

证券研究报告—动态报告

金融

银行

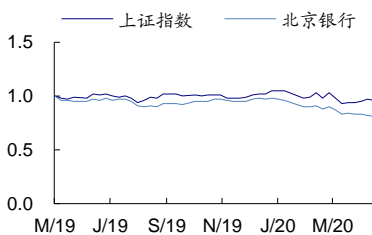
北京银行(601169)
增持

2019 年报&2020 年一季报点评

(维持评级)

2020 年 04 月 28 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)	100,852/87,043
上证综指/深圳成指	2,815/10,452
12 个月最高/最低(元)	6.41/4.69

相关研究报告:

《北京银行-601169-2019 年三季报点评: 拨备覆盖率回升》——2019-10-30
 《北京银行-601169-2018 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

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: 田维韦

电话: 021-60875161
 E-MAIL: tianweiwei@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520030002

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

资产结构调整, 一季度不良上行

● 2019 年业绩实现较好增长

2019 年公司营收和归母净利润同比分别增长 13.8%和 7.2%, 增速创近 4 年新高。2020 年一季度公司营收和净利润同比分别为增长 5.1%和 5.3%, 不及 2019 年但仍维持了较好增长。其中, 公司净利息收入增速稳定; 受资管新规冲击, 公司手续费及佣金净收入自 2017 年以来持续负增长。一季度公司成本收入比同比下降 4 个百分点, 对业绩增长形成较大正向贡献。

● 加大零售和小微信贷投放, 压缩同业资产

公司信贷增速稳定, 加大零售和小微信贷投放。2019 年末公司贷款总额同比增长 14.6%, 其中零售信贷增长 22.9%, 小微信贷增长 32.8%。期末, 零售信贷比重为 30.8%, 较年初增长了 2 个百分点。对公信贷方面, 2019 年新增票据贴现占新增对公贷款的比重为 49.3%。

公司自 2019 年 2 季度以来持续压缩同业资产, 2020 年一季度末同业资产占生息资产比重为 4.5%, 较 2019 年一季度末下降 2.5 个百分点。

● 一季度不良率上行, 加大拨备计提力度

2019 年公司资产质量改善。期末公司不良贷款率为 1.40%, 较年初下降了 6bps。同时, 公司加大了不良确认力度, 期末公司不良/逾期 90+ 比值为 167%, 较年初提升了 58pct。期末, 公司逾期率 1.85%, 较年初下降了 12bps。

2020 年一季度末公司不良率 1.47%, 较年初提升 7bps。同时, 公司加大拨备计提力度, 一季度年化信贷成本为 1.94%, 同比提升 6bps, 较 2019 年全年提升 28bps。期末公司拨备覆盖率 230.56%, 较年初提升了 6 个百分点。

● 投资建议

公司整体表现符合预期, 我们维持其“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

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	55,488	63,129	68,073	73,279	78,666
(+/-%)	10.2%	13.8%	7.8%	7.6%	7.4%
净利润(百万元)	20,137	21,591	22,874	24,037	25,150
(+/-%)	6.6%	7.2%	5.9%	5.1%	4.6%
摊薄每股收益(元)	0.91	0.90	0.96	1.02	1.07
总资产收益率(ROA)	0.82%	0.81%	0.79%	0.77%	0.75%
净资产收益率(ROE)	11.6%	10.7%	10.6%	10.4%	10.3%
市盈率(PE)	5.2	5.3	5.0	4.7	4.5
P/PPoP	2.5	2.1	1.9	1.8	1.7
市净率(PB)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4

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：公司重要驱动因素

	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30	2019/9/30	2019/12/31	2020/3/31
生息资产同比增速	10.3%	10.8%	7.7%	6.3%	6.8%	5.5%
净息差（单季，期初期末值）	2.02%	1.82%	1.90%	1.93%	1.93%	1.89%
不良贷款率	1.46%	1.40%	1.45%	1.41%	1.40%	1.47%
拨备覆盖率	218%	214%	213%	229%	225%	231%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表 2：估值表

收盘日：	港币汇率	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
2020/4/28	0.9123													
601398.SH	工商银行	5.09	13.7%	13.0%	12.4%	4.1%	4.9%	4.4%	0.81	0.73	0.67	6.2	5.9	5.6
601939.SH	建设银行	6.26	13.9%	14.6%	13.9%	5.1%	4.7%	5.9%	0.83	0.75	0.67	6.2	5.4	5.1
601288.SH	农业银行	3.41	13.4%	14.6%	13.7%	5.1%	4.6%	4.5%	0.75	0.68	0.62	6.0	4.9	4.7
601988.SH	中国银行	3.44	12.0%	13.9%	13.1%	4.5%	4.1%	3.9%	0.67	0.61	0.55	5.9	4.6	4.4
601328.SH	交通银行	5.15	11.5%	11.2%	10.8%	4.9%	5.0%	4.1%	0.60	0.55	0.51	5.4	5.1	4.9
601658.SH	邮储银行	5.07	13.2%	12.0%	12.1%	9.7%	16.5%	12.7%	1.03	0.89	0.81	8.2	8.0	7.0
600036.SH	招商银行	33.58	16.6%	16.7%	16.8%	14.8%	15.3%	13.1%	1.67	1.47	1.30	10.7	9.3	8.2
601166.SH	兴业银行	16.02	14.2%	13.8%	13.4%	6.0%	8.6%	8.2%	0.76	0.68	0.61	5.6	5.2	4.8
600016.SH	民生银行	5.76	14.9%	14.1%	13.2%	1.0%	6.9%	4.8%	0.61	0.56	0.50	4.9	3.9	3.7
600000.SH	浦发银行	10.34	13.0%	15.4%	14.2%	3.1%	5.4%	3.0%	0.69	0.61	0.55	5.6	4.2	4.1
601998.SH	中信银行	5.12	11.2%	13.3%	12.8%	4.6%	7.9%	5.8%	0.62	0.57	0.51	5.8	4.4	4.2
000001.SZ	平安银行	13.50	11.4%	11.2%	10.9%	7.0%	13.6%	13.9%	1.19	0.96	0.87	10.9	9.6	8.4
601818.SH	光大银行	3.59	11.7%	15.1%	14.6%	6.7%	11.0%	9.5%	0.65	0.59	0.53	5.9	4.2	3.9
600015.SH	华夏银行	6.42	13.6%	12.3%	10.6%	0.7%	5.2%	5.0%	0.67	0.50	0.48	5.2	4.9	4.7
601169.SH	北京银行	4.77	11.6%	10.4%	10.3%	6.8%	7.2%	6.0%	0.58	0.53	0.50	5.2	5.3	5.0
601009.SH	南京银行	7.50	16.9%	16.6%	16.8%	14.5%	13.2%	13.0%	0.94	0.83	0.73	6.0	5.3	4.6
002142.SZ	宁波银行	24.87	19.0%	17.8%	17.4%	19.9%	22.6%	18.0%	2.12	1.64	1.42	12.8	10.4	8.8
600919.SH	江苏银行	5.80	12.4%	9.7%	10.0%	10.0%	11.9%	8.8%	0.65	0.61	0.57	5.6	6.6	5.8
601077.SH	渝农商行	5.23	15.2%	13.5%	12.8%	12.5%	1.4%	7.7%	0.94	0.84	0.68	6.6	6.5	6.1
002839.SZ	张家港行	5.45	9.3%	9.2%	8.7%	10.7%	9.4%	14.3%	1.19	1.04	0.96	12.9	11.8	11.2
601128.SH	常熟银行	6.77	13.3%	13.2%	11.5%	17.5%	20.1%	13.4%	1.45	1.10	1.01	12.5	9.4	9.2
平均			13.4%	13.1%	12.6%	8.8%	9.1%	8.4%	0.87	0.76	0.69	7.0	6.3	5.7

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)	2019A	2020E	2021E	2022E	利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
P/E	5.3	5.0	4.7	4.5	净利息收入	49,579	54,735	59,676	64,754
P/B	0.5	0.5	0.5	0.4	利息收入	110,740	118,772	128,816	138,156
P/PPoP	2.1	1.9	1.8	1.7	利息支出	61,161	64,038	69,140	73,402
市值/总资产(A股)	3.7%	3.3%	3.1%	2.9%	资产准备支出	22,547	25,766	26,590	29,304
股息收益率(税后)	6.4%	6.8%	7.1%	7.5%	拨备后净利息收入	27,032	28,968	33,086	35,450
					手续费净收入	7,386	7,174	7,439	7,747
每股指标 (元)	2019A	2020E	2021E	2022E	其他经营净收益	6,164	6,164	6,164	6,164
EPS	0.90	0.96	1.02	1.07	营业净收入	63,129	68,073	73,279	78,666
BVPS	8.95	9.61	10.30	11.03	营业费用	15,231	15,461	18,489	19,865
PPoPPS	2.27	2.49	2.59	2.78	营业外净收入	-204	-204	-204	-204
DPS	0.31	0.32	0.34	0.36	拨备前利润	47,898	52,612	54,790	58,801
盈利驱动	2019A	2020E	2021E	2022E	总利润	25,147	26,642	27,996	29,292
存款增长	11.5%	10.0%	9.0%	8.0%	所得税	3,556	3,767	3,959	4,142
贷款增长	14.6%	11.5%	10.0%	10.0%	少数股东利润	150	150	150	150
存贷比	94%	95%	96%	98%	净利润	21,591	22,874	24,037	25,150
盈利资产增长	6.8%	11.1%	5.7%	7.9%	资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
贷款收益率	4.79%	4.74%	4.72%	4.72%	现金及存放同业	119,848	137,967	78,370	51,342
债券收益率	3.88%	3.74%	3.74%	3.74%	央行准备金	170,708	187,779	204,679	221,053
资产生息率	4.24%	4.19%	4.19%	4.21%	拆放金融企业	13,316	15,330	8,708	5,705
存款成本率	1.90%	1.90%	1.90%	1.90%	贷款	1,406,998	1,560,281	1,717,973	1,890,155
负债付息率	3.67%	3.30%	3.30%	3.30%	贷款拨备	-39,400	-52,453	-56,034	-61,253
净息差(NIM)	1.90%	1.93%	1.94%	1.97%	债券投资	976,610	1,085,345	1,147,207	1,237,697
净利差(SPREAD)	1.69%	1.73%	1.75%	1.78%	固定资产	17,797	18,922	19,521	19,829
非利息收入比重	21%	20%	19%	18%	递延税款净额	12,884	12,884	12,884	12,884
费用收入比(含税金及附加)	24.1%	22.7%	25.2%	25.3%	其他资产	18,879	23,272	25,813	30,096
拨备支出/平均贷款	1.72%	1.74%	1.62%	1.62%	盈利资产	2,687,480	2,986,702	3,156,937	3,405,952
有效所得税率	14%	14%	14%	14%	总资产	2,737,040	3,041,780	3,215,155	3,468,762
					金融企业存放	521,427	610,719	573,053	618,897
收入盈利增长	2019A	2020E	2021E	2022E	存款	1,545,130	1,699,643	1,852,611	2,000,820
净利息收入增长	8.8%	10.4%	9.0%	8.5%	应付款项	61,958	69,087	72,978	78,816
手续费收入增长	-16.8%	-2.9%	3.7%	4.1%	发行债券	399,562	439,518	479,075	517,401
营业净收入增长	13.8%	7.8%	7.6%	7.4%	付息负债	2,466,119	2,749,880	2,904,739	3,137,118
拨备前利润增长	16.9%	9.8%	4.1%	7.3%	总负债	2,528,077	2,818,967	2,977,717	3,215,934
净利润增长	7.2%	5.9%	5.1%	4.6%	实收资本	21,143	21,143	21,143	21,143
资产盈利能力	2019A	2020E	2021E	2022E	公积金	43,885	43,885	43,885	43,885
RoAE	10.7%	10.6%	10.4%	10.3%	一般准备	31,721	32,822	33,980	35,191
RoAA	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	未分配利润	71,431	81,939	93,052	104,765
RoAA(拨备前)	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	少数股东权益	1,834	1,834	1,834	1,834
RoRWA	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%	所有者权益	208,963	222,812	237,438	252,828
资产质量	2019A	2020E	2021E	2022E	贷款结构	2019A	2020E	2021E	2022E
不良资产率	1.4%	1.5%	1.5%	1.5%	企业贷款	65%			
拨备覆盖率	225%	214%	218%	216%	票据贴现	5%			
拨备余额/全部贷款	2.7%	3.3%	3.2%	3.1%	个人贷款	31%			
资本	2019A	2020E	2021E	2022E	存款结构	2019A	2020E	2021E	2022E
资本充足率	12%	12%	12%	12%	企业活期	43%			
一级资本充足率	10%	10%	10%	10%	企业定期	28%			
财务杠杆(倍)	13.1	13.7	13.5	13.7	储蓄活期	7%			
风险加权资产比重	76%	75%	75%	75%	储蓄定期	16%			
核心一级资本充足率	9.2%	8.9%	9.1%	9.0%	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