

公司研究

零售转型持续推进，营收同比增速回正

——北京银行（601169.SH）2021 年半年报点评

增持（维持）

当前价：4.32 元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebsecn.com

联系人：董文欣

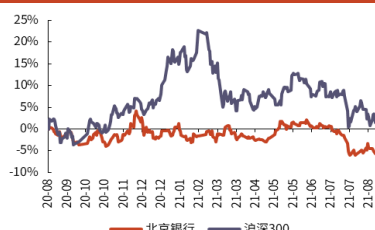
010-57378035

dongwx@ebsecn.com

市场数据

总股本(亿股)	211.43
总市值(亿元):	913.38
一年最低/最高(元):	4.25/4.77
近 3 月换手率:	27.17%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-0.93	2.90	-7.25
绝对	0.47	-6.38	-5.22

资料来源：Wind

要点

事件：

8月27日，北京银行发布2021年半年度报告，上半年实现营业收入333.72亿，YoY+0.6%，归母净利润125.83亿，YoY+9.3%。加权平均净资产收益率5.84%（YoY+0.16pct）。

点评：

营收同比增速回正，盈利增速自3Q20以来持续回升。2021年上半年北京银行营收、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为0.6%、-4.3%、9.3%，增速分别较1Q21提升3.8、2.9、5.8pct；在资产质量改善情况下，上半年计提信用损失准备117.88亿元（同比减少20.60亿元），推动净利润增速回升。其中，2Q单季营收同比增长5.0%，增速较去年同期上升7.7pct；2Q单季归母净利润同比增长17.3%，增速较去年同期大幅提升43.1pct，2Q单季拨备计提较去年同期减少8.3亿元（YoY-12.3%）。拆分业绩同比增长来看，规模扩张的正向贡献小幅减弱，息差的负向拖累加大；非息收入由负贡献转为正贡献，拨备继续反哺利润。

净利息收入同比下降0.6%至254.61亿元：规模增速小幅放缓，资产端收益率下降拖累息差，但负债成本压降对息差形成一定支撑。

1) 规模增速小幅放缓，资产结构优化。截至6月末，北京银行总资产/生息资产/贷款分别同比增长6.1%、5.4%、8.2%，增速环比1Q21分别下降2.6pct、3.1pct、2.2pct。规模增速小幅放缓，但资产结构有所优化。具体而言，贷款占生息资产比重季环比提升0.4pct至54.7%；贷款中，零售存款占比较年初提升0.6pct至33.0%。

2) 存款占计息负债比重季环比提升0.3pct至62.6%。截至6月末，北京银行总负债/计息负债/存款分别同比增长6.0%、5.8%、4.3%，增速环比1Q21分别下降2.9pct、2.9pct、4.0pct，存款增速放缓。结构上，存款占计息负债的比季环比提升0.3pct至62.6%；存款中，零售存款占比较年初提升0.7pct至24.7%。存款成本率1.95%，较2020年下降5BP。

3) 上半年净息差1.84%，较2020年收窄8BP。具体看，生息资产收益率为4.08%，较2020年下滑10BP；其中，贷款收益率为4.54%，较2020年大幅下降18BP；资产端收益率下降对息差形成较强拖累。计息负债成本率为2.25%，较2020年下降8BP，负债端成本压降对息差形成一定支撑。

非息收入同比增长4.4%至79.11亿元，财富管理业务增速亮眼。非息收入中，手续费及佣金净收入同比下降25.9%至32.84亿元，手续费大幅下降预计主要受到对公业务拖累，手续费中除了未披露详细构成的“其他”项外，较上年同期降幅较大的主要是承销及咨询服务（YoY-93.57%）、结算与清算业务（YoY-32.45%）、保函及承诺业务（YoY-17.96%）。与此同时，零售手续费及佣金净收入规模同比增长67.2%，贡献占比达33.1%；主要受益财富管理业务快速增长，代销公募、私募产品中收同比分别增长195%、84%，代销保险收入已超过2020年全年水平。**其他非利息净收入**同比大幅增长47.3%至46.27亿元，主要是由于交易性金融资产买卖价差增加，带动投资收益同比高增60.3%至39.68亿元。

加大不良处置力度，资产质量季环比改善。上半年，北京银行加大不良处置力度，加快清收化解力度。截至6月末，不良贷款率1.45%，季环比下降1BP；（关注+不良）贷款率为2.41%，较2020年下降30BP。同时，风险抵补能力进一步增强。截至6月末，拨备覆盖率为227.93%，季环比提升1.90pct；拨贷比为3.31%，季环比微升0.01pct。

资本充足率稳中有降。截至6月末，北京银行核心一级资本充足率/一级资本充足率/资本充足率分别为9.23%/10.04%/11.23%，分别较1Q21下降0.18pct/0.20pct/0.19pct。

盈利预测、估值与评级。北京银行近年来零售转型战略持续推进，2021年上半年，零售营收贡献占比较年初提升3.7pct至26.4%。同时，存量风险逐步出清，有助于资产质量改善。维持2021-23年EPS分别为1.09元、1.17元和1.26元，维持“增持”评级。

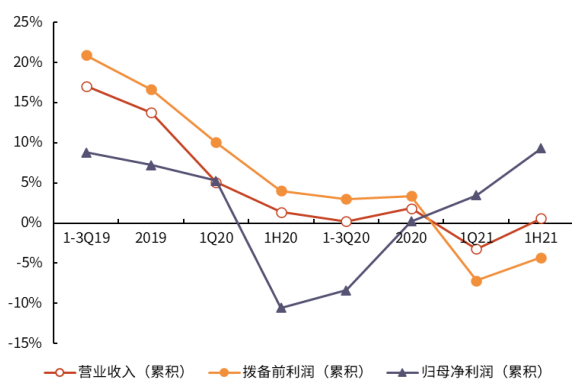
风险提示：如果宏观经济存在下行压力较大，存量风险出清进度可能不及预计，进而拖累资产质量表现。

表 1：公司盈利预测与估值简表

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	63,129	64,299	68,890	73,365	77,786
营业收入增长率	13.8%	1.9%	7.1%	6.5%	6.0%
净利润（百万元）	21,441	21,484	23,029	24,729	26,631
净利润增长率	7.2%	0.2%	7.2%	7.4%	7.7%
EPS（元）	1.01	1.02	1.09	1.17	1.26
ROE（归属母公司）	11.78%	11.00%	10.98%	10.88%	10.83%
P/E	4.26	4.25	3.97	3.69	3.43
P/B	0.48	0.45	0.42	0.39	0.36

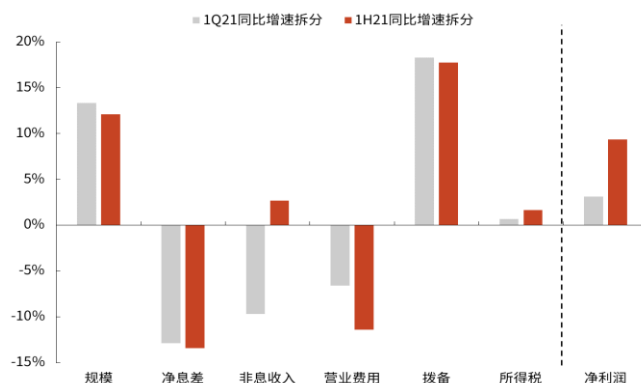
资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2021-8-27

图 1：北京银行营收及盈利累计增速



资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 2：北京银行业绩同比增速拆分（单位：%）



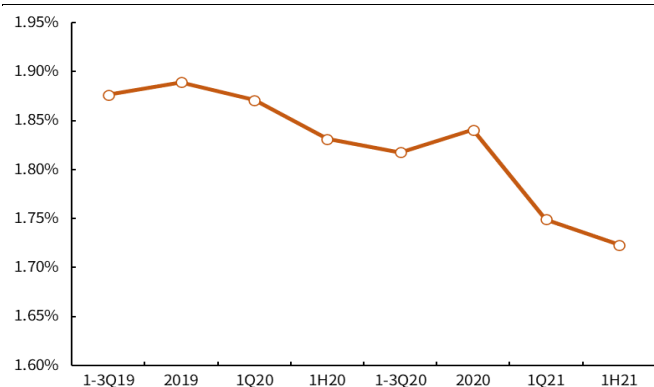
资料来源：公司财报，光大证券研究所

表 2：北京银行主要资产负债结构

	1Q19	2Q19	3Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	2020	1Q21	2Q21
资产结构 (占比)										
发放贷款和垫款/生息资产	50.7%	51.1%	52.4%	53.1%	53.3%	53.3%	54.5%	54.4%	54.2%	54.7%
较上季变动	1.3%	0.5%	1.3%	0.7%	0.2%	(0.1%)	1.3%	(0.2%)	(0.1%)	0.4%
公司贷款/贷款	N/A	67.5%	N/A	64.7%	N/A	64.0%	N/A	61.9%	N/A	61.8%
较上季变动	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
零售贷款/贷款	N/A	29.5%	N/A	30.8%	N/A	30.5%	N/A	32.4%	N/A	33.0%
较上季变动	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
票据/贷款	N/A	3.0%	N/A	4.6%	N/A	5.4%	N/A	5.7%	N/A	5.2%
较上季变动	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
金融投资/生息资产	35.9%	35.7%	35.8%	35.9%	36.5%	35.8%	34.9%	34.2%	33.6%	33.1%
较上季变动	(0.4%)	(0.2%)	0.0%	0.1%	0.7%	(0.7%)	(0.8%)	(0.7%)	(0.6%)	(0.6%)
金融同业资产/生息资产	13.4%	13.1%	11.8%	11.0%	10.1%	10.9%	10.5%	11.4%	12.2%	12.3%
较上季变动	(0.9%)	(0.3%)	(1.3%)	(0.8%)	(0.9%)	0.8%	(0.4%)	0.9%	0.8%	0.1%
负债结构 (占比)										
客户存款/付息负债	63.1%	63.6%	62.9%	62.4%	62.5%	63.5%	63.1%	62.8%	62.3%	62.6%
较上季变动	3.0%	0.5%	(0.6%)	(0.5%)	0.1%	1.0%	(0.4%)	(0.3%)	(0.5%)	0.3%
活期存款/存款	N/A	47.9%	N/A	50.1%	N/A	44.4%	N/A	47.5%	N/A	45.3%
较上季变动	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
定期存款/存款	N/A	46.4%	N/A	44.5%	N/A	49.9%	N/A	46.6%	N/A	49.1%
较上季变动	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
个人存款/存款	N/A	22.1%	N/A	23.2%	N/A	23.8%	N/A	24.0%	N/A	24.7%
较上季变动	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
公司存款/存款	N/A	72.1%	N/A	71.5%	N/A	70.4%	N/A	70.1%	N/A	69.7%
较上季变动	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
应付债券/付息负债	16.6%	15.9%	16.8%	16.3%	17.6%	15.8%	15.3%	14.7%	14.6%	14.4%
较上季变动	(1.0%)	(0.7%)	1.0%	(0.5%)	1.3%	(1.9%)	(0.5%)	(0.6%)	(0.1%)	(0.3%)
金融同业负债/付息负债	20.4%	20.6%	20.2%	21.3%	19.8%	20.7%	21.6%	22.5%	23.1%	23.0%
较上季变动	(2.0%)	0.2%	(0.3%)	1.1%	(1.4%)	0.9%	0.8%	0.9%	0.6%	(0.0%)

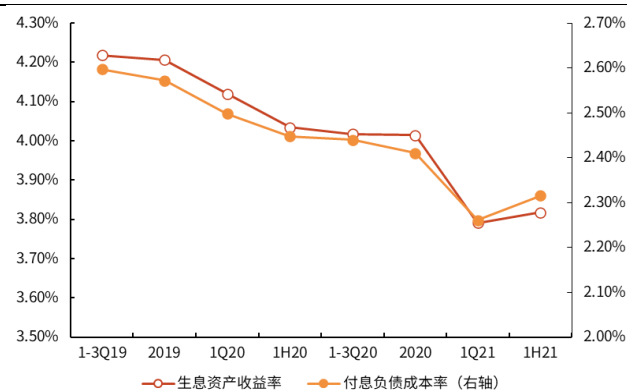
资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 3：北京银行净息差走势（测算值，单位：%）



资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 4：生息资产收益率及计息负债成本率（测算值，单位：%）



资料来源：公司财报，光大证券研究所

表 3：北京银行资产质量主要指标

	1Q19	2Q19	3Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	2020	1Q21	2Q21
不良贷款率	1.40%	1.45%	1.41%	1.40%	1.47%	1.54%	1.52%	1.57%	1.46%	1.45%
QoQ	(0.06%)	0.05%	(0.04%)	(0.01%)	0.07%	0.07%	(0.02%)	0.05%	(0.11%)	(0.01%)
(关注+不良)/贷款总额	N/A	2.46%	N/A	2.65%	N/A	2.81%	N/A	2.71%	N/A	2.41%
QoQ	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
逾期60天以上贷款/不良贷款	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
QoQ	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
逾期90天以上贷款/不良贷款	N/A	78.7%	N/A	59.9%	N/A	85.5%	N/A	94.2%	N/A	82.41%
QoQ	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
逾期90天以上贷款/贷款总额	N/A	1.14%	N/A	0.84%	N/A	1.31%	N/A	1.48%	N/A	1.20%
QoQ	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
拨备覆盖率	214.1%	212.5%	229.3%	224.7%	230.6%	220.0%	223.9%	216.0%	226.0%	227.93%
QoQ	(20.17%)	(1.58%)	16.72%	(4.56%)	5.87%	(10.61%)	3.90%	(7.90%)	10.08%	1.90%
拨贷比	3.00%	3.08%	3.23%	3.15%	3.39%	3.38%	3.40%	3.38%	3.30%	3.31%
QoQ	(0.42%)	0.09%	0.15%	(0.08%)	0.24%	(0.01%)	0.02%	(0.02%)	(0.08%)	0.01%

资料来源：公司财报，光大证券研究所

表 4：北京银行资本充足率

	1Q19	2Q19	3Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	2020	1Q21	2Q21
资本充足率	12.08%	12.09%	12.34%	12.28%	12.44%	11.12%	11.33%	11.49%	11.42%	11.23%
QoQ	0.01%	0.00%	0.25%	(0.06%)	0.15%	(1.32%)	0.21%	0.16%	(0.07%)	(0.19%)
一级资本充足率	9.87%	9.92%	10.12%	10.09%	10.30%	9.85%	10.05%	10.28%	10.24%	10.04%
QoQ	0.02%	0.06%	0.20%	(0.03%)	0.22%	(0.46%)	0.21%	0.23%	(0.04%)	(0.20%)
核心一级资本充足率	8.98%	9.03%	9.23%	9.22%	9.45%	9.01%	9.20%	9.42%	9.41%	9.23%
QoQ	0.04%	0.05%	0.21%	(0.02%)	0.23%	(0.44%)	0.19%	0.23%	(0.01%)	(0.18%)
风险加权资产同比增速	9.33%	4.89%	3.90%	5.11%	4.12%	6.76%	3.84%	1.75%	3.64%	3.53%
QoQ	(1.74%)	(4.44%)	(0.98%)	1.21%	(0.99%)	2.63%	(2.92%)	(2.09%)	1.89%	(0.12%)

资料来源：公司财报，光大证券研究所

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	63,129	64,299	68,890	73,365	77,786
净利息收入	49,877	51,605	55,242	58,762	62,018
非息收入	13,252	12,694	13,648	14,604	15,767
净手续费及佣金收入	7,088	6,390	7,029	7,521	8,048
净其他非息收入	6,164	6,304	6,619	7,083	7,720
营业支出	37,778	39,763	42,271	44,789	47,019
拨备前利润	47,694	49,304	52,943	56,756	60,571
信用及其他减值损失	22,547	24,870	26,427	28,282	29,906
税前利润	25,147	24,434	26,517	28,475	30,665
所得税	3,556	2,788	3,315	3,559	3,833
净利润	21,591	21,646	23,202	24,915	26,832
归属母公司净利润	21,441	21,484	23,029	24,729	26,631

盈利能力	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
生息资产收益率	4.21%	4.01%	4.02%	4.03%	4.03%
贷款收益率	4.83%	4.71%	4.71%	4.72%	4.72%
付息负债成本率	2.57%	2.41%	2.41%	2.44%	2.46%
存款成本率	1.95%	1.98%	1.96%	1.97%	1.97%
净息差	1.89%	1.84%	1.83%	1.80%	1.75%
净利差	1.63%	1.60%	1.61%	1.59%	1.57%
RORWA	1.07%	1.04%	1.06%	1.04%	1.03%
ROAA	0.81%	0.77%	0.77%	0.75%	0.74%
ROAE	11.78%	11.00%	10.98%	10.88%	10.83%

资产质量	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
不良贷款率	1.40%	1.57%	1.54%	1.53%	1.48%
拨备覆盖率	221.26%	211.81%	217.31%	223.38%	232.69%
拨贷比	3.11%	3.32%	3.35%	3.42%	3.45%

资本	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
资本充足率	12.28%	11.49%	11.34%	11.22%	11.09%
一级资本充足率	10.09%	10.28%	10.16%	10.07%	9.97%
核心一级资本充足率	9.22%	9.42%	9.37%	9.35%	9.31%

资产负债表 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
总资产	2,737,040	2,900,014	3,156,478	3,451,827	3,775,762
发放贷款和垫款	1,446,398	1,567,721	1,724,493	1,879,697	2,041,351
同业资产	300,395	329,295	378,208	429,759	488,942
金融投资	976,610	986,596	1,035,926	1,087,722	1,142,108
生息资产合计	2,723,403	2,883,612	3,138,627	3,397,179	3,672,402
总负债	2,528,077	2,678,871	2,918,350	3,195,448	3,499,706
吸收存款	1,529,059	1,637,391	1,760,195	1,883,409	2,005,831
市场类负债	920,989	969,497	1,095,025	1,243,002	1,418,360
付息负债合计	2,450,048	2,606,888	2,855,221	3,126,411	3,424,191
股东权益	208,963	221,143	238,128	256,380	276,056
股本	21,143	21,143	21,143	21,143	21,143
归属母公司权益	207,129	219,219	236,030	254,095	273,571

业绩规模与增长	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
生息资产	6.5%	5.9%	8.8%	8.2%	8.1%
付息负债	6.2%	6.4%	9.5%	9.5%	9.5%
贷款余额	14.6%	8.4%	10.0%	9.0%	8.6%
存款余额	10.3%	7.1%	7.5%	7.0%	6.5%
净利息收入	9.5%	3.5%	7.0%	6.4%	5.5%
净手续费及佣金收入	-20.2%	-9.8%	10.0%	7.0%	7.0%
营业收入	13.8%	1.9%	7.1%	6.5%	6.0%
拨备前利润	16.6%	3.4%	7.4%	7.2%	6.7%
归母净利润	7.2%	0.2%	7.2%	7.4%	7.7%

每股盈利及估值指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS (元)	1.01	1.02	1.09	1.17	1.26
PPOPPS (元)	2.26	2.33	2.50	2.68	2.86
BVPS (元)	8.95	9.52	10.32	11.17	12.10
DPS (元)	0.31	0.30	0.32	0.35	0.37
P/E	4.26	4.25	3.97	3.69	3.43
P/PPPOP	1.92	1.85	1.73	1.61	1.51
P/B	0.48	0.45	0.42	0.39	0.36

资料来源：公司财报，光大证券研究所预测，股价日期为 2021-8-27。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，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、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

光大新鸿基有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE