

現價：RMB 7.14

銀行業

北京銀行 (601169.SH)

盈利好於市場預期，資產質量穩定

落后

同步

领先

公司估值表

百萬元	2013	2014	2015E	2016E	2017E
營業收入	30,665	36,878	40,746	46,378	52,493
同比增長	10.24%	20.26%	10.49%	13.82%	13.19%
營業利潤	16,769	19,821	23,241	26,561	/
同比增長	13.65%	18.20%	17.26%	14.28%	/
歸屬母公司股東淨利潤	13,459	15,623	17,031	18,644	20,445
同比增長	15.29%	16.08%	9.01%	9.47%	9.66%
每股收益 (元)	1.53	1.48	1.34	1.47	1.61
PE	4.67	4.83	5.31	4.85	4.43
PB	0.80	0.79	0.81	0.72	0.60
股息率	2.52%	3.50%	3.76%	4.12%	4.52%

資料來源：公司、Wind 一致預測

● **盈利增速好於市場預期。**2015年上半年北京銀行實現歸屬母公司股東淨利潤為100.36億元，同比增長13.44%，高於wind市場一致預期2.6%。上半年盈利增長的主要驅動因素為規模貢獻(7.7%)、息差貢獻(5.0%)、手續費備金淨收入(4.8%)，但撥備力度加大拉低盈利增速6.7%。上半年成本收入比19.8%，同比持平；業務管理費同比增長18.3%，增速較14年全年提高2.0個百分點。截至6月末，總資產、貸款總額和存款分別較年初增長6.5%、9.1%和6.3%。從上半年資產負債增長的驅動因素來看，總資產較年初增長6.55%至1.62萬億，增長主要來自貸款和應收款項類投資分別貢獻3.9和2.5個百分點；總負債較年初增長6.5%，主要來自存款和應付債券(上半年北京銀行發行同業存單638.70億元)分別貢獻4.1和4.5個百分點，但賣出回購和同業存拆入下降分別拉低負債增速1.7和1.4個百分點。

● **上半年息差同比提升，2季度息差環比小幅提高。**2015年上半年日均NIS和NIM分別為1.95%和2.15%，同比分別提高6個和4個基點，其中生息資產收益率和付息負債成本率同比分別下降27和33個基點。資產端，公司加大收益率較高的應收款項投資(主要為資產管理計劃)配置力度；負債端，同業負債利率下降對於負債成本下降貢獻較大。以期初期末餘額計算，2季度NIM 2.21%，環比提高4個基點，主要由於2季度計息負債成本降幅略超過生息資產降幅，我們判斷2季度負債成本下降主要得益於2季度存款增長好轉和同業負債成本降幅大。

● **上半年沒有核銷，2季度不良增速顯著放緩，資產質量變化趨勢好於同業。**截至6月末，公司口徑不良率0.92%，較年初下降6個基點，環比下降1個基點。上半年北京銀行沒有進行核銷，只轉讓8.93億，集團口徑不良餘額67.87億，較年初增長17.4%，預計環比1季度增加2個多億，增幅3-4%，增速慢於1季度，也是13年2季度以來單季最慢增速；不良率0.94%，較年初僅升7個基點；關注類占比1.05%，較年初下降26個基點。逾期貸款餘額109.06億，較年初增長22.6%，增速略快於不良增速；主要為逾期3個月以上貸款增速較快，較年初增長35.7%。逾期占比1.48%，較年初上升0.16個百分點，環比下降0.26個百分點。不良與逾期3個月以上貸款的比值為95.9%，雖然較年初下降15個百分點，但不良分類仍然較為審慎。房地產貸款占比11.68%，下降0.09個百分點；平臺貸款占比5.36%，下降0.44個百分點。不良率為0。上半年信用成本0.70%，同比上升0.19個百分點。截至6月末，銀行口徑撥備覆蓋率307%，較年初下降17.25個百分點；撥貸比2.83%，較年初上升5個基點。集團口徑撥備覆蓋率336.3%，較年初下降16.8個百分點；撥貸比3.10%，較年初上升8個基點。

● **手續費備金淨收入增速加快。**上半年公司實現手續費及備金淨收入39.86億元，同比增長28%，增速較2014年全年提高7個百分點；占營業收入比重18.5%，同比提高1.4個百分點。上半年手續費收入同比增長27.4%，其中保函及承諾業務、投資銀行和代理業務分別貢獻手續費收入增速7.0、5.2和5.1個百分點。

● 6月末，核心一級CAR和CAR分別為8.60%和11.51%，較年初分別提高0.07/0.06個百分點。

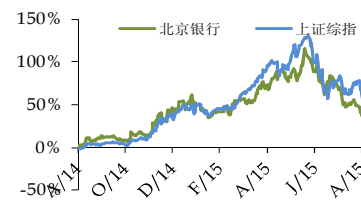
- ▶ 上半年北京銀行實現歸屬母公司股東淨利潤為100.36億元，同比增長13.44%，高於wind市場一致預期2.6%。
- ▶ 上半年息差同比提升，2季度息差環比小幅提高，主要由於2季度計息負債成本降幅略超過生息資產降幅，我們判斷2季度負債成本下降主要得益於2季度存款增長好轉和同業負債成本降幅大。
- ▶ 上半年沒有核銷，2季度不良增速顯著放緩，資產質量變化趨勢好於同業。不良分類也較為審慎。
- ▶ 手續費備金淨收入增速加快，占比提升。

股份資料

52周高位 (HK\$)	13.14
52周低位 (HK\$)	5.88
市值 (十億港幣)	90
發行股數 (百萬)	12,672
日成交量 (百萬港幣)	348.06
1個月內變化 (%)	-28.17
年初至今變化 (%)	-21.61
50天平均 (HK\$)	9.90
200天平均 (HK\$)	9.30
14天強弱數	20.91

資料來源：Bloomberg

股1年走勢圖



資料來源：Bloomberg

萬麗 CFA

wanni@bocomgroup.com

電話：(8610) 8800 9788 - 8051

李珊珊 CFA

lishanshan@bocomgroup.com

電話：(8610) 8800 9788 - 8058

韓嘉楠

Hannah.han@bocomgroup.com

電話：(8610) 8800 9788 - 8055

交銀國際
 香港中環德輔道中 68 號萬宜大廈十一樓

總機: +852 3710 3328

傳真: +852 3798 0133

www.bocomgroup.com

評級定義**公司評級**

買入: 預期股價於 12 個月內上升超過 20%

長線買入: 預期股價於 12 個月以上時間上升超過 20%

中性: 預期股價波幅在±20%之間

沽出: 預期股價於 12 個月內下跌超過 20%

行業評級

領先: 預期行業指數於 12 個月內超過大市漲幅 10%以上

同步: 預期行業指數與大市漲幅的差幅在±10%之間

落後: 預期行業指數於 12 個月內落後大市漲幅 10%以上

研究團隊**研究部主管**

@bocomgroup.com

@bocomgroup.com

鄭子豐 CFA, CPA, CA (852) 2977 9393 raymond.cheng

策略

洪灝 CFA (852) 2977 9384 hao.hong

宏觀經濟

李苗獻 (86) 10 8800 9788 - 8043 miaoxian.li

銀行/網絡新金融

楊青麗 (852) 2977 9212 yangqingli

李珊珊 CFA (86) 10 8800 9788 - 8058 lishanshan

萬麗 CFA (86) 10 8800 9788 - 8051 Wanli

油氣/燃氣

劉旭彤 (852) 2977 9390 xutong.liu

非必需品消費

黃文熾 CPA (852) 2977 9391 phoebe.wong

房地產

劉雅瀚 CFA, FRM (852) 2977 9235 alfred.lau

謝騏聰 CFA, FRM (852) 2977 9220 philip.tse

過璐璐 (852) 2977 9211 luella.guo

必需品消費

王惟穎 (852) 2977 9221 summer.wang

吳效宇 (852) 2977 9386 shawn.wu

新能源

孫勝權 (86) 21 6065 3606 louis.sun

環保服務

鄭民康 (852) 2977 9387 wallace.cheng

電訊/中小盤

李志武 (852) 2977 9209 lizhiwu

醫藥生物

李博 (852) 2977 9203 David.Li

交通運輸及工業

鄭碧海 CFA (852) 2977 9380 geoffrey.cheng

周雲飛 (852) 2977 9381 fay.zhou

保險及證券

李文兵 (852) 2977 9389 liwenbing

張雨琦 (852) 2977 9250 yufan.zhang

汽車

姚煒 (86) 21 6065 3675 wei.yao

互聯網

馬原 PhD (86) 10 8800 9788 - 8039 yuan.ma

毅馨瑜 CPA (86) 10 8800 9788 - 8045 conniegu

孫夢琪 (86) 10 8800 9788 - 8048 mengqi.sun

分析員披露

本研究報告之作者，茲作以下聲明：i)發表於本報告之觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券或其發行者之觀點；及ii)他們之薪酬與發表於報告上之建議/觀點並無直接或間接關係；iii)對於提及的證券或其發行者，他們並無接收到可影響他們的建議的內幕消息/非公開股價敏感消息。

本研究報告之作者進一步確認：i)他們及他們之相關有聯繫者【按香港證券及期貨監察委員會之操守準則的相關定義】並沒有於發表研究報告之30個日曆日前處置/買賣該等證券；ii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有於任何上述研究報告覆蓋之香港上市公司任職高級職員；iii)他們及他們之相關有聯繫者並沒有持有有關上述研究報告覆蓋之證券之任何財務利益，除了一位覆蓋分析師持有世茂房地產控股有限公司之股份。

有關商務關係之披露

交銀國際證券有限公司及/或其有關聯公司在過去十二個月內與交通銀行股份有限公司、中國聖牧有機奶業有限公司、博大綠澤國際有限公司、中國國家文化產業集團有限公司、四川發展(控股)有限責任公司、奧星生命科技有限公司、北京汽車股份有限公司、中國惠農資本集團有限公司、德基科技控股有限公司、國聯證券股份有限公司、廣發控股(香港)有限公司、培力控股有限公司、齊合天地集團有限公司、綠地香港控股有限公司、中軟國際有限公司、雲遊控股有限公司、聯想控股股份有限公司、匹克體育用品有限公司及恒泰證券股份有限公司有投資銀行業務關係。

交銀國際證券有限公司現持有三門峽天元鋁業股份有限公司的股本證券逾1%。

交銀國際控股有限公司現持有中軟國際有限公司的股本證券逾1%。

免責聲明

本報告之收取者透過接受本報告(包括任何有關的附件)，表示並保證其根據下述的條件下有權獲得本報告，並且同意受此中包含的限制條件所約束。任何沒有遵循這些限制的情況可能構成法律之違反。

本報告為高度機密，並且只以非公開形式供交銀國際證券的客戶閱覽。本報告只在基於能被保密的情況下提供給閣下。未經交銀國際證券事先以書面同意，本報告及其中所載的資料不得以任何形式(i)複製、複印或儲存，或者(ii)直接或者間接分發或者轉交予任何其它人作任何用途。

交銀國際證券、其聯屬公司、關聯公司、董事、關聯方及/或雇員，可能持有在本報告內所述或有關公司之證券、並可能不時進行買賣、或對其有興趣。此外，交銀國際證券、其聯屬公司及關聯公司可能與本報告內所述或有關的公司不時進行業務往來，或為其擔任市場莊家，或被委任替其證券進行承銷，或可能以委託人身份替客戶買入或沽售其證券，或可能為其擔當或爭取擔當並提供投資銀行、顧問、包銷、融資或其它服務，或替其從其它實體尋求同類型之服務。投資者在閱讀本報告時，應該留意任何或所有上述的情況，均可能導致真正或潛在的利益衝突。

本報告內的資料來自交銀國際證券在報告發行時相信為正確及可靠的來源，惟本報告並非旨在包含投資者所需要的所有信息，並可能受送遞延誤、阻礙或攔截等因子所影響。交銀國際證券不明示或暗示地保證或表示任何該等數據或意見的足夠性、準確性、完整性、可靠性或公平性。因此，交銀國際證券及其集團或有關的成員均不會就由於任何第三方在依賴本報告的內容時所作的行為而導致的任何類型的損失(包括但不限於任何直接的、間接的、隨之而發生的損失)而負上任何責任。

本報告只為一般性提供數據之性質，旨在供交銀國際證券之客戶作一般閱覽之用，而並非考慮任何某特定收取者的特定投資目標、財務狀況或任何特別需要。本報告內的任何資料或意見均不構成或被視為集團的任何成員作出提議、建議或徵求購入或出售任何證券、有關投資或其它金融證券。

本報告之觀點、推薦、建議和意見均不一定反映交銀國際證券或其集團的立場，亦可在沒有提供通知的情況下隨時更改，交銀國際證券亦無責任提供任何有關資料或意見之更新。

交銀國際證券建議投資者應獨立地評估本報告內的資料，考慮其本身的特定投資目標、財務狀況及需要，在參與有關報告中所述公司之證券的交易前，委任其認為必須的法律、商業、財務、稅務或其它方面的專業顧問。惟報告內所述的公司之證券未必能在所有司法管轄區或國家或供所有類別的投資者買賣。

對部分的司法管轄區或國家而言，分發、發行或使用本報告會抵觸當地法律、法則、規定、或其它註冊或發牌的規例。本報告不是旨在向該等司法管轄區或國家的任何人或實體分發或由其使用。

本免責聲明以中英文書寫，兩種文本具同等效力。若兩種文本有矛盾之處，則應以英文版本為準。

交銀國際證券有限公司是交通銀行股份有限公司的全資附屬公司。