

## 行业研究

## 筑牢对公“压舱石”，打造零售“增长极”

## ——北京银行（601169.SH）动态跟踪报告

## 要点

**北京市经济已从高速发展转向高质量发展阶段，特定领域信贷有望保持较好增长。**2017-2022年北京高技术制造业增加值复合增速达24.7%，远高于全国平均增速14.1pct。在政策指引下，未来北京在高技术领域仍将维持较大资本开支力度，制造业、绿色等特定领域贷款投放有望维持较高景气度；从居民端来看，北京市人均储蓄规模位居全国首位，存贷比处在历史低位，资产负债表相对健康；居民短贷/GDP比重为11.2%，低于全国15.2%的平均水平，仍有较大提升空间。

**北京本土市占率持续走高，加快布局江浙地区业务。**北京银行植根北京，在北京地区贷款市占率为8.2%，较2010年提升近2个百分点，近十年呈现逐步上行态势，彰显公司在本土核心竞争力。公司同时也是异地分支机构数量最多的城商行，近年来在江苏、浙江等经济发达省份加快业务布局，浙江、江苏地区贷款规模2019-2022年复合增速分别为14.4%、15%，远高于全行7.5%的贷款增速。

**对公业务基本盘稳固，零售转型成效显著。**2006年以来，北京银行致力于推动轻型化转型，将提高零售业务收入规模和利润贡献度作为发展重点；对公业务则是致力于发展小微企业业务，并逐渐探索出“科技金融”“文化金融”“绿色金融”三大适应北京地区及国家政策的发展方向。2022年，北京银行个金业务收入占比为33.5%，较2020年提升11.2pct；23Q2末，零售贷款占比为33.9%，零售存款占比为28.2%，较2020年末分别提升1.5、4.2pct。

**北京银行具有“盈利稳、估值低、股息高”特点，上涨行情有望进一步演绎。理由一：在无风险收益率下行背景下，类固收的权益资产有望获得资金青睐。**2020年以来，北京银行股息率持续高位稳定在6%左右，目前股息率高达6.6%，位居A股上市银行第三位，与10Y国债价差在408bp；**理由二：PB处于历史低位，“中特估”将为北京银行PB估值提供安全垫。**北京银行当前A股PB(LF)为0.4倍，处于2010年以来6.4%的分位数。预计“中特估”政策逻辑或为北京银行PB估值提供安全垫，后续估值水平下行空间有限；**理由三：在扩表维持强度、息差收窄空间有限等因素驱动下，北京银行2024年业绩增速将触底反弹。**量方面，北京银行信贷结构契合国家未来重点发展风向，项目储备较为充裕，2024年扩表有望维持强度；**价方面**，预计公司受到城投债务降息、存量按揭利率下调冲击或相对有限；公司2024年资本缺口或有所扩大，盈利能力稳定诉求较强。整体来看，我们预计北京银行2024年营收、盈利增速相比2023年将有所改善。

**盈利预测、估值与评级：**维持公司2023-2025年EPS预测为1.22/1.30/1.37元，当前股价对应PB估值分别为0.40/0.37/0.34倍。北京银行具有“盈利稳、估值低、股息高”特点，上涨行情有望进一步演绎，上调至“买入”评级。

**风险分析：**NIM收窄超预期；存量大额风险仍未出清；零售转型不及预期。

## 公司盈利预测与估值简表

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	66,275	66,276	64,197	66,824	68,973
营业收入增长率	3.1%	0.0%	-3.1%	4.1%	3.2%
净利润（百万元）	22,226	24,760	25,771	27,421	28,952
净利润增长率	3.5%	11.4%	4.1%	6.4%	5.6%
EPS（元）	1.05	1.17	1.22	1.30	1.37
ROE	10.62%	11.06%	10.72%	10.53%	10.28%
P/E	4.45	4.00	3.84	3.61	3.42
P/B	0.46	0.43	0.40	0.37	0.34

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2024年1月12日

## 买入（上调）

当前价：4.68元

## 作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebscn.com

分析师：蔡霆峰

执业证书编号：S0930523110001

021-52523871

caitingfeng1@ebscn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	211.43
总市值(亿元):	989.49
一年最低/最高(元):	3.94/4.8
近3月换手率:	27.0%

## 股价相对走势



资料来源：Wind

## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	5.8	10.8	37.1
绝对	3.3	0.4	18.8

资料来源：Wind

# 目 录

1、北京市区域经济分析 .....	5
1.1、北京市经济已从高速发展转向高质量发展阶段，特定领域贷款投放有望维持较高景气度 .....	5
1.1.1、北京市加快打造“高精尖”的产业体系，数字经济产业增加值占比位居全国首位 .....	5
1.1.2、产业结构向高端化发展，重点领域信贷持续高增 .....	6
1.2、北京市居民资产负债表相对健康，居民短贷有较大增长空间 .....	7
1.3、北京地区新发生贷款利率水平整体较低，受城投债务降息、存量按揭利率下调冲击或相对有限 .....	9
2、公司概况：扎根首都的城商行龙头 .....	9
2.1、北京银行历史沿革 .....	9
2.1.1、“三步走”战略：国际化、区域化、资本化 .....	10
2.1.2、坚定不移地走轻型化发展道路，将零售、小微金融业务作为发展重点 .....	11
2.1.3、北银最新战略发展框架：以数字化转型统领“五大转型” .....	11
2.2、经营区域：深耕北京，布局全国 .....	12
3、筑牢对公“压舱石”，勾勒零售“增长极” .....	13
3.1、对公业务：巩固传统对公优势，打造科文、绿色品牌 .....	14
3.1.1、公司贷款占比超 6 成，行业投向主要分布于基建、制造业 .....	14
3.1.2、打造科创、文化、绿色金融特色服务品牌 .....	15
3.1.3、机构业务“护城河”稳固，助力低成本活期存款沉淀 .....	16
3.2、零售业务：零售信贷+财富管理双重发力，业绩贡献提升 .....	17
3.2.1、坚持立足客户，做大做实零售转型基础 .....	17
3.2.2、非房零售信贷持续发力，零售信贷业务“量增价升” .....	18
3.2.3、财富管理体系完备，代销业务收入持续高增 .....	19
4、北京银行同业财务对标 .....	20
4.1、资产负债稳健增长，零售业务表现突出 .....	20
4.1.1、贷款占比、零售贷款占比高于上市城商行平均水平 .....	20
4.1.2、机构业务优势显著、零售转型持续推进助力低成本资金沉淀 .....	22
4.2、资产端呈现低风险定价特征，负债成本优势突出 .....	23
4.3、存量风险逐步化解，资产质量明显好转 .....	25
5、北京银行具有“盈利稳、估值低、股息高”特点，开年上涨行情有望进一步演绎 .....	26
6、盈利预测与投资建议 .....	29
7、风险提示 .....	29

## 图目录

图 1: 北京市制造业投资增速远高于全国平均水平 .....	5
图 2: 北京高技术制造业投资增速远高于全国平均水平 .....	5
图 3: 全国各省级行政区 GDP 增长情况 .....	6
图 4: 与经济增长相对应, 北京地区各项贷款增速相对偏低 .....	6
图 5: 2021 年以来, 北京对公中长期贷款同比增速持续走高 .....	7
图 6: 北京制造业中长期贷款增速远高于全国平均水平 .....	7
图 7: 北京市居民部门存贷比处于 2015 年以来低位 .....	7
图 8: 北京住户短贷增速高于全国平均水平 .....	8
图 9: 北京住户中长贷增速低于全国平均水平 .....	8
图 10: 北京住户短贷占 GDP 比重持续走高, 但目前仍低于全国平均水平 .....	8
图 11: 北京居民中长贷占 GDP 比重持续走低, 当前与全国平均水平大体相当 .....	8
图 12: 北京银行网点分布在全国十余个中心城市 .....	9
图 13: 北京银行总资产规模位居上市城商行首位 .....	9
图 14: 北京银行股权穿透图 .....	10
图 15: 北京银行科技投入强度持续提升 .....	12
图 16: 北京银行科技投入强度高于国股行平均水平 .....	12
图 17: 北京银行江浙地区贷款占比持续走高 .....	13
图 18: 北京银行零售板块业绩贡献度持续走高 .....	14
图 19: 公司业务仍为北京银行主导业务, 但依赖度有所下降 .....	14
图 20: 近年来对公贷款增速低于全行一般贷款增速, 但仍是全行贷款的主要组成部分 .....	15
图 21: 科创金融贷款增速高于对公贷款, 占比呈明显上升趋势 .....	16
图 22: 2022 年来, 文化金融贷款增速走高, 余额占比有所提升 .....	16
图 23: 北京银行绿色贷款增速远高于全行对公贷款增速 .....	16
图 24: 北京银行绿色贷款规模居上市城商行第三 .....	16
图 25: 北京银行手机银行用户数保持较快增长 .....	18
图 26: 北京银行手机银行活跃用户数位居城商行第二 .....	18
图 27: 北京银行零售贷款增速高于全行贷款, 占比持续走高 .....	19
图 28: 北京银行非房零售贷款占总零售贷款的比重持续走高 .....	19
图 29: 23Q2 末, 北京银行理财规模在上市城商行中位居第 6 .....	20
图 30: 23Q3 末, 北京银行公募基金保有规模位居城农商行前列 .....	20
图 31: 23Q2 末, 北京银行零售 AUM 同比增长 6% 至 1 万亿 .....	20
图 32: 2022 年, 北京银行零售 AUM 位居上市城商行第 2 .....	20
图 33: 各家城商行贷款规模及 2017-2022 年复合增速 .....	21
图 34: 北京银行贷款占比远高于上市城商行平均水平 .....	21
图 35: 北京银行零售贷款占比持续走高, 2021 年以来高于行业平均水平 .....	21
图 36: 北京银行对公贷款占比持续走低, 2021 年以来低于行业平均水平 .....	21
图 37: 北京银行与上市城商行对公贷款行业分布 .....	22
图 38: 上市城商行净息差对比情况 .....	23
图 39: 上市城商行贷款收益率对比情况 .....	24

图 40: 北京银行零售贷款定价逆势走高 .....	24
图 41: 北京银行计息负债成本率低于上市城商行平均水平 .....	24
图 42: 北京银行存款成本率低于上市城商行平均水平 .....	24
图 43: 北京银行零售存款成本率低于上市城商行平均水平 .....	24
图 44: 北京银行对公存款成本率低于上市城商行平均水平 .....	24
图 45: 北京银行不良贷款率及不良贷款规模 .....	25
图 46: 北京银行关注贷款率及关注贷款规模 .....	25
图 47: 北京银行逾期贷款率及逾期贷款规模 .....	26
图 48: 2016 年以来, 北京银行不良贷款核销规模明显走高 .....	26
图 49: 北京银行不良净生成率进入下行轨道 .....	26
图 50: 2018 年以来, 北京银行拨备覆盖率稳定在 210% 左右 .....	26
图 51: 2023 年以来, 北京银行跑出较好的绝对收益和相对收益表现 .....	27
图 52: 2010 年以来, 北京银行股息率持续上行 .....	27
图 53: 近年来北京银行分红率均稳定在 30% 以上 .....	27
图 54: 沪深 300 股息率与 10Y 国债收益率价差已处在历史最高水平 .....	28

## 表目录

表 1: 北京数字经济、高技术、战略性新兴产业增加值增速高于同期 GDP 增速, 增加值占比持续走高 .....	6
表 2: 北京银行分支机构数量居上市城商行首位, 且分布区域更为广泛 .....	12
表 3: 北京银行深耕北京地区, 并重点开拓长三角核心经济圈 .....	13
表 4: 北京银行对公贷款规模分行业占比情况 .....	15
表 5: 北京银行零售客户服务层级 .....	19
表 6: 主要上市城商行存量生息资产结构 .....	22
表 7: 主要上市城商行计息负债结构 .....	23
表 8: 上市城商行不良指标对比 .....	25
表 9: 北京银行归母净利润增速敏感性测算 .....	28
表 10: 北京银行盈利预测与估值简表 .....	29

# 1、北京市区域经济分析

近年来，北京市经济增速虽然呈现下行趋势，但产业结构优化所带来的经济发展质量却在不断提高，北京市经济已迈入高质量发展阶段。当下北京市产业结构契合未来重点领域，居民杠杆率远低于全国平均水平，相关领域融资需求有望维持高位，当地银行业信贷投放景气度有望进一步提升。

## 1.1、北京市经济已从高速发展转向高质量发展阶段，特定领域贷款投放有望维持较高景气度

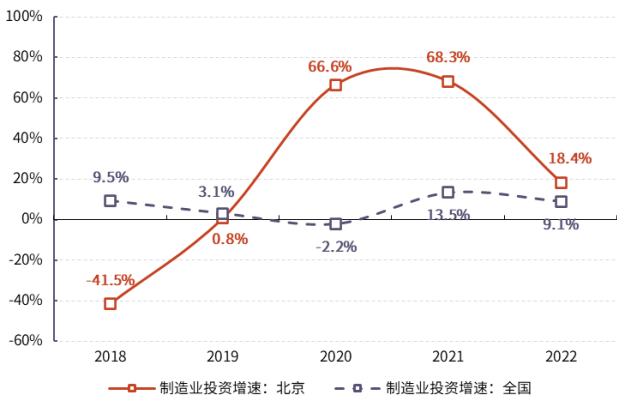
### 1.1.1、北京市加快打造“高精尖”的产业体系，数字经济产业增加值占比位居全国首位

北京市 GDP 增速相对偏低，但高技术产业增加值增速远高于全国平均水平。2022 年，北京市 GDP 规模为 4.2 万亿，在全国排名第 13/31，在各大城市中仅次于上海；若以不变价计算，2017~2022 年北京市 GDP 复合增速为 4.6%，低于全国 5.2% 的平均水平。尽管北京 GDP 增速相对偏低，但高技术产业增加值增速却位居全国前列。按现价计算，2017~2022 年北京市规上高技术制造业增加值复合增速达 24.7%，高于全国平均增速 14.1pct，北京市经济已从高速增长转向高质量发展阶段。

北京已逐步形成“高精尖”的产业体系，高技术领域增加值占比高。近年来，北京市加快打造“高精尖”的产业体系，在信息技术、集成电路、医药等重点领域维持较大资本开支力度。2019~2022 年，北京制造业投资、高技术制造业投资复合增速分别为 49.2%、68.8%，远高于全国 6.6%、18.5% 的平均水平。资本开支力度维持高强度使得关键产业得到长足发展，北京目前已培育形成新一代信息技术、科技服务业两个万亿级产业集群以及智能装备、医药健康、节能环保、人工智能四个千亿级新兴产业集群。特别在数字经济领域，北京俨然已成为全国发展高地，人工智能、区块链、信创、网络安全等新兴领域规模均位居全国首位。

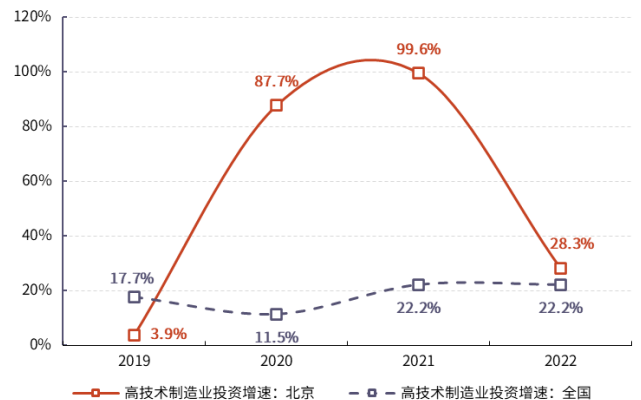
2022 年，北京市 GDP 构成中，增加值占比居前的行业为金融业（19.7%）、信息传输、软件和信息技术服务业（17.9%）、工业（12.1%）、科学研究和技术服务业（8.3%）等。其中，数字经济产业增加值、高技术产业增加值占 GDP 比重分别为 41.6%、28.4%，较 2017 年分别提升 5.3、5.5pct，北京市产业结构持续向高端化、合理化转型，呈现高质量发展特点。

图 1：北京市制造业投资增速远高于全国平均水平



资料来源：北京市统计局，国家统计局，光大证券研究所

图 2：北京高技术制造业投资增速远高于全国平均水平



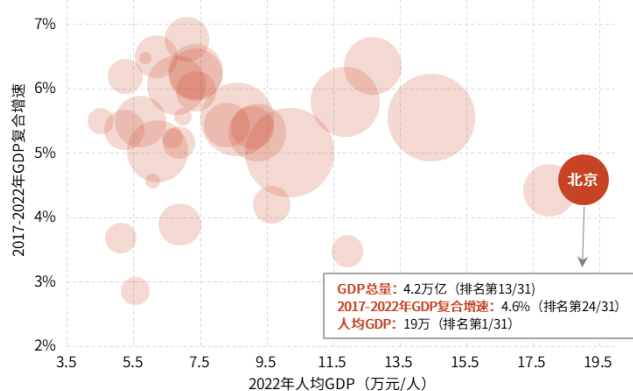
资料来源：北京市统计局，国家统计局，光大证券研究所

表 1: 北京数字经济、高技术、战略性新兴产业增加值增速高于同期 GDP 增速, 增加值占比持续走高

项目		2017	2018	2019	2020	2021	2022
GDP	规模 (亿)	29,883	33,106	35,445	35,943	41,046	41,611
	增速	10.5%	10.8%	7.1%	1.4%	14.2%	1.4%
数字经济产业	增加值规模 (亿)	10,853	12,516	13,609	14,370	16,596	17,330
	增速	12.2%	15.3%	8.7%	5.6%	15.5%	4.4%
	占 GDP	36.3%	37.8%	38.4%	40.0%	40.4%	41.6%
高技术产业	增加值规模 (亿)	6,835	7,996	8,689	9,515	11,482	11,821
	增速	16.1%	17.0%	8.7%	9.5%	20.7%	2.9%
	占 GDP	22.9%	24.2%	24.5%	26.5%	28.0%	28.4%
战略性新兴产业	增加值规模 (亿)	6,620	7,832	8,442	8,740	10,597	10,354
	增速	17.1%	18.3%	7.8%	3.5%	21.3%	-2.3%
	占 GDP	22.2%	23.7%	23.8%	24.3%	25.8%	24.9%

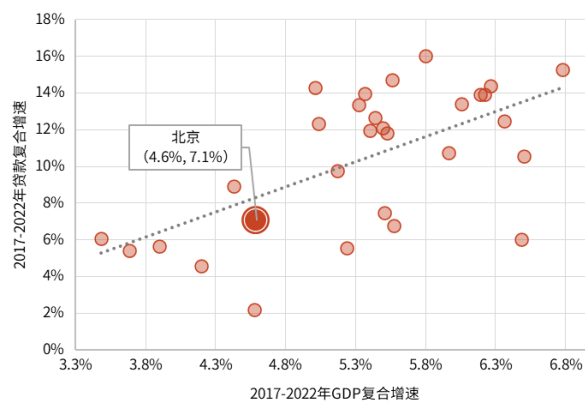
资料来源: 北京市统计年鉴, 光大证券研究所

图 3: 全国各省级行政区 GDP 增长情况



资料来源: 国家统计局, 光大证券研究所, 注: 气泡大小表示 GDP 规模

图 4: 与经济增长相对应, 北京地区各项贷款增速相对偏低



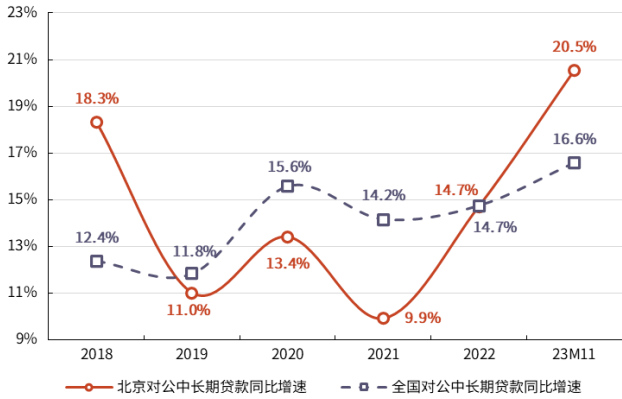
资料来源: 国家统计局, 人民银行, 光大证券研究所

### 1.1.2、产业结构向高端化发展, 重点领域信贷持续高增

高技术领域投入持续加大, 制造业、科创、绿色等领域融资需求较为旺盛。截至 2023 年 11 月末, 北京市对公中长期贷款增速为 20.5%, 较 2021、2022 年分别提升 10.6、5.8pct, 对公中长期贷款增速高于全国 16.6% 的平均水平。分行业看, 23Q3 末北京制造业中长期贷款增速为 56.9%, 较 2022 年末提升 8.4pct, 制造业中长期贷款增速高于全国 38.2% 的平均水平; 科创企业贷款、绿色贷款增速分别为 20%、29.4%, 高于北京市各项贷款增速 7.6、17pct。

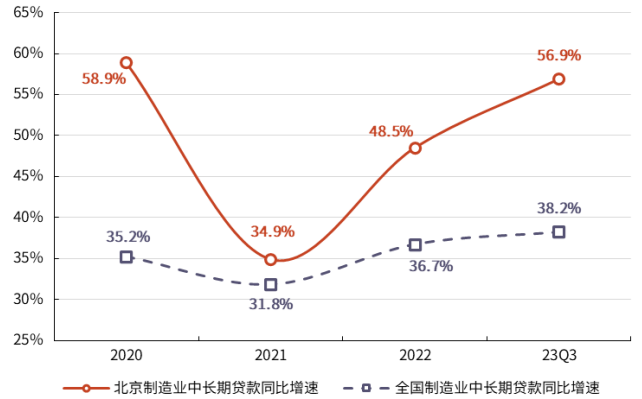
展望下一阶段, 北京地区特定领域信贷投放仍有望维持较高景气度。根据北京市印发的《北京市“十四五”时期高精尖产业发展规划》, 要求到 2025 年, 高精尖产业增加值占 GDP 比重达到 30% 以上。若假设 2022~2025 年北京市名义 GDP 复合增速为 5%, 且 2025 年高技术产业增加值占比达到 30%, 对应高技术产业增加值复合增速在 6.9% 左右, 相比 2022 年 2.9% 的增速进一步提升。整体来看, 未来两年北京地区高技术产业领域有望维持较大资本开支力度, 高技术制造业、高技术服务业等特定领域贷款投放或维持较高景气度。

图 5: 2021 年以来, 北京对公中长期贷款同比增速持续走高



资料来源: 北京市统计局, 国家统计局, 光大证券研究所

图 6: 北京制造业中长期贷款增速远高于全国平均水平



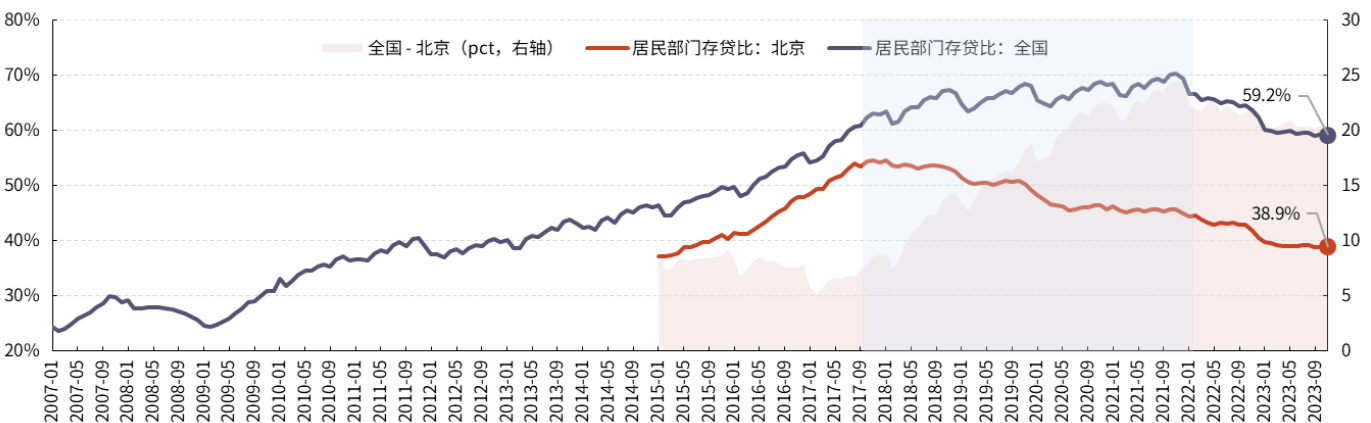
资料来源: 北京市统计局, 国家统计局, 光大证券研究所

## 1.2、北京市居民资产负债表相对健康, 居民短贷有较大增长空间

北京市居民富庶, 资产负债表相对健康。近十年来, 北京市居民人均可支配收入在基数较高的基础上仍保持较快增长, 增速略快于全国平均水平, 推动财富快速积累。同时, 北京市居民资产负债率整体维持在低位, 资产负债表整体相对健康。具体而言, **收入端**, 2013~2022 年, 北京市城镇居民人均可支配收入复合增速为 7.3%, 高于全国平均水平 0.4pct; **资产端**, 2022 年末北京市人均储蓄达 26.8 万, 在 31 个省级行政区中位居首位; **负债端**, 2022 年末北京市人均贷款规模为 10.9 万, 在全国位居第 3/31, 但存贷比 (贷款/存款) 仅为 40.5%, 在全国位居 23/31。

实际上, 北京市居民部门自 2018 年以来便先于其他省市调整自身杠杆水平, 存贷比自 2018 年以来持续走低, 而全国居民部门存贷比在 2018-2021 年仍处在上行轨道。2022 年以来, 北京市居民部门存贷比下行速度开始慢于全国平均水平。截至 2023 年 11 月末, 北京市居民部门存贷比为 38.9%, 较 2017 年末下行 15.3pct, 处于 2015 年以来 8.4% 的分位数。整体来看, 当前北京市居民部门存贷比处于历史低位, 居民资产负债表相对健康。

图 7: 北京市居民部门存贷比处于 2015 年以来低位

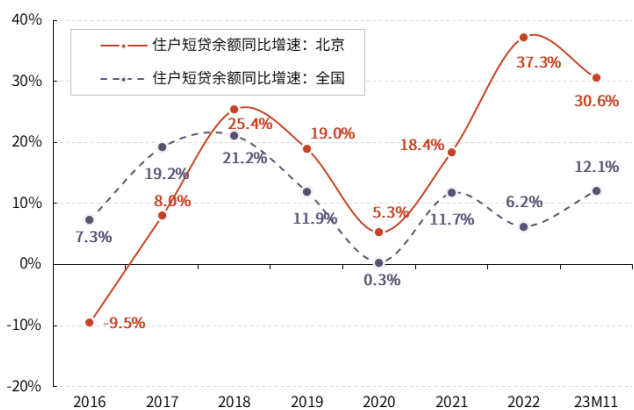


资料来源: 北京市统计局, 国家统计局, 光大证券研究所, 时间: 2007 年 1 月~2023 年 11 月

存贷比下行主要由于居民中长贷增长放缓，短贷仍保持较快增长。截至 2023 年 11 月末，北京市住户贷款规模为 2.5 万亿，占各项贷款的比重为 23%；2017~2022 年复合增速为 7.6%，低于全国 13.1% 的平均水平。其中，北京市住户短贷、住户中长贷 2017~2022 年复合增速分别为 20.6%、5.4%，北京住户短贷增速高于全国平均增速 10.6pct。自 2016 年中央经济工作会议首提“房住不炒”以来，我国个人住房贷款增速持续下行。北京作为一线城市，房地产融资调控相对趋严，个人住房贷款增速相对慢于全国平均水平，带动住户贷款增速走低。

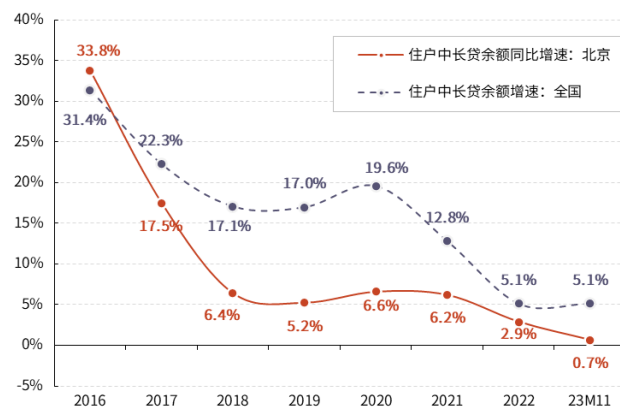
居民在非房零售领域杠杆率仍有较大提升空间。考察居民部门杠杆率（居民贷款/GDP），拆分北京居民部门杠杆率结构来看，2022 年居民中长贷、居民短贷占当地 GDP 比重分别为 45.8%、11.2%，均低于全国 46.7%、15.2% 的平均水平。受住房贷款增速持续走低影响，住户中长贷占 GDP 的比重持续走低，当前与全国平均水平大体相当。而住户短贷占 GDP 的比重虽持续走高，但仍显著低于全国平均水平，北京市居民部门在非房零售领域的杠杆率仍有较大提升空间。

图 8：北京住户短贷增速高于全国平均水平



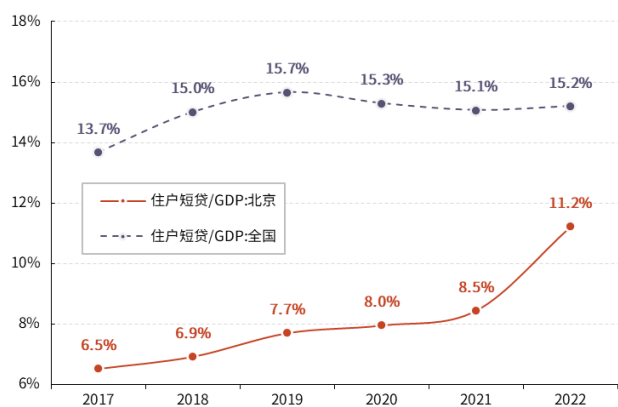
资料来源：人民银行，光大证券研究所

图 9：北京住户中长贷增速低于全国平均水平



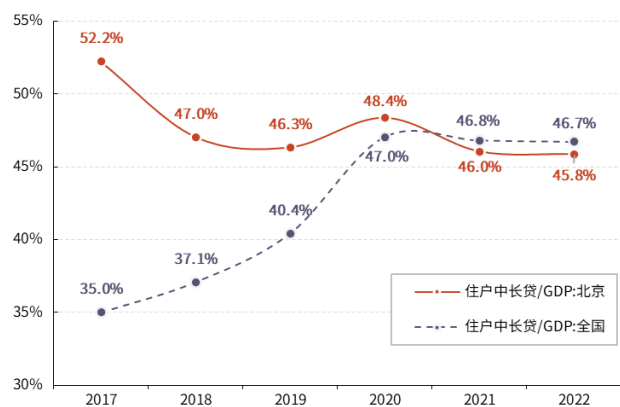
资料来源：人民银行，光大证券研究所

图 10：北京住户短贷占 GDP 比重持续走高，但目前仍低于全国平均水平



资料来源：人民银行，光大证券研究所

图 11：北京居民中长贷占 GDP 比重持续走低，当前与全国平均水平大体相当



资料来源：人民银行，光大证券研究所



### 1.3、北京地区新发生贷款利率水平整体较低，受城投债务降息、存量按揭利率下调冲击或相对有限

北京地区为全国贷款利率洼地。一方面，北京地区优质企业、高净值客群数量较多，银行为争夺优质客户资源，在京开设网点意愿较强，使得北京地区金融资源供给较为充裕。根据央行披露数据计算，2022年北京地区平均每3.8平方千米便开设有1家银行业金融机构网点，网点铺设密度在全国位居第2，仅次于上海（平均每1.5平方千米开设1家）；另一方面，对于部分战略客户，考虑到开展增量业务的可行性，商业银行也会阶段性地采取亏损经营策略。受此影响，北京地区新发生贷款定价水平整体较低：

① 从对公角度来看，对公贷款EVA接近于0，料后续城投债务降息空间相对有限。据北京市金融监管局披露，截至2023年9月末，北京辖内金融机构企业贷款加权平均利率3.1%，处于全国最低水平。据此测算北京地区对公贷款EVA已在0附近，在城投化债“保本微利”原则下，料后续城投债务降息空间或相对有限。

② 从零售角度来看，存量按揭利率下调空间亦相对有限。根据北京地区存量按揭利率下调实施细则，若原贷款发放时期为2019年10月8日（含）以前，则利率最低可调整至相应期限LPR不加点；在2019年10月8日（含）后发放的，最低可调整至相应期限LPR+55bp。由于北京地区金融资源供给较为充裕，2019年10月以来新发生按揭贷款利率基本按照下限水平LPR+55bp执行，预计该部分按揭贷款利率下调空间或相对有限。

## 2、公司概况：扎根首都的城商行龙头

### 2.1、北京银行历史沿革

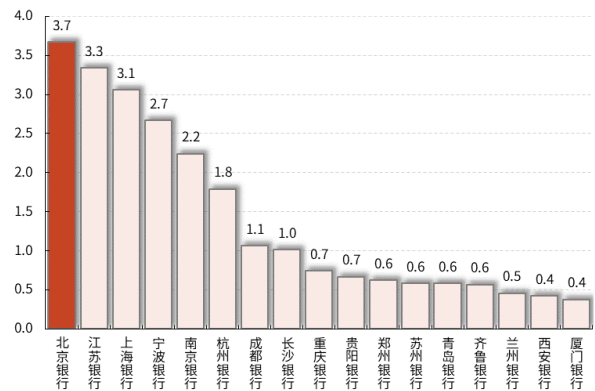
北京银行成立于1996年，在北京市原90家城市信用合作社的基础上组建而成，是中国最早成立的城市商业银行之一。截至23Q3末，北京银行已发展成为总资产规模达3.7万亿，在全国十余个中心城市、中国香港及荷兰拥有近640家分支机构，业务领域涵盖商业银行、消费金融、人寿保险、金融租赁、基金、理财、农村金融的中国第一大（一级资本）城市商业银行，同时也是中国20家国内系统重要性银行之一。

图 12：北京银行网点分布在全国十余个中心城市



资料来源：公司财报，光大证券研究所；注：红色表示北京银行网点分布地区，数据截至23Q3末

图 13：北京银行总资产规模位居上市城商行首位



资料来源：各公司财报，光大证券研究所，注：数据截至23Q3末；单位：万亿

北京银行的高速成长，主要是依靠自身发展，坚定不移地走特色化、差异化发展道路，并凭借清晰的发展战略、持续的金融创新、优质的客户服务，不断扩大国内品牌影响力，逐渐成为我国最受市场认可的商业银行之一。纵观北京银行转型发展之路，一是经历了国际化、区域化和资本化的三步走战略；二是持续不断地推进轻型化转型，致力于加快发展零售金融业务和小微金融业务，形成了独特的资产负债结构，步入协调发展的良性轨道；三是目前正在实施的，以数字化转型统领全行“五大转型”，力争通过三年时间，推动北京银行数字化转型达到同业领先水平。

### 2.1.1、“三步走”战略：国际化、区域化、资本化

2005 年以来，北京银行相继实现引入外资、走出区域、发行上市、综合化发展等一系列战略突破：

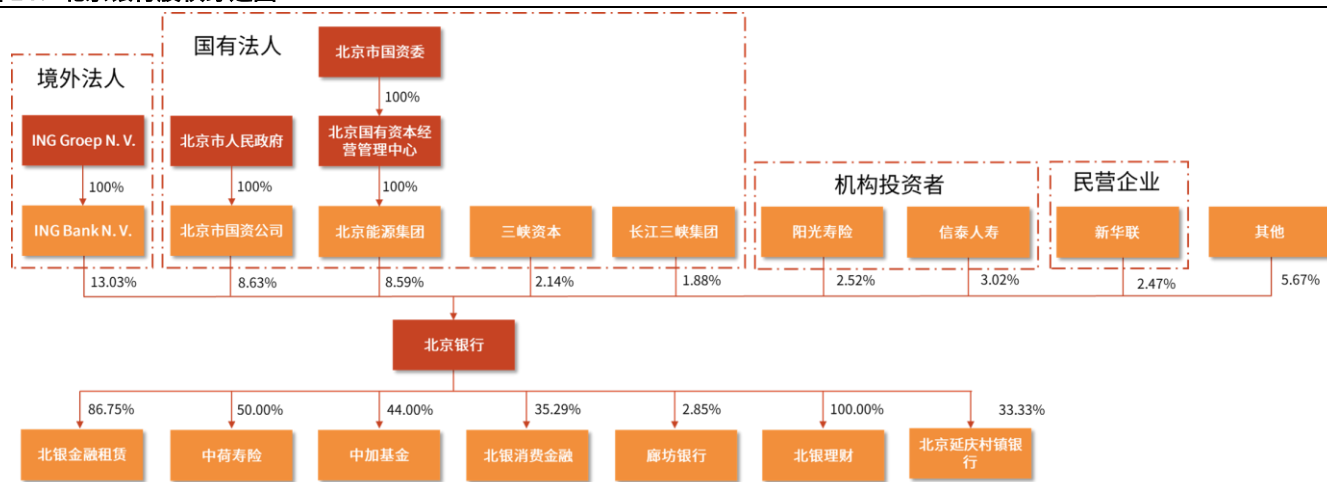
① **引入 ING 集团作为战略投资者**：2005 年 3 月，北京银行与荷兰国际集团（以下简称“ING 集团”）签署股份认购协议和战略伙伴协议，ING 集团以 17.8 亿人民币收购北京银行 19.9% 的股权，双方正式确立战略合作关系。至此，公司形成了国有法人、境外投资者、一般企业事业单位以及专业机构投资者共同持股的多元化股权结构。

② **在全国十余个中心城市设立异地分支机构**：2006 年，北京银行迈出跨区域经营的第一步，在天津设立首家异地分行。在随后的十年内，北京银行先后在上海、西安、深圳、杭州、长沙、南京、济南、南昌、石家庄、乌鲁木齐等十余个城市，以及香港、荷兰设立分支机构，构建起覆盖全国主要经济城市的经营版图。

③ **首次公开募股**：2007 年 9 月，北京银行在上海证券交易所成功挂牌上市，首次公开发行 12 亿股，募集资金 150 亿元，成为 A 股第 13 家上市银行。

④ **全牌照、综合化经营**：2008 年 9 月，北京银行入股廊坊银行，同年 12 月，参股成立北京市第一家村镇银行——北京延庆村镇银行；2010 年 3 月，北京银行发起设立国内首家消金公司；2010 年 5 月，北京银行收购首创安泰人寿 50% 股权，布局保险业务；2013 年 3 月，北京银行与加拿大丰业银行合资设立中加基金公司；2014 年 1 月，北京银行发起设立北银金租。至此，北京银行形成了涵盖商业银行、消费金融、人寿保险、金融租赁、基金、理财、农村金融的业务版图，实现了综合化经营的战略突破。

图 14：北京银行股权穿透图



资料来源：Wind，公司财报，光大证券研究所，注：时间为 23Q3 末

### 2.1.2、坚定不移地走轻型化发展道路，将零售、小微金融业务作为发展重点

作为地方法人金融机构，北京银行与北京市政府及其各级机构关系紧密，在优质对公项目获取上具备天然优势，成立之初主要通过向大型企业发放贷款实现业绩增长。2006 年以来，为改变过往业务集中度过高的经营业态，北京银行开始推动轻型化转型：

**一是将零售转型作为发展重点。**2006 年，北京银行开始推进零售转型，在“三五”规划中对零售业务制定了发展规划，把提高零售业务、非息收入规模和利润贡献度作为发展重点。2015 年，在前期零售发展规划的基础上，北京银行进一步提出以综合金融服务的“大零售”平台为主体，大力加强物理网点和电子渠道建设与融合发展的“一体两翼”零售银行发展模式转型。在后续几年中，北京银行凭借自身发展及 ING 的技术援助，从流程设计、产品服务、销售管理到营业厅布局等方面着手，持续推进从交易服务型到营销服务型的零售转型。

**二是大力发展小微金融业务。**2007 年，北京银行正式推出“小巨人”中小企业融资服务品牌，打造了涵盖初创、成长、成熟整个企业生命周期的“小巨人”产品体系。并在后续几年中，逐步推出信贷工厂、特色/专营机构、创客中心三大模式创新，探寻出“科技金融”“文化金融”“绿色金融”三大适应北京地区及国家政策的发展方向。

### 2.1.3、北银最新战略发展框架：以数字化转型统领“五大转型”

2021 年，北京银行研究制定“数字京行”战略体系，提出“一个银行、一体数据、一体平台”的理念，以数字化转型统领“五大转型”。力争通过三年时间，推动北京银行数字化转型达到同业领先水平，并以数字化转型推动自身实现跨越式发展。通过推进金融基础设施与能力体系、客户与渠道、业务与产品、管理与决策的数字化重塑，强化自身经济资本管理、提升贷款定价能力，切实推动北京银行走一条较低资本消耗、较高经营效益的发展新路。“五大转型”主要包括：

**第一，发展模式由粗放型向集约型转型。**从过去以数量增长、规模扩大为主导的发展模式，转向以能力和效率驱动提升为优先，强化集约化管理，实现轻型化、高质量发展。

**第二，业务结构由公司为主向公司零售并重转型。**聚焦客户体验提升，通过科技引领和数据驱动打造零售业务增长的二次曲线，力争用 5 年时间将零售利润占比提升至 50%，实现公司零售业务均衡发展。

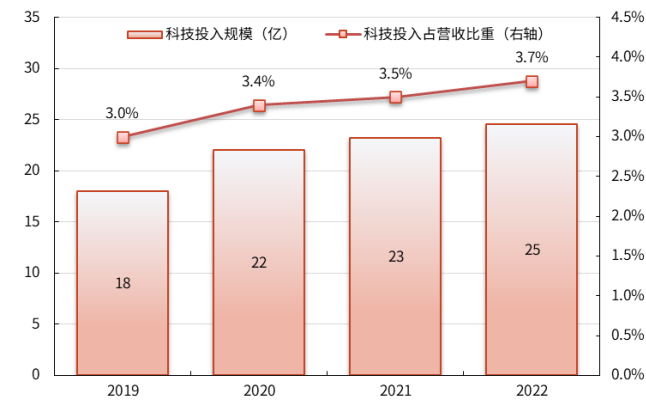
**第三，客户结构由大中型向中小企业转型。**业务重点更加聚焦服务小微、服务普惠客户。大力发展普惠金融、绿色金融、科创金融等特色金融业务，做大做厚公司客户基础，持续提升对公贷款整体收益水平。

**第四，营运能力由信息化向数字化转型。**以“211 工程”和“京匠工程”为切入点，提升核心系统处理能力，通过业务功能升级与流程再造，推动科技系统、运营管理、数据治理实现大幅跃升。

**第五，管理能力由指标督导向支持服务转型。**积极践行“中后台为前台服务，全行为一线服务”的管理理念，强化前瞻研究、强化产品和服务创新、强化敏捷协作机制，打造服务型总行。

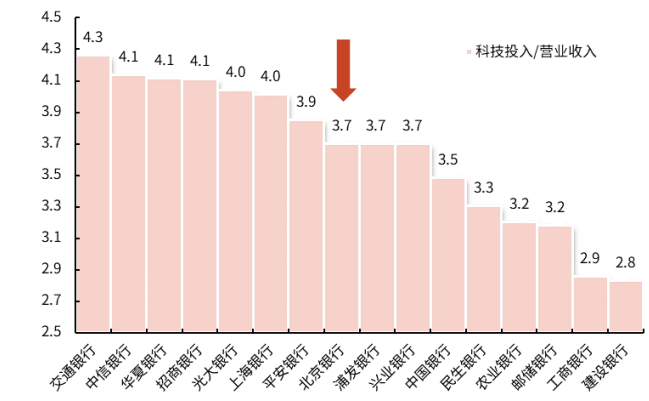
**科技投入力度持续提升。**自北京银行提出“数字京行”战略以来，科技投入力度持续提升，2022 年北京银行科技信息投入 25 亿，占营收的比重达 3.7%，高于国股行 3.4% 的平均水平；科技投入占营收比重较 2021 年提升 0.2pct。公司在 2022 年业绩发布会上披露，2023 年科技投入占营收比重将提升至 4%，推动经营管理与技术更加深层次融合。

图 15: 北京银行科技投入强度持续提升



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

图 16: 北京银行科技投入强度高于国股行平均水平



资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所, 时间: 2022年, 单位: %

## 2.2、经营区域：深耕北京，布局全国

北京银行是异地分支机构数量最多、布局最广的城市商业银行。截至 23Q2 末，北京银行开设有 639 家分支机构，分支机构数量位居上市城商行首位。其中，北京地区设有分支机构 234 家；北京市外分支机构合计 405 家，占比达 63%，主要分布在陕西、山东、上海、天津、江西、湖南、浙江、深圳、江苏、河北、新疆 11 个地区，公司还同时在香港、阿姆斯特丹设有两个境外办事处。至此，公司形成了以环渤海为主体，珠三角、长三角为两翼的区域发展格局，相比其他区域性银行，具有更为广阔的成长空间。

北京本土市占率持续走高，加快布局江浙地区业务。北京银行深耕本土，23Q2 年末投向北京地区的贷款余额为 8763 亿，占全行贷款余额的 44.3%，近三年稳定在 44% 左右；23Q2 末，北京银行在北京市贷款市占率为 8.2%，较 2010 年提升近 2 个百分点，近十年呈现逐步上行态势，彰显公司在本土核心竞争力。与此同时，公司重点开拓长三角核心经济圈，浙江、江苏地区贷款规模 2019-2022 年复合增速分别为 14.4%、15%，远高于全行 7.5% 的贷款增速；江苏、浙江合计贷款规模全行贷款余额的 15.5%，较 2019 年末提升 3.5 个百分点。

表 2: 北京银行分支机构数量居上市城商行首位，且分布区域更为广泛

银行简称	分支机构分布区域	分支机构数目 (家)			省外分支机构占比
		全国	省/市内	省/市外	
北京银行	北京、天津、上海、陕西、深圳、浙江、湖南、江苏、山东、江西、河北、新疆、香港、荷兰	639	234	405	63%
江苏银行	江苏、上海、北京、浙江、深圳	535	462	73	14%
上海银行	上海、江苏、浙江、深圳、北京、天津、成都	342	234	108	32%
宁波银行	浙江、江苏、上海、深圳、北京	489	358	131	27%
南京银行	江苏、浙江、上海、北京	261	213	48	18%
杭州银行	浙江、上海、北京、深圳、江苏、安徽	262	188	74	28%
成都银行	四川、重庆、陕西	247	229	18	7%
长沙银行	湖南、广东	389	382	7	2%
重庆银行	重庆、四川、陕西、贵州	173	142	31	18%
贵阳银行	贵州、四川	310	298	12	4%

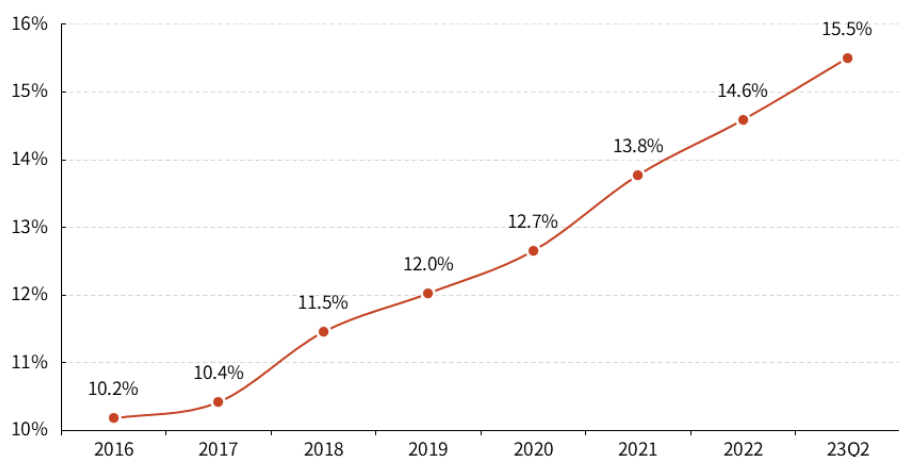
资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所整理, 数据时间为 23Q2 末

表 3：北京银行深耕北京地区，并重点开拓长三角核心经济圈

地区	贷款规模 (亿)	2019-2022 年贷款 CAGR	贷款规模占全行比重			贷款市占率			23Q2 末总资产		23Q2 末分支机构	
			2021	2022	23Q2	2021	2022	23Q2	规模 (亿)	占全行资产比重	机构数量 (家)	占全行机构比重
北京地区	8,763	7.4%	42.6%	44.7%	44.3%	8.00%	8.21%	8.22%	23,613	65.9%	234	36.6%
上海地区	959	12.9%	5.3%	5.1%	4.9%	0.92%	0.88%	0.88%	1,920	5.4%	45	7.0%
深圳地区	1,691	14.3%	9.2%	9.0%	8.6%	2.00%	1.95%	1.86%	1,758	4.9%	31	4.9%
山东地区	1,630	14.4%	8.4%	8.2%	8.2%	1.26%	1.18%	1.21%	1,658	4.6%	57	8.9%
江苏地区	1,490	15.0%	6.6%	7.2%	7.5%	0.61%	0.63%	0.65%	1,528	4.3%	30	4.7%
浙江地区	1,576	-2.9%	7.2%	7.4%	8.0%	0.73%	0.70%	0.75%	1,596	4.5%	34	5.3%
陕西地区	904	3.0%	5.4%	4.7%	4.6%	2.05%	1.73%	1.73%	906	2.5%	67	10.5%
湖南地区	875	3.9%	4.8%	4.5%	4.4%	1.44%	1.30%	1.29%	927	2.6%	34	5.3%
其他地区	1,888	0.4%	10.5%	9.2%	9.5%	0.97%	0.83%	0.88%	1,941	5.4%	107	16.7%

资料来源：公司财报，光大证券研究所整理，注：其他地区包括天津、河北、江西、新疆

图 17：北京银行江浙地区贷款占比持续走高



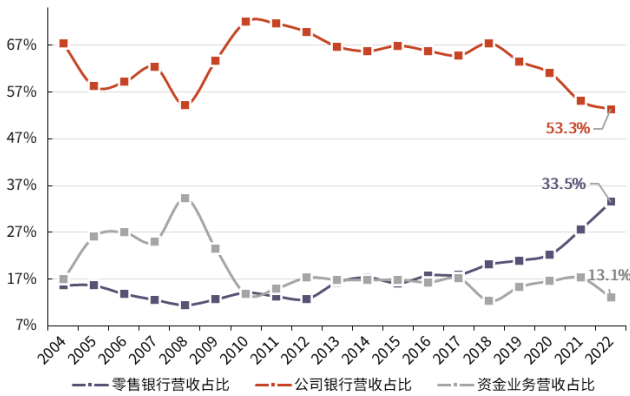
资料来源：公司财报，光大证券研究所

### 3、筑牢对公“压舱石”，勾勒零售“增长极”

北京银行与北京市政府及其各级机构关系紧密，依托地缘优势，成立之初主要以开展对公业务为主。2006 年以来，北京银行开始推进轻型化转型，将提高零售业务收入规模和利润贡献度作为发展重点；对公业务则是致力于发展小微业务，并逐渐探索出“科技金融”“文化金融”“绿色金融”三大适应北京地区及国家政策的发展方向。2021 年，北京银行提出在今后五年内，零售板块利润在整体利润中的占比提升至 50%，加快向对公、零售并重的业务结构转型。

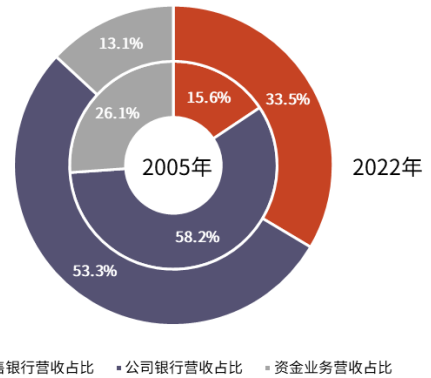
收入结构仍以对公业务为主导，零售业务贡献度逐步提升。2022 年，北京银行公司业务 / 零售业务 / 资金业务营收占总营收的比重分别为 53.3%/33.5%/13.1%，较 2005 年分别变动-4.9/17.9/-13pct。当前收入结构仍以公司业务为主导，但近年来对公司业务依赖度有所下降，零售业务营收、利润占比近年来则明显提升，逐步成为业绩增长的主要驱动力。

图 18: 北京银行零售板块业绩贡献度持续走高



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

图 19: 公司业务仍为北京银行主导业务, 但依赖度有所下降



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

### 3.1、对公业务: 巩固传统对公优势, 打造科文、绿色品牌

**公司业务为北京银行的主导业务。**北京银行为企业、政府机构提供广泛的公司银行产品和服务, 包括对公贷款、票据贴现、对公存款以及国内外支付结算、现金管理、债券承销、资金增值等产品和服务。2022 年, 北京银行总营业收入中, 公司银行业务占比为 53.3%, 为北京银行主要的收入来源。与之对应, 对公存贷款构成了北京银行存贷业务的重要组成部分。23Q2 末, 北京银行对公贷款(含贴现) 占总贷款的比重为 66.1%, 对公存款占总存款的比重为 64.3%。

**当前阶段, 北京银行对公业务不再追求粗放式增长, 而是着力构建可持续发展的布局。**一是践行分层分类管理理念, 推动实现不同客群收益最大化; 二是强化公司业务的集约化、数字化经营能力, 集合要素优势、节约生产成本; 三是持续增强细分客群的特色化服务能力, 持续打造以科创、文化及绿色金融为核心的特色金融服务体系。

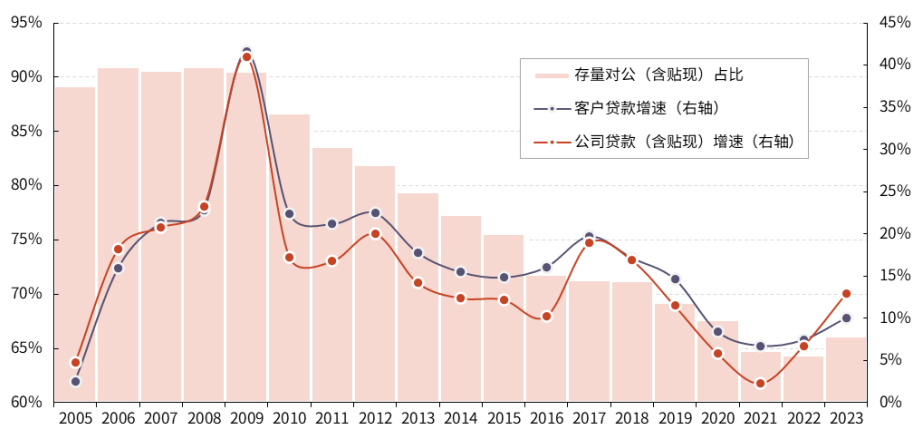
#### 3.1.1、公司贷款占比超 6 成, 行业投向主要分布于基建、制造业

北京银行与北京市政府及其各级机构关系紧密, 在优质对公项目获取上具备天然优势, 早期信贷资源向地方国有经济部门集中。自提出零售转型以来, 公司贷款增长虽不及零售贷款, 但仍发挥“压舱石”作用。2007~2022 年, 北京银行公司贷款(含贴现) 复合增长率为 14.4%, 低于零售贷款 14.9pct; 23Q2 末, 北京银行公司贷款(含贴现) 占全行贷款的比重为 66.1%, 为北京银行信贷业务的主要组成部分。

作为北京市地方法人金融机构, 北京银行对公贷款投向与北京市经济绑定较深, 一是深度融入北京地区城市更新建设, 基建、租赁和商务服务业等贷款投放力度较大; 二是“十四五”以来顺应国家重点战略, 加大对重点领域及薄弱环节支持力度, 包括科创、绿色、普惠金融等, 控制对房地产等风险高发领域信贷投放。截至 23Q2 末, 北京银行对公贷款占比前三的行业分别为基础设施建设(26.4%)、租赁和商务服务业(18.2%)和制造业(14.8%); 2021~23Q2, 北京银行基建<sup>1</sup>、制造业、租赁和商务服务业贷款累计分别新增 8.4 万亿、5.5 万亿、2.8 万亿, 合计占新增公司贷款的比重达 90%。

<sup>1</sup> 基建贷款主要包括水利、环境和公共设施管理业、交通运输、仓储和邮政业、电力、热力、燃气及水生产和供应业

图 20: 近年来对公贷款增速低于全行一般贷款增速, 但仍是全行贷款的主要组成部分



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所, 注: 2023 年数据截至 6 月末

表 4: 北京银行对公贷款规模分行业占比情况

行业	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	23Q2
<b>基础设施建设</b>	<b>20.5</b>	<b>21.3</b>	<b>20.9</b>	<b>21.0</b>	<b>22.7</b>	<b>26.4</b>	<b>27.8</b>	<b>26.4</b>
水利、环境和公共设施管理业	10.0	10.6	10.9	11.6	11.9	12.3	12.4	11.9
交通运输、仓储和邮政业	5.7	5.9	5.3	4.4	5.6	7.3	8.4	7.6
电力、热力、燃气及水生产和供应业	4.7	4.8	4.7	5.1	5.2	6.8	7.1	6.8
<b>租赁和商务服务业</b>	<b>14.0</b>	<b>15.6</b>	<b>16.3</b>	<b>18.6</b>	<b>18.7</b>	<b>19.7</b>	<b>18.0</b>	<b>18.2</b>
<b>制造业</b>	<b>18.2</b>	<b>16.3</b>	<b>14.9</b>	<b>13.0</b>	<b>12.0</b>	<b>11.6</b>	<b>13.3</b>	<b>14.8</b>
房地产业	13.5	12.8	13.7	15.3	15.8	12.9	10.9	10.4
批发和零售业	12.5	12.9	11.6	10.9	9.5	9.4	9.6	9.6
建筑业	8.8	8.0	8.0	7.1	6.9	5.7	5.8	6.5
信息传输、软件和信息技术服务业	2.9	3.2	4.3	4.7	4.5	4.3	3.3	3.6
采矿业	3.1	2.4	2.4	1.7	1.7	2.1	2.4	2.0
科学研究和技术服务业	1.0	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2	2.3	2.3
文化、体育和娱乐业	1.7	1.9	2.1	2.0	1.9	1.7	1.3	1.2
农、林、牧、渔业	0.9	1.2	1.4	1.3	1.4	1.2	1.2	0.9
其他	2.9	3.4	3.2	3.1	3.6	3.9	4.0	4.1

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所, 单位: %

### 3.1.2、打造科创、文化、绿色金融特色服务品牌

成立之初, 北京银行主要与大型企业集团或行业内领先公司等目标客户合作, 公司贷款客户集中度较高。2001 年以来, 为降低贷款集中度风险, 同时与辖内国股银行形成差异化竞争, 北京银行开始积极发展中小企业客户贷款, 2007 年推出“小巨人”中小企业融资服务品牌, 打造涵盖初创、成长、成熟整个企业生命周期的“小巨人”产品体系。

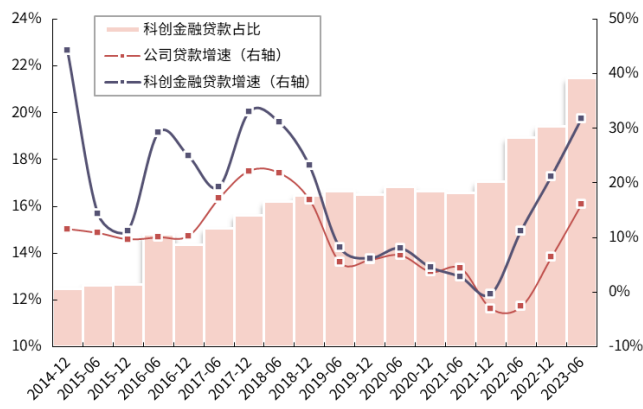
在服务中小微企业的过程中, 北京银行近年来逐步探寻出“科技金融”“文化金融”“绿色金融”三大适应北京地区及国家政策的发展方向, 目前不论是体制队伍建设, 还是产品体系构建均较为成熟, 有望随着国家政策加码而成为下一阶段驱动扩表的主要力量。“十四五”以来三大重点领域发展明显进入快车道, 具体而言:

① **科创金融: 北京地区科创企业覆盖度高。**23Q3 末, 北京银行科创金融贷款余额 2537 亿, 占对公贷款 (母行) 的比重为 23.1%, 较 2020 年末提升 5.7pct; 2020~2022 年复合增速为 9.8%, 高于对公贷款 8.2pct; 在客户覆盖上, 服务北京市“专精特新”企业近 2600 家, 服务北京市 62% 的国家级专精特新“小巨人”企业, 服务北京市 77% 的创业板、71% 的科创板、73% 的北京证券交易所上市企业, 科技金融业务在中关村地区市场份额始终位居第一。

② **文化金融**：北京地区文化金融市场份额位居首位。23Q3 末，北京银行文化金融贷款余额达 894 亿，占对公贷款的比重为 8.2%，较 2020 年末提升 2pct；2020~2022 年复合增速为 3.9%，高于对公贷款 2.3pct。23Q2 末，公司在北京市文化金融市场占有率为 20%，市场份额位列银行业金融机构首位。

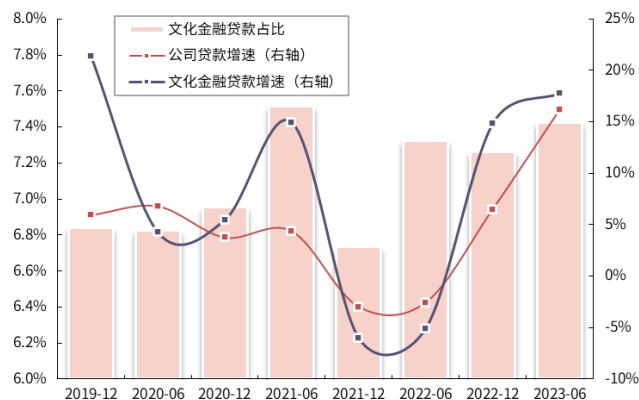
③ **绿色金融**：加大资源倾斜力度，绿色信贷余额持续高增。在“生态银行”战略指引下，公司持续推动特色产品落地，发布“绿融+”品牌，初步搭建起涵盖绿色贷款、绿色债券、绿色供应链、绿色金融生态圈在内的多元服务体系。23Q3 末，北京银行绿色贷款余额为 1468 亿，在 17 家上市城商行中位居第 3；2020~2022 年复合增速达 105.1%，远高于对公贷款 1.6% 的复合增速；23Q3 末，绿色贷款规模占全部对公贷款的比重为 13.4%，较 2020 年末提升 10.6pct。

图 21：科创金融贷款增速高于对公贷款，占比呈明显上升趋势



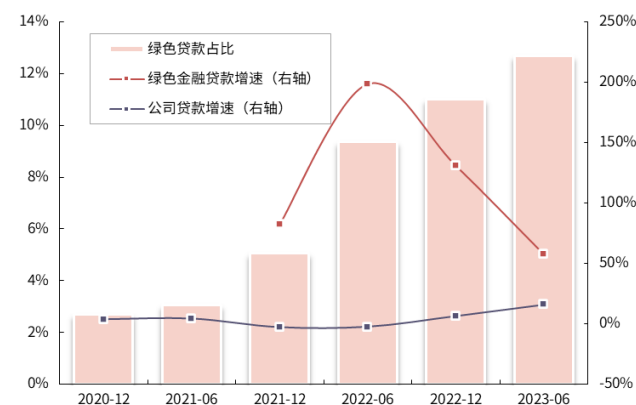
资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 22：2022 年来，文化金融贷款增速走高，余额占比有所提升



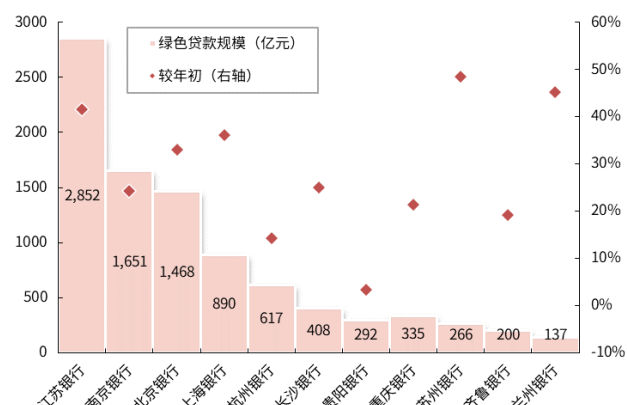
资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 23：北京银行绿色贷款增速远高于全行对公贷款增速



资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 24：北京银行绿色贷款规模居上市城商行第三



资料来源：各公司财报，光大证券研究所，时间：23Q2 末

### 3.1.3、机构业务“护城河”稳固，助力低成本活期存款沉淀

北京银行深耕首都市场，致力于为北京市民、民生工程、政府部门提供优质的金融服务。2021 年，北京银行成立了独立的机构业务部，推动组织架构升级，进一步巩固机构业务优势。发展至今，北京银行已在财政、社保、医保、卫生、教育、税务、医疗、工会、公积金等八大机构业务领域形成差异化竞争优势：



- 1) **在社保领域**，北京银行作为北京市社会基本医疗保险基金的存储和结算银行，为全市医保结算提供服务，目前已累计发行北京市社保卡超 2500 万张，在 3000 余家定点医疗机构实现实时结算功能。
- 2) **在教育领域**，北京银行为北京市教委及所属各级院校提供综合金融服务，服务北京市市属高校占比超 90%，服务市属中小学占比近 30%。
- 3) **在医疗领域**，与北京市卫生健康委、北京市医院管理中心联合推出“京医通”平台，北京市属门诊预约率近 90%，为北京地区最大的预约挂号入口。
- 4) **在工会领域**，与北京市总工会共同打造“工会会员互助卡”，覆盖北京 7 万余家工会企业，工会卡持卡客户在 600 万户左右，贡献资金量约 0.3 万亿，占一般存款的比重在 15% 左右。
- 5) **在财政领域**，北京银行是北京市财政业务量最大的代理行之一，承担全市 60% 以上的财政支付业务。

### 3.2、零售业务：零售信贷+财富管理双重发力，业绩贡献提升

北京银行围绕本地民生领域构建场景生态圈，充分利用线上和线下渠道，强化公私联动，零售获客活客效能大幅提升。目前阶段，已经形成了普卡客户（5 万以下）、郁金香卡客户（5 - 20 万）、贵宾客户（20 - 600 万）、私行客户（600 万以上）4 个逐季递进的服务层级。凭借扎实的客户基础、较高的电子替代率、丰富的产品设计，北京银行打造了较为完备的零售客户服务体系，并推动其零售信贷业务、财富管理业务收入稳步提高。

2022 年，北京银行零售银行收入占总收入的比重为 33.5%，较 2020 年提升 11.2pct；23Q2 末，北京银行零售贷款占总贷款的比重为 33.9%，零售存款占总存款的比重为 28.2%，较 2020 年末分别提升 1.5、4.2pct。

#### 3.2.1、坚持立足客户，做大做实零售转型基础

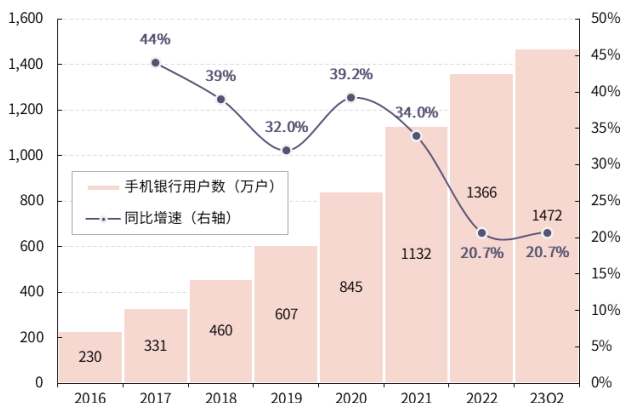
客户获取是零售业务赖以生存的基石，北京银行建立了多层次的获客体系，具体看：

**第一，北京银行在社保、医保等民生领域渗透率高，为其奠定优质零售客群基础。**北京银行在社保、医保、工会等机构业务领域已形成稳固的“护城河”。围绕自身服务的医保、社保、工会会员等客户，北京银行能够开展差异化产品营销，关联客户潜在拓展空间较大。

**第二，强化公私联动拓客，搭建起连接企业端与个人端的综合服务体系。**依托自身丰富的对公资源禀赋，北京银行凭借公私联动，能够为零售业务提供源源不断的客户资源，具有见效快、质量高的特点。2022 年，北京银行上线“爱薪通”3.0 智慧薪酬平台，提升代发业务综合化服务水平。23Q2 末，北京银行代发企业数在 2.7 万户左右，较年初增长 15%；代发企业数量占对公有效客户数的比重为 12%，仍有较大提升空间。伴随着北京银行进一步强化公司联动，零售客户数有望进一步增长。

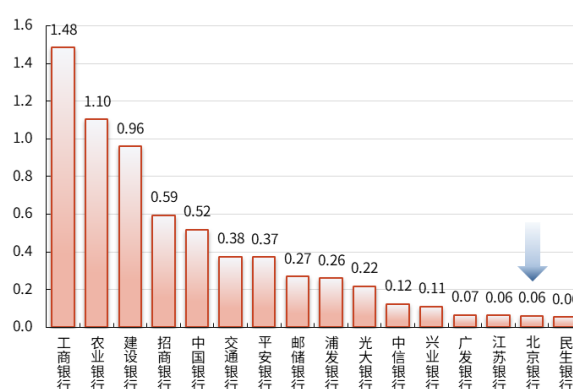
**第三，手机 APP 持续迭代升级，拓客、活客成效显著。**社保卡、工会卡等批量获客后，如果不叠加其他产品和服务，客户一般不会主动使用，获客的效果关键是后期的活跃运营。北京银行以手机银行“京彩生活”和信用卡“掌上京彩”两大 APP 为支点，将支付结算等金融产品逐步嵌入出行、餐饮、购物、医疗、政务等场景，并持续通过迭代来优化客户体验，既达到获客目的，同时也构建了综合化、专业化的留客机制。截至 23Q2 末，北京银行“京彩生活”手机银行 APP 月活跃用户数 (MAU) 达 546 万户，同比增长 17.4%，MAU 居城商行前列；手机银行客户规模达 1472 万户，同比增长 20.7%。

图 25：北京银行手机银行用户数保持较快增长



资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 26：北京银行手机银行活跃用户数位居城商行第二



资料来源：易观千帆，光大证券研究所，时间：2023 年 11 月，单位：亿户

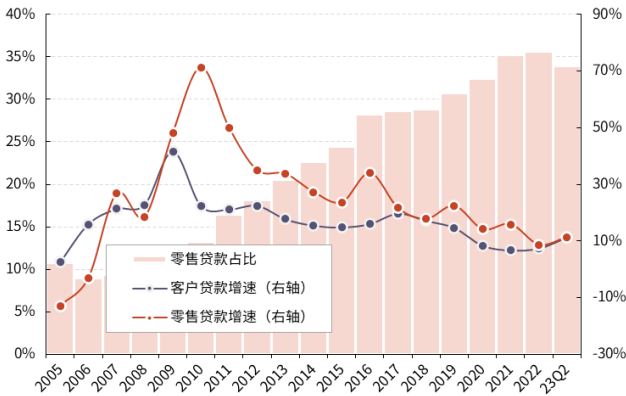
### 3.2.2、非房零售信贷持续发力，零售信贷业务“量增价升”

**2006 年以来持续推进零售转型，零售信贷占比持续提升。**自 2006 年推进零售转型以来，北京银行信贷资源逐渐向零售端倾斜，零售信贷增速持续高于全行平均水平，余额占全行贷款比重持续走高。2005~2022 年，北京银行零售贷款复合增长率为 32.8%，高于对公贷款（含贴现）19.1%的复合增速；23Q2 末，北京银行零售贷款占全行贷款的比重达 33.9%，较 2005 年末提升 23.1pct。

**零售信贷资源向经营贷、消费贷倾斜。**住房按揭贷款是北京银行零售贷款的主要组成部分，占零售贷款的比重常年在 60%以上。2021 年以来，受“双集中度”管理出台、房地产销售持续走弱、居民早偿意愿增加等因素影响，按揭贷款增长相对乏力，北京银行转而发力定价水平较高的非房类零售业务，在业务流程上对短贷宝、京 e 贷等特色产品实施线上化再造，推动审批效率大幅提升。同时，加大与互联网平台、汽车金融公司等渠道合作，强化汽车金融布局。在此背景下，2021 年以来短贷宝、京 e 贷等特色产品均实现较好增长。

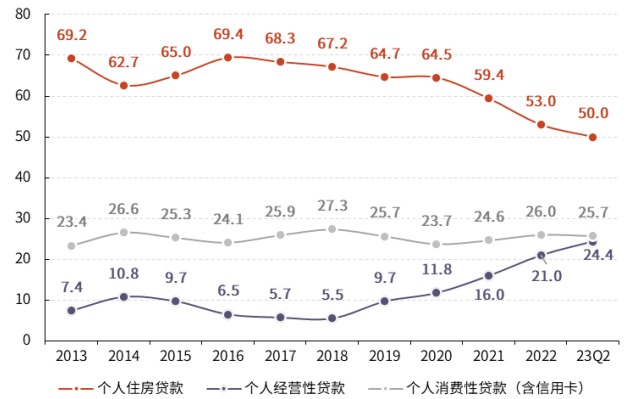
2020~2022 年，北京银行住房按揭贷款/个人经营性贷/消费贷/信用卡复合增速分别为 1.7%/19%/49.9%/0.3%；23Q2 末，住房按揭贷款/经营贷/消费贷/信用卡占全部零售贷款的比重分别为 50%/24.4%/24.1%/1.6%，较 2019 年末分别变动-14.5pct/2.6pct/12.3pct/-0.3pct，非房零售信贷占比明显提升。

图 27: 北京银行零售贷款增速高于全行贷款, 占比持续走高



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

图 28: 北京银行非房零售贷款占总零售贷款的比重持续走高



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所, 单位: %

### 3.2.3、财富管理体系完备, 代销业务收入持续高增

北京银行以客户为中心, 打造基于价值增值的财富管理体系, 具体来看:

- ① **在客户体系层面**, 北京银行已经形成了普卡客户 (5 万以下)、郁金香卡客户 (5-20 万)、贵宾客户 (20-600 万)、私行客户 (600 万以上) 4 个逐级递进的服务层级;
- ② **在产品层面**, 北京银行建设了涵盖理财、基金、贵金属、保险、大额存单、第三方代销等多元化资产配置平台, 满足不同客群的多元化投资需求。截至 23Q2 末, 北京银行理财规模达 2619 亿, 在上市城商行中位居第 6 位; 23Q3 末股票+混合公募基金和非货币市场公募基金保有规模分别为 194 亿元和 241 亿, 在上市城农商行中分别位居第 3、第 4。
- ③ **在机构和队伍建设层面**, 北京银行持续推进私行中心建设, 目前已在全国 14 家分行设立私人银行中心。同时, 北京银行加快打造专业化财富管理人才梯队, 行内持证理财师在 3000 人左右。

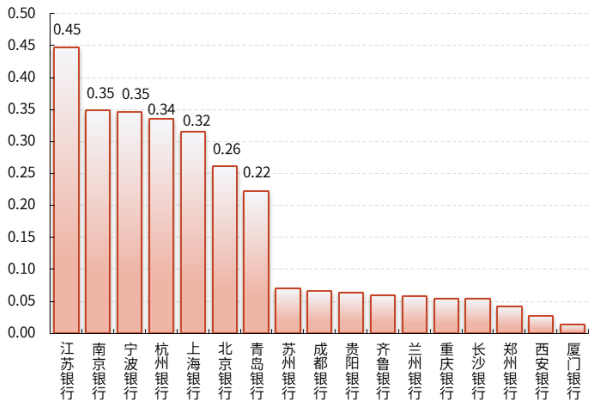
凭借自身完备的业务管理框架、丰富的产品体系, 北京银行零售客户数、AUM、财富中收持续增长。截至 23Q2 末, 北京银行零售客户数达 2837 万户, 较年初增长 84 万户, 增幅 3.1%。其中, 贵宾客户、私人银行客户数分别为 90.2 万户、1.35 万户, 较年初增幅分别为 4.2%、5.1%; 零售 AUM 达 1.01 万亿, 同比增长 6%, 零售 AUM 在上市城商行中位居前列。

表 5: 北京银行零售客户服务层级

客户类型	月日均金融资产标准	客户数(万户)	AUM (亿)
普卡客户	5 万以下	2745	预估不到 0.1 万亿
郁金香卡客户	5-20 万		
贵宾客户	金卡客户	90.2	预估 0.7-0.8 万亿
	白金卡客户		
	名士卡客户		
私行客户	600 万以上	1.35	预估 0.1-0.2 万亿
零售客户合计	/	2837	10094

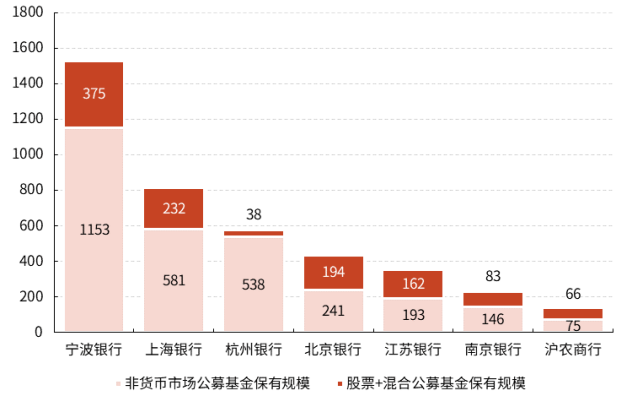
资料来源: 公司财报, 光大证券研究所, 数据时间为 23Q2

图 29: 23Q2 末, 北京银行理财规模在上市城商行中位居第 6



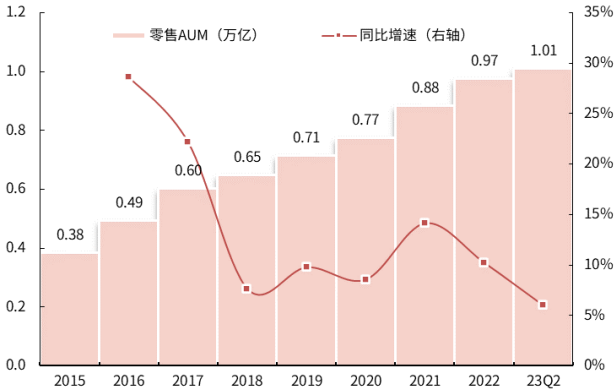
资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所, 单位: 万亿

图 30: 23Q3 末, 北京银行公募基金保有规模位居城农商行前列



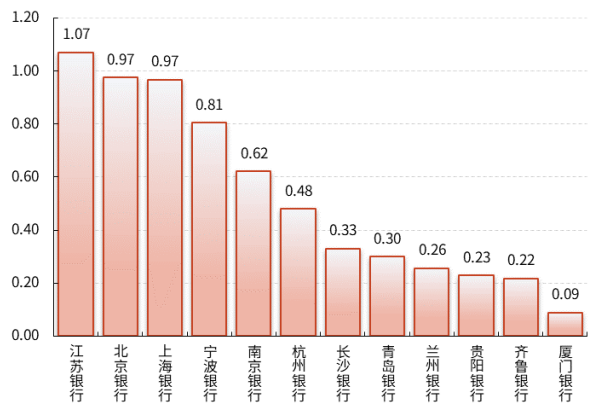
资料来源: Wind, 光大证券研究所, 单位: 亿

图 31: 23Q2 末, 北京银行零售 AUM 同比增长 6%至 1 万亿



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

图 32: 2022 年, 北京银行零售 AUM 位居上市城商行第 2



资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所, 单位: 万亿

## 4、北京银行同业财务对标

### 4.1、资产负债稳健增长, 零售业务表现突出

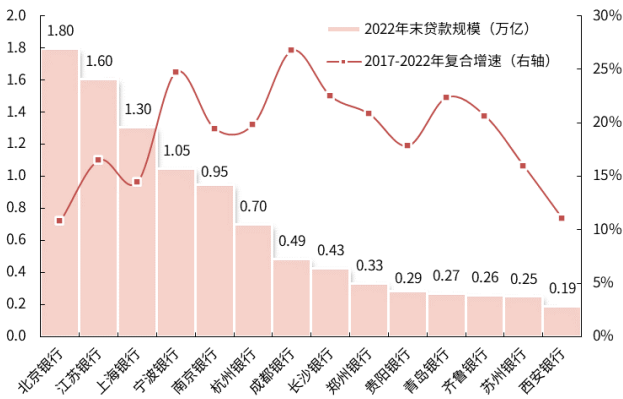
#### 4.1.1、贷款占比、零售贷款占比高于上市城商行平均水平

相较其他上市城商行, 北京银行资产端主要呈现以下特点:

**总资产规模位居上市城商行首位, 资产端扩张速度相对稳健。** 23Q3 末, 北京银行总资产、总贷款规模分别为 3.7、2 万亿, 均位居上市城商行首位; 2017~2022 年, 总资产、贷款复合增速分别为 7.8%、10.8%, 低于上市城商行 11.5%、17.1% 的平均水平, 但高于北京地区银行业 7.5%、7.1% 的平均水平。从资产结构来看, 北京银行资产配置向信贷类资产集中, 贷款占比持续提升, 23Q3 末贷款/金融投资/同业资产占比分别为 55.1%/34.5%/10.4%, 其中贷款占比位居上市城商行第 2, 远高于上市城商行 49.8% 的平均水平。

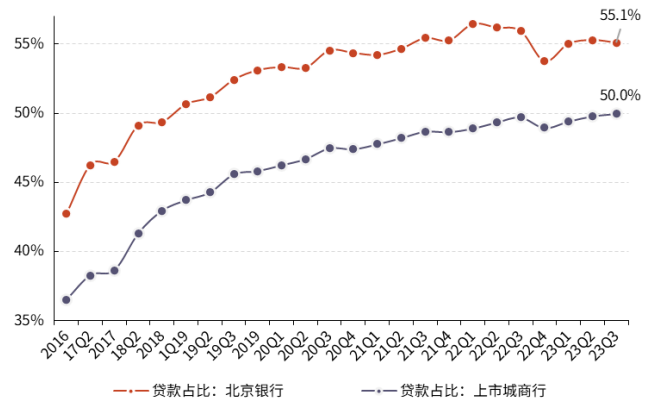
伴随着北京市经济迈入高质量发展阶段, 传统行业融资需求逐步衰减, 北京银行扩表速度与北京市经济增长总体契合, 且凭借自身项目储备优势, 北京银行资金运用更多向实体经济倾斜, 贷款增速持续高于地方银行业总体水平, 在北京地区市占率逐步走高。

图 33: 各家城商行贷款规模及 2017-2022 年复合增速



资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所

图 34: 北京银行贷款占比远高于上市城商行平均水平

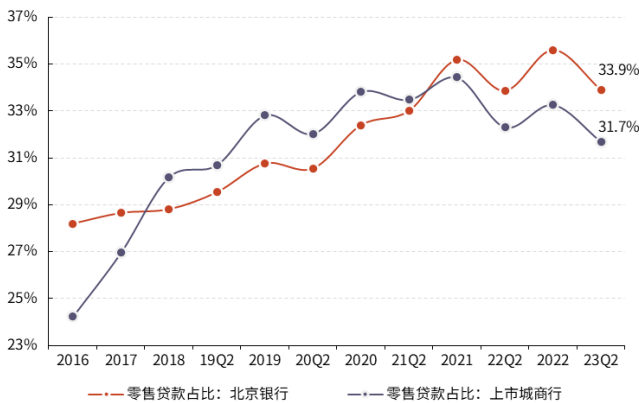


资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所

**零售转型布局早, 零售贷款占比高于上市城商行平均水平。** 相较其他上市城商行而言, 北京银行较早布局零售转型, 资源投入相对更多, 零售信贷占比亦相对更高。23Q2 末, 北京银行零售贷款占总贷款的比重为 34%, 高于上市城商行 31.7% 的平均水平。从存量零售贷款结构来看, 北京银行个人住房贷款、非房零售贷款各占一半, 其余上市城商行则以非房零售贷款为主, 占比在 60% 左右。

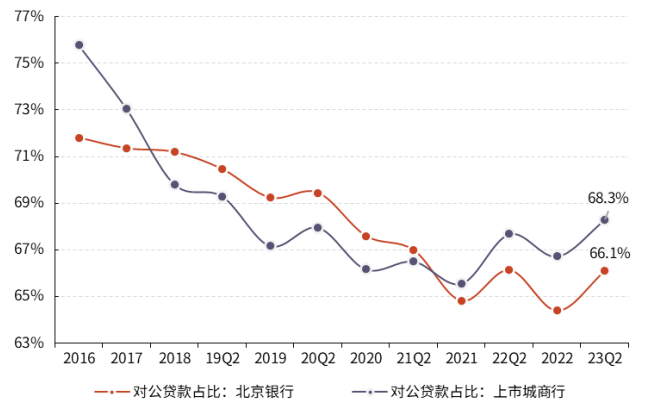
**基建类贷款、制造业贷款占比高于上市城商行平均水平。** 23Q2 末, 北京银行基建、制造业贷款占对公贷款的比重分别为 26.4%、14.8%, 高于上市城商行 21.1%、14.1% 的平均水平。北京银行对公贷款投放总体更偏向于低风险的基建类贷款, 近年来对高端制造业等国家重点支持领域投放力度有所提升, 制造业贷款占比高于上市城商行平均水平。

图 35: 北京银行零售贷款占比持续走高, 2021 年以来高于行业平均水平



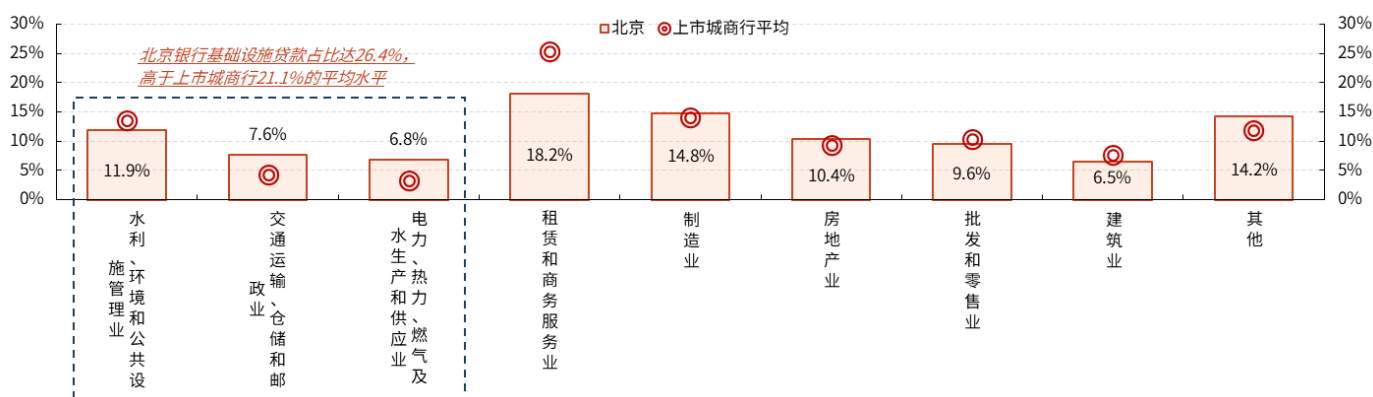
资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所

图 36: 北京银行对公贷款占比持续走低, 2021 年以来低于行业平均水平



资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所

图 37: 北京银行与上市城商行对公贷款行业分布



资料来源：各公司财报，光大证券研究所，时间：23Q2 末

表 6: 主要上市城商行存量生息资产结构

项目	城商行	北京	江苏	上海	宁波	南京	杭州	成都	长沙	贵阳	郑州
<b>贷款/生息资产</b>	<b>49.8</b>	<b>55.3</b>	<b>52.8</b>	<b>45.7</b>	<b>45.7</b>	<b>48.1</b>	<b>44.5</b>	<b>55.6</b>	<b>47.8</b>	<b>46.8</b>	<b>57.5</b>
其中：公司贷款/贷款	62.2	58.5	57.7	61.2	53.5	68.5	62.7	79.7	58.8	82.6	70.7
零售贷款/贷款	31.7	33.9	36.3	30.5	37.7	26.0	34.0	20.0	37.9	15.2	23.5
贴现/贷款	6.1	7.6	6.0	8.3	8.8	5.5	3.3	0.2	3.3	2.3	5.8
<b>金融投资/生息资产</b>	<b>39.4</b>	<b>34.5</b>	<b>35.3</b>	<b>41.3</b>	<b>47.1</b>	<b>42.4</b>	<b>46.7</b>	<b>29.0</b>	<b>41.8</b>	<b>43.0</b>	<b>30.9</b>
<b>同业资产及存放央行/生息资产</b>	<b>10.7</b>	<b>10.1</b>	<b>11.9</b>	<b>13.0</b>	<b>7.3</b>	<b>9.6</b>	<b>8.8</b>	<b>15.5</b>	<b>10.4</b>	<b>10.2</b>	<b>11.6</b>

资料来源：各公司财报，光大证券研究所，数据时间为 23Q2 末，单位：%

#### 4.1.2、机构业务优势显著、零售转型持续推进助力低成本资金沉淀

**负债、存款增速均低于行业平均水平。**23Q3 末，北京银行总负债、总存款规模分别为 3.3、2.1 万亿，同样位居上市城商行首位；2017~2022 年总负债、存款复合增速分别为 7.4%、8.6%，低于上市城商行 11.3%、11.7% 的平均水平。负债结构方面，北京银行存款/应付债券/同业负债占比分别为 64.7%/14.1%/21.2%，上市城商行存款/应付债券/同业负债占比分别为 65.7%/16.2%/18.1%。北京银行市场类负债占比略高于上市城商行平均水平。

**机构业务优势突出，促进对公活期存款沉淀。**凭借自身在财政、社保、工会、公积金、医疗等机构业务领域优势及较强的对公金融服务能力，北京银行积累了丰富的涉政资源及大企业客户，促进对公结算账户活期存款沉淀。23Q2 末，北京银行活期存款占比达 40.4%，高于上市城商行 3.3pct，其中对公活期存款占比为 32.4%，仅次于杭州银行。

**零售转型成效显著，零售活期存款增速高于行业平均水平。**伴随着零售转型的持续推进，北京银行通过一系列服务、数字化转型、结算产品创新等手段，推动客户将自身作为结算行和财富管理银行，有效沉淀结算资金。2017~2022 年，北京银行零售活期存款复合增速达 17.5%，高于上市城商行 14.8% 的平均水平；23Q2 末零售活期存款占总存款的比重为 8%，较 2017 年末提升 2.2pct。

表 7: 主要上市城商行计息负债结构

项目	城商行	北京	江苏	杭州	成都	长沙	贵阳	郑州	苏州	西安
<b>存款/计息负债</b>	<b>65.7</b>	<b>64.7</b>	<b>62.1</b>	<b>63.5</b>	<b>78.3</b>	<b>67.6</b>	<b>65.3</b>	<b>63.9</b>	<b>70.0</b>	<b>73.3</b>
零售存款/存款	36.1	28.2	36.1	20.8	44.4	49.4	47.6	45.4	48.7	55.4
对公存款/存款	56.9	64.3	51.5	75.9	53.1	47.4	49.3	44.4	45.1	42.7
<b>活期存款/存款</b>	<b>37.0</b>	<b>40.4</b>	<b>27.9</b>	<b>49.7</b>	<b>37.4</b>	<b>41.9</b>	<b>34.1</b>	<b>34.2</b>	<b>31.9</b>	<b>29.3</b>
零售活期存款/存款	7.7	8.0	5.2	5.4	6.8	14.3	11.3	10.3	9.4	6.9
对公活期存款/存款	29.4	32.4	22.7	44.4	30.6	27.6	22.8	23.9	22.4	22.4
<b>定期存款/存款</b>	<b>56.0</b>	<b>52.0</b>	<b>59.7</b>	<b>47.0</b>	<b>60.1</b>	<b>54.8</b>	<b>62.8</b>	<b>55.5</b>	<b>61.9</b>	<b>68.8</b>
零售定期存款/存款	28.4	20.1	30.8	15.4	37.6	35.0	36.3	35.0	39.2	48.5
对公定期存款/存款	27.6	31.9	28.8	31.5	22.5	19.8	26.4	20.5	22.7	20.3
<b>应付债券/计息负债</b>	<b>16.2</b>	<b>14.1</b>	<b>15.2</b>	<b>19.6</b>	<b>16.2</b>	<b>21.0</b>	<b>15.1</b>	<b>18.7</b>	<b>12.4</b>	<b>19.1</b>
<b>同业负债及向央行借款/计息负债</b>	<b>18.1</b>	<b>21.2</b>	<b>22.7</b>	<b>17.0</b>	<b>5.5</b>	<b>11.4</b>	<b>19.7</b>	<b>17.4</b>	<b>17.5</b>	<b>7.6</b>

资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所, 数据时间为 23Q2 末, 单位: %

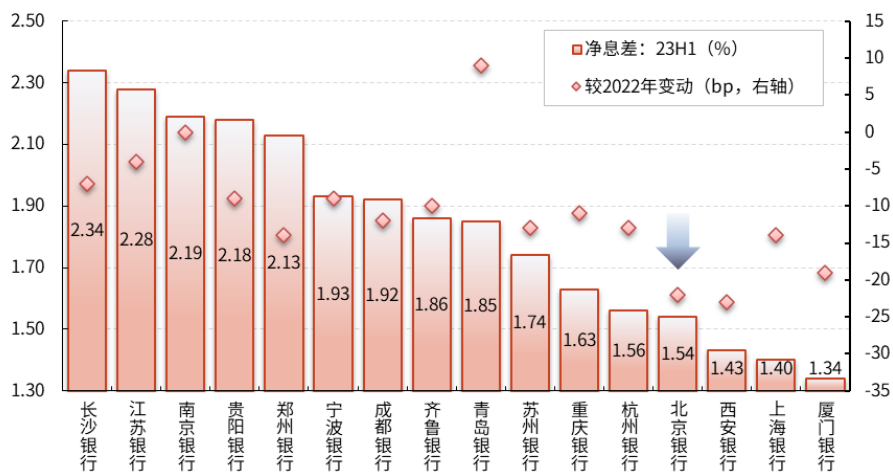
## 4.2、资产端呈现低风险定价特征, 负债成本优势突出

23H1, 北京银行 NIM 为 1.54%, 在上市城商行中位居第 13 位, 处于中下游水平, 具体从资负两端看:

**资产端, 对公贷款业务具有低风险定价特征, 个人贷款定价逆势提升。**23H1, 北京银行生息资产收益率和贷款收益率分别为 3.67%、4.21%。其中, 对公贷款收益率、零售贷款收益率分别为 3.50%、5.58%。与其他上市城商行相比, 北京银行资产端定价相对偏低, 特别是对公贷款收益率在上市城商行中处于最低水平。现阶段北京银行对公信贷业务更加注重“控风险”, 而非盲目追求规模增长, 信贷资源向低风险的优质客户集中, 对应贷款收益率偏低, 信贷业务呈现明显的低风险定价特征。从零售端来看, 在全行业贷款收息率下行的大趋势下, 北京银行个人贷款收息率出现逆势提升, 持续发力非房零售信贷是主要因素。

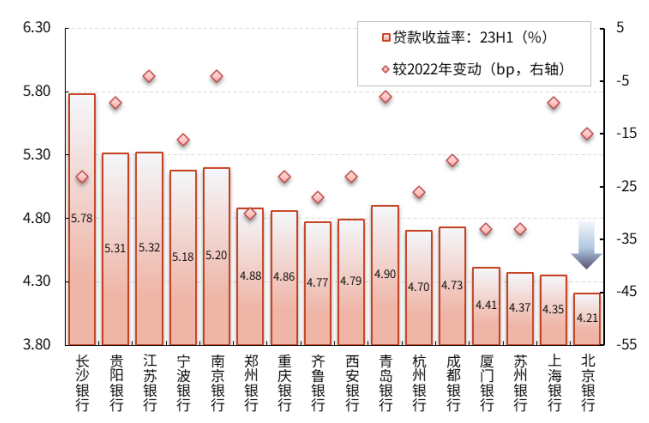
**负债端, 活期存款占比较高, 有效控制存款成本。**23H1, 北京银行付息负债成本率和存款付息率分别为 2.13%和 1.96%, 在上市城商行中仅高于宁波银行。凭借自身在机构业务的稳固优势、较强的对公综合金融服务能力, 及持续加大零售转型, 北京银行有效沉淀低成本存款, 负债成本优势相对突出。

图 38: 上市城商行净息差对比情况



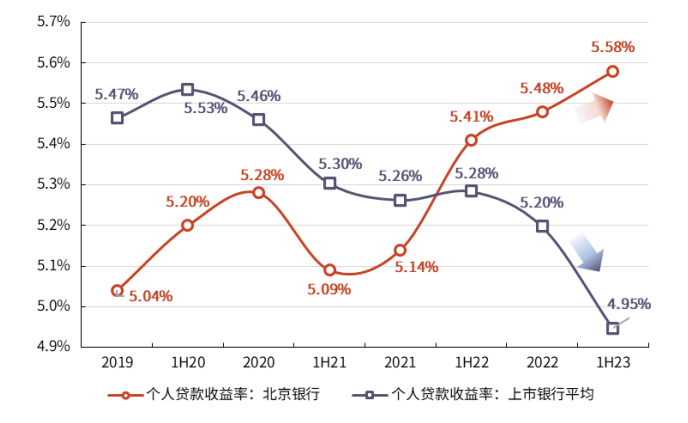
资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所

图 39: 上市城商行贷款收益率对比情况



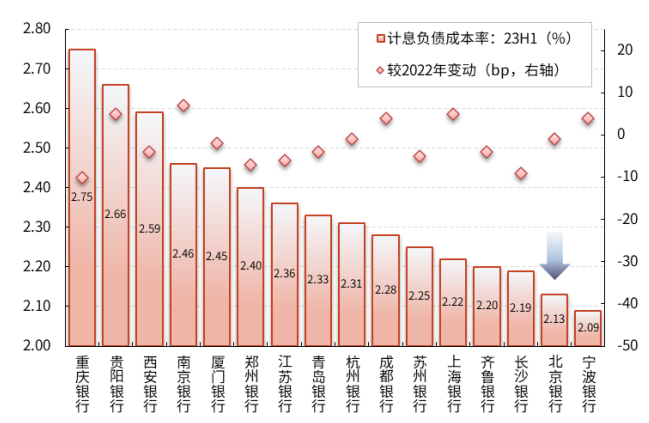
资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所

图 40: 北京银行零售贷款定价逆势走高



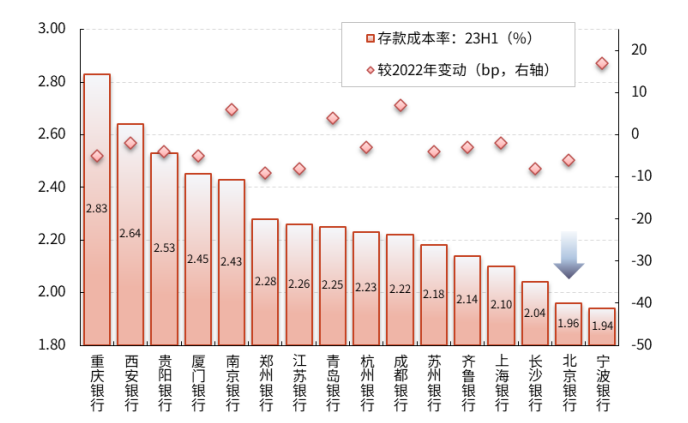
资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所

图 41: 北京银行计息负债成本率低于上市城商行平均水平



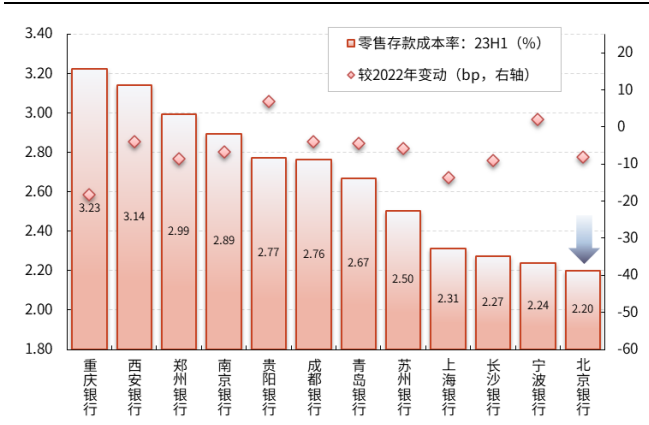
资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所

图 42: 北京银行存款成本率低于上市城商行平均水平



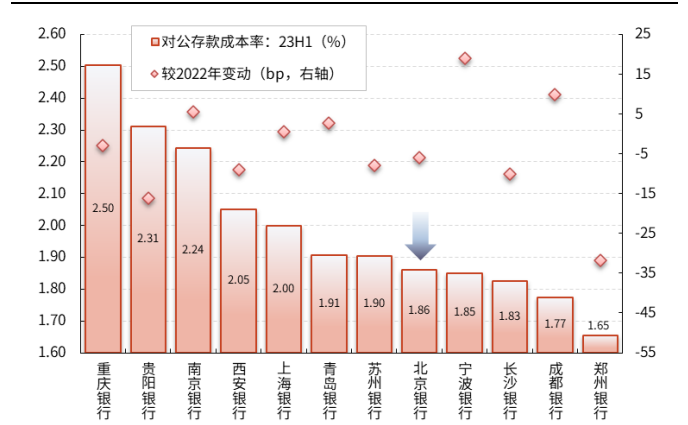
资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所

图 43: 北京银行零售存款成本率低于上市城商行平均水平



资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所

图 44: 北京银行对公存款成本率低于上市城商行平均水平



资料来源: 各公司财报, 光大证券研究所



### 4.3、 存量风险逐步化解，资产质量明显好转

横向对比来看，由于受到大额对公风险拖累，北京银行资产质量各项指标在 A 股上市城商行中表现并不理想。但伴随着北京银行加大存量风险的化解力度，同时严控新增信贷风险，2021 年以来北京银行不良贷款率出现边际改善：

**一是核销力度明显提升。**2016 年以来，北京银行持续加大核销力度以化解存量风险。2022 年，成立特殊资产管理部，统筹推进重点项目处置化解，不良核销力度进一步提升。2016~2022 年，北京银行累计核销不良贷款达 693 亿，远高于 2010-2015 年 14 亿的水平；

**二是新增贷款资产质量优异，不良净生成率进入下行轨道。**北京银行对新增信贷严格管控，包括制定重点行业准入标准，建立白名单审批机制，提升大额授信准入的管理层级等，近年来新增贷款主要投向交运、水利等低风险行业，区域上主要投向江苏、浙江等经济发达区域，新增客户信用风险有所降低，不良净生成率呈明显下行趋势。2022 年，北京银行不良净生成率为 0.75%，较 2018 年的高点下降 65bp，低于上市城商行 0.86% 的平均水平。

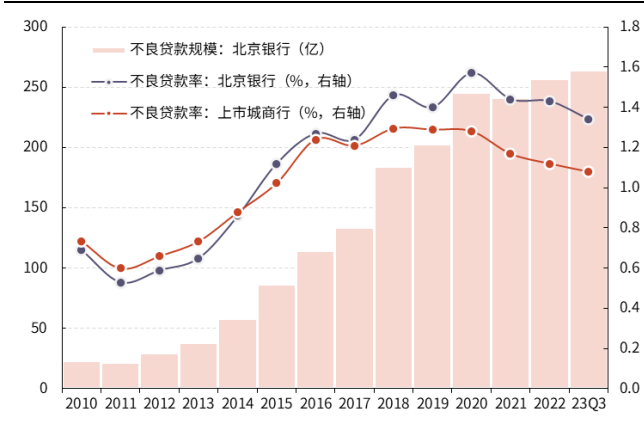
**得益于不良生成水平逐年下降，北京银行资产质量持续改善。**23Q3 末，北京银行不良贷款率为 1.33%，较 2020 年末高点下降 24bp；分行业看，23Q2 末公司贷款、零售贷款不良率分别为 1.72%、0.97%，对公贷款不良率较年初下降 5bp 左右；关注率、逾期率分别为 1.50%、1.67%，较年初分别下降 11、59bp。北京银行资产质量呈明显改善势头。

表 8：上市城商行不良指标对比

银行	不良率	公司贷款不良率	零售贷款不良率	关注率	逾期率	逾期 90 天以上贷款占比	拨备覆盖率	拨贷比	逾期 90 天以上/不良	信用成本	不良净生成率
北京银行	1.34	1.72	0.97	1.50	1.67	1.07	217.7	2.91	80.2	0.74	0.67
江苏银行	0.91	0.91	0.91	1.29	0.99	0.62	378.1	3.45	67.6	1.23	0.96
上海银行	1.22	1.41	0.98	1.74	1.68	1.20	284.5	3.47	98.6	0.78	1.02
宁波银行	0.76	0.32	1.48	0.55	0.85	0.58	489.0	3.71	76.7	1.13	0.87
南京银行	0.90	0.66	1.59	0.86	1.25	0.82	380.1	3.40	91.8	0.88	0.79
杭州银行	0.76	0.77	0.74	0.44	0.59	0.44	571.1	4.34	57.5	0.84	0.28
成都银行	0.72	0.75	0.58	0.44	0.82	0.53	511.9	3.67	74.2	0.82	0.16
长沙银行	1.16	/	/	1.64	1.59	0.85	313.0	3.62	73.4	1.62	1.08
重庆银行	1.21	1.28	1.65	3.45	2.57	1.08	251.9	3.06	88.6	0.82	0.06
贵阳银行	1.47	/	/	3.30	2.91	1.44	274.5	4.05	97.8	1.54	0.79

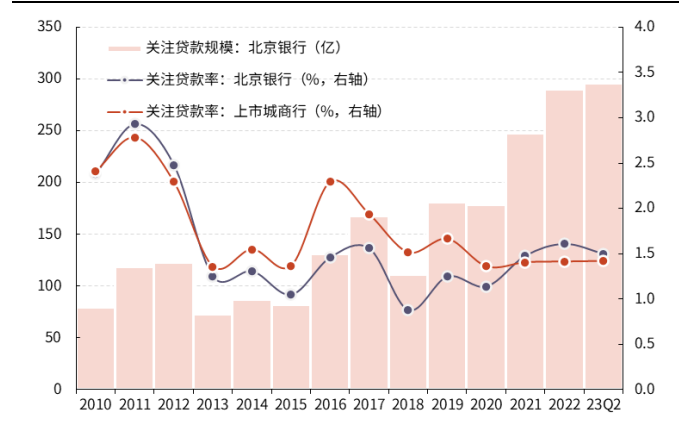
资料来源：各公司财报，光大证券研究所，数据时间为 23Q2 末，单位：%

图 45：北京银行不良贷款率及不良贷款规模



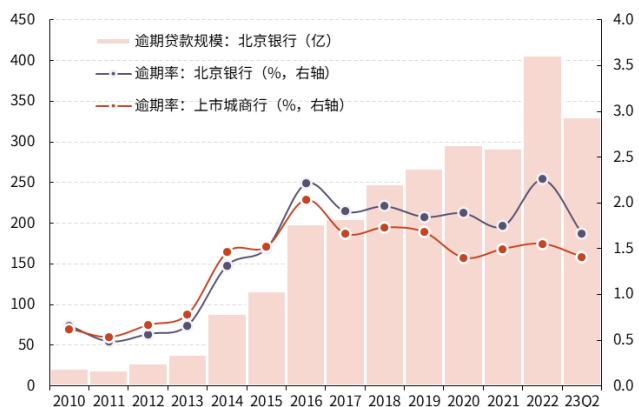
资料来源：各公司财报，光大证券研究所

图 46：北京银行关注贷款率及关注贷款规模



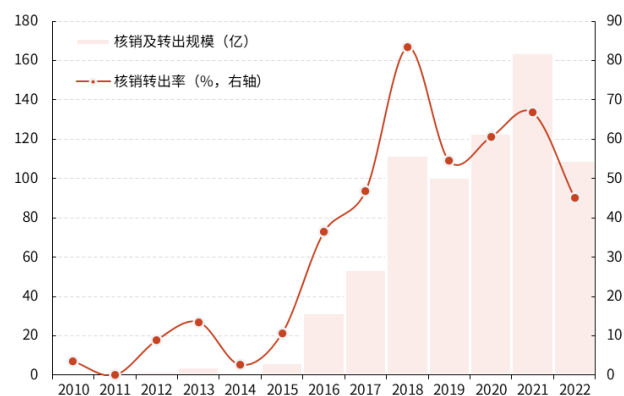
资料来源：各公司财报，光大证券研究所

图 47：北京银行逾期贷款率及逾期贷款规模



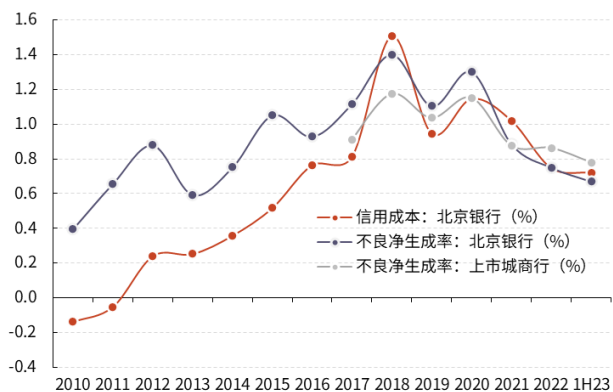
资料来源：各公司财报，光大证券研究所

图 48：2016 年以来，北京银行不良贷款核销规模明显走高



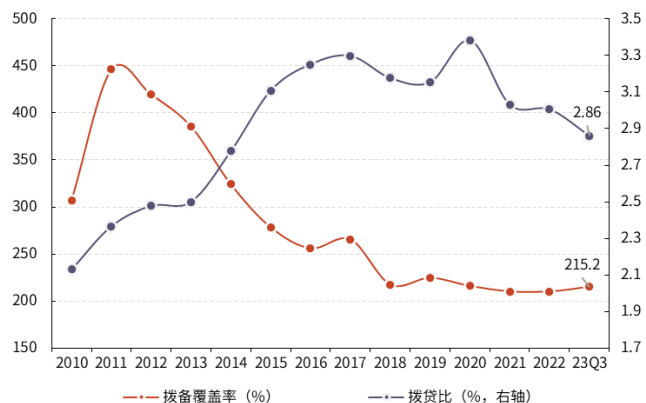
资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 49：北京银行不良净生成率进入下行轨道



资料来源：各公司财报，光大证券研究所

图 50：2018 年以来，北京银行拨备覆盖率稳定在 210%左右

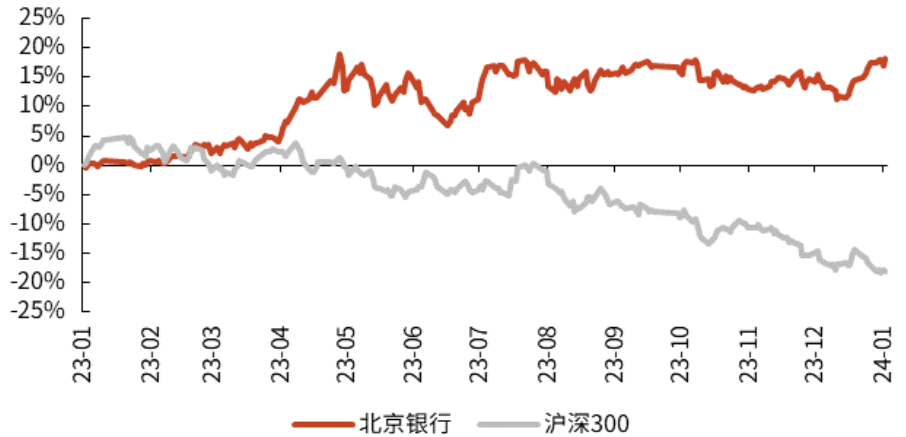


资料来源：公司财报，光大证券研究所

## 5、北京银行具有“盈利稳、估值低、股息高”特点，开年上涨行情有望进一步演绎

2023 年，北京银行累计上涨 12.6%，跑赢沪深 300 指数 24pct，在 42 家上市银行中位居第 9 位；进入 2024 年，北京银行延续前期稳健表现，截至 1 月 12 日，累计涨幅达 3.3%，跑赢沪深 300 指数 7.6pct，在 42 家上市银行中位居第 12 位。在当前经济增长压力加大、无风险收益率下行背景下，北京银行作为“低估值、高股息”标的，持续跑出较好的绝对收益和相对收益表现，防御属性凸显。

图 51: 2023 年以来, 北京银行跑出较好的绝对收益和相对收益表现



资料来源: Wind, 光大证券研究所, 注: 时间为: 2023/1/1~2024/1/12, 数据为累计涨跌幅

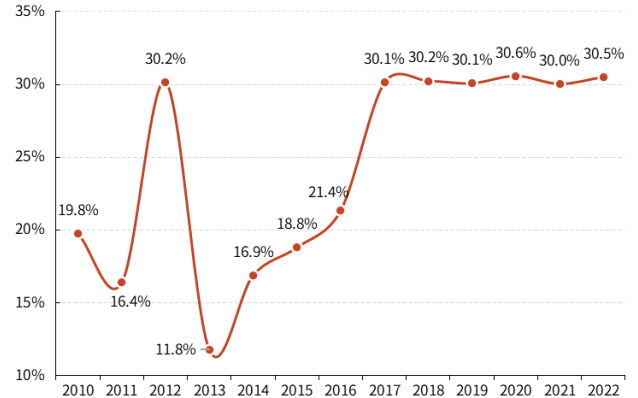
在分红率提升、估值下行共同作用下, 近年来北京银行股息率持续走高。2010 年以来, 北京银行股息率持续走高, 由 2010 年初的 1% 左右上行至当前接近 7% 的较高水平, 近两年基本维持在 6.5% 左右。主要由于: 一是伴随着早期外延性扩张模式逐步退出, 北京银行资本补充诉求下降, 分红意愿有所增加, 2011~2017 年间, 北京银行分红率由 2010 年的 19.8% 上升至 30%, 此后分红率均维持在 30% 以上; 二是期间 PB (LF) 估值持续下行, 由 2010 年初的 3.2x 下行至 2021 年末的 0.4x, 2022 年至今基本维持在 0.4x 左右。

图 52: 2010 年以来, 北京银行股息率持续上行



资料来源: Wind, 光大证券研究所, 注: 数据时间为 2010/1/4~2024/1/11

图 53: 近年来北京银行分红率均稳定在 30% 以上



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

**展望 2024 年, 北京银行上涨行情有望进一步演绎, 主要基于以下三方面理由:**

➢ **理由一: 在无风险收益率下行背景下, 类固收的权益资产有望获得资金青睐**

2023 年 6 月份以来, 我国股市平均股息率开始超过 10Y 国债收益率, 且目前价差仍在持续走阔。截至 1 月 12 日, 沪深 300 成分股加权平均股息率达 3.3%, 与 10Y 国债收益率价差为 75bp, 处于历史最高水平; 上市银行平均股息率为 6%, 与 10Y 国债收益率价差为 350bp, 亦处于历史上最高水平。在现阶段宏观经济

增速放缓、市场风险偏好下降背景下，股息率与社会融资成本之差持续走阔，高股息策略的有效性或进一步增强，部分估值波动低、盈利稳、股息高的类固收资产已凸显投资性价比。且随着社保等长线资金入市增配，这些类固收的权益资产有望同时录得较好的绝对收益和相对收益表现。

图 54：沪深 300 股息率与 10Y 国债收益率价差已处在历史最高水平



资料来源：Wind，光大证券研究所，注：时间为：2005/4/8~2024/1/12

► 理由二：在扩表维持强度、资本缺口加大背景下，盈利增速有望反弹

预估 23Q4 公司 CET1 降至 9.13% 附近，安全边际进一步收窄。截至 23Q3 末，北京银行集团口径 CET1 为 9.25%，母行口径 CET1 为 9.09%，距离监管底线安全边际分别为 1.5、1.3 个百分点，在盈利增长放缓、RWA 维持高增背景下，预估公司 CET1 在 4Q 仍将延续下行。假设北京银行 23Q4 末 RWA 增速由 23Q3 末的 14.7% 降至 12%，23Q4 单季归母净利润规模与 22Q4 持平，扣除 27 亿左右优先股+永续债分红后，核心一级资本补充规模大致在 26-27 亿，对应集团口径 CET1 较 23Q3 末下降 12bp 至 9.13% 附近。

在分红率、RWA 增速稳定假设下，2024 年需进一步增强内源性资本补充能力，业绩稳定诉求提升。展望 2024 年，若公司集团口径 CET1 至少维持在 8.75%（安全边际为 1 个百分点），假设 RWA 增速与 2023 年末 12% 的增速持平、扣减项增加 10 亿、其他综合收益维持不变，对应利润增速底线需维持在 16% 左右。整体来看，在扩表维持强度、资本缺口加大背景下，公司业绩稳定诉求提升。

存量风险化解接近尾声，息差收窄压力减小，盈利增速具有稳定运行基础。一方面，北京银行持续加大对存量不良资产的核销力度，推动存量大额风险持续清降，同时积极调整资产结构，新增风险维持低位，2020 年以来风险成本率触顶回落，2024 年有望进一步下行；另一方面，北京地区城投债务降息、存量按揭利率下调空间较小，再叠加存款挂牌利率下调红利进一步释放，公司 2024 年息差收窄压力或小于 2023 年，在规模贡献稳定假设下，净利息收入增速有望触底反弹。

表 9：北京银行归母净利润增速敏感性测算

2024 年归母净利润增速		RWA 增速				
		11.0%	11.5%	12.0%	12.5%	13.0%
核心一级 资本充足 率	8.65%	-25.6%	-12.9%	-0.3%	12.5%	25.2%
	8.70%	-17.5%	-4.8%	8.0%	20.8%	33.6%
	8.75%	-9.4%	3.4%	16.2%	29.1%	42.0%
	8.80%	-1.3%	11.5%	24.4%	37.3%	50.4%
	8.85%	6.7%	19.7%	32.6%	45.6%	58.7%
	8.90%	14.8%	27.8%	40.8%	53.9%	67.1%

资料来源：公司财报，光大证券研究所测算

### ➤ 理由三：“中特估”投资逻辑将为北京银行 PB 估值提供安全垫

截至 2024 年 1 月 12 日，北京银行 PB (LF) 估值为 0.4 倍，较 2022 年末小幅提升 1.6%，当前 PB 估值水平在 42 家上市银行中位居第 37。自 2022 年 11 月证监会主席易会满在 2022 金融街论坛年会首次提出探索建立具有中国特色的估值体系以来，北京银行 PB (LF) 基本稳定在 0.4 倍左右，考虑到北京银行后续 RWA 增速将维持相对高位，资本缺口或进一步扩大，亟需提高内源性资本补充能力以保证资本稳健增长，预计后续盈利能力有望维持稳定。整体来看，北京银行具有“盈利稳、估值低、股息高”特征。在此背景下，“中特估”或为北京银行 PB 估值提供安全垫，高股息策略有效性较强。

## 6、盈利预测与投资建议

北京银行探寻出了科创、绿金、文化三大适应北京地区及国家战略的发展方向，同时在江苏、浙江等经济发达省份持续加大业务布局，未来三年扩表节奏或维持高位。在业务方面，近年来零售转型持续推进，2022 年来加快推进“五大转型”，零售业务营收贡献增强，后续零售转型效能有望持续释放。公司当前 A 股 PB (LF) 为 0.4 倍，股息率高达 6.6%（位居 A 股上市银行第 3），作为典型的“低估值、高股息”品种，对于追求长期绝对回报的投资者有吸引力。维持公司 2023-2025 年 EPS 预测为 1.22/1.30/1.37 元，当前股价对应 PB 估值分别为 0.40/0.37/0.34 倍，对应 PE 估值分别为 3.84/3.61/3.42 倍，上调至“买入”评级。

表 10：北京银行盈利预测与估值简表

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	66,275	66,276	64,197	66,824	68,973
营业收入增长率	3.1%	0.0%	-3.1%	4.1%	3.2%
净利润（百万元）	22,226	24,760	25,771	27,421	28,952
净利润增长率	3.5%	11.4%	4.1%	6.4%	5.6%
EPS（元）	1.05	1.17	1.22	1.30	1.37
ROE	10.62%	11.06%	10.72%	10.53%	10.28%
P/E	4.45	4.00	3.84	3.61	3.42
P/B	0.46	0.43	0.40	0.37	0.34

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2024-1-12

## 7、风险提示

**1、大额风险暴露压力或仍未出清。**北京银行近年来加大不良处置力度，潜在资产质量压力表观改善，但不良净生成仍处在高位。当前宏观经济复苏不及预期，弱资质房企及产能过剩企业或成为银行业资产质量的潜在压力点，对于风险形势不宜过于乐观。

**2、零售转型不及预期拖累盈利能力提升。**北京银行 2021 年进一步明确了财富管理银行的品牌经营策略、信贷资源加大向零售倾斜，目前零售转型确实已见成效，但市场尚未完全认可其财富管理业务标签，后续如果零售转型不能进一步推进，营收乏力瓶颈或难以突破。

**3、负债成本压力或进一步挤压息差。**2020 年以来，受存款定期化、长期化趋势影响，北京银行存款成本率明显上行。当前阶段，微观主体消费、投资意愿仍然偏弱，存款定期化有进一步增强趋势，而资产端定价尽管企稳但难有实质性拐点，届时息差或面临进一步挤压。

### 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	66,275	66,276	64,197	66,824	68,973
净利息收入	51,397	51,458	49,914	52,669	54,934
非息收入	14,878	14,818	14,283	14,156	14,039
净手续费及佣金收入	5,990	7,066	4,593	5,144	5,658
净其他非息收入	8,888	7,752	9,690	9,012	8,381
营业支出	40,978	39,332	36,150	36,976	37,455
拨备前利润	48,785	47,929	48,223	50,527	52,495
信用及其他减值损失	23,607	20,910	20,100	20,604	20,901
税前利润	25,178	27,019	28,122	29,923	31,594
所得税	2,786	2,089	2,174	2,314	2,443
净利润	22,392	24,930	25,948	27,610	29,151
归属母公司净利润	22,226	24,760	25,771	27,421	28,952

盈利能力	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产收益率	3.86%	3.53%	3.37%	3.48%	3.40%
贷款收益率	4.56%	4.33%	4.13%	4.10%	4.10%
付息负债成本率	2.38%	2.15%	2.20%	2.40%	2.37%
存款成本率	1.96%	2.03%	1.92%	1.91%	1.89%
净息差	1.74%	1.62%	1.40%	1.34%	1.28%
净利差	1.49%	1.38%	1.17%	1.09%	1.03%
RORWA	1.85%	1.87%	1.02%	0.97%	0.95%
ROAA	0.75%	0.77%	0.72%	0.69%	0.68%
ROAE	10.62%	11.06%	10.72%	10.53%	10.28%

资产质量	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.44%	1.43%	1.33%	1.34%	1.33%
拨备覆盖率	210.2%	210.0%	208.8%	203.2%	202.0%
拨贷比	3.0%	3.0%	2.77%	2.72%	2.68%

资本	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	100.00%	14.04%	12.88%	12.68%	12.56%
一级资本充足率	91.91%	12.86%	11.78%	11.62%	11.52%
核心一级资本充足率	67.36%	9.54%	8.92%	8.96%	9.05%

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测; 股价时间为 2024-1-12

资产负债表 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>总资产</b>	<b>3,058,959</b>	<b>3,387,952</b>	<b>3,817,773</b>	<b>4,150,151</b>	<b>4,481,001</b>
发放贷款和垫款	1,673,238	1,797,319	2,012,997	2,147,868	2,281,036
同业资产	366,635	418,596	461,259	504,722	549,418
金融投资	987,904	1,127,241	1,296,327	1,464,850	1,625,983
生息资产合计	3,027,777	3,343,156	3,770,583	4,117,440	4,456,437
<b>总负债</b>	<b>2,761,881</b>	<b>3,077,335</b>	<b>3,487,630</b>	<b>3,799,078</b>	<b>4,107,887</b>
吸收存款	1,699,337	1,913,358	2,114,261	2,293,973	2,454,551
市场类负债	978,600	1,071,224	1,269,229	1,391,637	1,530,919
付息负债合计	2,677,937	2,984,582	3,383,490	3,685,609	3,985,470
<b>股东权益</b>	<b>297,078</b>	<b>310,617</b>	<b>330,143</b>	<b>351,072</b>	<b>373,114</b>
股本	21,143	21,143	21,143	21,143	21,143
归属母公司权益	295,054	308,473	327,822	348,563	370,406

业绩规模与增长	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产	5.0%	10.4%	12.8%	9.2%	8.2%
付息负债	2.7%	11.5%	13.4%	8.9%	8.1%
贷款余额	6.7%	7.4%	12.0%	6.7%	6.2%
存款余额	3.8%	12.6%	10.5%	8.5%	7.0%
净利息收入	-0.4%	0.1%	-3.0%	5.5%	4.3%
净手续费及佣金收入	-6.3%	18.0%	-35.0%	12.0%	10.0%
营业收入	3.1%	0.0%	-3.1%	4.1%	3.2%
拨备前利润	-1.1%	-1.8%	0.6%	4.8%	3.9%
归母净利润	3.5%	11.4%	4.1%	6.4%	5.6%

每股盈利及估值指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS (元)	1.05	1.17	1.22	1.30	1.37
PPOPPS (元)	2.31	2.27	2.28	2.39	2.48
BVPS (元)	10.27	10.91	11.82	12.80	13.84
DPS (元)	0.31	0.31	0.32	0.34	0.36
P/E	4.45	4.00	3.84	3.61	3.42
P/PPOP	2.03	2.06	2.05	1.96	1.88
P/B	0.46	0.43	0.40	0.37	0.34

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
	无评级	因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, 致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明:</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数; 香港市场基准为恒生指数; 美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作, 光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格, 负责本报告在中华人民共和国境内(仅为本报告目的, 不包括港澳台)的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司(以下简称“本公司”)成立于 1996 年, 是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一, 也是世界 500 强企业—中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所(以下简称“光大证券研究所”)编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP