

公司研究 | 点评报告 | 北京银行（601169.SH）

不良环比双降，低估值红利价值清晰 ——2025 年三季度报点评

报告要点

前三季度营收增速-1.1%，其中利息净收入增速+1.8%，归母净利润增速+0.3%，非息净收入受债市调整影响拖累营收。三季度末不良率 1.29%，环比-1BP，较期初-2BP，不良余额也环比下降，拨备覆盖率 196%，环比稳定。近年随着存量风险的持续化解，资产质量指标稳步改善，预计未来持续保持向好趋势。三季度以来股价跟随板块回调，目前 2025 年股息率高达 5.7%，在 A 股上市银行中领先，低估值红利价值优势清晰，预计未来资产质量将趋势性改善将带来低估值修复机会。

分析师及联系人



马祥云

SAC: S0490521120002

SFC: BUT916



盛悦菲

SAC: S0490524070002

北京银行 (601169.SH)

2025-11-07

不良环比双降，低估值红利价值清晰 ——2025 年三季报点评

公司研究 | 点评报告

投资评级 增持 | 维持

事件描述

北京银行前三季度营收增速-1.1%（上半年增速+1.0%，Q3 单季增速-5.7%），其中利息净收入增速+1.8%（上半年增速+1.2%），归母净利润增速+0.3%（上半年增速+1.1%，Q3 单季增速-1.8%）。三季度末不良率环比-1BP 至 1.29%，拨备覆盖率 196%，环比稳定。

事件评论

- **业绩：利息加速增长，非息拖累营收。** 1) 前三季度利息净收入增速+1.8%，增速环比小幅回升，预计主要今年信贷规模加速扩张。2) 非息净收入增速-9.2%（上半年增速+0.5%）拖累营收，主要受债市调整影响。3) 成本收入比同比上升，所得税率同比上升影响净利润，信用成本同比下降释放盈利，推动税前利润同比增长 2.3%。
- **规模：对公拉动信贷同比多增。** 三季度末总资产较期初增长 16.0%，单季环比增长 3.0%，今年以来资产规模加速增长，其中贷款较期初增长 7.4%，累计同比多增。1) 披露母行一般对公贷款较期初增长 12.0%，同比多增，拉动规模增长，信贷重点投向“五篇大文章”等重点领域，三季度末科创、绿色、普惠小微企业贷款分别较期初增长 20.2%、26.2%、16.9%，显著高于全行贷款增速。2) 零售贷款增速预计放缓，披露母行零售贷款同比增速 2.0%，预计较期初规模小幅收缩，反映需求偏弱+收紧风控。3) 存款较期初增长 7.6%，坚持存款立行，发挥在北京地区的机构客户优势，积累低成本存款。
- **息差：预计负债成本继续改善。** 测算前三季度净息差 1.29%，较上半年下降 2BP，较 2024 年累计下降 18BP。1) 今年以来净息差累计降幅较大主要受资产端拖累，测算前三季度生息资产收益率较上半年下降 5BP，较 2024 全年下降 53BP，反映贷款降息、零售占比下降、市场利率下行影响。2) 负债成本继续改善，测算前三季度计息负债成本率较上半年下降 3BP，低负债成本优势在城商行同业中十分清晰，预计未来继续改善。
- **非息：投资等其他非息受债市调整影响，拖累营收。** 1) 投资收益等其他非息收入增速-16.0%（上半年增速-4.5%），主要反映债市调整影响，公允价值损益亏损，同时去年投资收益基数较高。2) 手续费净收入同比增速+16.9%（上半年增速+20.4%）保持稳定增长，预计代理业务收入增长良好，加大财富产品营销力度，代理理财收入同比增长超 10%。
- **资产质量：不良环比双降，拨备稳定。** 三季度末不良贷款率环比下降 1BP 至 1.29%，较期初下降 2BP，三季度末不良贷款余额也环比下降，拨备覆盖率环比稳定于 196%。近年随着存量风险的持续化解，资产质量指标稳步改善，预计未来持续保持向好趋势。预计对公资产质量保持稳定，零售风险跟随行业变化波动，关注行业零售风险变化节奏。
- **投资建议：股息率优势突出，关注资产质量改善带来的低估值修复机会。** 预计全年利润保持正增。近年随着存量风险逐步出清，资产质量风险改善。红利价值角度，近年维持 30% 左右分红比例，三季度以来股价跟随板块回调，目前 2025 年股息率高达 5.6%，在 A 股上市银行中领先。目前 2025 年 PB 估值仅 0.43x，处于上市银行低位，预计未来资产质量将趋势性改善将带来低估值修复机会。交易层面，机构持仓极低，维持“增持”评级。

风险提示

1、信贷规模扩张不及预期；2、资产质量出现明显波动。

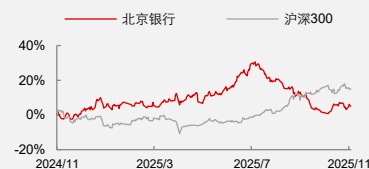
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	5.69
总股本(万股)	2,114,298
流通A股/B股(万股)	2,114,298/0
每股净资产(元)	13.14
近12月最高/最低价(元)	7.30/5.42

注：股价为 2025 年 11 月 6 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

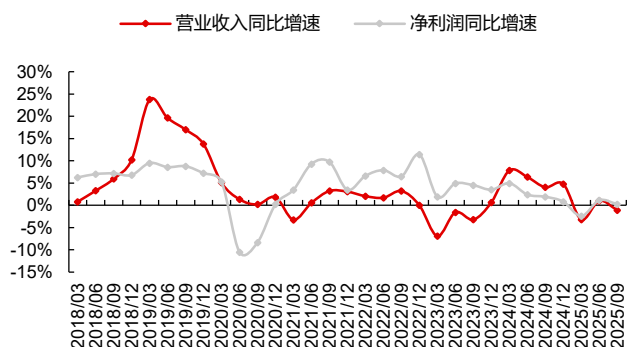
相关研究

- 《营收&利润转正，规模加速增长——2025 年中报点评》2025-09-07
- 《区域优化，价值回归》2025-07-24



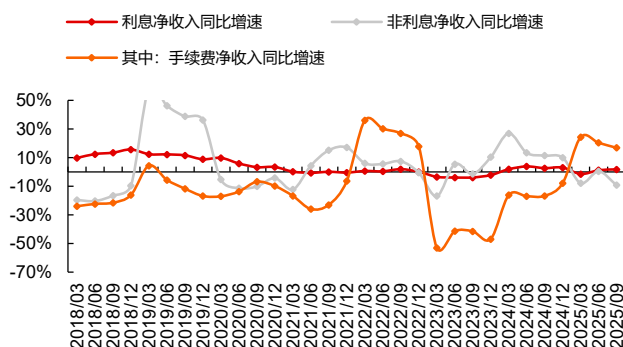
更多研报请访问
长江研究小程序

图 1：北京银行 2025 前三季度净利润保持正增长



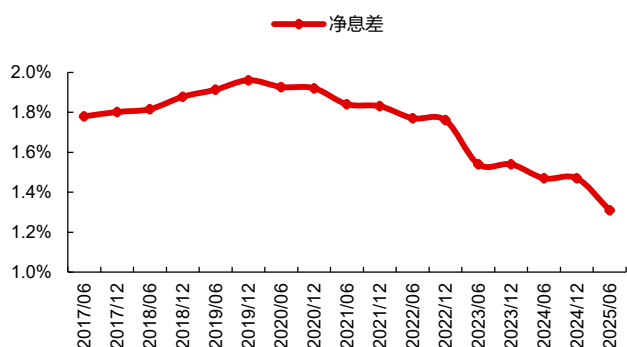
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 2：北京银行 2025 前三季度利息净收入保持正增，非息拖累营收



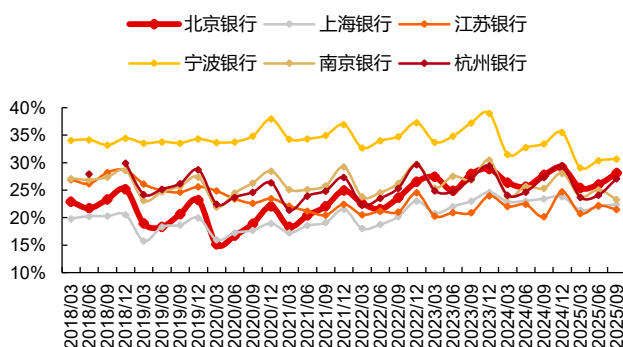
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 3：北京银行累计净息差情况



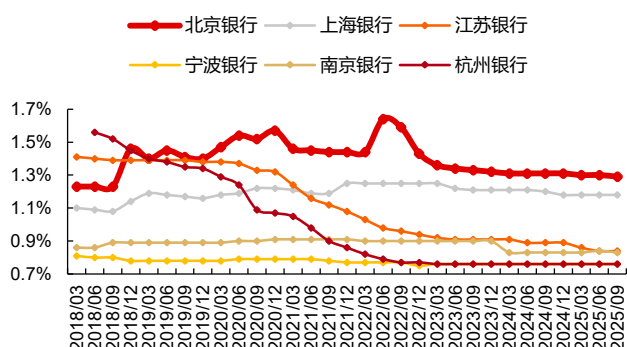
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 4：北京银行及可比同业成本收入比



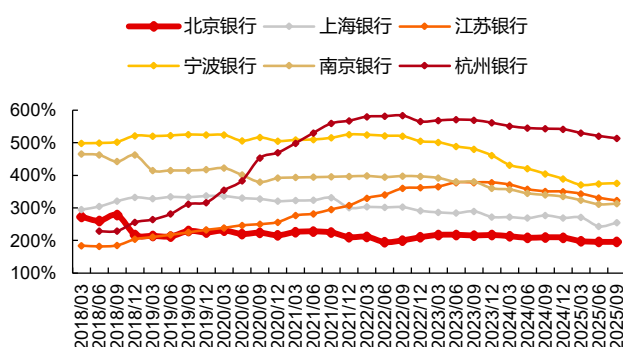
资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 5：北京银行 2025 年三季度末不良率较期初下降



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

图 6：北京银行近年拨备覆盖率总体平稳



资料来源：上市银行财务报告，长江证券研究所

风险提示

- 1、信贷规模扩张不及预期：公司以利息净收入为主要收入来源，如果信贷需求不足导致投放较差，将导致公司营业收入增速疲弱，从而对业绩造成负面影响。
- 2、资产质量出现明显波动：当前我国经济仍处于经济复苏早期，假如公司的企业和居民客户面临较大的现金流压力，将可能导致公司不能按时收回贷款的利息和本金，形成坏账，从而影响公司的资产质量以及利润水平。

财务报表及预测指标（单位：百万元）

合并资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	合并利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
资产合计	4,219,186	4,916,688	5,283,100	5,672,120	营业收入	69,917	70,336	71,469	73,090
现金及存放中央银行款项	165,475	173,341	178,407	185,637	利息净收入	51,910	51,990	54,693	57,285
发放贷款和垫款	2,156,982	2,337,463	2,506,128	2,682,988	手续费及佣金净收入	3,458	3,582	3,744	4,089
金融投资	1,438,597	1,779,841	1,954,747	2,110,029	投资收益等其他业务收入	14,549	14,764	13,033	11,716
交易性金融资产	375,306	375,435	412,329	445,083	营业支出	(41,417)	(41,644)	(42,577)	(43,684)
债权投资	687,685	764,294	839,402	906,082	PPOP	48,603	48,723	49,865	50,997
其他债权投资	374,514	638,920	701,707	757,450	信用减值损失	(20,103)	(20,031)	(20,974)	(21,591)
其他权益工具投资	1,092	1,192	1,309	1,413	营业利润	28,500	28,692	28,891	29,406
存放同业款项	16,223	122,917	97,737	107,770	归属于母公司股东净利润	25,831	26,030	26,193	26,661
拆出资金	197,679	231,084	253,589	272,262	财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
买入返售金融资产	136,311	172,084	184,908	198,524	资产总额较期初增速	12.55%	16.53%	7.45%	7.36%
其他资产合计	107,919	99,957	107,584	114,909	贷款总额较期初增速	9.65%	8.21%	7.18%	7.05%
负债合计	3,863,202	4,530,022	4,880,811	5,253,745	负债总额较期初增速	12.94%	17.26%	7.74%	7.64%
向中央银行借款	148,305	157,334	158,493	141,803	存款总额较期初增速	18.34%	9.12%	8.96%	8.63%
同业和其他金融机构存放款项	380,432	540,836	581,141	623,933	营业收入同比增速	4.81%	0.60%	1.61%	2.27%
拆入资金	97,268	63,917	68,680	73,738	利息净收入同比增速	3.10%	0.15%	5.20%	4.74%
卖出回购金融资产	121,023	236,001	227,173	255,245	非利息净收入同比增速	10.06%	1.89%	-8.56%	-5.79%
吸收存款	2,483,575	2,710,216	2,953,083	3,208,053	成本收入比	29.13%	29.50%	29.00%	29.00%
应付债券	548,144	737,503	792,465	850,818	归属于母公司股东净利润同比增速	0.81%	0.77%	0.62%	1.79%
其他负债	84,455	84,215	99,775	100,154	EPS	1.07	1.07	1.05	1.08
股东权益合计	355,984	386,666	402,289	418,376	BVPS	12.62	13.12	13.85	14.61
股本	21,143	21,143	21,143	21,143	ROE	8.74%	8.28%	7.81%	7.56%
其他权益工具	87,831	107,831	107,831	107,831	ROA	0.65%	0.57%	0.51%	0.49%
资本公积	43,879	43,866	43,866	43,866	净息差	1.47%	1.30%	1.23%	1.21%
其他综合收益	7,362	2,309	2,309	2,309	不良贷款率	1.31%	1.29%	1.27%	1.24%
盈余公积	29,569	32,085	34,572	37,111	拨备覆盖率	209%	198%	198%	202%
一般风险准备	48,593	53,548	58,445	63,446	估值	2024A	2025E	2026E	2027E
未分配利润	116,146	124,344	132,520	141,002	P/E	5.34	5.34	5.40	5.29
少数股东权益	1,269	1,541	1,603	1,667	P/B	0.45	0.43	0.41	0.39
归属于本行股东的权益	354,715	385,126	400,686	416,709	股息率	5.62%	5.62%	5.55%	5.67%

资料来源：Wind，上市银行财务报告，长江证券研究所（注：估值截至 2025 年 11 月 6 日收盘价）

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。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证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。