

**证券研究报告—动态报告**

金融

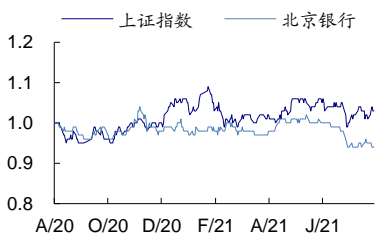
银行

**北京银行(601169)**
**增持**

2021 年中报点评

(维持评级)

2021 年 08 月 29 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)	91,338/91,338
上证综指/深圳成指	3,522/14,437
12 个月最高/最低(元)	5.09/4.25

**相关研究报告:**

《北京银行-601169-2020 年年报和 2021 年一季报点评: 资产质量向好, 拨备计提下降》——2021-05-06

《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

**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

**证券分析师: 田维伟**

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

**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**

# 资产质量有所好转

**● 北京银行披露 2021 年中报**

公司上半年归母净利润 126 亿元, 同比增长 9.3%, 增速较一季度回升 5.8 个百分点。从归因分析来看, 净利润增速回升主要受其他非息收入增速影响, 该因素贡献净利润增速回升 5.5 个百分点。公司上半年营业收入同比增长 0.6%, 增速转负为正; PPOP 同比下降 4.2%, 降幅较一季度小幅收窄。从规模看, 公司上半年总资产同比增长 6.1%, 低于行业平均水平, 公司二季末核心一级资本充足率 9.23%。

**● 资产质量有所好转**

公司二季末不良率 1.45%, 较一季末降低 1bp; 关注率 0.96%, 较年初下降 18bps; 我们测算的上半年不良生成率 0.67%, 同比降低 28bps; 不良/逾期 90 天以上贷款 121%, 较年初上升 15 个百分点; 二季末逾期率 1.56%, 较年初降低 33bps。总体来看, 公司资产质量好, 同时拨备计提力度也减弱, 贷款减值损失同比下降 23%。公司二季末拨备覆盖率 228%, 与前几个季度大致持稳。

**● 净息差同比下降, 存款成本改善**

公司上半年净息差 1.84%, 可比口径同比下降 10bps, 其中生息资产收益率同比下降 20bps, 计息负债付息率同比下降 14bps。整体来看, 公司净息差下降主要是 LPR 下降等因素导致的贷款收益率下行, 不过公司存款成本同比降低 8bps, 表现好于同业。

**● 投资建议**

公司表现符合预期, 我们保持盈利预测不变, 预计其 2021~2023 年净利润为 237 亿元/260 亿元/276 亿元, 同比增长 9.5%/9.6%/6.3%, 对应摊薄 EPS1.08 元/1.19 元/1.26 元, 同比增长 9.9%/10.0%/6.6%; 当前股价对应的动态 PE 为 4.0x/3.6x/3.4x, 维持“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**

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	63,129	64,299	66,726	71,770	77,202
(+/-%)	13.8%	1.9%	3.8%	7.6%	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%	10.4%	10.5%	10.4%
市盈率(PE)	4.8	4.4	4.0	3.6	3.4
P/PPoP	1.9	1.8	1.8	1.7	1.6
市净率(PB)	0.5	0.5	0.4	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**

	2020/3/31	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30
生息资产同比增速	5.5%	7.8%	6.7%	5.7%	8.4%	5.4%
净息差 (单季, 期初期末值)	1.89%	1.82%	1.78%	1.93%	1.78%	1.69%
不良贷款率	1.47%	1.54%	1.52%	1.57%	1.46%	1.45%
拨备覆盖率	231%	220%	224%	216%	226%	228%

	2018/12/31	2019/6/30	2019/12/31	2020/6/30	2020/12/31	2021/6/30
关注贷款率	0.88%	1.01%	1.25%	1.27%	1.14%	0.96%
逾期率	1.97%	2.01%	1.85%	2.04%	1.89%	1.56%
不良/逾期 90 天以上贷款	108%	127%	167%	117%	106%	121%
不良生成率 (半年度, 年化)	1.94%	0.91%	0.89%	0.95%	1.31%	0.67%

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	4.4	4.0	3.6	3.4	净利息收入	51,605	53,878	58,661	63,772
P/B	0.5	0.42	0.39	0.36	利息收入	112,553	118,627	128,320	139,004
P/PPoP	1.8	1.8	1.7	1.6	利息支出	60,948	64,748	69,659	75,232
市值/总资产(A股)	3.1%	2.9%	2.7%	2.5%	资产准备支出	24,870	23,007	24,195	26,377
股息收益率(税后)	6.9%	7.6%	8.3%	8.9%	拨备后净利息收入	26,735	30,871	34,466	37,395
					手续费净收入	6,390	6,543	6,804	7,125
<b>每股指标 (元)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	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	66,726	71,770	77,202
BVPS	9.52	10.30	11.16	12.06	营业费用	14,893	16,866	18,156	19,546
PPoPPS	2.34	2.36	2.54	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	49,859	53,614	57,655
<b>盈利驱动</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	总利润	24,434	26,750	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%	<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
贷款收益率	4.67%	4.60%	4.60%	4.60%	现金及存放同业	144,671	124,434	103,734	78,271
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%	4.05%	4.06%	拆放金融企业	16,075	13,826	11,526	8,697
存款成本率	1.94%	1.94%	1.94%	1.94%	贷款	1,521,656	1,666,834	1,833,675	2,017,011
负债付息率	3.11%	3.11%	3.11%	3.11%	贷款拨备	-46,065	-57,660	-63,268	-69,626
净息差(NIM)	1.86%	1.83%	1.85%	1.86%	债券投资	986,596	1,059,193	1,143,626	1,234,653
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	3,049,940	3,293,067	3,555,179
有效所得税率	11%	11%	11%	11%	总资产	2,900,014	3,113,405	3,361,591	3,629,158
					金融企业存放	585,969	615,821	665,086	718,293
<b>收入盈利增长</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	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%	8.9%	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%	3.8%	7.6%	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
<b>资产盈利能力</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	公积金	43,885	43,885	43,885	43,885
RoAE	10.1%	10.4%	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	123,695
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%	1.1%	1.1%	1.1%	所有者权益	221,143	237,596	255,717	274,813
<b>资产质量</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>贷款结构</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
不良资产率	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	企业贷款	62%			
拨备覆盖率	216%	220%	222%	222%	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%			
<b>资本</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>存款结构</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
资本充足率	11%	13%	13%	13%	企业活期	40%			
一级资本充足率	10%	11%	10%	10%	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%	72%	72%	72%	储蓄定期	16%			
核心一级资本充足率	9.4%	9.7%	9.7%	9.7%	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。

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