

601169.SH

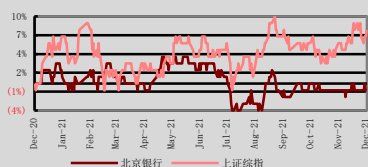
增持

原评级: 增持

市场价格: 人民币 4.43

板块评级: 强于大市

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	(2.4)	0.0	0.5	(0.8)
相对上证指数	(6.4)	(1.5)	0.4	(8.5)

发行股数(百万)	21,143
流通股(%)	100
总市值(人民币 百万)	93,663
3 个月日均交易额(人民币 百万)	215
净负债比率(%) (2021E)	净现金
主要股东(%)	
ING BANK N.V.	13

资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2021 年 12 月 23 日收市价为标准

相关研究报告

《北京银行: 盈利修复持续, 零售转型推进》
20211031

《北京银行: 收入业绩提速, 资产质量持续改善》
20210830

《北京银行: 资产质量优化时, 零售转型新征程》
20210430

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行: 银行

证券分析师: 林媛媛

0755-82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300521060001

证券分析师: 林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300519080004

北京银行

管理推动基本面改善, 估值提升可期

我们认为北京银行基本面将持续改善。随着存量问题逐步出清, 风险管控不断完善, 拨备压力持续缓解。管理层持续推动机构业务、零售转型和特色对公等业务提升, 未来公司在北京和核心经济带的区域和客户优势将不断激活, 盈利能力有望持续提升。目前公司估值接近行业底部, 股息率接近行业顶部, 估值提升空间较大, 持续看好公司价值和股价表现。

- **存量问题持续出清, 风险控制显著提升。**过去几年核销规模较大, 后续存量问题拨备压力大幅缓解。更重要的是, 公司针对前期风险事件, 公司完善了风险管理: 强化客户准入, 调整存量客户结构; 公司加强“人”员管理, 增加制度、流程, 完善风险防控体系, 多维度提升风险管理的有效性。风险管控提升, 未来资产质量持续改善, 公司拨备压力或持续下降。
- **客户基础和网点优势不可复制, 2020 年以来北京机构业务巩固加强。**公司存量客户基础较好, 全国核心经济带布点的区位优势不可复制, 北京区域优势尤其突出, 特别是 2020 年以来, 机构业务部设立, 北京地区优势或持续巩固和强化。
- **管理推动业务改善, 业务改善激活客群。**在存量问题化解同时, 公司管理层积极推进战略落地和业务提升。推进机构业务、数字化转型、零售提升和特色对公等, 并且这些战略有组织架构对应, 明确部门推进, 并在投入、人力和激励进行倾斜。公司明确提出客户倍增计划, 做大做强客群, 区位和客户的潜力或逐步激发。
- 公司估值接近行业底部, 股息率达到 6.8% 接近行业顶部, 隐含非常悲观的预期。市场担忧或主要源于: 存量问题是否出清、盈利能力能否改善。我们认为: 一方面, 存量问题逐步得到解决, 另一方面, 公司经营管理逐步提升, 业务改善逐步发挥作用, 成效或从明年开始显现。

估值

- 参考我们前面对于公司的分析, 存量问题改善, 拨备压力缓解, 业务提升促进未来信贷结构调整, 存款增长和中收增加, 逐步提升公司的盈利能力。我们调高公司的盈利预期, 2021/2022 年 EPS 为 1.11/1.24 元的预测, 目前股价对应市净率为 0.43x/0.38x, 给予**增持**评级。

评级面临的主要风险

- 房地产、经济下行压力超预期导致资产质量恶化超预期。

投资摘要

年结日: 12 月 31 日 (人民币 百万)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入-扣除其他成本	63,129	64,299	65,512	71,837	79,783
变动(%)	13.77	1.85	1.89	9.65	11.06
净利润	21,441	21,484	23,463	26,298	29,647
变动(%)	7.19	0.20	9.21	12.08	12.74
净资产收益率(%)	11.78	11.00	11.18	11.35	11.40
每股收益(元)	1.01	1.02	1.11	1.24	1.40
市盈率(倍)	4.37	4.36	3.99	3.56	3.16
市净率(倍)	0.49	0.47	0.43	0.38	0.34

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

目录

一、区域优势不可复制，北京地区客户优势突出	5
1.1 主要经济带、核心城市的网点区域优势不可复制	5
1.2 深耕北京地区客户、机构业务优势持续巩固强化	6
二、经营管理推动业务提升，业务改善激活客群	8
2.1 “京匠工程”数字化战略全面转型	8
2.2 综合金融服务牌照较全面，财富业务推进积极	9
2.3 科技金融和文化金融特色业务优势持续强化	10
三、存量风险逐步出清，重塑风险管理	11
3.1 客户结构根源控制风险，聚焦优质企业、发达区域	11
3.2 重塑风险流程、制度和文化，强化风险管控	11
3.3 问题贷款持续出清，拨备或逐渐改善	12
四、财务分析：盈利能力行业中游，基本面表现持续改善	14
4.1 息差略低，贷款收益率偏低	15
4.2 非息占比居于城商行中等，仍有较大提升空间	18
4.3 成本控制能力持续行业最优行列	18
4.4 资产质量持续改善，拨备积累或缓慢提升	19
4.5 永续债发行后，资本实力增强	21
五、基本面持续改善可期，估值偏差有望收敛	22

图表目录

股价表现.....	1
投资摘要.....	1
图表 1. 北京银行贷款分布图.....	5
图表 2. 城商行 2021Q3 贷款比较图	5
图表 3. 北京银行网点分布图.....	5
图表 4. 智慧医保手机银行界面	6
图表 5. 北京银行信息系统架构	8
图表 6. 北京银行京匠工程.....	9
图表 7. 北京银行综合化金融版图	9
图表 8. 2018 年到 2021 年中期核销+不良贷款占比	12
图表 9. 北京银行不良生成下降	12
图表 10. 90 天以内逾期贷款同比增速.....	12
图表 11. 关注类占比变化和绝对额变化	12
图表 12. 可比银行逾期生成率.....	13
图表 13. 北京银行 ROAA、ROAE 同比变化.....	14
图表 14. 可比银行 2020 杜邦拆解对比	14
图表 15. 上市银行息差对比.....	15
图表 16. 1H21 上市银行资产结构对比.....	15
图表 17. 上市银行贷款收益率对比.....	16
图表 18. 对公贷款收益率	16
图表 19. 零售贷款收益率	16
图表 20. 1H21 上市银行负债结构对比.....	17
图表 21. 计息负债成本率	17
图表 22. 存款付息率.....	17
图表 23. 1H21 上市银行存款结构图	17
图表 24. 手续费占比.....	17
图表 25. 1H21 手续费收入/净利息收入.....	17
图表 26. 手续费收入结构	17
图表 27. 其他非息收入占比.....	18
图表 28. 投资类收入占比	18
图表 29. 上市银行成本收入比对比.....	19
图表 30. 1H21 上市银行不良率.....	19

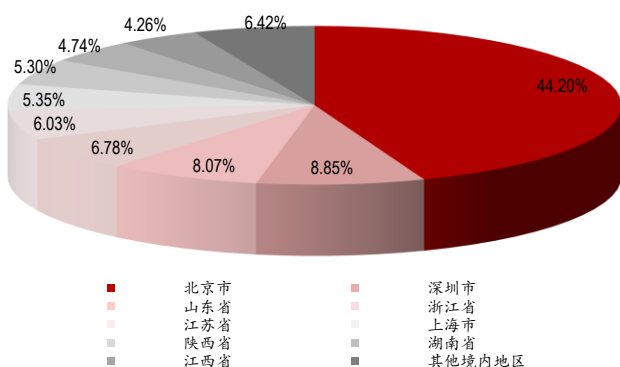
图表 31. 1H21 上市银行逾期贷款占比.....	19
图表 32. 上市银行不良+关注类贷款占比.....	20
图表 33. 北京银行逾期/不良和 90 天以上逾期/不良变化.....	20
图表 34. 城商行逾期/不良.....	20
图表 35. 城商行 90 天以上逾期/不良.....	20
图表 36. 上市银行拨备覆盖率对比.....	21
图表 37. 投资类拨备比例.....	21
图表 38. 可比公司资本充足率.....	21
图表 39. PB-ROE.....	22
图表 40. 上市银行 1H21 股息率.....	23
图表 41. 2021NPB.....	23
主要比率(人民币百万元).....	24
损益表(人民币百万元).....	24

一、区域优势不可复制，北京地区客户优势突出

1.1 主要经济带、核心城市的网点区域优势不可复制

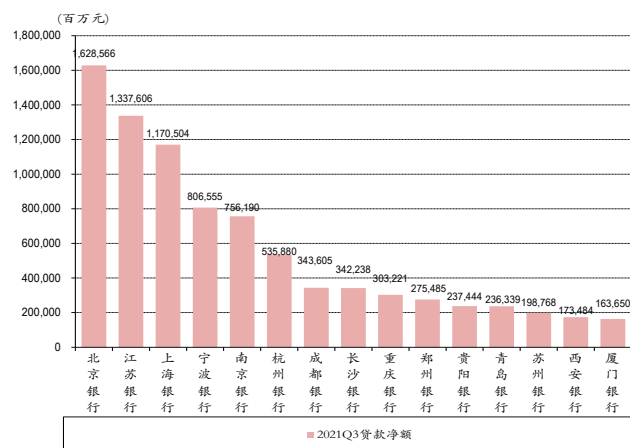
北京银行是第一大城市商业银行，规模、盈利等均居于城商行首位，北京银行网点覆盖长三角、珠三角、环渤海和长江经济带核心城市，随着城商行异地网点设置受限，北京银行网点优势相比城商行同业已经难以复制，未来拥有更广阔的市场空间和可能性。公司资产主要分布北京、深圳、山东、浙江等经济发达区域，网点主要分布在直辖市、省会城市，信贷投放在北京、深圳和上海的份额超过 60%。

图表 1. 北京银行贷款分布图



资料来源：公司公告，中银证券

图表 2. 城商行 2021Q3 贷款比较图



资料来源：万得，中银证券

图表 3. 北京银行网点分布图



资料来源：<http://www.bankofbeijing.com.cn/branch/index.html>，中银证券

北京银行网点覆盖这些区域和非核心城市、不发达区域相比，金融渗透或者互联网等其他业态发展对行业冲击影响已经充分。这些区域经济发达、市场开放、信用环境更好，同时这些区域市场同业竞争、互联网竞争、其他金融同业竞争均已经非常充分。这些区域的银行特别是直辖市和省会相对其他区域，存款市场化程度更为充分，居民财富结构相对多样，企业经营更为现代化，企业融资更多样化。

1.2 深耕北京地区客户、机构业务优势持续巩固强化

北京银行在北京区域拥有 3 家分行、近 300 家网点，拥有本地深厚客户基础。社保卡、公积金等奠定本地零售业务基础；支持首都重大项目、重点企业，沉淀优质对公客群；长期服务政府和本地机构，在财政、社保、医保、医疗、教育等机构业务领域均有显著优势。

2020 年公司设立机构业务部，提升机构业务战略定位，巩固强化财政、社保、医疗、教育等领域业务优势，带动其他业务发展。

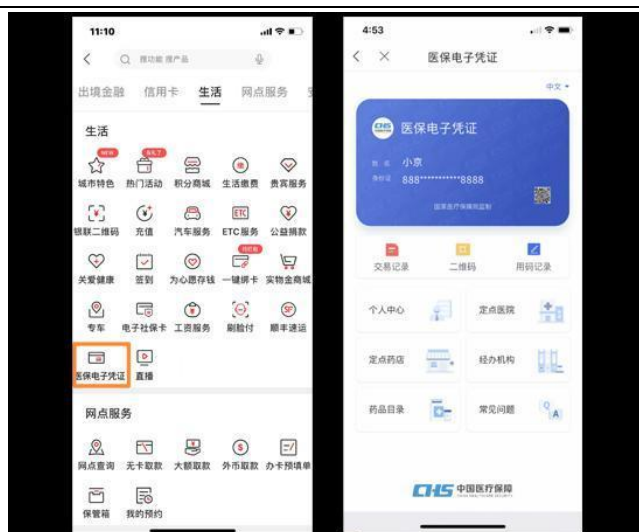
财政方面：2020 年开通通州区级财政授权支付委托代理业务，成为 17 年来唯一新增的代理银行。中标怀柔区国库集中支付业务、平谷区养老资金专户业务、昌平区国库集中支付业务。全面深化北京市财政业务服务，上线北京市非税收入收缴电子化系统，连续 16 年中标北京市市级财政非税收入收缴代理银行；北京市城乡居民和灵活就业人员开通手机银行端保险缴费渠道。

社保方面：成功突破开立北京市城乡居民养老保险基金账户；作为唯一城商行参与首批央保卡发行工作；配合北京市医疗保障局启动信息平台建设，对接普惠健康保补充商业医疗保险销售。首次中标北京市住宅专项维修资金业务代理银行，与北京住房公积金管理中心签署业务合作协议，积极提升公积金客户的交叉销售。

医疗方面：北京地区医保客户巩固。推出“智慧医保 2.0”综合服务体系，2021 年上半年医保关联新增客户同比增长 61%，并通过医宝金及新客专属等产品有效引流、拓客；配合北京市医疗保障局启动信息平台建设，对接普惠健康保补充商业医疗保险销售。

智慧医疗系统业务模式：医保客户可以通过北京银行手机银行激活医保电子凭证、挂号和购买药品等，可用二维码支付，支持查询和报销等场景，公司作为首家城商行获得全国医保电子凭证资质，医保全国通用，可以跨区互认。进一步，通过医保卡专属理财“医保金”，激活客户拓展客户，并进一步给与医保客户信用卡绿色通道，推进交叉销售。

图表 4. 智慧医保手机银行界面



资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1688933522824804433&wfr=spider&for=pc>，中银证券

教育方面：2020 年 6 月底，北京银行启动“智慧教育”项目，由零售银行部、机构业务部、电子银行部、交易银行部、软件开发部共同完成，实现线上缴纳学费、住宿费、伙食费、杂费等多场景费用的便捷服务，面向学校内部管理、家长、学生全面系统服务。2021 年中期，“校园缴费”产品，已在 79 家教育机构落地，较去年新增 26 家机构。

二、经营管理推动业务提升，业务改善激活客群

2.1 “京匠工程”数字化战略全面转型

优化科技部门组织架构调整，形成了“1+3+1”的信息技术治理结构¹，提升与业务部门协同效率，战略重点有对应部门负责落地。“1+3+1”表示信息技术条线有三个部门和北银金融科技子公司。2020 年公司在原“线上业务专业团队”基础上设立了数字金融部，连接前台业务部门和后台科技部门的桥梁，推动传统产品和服务的数字化、线上化转型。成立数据管理部，牵头数据治理，保障数字化转型。电子银行部聚焦零售、“移动”等战略。科技子公司意在更多外部合作，并将内部成果输出。

科技投入持续提升。2020 年，北京银行科技研发投入共计 22 亿元，占营业收入比重提升至 3.4%。加强科技人才引进和队伍建设，加大科技研发人才储备，北京银行信息科技条线与金融科技员工人数合计接近八百人，人数占比 5% 左右。

启动并持续推进“京匠工程”十大项目群建设，搭建金融科技新的基础平台，从核心系统、数据治理到业务系统、到客户系统，通过全面系统覆盖，逐步推进数字化转型落地。

图表 5. 北京银行信息系统架构



资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1689575626140896302&wfr=spider&for=pc>，中银证券

¹ 资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1676861813139183424&wfr=spider&for=pc>

图表 6.北京银行京匠工程

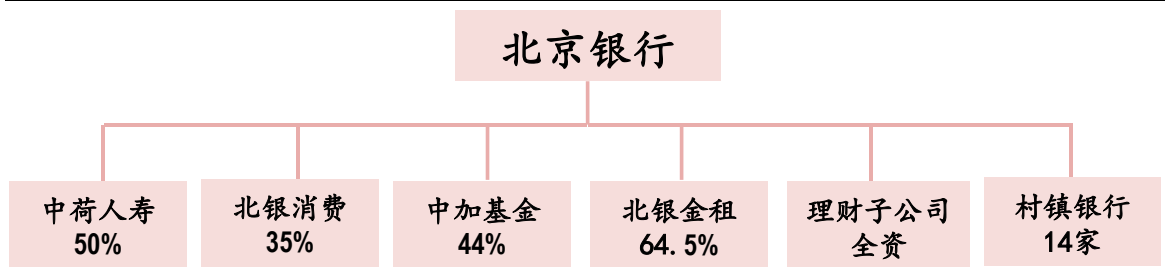
板块	详细内容
核心系统改造	依托核心系统改造项目群建设,以降低操作风险、提升工作效率为出发点,对现有核心系统、柜员系统等升级、改造,解决目前核心系统存在的短板,全面打造智能化、数字化、敏捷化的核心系统。
数据治理项目	依托数据治理项目群建设,以支撑全行数据治理和数据应用体系为出发点,对数据平台及源系统进行改造,搭建数据资产管理平台,形成全行数据资产管理目录,从源头强化对数据质量的管控和校验能力,充分释放数据资产价值。
反洗钱	依托反洗钱项目群建设,提升系统对反洗钱工作的支撑力度,完善反洗钱交易信息及客户信息,优化系统架构,建立客户分类、名单监控和数据整合为基础的一体化反洗钱监控系统,全面提升反洗钱工作质效。
零售服务渠道一体化	依托零售服务渠道一体化项目群建设,发挥新版移动开发平台优势,提升交易反欺诈、线上身份认证等平台能力,打通手机银行、微信银行、网上银行、电话银行等渠道数据,实现客户在各渠道签约、登录、账户管理、安全认证等方面的一体化体验。
支付体系	依托支付体系提升项目群建设,以建设“聚合支付”平台为支撑,丰富支付产品,完善商户服务体系,推进支付业务线上线下融合发展,构建智慧、开放、共享的支付生态体系。
数字风控	依托数字风控项目群建设,打造全面风险预警监控平台、统一额度管控平台,综合运用人工智能、大数据和 RPA 流程机器人等技术,构建全口径风险预警防控、智能化风险计量管理、模型全生命周期管理等数字化风控“三大能力”。
零售中台	依托零售中台项目群建设,围绕提升客户体验的总体目标,聚焦理财、基金、录音录像、财富管理等重点领域,通过优化系统架构,连通“信息孤岛”、打通“流程堵点”,支撑零售业务高质量发展。
普惠金融	依托普惠金融业务中台项目群建设,以支撑小微信贷业务线上化、智能化转型为出发点,充分整合大数据平台、非结构化平台等技术平台能力,打造普惠业务中台,提升贷前、贷中、贷后的自动化水平和风控能力,实现小微信贷业务“降本增效”。
开发银行	依托开放银行项目群建设,形成涵盖门户、网关、运营等层面的开放银行平台体系,实现行内金融产品上架运营,为形成完整的开放银行生态提供支撑。
机构客户行业解决方案	依托机构客户行业解决方案,以强化机构客户合作为出发点,以科技手段实现银行服务与非银场景的融合,在教育、医疗等北京银行优势场景推广金融服务,进一步巩固和提升优势地位。

资料来源: <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1676861813139183424&wfr=spider&for=pc>, 中银证券

2.2 综合金融服务牌照较全面, 财富业务推进积极

北京银行综合金融牌照较为全面, 人寿保险、基金、金融租赁、消费金融、理财等领域。公司通过设立子公司、合营、合资公司完善综合经营牌照, 包括中荷人寿、中加基金、北银租赁、北银消费等, 牌照优势优于城商行同业, 公司综合经营和服务能力较强。

图表 7. 北京银行综合化金融版图



资料来源: 公司公告, 中银证券

财富业务产品线丰富, 近年来发展加速。2020 年, 理财、基金、保险、贵金属、第三方代销等累计销售超 7500 亿元。基金方面, 重视优质产品和头部基金公司, 业务增长迅速。2021 年中期, 公募基金销量 217 亿元, 同比增幅 89.5%, 私募代销产品销量 72 亿元, 同比增幅 234%。保险方面, 2020 年中荷人寿总资产 312 亿, 持续较快增长, 2021 年上半年保险代销中收创利已达 2020 年全年水平, 与中荷人寿联合定制专属保险产品。理财产品规模 3317 亿, 积极转型, 提升投研能力建设, 丰富产品体系布局。

财富客户基础持续夯实，零售业务持续较快增长。2021 年中期，零售客户数达到 2455 万户，较年初增长 97.5 万户，同比增长 200 万户，为近五年来增量最高水平；VIP 客户规模超 75 万人，较年初增幅 8.5%，私人银行客户突破 1 万户，中高端客户基础持续夯实。3 季末，零售 AUM 增长至 8472 亿元，零售贷款、零售存款分别较年初增 11%、8%，持续增速快于全行贷款和存款平均，零售条线利息收入占贷款利息比重升至 38%，前三季度零售中收净收入同比增长 27%，财富类同比增长 87%，保持快速增长态势。

2.3 科技金融和文化金融特色业务优势持续强化

2020 年，公司科技金融贷款余额 1614 亿元，文化金融贷款余额 675 亿元，两大特色金融业务占公司银行贷款 25%，占总贷款比 15%。

在科技金融方面持续发力，成熟模式持续复制，专营机构不断增加，科技企业覆盖持续扩大。公司科技金融模式较为成熟，通过与政府平台合作，设立专营机构，提供覆盖科技企业生命周期的金融产品和服务。近年加大模式推广，与南京、上海、陕西、深圳等地政府机构合作，拓展科技金融业务。2021 年中期，科技金融支行 26 家，较上年增加 3 家。在 2020 年年报披露，科技金融贷款在中关村示范区始终排名第一；北京地区科技贷款余额 1051 亿元，北京地区上市企业服务覆盖率超过 80%，其中主板、中小板、创业板上市及新三板创新层和精选层挂牌企业中，客户覆盖占比分别为 87%、86%、85%、77%；北京地区 33 家科创板上市企业中，24 家为北京银行客户，占比 73%。

2021 年中期，文化金融专营机构 22 家，文化金融模式复制扩展。不断改善和提升文化金融产品：2020 年升级知识产权质押贷款产品“智权贷”；研发适合文化产业园区专属信贷产品“文园贷”，支持了多部优秀影视作品；通过机构业务拓展，与北京市委宣传部、西城区政府、中国版权保护中心共建北京版权资产管理与金融服务中心，打造版权质押产品体系，研发专属产品，对接国家知识产权出版社全国大数据，研发“科企贷”产品。

三、存量风险逐步出清，重塑风险管理

针对前期公司发生的资产质量和风险问题，公司从客户、制度、流程等方面，改善风险管理，重塑风险文化，控制资产质量。

3.1 客户结构根源控制风险，聚焦优质企业、发达区域

公司从客户结构根源控制风险,强化准入管理，存量投向更专注符合国家和区域战略的优质大企业、聚焦核心区域和普惠金融投放。

第一，提升政策和行业研究，主动引导授信和指引业务。组建完成信贷政策研究专家团队，制定信贷客户结构调整策略。通过精细化授信指导意见，结合自身业务特点和风险偏好对 20 个板块共 117 个细分领域制定客户和项目准入标准。

第二，加大对重点项目优质企业的投放，控制其他大型客户单户授信。聚焦国家和北京重点项目和大型优质企业投放，如北京城市副中心、大兴临空经济区、冬奥会场馆等重点领域。加强大额风险管控，严格分类压降，截至 2021 年三季度末，除支持国家和北京市重点项目外，10 亿元以上集团客户授信风险敞口及户均较年初均有所下降²。

第三，区位更加聚焦北京、深圳等发达区域。公司业务布局更趋聚焦，更多增长来自北京、深圳等经济发达区域，2021 年上半年，公司投向北京地区、长三角、珠三角地区的信贷增量占比达到 85%，高风险地区持续下降。

第四，持续增加普惠金融投放，风险偏好较低。媒体报道中³，公司提到“进一步弱化“枣核形”客户结构特征，国家和区域重点项目优质大型企业和优质项目信贷投放力度，推动普惠小微业务提质、增量、扩面，主动分流部分中间类客户”。2021 年三季度，普惠金融领域贷款余额 1253 亿，同比增速 40%，增量占比 25%。普惠小微新放贷款平均利率水平 4.65%，大幅低于 2021 年 3 季度全国普惠小微企业贷款利率 4.89%，差距达到 34bp，定位更为审慎，普惠小微不良实现“双降”。

3.2 重塑风险流程、制度和文化，强化风险管控

针对前期发生风险事件，公司加强“人”管理，增加制度、流程，完善风险防控体系，多维度提升风险管理的有效性。

第一，风险责任更为落地，加强对风险相关人员管理。加压实风险管理责任，压实管理责任、风险防控主体责任，建立关键人员风险履职档案。建立风险倒查机制，严格责任定性，引导尽责强化问责。

第二，强化执行管控，总行制定的风险控制政策在总、分行有效执行。优化风险管控流程，控制分行风险，确保总行风险管理要求有效落地。调整分行业务审批权限，建立分行权限内审批业务监督机制、审批业务实时抽查机制、重点派驻督导机制，控制分行权限，对分行和业务部门等授信全流程风险管控并现场督导，确保各分行等规范用权、审慎用权。

第三，完善系统数字化模式，加强风控。推进全面风险预警管理平台开发工作，推进风控指挥中心建设，优化升级信用风险管理系统，完成财务预警系统等开发，增加客观支持，减少因主观因素导致认定偏差。

² 资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1718151956587132070&wfr=spider&for=pc>

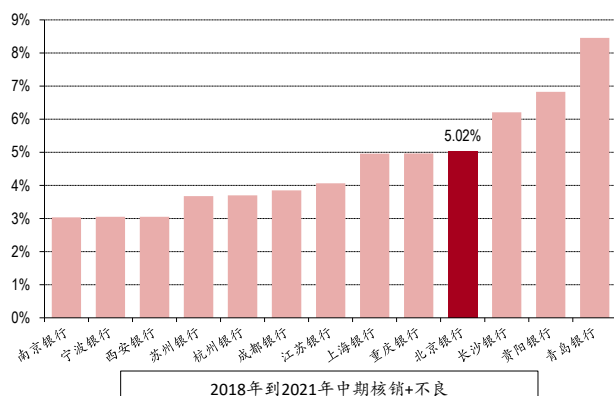
³ 资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1718151956587132070&wfr=spider&for=pc>

3.3 问题贷款持续出清，拨备或逐渐改善

存量问题持续出清，过去几年核销较为充分。2018 年到 2021 年中期，公司合计贷款核销 3.93 亿，叠加合计 634 亿，相当于 2018 年贷款的 5%，处于城商行较高水平。

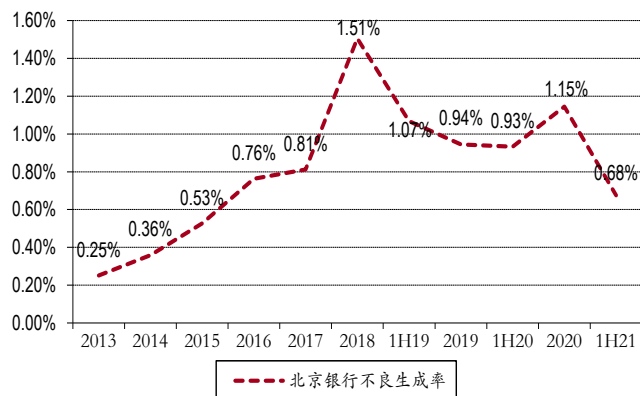
新生不良持续改善，资产质量压力持续下降。存量问题持续出清同时，新增不良持续缓解缓解。不良生成率逐步下行，我们测算逾期生成率，逾期生成水平较低，处于同业较低水平。从 90 天以内的逾期增速亦显著下降。关注类贷款占比亦持续下降。

图表 8. 2018 年到 2021 年中期核销+不良贷款占比



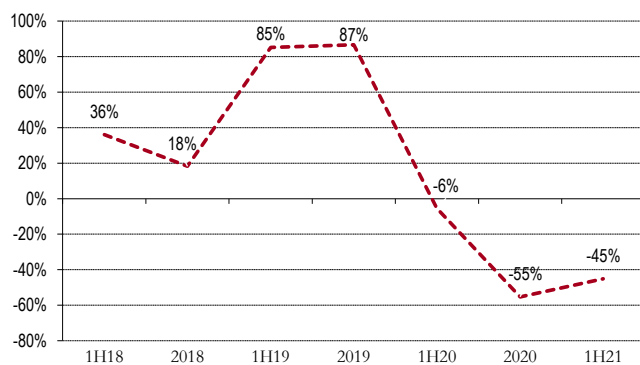
资料来源：公司公告，中银证券

图表 9. 北京银行不良生成下降



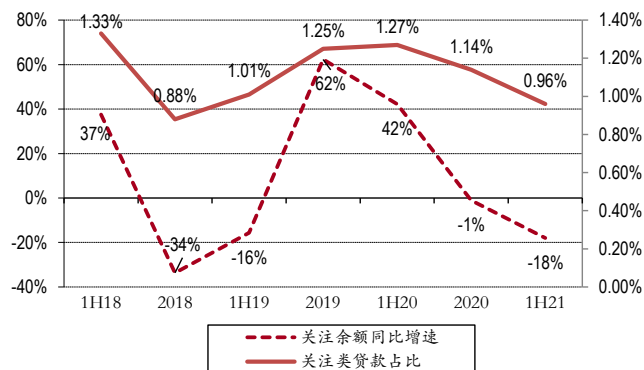
资料来源：公司公告，中银证券

图表 10. 90 天以内逾期贷款同比增速



资料来源：公司公告，中银证券

图表 11. 关注类占比变化和绝对额变化



资料来源：公司公告，中银证券

图表 12. 可比银行逾期生成率

	2014	2015	2016	2017	2018	1H19	2019	1H20	2020	1H21
北京银行	0.88%	0.51%	1.47%	0.66%	1.43%	1.11%	0.95%	1.11%	1.05%	0.27%
上海银行	1.20%	1.02%	0.44%	0.40%	1.75%	1.13%	1.22%	2.52%	1.44%	0.65%
江苏银行	1.56%	1.15%	0.81%	0.74%	0.58%	0.88%	0.61%	0.96%	0.74%	1.21%
南京银行	1.19%	2.06%	2.19%	-0.17%	0.33%	0.51%	0.19%	1.03%	1.08%	1.14%
宁波银行	1.95%	1.09%	0.75%	0.38%	0.65%	0.57%	0.62%	0.83%	0.71%	0.61%
杭州银行	2.26%	1.64%	1.60%	0.54%	0.25%	0.99%	1.14%	0.13%	0.09%	0.15%
长沙银行	0.86%	3.74%	-0.45%	1.00%	1.25%	1.70%	1.56%	1.77%	1.66%	1.63%
成都银行	3.57%	1.93%	1.00%	0.36%	0.56%	1.89%	1.61%	1.35%	1.36%	1.57%
重庆银行	1.14%	1.90%	1.67%	1.65%	-0.51%	-6.79%	0.27%	0.98%	0.72%	2.23%
贵阳银行	0.33%	5.88%	0.82%	1.99%	1.30%	5.23%	3.12%	4.44%	1.24%	6.19%
青岛银行	1.71%	1.06%	1.96%	1.18%	2.66%	0.58%	0.31%	1.75%	1.40%	1.30%
苏州银行	4.11%	0.46%	-0.73%	-0.13%	0.83%	1.01%	0.77%	0.86%	0.49%	-0.05%
西安银行	0.31%	1.81%	-0.02%	0.34%	0.49%	1.26%	0.58%	1.43%	0.83%	-0.76%

资料来源：公司公告，中银证券

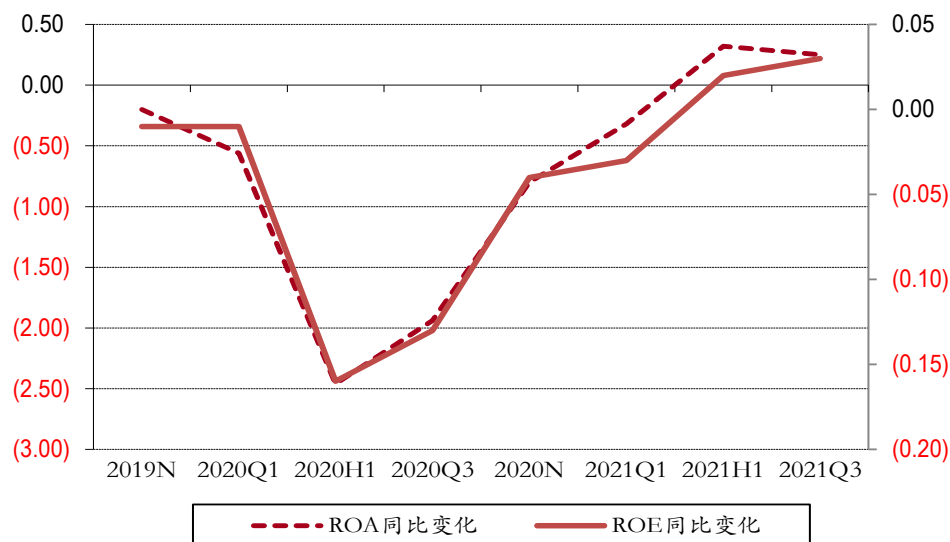
注：我们用类似不良生成率方式模拟测算逾期生成情况

四、财务分析：盈利能力行业中游，基本面表现持续改善

净资产盈利能力和资产盈利能力处于上市银行中游略偏弱，相对城商行同业亦中等偏弱，一方面，2020年以来随着疫情冲击过去，盈利情况表现持续改善，另一方面，资产质量持续改善，基本面实际改善幅度可能比报表盈利幅度更大。

在城商行同业相比，公司 ROAE 略偏低，主要源于 ROAA，杠杆水平亦不高。ROAA 偏低原因，主要源于收入端，第一，公司息差相对偏低，主要贷款收益率偏低。第二，手续费和其他非息亦较低。这些的影响超过了公司在存款成本、费用控制等方面的优势，压制了公司的盈利能力。

图表 13. 北京银行 ROAA、ROAE 同比变化



资料来源：公司公告，中银证券

图表 14. 可比银行 2020 杜邦拆解对比

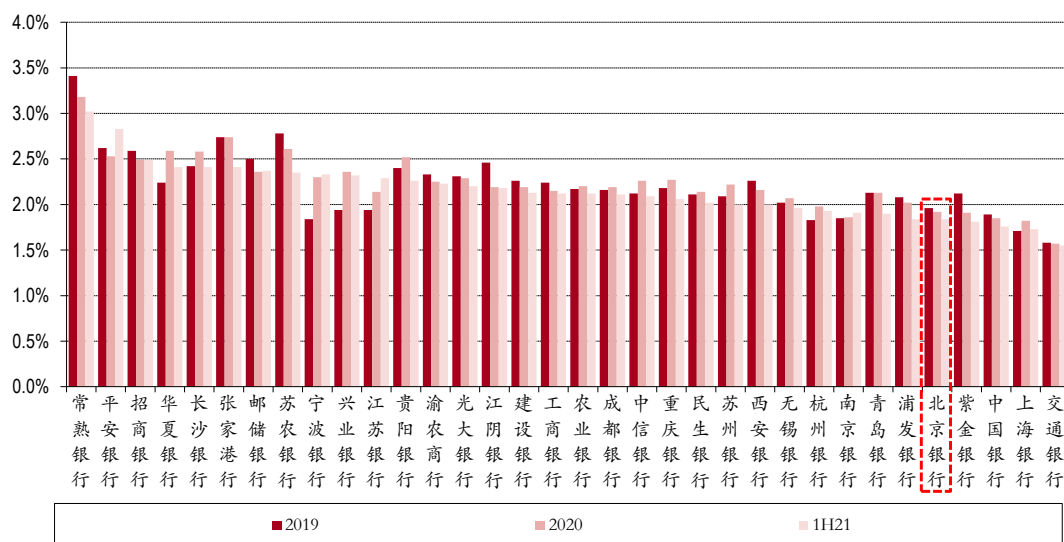
2020	华夏银行	北京银行	上海银行	江苏银行	南京银行	宁波银行	杭州银行	长沙银行	成都银行	重庆银行	贵阳银行	青岛银行	苏州银行	西安银行
利息收入	4.59%	3.99%	3.58%	4.20%	4.09%	3.86%	3.89%	4.47%	3.90%	4.74%	4.85%	4.12%	4.34%	4.50%
利息支出	-2.03%	-2.16%	-2.03%	-2.52%	-2.43%	-1.97%	-2.14%	-2.18%	-1.95%	-2.66%	-2.47%	-2.17%	-2.29%	-2.38%
净利息收入	2.55%	1.83%	1.55%	1.68%	1.66%	1.89%	1.76%	2.29%	1.95%	2.08%	2.38%	1.95%	2.06%	2.12%
净手续费收入	0.33%	0.23%	0.24%	0.24%	0.35%	0.43%	0.27%	0.12%	0.06%	0.20%	0.15%	0.41%	0.26%	0.20%
净其他非息收入	0.09%	0.22%	0.37%	0.44%	0.41%	0.47%	0.23%	0.35%	0.40%	0.18%	0.26%	0.17%	0.52%	0.11%
净非利息收入	0.42%	0.45%	0.61%	0.68%	0.75%	0.90%	0.50%	0.47%	0.46%	0.37%	0.41%	0.57%	0.78%	0.32%
营业收入	2.97%	2.28%	2.16%	2.36%	2.41%	2.79%	2.26%	2.76%	2.41%	2.46%	2.79%	2.53%	2.83%	2.44%
税金及附加	-0.03%	-0.02%	-0.02%	-0.03%	-0.03%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%
业务及管理费	-0.83%	-0.50%	-0.41%	-0.55%	-0.69%	-1.06%	-0.60%	-0.82%	-0.58%	-0.51%	-0.67%	-0.85%	-0.83%	-0.62%
营业费用及营业税	-0.86%	-0.39%	-0.34%	-0.43%	-0.55%	-0.92%	-0.51%	-0.63%	-0.46%	-0.41%	-0.50%	-0.61%	-0.65%	-0.45%
营业外收入及其他	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.02%	-0.01%
拨备前利润	2.11%	1.75%	1.73%	1.78%	1.68%	1.71%	1.64%	1.91%	1.81%	1.91%	2.10%	1.65%	1.96%	1.79%
资产减值损失	-1.26%	-0.88%	-0.78%	-1.02%	-0.60%	-0.59%	-0.91%	-0.88%	-0.68%	-0.83%	-0.93%	-0.99%	-1.06%	-0.74%
税前利润	0.85%	0.87%	0.95%	0.76%	1.08%	1.12%	0.73%	1.04%	1.12%	1.08%	1.17%	0.65%	0.90%	1.05%
所得税	-0.17%	-0.10%	-0.06%	-0.05%	-0.16%	-0.09%	-0.08%	-0.18%	-0.13%	-0.22%	-0.10%	-0.07%	-0.16%	-0.11%
税后利润	0.67%	0.77%	0.89%	0.71%	0.92%	1.03%	0.65%	0.85%	1.00%	0.86%	1.07%	0.59%	0.75%	0.94%
归母利润	0.66%	0.76%	0.89%	0.68%	0.92%	1.02%	0.65%	0.82%	1.00%	0.83%	1.03%	0.57%	0.70%	0.94%

资料来源：公司公告，中银证券

4.1 息差略低，贷款收益率偏低

息差处于全部上市银行较低水平，源于资产方收益率较低，贷款收益率较低是主因。净息差相比城商行同业，仅略好于上海银行，主要源于资产方收益率处于城商行底部，其中贷款收益率偏低，对公和零售收益率均偏低。相对其他银行，除了资产方偏弱外，相对其他资产收益也偏低的国有大行等，负债成本偏弱。

图表 15. 上市银行息差对比



资料来源：公司公告，中银证券

(1) 资产方来看，贷款收益率是影响资产方收益率偏低主因。

结构看，贷款占比较高，贷款占比结构不能解释资产方收益率偏低的原因。相对于城商行同业，贷款总体占比较高，相对其他类银行贷款占比略低。其中零售占比处于城商行中等偏低，按揭占比更高。对公贷款占比处于城商行同业中等水平，处于行业较高水平，票据占比略高。

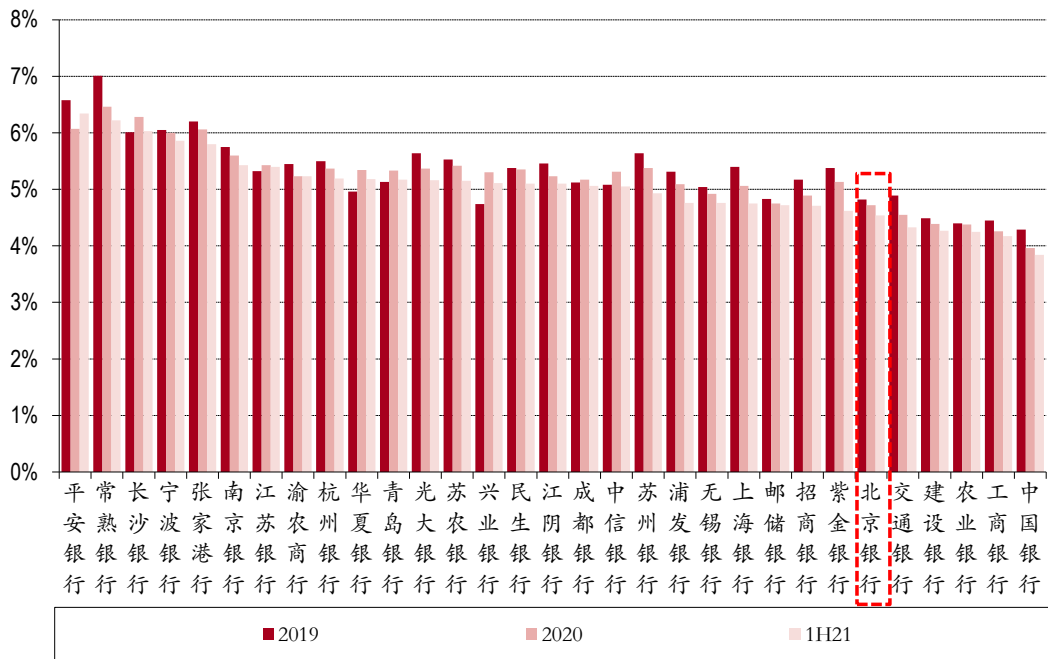
图表 16. 1H21 上市银行资产结构对比

贷款占比	工商	建设	农业	中国	邮储	交通	招商	浦发	兴业	中信	民生	光大	平安	华夏	北京	上海	江苏	南京	宁波	杭州	长沙	成都	重庆	贵阳	青岛	苏州	西安	渝农	青农	紫金	无锡	苏农	江阴	常熟	张家港
生息资产/总资产	98%	99%	100%	97%	100%	98%	99%	98%	98%	99%	96%	97%	98%	100%	99%	99%	98%	99%	97%	100%	100%	100%	99%	95%	97%	95%	100%	100%	98%	100%	100%	99%	99%	100%	99%
对公贷款/贷款	58%	61%	58%	60%	51%	57%	61%	60%	53%	61%	59%	58%	35%	62%	55%	46%	53%	47%	45%	42%	46%	47%	51%	44%	48%	49%	55%	46%	58%	59%	57%	58%	62%	66%	60%
个人贷款/贷款	38%	42%	41%	38%	57%	33%	53%	39%	42%	42%	42%	42%	61%	29%	33%	31%	39%	30%	39%	37%	41%	25%	34%	18%	29%	35%	39%	45%	38%	27%	19%	25%	20%	57%	43%
按揭占比	30%	34%	30%	30%	33%	22%	25%	19%	26%	20%	14%	17%	9%	14%	21%	12%	18%	10%	4%	14%	17%	22%	14%	7%	19%	15%	14%	18%	30%	0%	14%	10%	11%	8%	10%
其他个人贷款占比	8%	8%	11%	9%	24%	12%	29%	20%	16%	22%	28%	26%	52%	15%	12%	19%	21%	19%	35%	23%	24%	3%	21%	12%	10%	20%	25%	28%	8%	27%	5%	15%	10%	49%	33%
信用卡	4%	5%	4%	3%	3%	7%	15%	8%	10%	11%	11%	14%	19%	8%	1%	3%	2%	1%	0%	0%	6%	2%	4%	2%	####	0%	1%	1%	4%	0%	0%	0%	1%	2%	2%
票据/贷款	2%	1%	2%	2%	8%	3%	8%	10%	4%	9%	6%	2%	4%	5%	5%	6%	5%	4%	0%	4%	4%	1%	5%	1%	7%	11%	6%	3%	2%	11%	11%	11%	16%	5%	7%
其他/贷款	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
债券投资比例	26%	24%	28%	23%	33%	30%	24%	29%	35%	29%	30%	32%	25%	30%	33%	40%	36%	44%	48%	46%	46%	39%	33%	46%	39%	40%	35%	39%	26%	26%	34%	29%	29%	26%	33%
央行比例	10%	9%	8%	9%	10%	7%	6%	5%	5%	6%	6%	7%	7%	5%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	6%	8%	6%	7%	10%	5%	7%	5%	10%	5%	6%	7%	7%	6%	6%
同业比例	6%	5%	6%	8%	6%	6%	8%	6%	7%	4%	5%	4%	6%	3%	6%	8%	4%	3%	2%	6%	3%	7%	11%	3%	3%	5%	3%	11%	6%	10%	2%	6%	1%	2%	1%
存放同业	1%	2%	1%	3%	0%	2%	1%	2%	2%	1%	1%	1%	2%	1%	0%	1%	2%	1%	1%	1%	2%	1%	1%	2%	1%	1%	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
拆放同业	2%	1%	2%	3%	2%	4%	3%	3%	4%	2%	3%	1%	2%	2%	4%	7%	2%	1%	0%	1%	0%	5%	0%	0%	0%	3%	0%	8%	2%	1%	0%	1%	0%	0%	0%
买入返售	3%	2%	3%	2%	3%	1%	4%	2%	1%	1%	0%	2%	2%	1%	1%	1%	0%	1%	0%	3%	1%	1%	9%	0%	2%	0%	1%	1%	3%	8%	1%	4%	0%	1%	0%
贷款占比	75%	81%	75%	85%	57%	90%	89%	106%	101%	101%	105%	89%	100%	115%	97%	83%	90%	73%	76%	73%	74%	66%	96%	69%	79%	79%	81%	74%	75%	86%	71%	75%	79%	83%	77%
贷款占比(剔除贴现)	74%	80%	74%	83%	52%	88%	82%	96%	97%	92%	99%	87%	96%	108%	92%	78%	86%	70%	76%	70%	71%	65%	91%	69%	74%	70%	76%	72%	74%	76%	63%	66%	66%	79%	72%

资料来源：上市公司公告，中银证券

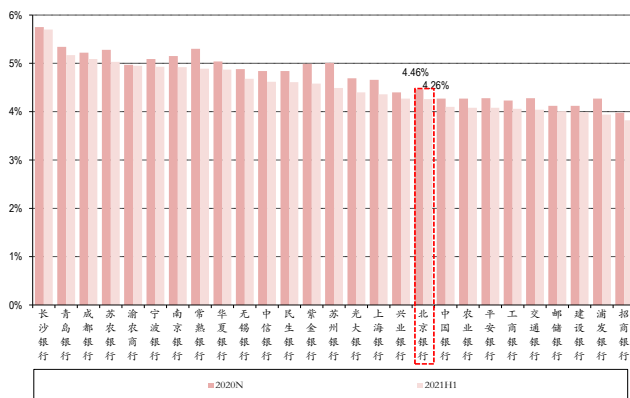
收益率看，相比城商行同业，贷款整体收益率最低，对公贷款最低，个人贷款也偏低，零售贷款收益率偏低与按揭占比较高有关。

图表 17. 上市银行贷款收益率对比



资料来源：公司公告，中银证券

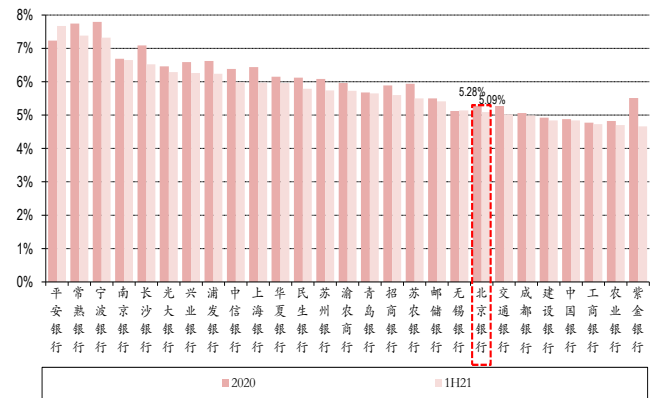
图表 18. 对公贷款收益率



资料来源：公司公告，中银证券

备注：对公贷款各家口径有差异，兴业、民生、平安、华夏、北京、宁波、南京、长沙、成都、苏州、紫金、无锡、苏农未单独列示票据

图表 19. 零售贷款收益率



资料来源：公司公告，中银证券

(2) 负债方，计息负债付息率处于城商行同业中部略低位置，存款占比较低，存款成本较低。

结构上，相对城商行同业，存款占比较低。北京银行 2021H1 存款占比 63%，处于城商行最低水平。

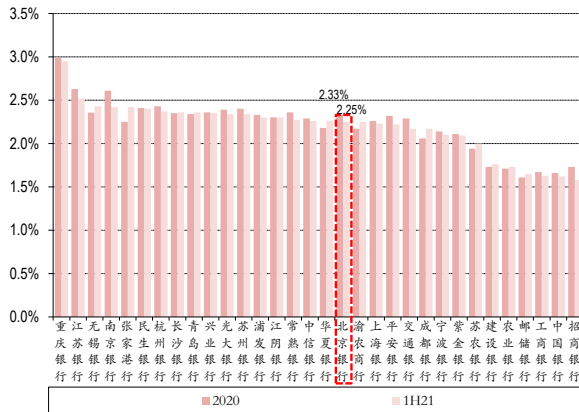
收益率上，存款成本较低，活期占比较高。北京银行 2021H1 存款收益率 1.95%，处于城商行同业较低水平。活期占比处于城商行同业较好水平。

图表 20. 1H21 上市银行负债结构对比

	工商	建设	农业	中国	邮储	交通	招商	浦发	兴业	中信	民生	光大	平安	华夏	北京	上海	江苏	南京	宁波	杭州	长沙	成都	重庆	贵阳	青岛	苏州	西安	渝农	青农	紫金	无锡	苏农	江阴	常熟	张家港
贷款占比	98%	99%	100%	97%	100%	98%	99%	98%	98%	99%	96%	97%	98%	100%	99%	99%	98%	99%	97%	100%	100%	100%	99%	95%	97%	95%	100%	100%	98%	100%	100%	99%	99%	100%	99%
计息负债/总负债	97%	96%	98%	97%	99%	99%	96%	96%	97%	98%	96%	97%	96%	98%	97%	97%	98%	97%	94%	98%	97%	98%	95%	96%	98%	98%	97%	99%	97%	100%	100%	99%	99%	97%	99%
存款比例	86%	85%	85%	78%	96%	75%	77%	61%	57%	66%	62%	71%	69%	60%	63%	60%	64%	70%	65%	63%	68%	77%	60%	67%	64%	66%	77%	68%	86%	74%	88%	85%	87%	88%	87%
同业比例	11%	12%	10%	16%	3%	20%	17%	21%	29%	21%	26%	17%	13%	25%	23%	30%	18%	16%	19%	21%	12%	11%	17%	17%	15%	18%	3%	13%	11%	12%	5%	7%	11%	7%	8%
发行债券比例	4%	4%	6%	6%	0%	6%	5%	18%	14%	13%	11%	12%	19%	16%	14%	10%	18%	15%	16%	15%	19%	12%	23%	17%	21%	16%	21%	19%	4%	13%	7%	8%	2%	5%	5%
贷存比	75%	81%	75%	85%	57%	90%	89%	106%	101%	101%	105%	89%	100%	115%	97%	83%	90%	73%	76%	73%	74%	66%	96%	69%	79%	79%	81%	74%	75%	86%	71%	75%	79%	83%	77%
贷存比(剔除贴现)	74%	80%	74%	83%	52%	88%	82%	96%	97%	92%	99%	87%	96%	108%	92%	78%	86%	70%	76%	70%	71%	65%	91%	69%	74%	70%	76%	72%	74%	76%	63%	66%	66%	79%	72%

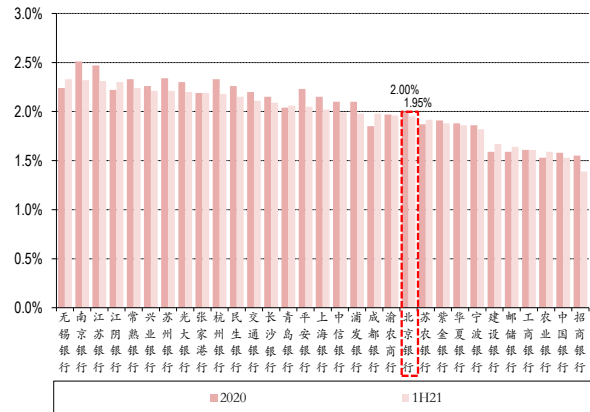
资料来源：万得，中银证券

图表 21. 计息负债成本率



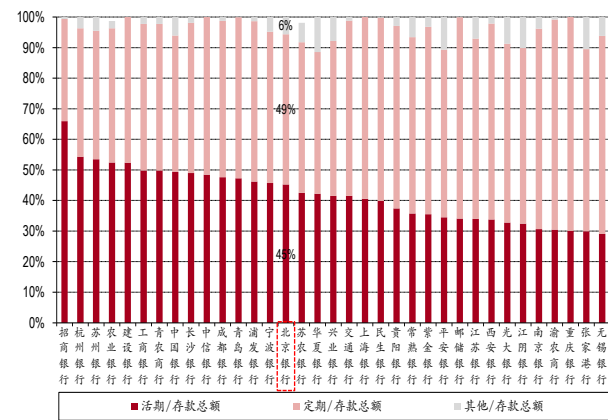
资料来源：公司公告，中银证券

图表 22. 存款付息率



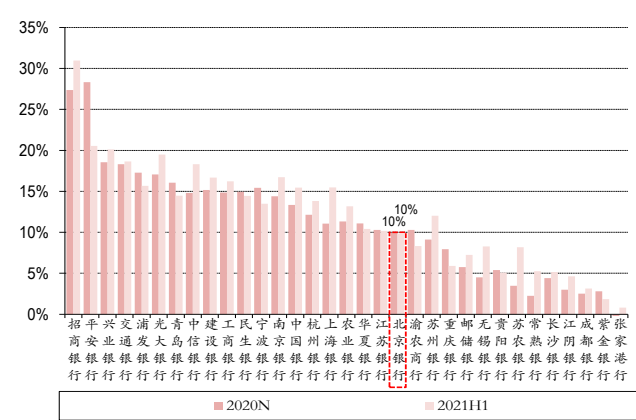
资料来源：公司公告，中银证券

图表 23. 1H21 上市银行存款结构图



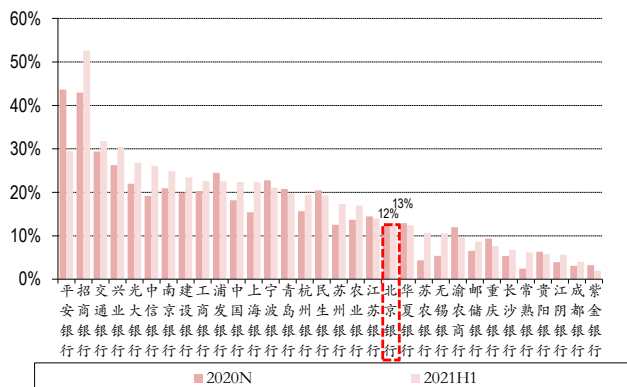
资料来源：公司公告，中银证券

图表 24. 手续费占比



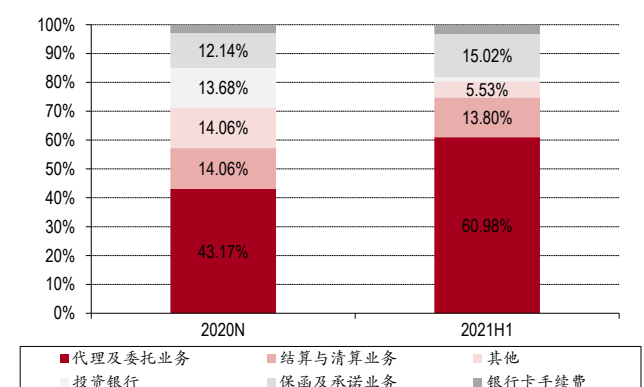
资料来源：公司公告，中银证券

图表 25. 1H21 手续费收入/净利息收入



资料来源：公司公告，中银证券

图表 26. 手续费收入结构



资料来源：公司公告，中银证券

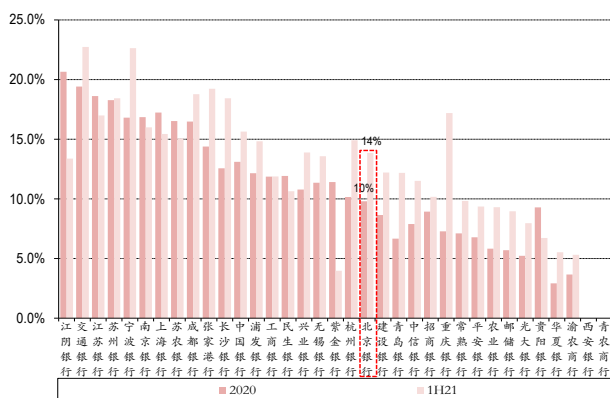
4.2 非息占比居于城商行中等，仍有较大提升空间

手续费收入占比处于行业中等偏低的水平。手续费/营业收入和手续费/总资产，北京银行出于城商行中等水平。公司手续费主要构成包括代理及委托（理财和代销等）、结算和清算业务、投行、保函及承诺、银行卡等等，其中代理占比最高达到 40%，清算、投行和承诺相关亦占比超过 10%，其他部分占比较少。

手续费收入近期表现偏弱，或主要理财转型、投行等业务阶段性影响有关，随着投行等业务的恢复，冲击或消退。

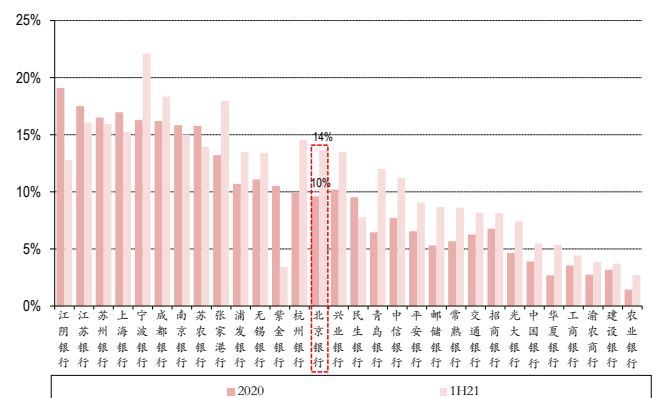
城商行整体资产结构看，投资类占比较高，其他非息占比较高。相比城商行同业，其他非息占比较低，投资类相关收益占比亦较低。

图表 27. 其他非息收入占比



资料来源：公司公告，中银证券

图表 28. 投资类收入占比

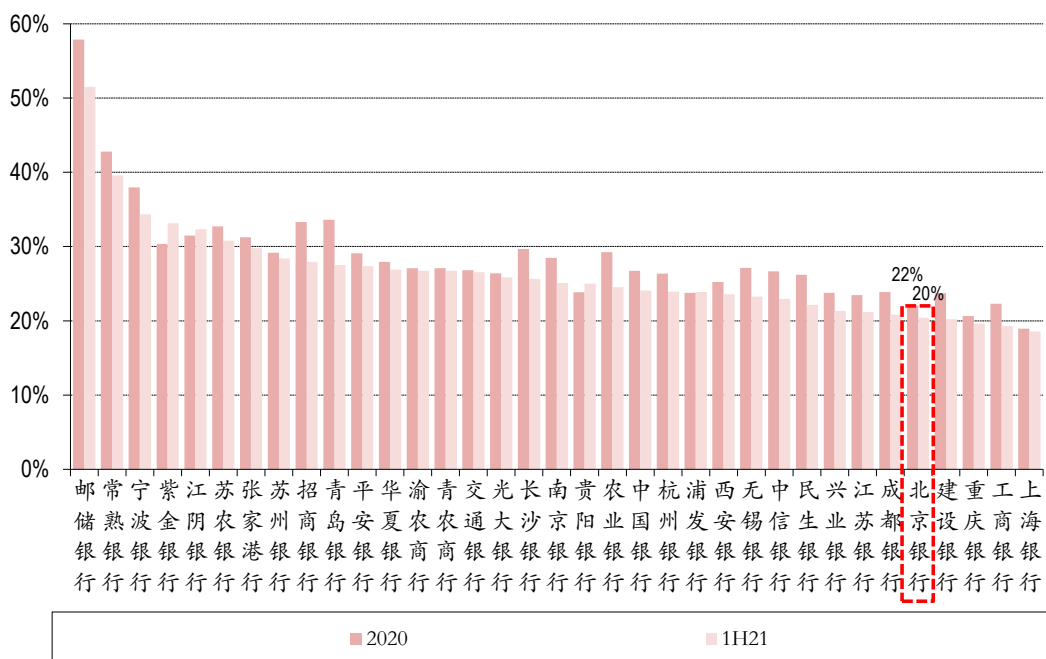


资料来源：公司公告，中银证券

4.3 成本控制能力持续行业最优行列

成本收入比、业务及管理费/总资产，处于行业最优行列，相比城商行同业仅仅低于上海，考虑到非贷款业务占比更低，成本水平城商行持续领先。考虑到公司核心管理团队、科技、文化等持续优势保持，公司激励机制或更倾向前台。

图表 29. 上市银行成本收入对比

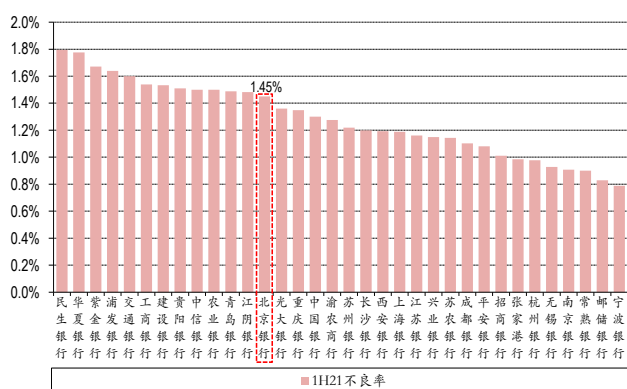


资料来源：公司公告，中银证券

4.4 资产质量持续改善，拨备积累或缓慢提升

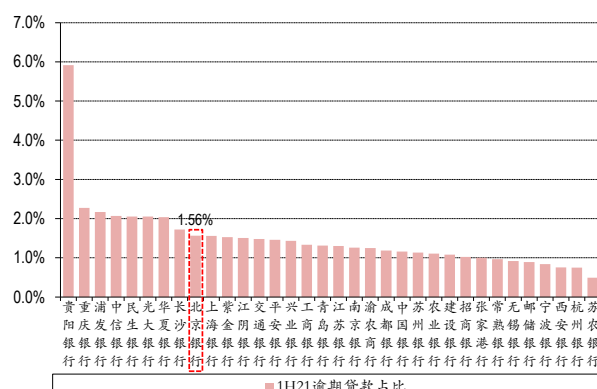
存量问题贷款行业低位，不良确认较为充分。不良率处于城商行同业较高水平，不良+关注处于城商行较低水平。前文我们已经分析，公司过去几年核销力度较大，处于城商行同业较高水平，存量问题正在逐步出清。不良确认较充分，位于城商行中等，2021 中期 90 天以上逾期/不良 82%/逾期/不良 107.9%，不良确认持续改善。

图表 30. 1H21 上市银行不良率



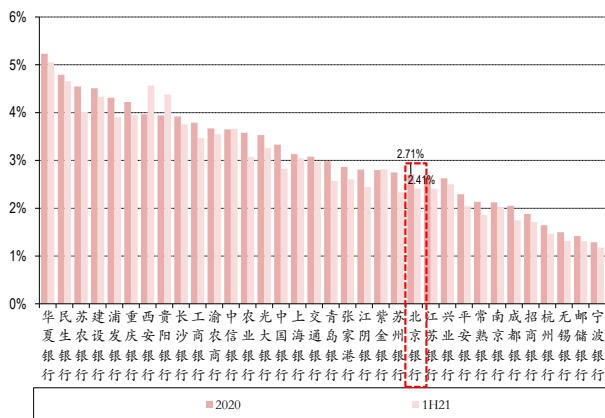
资料来源：上市银行公告，中银证券

图表 31. 1H21 上市银行逾期贷款占比



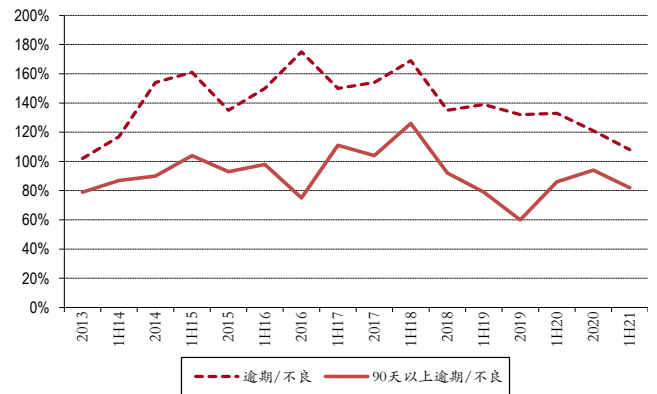
资料来源：上市银行公告，中银证券

图表 32. 上市银行不良+关注类贷款占比



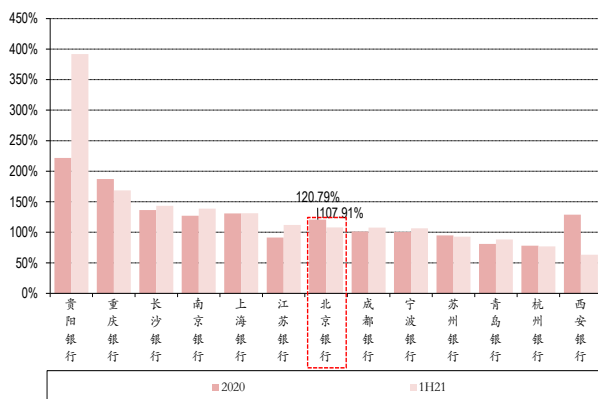
资料来源：上市银行公告，中银证券

图表 33. 北京银行逾期/不良和 90 天以上逾期/不良变化



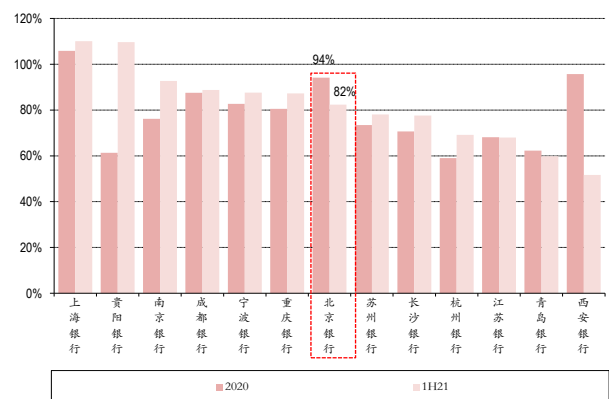
资料来源：上市银行公告，中银证券

图表 34. 城商行逾期/不良



资料来源：上市银行公告，中银证券

图表 35. 城商行 90 天以上逾期/不良



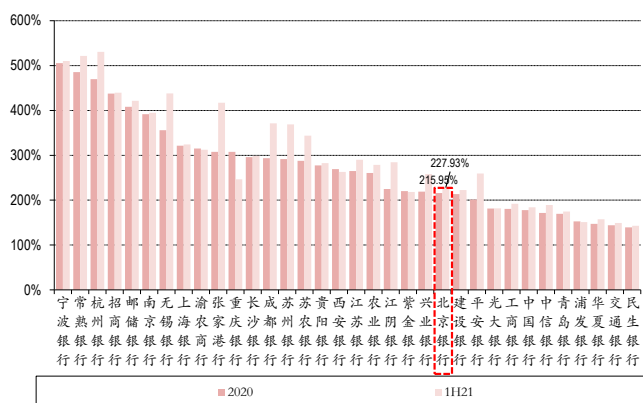
资料来源：上市银行公告，中银证券

不良边际改善显著。存量问题持续改善同时，新增不良大幅缓解。前文我们已经分析，测算不良生成率、逾期生成率持续下降，90 天以内逾期余额同比大幅下降。

贷款拨备覆盖较低。拨备覆盖率处于行业较低水平，拨贷比亦偏低，大量核销滞缓了存量拨备提升。信用成本新增计提前期处于行业中游水平。

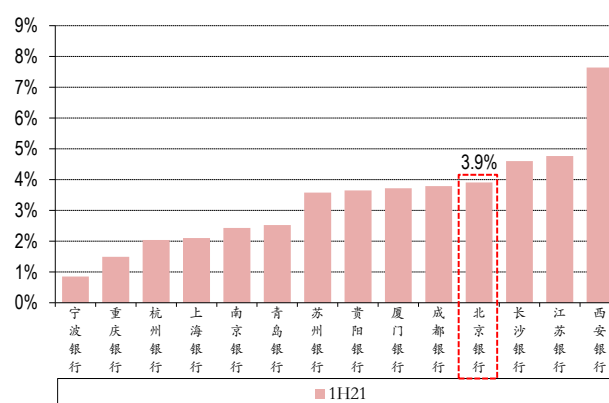
表外计提基本较为充分。非贷部分减值合计 232 亿，简单测算投资类存量拨备/预测信用相关投资 3.9%，处于城商行较好水平。

图表 36. 上市银行拨备覆盖率对比



资料来源：上市银行年报，中银证券

图表 37. 投资类拨备比例



资料来源：上市银行年报，中银证券

注：我们用投资类拨备/投资类可能信用投资余额测算

4.5 永续债发行后，资本实力增强

公司核心一级资本处于行业中游，三季报一级资本和资本充足率略低，公司四季度完成 600 亿永续债发行，一级资本和资本充足率大幅提升 2.7 个百分点，资本实力显著提升。参考监管要求，资本压力不大，或有资本缓冲需求。

图表 38.可比公司资本充足率

(%)	华夏银行	北京银行	上海银行	江苏银行	南京银行	宁波银行	杭州银行	长沙银行	成都银行	重庆银行	贵阳银行	青岛银行	苏州银行	西安银行
核心一级 资本充足率	8.7	9.5	9.1	8.8	10.1	9.4	8.5	9.8	8.3	9.3	10.6	8.4	10.4	11.9
一级资本充足率	11.0	10.3	10.1	11.1	11.0	10.6	10.6	11.1	9.5	10.3	11.8	11.1	10.5	11.9
资本充足率	12.9	11.5	12.4	13.4	13.6	14.9	13.9	13.9	12.7	12.9	14.0	16.0	13.1	14.0
监管要求 核心一级	7.50	7.75	7.75	7.75	7.50	7.75	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50	7.50
核心一级缓冲	1.20	1.78	1.33	1.00	2.59	1.64	1.01	2.32	0.84	1.75	3.12	0.85	2.92	4.42

资料来源：公司公告，中银证券

五、基本面持续改善可期，估值偏差有望收敛

我们看好北京银行未来基本面改善，估值提升。存量问题逐步出清，经营管理推动业务提升，存量客群优势逐步激活，业务改善会逐渐体现在公司收入、拨备和盈利，公司盈利能力或逐步提升，将持续推进公司预期改善和估值提升。

首先，公司存量资产质量问题持续出清，压力大幅缓解。存量核销已经规模较大，后续存量问题的拨备压力大幅缓解。更重要的是，公司针对前期风险事件，完善了风险制度，新增压力亦有缓解。未来公司资产质量或持续改善，拨备压力或持续缓解。

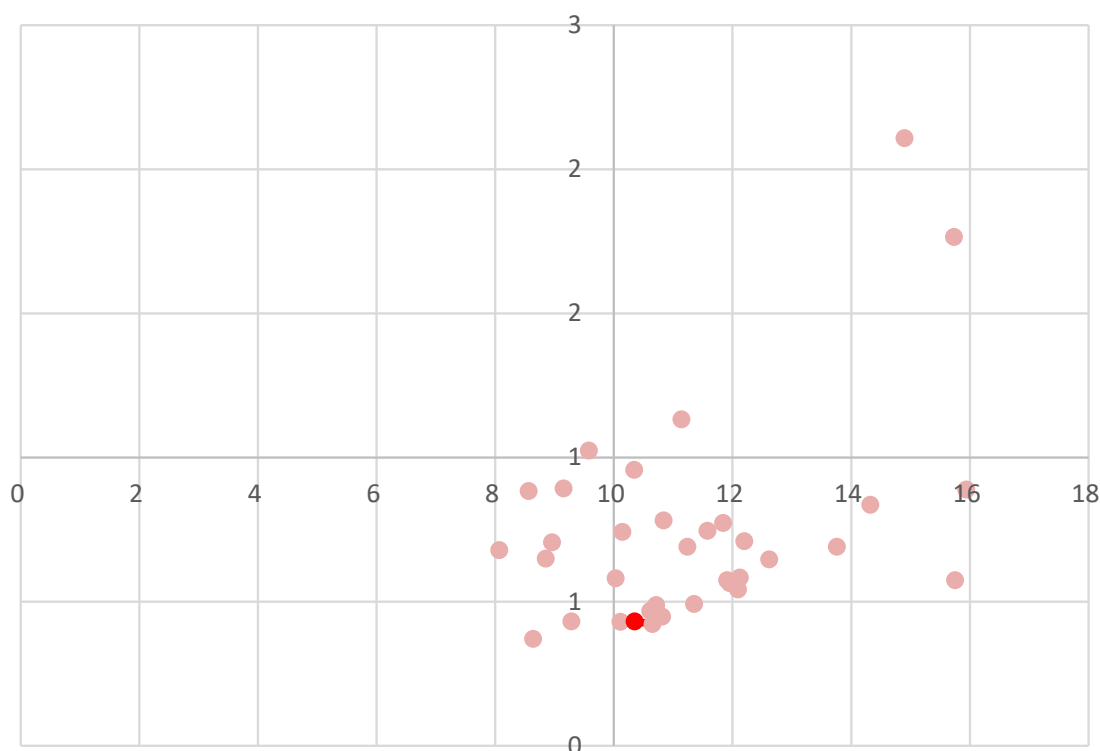
第二，公司存量客户基础较好，全国核心经济带布点的区位优势不可复制，北京区域优势尤其突出，特别是 2020 年以来，机构业务部设立，北京地区优势或持续巩固和强化。

第三，在存量问题化解同时，公司管理层积极推进战略落地和业务提升。推进机构业务、数字化转型、零售提升和特色对公等，并且这些战略有组织架构对应，明确部门推进，并在投入、人力和激励进行倾斜。公司明确提出客户倍增计划，做大做实客群，区位和客户的潜力或逐步激发，有利于未来信贷结构调整，存款增长和中收的增加，将逐步提升公司的盈利能力。

目前公司估值接近行业底部，股息率达到 6.77% 接近行业顶部，隐含非常悲观的预期。我们认为市场担忧主要源于：存量资产质量问题是否出清、盈利能力偏弱现状能否改善。我们认为：一方面，存量问题正在逐步得到解决，并且风控重塑更为审慎；另一方，公司经营管理逐步提升，业务改善逐步发挥作用，在明年开始逐步显现。

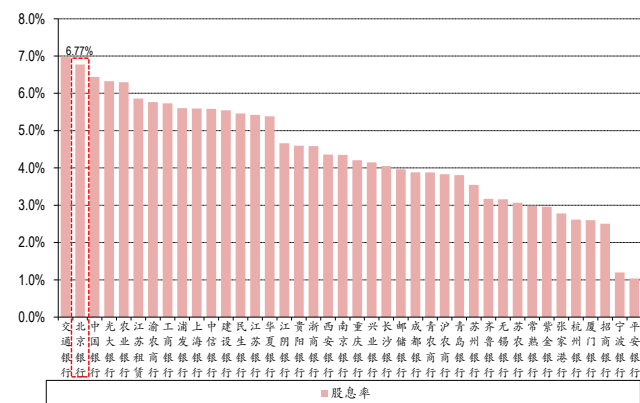
参考我们前面对于公司的分析，我们调高公司的盈利预期，2021/2022 年 EPS 为 1.11/1.24 元的预测，目前股价对应市净率为 0.43x/0.38x，估值接近行业底部，股息率位于行业接近行业顶部，公司未来估值提升空间较大，持续看好公司价值和股价表现。

图表 39. PB-ROE



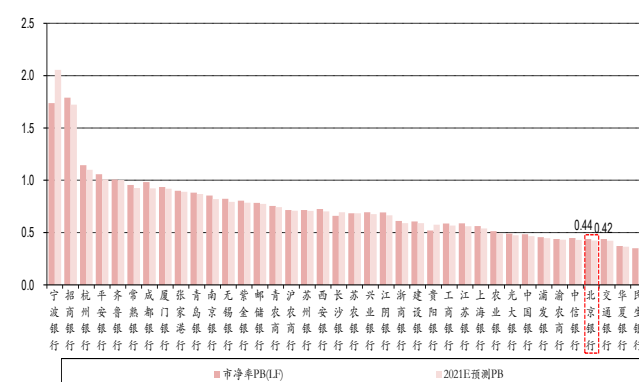
资料来源：万得，中银证券

图表 40. 上市银行 1H21 股息率



资料来源：公司公告，中银证券

图表 41. 2021NPB



资料来源：公司公告，中银证券

风险提示：

房地产违约风险大规模爆发。2021 年房地产监管政策趋严，下半年个别企业违约风险引发市场对于银行资产质量的担忧，随后监管释放积极信号维护房地产市场的稳健发展。展望后续，如果房地产宽松政策不及预期，导致房地产违约风险大规模爆发，将对银行的资产质量带来冲击。

经济大幅下行超预期。银行作为顺周期行业，行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行，银行业的资产质量存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。2022年国内经济增长动能减弱，后续仍需密切关注经济的动态变化。

主要比率(人民币 百万元)

年结日: 12月31日	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标(RMB)					
PE	4.37	4.36	3.99	3.56	3.16
PB	0.49	0.47	0.43	0.38	0.34
EPS	1.01	1.02	1.11	1.24	1.40
BVPS	8.95	9.52	10.34	11.59	13.00
每股拨备前利润	2.26	2.33	2.37	2.60	2.89
驱动性因素(%)					
生息资产增长	6.5	5.9	6.5	6.6	7.3
贷款增长	14.6	8.4	8.3	8.3	9.0
存款增长	10.3	7.1	5.0	6.5	6.5
贷款收益率	4.8	4.7	4.6	4.5	4.6
生息资产收益率	4.2	4.0	3.9	3.9	3.9
存款付息率	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1
计息负债付息率	2.6	2.4	2.4	2.4	2.4
净息差	1.9	1.8	1.7	1.7	1.8
风险成本	1.7	1.7	1.4	1.4	1.3
净手续费增速	8.8	4.1	0.2	6.9	8.9
成本收入比	23.2	22.1	22.1	22.1	22.1
所得税税率	14.1	11.4	12.0	15.0	16.0
盈利及杜邦分析(%)					
ROAA	0.81	0.77	0.79	0.83	0.88
ROAE	11.8	11.0	11.2	11.3	11.4
净利息收入	1.9	1.8	1.7	1.7	1.8
非净利息收入	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
营业收入	2.4	2.3	2.2	2.3	2.3
营业支出	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
拨备前利润	1.8	1.7	1.7	1.7	1.8
拨备	0.8	0.9	0.8	0.7	0.7
税前利润	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0
税收	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2
业绩年增长率(%)					
净利息收入	8.8	4.1	0.2	6.9	8.9
营业收入	13.8	1.9	1.9	9.7	11.1
拨备前利润	16.6	3.4	1.8	9.6	11.0
归属母公司利润	7.2	0.2	9.2	12.1	12.7
资产质量(%)					
不良率	1.40	1.57	1.17	1.06	0.98
拨备覆盖率	225	216	262	318	376
拨贷比	3.15	3.38	3.07	3.38	3.69
不良净生成率(测算)	0.94	1.15	0.80	0.80	0.75

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

损益表(人民币 百万元)

年结日: 12月31日	2019	2020	2021E	2022E	2023E
利润表:					
利息收入	110,740	112,553	115,779	123,486	132,765
利息支出	(61,161)	(60,948)	(64,076)	(68,221)	(72,569)
净利息收入	49,579	51,605	51,703	55,265	60,196
手续费净收入	7,386	6,390	4,984	5,981	6,878
营业收入	63,129	64,299	65,512	71,837	79,783
业务及管理费	(14,667)	(14,192)	(14,478)	(15,876)	(17,632)
拨备前利润	47,694	49,304	50,213	55,044	61,116
拨备	(22,547)	(24,870)	(23,349)	(23,872)	(25,556)
税前利润	25,147	24,434	26,864	31,172	35,560
税后利润	21,591	21,646	23,640	26,496	29,871
归属母公司净利	21,441	21,484	23,463	26,298	29,647
资产负债表					
贷款总额	1,446,398	1,567,721	1,697,842	1,838,763	2,004,251
贷款减值准备	(45,608)	(53,017)	(52,181)	(62,120)	(73,989)
贷款净额	1,400,790	1,514,704	1,645,660	1,776,642	1,930,263
债券投资	975,594	985,684	1,005,398	1,055,668	1,108,451
存放央行	167,231	168,550	173,817	175,960	187,398
同业资产	133,164	160,745	192,894	202,539	212,666
其他资产	60,261	70,331	68,465	85,754	85,856
生息资产	2,722,387	2,882,700	3,069,951	3,272,929	3,512,766
资产总额	2,737,040	2,900,014	3,086,235	3,296,563	3,524,633
存款	1,529,059	1,637,391	1,719,261	1,831,012	1,950,028
同业负债	521,427	585,969	673,864	741,251	815,376
发行债券	399,562	383,528	383,528	383,528	383,528
计息负债	2,450,048	2,606,888	2,776,653	2,955,791	3,148,932
负债总额	2,528,077	2,678,871	2,847,849	3,031,581	3,229,674
股本	21,143	21,143	21,143	21,143	21,143
资本公积	43,885	43,885	43,885	43,885	43,885
盈余公积	17,751	19,888	22,222	24,838	27,787
一般风险准备	31,721	33,016	34,832	36,748	38,952
未分配利润	71,431	82,294	95,291	117,255	141,972
股东权益	208,963	221,143	238,386	264,982	294,959
资本状况(%)					
资本充足率	12.28	11.49	12.47	13.72	14.87
核心一级资本充足率	9.22	9.42	9.71	10.03	10.36
杠杆率	13.1	13.1	12.9	12.4	11.9
RORWA	1.07	1.04	1.09	1.16	1.24
风险加权系数	75.54	72.55	71.92	71.03	70.42

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371