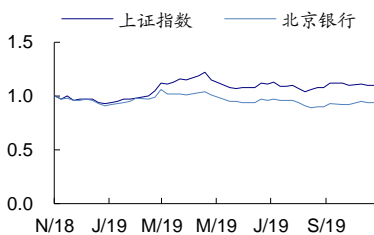


证券研究报告—动态报告
金融
银行
北京银行(601169)
增持
2019年三季度点评

(维持评级)

2019年10月30日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	21,143/18,248
总市值/流通(百万元)	116,498/100,547
上证综指/深圳成指	2,954/9,746
12个月最高/最低(元)	6.46/5.18

相关研究报告:

《北京银行-601169-2018年年报点评:不良偏离度问题得到解决》——2019-04-26
 《北京银行-601169-2019年一季报点评:手续费净收入恢复增长》——2019-04-26
 《北京银行-601169-2018年三季报点评:规模扩张依然较快》——2018-11-01
 《北京银行-601169-2018年中报点评:规模扩张较快,净息差改善》——2018-08-31
 《北京银行-601169-定向增发获批快评:定增后充足率升至板块最高水平》——2012-01-31

证券分析师: 王剑

电话: 021-60875165
 E-MAIL: wangjian@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980518070002

证券分析师: 陈俊良

电话: 021-60933163
 E-MAIL: chenjunliang@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980519010001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

财报点评

拨备覆盖率回升

● 北京银行披露 2019年三季度报

北京银行 2019 年前三季度实现归母净利润 181 亿元,同比增长 8.8%。

● 盈利能力企稳

2019 前三季度加权平均 ROE 同比下降 0.1 个百分点,其中 ROA 0.92%,比去年同期上升 0.01 个百分点。从杜邦分析来看,有两个方面变化较大,但方向相反、基本相互抵消:一是净息差同比大幅改善,二是资产减值损失/平均资产同比上升。

● 同业融资的重定价已经结束

前三季度使用期初期末平均余额计算的净息差(将 FVPL 投资收益还原为利息收入)同比上升 24bps 至 2.08%,主要是负债成本改善带来,即受益于同业融资利率下降。不过环比来看,三季度净息差较二季度仅上升 4bps,变化不大,其中计息负债付息率环比持平,意味着同业融资的重定价已经结束。

● 拨备计提力度加大,拨备覆盖率回升

从不良贷款各项指标来看:三季度末不良率 1.41%,环比下降 4bps;三季度末拨备覆盖率环比上升 16 个百分点至 229%,资产减值损失同比增长 39%,对 ROA 产生负面影响,主要是公司在 PPOP 大幅增长的情况下主动加大拨备计提力度导致。

● 资产增速小幅回落

资产负债表方面,前三季度总资产同比增长 5.8%,小幅回落。三季度单季新增生息资产 106 亿元,其中贷款增长 391 亿元,远高于去年同期;三季度新增计息负债 112 亿元,其中存款减少 80 亿元,而同业融资增长 169 亿元,显示出存款压力依然存在。

● 投资建议

公司整体表现基本符合预期,我们维持公司“增持”评级。

● 风险提示

宏观经济形势持续走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

盈利预测和财务指标

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	50,353	55,488	59,223	62,920	66,802
(+/-%)	6.1%	10.2%	6.7%	6.2%	6.2%
净利润(百万元)	18,882	20,137	21,369	22,843	24,523
(+/-%)	5.4%	6.6%	6.1%	6.9%	7.4%
摊薄每股收益(元)	0.85	0.91	0.97	1.04	1.12
总资产收益率(ROA)	0.85%	0.82%	0.81%	0.82%	0.84%
净资产收益率(ROE)	13.3%	10.9%	10.6%	10.6%	10.5%
市盈率(PE)	6.5	6.0	5.7	5.3	4.9
P/PPoP	3.2	2.8	2.7	2.5	2.4
市净率(PB)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

公司资产增速、净息差、资产质量三大重要驱动因素的相关指标变化情况如下：

表 1：关键驱动因素相关指标变化

	2018/6/30	2018/9/30	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30	2019/9/30
生息资产同比增速	10.8%	11.0%	10.3%	10.8%	7.7%	6.3%
净息差（单季，期初期末值）	1.85%	1.88%	2.02%	1.82%	1.90%	1.93%
不良贷款率	1.23%	1.23%	1.46%	1.40%	1.45%	1.41%
拨备覆盖率	260%	278%	218%	214%	213%	229%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

表 2：估值表

收盘日：	港元汇率	收盘价 (元)	普通股 ROE			归母净利润同比			PB			PE		
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
2019/10/29	0.9007													
601398.SH	工商银行	5.91	13.7%	13.0%	12.5%	4.1%	5.0%	4.8%	0.94	0.86	0.78	7.2	6.8	6.5
601288.SH	农业银行	3.61	13.4%	12.7%	12.0%	5.1%	7.1%	2.5%	0.79	0.73	0.67	6.4	5.9	5.8
601988.SH	中国银行	3.69	12.0%	11.4%	11.1%	4.5%	3.9%	4.9%	0.72	0.66	0.61	6.3	6.0	5.8
601328.SH	交通银行	5.64	11.5%	11.2%	10.6%	4.9%	4.5%	2.8%	0.66	0.61	0.56	5.9	5.6	5.5
1658.HK	邮储银行	4.53	13.2%	12.9%	13.3%	9.7%	14.7%	12.9%	0.86	0.78	0.71	6.8	6.3	5.6
—														
600036.SH	招商银行	36.15	16.6%	16.8%	16.9%	14.8%	14.3%	14.4%	1.80	1.59	1.40	11.6	10.1	8.8
601166.SH	兴业银行	18.67	14.2%	13.8%	13.4%	6.0%	8.6%	8.2%	0.88	0.79	0.71	6.6	6.0	5.6
600016.SH	民生银行	6.16	13.0%	12.3%	11.7%	1.0%	3.9%	4.8%	0.66	0.60	0.55	5.2	5.0	4.8
600000.SH	浦发银行	12.77	13.0%	12.8%	12.4%	3.1%	10.7%	6.6%	0.85	0.76	0.69	6.9	6.2	5.8
601998.SH	中信银行	6.23	11.2%	10.5%	10.1%	4.6%	4.2%	3.1%	0.76	0.70	0.65	7.1	6.8	6.6
000001.SZ	平安银行	16.91	11.4%	11.3%	10.6%	7.0%	14.2%	10.1%	1.49	1.21	1.10	13.7	11.9	10.8
601818.SH	光大银行	4.46	11.7%	11.5%	11.1%	6.7%	6.0%	5.6%	0.80	0.74	0.68	7.3	6.8	6.5
600015.SH	华夏银行	7.58	12.3%	10.1%	9.1%	5.2%	0.9%	1.2%	0.59	0.54	0.50	5.8	5.8	5.7
—														
601169.SH	北京银行	5.51	11.6%	11.2%	11.1%	6.8%	6.2%	6.9%	0.67	0.62	0.57	6.0	5.7	5.3
601009.SH	南京银行	8.71	16.9%	16.7%	16.8%	14.5%	13.2%	13.0%	1.09	0.96	0.85	6.9	6.1	5.4
002142.SZ	宁波银行	27.25	19.0%	17.7%	16.9%	19.9%	18.5%	16.4%	2.32	1.80	1.57	14.0	11.8	10.1
600919.SH	江苏银行	7.05	12.4%	12.7%	12.8%	10.0%	11.9%	10.0%	0.79	0.72	0.66	6.8	6.0	5.4
—														
601128.SH	常熟银行	8.72	13.3%	11.8%	12.3%	17.5%	18.6%	19.4%	1.86	1.45	1.32	16.1	13.6	11.4
	平均		13.4%	12.8%	12.5%	7.9%	9.0%	8.1%	1.03	0.89	0.81	8.1	7.3	6.7

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

价值评估 (倍)					利润表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
P/E	6.0	5.7	5.3	4.9	净利息收入	45,553	49,171	52,569	56,058
P/B	0.7	0.6	0.6	0.5	利息收入	106,460	111,388	115,153	121,772
P/PPoP	2.8	2.7	2.5	2.4	利息支出	60,907	62,217	62,584	65,713
市值/总资产(A股)	4.5%	4.3%	4.1%	3.9%	资产准备支出	17,376	18,533	19,492	20,348
股息收益率(税后)	5.2%	5.5%	5.9%	6.3%	拨备后净利息收入	28,177	30,638	33,077	35,710
					手续费净收入	8,879	8,996	9,295	9,688
每股指标 (元)					资产负债表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
EPS	0.91	0.97	1.04	1.12	其他经营净收益	1,056	1,056	1,056	1,056
BVPS	8.26	8.94	9.68	10.47	营业净收入	55,488	59,223	62,920	66,802
PPoPPS	1.94	2.06	2.19	2.32	营业费用	14,524	15,663	16,679	17,742
DPS	0.29	0.30	0.32	0.35	营业外净收入	-66	-66	-66	-66
盈利驱动					拨备前利润				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
存款增长	9.2%	5.0%	5.0%	5.0%	总利润	23,522	24,961	26,683	28,646
贷款增长	17.1%	15.0%	13.0%	10.0%	所得税	3,385	3,592	3,840	4,122
存贷比	91%	100%	107%	112%	少数股东利润	135	135	135	135
盈利资产增长	10.3%	5.2%	5.2%	5.2%	净利润	20,137	21,369	22,843	24,523
贷款收益率	4.68%	4.63%	4.58%	4.58%	资产负债表 (百万元)				
债券收益率	4.58%	4.49%	4.35%	4.35%		2018A	2019E	2020E	2021E
资产生息率	4.42%	4.31%	4.24%	4.26%	现金及存放同业	138,730	165,959	122,659	109,252
存款成本率	1.74%	1.84%	1.84%	1.84%	央行准备金	214,901	225,646	236,928	248,775
负债付息率	4.41%	3.97%	3.60%	3.60%	拆放金融企业	15,414	18,440	13,629	12,139
净息差(NIM)	1.89%	1.90%	1.94%	1.96%	贷款	1,218,645	1,407,296	1,594,119	1,757,972
净利差(SPREAD)	1.66%	1.68%	1.72%	1.74%	贷款拨备	-43,166	-43,786	-45,605	-45,724
非利息收入比重	18%	17%	16%	16%	债券投资	928,936	829,752	817,120	800,994
费用收入比(含税金及附加)	26.2%	26.4%	26.5%	26.6%	固定资产	15,799	18,659	20,349	21,270
拨备支出/平均贷款	1.54%	1.41%	1.30%	1.21%	递延税款净额	12,138	12,138	12,138	12,138
有效所得税率	14%	14%	14%	14%	其他资产	28,302	28,357	29,738	32,050
收入盈利增长					盈利资产				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
净利息收入增长	15.7%	7.9%	6.9%	6.6%	总资产	2,572,865	2,706,248	2,846,679	2,994,589
手续费收入增长	-16.1%	1.3%	3.3%	4.2%	金融企业存放	514,927	540,673	567,707	596,092
营业净收入增长	10.2%	6.7%	6.2%	6.2%	存款	1,386,006	1,455,306	1,528,072	1,604,475
拨备前利润增长	12.9%	6.3%	6.2%	6.1%	应付款项	72,196	75,806	79,596	83,576
净利润增长	6.6%	6.1%	6.9%	7.4%	发行债券	405,602	425,882	447,176	469,535
资产盈利能力					付息负债				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
RoAE	10.9%	10.6%	10.6%	10.5%	总负债	2,378,731	2,497,668	2,622,551	2,753,678
RoAA	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	实收资本	21,143	21,143	21,143	21,143
RoAA(拨备前)	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	公积金	43,885	43,885	43,885	43,885
RoRWA	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	一般准备	30,682	32,941	35,357	37,952
资产质量					未分配利润				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
不良资产率	1.5%	1.3%	1.3%	1.3%	少数股东权益	1,684	1,684	1,684	1,684
拨备覆盖率	218%	241%	223%	203%	所有者权益	194,134	208,580	224,128	240,910
拨备余额/全部贷款	3.4%	3.0%	2.8%	2.5%	贷款结构				
资本						2018A	2019E	2020E	2021E
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
资本充足率	12%	13%	13%	13%	企业贷款	70%			
一级资本充足率	10%	10%	10%	11%	票据贴现	1%			
财务杠杆(倍)	13.3	13.0	12.7	12.4	个人贷款	29%			
风险加权资产比重	76%	76%	76%	76%	存款结构				
核心一级资本充足率	8.9%	9.3%	9.6%	9.8%		2018A	2019E	2020E	2021E
					企业活期	45%			
					企业定期	29%			
					储蓄活期	6%			
					储蓄定期	15%			
					其他存款	6%			

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032