

证券研究报告—动态报告

金融

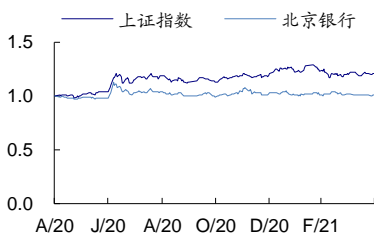
银行

北京银行(601169)
增持

2020 年年报和 2021 年一季报点评

(维持评级)

2021 年 04 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)	21,143/21,143
总市值/流通(百万元)	100,641/100,641
上证综指/深圳成指	3,475/14,464
12 个月最高/最低(元)	5.74/4.66

相关研究报告:

《北京银行-601169-2020 年半年报点评: 资产质量下行, 加大拨备计提》——2020-08-28
 《北京银行-601169-2019 年年报&2020 年一季报点评: 资产结构调整, 一季度不良上行》——2020-04-28
 《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

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号: S0980520030002

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号: 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号: 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
资产质量向好, 拨备计提下降
● 北京银行披露 2020 年年报和 2021 年一季报

2020 年营收同比增长 1.9%, 归母净利润同比增长 0.2%。2021 年一季度营收同比下降 3.2%, 归母净利润同比增长 3.5%。

● 一季度资产质量向好, 拨备计提下降带来利润实现正增长

一季度公司拨备前利润同比下降 6.8%, 拨备计提力度大幅下降带来归母净利润同比增长 3.5%, 一季度资产减值损失同比下降了 17.3%。我们计算的 2020 年和 2021 年一季度信用成本分别是 1.64% 和 1.47%, 同比分别下降 2bps 和 47bps。公司降低拨备计提力度主要是一季度资产质量大幅改善, 不良压力大幅减轻, 期末拨备覆盖率回升到 226%, 较年初提升了 10 个百分点。

2020 年不良有所暴露, 公司加大了确认和处置力度。一季度资产质量大幅改善, 3 月末不良余额 239 亿元, 较年初下降 2.8%, 不良率为 1.46%, 较年初下降 11bps, 资产质量向好。

● 一季度净利息收入增速放缓, 手续费净收入下降

2020 年净利息收入同比增 4.1%, 一季度放缓到 0.7%, 规模增速较好的情况下主要受净息差收窄拖累, 我们按照期初期末余额测算的净息差同比收窄 11bps。2020 年手续费及佣金净收入同比下降 13.5%, 一季度下降 18.7%, 主要是投行业务等受到一定冲击。

2020 年公司信贷扩张 8.4%, 存款扩张 7.2%, 一季度信贷扩张 4.6%, 存款扩张 3.4%, 存贷规模实现了较好增长。

● 投资建议

业绩符合预期, 我们维持 2021~2023 年净利润 237/261/276 亿元预测, 对应增长 9.5%/9.6%/6.3%; 当前股价对应的动态 PE 为 4.4x/4.0x/3.8x, PB 为 0.46x/0.43x/0.39x, 维持“增持”评级。

● 风险提示

宏观经济形势复苏不及预期可能对银行资产质量产生不利影响。

盈利预测和财务指标

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	63,129	64,299	66,699	71,718	77,151
(+/-%)	13.8%	1.9%	3.7%	7.5%	7.6%
净利润(百万元)	21,591	21,646	23,698	25,972	27,619
(+/-%)	7.2%	0.3%	9.5%	9.6%	6.3%
摊薄每股收益(元)	0.90	0.98	1.08	1.19	1.26
总资产收益率(ROA)	0.81%	0.76%	0.79%	0.80%	0.79%
净资产收益率(ROE)	10.4%	10.1%	10.3%	10.5%	10.4%
市盈率(PE)	5.3	4.9	4.4	4.0	3.8
P/PPoP	2.1	2.0	2.0	1.9	1.7
市净率(PB)	0.5	0.5	0.5	0.4	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

	2019/12/31	2020/3/31	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31
生息资产同比增速	6.8%	5.5%	7.8%	6.7%	5.7%	8.4%
净息差(单季, 期初期末值)	1.93%	1.89%	1.82%	1.78%	1.93%	1.78%
不良贷款率	1.40%	1.47%	1.54%	1.52%	1.57%	1.46%
拨备覆盖率	225%	231%	220%	224%	216%	226%

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)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
P/E	4.9	4.4	4.0	3.8	净利息收入	51,605	53,851	58,610	63,722
P/B	0.5	0.46	0.43	0.39	利息收入	112,553	118,600	128,269	138,953
P/PPoP	2.0	2.0	1.9	1.7	利息支出	60,948	64,748	69,659	75,232
市值/总资产(A股)	3.5%	3.2%	3.0%	2.8%	资产准备支出	24,870	22,986	24,156	26,339
股息收益率(税后)	6.3%	6.9%	7.6%	8.1%	拨备后净利息收入	26,735	30,865	34,454	37,383
					手续费净收入	6,390	6,543	6,804	7,125
每股指标 (元)	2020A	2021E	2022E	2023E	其他经营净收益	6,304	6,304	6,304	6,304
EPS	0.98	1.08	1.19	1.26	营业净收入	64,299	66,699	71,718	77,151
BVPS	9.52	10.30	11.16	12.06	营业费用	14,893	16,860	18,143	19,534
PPoPPS	2.34	2.36	2.53	2.73	营业外净收入	-102	-102	-102	-102
DPS	0.30	0.33	0.36	0.38	拨备前利润	49,406	49,839	53,575	57,617
盈利驱动	2020A	2021E	2022E	2023E	总利润	24,434	26,751	29,317	31,176
存款增长	7.2%	8.0%	8.0%	8.0%	所得税	2,788	3,052	3,345	3,557
贷款增长	8.4%	10.0%	10.0%	10.0%	少数股东利润	162	162	162	162
存贷比	95%	96%	98%	100%	净利润	21,646	23,698	25,972	27,619
盈利资产增长	5.7%	7.4%	8.0%	8.0%	资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
贷款收益率	4.67%	4.60%	4.60%	4.60%	现金及存放同业	144,671	123,015	102,483	76,868
债券收益率	3.43%	3.43%	3.43%	3.43%	央行准备金	171,902	185,654	200,506	216,547
资产生息率	4.05%	4.03%	4.04%	4.06%	拆放金融企业	16,075	13,668	11,387	8,541
存款成本率	1.94%	1.94%	1.94%	1.94%	贷款	1,521,656	1,668,410	1,835,064	2,018,571
负债付息率	3.11%	3.11%	3.11%	3.11%	贷款拨备	-46,065	-56,083	-61,878	-68,066
净息差(NIM)	1.86%	1.83%	1.85%	1.86%	债券投资	986,596	1,059,193	1,143,627	1,234,654
净利差(SPREAD)	1.67%	1.65%	1.67%	1.68%	固定资产	18,502	18,868	19,055	19,150
非利息收入比重	20%	19%	18%	17%	递延税款净额	18,144	18,144	18,144	18,144
费用收入比(含税金及附加)	23.2%	25.3%	25.3%	25.3%	其他资产	22,469	26,452	31,325	36,684
拨备支出/平均贷款	1.70%	1.44%	1.38%	1.37%	盈利资产	2,840,899	3,049,941	3,293,068	3,555,180
有效所得税率	11%	11%	11%	11%	总资产	2,900,014	3,113,406	3,361,592	3,629,158
					金融企业存放	585,969	615,821	665,086	718,293
收入盈利增长	2020A	2021E	2022E	2023E	存款	1,656,149	1,788,641	1,931,732	2,086,271
净利息收入增长	4.1%	4.4%	8.8%	8.7%	应付款项	53,225	57,138	61,709	66,646
手续费收入增长	-13.5%	2.4%	4.0%	4.7%	发行债券	383,528	414,210	447,347	483,135
营业净收入增长	1.9%	3.7%	7.5%	7.6%	付息负债	2,625,646	2,818,672	3,044,165	3,287,699
拨备前利润增长	3.1%	0.9%	7.5%	7.5%	总负债	2,678,871	2,875,810	3,105,874	3,354,344
净利润增长	0.3%	9.5%	9.6%	6.3%	实收资本	21,143	21,143	21,143	21,143
资产盈利能力	2020A	2021E	2022E	2023E	公积金	43,885	43,885	43,885	43,885
RoAE	10.1%	10.3%	10.5%	10.4%	一般准备	33,016	34,435	35,990	37,645
RoAA	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	未分配利润	82,294	94,987	108,985	123,696
RoAA(拨备前)	1.8%	1.7%	1.7%	1.6%	少数股东权益	1,924	1,924	1,924	1,924
RoRWA	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	所有者权益	221,143	237,596	255,717	274,814
资产质量	2020A	2021E	2022E	2023E	贷款结构	2020A	2021E	2022E	2023E
不良资产率	1.6%	1.4%	1.4%	1.4%	企业贷款	62%			
拨备覆盖率	216%	227%	228%	228%	票据贴现	6%			
拨备余额/全部贷款	2.9%	3.3%	3.3%	3.3%	个人贷款	32%			
资本	2020A	2021E	2022E	2023E	存款结构	2020A	2021E	2022E	2023E
资本充足率	11%	14%	14%	13%	企业活期	40%			
一级资本充足率	10%	11%	11%	11%	企业定期	30%			
财务杠杆(倍)	13.1	13.1	13.1	13.2	储蓄活期	7%			
风险加权资产比重	73%	68%	68%	68%	储蓄定期	16%			
核心一级资本充足率	9.4%	10.4%	10.4%	10.4%	其他存款	7%			

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