

601169.SH

增持

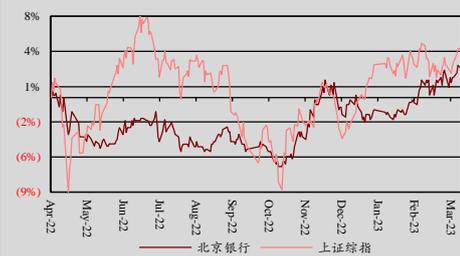
原评级：增持

市场价格：人民币 4.44

板块评级：强于大市

本报告要点

- 资产质量显著改善，零售转型成效显著

股价表现


(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	3.5	1.1	3.7	(4.9)
相对上证综指	(3.3)	(0.2)	(1.6)	(7.7)

发行股数 (百万)	21,142.98
流通股 (百万)	21,142.98
总市值 (人民币 百万)	93,874.85
3个月日均交易额 (人民币 百万)	196.84
主要股东	
荷兰安智银行股份有限公司	13.03

资料来源：公司公告，Wind，中银证券
以2023年4月7日收市价为标准

相关研究报告

- 《北京银行》20221104
- 《北京银行》20220901
- 《北京银行》20220618

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：城商行 II

证券分析师：林媛媛

(86755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

联系人：丁黄石

huangshi.ding@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030036

北京银行

资产质量显著改善，零售转型成效显著

北京银行2022年业绩同比增长11.4%，业绩增长显著提速。2022年营收同比增长持平，4季度收入承压，疫情和债市等冲击息收入和非息收入，4季度资产质量显著改善，拨备少计提释放盈利。公司年报亮点突出：第一，资产质量大幅改善，各项指标均有改善，存量风险持续出清。第二，零售转型成效显著，零售存款快速增长，零售消费贷款快速增长，对规模支撑提升。第三，对公贷款结构亦优化，去年投放主要在基建、制造业和科技等。公司战略转型坚定，执行积极，成效显著，随着存量风险出清，零售、数字化转型成效或逐渐提升公司财务表现。目前公司23年PB0.36X，22年股息率6.98%，估值远低于价值，看好，维持对公司的增持评级。

支撑评级的要点

- 零售转型成效显著

零售贷款和零售存款快速增长，零售业务占比持续提升。储蓄存款同比增长21.7%，零售消费贷款和零售经营贷款同比分别增长42.8%和17.4%。2022年末，零售营收占比达到34.1%，同比提升6个百分点；零售AUM达到9749.4亿元，较年初增长10.23%；北京地区个贷规模升至同业首位。

- 规模增长提速，零售消费贷款迅速增长，对公贷款结构持续优化

2022年总资产同比增长10.8%，贷款同比增长7.4%，增速较3季度增速分别提升6.6个百分点和2.6个百分点。全年来看，新增贷款51%来自非按揭零售贷款，零售消费贷款和经营贷款新增635亿元，其中，零售消费贷款新增402亿元，零售经营贷款新增233亿元，同比分别增长42.8%和17.4%，对公贷款中，基建类交通、电力和水利等合计增量占比25%，制造业新增19%，科技类10%，房地产和租赁及商务服务业有所下降，贷款结构整体优化。

- 不良、关注、逾期较中期大幅下降，资产质量较中期显著改善

2022年末不良率1.43%，较上季降16bp；不良贷款余额257亿元，较上季降7.8%，不良双降。关注贷款占比1.61%，较中期下降36bp，逾期贷款2.26%，较中期下降29bp。公司2022年核销109亿元，较去年下降55亿元，核销力度高位略缓。测算不良生成率0.75%，同比降低27bp。新增不良压力边际下降，90天以内逾期较中期增长17%，增速放缓。正常贷款迁徙率1.54%，较中期大幅下降。

估值

- 根据公司年报，我们调整公司盈利预测，2023/2024年EPS调整为1.26/1.41元，目前股价对应2023/2024年PB为0.36x/0.33x，维持增持评级。

评级面临的主要风险

- 经济下行、海外波动导致资产质量恶化超预期。

投资摘要

年结日：12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	66,275	66,276	71,960	79,247	87,053
变动 (%)	3.07	0.00	8.58	10.13	9.85
归母净利润	22,226	24,760	27,371	30,388	33,784
变动 (%)	3.45	11.40	10.55	11.02	11.18
每股收益(元)	1.02	1.14	1.26	1.41	1.57
原预测			1.17	1.28	
变动 (%)			7.7	10.2	
净资产收益率(%)	10.62	11.06	11.20	11.11	11.05
市盈率(倍)	4.35	3.90	3.51	3.16	2.83
市净率(倍)	0.43	0.41	0.36	0.33	0.29

资料来源：公司公告，中银证券预测

1、零售转型成效显著。

零售贷款和零售存款快速增长，占比持续提升。储蓄存款同比增长 21.7%，零售消费贷款和零售经营贷款同比分别增长 42.8%和 17.4%。2022 年末，零售营收占比达到 34.1%，较年初提升 6 个百分点；零售 AUM 达到 9749.4 亿元，较年初增长 904.8 亿元，增幅 10.23%；北京地区个贷规模跃升至同业首位。

2、4 季度疫情和债市调整导致息收入和非息收入承压影响营收

北京银行全年营收同比持平，较前三季度增速降 3.2 个百分点；4 季度单季同比下降 9.7%，同比增速由正转负。受疫情和债市调整影响，营业收入在息和非息方面具有一定压力，4 季度单季营收同比下降 9.7%，净利息收入同比下降 5.2%，手续费净收入同比下降 10.1%，其他非息收入同比下降 40.5%。

3、规模增长提速，零售消费贷款迅速增长，贷款结构持续优化

公司全年总资产同比增长 10.8%，贷款同比增长 7.4%，增速较 3 季度增速分别提升 6.6 个百分点和 2.6 个百分点。全年来看，新增贷款 51%来自非按揭零售贷款，去年零售消费贷款和经营贷款新增 635 亿元，其中，零售消费贷款新增 402 亿元，零售经营贷款新增 233 亿元，同比分别增长 42.8%和 17.4%，对公贷款中，基建类交通、电力和水利等合计增量占比 25%，制造业新增 19%，科技类新增 10%，房地产和租赁及商务服务业有所下降。

存款持续快速增长，全年同比增长 11%，增速超过贷款，储蓄存款同比增长 21.7%。

4、下半年净息差降幅趋缓，4 季度净息差或转降

2022 年全年净息差 1.76%，较上半年下降 1bp，降幅较上季度趋缓。下半年资产收益率和负债付息率均有下降，负债成本下降更多，全年净利差 1.71%，较中期提升 1bp。一方面，全年贷款收益率 4.36%，逆势提升 1bp，主要来自零售贷款收益率 5.48%，较中期提升 7bp，占比 34.7%，较中期上升 0.4 个百分点。

另一方面，存款小幅上升，主动负债成本下降，负债成本下行更多，全年存款成本 2.02%，较中期上升 1bp，其中，对公存款成本 1.92%，较中期上升 3bp，零售存款 2.28%，较中期下降 5bp，零售存款占比 26.4%，较中期上升 0.3 个百分点。主动负债成本下降，债券发行成本下降 12bp，同业成本下降 7bp。

4 季度测算净息差环比下降。测算净息差 1.67%，较 3 季度下降 18bp，资产收益率下降较多，负债成本略有上升，测算用期初期末值可能有较大偏差。4 季度净利息收入环比下降 7.6%，息收入环比下降 1.7%，息支出环比增长 3.6%。息收入走弱可能与三季度规模放缓的滞后影响有关。

5、手续费去年同比持续较快增长，4 季度单季同比转降

全年实现手续费净收入 70.66 亿元，同比增长 18%。其中代理收入 56.2 亿元，同比增长 33.9%，理财中收同比增长 47.3%、代销保险中收同比增长 44.7%。实现结算收入 10.2 亿元，同比增长 26.7%；实现投行相关收入 3.3 亿元，同比增长 365.7%。零售、数字化、投行转型成效均显著。

6、不良、关注、逾期较中期大幅下降，资产质量较中期显著改善

2022 年末不良贷款率 1.43%，较上季降 16bp；不良贷款余额 257 亿元，较上季降 7.8%，不良双降。关注贷款占比 1.61%，较中期下降 36bp，逾期贷款 2.26%，较中期下降 29bp。公司 2022 年核销 109 亿元，较去年下降 55 亿元，核销力度高位略缓。测算不良生成率 0.75%，同比降低 27bp。

新增不良压力边际下降，90 天以内逾期较中期增长 17%，增速放缓。正常贷款迁徙率 1.54%，较中期大幅下降。

7、4 季度拨备反哺盈利力度加大，存量拨备平稳

4 季度拨备计提力度大幅下降，4 季度单季资产减值损失仅 37.9 亿元，同比少提 22.8 亿元。全年贷款减值损失同比少提 7.6 亿元，非贷款同比少提 19.4 亿元。

2022 年末拨备覆盖率 210%，较上季度上升 9.8 个百分点；拨贷比 3.00%，较上季下降 0.18 个百分点，拨备基本平稳。

风险提示：

经济下行、海外波动导致资产质量恶化超预期。

主要比率 (%)

每股指标 (RMB)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PE	4.35	3.90	3.51	3.16	2.83
PB	0.43	0.41	0.36	0.33	0.29
EPS	1.02	1.14	1.26	1.41	1.57
BVPS	10.27	10.91	12.21	13.66	15.27
每股拨备前利润	2.31	2.27	2.48	2.73	3.00
驱动性因素 (%)					
生息资产增长	5.00	10.42	8.95	9.33	9.54
贷款增长	6.73	7.42	8.00	8.00	8.00
存款增长	4.09	10.99	9.00	9.00	9.00
贷款收益率	4.56	4.33	4.27	4.27	4.27
生息资产收益率	3.86	3.53	3.50	3.49	3.48
存款付息率	1.94	2.01	2.01	1.99	1.99
计息负债付息率	2.36	2.14	2.14	2.13	2.13
净息差	1.74	1.62	1.58	1.59	1.58
风险成本	1.46	1.20	1.15	1.16	1.16
净手续费增速	(0.40)	0.12	7.41	9.46	9.07
成本收入比	24.96	26.55	26.00	26.00	26.00
所得税税率	11.07	7.73	11.00	11.00	11.00
盈利及杜邦分析 (%)					
ROAA	0.75	0.77	0.78	0.80	0.81
ROAE	10.62	11.06	11.20	11.11	11.05
净利息收入	1.73	1.60	1.57	1.58	1.58
非净利息收入	0.50	0.46	0.47	0.49	0.50
营业收入	2.22	2.06	2.04	2.07	2.08
营业支出	0.58	0.57	0.55	0.56	0.56
拨备前利润	1.64	1.49	1.49	1.51	1.52
拨备	0.79	0.65	0.61	0.61	0.60
税前利润	0.85	0.84	0.88	0.90	0.91
税收	0.09	0.06	0.10	0.10	0.10
业绩年增长率 (%)					
净利息收入	(0.40)	0.12	7.41	9.46	9.07
营业收入	3.07	0.00	8.58	10.13	9.85
拨备前利润	(1.05)	(1.75)	9.46	10.17	9.89
归属母公司利润	3.45	11.40	10.55	11.02	11.18
资产质量 (%)					
不良率	1.44	1.43	1.40	1.34	1.32
拨备覆盖率	210.24	210.05	230.03	257.13	280.60
拨贷比	3.03	3.00	3.23	3.46	3.69
不良净生成率 (测算)	1.02	0.75	0.80	0.75	0.75

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

财务报表 (人民币 百万元)

利润表	2021	2022	2023E	2024E	2025E
利息收入	114,164	112,449	122,110	133,011	145,153
利息支出	(62,767)	(60,991)	(66,837)	(72,509)	(79,166)
净利息收入	51,397	51,458	55,272	60,502	65,987
手续费净收入	5,990	7,066	7,773	8,938	10,279
营业收入	66,275	66,276	71,960	79,247	87,053
业务及管理费	(16,543)	(17,599)	(18,710)	(20,604)	(22,634)
拨备前利润	48,785	47,929	52,461	57,796	63,511
拨备	(23,607)	(20,910)	(21,496)	(23,417)	(25,291)
税前利润	25,178	27,019	30,965	34,378	38,220
税后利润	22,392	24,930	27,559	30,596	34,016
归属母公司净利润	22,226	24,760	27,371	30,388	33,784
资产负债表					
贷款总额	1,673,238	1,797,319	1,941,105	2,096,393	2,264,104
贷款减值准备	(50,707)	(54,005)	(62,646)	(72,446)	(83,650)
贷款净额	1,627,821	1,749,107	1,878,459	2,023,947	2,180,455
债券投资	987,058	1,126,391	1,285,392	1,466,838	1,673,897
存放央行	159,440	160,603	169,973	185,271	201,945
同业资产	207,195	257,993	245,093	232,839	221,197
其他资产	77,445	93,858	83,002	88,558	88,243
生息资产	3,026,931	3,342,306	3,641,563	3,981,340	4,361,143
资产总额	3,058,959	3,387,952	3,661,920	3,997,452	4,365,737
存款	1,723,837	1,913,358	2,085,560	2,273,261	2,477,854
同业负债	594,597	667,171	747,232	836,899	937,327
发行债券	384,003	404,053	424,256	445,468	467,742
计息负债	2,702,437	2,984,582	3,257,047	3,555,628	3,882,923
负债总额	2,761,881	3,077,335	3,323,518	3,628,192	3,962,167
股本	21,143	21,143	21,143	21,143	21,143
资本公积	43,882	43,882	43,882	43,882	43,882
盈余公积	22,095	24,554	27,272	30,290	33,645
一般风险准备	35,335	38,651	41,357	44,252	47,349
未分配利润	92,902	102,155	124,290	148,974	176,537
股东权益	297,078	310,617	338,402	369,260	403,570
资本状况 (%)					
资本充足率	14.63	14.04	17.32	20.22	22.79
核心一级资本	9.86	9.54	9.75	9.98	10.23
杠杆率	10.30	10.91	10.82	10.83	10.82
RORWA	1.05	1.10	1.13	1.17	1.22
风险加权系数	71.02	69.43	68.73	67.37	66.00

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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，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