



中银国际证券有限责任公司  
具备证券投资咨询业务资格

金融：银行

魏涛, CPA\*

证券投资咨询业务证书编号: S1300514080004  
(8610) 66229364  
tao.wei@bocichina.com

\*张耀冈、袁琳为本报告重要贡献者

# 北京银行——资产质量优于 同业，业绩好于预期

北京银行(601169.CH/人民币 7.78, 谨慎买入)报告 2015 年上半年归属母公司净利润 100 亿人民币, 同比增长 13.4%, 高于我们的预期, 主要原因是资产质量好于预期(拨备费用较低)。15 年 2 季度净利润 51 亿人民币, 同比增长 16.8%。我们认为在经济仍在寻底的情况下, 投资北京银行能够带来更高的风险回报率, 理由是: 1) 估值有吸引力; 2) 信贷风险可控; 3) 占据有利地理位置, 能够抓住京津冀一体化带来的机遇; 以及 4) 主动与腾讯(0700.HK/港币 128.60, 买入)、奇虎 360(QIHU.US/美元 48.13, 买入)和小米等互联网巨头建立合作关系以打造互联网金融业务的竞争力。

## 业绩摘要

- 1) **资产质量高于同业。**截至 15 年上半年底, 北京银行的不良贷款率环比提高 1 个基点至 0.94%, 不良贷款余额环比增长 3.3%至 68 亿人民币。算入核销后, 上半年北京银行的年化净不良贷款生成率为 0.3%, 依然保持在较低水平(14 年下半年为 0.47%)。拨备覆盖率由 1 季度结束时的 333% 提高至 340%。北京银行比同业更能应对潜在的系统性信贷风险。
- 2) **手续费稳步上升。**北京银行 2 季度的净手续费和佣金收入同比增加 41%, 主要来自担保服务、投资银行手续费和代理费。手续费收入增长点越发多元化, 意味着 2 季度 A 股市场降温给下半年手续费增速造成的影响较小。15 年上半年非利息收入占经营收入的 21.5%, 高于 14 年下半年的 10.4%和 14 年上半年的 20.1%。
- 3) **净息差前景依然暗淡。**通过改善生息资产结构(提升高收益贷款和低成本存款占比), 北京银行的净息差达到 2.21%, 环比提高 4 个基点。但是随着利率市场化的推进和央行数次降息, 下半年净息差仍将承压。
- 4) **京津冀一体化的受益者。**随着越来越多发展纲要细节(例如交通、环保和产业升级)被公布, 北京银行凭借着自身有利位置, 受益于京津冀地区基础建设融资贷款需求。
- 5) **维持谨慎买入评级。**北京银行 A 股价格目前对应 1.04 倍 2015 年预期市净率和 6.7 倍 2015 年预期市净率。鉴于银行的资产质量相对较高, 并且有望从国家发展战略中受益, 我们维持**谨慎买入**评级。

**图表 1. 2015 年上半年业绩摘要**

(人民币, 百万)	15 年上半年	14 年上半年	同比 (%)	环比 (%)
净利息收入	16,887	14,564	16.0	4.9
手续费收入	3,986	3,116	27.9	(3.6)
其他非息收入	645	540	19.4	(17.3)
经营收入	21,518	18,220	18.1	2.5
经营费用	(4,268)	(3,612)	18.2	13.3
拨备前利润	17,250	14,608	18.1	0.0
拨备	(3,034)	(1,906)	59.2	(9.4)
拨备后利润	14,216	12,702	11.9	2.2
营业税	(1,443)	(1,306)	10.5	(2.1)
非经常性损益	(25)	14	(278.6)	(61.1)
税前利润	12,748	11,410	11.7	2.8
所得税	(2,686)	(2,554)	5.2	8.9
净利润	10,062	8,856	13.6	1.3
少数股东权益	(26)	(9)	188.9	0.0
可归属母公司净利润	10,036	8,847	13.4	1.3

资料来源: 公司数据, 中银国际研究

**图表 2. 2015 年上半年业绩与中银国际预测之对比**

(人民币, 百万)	预测	实际	差异 (%)
净利息收入	16,764	16,887	0.7
手续费收入	4,106	3,986	(2.9)
其他非息收入	529	645	21.9
经营收入	21,399	21,518	0.6
经营费用	(4,181)	(4,268)	2.1
拨备前利润	17,218	17,250	0.2
拨备	(3,676)	(3,034)	(17.5)
经营利润	13,542	14,216	5.0
营业税	(1,491)	(1,443)	(3.2)
非经常性损益	(27)	(25)	(7.4)
税前利润	12,024	12,748	6.0
所得税	(2,460)	(2,686)	9.2
净利润	9,564	10,062	5.2
少数股东权益	(25)	(26)	4.0
可归属母公司净利润	9,539	10,036	5.2

资料来源: 公司数据, 中银国际研究预测

### 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。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它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，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

### 评级体系说明

#### 公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；  
谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；  
持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；  
卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；  
未有评级（NR）。

#### 行业投资评级：

增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；  
中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；  
减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任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有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任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。

中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任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。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，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内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任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有限责任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。中银国际证券有限责任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有限责任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。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券有限责任公司

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 7 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 6622 9000  
传真: (8610) 6657 8950

### 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

美国纽约美国大道 1270 号 202 室  
NY 10020  
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) 6412 8856 / 6412 8630  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371