

## 北京银行 (601169)

## 存款成本优势巩固，资产质量持续改善

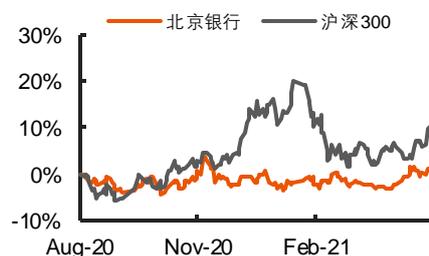
## 推荐 (维持)

现价: 4.32 元

## 主要数据

行业	银行与金融科技
公司网址	www.bankofbeijing.com.cn
大股东/持股	荷兰商业银行/13.03%
实际控制人	
总股本(百万股)	21,143
流通 A 股(百万股)	21,143
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	913.38
流通 A 股市值(亿元)	913.38
每股净资产(元)	9.80
资产负债率(%)	92.6

## 行情走势图



## 相关研究报告

《北京银行“601169”风险化解充分，零售前景可期》 2021-05-10

## 证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号  
S1060520080003  
yuanzheqi052@pingan.com.cn

## 研究助理

武凯祥 一般从业资格编号  
S1060120090065  
wukaixiang261@pingan.com.cn



## 投资要点

## 事项:

北京银行发布半年报，2021 年上半年实现归母净利润 125.8 亿元，同比增长 9.3%，公司实现营业收入 333.7 亿元，同比增长 0.6%，年化 ROE11.68%，同比上升 0.32pct。上半年末总资产 3.06 万亿元，同比增长 6.1%，其中贷款同比增长 8.3%，存款同比增长 4.6%。

## 平安观点:

## ■ 盈利保持稳增，零售中收贡献提升

北京银行上半年归母净利润同比增长 9.3%，盈利增长稳健，对应 Q2 单季利润同比增速 17.3% (v.s. +3.5%，2021Q1)。公司上半年营收同比增长 0.6%，营收增速由负转正 (v.s. -3.2%，2021Q1)，对应 Q2 单季营收增速 4.9%，环比一季度改善 8.1pct，主要受投资收益增长推动。分结构来看，1) 上半年净利息收入同比下降 0.6%，增速较 Q1 略有下滑 (v.s. +0.2%，2021Q1)，主要受上半年存贷利差下行影响 (-19BP, YoY)；2) 上半年手续费及佣金净收入同比下降 26.0%，对应 Q2 单季增速-38.9%，增速环比一季度下行 22.2pct，引起下滑的主要因素是上半年承销及咨询业务中收的明显缩减 (-93.6%，YoY)。但值得注意的是，公司财富管理转型提速，上半年零售中收同比增长 67.2%，对中收贡献同比提升 4.2pct 至 33.1%，重点依托代销基金、私募、保险产品等中收的大幅增长。3) 上半年投资收益同比增长 60.3%，Q2 单季投资收益环比 Q1 提升 34.2%，主要归因于二季度债券市场持续回暖。

## ■ 贷款利率下行拖累息差，负债成本不断改善

公司上半年净息差 1.84% (v.s. 1.77%，2021Q1)，同比下行 10BP，我们认为息差收窄与资产端定价能力减弱相关。资产端来看，公司上半年生息资产收益率同比下行 20BP 至 4.08%，其中：贷款收益率 4.54% (-27BP, YoY)，主要受对公贷款利率下行影响 (-37BP, YoY)，我们判断由于公司加大实体经济让利力度；债券投资收益率同比下行 24BP 至 4.10%，我们认为与市场整体利率走势相符，10 年期国债收益率上半年已累计下行 10BP，仍处于下行通道。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	63,111	64,283	67,839	71,528	76,101
YoY (%)	13.8	1.9	5.5	5.4	6.4
净利润(百万元)	21,441	21,484	23,161	25,123	27,606
YoY (%)	7.2	0.2	7.8	8.5	9.9
ROE (%)	11.8	11.0	11.1	11.1	11.3
EPS(摊薄/元)	1.01	1.02	1.10	1.19	1.31
P/E(倍)	4.26	4.25	3.94	3.64	3.31
P/B(倍)	0.48	0.45	0.42	0.39	0.36

负债端成本改善，上半年计息负债成本率同比下行 14BP 至 2.25%，结构上各项成本均处于下降态势。存款成本优势持续巩固，存款成本同比下行 8BP 至 2.02%，位于同业低位，其中零售端成本管控效果显著，个人存款成本率大幅下行至 2.58% (-14BP, YoY)。

上半年末总资产 3.06 万亿元，同比增长 6.1%，增速较一季度下降 2.6pct，资产稳步扩张。结构上，贷款规模同比增长 8.3%，主要受零售业务推动。信贷结构持续优化，零售贷款同比增长 16.9%，占贷款比重较去年同期提升 2.5pct 至 33.0%，投放力度向高收益资产倾斜，个人经营贷款、个人消费贷款账面余额同比增长 11.5%/15.3%。负债端来看，公司上半年存款同比增长 4.6%，其中个人存款本金同比增长 8.4%，活期存款同比增长 6.5%，存款结构持续优化。

#### ■ 资产质量修复，拨备持续夯实

公司上半年末不良率 1.45%，环比一季度下行 1BP，同比下行 9BP，资产质量逐渐改善，其中个人信贷不良率 0.41%，保持在同业较低水平。伴随上半年经济修复，资产质量向好，我们测算 Q2 单季年化不良生成率 1.26%，同比下降 67BP。前瞻性指标来看，公司上半年末关注率 0.96%，较年初下降 18BP，维持在同业低位。公司 Q2 单季年化信贷成本 1.43%，环比下行 4BP，二季度末拨备覆盖率 227.93%，环比上升 1.90pct，风险抵御能力持续夯实。拨贷比 3.31%，环比上行 1BP，拨备水平整体平稳。

#### ■ 投资建议：风险化解充分，零售前景可期

北京银行是我国最早成立的城市商业银行之一，规模位居城商行首位，在跨区域布局、股权结构完善、金融牌照获取等多方面都具先发优势。公司自成立以来深耕北京区域，拥有首都经济和政府客户的资源禀赋，支撑公司对公、零售业务稳健发展。2020 年以来，疫情加速暴露了公司的存量风险，公司加快不良确认，大幅计提信贷成本夯实拨备，随着历史包袱的出清，叠加公司不断推进零售转型、调整业务结构，预计公司未来经营质量逐步改善。北京银行坚持特色立行，依托首都“四个中心”区位优势，持续打造科技、文化、普惠、绿色金融品牌，小微业务发展提速，上半年普惠金融贷款增速 38.8%，客户基础夯实，普惠客户达 6 万户，较年初增长 171%，预计未来将进一步发挥特色金融比较优势。结合公司 21 年半年报数据，我们维持公司盈利预测不变，预计公司 2021/2022 年 EPS 分别为 1.10/1.19 元，对应盈利增速分别为 7.8%/8.5%。目前北京银行对应 2021/2022 年 PB 分别为 0.42x/0.39x，估值安全边际充分，鉴于公司资产质量已明显改善，零售转型稳步推进，业绩增速企稳回升，维持“推荐”评级。

#### ■ 风险提示

1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升；2) 利率下行导致行业息差收窄超预期；3) 中美摩擦升级导致外部风险抬升。

图表1 北京银行 2021 年半年报财务报表主要指标

百万元		2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2
利润表 (累计)	营业收入	17,843	33,185	48,220	64,299	17,265	33,372
	YoY	5.1%	1.4%	0.2%	1.9%	-3.2%	0.6%
	利息净收入	12,854	25,611	38,005	51,605	12,885	25,461
	YoY			3.4%	3.5%	0.2%	-0.6%
	中收收入	2,596	4,433	6,116	6,390	2,162	3,284
	YoY			-6.8%	-9.8%	-16.7%	-25.9%
	信用减值损失	7,118	13,848	19,484	24,870	5,888	11,788
	YoY	17.1%	33.5%	24.8%	10.3%	-17.3%	-14.9%
	拨备前利润	14,947	27,211	38,536	49,304	13,880	26,049
YoY	10.1%	4.0%	3.0%	3.4%	-7.1%	-4.3%	
归母净利润	6,667	11,514	16,571	21,484	6,898	12,583	
YoY	5.3%	-10.5%	-8.4%	0.2%	3.5%	9.3%	
利润表 (单季)	营业收入	17,843	15,342	15,035	16,079	17,265	16,107
	YoY	5.1%	-2.7%	-2.2%	7.1%	-3.2%	5.0%
	归母净利润	6,667	4,847	5,057	4,913	6,898	5,685
YoY	5.3%	-25.8%	-3.0%	46.4%	3.5%	17.3%	
资产负债表	总资产	2,788,267	2,883,615	2,868,647	2,900,014	3,031,016	3,059,046
	YoY	5.7%	8.0%	7.0%	6.0%	8.7%	6.1%
	贷款总额	1,438,847	1,529,595	1,509,309	1,567,721	1,585,154	1,654,389
	YoY	11.6%	12.2%	10.9%	8.4%	10.2%	8.2%
	存款总额	1,577,550	1,641,869	1,630,000	1,637,391	1,712,213	1,713,159
	YoY	5.1%	8.0%	6.8%	7.1%	8.5%	4.3%
贷款收益率		4.81%		4.72%		4.54%	
存款成本率		2.03%		2.00%		1.95%	
财务比率	净息差	1.89%	1.94%	1.84%	1.92%	1.77%	1.84%
	成本收入比	15.14%	16.74%	18.90%	22.07%	18.33%	20.42%
	ROE (年化)	13.80%	11.36%	11.09%	10.65%	13.47%	11.68%
资产质量指标	不良率	1.47%	1.54%	1.52%	1.57%	1.46%	1.45%
	关注率		1.27%		1.14%		0.96%
	拨备覆盖率	230.56%	219.95%	223.85%	215.95%	226.03%	227.93%
	拨贷比	3.39%	3.38%	3.40%	3.38%	3.30%	3.31%
资本充足指标	核心一级资本充足率	9.45%	9.01%	9.20%	9.42%	9.41%	9.23%
	一级资本充足率	10.30%	9.85%	10.05%	10.28%	10.24%	10.04%
	资本充足率	12.44%	11.12%	11.33%	11.49%	11.42%	11.23%
业务指标 (亿元)	零售AUM		7,639		7,748		8,255
	YoY		9.5%				8.1%
	零售客户数 (万户)		2,255		2,358		2,455
	YoY		6.1%		7.5%		8.9%
	理财产品规模		3,222		3,281		3,318
YOY		3.0%		5.7%		3.0%	

资料来源: Wind, 公司公告, 平安证券研究所

注: 2020 年起公司将信用卡分期付款手续费收入由手续费收入重分类至利息收入, 息差、贷款收益率亦有所影响

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
贷款总额	1,574,674	1,700,648	1,836,700	1,983,636
证券投资	986,596	1,035,926	1,087,722	1,142,108
应收金融机构的款项	160,745	168,782	177,221	186,082
生息资产总额	2,840,899	3,031,589	3,233,873	3,450,716
<b>资产合计</b>	<b>2,900,014</b>	<b>3,094,672</b>	<b>3,301,165</b>	<b>3,522,520</b>
客户存款	1,656,149	1,772,079	1,896,125	2,028,854
计息负债总额	2,625,646	2,819,350	3,027,987	3,252,760
<b>负债合计</b>	<b>2,678,871</b>	<b>2,858,225</b>	<b>3,046,857</b>	<b>3,248,586</b>
股本	21,143	21,143	21,143	21,143
<b>归母股东权益</b>	<b>219,219</b>	<b>234,390</b>	<b>252,096</b>	<b>271,551</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>221,143</b>	<b>236,447</b>	<b>254,308</b>	<b>273,934</b>
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2,900,014</b>	<b>3,094,672</b>	<b>3,301,165</b>	<b>3,522,520</b>

资产质量

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
NPL ratio	1.57%	1.46%	1.45%	1.40%
NPLs	24,551	24,829	26,632	27,771
拨备覆盖率	216%	232%	242%	258%
拨贷比	3.39%	3.39%	3.52%	3.61%
一般准备/风险加权资	2.52%	2.57%	2.70%	2.81%
不良贷款生成率	1.43%	1.30%	1.20%	1.10%
不良贷款核销率	-1.15%	-1.28%	-1.10%	-1.04%

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
净利息收入	51,605	53,810	56,796	60,596
净手续费及佣金收入	6,390	7,029	7,732	8,505
营业收入	64,283	67,839	71,528	76,101
营业税金及附加	-685	-723	-762	-811
拨备前利润	49,304	52,037	54,873	58,387
计提拨备	-24,864	-25,695	-26,300	-26,991
税前利润	24,434	26,342	28,572	31,396
<b>净利润</b>	<b>21,646</b>	<b>23,336</b>	<b>25,312</b>	<b>27,814</b>
<b>归母净利润</b>	<b>21,484</b>	<b>23,161</b>	<b>25,123</b>	<b>27,606</b>

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营管理</b>				
贷款增长率	8.4%	8.0%	8.0%	8.0%
生息资产增长率	5.7%	6.7%	6.7%	6.7%
总资产增长率	6.0%	6.7%	6.7%	6.7%
存款增长率	7.2%	7.0%	7.0%	7.0%
付息负债增长率	6.5%	7.4%	7.4%	7.4%
净利息收入增长率	3.5%	4.3%	5.6%	6.7%
手续费及佣金净收入增长	-9.8%	10.0%	10.0%	10.0%
营业收入增长率	1.9%	5.5%	5.4%	6.4%
拨备前利润增长率	3.4%	5.5%	5.4%	6.4%
税前利润增长率	-2.8%	7.8%	8.5%	9.9%
净利润增长率	0.2%	7.8%	8.5%	9.9%
非息收入占比	9.9%	10.4%	10.8%	11.2%
成本收入比	22.1%	22.1%	22.1%	22.1%
信贷成本	1.64%	1.57%	1.49%	1.41%
所得税率	11.4%	11.4%	11.4%	11.4%
<b>盈利能力</b>				
NIM	1.92%	1.87%	1.85%	1.85%
拨备前 ROAA	1.75%	1.74%	1.72%	1.71%
拨备前 ROAE	23.1%	22.9%	22.6%	22.3%
ROAA	0.76%	0.77%	0.79%	0.81%
ROAE	11.0%	11.1%	11.1%	11.3%
<b>流动性</b>				
分红率	29.52%	29.52%	29.52%	29.52%
贷存比	95.08%	95.97%	96.87%	97.77%
贷款/总资产	54.30%	54.95%	55.64%	56.31%
债券投资/总资产	34.02%	33.47%	32.95%	32.42%
银行同业/总资产	5.54%	5.45%	5.37%	5.28%
<b>资本状况</b>				
核心一级资本充足率	9.42%	9.56%	9.70%	9.85%
资本充足率	11.49%	11.49%	11.51%	11.55%
加权风险资产(¥,mn)	2,103,887	2,245,107	2,394,912	2,555,499
RWA/总资产	72.5%	72.5%	72.5%	72.5%

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层  
邮编：100033