

北京银行 (601169)

2015年4月30日

京医通与腾讯深入合作，加快布局移动医疗产业

推荐 (维持)

现价: 12.90 元

主要数据

| | |
|---------------|--------------------------|
| 行业 | 银行 |
| 公司网址 | www.bankofbeijing.com.cn |
| 大股东/持股 | ING Bank/13.64% |
| 实际控制人/持股 | - |
| 总股本(百万股) | 10,560 |
| 流通 A 股(百万股) | 7473 |
| 流通 B/H 股(百万股) | 0 |
| 总市值 (亿元) | 1,362 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 1,362 |
| 每股净资产(元) | 9.49 |
| 资本充足率(%) | 12.90% |

行情走势图



证券分析师

励雅敏 投资咨询资格编号
S1060513010002
021-38635563
LIYAMIN860@pingan.com.cn

黄耀锋 投资咨询资格编号
S1060513070007
021-38639002
HUANGYAO FENG558@pingan.com.cn

研究助理

闵良超 一般证券业务资格编号
S1060114070016
021-38631527
MINLIANGCHAO175@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

平安观点:

■ 全面合作框架签署，京医通仍是最大看点

北京银行公告与腾讯签署全面战略合作协议，根据协议，北京银行将向腾讯提供意向性授信 100 亿，双方将围绕京医通项目、第三方支付、集团现金管理、零售金融等领域开展业务合作。京医通微信公众账号的开通是京医通平台首次与第三方支付平台进行对接，也被视为“互联网+医疗”的一次重要尝试。

■ 在京本地医保资源优势是京医通合作的重要壁垒优势

“京医通”卡是北京市卫生局、市医院管理局与北京银行联合发行的具有电子钱包功能的实名制 IC 就诊卡，可在医院作为就诊卡使用，并实现小额支付功能，适用于北京非医保患者和外地患者。未来看点包括：1) 线上或远程支付：在微信公众账号上与社保卡绑定，就诊后提交支付请求，通过微信缴纳检验费和药费。2) 建立患者电子医院档案，运用于卫生部门，控制掌握传染病疫情、分析疾病过程等。京医通上线三年，增速较快。截止 2014 年年底发卡量突破 253 万张（目前已突破 310 万），覆盖 23 家三甲医院，持卡消费 5.9 亿元。目前北京银行基本完成了北京市市属医院的 100% 覆盖（系统和接口由政府牵头、北京银行负责搭建），未来将并进一步推广到军队、学校、中央卫计委直属及私立医疗机构（北京银行的市场占有率已接近 50%）。我们估算北京地区三类医院消费及合作能够为北京银行贡献约 300 亿的低成本资金，占北京银行总存款的 3%，活期存款的 10% 左右。

■ 腾讯已积极布局移动医疗，北京银行有望分一杯羹

腾讯进军医疗领域深入布局，目标搭建以微信为核心的医疗健康管理中心，目前积极布局医院、医生这两个医疗行业的稀缺资源。北京银行与其第三方支付公司财付通将作为其产业链中支付层面的基础。北京银行已在南昌等除北京以外的地区开始推广京医通模式，未来仍需要进一步拓展除北京地区以外的独占性优势，包括周边京津冀地区和其他外部流动人口占比较高的一、二线城市。

■ 加快互联网金融布局，关注与小米及腾讯的合作落地

北京银行自去年与小米合作以来，一直在努力尝试互联网金融方面的创新。我们认为未来直销银行有望独立运营成立法人主体，股东 ING 对其技术以及股权资金方面有极强的合作契合点和兴趣。我们维持公司 15 年/16 年盈利增速预测 10%/14%。目前公司股价对应 2015 年 P/B 为 1.25 倍，维持“推荐”评级。

■ 风险提示：互联网金融监管超预期。

| | 2012A | 2013A | 2014A | 2015E | 2016E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 27,805 | 30,645 | 36,860 | 41,281 | 48,183 |
| YoY (%) | 34.2 | 10.2 | 20.3 | 12.0 | 16.7 |
| 净利润(百万元) | 11,675 | 13,459 | 15,623 | 17,138 | 19,524 |
| YoY(%) | 30.5 | 15.3 | 16.1 | 9.7 | 13.9 |
| ROE(%) | 19.1 | 18.0 | 18.0 | 16.7 | 16.9 |
| EPS(摊薄/元) | 1.11 | 1.27 | 1.48 | 1.62 | 1.85 |
| P/E(倍) | 11.67 | 10.12 | 8.72 | 7.95 | 6.98 |
| P/B(倍) | 1.90 | 1.45 | 1.42 | 1.25 | 1.12 |

一、京医通的内涵、发展及市场空间

“京医通”卡是北京市卫生局、市医院管理局与北京银行联合发行的具有电子钱包功能的实名制 IC 就诊卡，可在医院作为就诊卡使用，并实现小额支付功能，适用于北京非医保患者和外地患者。未来的看点包括：1)线上或远程支付：在微信公众号上与社保卡绑定，就诊后提交支付请求，通过微信缴纳检验费和药费。2)建立患者电子医院档案，运用于卫生部门，控制掌握传染病疫情、分析疾病过程等。京医通上线三年，增速较快。截止 2014 年年底发卡量突破 253 万张（目前已突破 310 万），覆盖 23 家三甲医院，持卡消费 5.9 亿元。

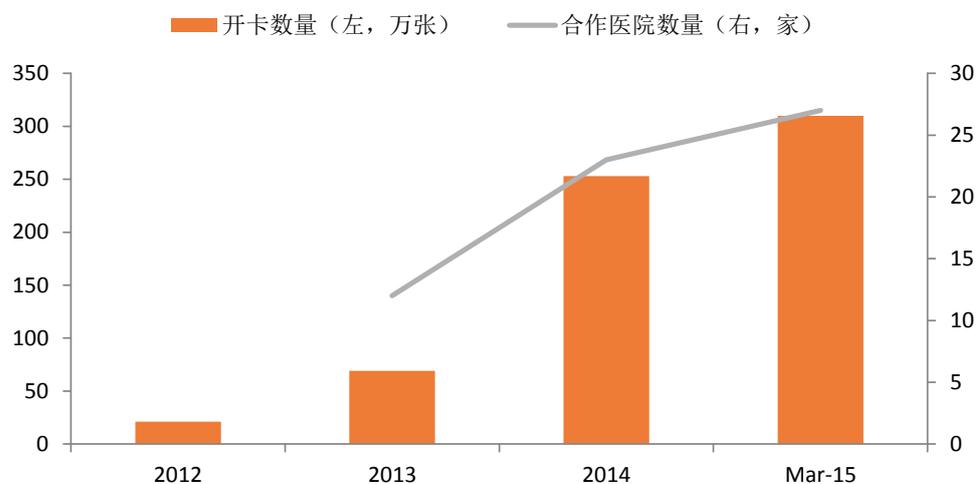
目前北京银行已基本完成了北京市市属医院的 100%覆盖（系统和接口均由政府牵头、北京银行负责搭建），未来将并进一步推广到军队、学校、中央卫计委直属及私立医疗机构（2012 年底北京地区总计三级医院总计 50 家，北京银行的市场占有率已接近 50%）。

图表1 京医通产品的主要业务领域

| | |
|------|---|
| 定义 | 北京市卫生局、市医院管理局与北京银行联合发行的具有电子钱包功能的实名制IC就诊卡，替代原来各医院自行发放的诊疗卡，可充值并划卡缴费 |
| 上线时间 | 2012年4月21日 |
| 合作方 | 腾讯、目前覆盖23家甲级医院，今后将在各医疗机构通用 |
| 面向人群 | 基本全覆盖，包括外地来京就诊患者、北京地区新农合、公费医疗和医保患者 |
| 现有功能 | 1、挂号/预约挂号：关注微信的京医通公众号，注册后预约，通过微信支付挂号费，首次使用需要到医院建卡中心开通。目前试点医院挂号号源20%可通过京医通预约。 2、检查/开药付费：1) 线下：就诊后，在医生处读取社保卡相关信息，直接在医生处缴费。 2) 线上（6月份放开）：在微信公众号上与社保卡绑定，就诊后提交支付请求，通过微信缴纳检验费和药费。 |
| 未来发展 | 1、检查费、治疗费、药费通过第三方支付 2、建立患者电子医院档案 3、运用于卫生部门，控制掌握传染病疫情、分析疾病过程等 |

资料来源：公司年报、平安证券研究所

图表2 京医通产品开卡数量及合作医院数量增长明显



资料来源：公司年报、平安证券研究所

二、如何分析对北京银行的收入贡献？

尽管目前北京银行利润对该业务的敏感度较低，但该产品上线后的增速和发展速度还是非常快的。未来腾讯介入产业链之后，会有助于增加客户粘性、留存客户低成本沉淀资金。

- 我们认为，未来对北京银行的利润贡献来自于几个方面：
- 合作医院和个人消费在卡上的低成本沉淀资金；2014年北京市的个人医疗费用支出大约为400亿元，三类医院的流动资金大约为250亿左右。我们假设一定的资金沉淀率，则三类医院和个人医疗资金沉淀规模可达到300亿左右（2014年北京银行京医贷+合作银行资金沉淀总计大约有150亿），占北京银行存款总额的3%，占活期存款比例的10%。
- 为合作医疗机构的系统开发、维护费用；
- 未来在腾讯移动医疗方面挂号、消费、交易结算的手续费收入；
- 未来一旦在京医通上成功建立患者电子医院档案，则北京银行在医疗信息化方面的数据应用将值得期待。

图表3 2011年卫生总费用支出

| 北京银行拥有分行地区 | 合计 | 卫生总费用(亿元) | | | 卫生总费用构成(%) | | | 卫生总费用占GDP% | 人均卫生总费用(元) |
|------------|-------|-----------|--------|--------|------------|--------|--------|------------|------------|
| | | 政府卫生支出 | 社会卫生支出 | 个人卫生支出 | 政府卫生支出 | 社会卫生支出 | 个人卫生支出 | | |
| 北京 | 977 | 275 | 453 | 249 | 28 | 46 | 25 | 6.01 | 4,841 |
| 天津 | 411 | 104 | 155 | 151 | 25 | 38 | 37 | 3.67 | 3,035 |
| 河北 | 1,058 | 339 | 274 | 446 | 32 | 26 | 42 | 4.32 | 1,462 |
| 上海 | 930 | 216 | 521 | 194 | 23 | 56 | 21 | 4.85 | 3,963 |
| 浙江 | 1,419 | 328 | 550 | 541 | 23 | 39 | 38 | 4.39 | 2,598 |
| 陕西 | 731 | 225 | 222 | 284 | 31 | 30 | 39 | 5.84 | 1,953 |
| 广东 | 1,852 | 502 | 712 | 638 | 27 | 39 | 34 | 3.48 | 1,763 |
| 江苏 | 1,543 | 407 | 647 | 489 | 26 | 42 | 32 | 3.14 | 1,954 |
| 江西 | 587 | 234 | 156 | 198 | 40 | 27 | 34 | 5.02 | 1,309 |
| 湖南 | 882 | 283 | 248 | 351 | 32 | 28 | 40 | 4.48 | 1,337 |
| 山东 | 1,649 | 425 | 616 | 608 | 26 | 37 | 37 | 3.63 | 1,711 |

资料来源：2013年中国卫生统计年鉴、平安证券研究所

图表4 2012年医疗卫生机构资产与负债

| 北京银行拥有 分行地区 | 总资产(亿元) | | | 负债(亿元) | 净资产(亿元) |
|----------------|---------|------|-------|--------|---------|
| | 合计 | 流动资产 | 非流动资产 | | |
| 北京 | 1,054 | 498 | 556 | 317 | 737 |
| 天津 | 429 | 188 | 241 | 199 | 230 |
| 河北 | 854 | 318 | 536 | 354 | 500 |
| 上海 | 826 | 363 | 463 | 205 | 621 |
| 江苏 | 1,709 | 677 | 1,032 | 741 | 969 |
| 浙江 | 1,332 | 532 | 800 | 455 | 877 |
| 陕西 | 499 | 187 | 312 | 204 | 295 |
| 广东 | 1,892 | 720 | 1,172 | 746 | 1,146 |
| 湖南 | 874 | 314 | 560 | 415 | 459 |
| 江西 | 484 | 198 | 287 | 190 | 294 |
| 山东 | 1,516 | 592 | 923 | 698 | 817 |

资料来源：2013年中国卫生统计年鉴、平安证券研究所

三、腾讯在互联网医疗方面的产业链布局

腾讯医疗布局的核心：搭建以微信为核心的医疗健康管理中心，以患者服务为切入点，目前积极布局医院、医生这两个医疗行业的稀缺资源。布局思路从患者的角度，1)同时投资挂号网与丁香园，前者接入患者入口，后者获取医生资源，实现了医患直连；2)与各家医院的微信合作实现线上挂号、优化就诊流程；3)通过自己建设和与第三方硬件厂商的合作打造医疗管理平台，为患者提供全方位健康管理。北京银行与其第三方支付公司财付通将作为支付层面的基础。对于北京银行而言，未来需要进一步拓展除北京地区以外的独占性优势，包括周边京津冀地区和其他外部流动人口占比较高的一、二线城市。

图表5 腾讯已加快布局医疗行业产业链

| | 产品 | 目的 | 面向对象 | 投资额 | 投资方 | 功能 | |
|----|---------|----------|--------------|-------|---------------------|---|--|
| 自营 | 2014 | 微信智慧医院 | 健康管理平台 | 患者 | | 微信预约挂号, 候诊提醒; 微信导航, 诊疗室和化验室之间的有效指引; 微信支付诊间费用, 电子报告微信实时送达、离开医院后的医嘱提醒 | |
| | 2014 | “糖大夫”血糖仪 | 健康管理 | 患者 | | 糖尿病管理的智能硬件产品, 与微信互动, 通过微信公众号推送推送测试结果和定期测试提醒给用户。 | |
| 投资 | 2014/1 | 邻家医生 | 在线问诊 | 患者 | 数百万元 | 德迅投资(腾讯控股)、架桥投资等 | 在线医疗健康服务网站, 主打品牌专科医生医疗服务, 旨在提供快捷、权威的移动医疗咨询和随访帮助, 目前主要提供静脉曲张的专科治疗服务。 |
| | 2014/6 | 缤刻普锐 | 健康管理 | 患者 | 2100万美元 | 腾讯产业共赢基金、京东商城 | 移动智能外设产品和应用开发商, 提供穿戴式设备和医疗健康服务等, 产品有Latin健康测量仪等 |
| | 2014/9 | 丁香园 | 医生交流 | 医生 | 7000万美元 | 腾讯产业共赢基金 | 目前最大的面向医生、医疗机构、医疗从业者的专业性社交网站。积累400余万注册会员, 其中, 执业医师达200万, 在中国269万的医生总量中占比77%。企业客户包括制药公司、医疗器械公司、医药和生物公司。 |
| | 2014/10 | 挂号网 | 优化就诊流程 | 患者 | 1.07亿美元 | 腾讯产业基金、复星昆仲、晨兴创投、启明创投 | 在线及手机预约挂号服务网站。目前接入23个省份超900家重点医院, 实名注册用户超3700万。2014年6月, 挂号网推出“微医”App, 计划让医院/医生接入后为用户提供就医服务。 |
| | 2015/4 | 健康元 | 在线问诊 | 患者 | 12.21亿港元, 持有4.81%股份 | 腾讯、百仕达 | 2014年7月成立“可爱医生”在线问诊平台, 平台上线两个月, 已有超过2万名三甲类主治医师加入。 |
| 合作 | 2014/4 | 九州通 | 医药电商 | 患者、药企 | | | 开通微信订阅号“好药师健康资讯”和微信服务号“好药师” |
| | 2014/7 | 第三方硬件厂商 | 健康管理 | 患者 | | | 以微信服务号的方式, 向第三方硬件厂商开放, ihealth、咕咚、华为荣耀收环等。 |
| | 2015/4 | 京医通 | 优化就诊流程、医疗O2O | 患者、医院 | | | |
| | 2014/11 | 广州健康通 | 有话就诊流程 | 患者、医院 | | | “广州医药通”微信号开通广州60家医院号源。通过手机微信缴费、查看检验报告、查阅个人健康档案、进行健康咨询。 |

资料来源: 公司年报、平安证券研究所

图表6 北京银行盈利预测

| | 2012A | 2013A | 2014A | 2015E | 2016E | | 2012A | 2013A | 2014A | 2015E | 2016E |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
| 每股指标 (RMB) | | | | | | 经营管理 (%) | | | | | |
| EPS (摊薄/元) | 1.11 | 1.27 | 1.48 | 1.62 | 1.85 | 贷款增长率 | 22.2% | 17.0% | 18.0% | 20.0% | 18.0% |
| BVPS (摊薄/元) | 6.78 | 8.88 | 9.08 | 10.35 | 11.54 | 生息资产增长率 | 16.7% | 19.2% | 14.0% | 19.1% | 15.2% |
| 每股股利 | 0.40 | 0.18 | 0.25 | 0.49 | 0.55 | 总资产增长率 | 17.1% | 19.4% | 14.0% | 19.1% | 15.2% |
| 分红率 | 30.2% | 11.8% | 17.0% | 30.0% | 30.0% | 存款增长率 | 16.2% | 16.9% | 10.6% | 20.0% | 16.6% |
| 资产负债表 (Rmb mn) | | | | | | 盈利能力 (%) | | | | | |
| 贷款总额 | 495,805 | 580,092 | 684,508 | 821,410 | 969,263 | 付息负债增长率 | 15.7% | 19.9% | 12.5% | 18.1% | 15.2% |
| 证券投资 | 249,390 | 276,994 | 349,094 | 404,949 | 445,444 | 净利息收入增长率 | 31.2% | 6.8% | 19.0% | 9.0% | 16.9% |
| 应收金融机构的款项 | 223,477 | 297,976 | 307,310 | 356,480 | 406,387 | 手续费及佣金净收入 | 65.7% | 47.9% | 21.0% | 30.0% | 15.0% |
| 生息资产总额 | 1,103,235 | 1,314,509 | 1,499,129 | 1,784,740 | 2,055,508 | 营业收入增长率 | 34.2% | 10.2% | 20.3% | 12.0% | 16.7% |
| 资产合计 | 1,119,969 | 1,336,764 | 1,524,437 | 1,814,870 | 2,090,208 | 拨备前利润增长率 | 35.3% | 10.5% | 21.8% | 12.2% | 16.7% |
| 客户存款 | 713,772 | 834,480 | 922,813 | 1,107,376 | 1,291,200 | 税前利润增长率 | 29.6% | 13.9% | 18.0% | 8.1% | 13.9% |
| 计息负债总额 | 1,035,370 | 1,241,226 | 1,396,524 | 1,649,304 | 1,900,254 | 净利润增长率 | 30.5% | 15.3% | 16.1% | 9.7% | 13.9% |
| 负债合计 | 1,048,278 | 1,258,458 | 1,428,293 | 1,705,346 | 1,968,060 | 非息收入占比 | 9.6% | 12.9% | 13.0% | 15.1% | 14.8% |
| 股本 | 8,800 | 8,800 | 10,560 | 10,560 | 10,560 | 成本收入比 | 25.8% | 25.5% | 24.7% | 24.7% | 24.7% |
| 股东权益合计 | 71,617 | 78,114 | 95,903 | 109,249 | 121,842 | 信贷成本 | 0.87% | 0.71% | 0.84% | 0.90% | 0.95% |
| 利润表 (Rmb mn) | | | | | | 流动性 (%) | | | | | |
| 净利息收入 | 24,623 | 26,285 | 31,285 | 34,113 | 39,892 | NIM | 2.45% | 2.22% | 2.22% | 2.12% | 2.12% |
| 净手续费及佣金收入 | 2,672 | 3,951 | 4,780 | 6,214 | 7,146 | 拨备前 ROAA | 1.80% | 1.68% | 1.76% | 1.69% | 1.69% |
| 营业收入 | 27,805 | 30,645 | 36,860 | 41,281 | 48,183 | 拨备前 ROAE | 30.7% | 27.6% | 28.9% | 27.5% | 28.5% |
| 营业税金及附加 | -1,952 | -2,219 | -2,635 | -2,897 | -3,382 | ROAA | 1.12% | 1.10% | 1.09% | 1.03% | 1.00% |
| 拨备前利润 | 18,697 | 20,656 | 25,163 | 28,231 | 32,947 | ROAE | 19.1% | 18.0% | 18.0% | 16.7% | 16.9% |
| 计提拨备 | -3,928 | -3,835 | -5,313 | -6,777 | -8,506 | 资本状况 | | | | | |
| 税前利润 | 14,770 | 16,821 | 19,850 | 21,454 | 24,441 | 流动性覆盖率 | 30.2% | 11.8% | 17.0% | 30.00% | 30.00% |
| 净利润 | 11,675 | 13,459 | 15,623 | 17,138 | 19,524 | 贷款/总资产 | 69.5% | 69.5% | 74.2% | 74.18% | 75.07% |
| 资产质量 | | | | | | 债券投资/总资产 | 44.3% | 43.4% | 44.9% | 45.26% | 46.37% |
| NPL ratio | 0.59% | 0.65% | 0.86% | 1.05% | 1.15% | 银行同业/总资产 | 22.3% | 20.7% | 22.9% | 22.31% | 21.31% |
| NPLs | 2,943 | 3,788 | 5,887 | 8,625 | 11,147 | 核心一级资本充足率 | 0.00% | 8.81% | 9.16% | 8.66% | 8.47% |
| 拨备覆盖率 | 420% | 386% | 324% | 275% | 257% | 资本充足率 | 12.90% | 10.94% | 11.08% | 10.27% | 9.87% |
| 拨贷比 | 2.48% | 2.51% | 2.79% | 2.89% | 2.96% | 加权风险资产-一般法 | 619,379 | 887,884 | 1,048,272 | 1,247,987 | 1,437,322 |
| 一般准备/风险加权资产 | 2.00% | 1.65% | 1.82% | 1.90% | 1.99% | % RWA/总资产 | 55.3% | 66.4% | 68.8% | 68.8% | 68.8% |
| 不良贷款生成率 | 0.42% | 0.45% | 0.47% | 0.65% | 0.68% | | | | | | |
| 不良贷款核销率 | -0.24% | -0.29% | -0.13% | -0.29% | -0.40% | | | | | | |

资料来源：公司年报、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2015 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号
荣超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金
融街中心北楼 15 层
邮编：100033