三产业占山东经济的比重逐步提升，但绝对水平仍落后于全国，先进及高附加值行业占比偏低。低基数亦有望带来较高发展潜力，我们预计未来山东省服务业对经济贡献有较大提升空间。

图表 8：2026 上半年山东省社零累计增速领先




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 9：2025 年山东第三产业增速高于全国平均




资料来源：Wind、华源证券研究所

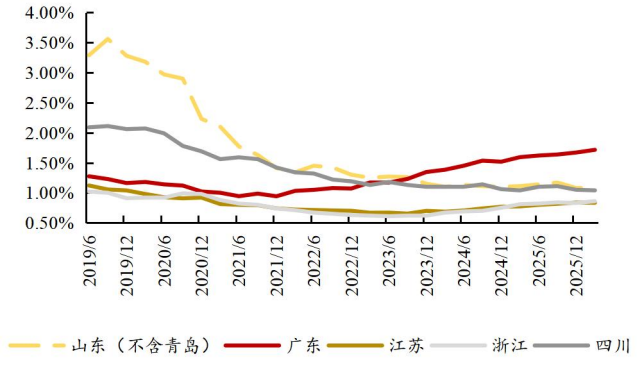
下载日志已记录，仅供内部参考



## 2.2. 金融风险逐步化解，财政“造血”能力有望提升

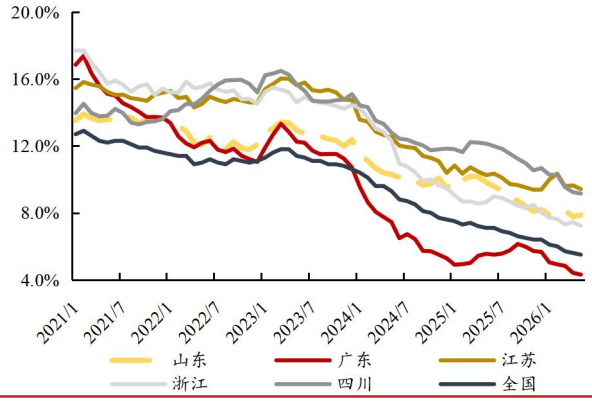
**金融风险压降同时，山东省信贷需求相对稳定。**自“十九大”报告提出“打好防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治的攻坚战”以来，山东省加速推进金融风险防控工作，积极化解银行不良贷款，不良贷款率逐年下降，不良贷款余额压降成效亦显著。截至 2026 年 3 月末山东省（不含青岛）不良贷款率 1.08%，为多年来最低水平。金融风险的逐步化解，叠加良好的经济产业基础，催生了山东省相对旺盛的信贷需求，近年来信贷增速在经济大省中居中，增速降幅有限保持相对稳定。2026 年 5 月末，山东省贷款余额同比增 7.9%，增速高于全国平均水平。

图表 10：山东省不良率压降幅度显著




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 11：人民币贷款余额同比增速，山东高于全国平均




资料来源：Wind、华源证券研究所（浙江为本外币合计）

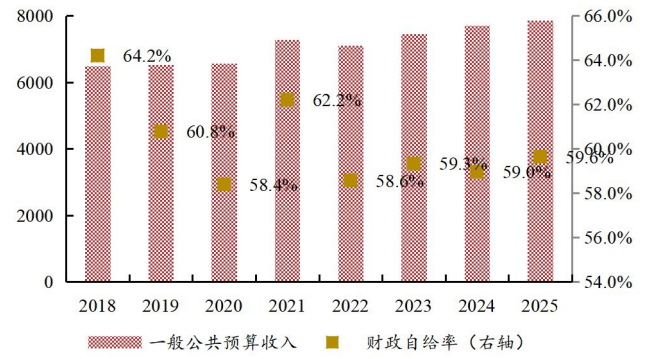
**经济大省中财政自给率相对较低。**2025 年山东省一般公共预算收入 7864 亿元，在经济大省中绝对水平低于广东、江苏和浙江；同比增速 2.0%亦低于广东、江苏和四川。2025 年山东省财政自给率为 59.6%，同期广东、江苏、浙江分别为 76.8%、67.5%和 71.1%，相较于其他财政大省，更依赖于中央转移支付。

随着山东省新旧动能转换工作持续推进，政府端融资需求扩大，步入加杠杆周期后融资平台债务逐步积累，在城投融资收紧后地方财政现金流或陷入短缺。自 2024 年中央推进“6+4+2”万亿元化债政策以来，地方政府隐性债务风险逐步化解。以“一般公共预算收入＋转移性收入＋政府性基金收入＋国有资本经营预算收入”作为地方政府综合财力来衡量债务率，山东 2025 年地方政府债务率为 440%，债务率在经济大省中相对较低，突显了山东省化债工作的显著成效。

下载日志已记录，仅供内部参考

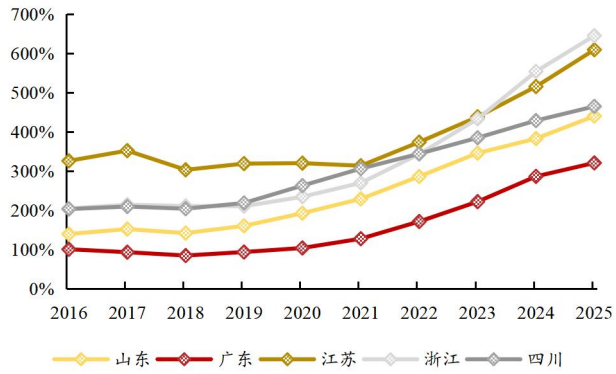


图表 12：山东省财政自给率水平相对有限（单位：亿元）




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 13：山东债务率在经济大省中较低




资料来源：企业预警通、华源证券研究所（债务率计算：地方政府债务余额+城投平台有息债务/地方政府综合财力）

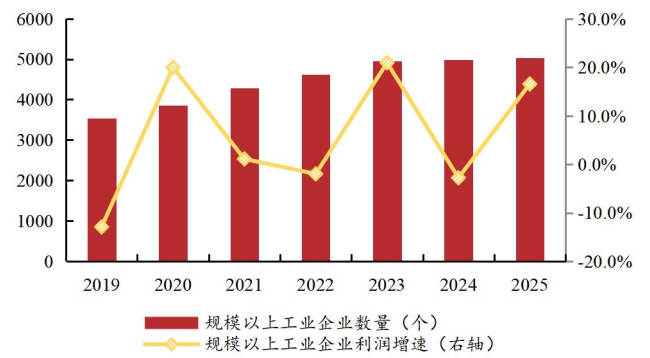
# 3. 区位红利、客群基础、牌照优势组成公司护城河

## 3.1. 青岛区位红利：企业经营提质增效、人口城镇化率提升

青岛是中国最早开启工业化的城市之一，2010 年规模以上工业总产值突破万亿大关，成为全国第九个“万亿”城市，但随后受“三去一降一补”因素影响工业增加值增速持续放缓。2020 年新旧动能转换初见成效，当年规模以上工业增加值同比增速提升至 5.5%，制造业重塑带动工业经济触底反弹。“四新”经济的发展促使越来越多的高新技术企业在青岛诞生，截至 2025 年 12 月青岛科技型中小企业达到 9776 家、高新技术企业达到 8683 家，较 2020 年分别增长 85%和 98%。

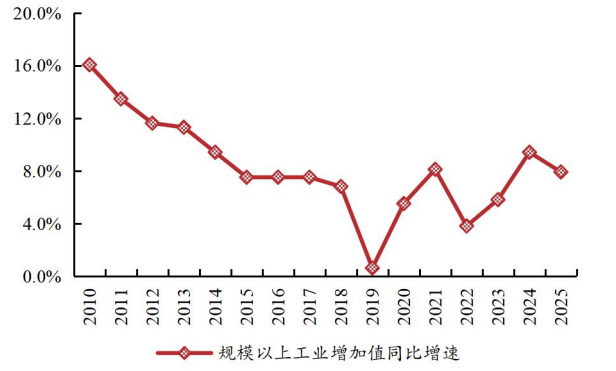
**青岛市人口持续净流入，人口城镇化率同步提升。**2015 至 2024 年青岛市增加了约 100 万常住人口，2022 年以来人口增速有所下降但仍保持正增长。青岛市是国家新旧动能转换综合试验区、自由贸易试验区的涉及城市之一并设有上合示范区，对内对外双向开放的特征更加明显，使青岛形成了较强的人口“虹吸”效应。此外青岛市常住人口城镇化率持续提升，2024 年末录得 78.9%为多年以来最高水平，人口红利为本土银行零售业务发展奠定基础。

图表 14：2025 年青岛规模以上工业利润增速提升




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 15：规上工业增加值同比增速自 2019 年起触底反弹

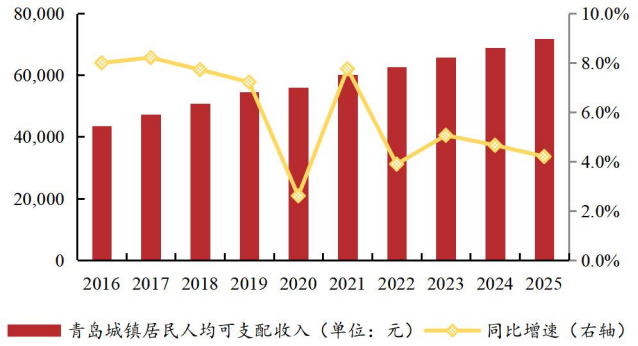



资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

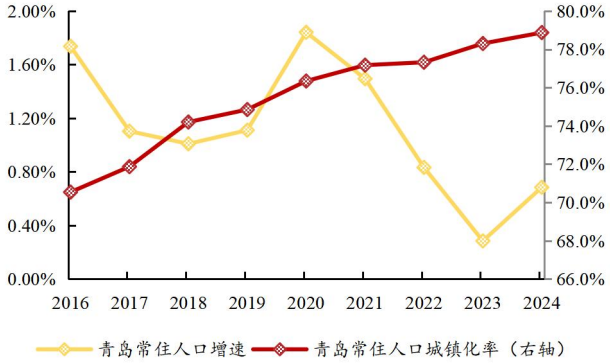


图表 16：青岛城镇居民可支配收入增速近年保持稳定




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 17：青岛常住人口正增长同时城镇化率提升




资料来源：Wind、华源证券研究所

## 3.2. 分支机构覆盖山东全域，客群规模增长同时价值提升

**山东省区域布局构建加速，城市群结构合理。**2024 年山东省人民政府正式印发《山东省国土空间规划(2021—2035 年)》的通知，加快了山东省“一群两心三圈”区域布局的构建。其中“三圈”分别为省会经济圈、胶东经济圈以及鲁南经济圈，中心、网络化的城市群结构促使三大经济圈协同发展。

胶东经济圈坐拥青岛、烟台、威海、潍坊、日照五座城市，以青岛为核心，重点发展现代海洋、先进制造业、高端服务业等产业，是山东全省最具发展活力和开放程度最高的区域。青岛银行作为山东本地城商行深耕山东全域，2025 年 2 月聊城分行成立后已实现对山东省 16 个地市全覆盖。截至 2025 年末青岛银行分支机构 200 余家，重点布局在青岛本地及胶东经济圈内，活跃的经济环境提供了客户拓展基础及良好的金融生态。青岛银行的机构布局，与重点经营省会经济圈的齐鲁银行形成互补，二者互有竞争同时仍保持差异化。

图表 18：山东省“一群两心三圈”区域发展规划、胶东经济圈具有人口和经济体量优势

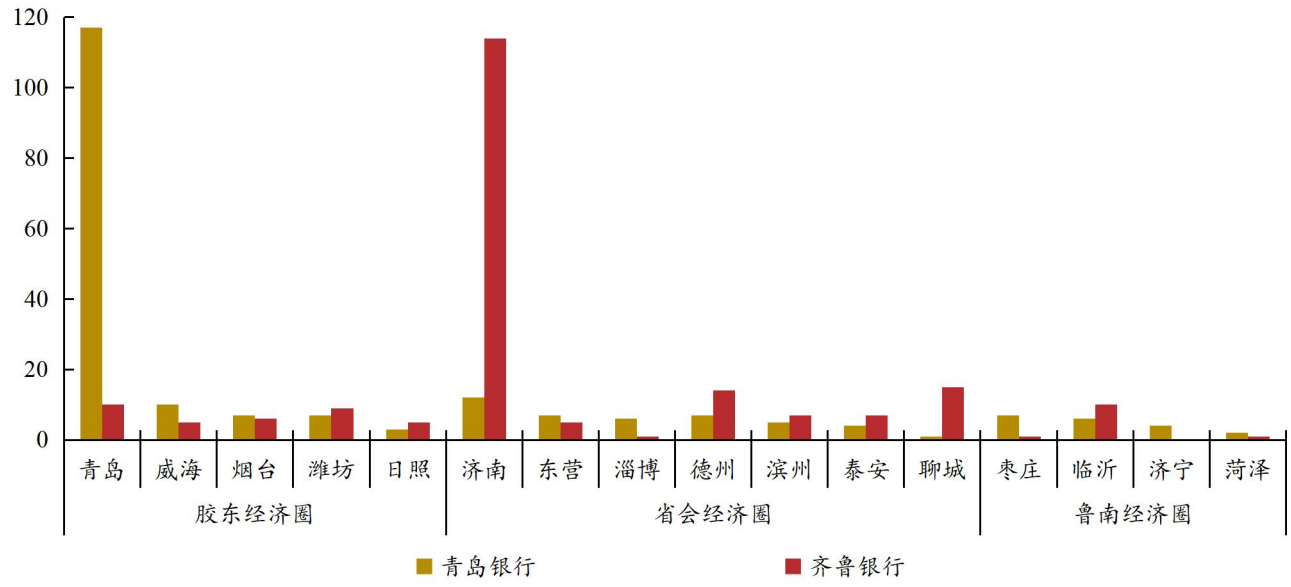



资料来源：山东省人民政府官网、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 19：青岛与齐鲁银行分支机构数量，青岛银行覆盖山东全部地市，重点布局胶东与齐鲁银行经营错位（单位：个）




资料来源：各公司年报、华源证券研究所

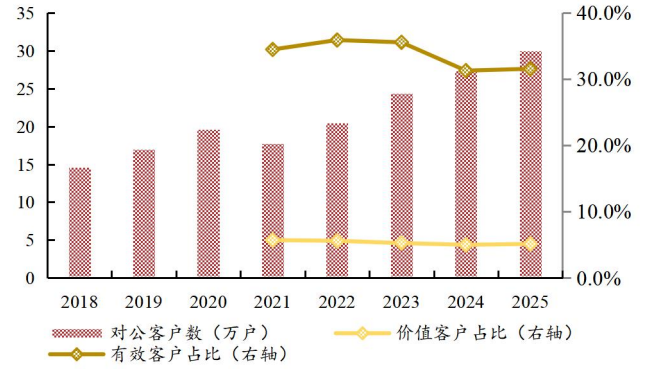
**对公客户数量持续增长，长尾基础客群占比提升。**青岛银行在山东省尤其是青岛市拥有大量稳定的公司客户，包括各类工商企业、事业单位和政府部门。在分层分类经营体系下，青岛银行公司客群分为战略客群、机构客群及基础客群三类。受益于山东区域工业企业雄厚实力及服务业的快速发展，青岛银行对公客户数量多年以来持续增长，2025 年末对公客户共计 30.2 万户，其中绝大部分为基础客群。对公客户中，有效客户（年日均存款 1~50 万元）共计 9.52 万户，价值客户（年日均存款 50 万元以上）共计 1.55 万户，近年来二者占公司客户比重有所下降，我们认为这一方面源于区域激烈的竞争压力致使存款分流，部分客户因此价值下迁，另一方面长尾客户因新客拓展而被动增长，推升其对公客户占比。绝对水平看，在资源重点配置及跨条线联动经营工作下，青岛银行有效客户、价值客户仍保持良好的增长态势，当前青岛银行已形成完善且卓有成效的对公客户经营体系。

**普惠小微业务发展空间充足。**广阔的客群基础使得青岛银行近年来普惠业务发展迅速，当前青岛银行所有一级网点均可开展小微企业信贷业务，2023 年济南、淄博等 7 家分行已成立普惠金融部。2025 年末青岛银行普惠贷款余额 532.2 亿元，同比增速为 18.0%，快于全行贷款增长。2025 年末青岛银行普惠贷款占贷款比重仅为 13.4%，而齐鲁银行及青农商行同作为山东省上市中小行，二者 2025 年末普惠贷款占比分别为 19.8%和 19.5%，青岛银行普惠贷款占比仍低，未来普惠贷款规模扩张或仍具较大空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

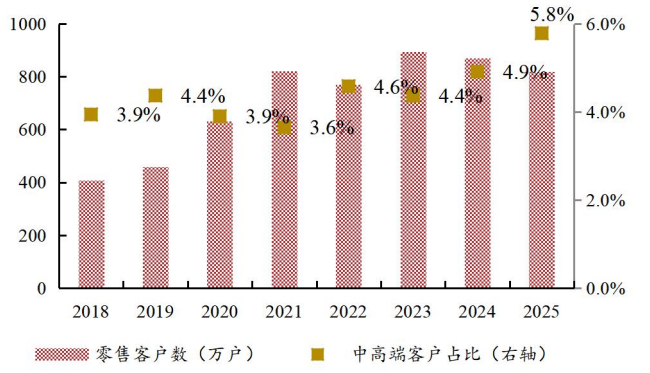


图表 20：对公客户数提升同时有效及价值户占比下降




资料来源：公司公告、华源证券研究所

图表 21：中高端零售客户占比提升




资料来源：公司公告、华源证券研究所

图表 22：青岛银行普惠贷款占比持续提升，未来或仍具较大增长空间

| 普惠型小微贷款 | 银行 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 客户数（万户） | 青岛银行 | 3.38 | 4.33 | 5.04 | 5.34 | 5.47 | 6.06 |
| | 齐鲁银行 | 3.41 | 3.70 | 5.90 | 6.90 | 6.92 | 6.10 |
| | 青农商行 | | 5.34 | 5.35 | 5.40 | 5.43 | 5.45 |
| 普惠贷款余额（亿元） | 青岛银行 | 185.5 | 220.1 | 271.3 | 338.5 | 450.9 | 532.2 |
| | 齐鲁银行 | 273.8 | 371.5 | 486.2 | 655.5 | 747.0 | 759.4 |
| | 青农商行 | 300.3 | 329.9 | 400.1 | 451.8 | 502.6 | 544.2 |
| 普惠贷款/贷款 | 青岛银行 | 9.0% | 9.0% | 10.1% | 11.3% | 13.2% | 13.4% |
| | 齐鲁银行 | 15.9% | 17.1% | 18.9% | 21.8% | 22.2% | 19.8% |
| | 青农商行 | 13.8% | 14.2% | 16.7% | 17.7% | 18.9% | 19.5% |
| 加权平均利率 | 青岛银行 | 5.33% | 4.97% | 4.55% | 4.10% | 3.73% | 3.47% |
| | 齐鲁银行 | 5.20% | 5.56% | 5.04% | 4.77% | 4.27% | |
| | 青农商行 | | 5.92% | 4.92% | 4.45% | 4.00% | 3.94% |

资料来源：各公司公告、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 23：青岛银行对公客户分层分类经营体系、当前各类客户数量良性增长



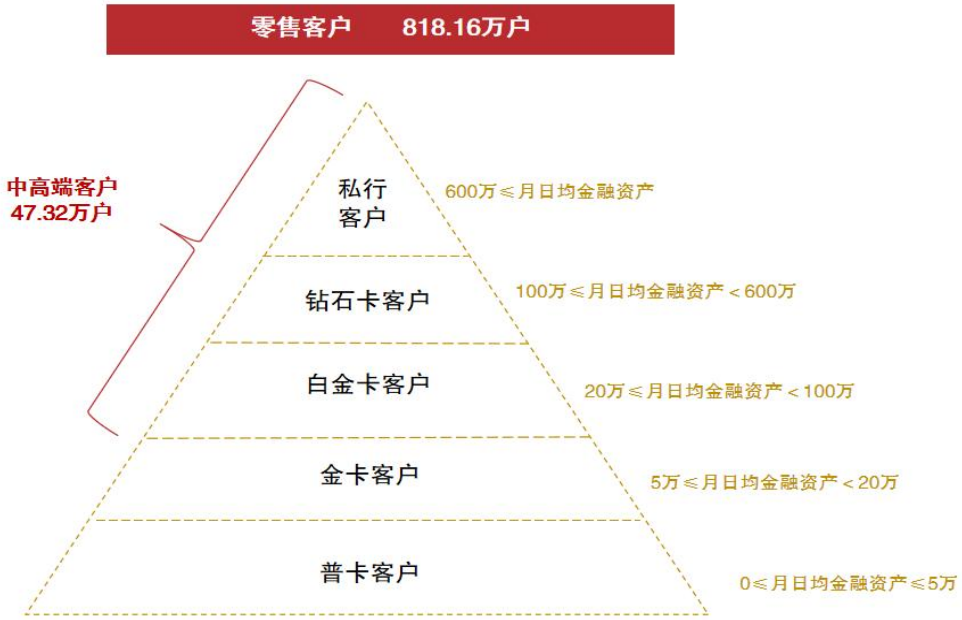

资料来源：公司年报、华源证券研究所（注：时间截至 2025 年）

**零售客群规模增长，客户价值同步提升。**青岛市人口“虹吸”效应赋予青岛银行零售客户增长基础，2025 年末青岛银行零售客户数达到 818.2 万户，总规模较 2024 年有所下降，主要源于信用卡业务收缩及微贷客户风险压降，但纯借记客户同比增加 29.6 万户增幅 4.93%保持良性增长。在享受人口规模红利同时，青岛银行中高端客户占比亦随青岛人口城镇化率同步提升，2025 年末金融资产 20 万元以上的中高端客户（白金卡、钻石卡、私人银行客户）共计 47.3 万户，同比增长 10.72%，中高端客户占比达 5.8%为多年来最高水平。区位优势叠加财富管理引流双管齐下，青岛银行加强构建“大众客户激活、潜力客户培育、中高端客户深耕”的零售客群经营体系，当前零售客群数量增长同时，客户价值亦持续提升。

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 24：青岛银行零售分层体系，当前纯借记客户数量持续增长，客户价值亦提升




资料来源：公司年报、华源证券研究所（注：时间截至 2025 年）

## 3.3. 牌照优势强化公司综合化经营能力

青岛银行构建了以银行为主体，以青银金租和青银理财为两翼的“一体两翼”的组织架构，为客户提供综合化服务，子公司在金融市场、托管、投行、理财、融资租赁等方面持续为母行赋能。

**青银金租业务重点投向新兴制造业等政策支持领域。**青银金租是青岛地区唯一获批的金融租赁公司，在立足青岛、深耕山东同时向全国辐射，近年来省外业务扩张迅速，2025 年山东省外融资租赁业务余额占比达 33.1%，同比提升 7.9pct。青银金租第一大业务领域是制造业类融资租赁业务，2025 年末该类业务余额占比达到 26.8%，其中化工新材料、有色金属、电气器材制造等与山东省新旧动能转换的战略布局相契合。

**坐拥理财子牌照，财富管理业务优势明显。**青岛银行是山东省内唯一拥有理财公司牌照的地方法人银行，青银理财亦是我国北方地区首家城商行理财子公司。2025 年末青银理财规模 2056 亿元，存续理财产品 768 只。自青银理财成立以来其服务客户数量不断增加，2025 年服务客户总数达 329.6 万同比增长 10.03%，形成了为母行客户持续引流的重要渠道。

**基金托管与银行间主承牌照持续为业务赋能。**青岛银行是山东省唯一拥有基金托管牌照的地方法人银行，2025 年末托管资产规模为 3085 亿元同比增长 112.74%，增速位居同业前列。青岛银行亦拥有非金融企业债务融资工具一般主承资格，2025 年公司承销业务服务客户 83 家排名省内第一，承销规模 421.24 亿元排名省内第三，服务客户数量创历史新高，业务优势持续稳固。托管、承销等业务在带来手续费收入的同时亦有望与零售、对公、金市业务板块形成联动，强化全行综合化服务客户的能力。

下载日志已记录，仅供内部参考

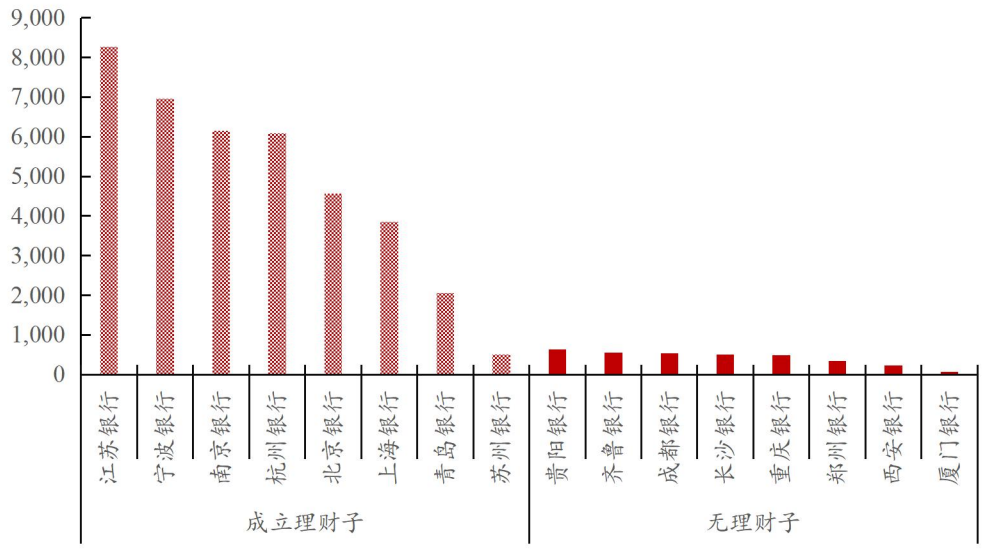


图表 25：城商行业务牌照梳理，青岛银行拥有金融租赁、理财子、银行间主承及基金托管牌照，为全行业务持续赋能

| 银行 | 控股子公司及参股公司 | | | | | | | 业务牌照 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 券商 | 保险 | 信托 | 基金 | 理财 | 租赁 | 消金 | 银行间市场承销 | 证券投资基金托管 |
| 北京银行 | | 中荷人寿 | | 中加基金 | 北银理财 | 北银金租 | 北银消金 | 一般主承 | √ |
| 上海银行 | 上银国际 | | | 上银基金 | 上银理财 | | 尚诚消金 | 一般主承 | √ |
| 江苏银行 | | | | | 苏银理财 | 苏银金租 | 凯基消金 | 一般主承 | √ |
| 南京银行 | | | | 鑫元基金 | 南银理财 | 江苏金租 | 南银法巴 | 一般主承 | √ |
| 宁波银行 | | | | 永赢基金 | 宁银理财 | 永赢金租 | 宁银消金 | 一般主承 | √ |
| 杭州银行 | | | | | 杭银理财 | | 杭银消金 | 一般主承 | √ |
| 长沙银行 | | | | | | | 五八消金 | 一般主承 | √ |
| 成都银行 | | | | | | | 锦程消金 | 一般主承 | √ |
| 重庆银行 | | | | | | 鈊渝金租 | 马上消金 | 一般主承 | |
| 贵阳银行 | | | | | | 贵银金租 | | 一般主承 | |
| 青岛银行 | | | | | 青银理财 | 青银金租 | | 一般主承 | √ |
| 齐鲁银行 | | | | | | | | 承销商资格 | |
| 郑州银行 | | | | | | 九鼎金租 | | 一般主承 | |
| 苏州银行 | | | | 苏新基金 | | 苏州金租 | | 一般主承 | √ |
| 西安银行 | | | | | | | | 一般主承 | |
| 厦门银行 | | | | | | 海西金租 | | 一般主承 | |

资料来源：各公司年报、华源证券研究所（注：统计时间截至 2025 年报）

图表 26：2025 城商行理财规模，拥有理财子公司的城商行具有明显规模优势（单位：亿元）

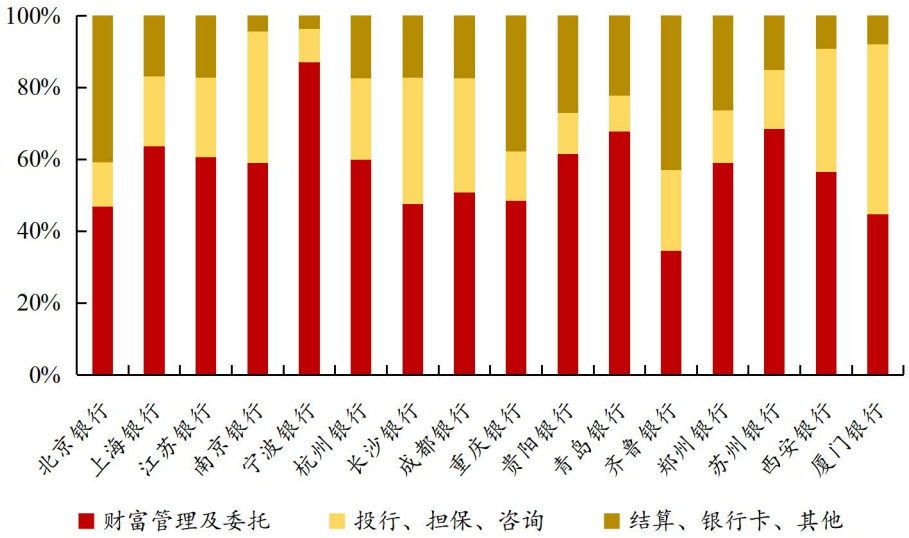



资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

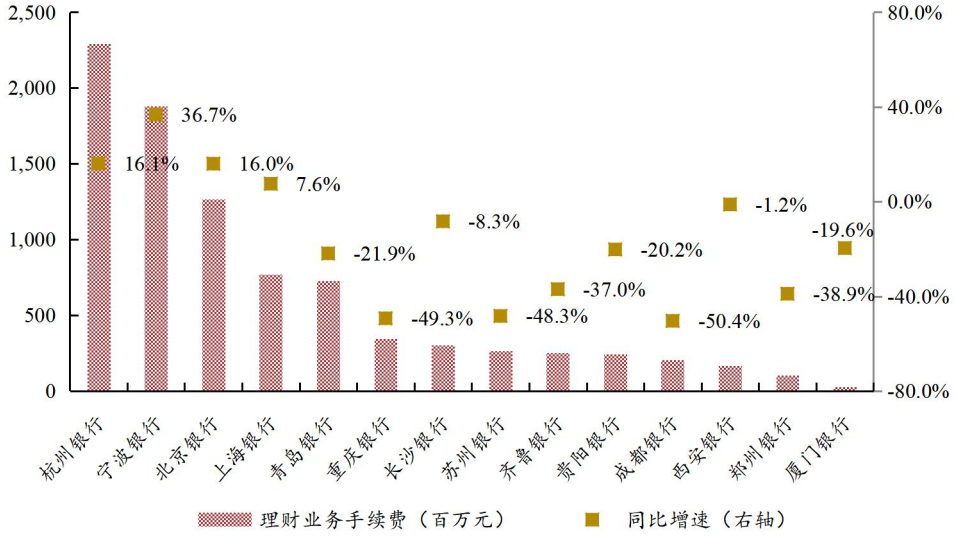


图表 27：2025 城商行手续费收入结构，青岛银行以财富管理业务为主




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 28：2025 青岛银行理财业务手续费收入增长承压，结构调整过程中兼具恢复弹性




资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



# 4. 盈利增长量质并行，信用风险持续压降

## 4.1. 战略规划支撑盈利提升，分部间收入贡献相对均衡

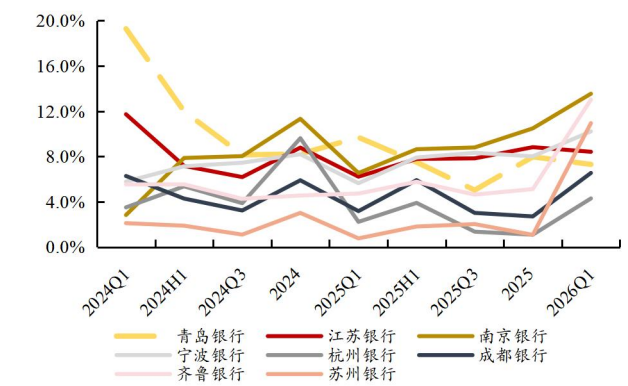
**公司 ROAA 与 ROAE 居上市城商行中上游，新战略规划赋予盈利提升空间。**青岛银行作为城商行体量较小，信贷不具规模优势，截至 2026Q1 公司贷款规模为 4194 亿元，在上市城商行中排名第 10，其“小而美”的特征突出。青岛银行盈利能力较强，2026Q1 公司 ROAA 与 ROAE 分别为 0.76%和 12.18%，在上市城商行中分别排名第 9 位和第 6 位，均居上市城商行中上游；2026Q1 公司营收、归母净利润同比增速分别为 7.3%、21.2%，可比城商行中均居前列。收入端净利息收入是主要支撑，受益于综合化经营能力，其手续费收入贡献业绩占比在上市城商行中最高，此外出于风险考量，公司 2026Q1 拨备同比多提对业绩形成拖累。2025 年青岛银行制定了《青岛银行 2026-2028 年战略规划》，明确以公司业务为发展的压舱石，以交易银行业务为对公业务的创新引擎，以零售业务为可持续发展基石，同时打造金融市场业务区域领先综合服务商，新战略规划赋予公司业绩保障，未来盈利能力或仍有提升空间。

图表 29：2026Q1 上市城商行 ROE 拆解、青岛银行 ROAA 与 ROAE 在上市城商行中处中上游，中收增长支撑盈利

| 2026Q1 | 北京 | 上海 | 江苏 | 南京 | 宁波 | 杭州 | 长沙 | 成都 | 重庆 | 贵阳 | 青岛 | 齐鲁 | 郑州 | 苏州 | 西安 | 厦门 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 净利息收入 | 1.12% | 1.05% | 1.35% | 1.39% | 1.57% | 1.31% | 1.61% | 1.57% | 1.33% | 1.47% | 1.47% | 1.36% | 1.40% | 1.24% | 1.82% | 1.01% |
| 利息收入 | 2.41% | 2.34% | 2.82% | 3.00% | 2.88% | 2.67% | 2.95% | 3.15% | 3.07% | 3.10% | 2.92% | 2.71% | 3.04% | 2.64% | 3.41% | 2.62% |
| 利息支出 | -1.30% | -1.29% | -1.47% | -1.61% | -1.31% | -1.36% | -1.34% | -1.58% | -1.74% | -1.63% | -1.46% | -1.35% | -1.64% | -1.40% | -1.59% | -1.62% |
| 非息收入 | 0.47% | 0.65% | 0.49% | 0.68% | 0.61% | 0.43% | 0.62% | 0.16% | 0.17% | 0.37% | 0.64% | 0.38% | 0.44% | 0.50% | 0.31% | 0.31% |
| 净手续费收入 | 0.12% | 0.11% | 0.16% | 0.19% | 0.28% | 0.21% | 0.19% | 0.03% | 0.06% | 0.03% | 0.32% | 0.19% | 0.06% | 0.20% | 0.05% | 0.09% |
| 其他非息收入 | 0.35% | 0.54% | 0.33% | 0.49% | 0.33% | 0.22% | 0.42% | 0.13% | 0.11% | 0.34% | 0.32% | 0.19% | 0.38% | 0.31% | 0.25% | 0.22% |
| **营业收入** | 1.59% | 1.70% | 1.84% | 2.07% | 2.18% | 1.73% | 2.23% | 1.73% | 1.49% | 1.84% | 2.11% | 1.74% | 1.84% | 1.75% | 2.13% | 1.32% |
| 营业支出 | -0.33% | -0.38% | -0.40% | -0.47% | -0.59% | -0.40% | -0.56% | -0.41% | -0.35% | -0.49% | -0.50% | -0.48% | -0.29% | -0.52% | -0.33% | -0.49% |
| **拨备前利润** | 1.25% | 1.32% | 1.44% | 1.60% | 1.59% | 1.34% | 1.67% | 1.31% | 1.15% | 1.35% | 1.61% | 1.26% | 1.56% | 1.23% | 1.80% | 0.83% |
| 资产减值损失 | -0.48% | -0.40% | -0.43% | -0.57% | -0.64% | -0.05% | -0.76% | -0.28% | -0.38% | -0.49% | -0.67% | -0.46% | -0.87% | -0.23% | -1.25% | -0.19% |
| **税前利润** | 0.77% | 0.92% | 1.00% | 1.03% | 0.95% | 1.28% | 0.91% | 1.03% | 0.76% | 0.86% | 0.94% | 0.79% | 0.68% | 1.00% | 0.55% | 0.63% |
| 所得税 | -0.11% | -0.17% | -0.17% | -0.18% | -0.07% | -0.18% | -0.19% | -0.15% | -0.05% | -0.07% | -0.18% | -0.03% | -0.12% | -0.15% | 0.01% | 0.00% |
| ROAA | 0.66% | 0.76% | 0.83% | 0.85% | 0.88% | 1.11% | 0.72% | 0.88% | 0.71% | 0.79% | 0.76% | 0.76% | 0.57% | 0.85% | 0.56% | 0.63% |
| 杠杆 | 12.9 | 12.9 | 14.9 | 14.8 | 14.7 | 14.4 | 15.7 | 14.2 | 15.6 | 10.6 | 16.0 | 15.5 | 13.5 | 12.8 | 13.4 | 13.3 |
| ROAE | 8.48% | 9.76% | 12.41% | 12.59% | 12.97% | 15.91% | 11.30% | 12.48% | 11.09% | 8.42% | 12.18% | 11.79% | 7.69% | 10.87% | 7.47% | 8.39% |

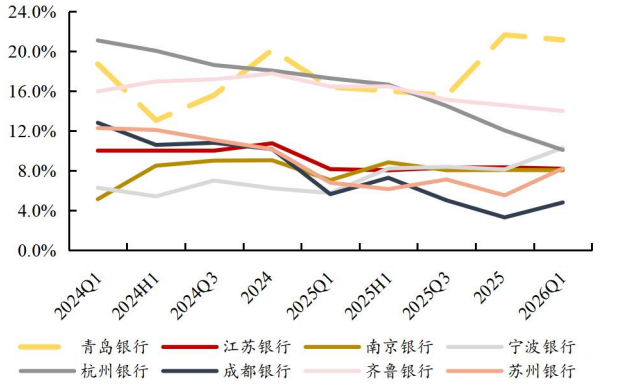
资料来源：Wind、华源证券研究所（注：各比值为收入/支出除以平均资产）

图表 30：青岛银行营收同比增速在可比行中居中游




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 31：2026Q1 青岛银行归母净利润增速可比行中居首




资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



2025 年青岛银行公司业务营收贡献约 50%，利润贡献约 48%，整体形成以公司业务为基本盘，零售业务增长放缓环境下，金市业务及时补位的部门利润格局。2025 年青岛银行公司业务营收同比增 18.4%，可比城商行中仅低于宁波银行，主要源于净利息收入贡献；零售业务营收同比-4.2%，但利息收入与手续费整体变化幅度较小，下降原因一方面是黄金价格波动导致贵金属业务量下降，导致其他业务收入减少；另一方面存量抵债资产处置或有所放缓，固定资产的处置收益同步减少。

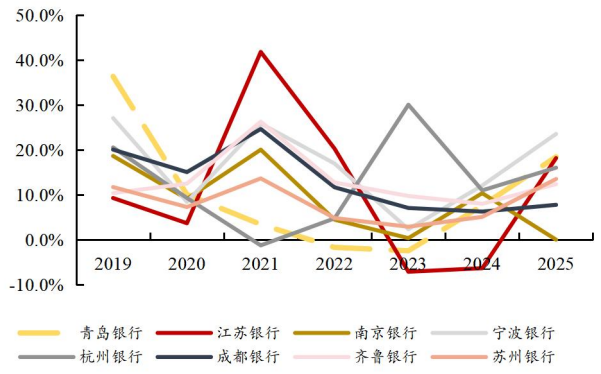
**青岛银行当前各分部间收入利润占比相对均衡。**2025 年青岛银行对公、零售、金市收入占比呈 2:1:1 的格局，未呈现单个业务部门收入占比过高的现象。如 2025 年上市城商行中，重庆银行对公营收占比为 73%，长沙银行零售营收占比为 37%均相对较高。故我们认为当前青岛银行分部间收入结构相对合理均衡，更具抵抗周期波动的能力。

**图表 32：上市城商行 2025 分部营收及利润占比，青岛银行公司业务营收及利润贡献均在 50%左右**

| | 营业收入 | | | 营业支出 | | | 利润总额 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 公司 | 零售 | 金市及其他 | 公司 | 零售 | 金市及其他 | 公司 | 零售 | 金市及其他 |
| 北京银行 | 48% | 32% | 20% | 38% | 37% | 25% | 70% | 21% | 9% |
| 上海银行 | 78% | 22% | 0% | 53% | 46% | 1% | 101% | 0% | -1% |
| 江苏银行 | 51% | 30% | 18% | 47% | 47% | 6% | 56% | 11% | 33% |
| 南京银行 | 44% | 30% | 26% | 41% | 49% | 10% | 48% | 8% | 44% |
| 宁波银行 | 42% | 28% | 29% | 38% | 42% | 20% | 48% | 12% | 40% |
| 杭州银行 | 54% | 28% | 17% | 48% | 50% | 2% | 60% | 10% | 30% |
| 长沙银行 | 50% | 37% | 13% | 37% | 64% | -1% | 69% | -4% | 35% |
| 成都银行 | 60% | 24% | 17% | 44% | 42% | 14% | 67% | 14% | 18% |
| 重庆银行 | 73% | 21% | 6% | 52% | 39% | 9% | 99% | -1% | 3% |
| 贵阳银行 | 68% | 25% | 7% | 58% | 22% | 20% | 82% | 29% | -11% |
| 青岛银行 | 50% | 25% | 25% | 52% | 35% | 12% | 48% | 10% | 42% |
| 齐鲁银行 | 60% | 23% | 18% | 63% | 30% | 6% | 55% | 13% | 32% |
| 郑州银行 | 55% | 13% | 32% | 58% | 14% | 28% | 37% | 11% | 52% |
| 苏州银行 | 59% | 32% | 9% | 38% | 59% | 3% | 77% | 10% | 14% |
| 西安银行 | 53% | 22% | 24% | 54% | 31% | 15% | 53% | -4% | 51% |
| 厦门银行 | 61% | 22% | 17% | 64% | 23% | 13% | 58% | 20% | 21% |

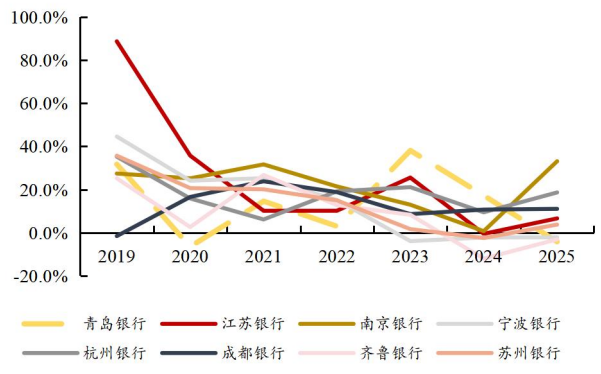
资料来源：各公司公告、华源证券研究所（注：分部数据披露时，上海银行金融市场业务包含在对公条线）

**图表 33：2025 青岛银行对公业务营收保持较快增速**




资料来源：各公司公告、华源证券研究所

**图表 34：2025 青岛银行零售业务营收负增长**




资料来源：各公司公告、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

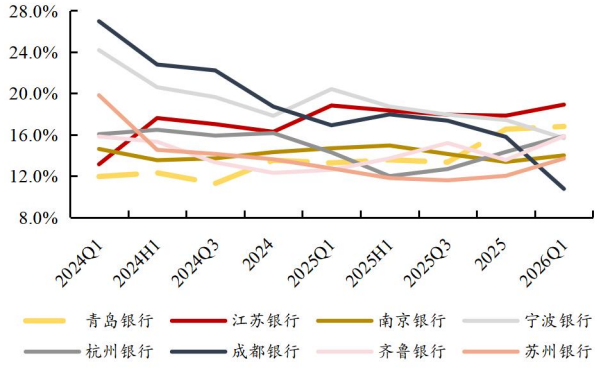


## 4.2. 对公信贷基本盘增长强劲，市占率仍有上升空间

**信贷规模突破 4000 亿元，贷款增速稳步提升。**截至 2026Q1 青岛银行贷款总额 4194.48 亿元，规模首次突破 4000 亿元大关；同比增速为 16.8%，在我们选择的可比行中增速仅次于江苏银行。信贷规模稳步扩张体现了青岛银行对实体经济支持力度不断提升，另一方面青岛银行自身资产结构得以优化，2026Q1 青岛银行贷款占总资产比重为 50.3%，信贷占生息资产比重提升有利于息差企稳。

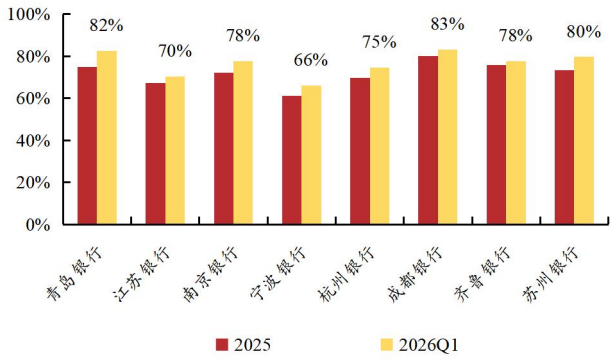
过往青岛银行信贷增速低于可比同业，如 2023H1 青岛银行信贷同比增速为 8.9%，其余可比城商行同期均录得两位数的信贷增速。随后新旧动能转换拉动“四新经济”发展，泛国企类业务稳步增长，青岛银行对公贷款呈现出强劲的增长动能，在信贷需求整体放缓的金融环境下，青岛银行扩表动能突显。

图表 35：青岛银行贷款同比增速居前，扩表动能充足



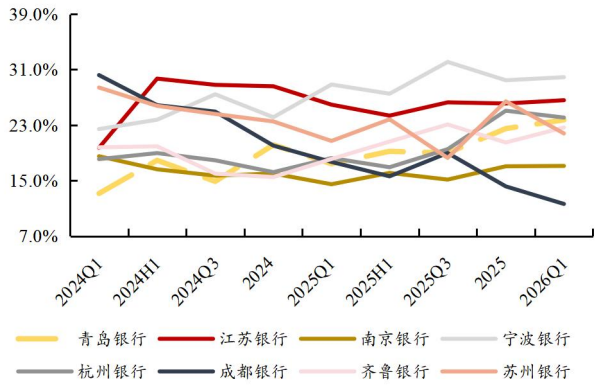

资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 36：青岛银行对公贷款占比较高



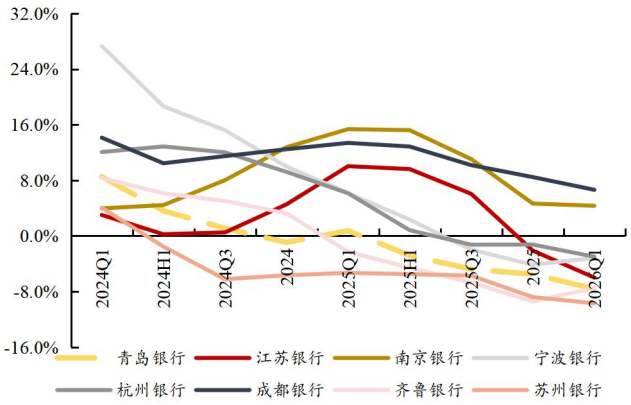

资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 37：青岛银行对公贷款呈现强劲的增长动能




资料来源：Wind、华源证券研究所（注：数据为同比增速）

图表 38：青岛银行零售贷款同比增速放缓




资料来源：Wind、华源证券研究所

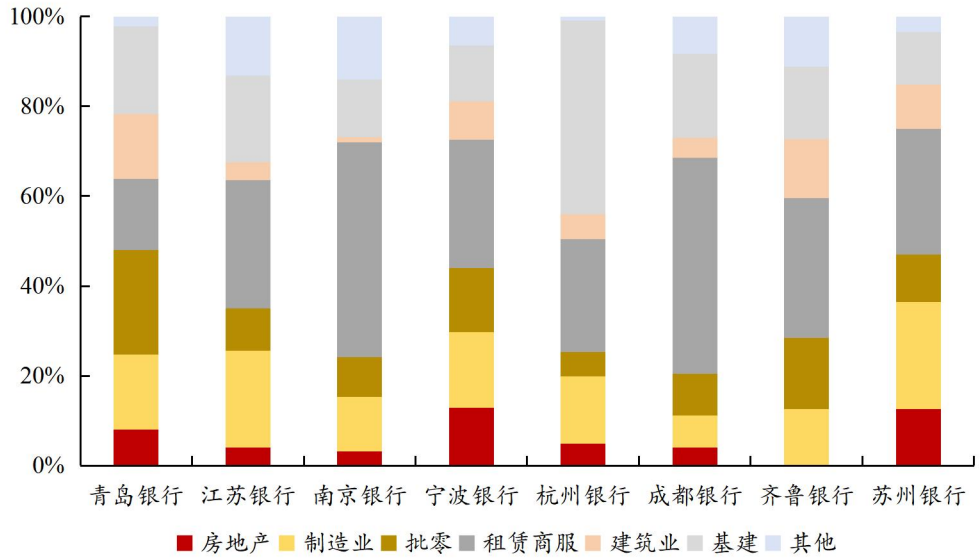
下载日志已记录，仅供内部参考



**对公贷款为全行信贷基本盘，占比持续提升。**截至 2026Q1 青岛银行对公贷款同比增速为 23.8%，占比提升至 82%在可比行中仅低于成都银行，显著高于同业平均水平。受益于山东本土孕育的客群基础及自身成熟的客户经营体系，近年来对公信贷增长动能强劲，信贷投放方向紧密结合省、市重点产业规划、重大项目安排，积极布局“八大赛道”，对实体经济的支持力度逐步加码。

**当前对公信贷结构多元化，行业布局相对均衡。**青岛银行信贷结构以批发零售业、基建类贷款及制造业为主，2025 年末占对公贷款比重分别为 23%、20%和 17%，三者比例相对接近，体现青岛银行存量对公信贷业务不依赖于特定行业，而是根据战略导向均衡发展。此外当前青岛银行租赁与商务服务业（政信类相关）贷款仅占比为 16%，房地产贷款占比 8%，二者共同占比低于可比行平均水平，体现了青岛银行重点领域风险压降的显著成效。

图表 39：2025 年末可比行对公信贷结构，青岛银行相对均衡




资料来源：Wind、华源证券研究所

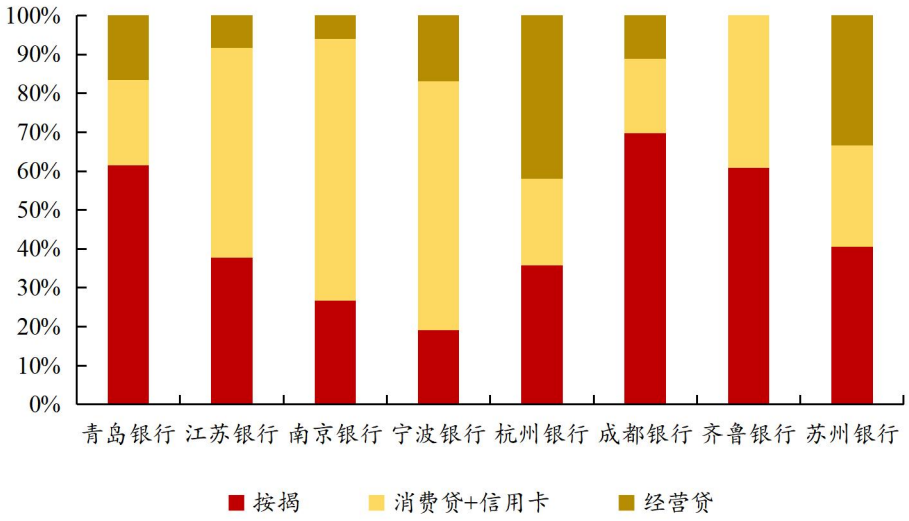
下载日志已记录，仅供内部参考



**零售贷款增长偏弱，基本盘按揭贷款规模平稳。**截至 2026Q1 青岛银行零售贷款同比-7.6%，零售信贷规模缩水趋势与行业基本一致。其中个人住房贷款受需求收缩及居民提前还贷影响，按揭增速显著放缓，截至 2025 年末整体规模维持在 450 亿元左右；消费类信贷受信用卡业务收缩及微贷客户风险压降影响，规模持续缩水；个人经营贷款当前市场需求减弱，但青岛银行仍通过部分“房抵快贷”、“商易贷”、“惠农贷”等特色产品，充分挖掘有效增长空间，2025 年个人经营贷同比增速为 11%显著高于可比行。

**零售信贷存量结构优化，房抵类压舱石产品占比提升。**青岛银行房抵类贷款增长平稳，消费类信贷规模缩水，此消彼长下按揭及经营性贷款占零售信贷比重持续上升。2025 年末青岛银行按揭及经营贷占比分别为 61%和 17%，其中按揭贷款占比在可比行中仅低于成都银行。在零售信贷增长承压的环境下，青岛银行专注于零售业务内部结构的优化调整，持续压降高风险类业务，房抵类信贷占比提升赋予其更高的安全边际。未来零售信贷结构有望持续优化，房抵类压舱石产品占比或仍有提升空间。

图表 40：2025 年末可比行零售信贷结构，青岛银行房抵类压舱石产品占比或仍有提升空间




资料来源：Wind、华源证券研究所

**青岛银行本地业务保持优势，省内其他城市扩张加速。**部分城商行经历了异地展业快速扩张的过程，其省外分支机构规模比重较大，我们认为若城商行所属省内贷款占比超 90%，则该类城商行具有明显本地经营模式，反之则具有跨区域经营特征。2025 年末青岛本地贷款占比为 48.5%，基本形成本地与省内其他城市 1:1 的信贷投放格局，在同类型城商行中占比居中，其信贷区域结构更具均衡性。

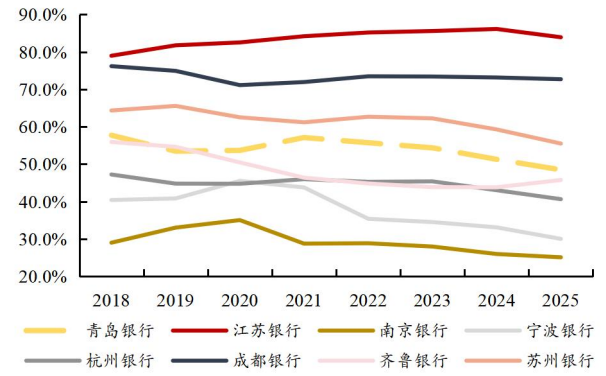
**深挖省内其他城市客户潜能，异地业务具备成长空间。**青岛银行立足青岛基本盘之上辐射山东全域，自 2022 年起青岛本地贷款增速持续低于全行平均，其中 2025 年全行信贷增速为 16.5%，青岛本地贷款增速为 10.2%，低于全行平均水平 6.3pct。本地与全行信贷增速剪刀差的呈现被动降低了青岛地区贷款占比，但亦反映出青岛银行对山东省内其他城市业务机会的充分发掘。

下载日志已记录，仅供内部参考



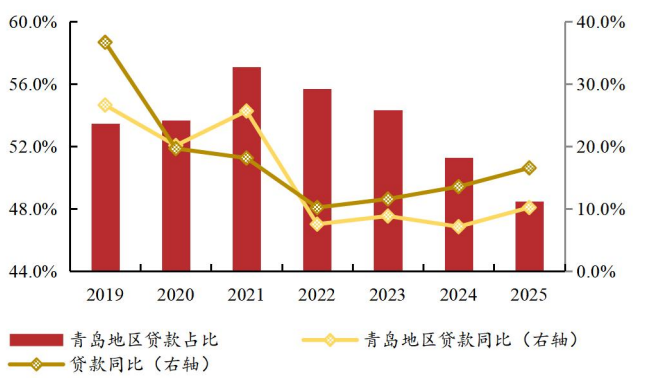
**山东作为经济大省承担了“走在前、挑大梁”的责任，在新旧动能转换的过程中信贷增长仍具潜能。**青岛银行布局山东全域，分支机构规模虽小，但在总行客户经营体系赋能下，各地分行均具有较强的发掘市场机遇、综合化服务客户的能力，尽管山东境内金融机构市场竞争激烈，但常年以来青岛银行在山东省内贷款市占率持续提升，2025 年末达 2.4%的历史最高水平，相较可比行其省内市场份额仍有较大提升空间。未来随着公司在山东省内其他城市业务扩张加速，青岛银行信贷有望维持高增长

**图表 41：青岛银行本地贷款占比处可比行中游**



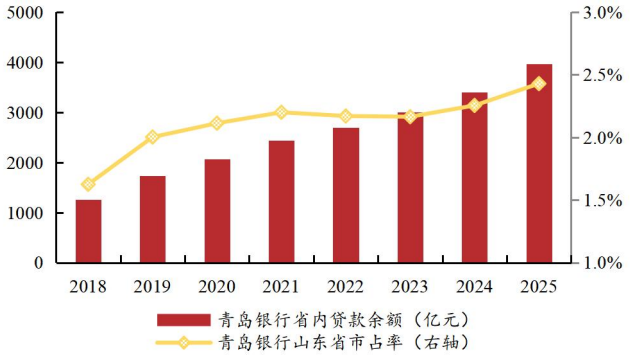

资料来源：Wind、华源证券研究所

**图表 42：2022 年起青岛银行本地贷款增速低于贷款增速**



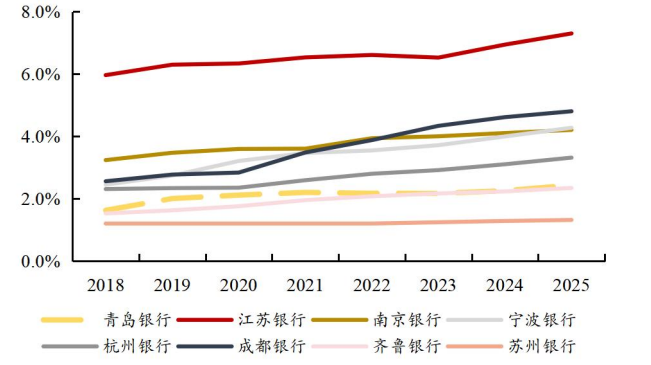

资料来源：Wind、华源证券研究所

**图表 43：测算青岛银行省内市场份额逐年提升**




资料来源：Wind、华源证券研究所（市占率测算：各城商行经营所在省内贷款/各省本外币贷款）

**图表 44：青岛银行省内市场份额仍有充足提升空间**

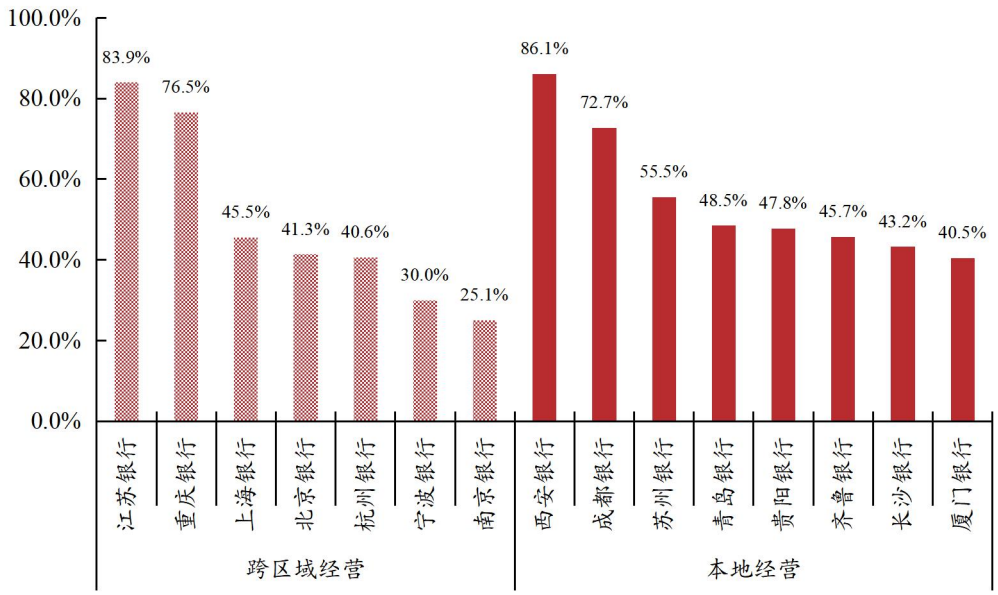



资料来源：Wind、华源证券研究所（市占率测算：各城商行经营所在省内贷款/各省本外币贷款）

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 45：2025 城商行本地贷款占比，青岛银行占比约 48%，在山东区域形成均衡投放格局




资料来源：Wind、华源证券研究所（本地贷款占比：直辖市级、省级城商行为直辖市、省内贷款/贷款余额；地市级城商行为市内贷款/贷款余额）

## 4.3. 资产端结构优化、负债端重定价效能累积，呵护息差企稳

**净利息收入增速稳步回升。**青岛银行净利息收入在 2021 年面临较大压力，同年净利息收入同比-6.1%，资产端尽管贷款收益率有所下降，但信贷投放仍具动能，生息资产规模扩张下利息收入仍保持稳步增长；负债端同年利息支出同比增长 17.1%是拖累主因，存款规模扩张同时定期存款占比亦有所提高，抬升了存款利息支出。近年来青岛银行净利息收入增长逐渐修复，2025 年起各季度均保持两位数增长，2026Q1 同比增速录得 14.0%，虽较可比行仍有差距，但已逐步进入良性增长区间。

**结构调整成效显著，资产端收益率降幅有限。**受 LPR 持续下调、新发放贷款定价仍处于低位、以及资产荒背景下债券、票据、资管产品定价空间压缩的影响，银行业资产端收益率呈单边下行趋势。2025 年青岛银行生息资产收益率、贷款收益率分别为 3.49%、4.14%，较 2025 年中期分别下降 12bp 和 14bp，下降幅度较前期已显著放缓。2021~2025 年，青岛银行贷款收益率累积下降 94bp，在可比行中降幅最低（除南京外其余可比行降幅均超 100bp），我们认为这主要源于青岛银行在资产结构上积极的调整，如在资产大类上提升高收益信贷资产占比，在零售贷款量、价两端承压的环境下加大对公贷款投放力度。此外在 2021 年之前青岛银行信贷投放受信用成本较高及资本约束影响较大，较难通过提升风险溢价进一步信用下沉，同年贷款收益率仅为 5.08%，在可比行中仅略高于成都及苏州银行。但在降息周期中，前期收益率越高的银行，其资产端价格降幅或越大，故在青岛银行稳健的信贷投放策略下，其信贷收益率受周期波动影响相对有限。

**存款挂牌利率调降效能释放，负债成本持续改善。**山东区域金融机构间业态竞争激烈，部分银行常态化高息揽储，随着挂牌利率持续调降以及存款自律机制相关政策出台，各行间

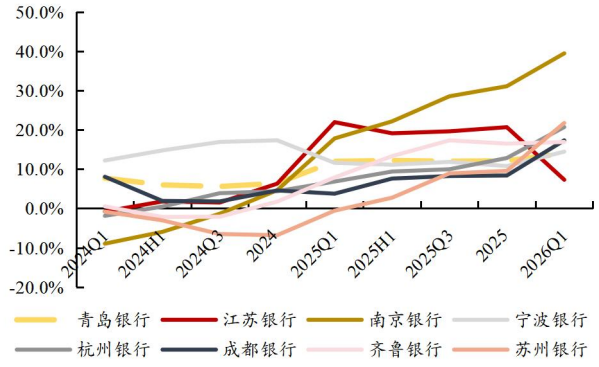
下载日志已记录，仅供内部参考



存款竞争逐渐趋于良性。2025 年青岛银行计息负债成本率、存款成本率分别为 1.81%、1.75%，较 2025 年中期分别下降 9bp 和 11bp，当前青岛银行存款成本率位于可比行中游，未来伴随存款挂牌利率下调红利或将持续释放，叠加青岛银行财富管理、交易银行等业务持续引流低成本结算类存款，后续负债成本压降或仍有空间。

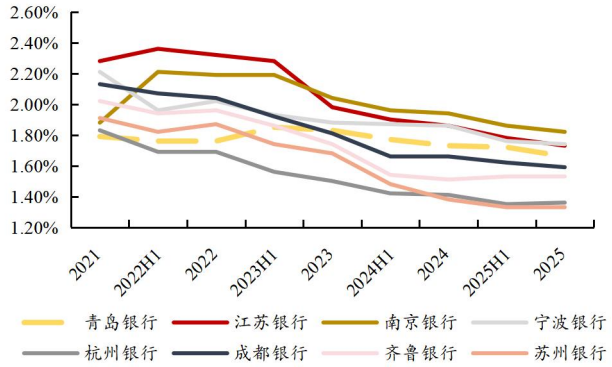
**资负两端效能共振，净息差阶段性企稳。**2025 年青岛银行净息差绝对水平为 1.66%，同比降幅 7bp，自 2021 年以来累计下降仅 13bp，大幅低于可比行平均水平。青岛银行资产端结构的优化调整，以及负债端重定价因素的效能积累，在息差下行过程中形成呵护围栏。2026Q1 青岛银行净息差录得 1.63%降幅进一步缩窄，未来新发放信贷收益率下降空间或有限，全年息差有望降幅收窄或筑底企稳。

图表 46：青岛银行净利息收入同比增速稳步修复



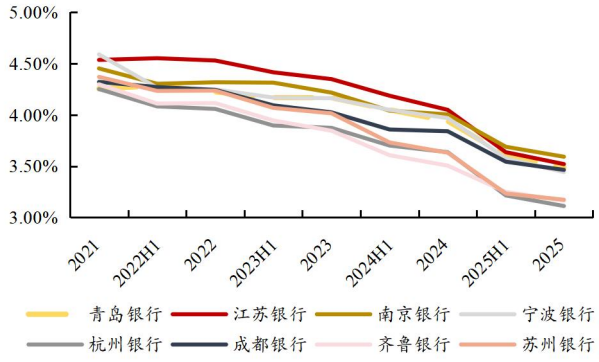

资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 47：2021~2025 年青岛银行净息差累计降幅仅 13bp



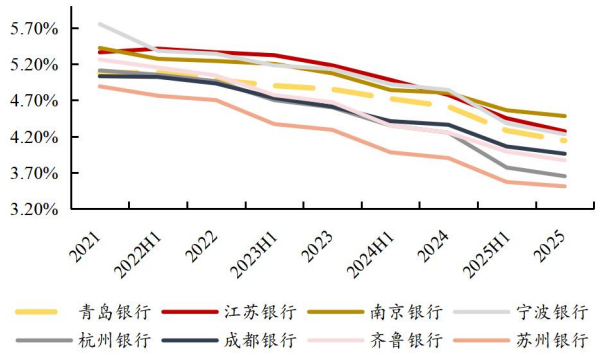

资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 48：青岛银行资产端收益率水平位于可比行中上游




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 49：2021~2025 年贷款收益率累计降 94bp

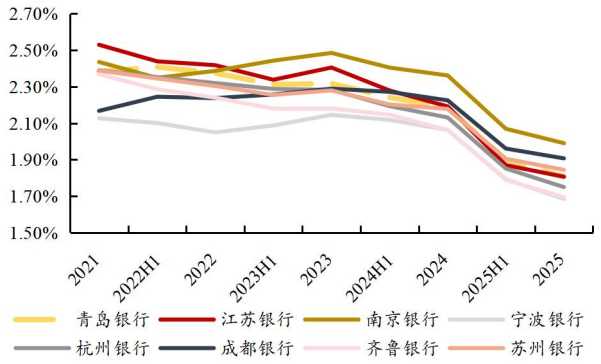



资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

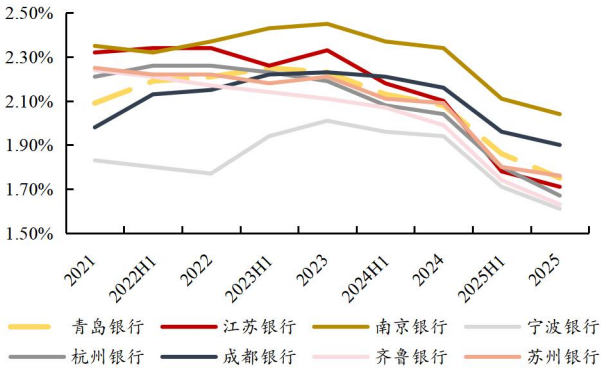


图表 50：负债端成本持续压降呵护息差企稳




资料来源：Wind、华源证券研究所（注：图为计息负债成本率）

图表 51：2024 年起存款挂牌利率调降效能逐步释放




资料来源：Wind、华源证券研究所（注：图为存款成本率）

## 4.4. 综合化经营能力逐步提升，中收结构发展均衡

**牌照优势强化公司综合化经营能力，中间业务收入占比居上市银行前列。**在净利息收入实现增长的同时，青岛银行亦保持自身特色，依靠牌照带来的综合化经营优势，手续费及佣金净收入（下文简称中间业务收入或中收）稳步发展。2025 年债券市场波动较大，理财子公司因固收板块占比较高，相关手续费收入规模收缩，致使当年青岛银行中收同比下降 3.8%。但 2026Q1 公司中收恢复良性增长，手续费及佣金净收入同比大幅高增 49.1%，主要原因：（1）低基数效应影响；（2）理财业务之外，交易银行、债券承销等轻资本中收业务持续发力；（3）降本增效相应支出同比或大幅减少。青岛银行中收占营收比重长期位于 10%以上，2026Q1 中收占比达 15%，在可比城商行中最高且与国股行平均水平接近。青岛银行中收业务优势在降低了净利息收入波动对公司业绩影响的同时，亦减少了资本占用，证券托管、交易银行等产品成为了青岛银行“轻资本”转型过程中的利润引擎。

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 52：手续费及其他非息占营收比重，依赖于牌照优势，青岛银行手续费收入占比较高

| 手续费 | 2024Q1 | 2024H1 | 2024Q3 | 2024 | 2025Q1 | 2025H1 | 2025Q3 | 2025 | 2026Q1 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 江苏银行 | 6% | 7% | 6% | 5% | 7% | 7% | 7% | 6% | 8% |
| 南京银行 | 11% | 10% | 9% | 5% | 12% | 10% | 9% | 8% | 9% |
| 宁波银行 | 8% | 8% | 7% | 7% | 8% | 8% | 9% | 8% | 13% |
| 杭州银行 | 12% | 11% | 10% | 10% | 14% | 12% | 11% | 11% | 12% |
| 成都银行 | 3% | 4% | 3% | 3% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| 青岛银行 | 14% | 13% | 12% | 11% | 11% | 11% | 11% | 10% | 15% |
| 齐鲁银行 | 12% | 11% | 11% | 10% | 12% | 12% | 10% | 9% | 11% |
| 苏州银行 | 13% | 11% | 10% | 9% | 15% | 11% | 10% | 9% | 11% |
| 国有 | 17% | 14% | 13% | 12% | 17% | 15% | 14% | 13% | 16% |
| 股份 | 16% | 15% | 15% | 15% | 16% | 15% | 16% | 15% | 16% |
| 城商 | 8% | 8% | 7% | 6% | 9% | 8% | 7% | 7% | 9% |
| 农商 | 6% | 6% | 5% | 5% | 6% | 6% | 5% | 5% | 7% |
| 全部 | 16% | 14% | 13% | 12% | 16% | 14% | 13% | 13% | 15% |
| **其他非息** | **2024Q1** | **2024H1** | **2024Q3** | **2024** | **2025Q1** | **2025H1** | **2025Q3** | **2025** | **2026Q1** |
| 江苏银行 | 29% | 26% | 27% | 25% | 18% | 19% | 19% | 17% | 18% |
| 南京银行 | 39% | 41% | 40% | 42% | 33% | 35% | 31% | 29% | 24% |
| 宁波银行 | 26% | 25% | 23% | 21% | 23% | 23% | 19% | 18% | 15% |
| 杭州银行 | 26% | 27% | 26% | 27% | 21% | 23% | 19% | 18% | 13% |
| 成都银行 | 15% | 18% | 18% | 17% | 16% | 18% | 15% | 13% | 8% |
| 青岛银行 | 21% | 20% | 19% | 16% | 24% | 19% | 15% | 14% | 15% |
| 齐鲁银行 | 15% | 20% | 19% | 18% | 12% | 14% | 11% | 11% | 11% |
| 苏州银行 | 22% | 24% | 26% | 27% | 20% | 23% | 22% | 21% | 18% |
| 国有 | 10% | 10% | 11% | 11% | 11% | 13% | 13% | 13% | 12% |
| 股份 | 19% | 19% | 18% | 18% | 16% | 19% | 16% | 17% | 17% |
| 城商 | 26% | 26% | 25% | 25% | 21% | 23% | 21% | 20% | 19% |
| 农商 | 21% | 22% | 20% | 19% | 22% | 23% | 20% | 18% | 18% |
| 全部 | 14% | 14% | 14% | 14% | 14% | 16% | 15% | 15% | 14% |

资料来源：Wind、华源证券研究所

**对公中收占比提升，中收结构发展均衡。**历史上城商行手续费及佣金收入主要来自理财业务收入，2021 年披露相关数据的上市城商行中，上海、成都、重庆、青岛、苏州银行的理财中收占比均超 50%。近年来城商行理财中收占比整体呈下降趋势，青岛银行中收占比由 2021 年 58%的水平降至 2025 年 39%。在零售财富管理转型的过程中，青岛银行积极调整收入结构，在理财业务收入承压的经营环境下，代销保险、贵金属、基金等业务及时补位，稳固大财富管理业务整体收入。近年来青岛银行对公业务中收占比持续提升，2023~2025 连续 3 年对公中收占比分别为 27%、39%和 52%，这其中虽然有理财收入缩水被动抬升对公中收占比的因素，但亦需看到近年来青岛银行综合化经营能力的加强，对公条线下债券承销、银团贷款、交易银行、融资租赁等业务良性发展，相关收入对中收贡献显著提升。

**金融市场业务对营收贡献持续性尚待考量。**在利率单边下行的行情中青岛银行投资能力突显，2025Q1 其他非息占营收比重达 24%。但受债市波动影响 2026Q1 青岛银行其他非息收入同比-30.3%，主要源于投资收益和公允价值变动损益合计同比减少 2.75 亿元，我们认为 2025 年同期为平滑收入波动青岛银行加快资产流转速度，兑现部分债券浮盈，但 2026Q1 银行卖债行为放缓故影响投资收益。在监管逐步推动中小银行回归业务本源的过程中，青岛银行金融市场业务对营收贡献持续性或受影响，我们认为未来金融市场部门考核重点或由规模利润指标，切换至部门间协同、流动性管理及资负结构调节功能。

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 53：2025 年青岛理财业务收入占手续费及佣金收入比重约 39%

| 银行 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|
| 北京银行 | 44% | 49% | 27% | 24% | 25% |
| 上海银行 | 52% | 32% | 10% | 16% | 18% |
| 宁波银行 | 27% | 18% | 17% | 22% | 23% |
| 杭州银行 | 48% | 61% | 45% | 42% | 43% |
| 长沙银行 | 27% | 26% | 13% | 17% | 15% |
| 成都银行 | 63% | 61% | 54% | 54% | 37% |
| 重庆银行 | 63% | 67% | 55% | 61% | 43% |
| 贵阳银行 | 37% | 43% | 36% | 39% | 35% |
| 青岛银行 | 58% | 48% | 44% | 47% | 39% |
| 齐鲁银行 | 45% | 51% | 33% | 29% | 19% |
| 郑州银行 | 3% | 25% | 27% | 27% | 19% |
| 苏州银行 | 59% | 58% | 49% | 43% | 22% |
| 西安银行 | 38% | 13% | 44% | 38% | 36% |
| 厦门银行 | 12% | 13% | 10% | 6% | 5% |

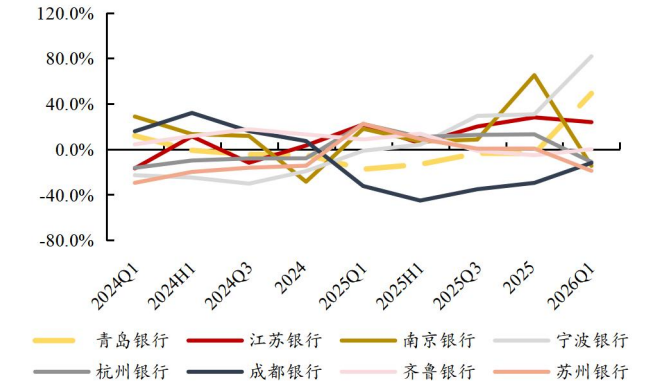
资料来源：各公司公告、华源证券研究所（注：部分城商行未披露理财业务收入数据故未列示）

图表 54：上市城商行手续费收入各分部比重，青岛银行公司业务中收占比逐年提升

| | 2023 | | | 2024 | | | 2025 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 公司 | 零售 | 金市及其他 | 公司 | 零售 | 金市及其他 | 公司 | 零售 | 金市及其他 |
| 北京银行 | 43% | 40% | 17% | 56% | 27% | 16% | 59% | 28% | 12% |
| 上海银行 | | 33% | | | 24% | | | 26% | |
| 江苏银行 | 37% | 1% | 63% | 44% | 46% | 10% | 37% | 49% | 14% |
| 南京银行 | 38% | 12% | 50% | 61% | -41% | 80% | 31% | 16% | 53% |
| 杭州银行 | 16% | 21% | 63% | 18% | 19% | 64% | 20% | 18% | 62% |
| 成都银行 | 27% | 10% | 63% | 27% | 11% | 62% | 37% | 11% | 52% |
| 重庆银行 | 14% | -5% | 92% | 4% | 3% | 93% | 12% | 0% | 88% |
| 贵阳银行 | -10% | 88% | 22% | -4% | 79% | 26% | -16% | 80% | 36% |
| 青岛银行 | 27% | 42% | 31% | 39% | 30% | 31% | 52% | 26% | 22% |
| 齐鲁银行 | 51% | 21% | 28% | 52% | 21% | 27% | 61% | 19% | 20% |
| 郑州银行 | 53% | 12% | 35% | 58% | 16% | 26% | 68% | 12% | 20% |
| 苏州银行 | 16% | 57% | 27% | 15% | 61% | 24% | 22% | 62% | 15% |
| 西安银行 | 69% | 45% | -15% | 52% | 62% | -15% | 56% | 47% | -4% |
| 厦门银行 | 47% | 38% | 15% | 57% | 26% | 16% | 59% | 27% | 15% |

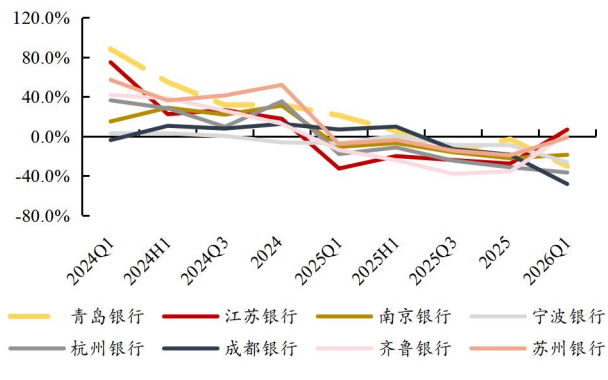
资料来源：各公司公告、华源证券研究所（注：部分银行分部数据无法拆分故未列示）

图表 55：2026Q1 青岛银行手续费收入同比高增约 49%




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 56：债市波动影响其他非息收入




资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

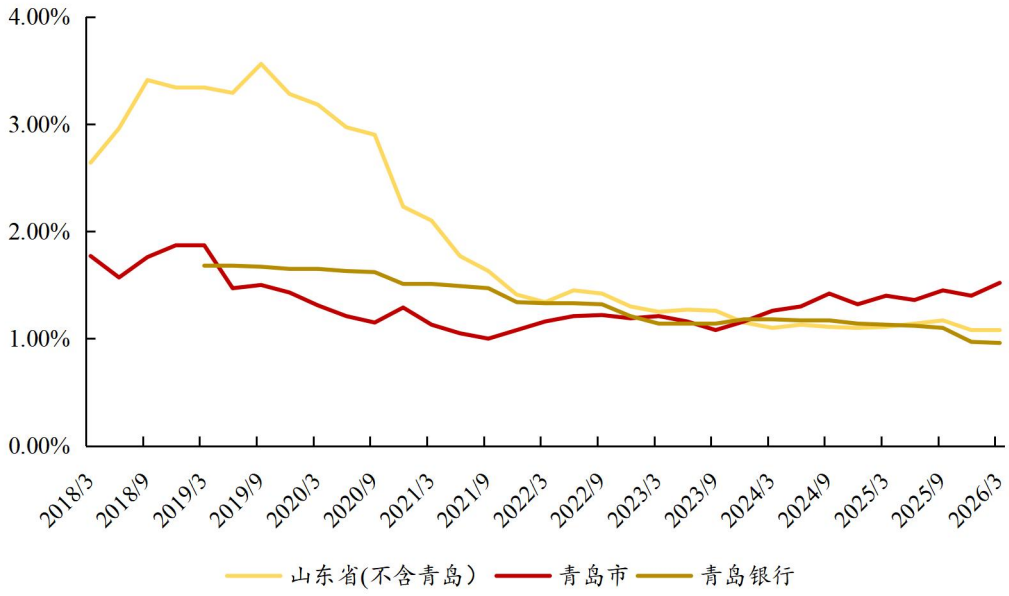


## 4.5. 信贷区域布局调整、行业结构优化，信用风险水平下降

**山东省内金融风险持续化解。**在“三去一降一补”的供给侧改革过程中，山东省钢铁、煤炭等传统行业现金流边际承压，叠加地产、城投行业融资收紧，山东省不良贷款率持续上升，2019Q3 山东省（不含青岛）不良率上升至 3.56%高点。伴随新旧动能转换工作的推进，以工业为首的产业结构持续优化，旧产能清退过程中“四新”经济布局加速，产业集群效应推动工业企业质效双增，企业流动性逐步改善。与此同时省内不良贷款处置力度持续加码，国家层面化债工作陆续推进，机构层面在核销、清收等传统处置之外，不良贷款证券化，零售不良资产批量转让业务等新兴业务亦逐步扩容。存量风险持续化解，增量风险严格控制，自 2020 年起山东省( 不含青岛 )银行业机构不良率持续下降，2026Q1 不良绝对水平为 1.08%，较 2019Q3 高位累计下降 248bp。

**当前青岛银行不良率低于青岛市及山东省（不含青岛市）。**青岛银行本地贷款，与山东省内其他城市贷款规模，总体呈现约 1:1 的投放布局。青岛银行主动放缓青岛本地贷款增速，积极扩张省内其他城市信贷布局，以贷款区域结构调整的方式降低本地风险对自身的影响。

图表 57：在青岛市本地不良率上升的同时，青岛银行合理布局异地贷款，压降全行不良水平



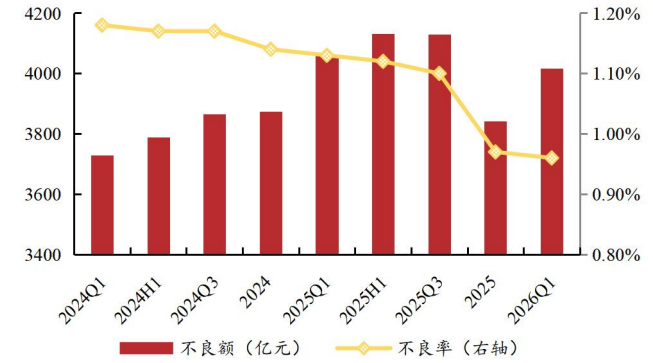

资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



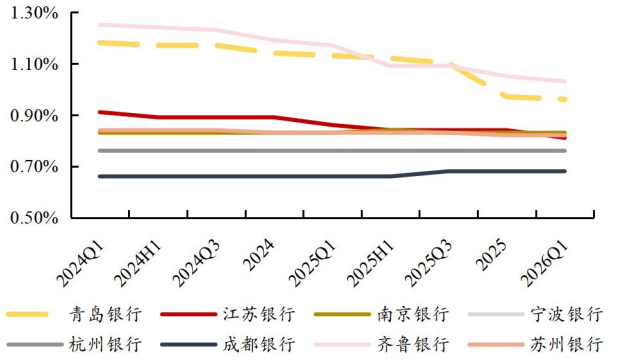
**青岛银行当前不良率在可比行中仅低于齐鲁银行，但改善幅度明显。**2026Q1 青岛银行不良贷款率为 0.96%，同比下降 17bp 改善幅度显著，主要源于青岛银行加大了不良资产处置化解力度，对公大额不良贷款陆续核销。山东、浙江、江苏、四川等经济大省，因省内经济结构、金融活跃程度、当地居民企业风险偏好等因素不同，其区域风险存在结构性差异，故青岛银行在可比行中不良率仍相对较高，未来不良率的走势或仍取决于区域信用风险整体状况。此外 2026Q1 青岛银行关注率为 0.56%，2025 年末逾期率为 1.20%，关注率处相对低位，逾期指标边际下降，潜在不良压力较小。

图表 58：青岛银行不良率持续压降



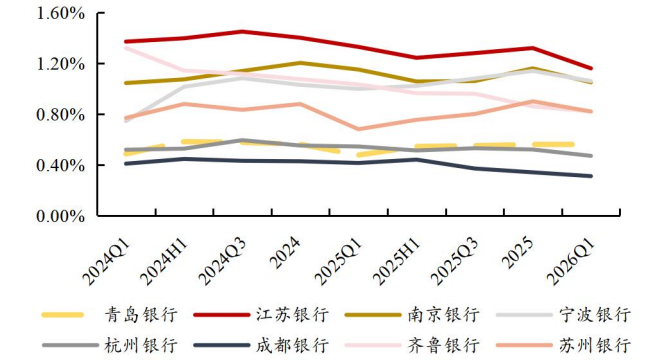

资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 59：青岛银行不良率相对较高，但较前期大幅改善



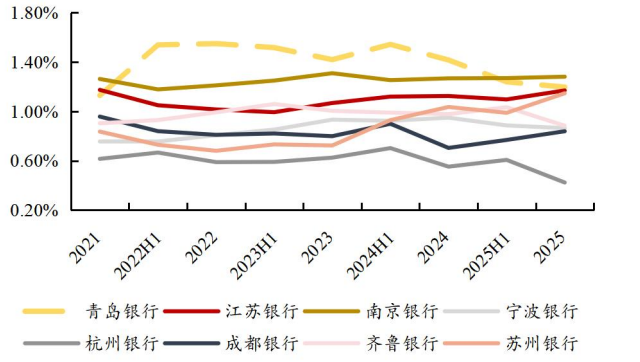

资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 60：青岛银行关注率水平相对低于可比行




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 61：青岛银行逾期率可比行中偏高




资料来源：Wind、华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



对公贷款不良率逐年改善。2025 年末青岛银行对公贷款（剔除票据）不良率为 0.65%，同比下降 29bp。对公信贷风险主要集中在制造业、批发零售业、房地产。制造业风险主要受前期产能过剩影响，在新旧动能转换过程中，制造业风险逐步改善，2025 年末制造业不良率 0.78%，较 2022 年累计下降 379bp；批发零售业因小微企业现金流承压，当前不良率仍处高位；房地产业不良率绝对水平较高，但其影响主要集中于个别大户，伴随“一户一策”大额不良贷款处置工作的实施，房地产风险有望陆续出清，2025 年末房地产不良率 1.61%同比下降 46bp。综合来看未来对公贷款不良率有望延续改善趋势。

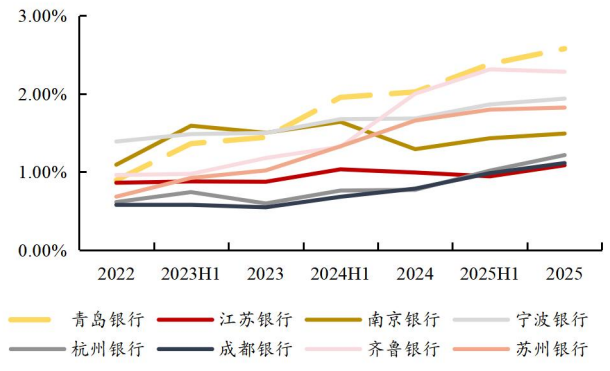
零售信用风险上行趋势与行业一致。2025 年末青岛银行零售贷款不良率为 2.58%，较 2022 年末累计上升 169bp。当前零售贷款不良率绝对水平或持续上行，青岛银行因在山东域内展业，无法像全国性经营银行分散区域风险，叠加信用卡、微贷业务风险压降过程中，零售不良率分母被动降低，故当前青岛银行零售风险仍需持续关注，后续零售信用风险的整体改善或取决于居民收入预期。

图表 62：青岛银行零售不良率上升趋势与行业一致，对公不良持续压降

| 贷款类别 | 2022 | 2023H1 | 2023 | 2024H1 | 2024 | 2025H1 | 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 全行不良率 | 1.21% | 1.14% | 1.18% | 1.17% | 1.14% | 1.12% | 0.97% |
| 零售不良 | 0.89% | 1.36% | 1.44% | 1.95% | 2.02% | 2.38% | 2.58% |
| 对公不良 | 1.50% | 1.18% | 1.19% | 1.00% | 0.94% | 0.86% | 0.65% |
| 房地产 | 0.10% | 0.24% | 2.30% | 2.17% | 2.07% | 1.89% | 1.61% |
| 制造业 | 4.57% | 4.93% | 3.28% | 2.80% | 2.24% | 1.27% | 0.78% |
| 建筑业 | 0.82% | 0.51% | 0.32% | 0.31% | 0.49% | 0.41% | 0.19% |
| 租赁商服 | | | | | | 0.01% | 0.01% |
| 批发零售 | 1.54% | 1.04% | 1.22% | 1.34% | 1.26% | 1.64% | 1.44% |
| 交运 | | | 0.02% | 0.02% | 0.04% | 0.03% | 0.04% |

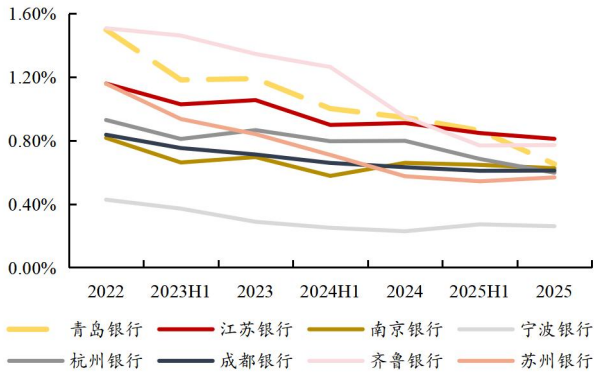
资料来源：Wind、华源证券研究所（计算对公不良时，分母剔除票据资产，故与银行披露值有差异）

图表 63：青岛银行零售不良率相对较高




资料来源：Wind、华源证券研究所

图表 64：青岛银行对公不良率压降幅度显著




资料来源：Wind、华源证券研究所（计算对公不良时，分母剔除票据资产，故与银行披露值有差异）

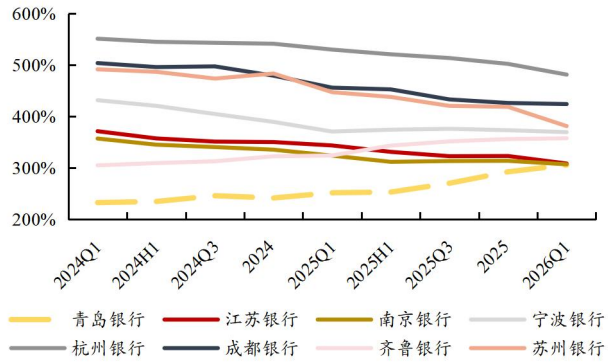
下载日志已记录，仅供内部参考



青岛银行拨备覆盖率稳步提升。历史上青岛银行拨备覆盖率水平较低，2021 年青岛银行拨备覆盖率为 197.42%，在所有上市城商行中仅高于郑州银行。截至 2026Q1 青岛银行拨备覆盖率已提升至 305.61%，较 2021 年累计提升约 108pct。拨备指标改善一方面源于不良贷款余额增长放缓，另一方面源于贷款减值损失计提力度持续大于不良贷款增速。

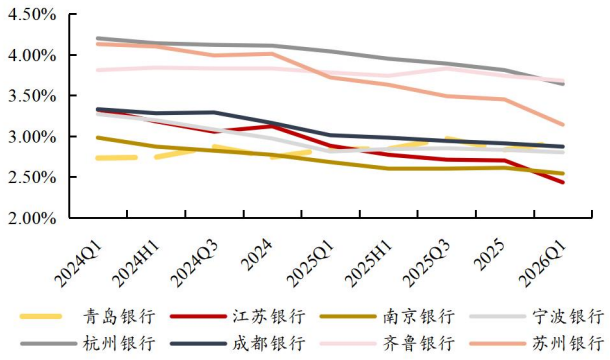
非贷资产减值损失同比少计提反哺盈利。受信用风险上行影响，青岛银行信贷类资产减值损失仍保持较大计提力度，但 2025 年全行减值损失同比持平，这主要源于金融市场板块债券、同业等非贷类减值损失少提的反哺。2025 年全年青岛银行对公、零售板块减值损失同比分别多提 47.6%和 40.4%，金融市场相关业务减值损失同比大幅少提形成对冲，或主要源于一揽子化债任务过程中高风险债券及非标资产逐步清退。

**图表 65：2026Q1 青岛银行拨备覆盖率突破 300%**




资料来源：Wind、华源证券研究所

**图表 66：青岛银行拨贷比处可比行中游水平**




资料来源：Wind、华源证券研究所

**图表 67：2025 年青岛银行对公、零售分部资产减值损失同比均多计提，整体平稳依赖于金融市场业务同比少提**

| 银行 | 对公 | | | | | 零售 | | | | | 全部 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
| 北京银行 | -39.7% | -56.5% | -31.8% | 139.6% | -33.2% | -18.0% | 758.1% | 27.7% | 4.9% | 11.0% | -5.1% | -11.4% | -11.8% | 9.0% | 25.6% |
| 上海银行 | 50.9% | -40.8% | -44.7% | 24.1% | -16.3% | -53.6% | 97.9% | -9.6% | -1.8% | 20.7% | 9.3% | -18.4% | -29.8% | 8.9% | 4.0% |
| 江苏银行 | 60.2% | 23.8% | -26.5% | -48.9% | 53.3% | -41.7% | -25.6% | 83.1% | 55.5% | 8.4% | -0.5% | -11.7% | -14.9% | 9.8% | 20.3% |
| 南京银行 | 6.2% | 4.3% | -45.8% | -11.5% | 76.0% | 34.5% | 28.4% | 24.6% | 72.5% | 6.0% | 7.7% | -3.5% | -0.8% | 20.8% | 31.4% |
| 宁波银行 | 16.0% | -22.0% | -74.5% | 40.0% | 380.4% | 24.7% | 28.7% | 1.3% | 19.1% | -2.5% | 42.8% | -15.7% | -14.3% | 19.5% | 43.1% |
| 杭州银行 | -33.8% | -38.0% | 44.9% | 29.6% | -32.0% | -11.1% | 77.8% | 8.1% | 82.1% | 22.6% | 5.4% | -6.1% | -18.1% | -7.7% | -26.0% |
| 长沙银行 | 36.0% | 38.6% | -38.8% | -10.2% | 11.8% | -19.6% | 9.4% | 73.4% | 23.6% | 4.9% | 17.3% | 10.9% | 10.0% | 8.1% | -8.9% |
| 成都银行 | 15.7% | -5.7% | -29.3% | 3.7% | -63.2% | 819.9% | -21.5% | 73.7% | -52.4% | 610.2% | 16.5% | -29.9% | -37.7% | -6.5% | 3.0% |
| 重庆银行 | 33.2% | -35.6% | -13.2% | -3.9% | -24.9% | -61.8% | 150.6% | -48.0% | 180.1% | 44.7% | 15.2% | -30.4% | -8.9% | -1.6% | 21.0% |
| 贵阳银行 | -35.2% | 0.9% | 37.4% | -17.1% | -28.3% | -37.7% | -5.7% | 21.8% | -29.8% | -9.0% | -26.6% | 14.5% | 9.4% | 7.9% | -42.2% |
| 青岛银行 | 3.7% | -21.8% | -38.3% | -11.2% | 47.6% | 24.9% | 88.3% | 139.0% | -5.7% | 40.4% | -3.6% | 7.4% | -6.1% | -12.3% | 0.0% |
| 齐鲁银行 | 41.9% | 9.2% | 1.1% | -23.5% | 0.8% | 30.4% | 69.7% | 14.0% | 10.7% | 8.4% | 49.0% | 2.5% | 1.8% | -11.3% | -7.1% |
| 郑州银行 | -17.1% | 72.4% | -13.8% | -5.3% | -21.0% | -73.6% | -27.3% | 313.8% | -29.9% | 53.9% | 1.1% | 19.2% | -6.8% | -11.0% | 1.4% |
| 苏州银行 | 10.3% | -14.8% | -70.7% | 49.6% | -78.8% | -24.7% | -14.1% | 26.2% | -0.1% | 37.6% | -13.5% | -17.3% | -40.4% | -31.6% | 4.8% |
| 西安银行 | 128.6% | 13.5% | -39.4% | 186.7% | 25.5% | -70.2% | 64.6% | 44.3% | -12.0% | 65.7% | 0.7% | -3.3% | 30.7% | 34.0% | 43.3% |
| 厦门银行 | -44.1% | 32.0% | -52.7% | 0.6% | 20.4% | -66.2% | 27.7% | -49.1% | 151.7% | -22.3% | -20.8% | -19.3% | -50.4% | 7.8% | 7.4% |

资料来源：各公司公告、华源证券研究所（注：图表为同比数据，上海银行对公分部包含金融市场业务）

下载日志已记录，仅供内部参考



# 5. 盈利预测与评级

进行盈利预测时，我们认为以下基本面因素短期内不会发生改变：

**（1）区域信贷需求旺盛，扩表动能充足。**公司立足青岛的基本盘之上辐射山东全域，信贷需求与全省经济活跃程度联系紧密。尽管当前零售信贷需求相对偏弱，但全省工业企业经营提质增效、经济增长引擎逐步向服务业切换，青岛银行对公信贷或在转型红利下维持高增速，叠加成熟的客户经营体系赋能分支机构发掘异地市场机遇，全行贷款规模有望保持双位数增长。

**（2）净息差降幅趋缓，净利息收入延续修复。**受资产端结构优化调整，以及负债端重定价因素效能积累影响，青岛银行净息差自 2021 年到 2025 年累计下降仅 13bp，净利息收入增速亦稳步回升。当前新发放贷款利率保持稳定，负债端成本改善仍有空间，净息差降幅有望进一步趋缓或企稳，推动净利息收入增长。

**（3）综合化经营能力持续提升。**青岛银行中收结构发展均衡，零售端在理财手续费增长上虽承压，但财富管理业务积极转型，代销保险、贵金属、基金等业务及时补位；对公端交易银行、债券承销等轻资本中收业务持续发力。依靠牌照优势带来的经营壁垒，青岛银行综合化经营能力在上市城商行中或持续位于头部，中间业务收入有望恢复良性增长。

**（4）信用风险加速出清，资产质量整体改善。**青岛银行主动放缓青岛本地贷款增速，积极扩张省内其他城市信贷布局，以贷款区域结构调整的方式降低本地风险对自身的影响。当前零售风险虽尚未看到拐点，但青岛银行加大对公大额不良处置力度，大额对公风险有望逐步清退。伴随山东省内金融风险持续化解，青岛银行资产质量或延续改善趋势。

青岛银行立足青岛，辐射山东，享有区位红利；公司客群基础牢固，客户数量及价值稳步提升；理财、金租子公司及业务牌照形成经营壁垒，三大优势并驾护航，共同组成青岛银行业务发展和盈利增长的护城河。未来公司扩表动能充足，综合化经营能力或处于城商行头部，叠加息差降幅有望逐步趋缓，存量大额不良有望陆续出清，未来公司盈利增长或进入量质并行的新常态。我们预计 2026–2028 年归母净利润增速分别为 18.1%、15.2%、15.1%，BVPS 分别为 7.80、8.68、9.69 元/股，以 2026 年 8 月 25 日收盘价计算，对应 2026 年 0.76 倍 PB 估值，首次覆盖给予“买入”评级。

下载日志已记录，仅供内部参考



图表 68：可比公司估值表

| 股票代码 | 公司简称 | 收盘价 | BVPS | | | PB | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2026-8-25 | 26E | 27E | 28E | 26E | 27E | 28E |
| 002948.SZ | 青岛银行 | 5.91 | 7.80 | 8.68 | 9.69 | 0.76 | 0.68 | 0.61 |
| 600919.SH | 江苏银行 | 12.04 | 15.51 | 17.19 | 18.98 | 0.78 | 0.70 | 0.63 |
| 601009.SH | 南京银行 | 11.60 | 16.09 | 17.60 | 19.23 | 0.72 | 0.66 | 0.60 |
| 002142.SZ | 宁波银行 | 33.56 | 37.50 | 41.84 | 46.48 | 0.89 | 0.80 | 0.72 |
| 600926.SH | 杭州银行 | 16.62 | 20.61 | 23.06 | 25.81 | 0.81 | 0.72 | 0.64 |
| 601838.SH | 成都银行 | 18.72 | 23.26 | 25.84 | 28.65 | 0.80 | 0.72 | 0.65 |
| 601665.SH | 齐鲁银行 | 6.52 | 8.74 | 9.60 | 10.61 | 0.75 | 0.68 | 0.61 |
| 002966.SZ | 苏州银行 | 8.61 | 12.13 | 13.14 | 14.26 | 0.71 | 0.66 | 0.60 |

资料来源： ifind，华源证券研究所（注：收盘价、BVPS 单位为元/股，青岛银行 BVPS 预测来自华源证券研究所，其余银行预测来自 ifind 一致预期）

# 6. 风险提示

**（1）规模扩张不及预期：**信贷增长受宏观环境、区域发展、行业变化、经营策略因素影响。

**（2）净利息收入增长承压：**区域竞争加剧、新发放贷款收益率下降、存款成本压降空间受限。

**（3）手续费收入增速下降：**理财规模增长放缓、综合化经营能力下降。

**（4）信用风险上行：**房价下降幅度超预期，居民收入预期修复缓慢、存量风险处置力度减弱。



下载日志已记录，仅供内部参考



## 附录：财务预测摘要

### 资产负债表（亿元）

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 现金及存放央行 | 430 | 376 | 425 | 480 |
| 同业资产 | 462 | 405 | 458 | 517 |
| 金融投资 | 3,095 | 3,714 | 4,308 | 4,911 |
| **贷款和垫款** | 3,877 | 4,431 | 5,050 | 5,711 |
| **资产总计** | **8,150** | **9,291** | **10,580** | **12,028** |
| **吸收存款** | **5,121** | **5,787** | **6,539** | **7,389** |
| 同业负债 | 748 | 934 | 1,121 | 1,346 |
| 发行债券 | 1,238 | 1,411 | 1,608 | 1,833 |
| **负债总计** | **7,647** | **8,740** | **9,959** | **11,346** |
| **归属母公司权益** | **492** | **538** | **605** | **664** |

### 利率指标

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| **净息差(NIM)** | **1.68%** | **1.56%** | **1.48%** | **1.43%** |
| 净利差(Spread) | 1.77% | 1.65% | 1.55% | 1.51% |
| 生息资产收益率 | 3.52% | 3.16% | 2.94% | 2.84% |
| 计息负债成本率 | 1.75% | 1.51% | 1.39% | 1.33% |

### 每股指标

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| EPS（摊薄） | 0.89 | 1.05 | 1.21 | 1.40 |
| 每股拨备前利润(元) | 1.68 | 1.88 | 2.07 | 2.28 |
| **BVPS** | **7.00** | **7.80** | **8.68** | **9.69** |
| 每股总资产(元) | 140.0 | 159.6 | 181.8 | 206.7 |
| P/E | 6.6 | 5.6 | 4.9 | 4.2 |
| P/PPOP | 3.5 | 3.1 | 2.8 | 2.6 |
| P/B | 0.84 | 0.76 | 0.68 | 0.61 |
| P/A | 0.04 | 0.04 | 0.03 | 0.03 |

### 资本

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 核心一级资本充足率 | 8.7% | 8.9% | 8.8% | 8.7% |
| 一级资本充足率 | 10.5% | 10.5% | 10.6% | 10.2% |
| **资本充足率** | **13.4%** | **12.6%** | **12.6%** | **12.2%** |

### 资产质量

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 不良贷款率 | 0.97% | 0.94% | 0.92% | 0.90% |
| 拨备覆盖率 | 292% | 315% | 324% | 321% |
| 拨贷比 | 2.83% | 2.96% | 2.98% | 2.89% |

### 利润表（亿元）

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| **净利息收入** | **110.7** | **118.7** | **128.3** | **141.4** |
| **手续费及佣金净收入** | **14.5** | **19.9** | **22.2** | **24.6** |
| 其他非息净收入 | 20.5 | 18.2 | 19.1 | 20.0 |
| **营业收入** | **145.7** | **156.8** | **169.6** | **186.1** |
| 税金及附加 | 1.7 | 1.8 | 2.0 | 2.2 |
| 业务及管理费 | 46.1 | 45.1 | 46.3 | 50.7 |
| 其他业务成本 | 0.3 | 0.5 | 0.7 | 0.6 |
| 营业外净收入 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.2 |
| **拨备前利润** | **97.8** | **109.5** | **120.7** | **132.8** |
| 计提拨备 | 35.3 | 38.4 | 38.1 | 37.3 |
| 税前利润 | 62.4 | 71.1 | 82.6 | 95.5 |
| 所得税 | 8.9 | 7.8 | 9.6 | 11.4 |
| 净利润 | 53.6 | 63.3 | 73.0 | 84.0 |
| **归母净利润** | **51.9** | **61.3** | **70.6** | **81.3** |

### 收入与规模增长

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| **归母净利润增速** | **21.7%** | **18.1%** | **15.2%** | **15.1%** |
| 拨备前利润增速 | 14.6% | 12.0% | 10.2% | 10.0% |
| 税前利润增速 | 25.0% | 13.9% | 16.2% | 15.5% |
| **营业收入增速** | **8.0%** | **7.6%** | **8.2%** | **9.7%** |
| 净利息收入增速 | 12.1% | 7.3% | 8.1% | 10.2% |
| 手续费及佣金净收入增速 | -3.8% | 36.8% | 11.9% | 10.8% |
| 业务及管理费用增速 | -2.3% | -2.1% | 2.6% | 9.4% |
| 其他业务成本增速 | -71.7% | 78.4% | 42.4% | -18.7% |
| 生息资产净额增速 | 18.8% | 11.9% | 14.6% | 13.4% |
| **发放贷款和垫款增速** | **16.6%** | **14.3%** | **14.0%** | **13.1%** |
| 同业资产增速 | 78.8% | -12.3% | 13.0% | 13.0% |
| 金融投资增速 | 21.1% | 20.0% | 16.0% | 14.0% |
| 计息负债增速 | 18.6% | 14.3% | 14.0% | 13.9% |
| **吸收存款增速** | **15.5%** | **13.0%** | **13.0%** | **13.0%** |
| 同业负债增速 | 8.8% | 25.0% | 20.0% | 20.0% |
| 归属母公司权益增速 | 11.9% | 13.4% | 14.3% | 17.7% |

### 盈利能力

| 会计年度 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 信贷成本 | 0.92% | 0.86% | 0.75% | 0.65% |
| 成本收入比 | 33.0% | 30.2% | 28.9% | 28.7% |
| ROAA | 0.70% | 0.71% | 0.72% | 0.73% |
| **ROAE** | **13.2%** | **14.0%** | **14.5%** | **14.9%** |
| 拨备前利润率 | 67.1% | 69.9% | 71.2% | 71.4% |

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

下载日志已记录，仅供内部参考



## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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口头承诺均为无效。
本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。
本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司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。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于–5%及以下。
无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；
投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**本报告采用的基准指数：**A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。