

北京银行 (601169)

证券研究报告
2020年04月30日

基本面有望反转，高股息价值凸显

事件：近日，北京银行披露了19年度和1Q20业绩。1Q20营收178.43亿元，YoY +5.1%，19年营收增速13.8%；1Q20归母净利润66.67亿元，YoY +5.26%，19年为7.2%。截至20年3月末，资产规模2.79万亿元，不良贷款率1.47%。19年加权平均ROE为11.45%。

疫情之下，1Q20盈利增速略微走低

1Q20营收增速下降较多。19年营收增速13.8%，为近4年高点。1Q20受疫情影响，中收下降明显，非息净收入增速为-5.3%，拖累营收，1Q20营收增速仅5.1%。随着复工复产加快，中收有望回暖，营收增速或小幅改善。

16/17年，受息差缩窄以及天津不良问题爆发等影响，盈利增速明显走低。19年受益于市场利率下降，净息差改善，归母净利润增速7.2%，较18年上升0.4个百分点。**受疫情影响，1Q20归母净利润增速5.3%，略微走低。**

受益于市场利率大降，1Q20净息差小幅改善

资产结构优化，负债中存款占比偏低。1Q20贷款余额1.49万亿元，近年来资产端贷款占比持续上升，由15年末的42.0%上升至1Q20的53.4%。1Q20负债端存款占比61.3%，仍然不高。

受益于市场利率大降，息差改善。1Q20净息差1.97%，较19年上升2BP，主要是由于负债成本率下降。由于负债端同业负债及同业存单占比较高，当前AAA评级同业存单发行利率较年初降幅超130BP，明显受益。1Q20计息负债成本率2.42%，较19年下降8BP；生息资产收益率微降。考虑到市场利率降幅较大，逐步传导到负债成本，预计20年净息差收窄幅度较小。

天津不良问题缓解，不良包袱显著减轻

受天津国企不良问题影响，16/17年逾期贷款率、关注贷款率上升明显。19年末，天津地区贷款余额474亿元，占比仅3%。19年北京银行天津地区利润达29.3亿元，较18年的-56亿元大幅改善，**这也佐证天津不良基本出清。**

深耕北京，19年末北京地区资产占比达69.5%，作为北京市属企业，北京银行受政府支持较大，未来资产质量有望明显改善。1Q20不良贷款率1.47%，较年初上升7BP，主要是受疫情影响，资产质量略微恶化。此外，疫情也使得一季度核销节奏放缓，影响不良率数据。19年末逾期贷款率1.85%，同比下降12BP。1Q20拨贷比3.39%，较年初上升0.24个百分点。

投资建议：天津不良接近出清，基本面有望明显反转

截至20年4月16日，新华联控持股比例仅2.47%，出售接近尾声。尽管疫情对短期业绩有影响，但随着天津不良问题基本出清，基本面有望明显反转。考虑到疫情的短期影响，我们将20/21年盈利增速预期调整为4.9%/8.6%。给予0.8倍20年PB目标估值，对应目标价7.75元/股。目标价高于当前股价较多，**评级上调至买入。**当前，北京银行估值仅0.50倍20年PB，**股息率高达6.3%**，股息率(TTM)居A股上市银行前列。

风险提示：受疫情影响，资产质量显著恶化；息差大幅收窄等。

投资评级

行业	银行/银行
6个月评级	买入(调高评级)
当前价格	4.84元
目标价格	7.75元

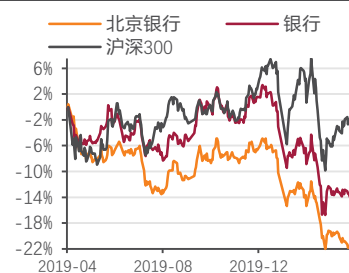
基本数据

A股总股本(百万股)	21,142.98
流通A股股本(百万股)	18,248.01
A股总市值(百万元)	102,332.04
流通A股市值(百万元)	88,320.37
每股净资产(元)	9.32
资产负债率(%)	92.22
一年内最高/最低(元)	6.41/4.69

作者

廖志明 分析师
SAC执业证书编号：S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com

股价走势



资料来源：贝格数据

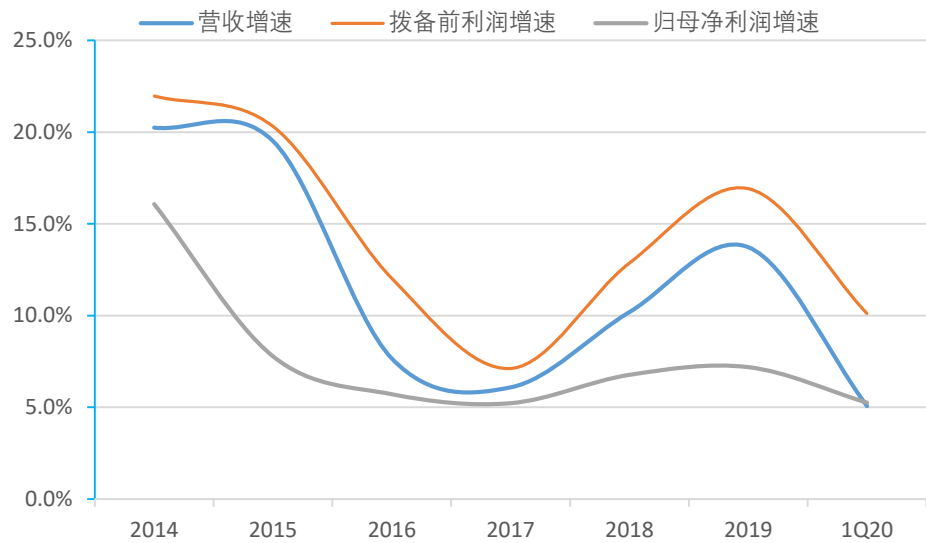
相关报告

- 1 《北京银行-季报点评:PPOP 维持高速增长，资产质量平稳》2019-10-30
- 2 《北京银行-半年报点评:净息差提升，成本收入比优异》2019-08-29
- 3 《北京银行-年报点评报告:净息差提升较多，资产质量略现压力》2019-04-26

财务数据和估值	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(亿元)	555	631	673	752	839
增长率(%)	10.2	13.7	6.7	11.6	11.7
归属母公司股东净利润(亿元)	200	214	225	244	285
增长率(%)	6.8	7.2	4.9	8.6	16.7
每股收益(元)	0.95	1.01	1.06	1.16	1.35
市盈率(P/E)	5.12	4.77	4.55	4.19	3.59
市净率(P/B)	0.59	0.54	0.50	0.45	0.41

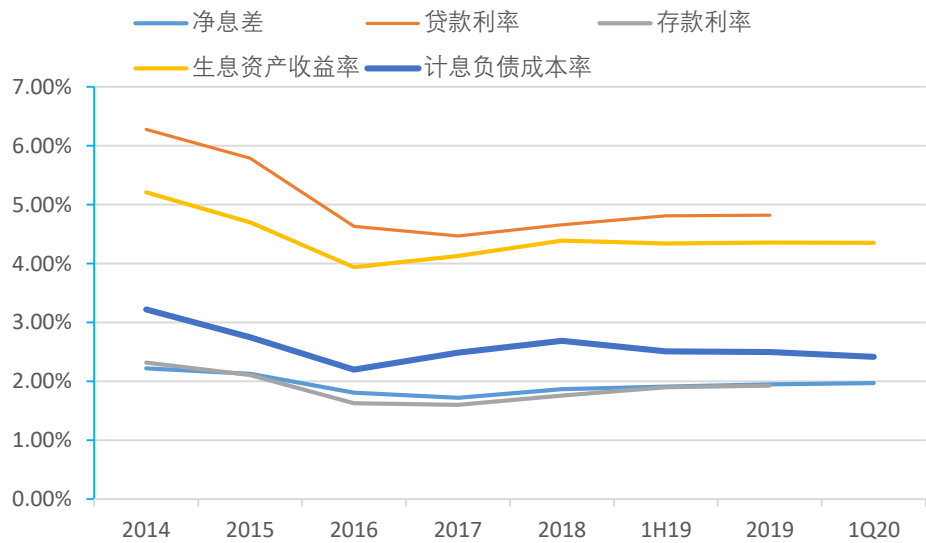
资料来源：wind，天风证券研究所

图 1: 疫情之下, 北京银行 1Q20 归母净利润增速 5.3%, 暂时性下行



资料来源: 定期财报, 天风证券研究所

图 2: 北京银行 1Q20 净息差 1.97%, 较 19 年微升



资料来源: 定期财报, 天风证券研究所

表 1: 北京银行资产负债结构情况 (亿元)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	1Q20	较年初变动
贷款	6,753	7,754	8,999	10,771	12,618	14,464	14,893	429
资产	15,244	18,449	21,163	23,298	25,729	27,370	27,883	512
贷款占比	44.3%	42.0%	42.5%	46.2%	49.0%	52.8%	53.4%	0.6%
存款	9,228	10,223	11,509	12,687	13,860	15,291	15,776	485
负债	14,283	17,281	19,726	21,531	23,787	25,281	25,715	434
存款占比	64.6%	59.2%	58.3%	58.9%	58.3%	60.5%	61.3%	0.9%

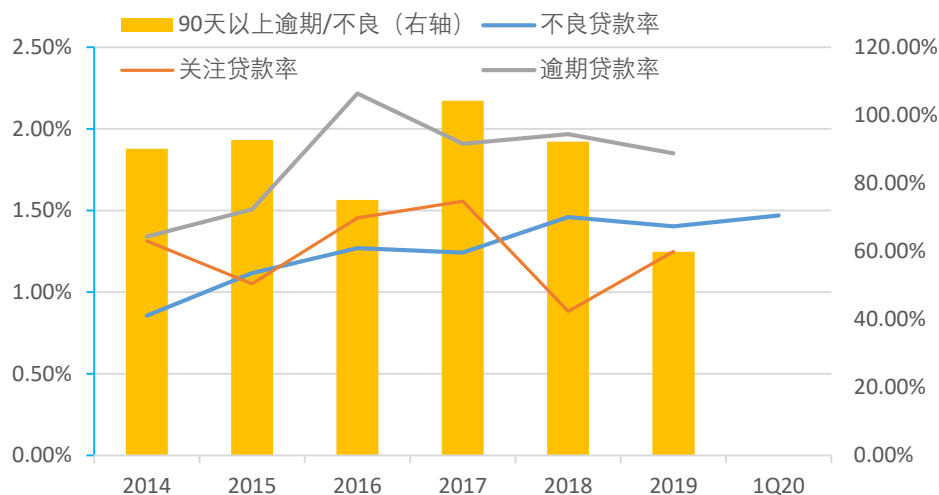
资料来源: 定期财报, 天风证券研究所

图 3：20 年初以来，同业存单发行利率大幅下降（%）



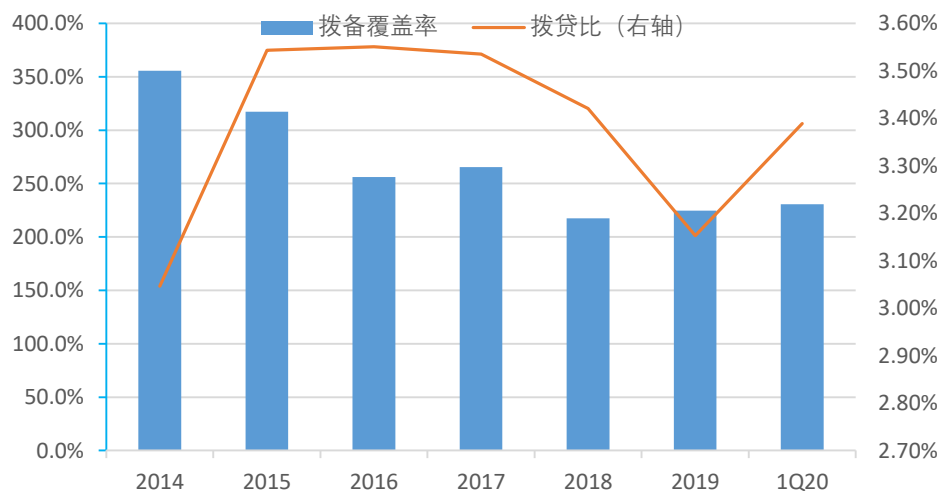
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 4：北京银行资产质量呈现稳中向好态势



资料来源：定期财报，天风证券研究所

图 5：北京银行 1Q20 拨贷比 3.39%，较上年末提升明显



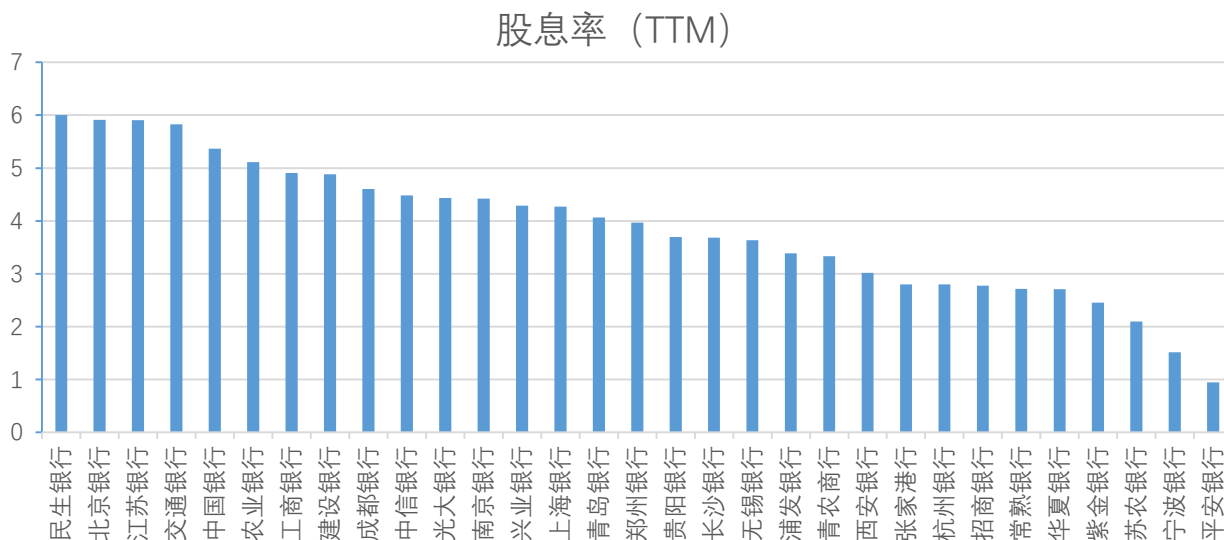
资料来源：定期财报，天风证券研究所

表 2: 北京银行贷款结构优化

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
农、林、牧、渔业	1.07%	0.97%	0.63%	0.85%	0.97%	0.83%
制造业	13.92%	12.89%	12.49%	11.43%	10.40%	8.42%
建筑业	6.40%	6.11%	6.05%	5.59%	5.58%	4.57%
采掘业	2.29%	2.23%	2.13%	1.69%	1.64%	1.12%
房地产业	11.78%	10.38%	9.25%	8.99%	9.60%	9.91%
交通运输、仓储和邮政业	5.25%	5.17%	3.95%	4.17%	3.72%	2.84%
电力、燃气及水的生产和供应企业	3.37%	3.12%	3.26%	3.36%	3.32%	3.27%
批发和零售业	10.30%	9.18%	8.59%	9.06%	8.10%	7.05%
租赁和商务服务业	8.29%	8.63%	9.61%	10.91%	11.42%	12.02%
餐饮住宿旅游等	0.53%	0.62%	0.74%	0.60%	0.51%	0.46%
信息传输、计算机服务和软件	2.20%	1.95%	2.01%	2.24%	3.03%	3.05%
科研、技术服务和地质勘查业	0.53%	0.81%	0.69%	0.72%	0.87%	0.79%
水利、环境和公共设施管理业	6.98%	7.58%	6.87%	7.43%	7.61%	7.48%
文化教育、体育和娱乐业	0.92%	1.05%	1.20%	1.33%	1.47%	1.32%
其它	1.00%	0.93%	1.28%	1.82%	1.75%	1.55%
对公贷款	75.71%	72.32%	68.75%	70.18%	69.99%	64.68%
个人按揭贷款	14.21%	15.88%	19.57%	19.58%	19.35%	
消费及经营性贷款	8.46%	8.54%	8.62%	9.07%	9.46%	
个人贷款	22.67%	24.42%	28.20%	28.65%	28.81%	30.76%
贴现票据	1.62%	3.26%	3.05%	1.17%	1.20%	4.56%

资料来源：定期财报，天风证券研究所

图 6: 北京银行股息率 (TTM) 居 A 股上市银行前列 (%)



资料来源：WIND，天风证券研究所

财务预测摘要

人民币亿元	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表						收入增长					
净利息收入	456	496	531	588	659	净利润增速	6.8%	7.2%	4.9%	8.6%	16.7%
手续费及佣金	89	74	75	83	87	拨备前利润增速	12.9%	16.9%	7.9%	12.4%	12.5%
其他收入	11	62	67	81	93	税前利润增速	3.1%	6.9%	8.5%	8.6%	16.6%
营业收入	555	631	673	752	839	营业收入增速	10.2%	13.7%	6.7%	11.6%	11.7%
营业税及附加	(5)	(5)	(4)	(5)	(5)	净利息收入增速	15.7%	8.8%	7.1%	10.7%	12.2%
业务管理费	(140)	(147)	(153)	(166)	(181)	手续费及佣金增速	-16.1%	-16.8%	2.0%	10.0%	5.0%
拨备前利润	410	479	517	581	653	营业费用增速	3.4%	4.9%	4.0%	9.0%	9.0%
计提拨备	(174)	(225)	(242)	(282)	(306)	规模增长					
税前利润	235	251	273	296	345	生息资产增速	10.4%	6.5%	13.2%	11.8%	9.1%
所得税	(34)	(36)	(46)	(50)	(59)	贷款增速	17.1%	14.6%	15.0%	12.0%	10.0%
净利润	200	214	225	244	285	同业资产增速	-27.9%	-13.6%	-10.0%	-10.0%	-10.0%
资产负债表						证券投资增速	10.0%	5.1%	15.0%	15.0%	10.0%
贷款总额	12618	14464	16634	18630	20493	其他资产增速	16.2%	-0.7%	5.4%	35.5%	-48.1%
同业资产	1541	1332	1198	1079	971	计息负债增速	9.9%	6.2%	13.2%	12.1%	7.0%
证券投资	9289	9766	11231	12916	14208	存款增速	9.2%	10.3%	12.0%	10.0%	8.0%
生息资产	25565	27235	30819	34468	37608	同业负债增速	18.9%	-4.7%	12.0%	12.0%	5.0%
非生息资产	595	591	623	844	438	股东权益增速	9.9%	7.6%	7.6%	10.8%	9.5%
总资产	25729	27370	30926	34706	37343	存款结构					
客户存款	13860	15291	17125	18838	20345	活期	51.2%	51.17%	51.17%	51.17%	51.17%
其他计息负债	9205	9210	10616	12254	12922	定期	43.2%	43.15%	43.15%	43.15%	43.15%
非计息负债	722	780	936	1124	1348	其他	5.7%	5.68%	5.68%	5.68%	5.68%
总负债	23787	25281	28678	32215	34615	贷款结构					
股东权益	1941	2090	2248	2491	2728	企业贷款(不含贴现)	70.0%	69.99%	69.99%	69.99%	69.99%
每股指标						个人贷款	28.8%	28.81%	28.81%	28.81%	28.81%
每股净利润(元)	0.95	1.01	1.06	1.16	1.35	资产质量					
每股拨备前利润(元)	1.94	2.27	2.44	2.75	3.09	不良贷款率	1.46%	1.40%	1.34%	1.34%	1.37%
每股净资产(元)	8.26	8.95	9.69	10.82	11.93	正常	97.66%	99.17%	99.22%	99.27%	99.32%
每股总资产(元)	121.69	129.45	146.27	164.15	176.62	关注	0.88%	0.83%	0.78%	0.73%	0.68%
P/E	5.1	4.8	4.6	4.2	3.6	次级	1.15%				
P/PPOP	2.5	2.1	2.0	1.8	1.6	可疑	0.11%				
P/B	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4	损失	0.20%				
P/A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	拨备覆盖率	217.51%	224.69%	232.11%	242.43%	250.99%
利率指标						资本状况					
净息差(NIM)	1.87%	1.95%	1.90%	1.87%	1.90%	资本充足率	12.07%	12.28%	11.74%	11.24%	10.82%
净利差(Spread)	1.70%	1.86%	1.88%	1.90%	1.92%	核心资本充足率	8.93%	9.22%	8.99%	8.76%	8.59%
贷款利率	4.66%	4.82%	4.87%	4.92%	4.97%	资产负债率	92.45%	92.37%	92.73%	92.82%	92.70%
存款利率	1.76%	1.93%	1.93%	1.93%	1.93%	其他数据					
生息资产收益率	4.39%	4.36%	4.38%	4.40%	4.42%	总股本(亿)	211.43	211.43	211.43	211.43	211.43
计息负债成本率	2.69%	2.50%	2.52%	2.54%	2.56%						
盈利能力											
ROAA	0.82%	0.81%	0.78%	0.75%	0.80%						
ROAE	12.06%	11.78%	11.41%	11.27%	11.86%						
拨备前利润率	1.67%	1.80%	1.77%	1.77%	1.81%						

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	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com