北京银行（601169）

创新不断，增速稳定

增持（首次）

2016 年 3 月 31 日

首席分析师　丁文韬
执业资格证书号码：S0600515050001
dingwt@dwzq.com.cn

投资要点

- **北京银行积极布局互金，创新不断：**与创立全球最成功的直销银行 ING 联合推出业内首家直销银行，9 月末，直销银行存款达 10.7 亿元，客户新增 20.8 万户，总量突破 22.4 万户加强与互联网巨头的合作。与腾讯打造“互联网+京医通”智慧医疗新模式，北京银行排外承办北京市社保、医保基金存储和结算资格，通过微信“京医通”巨大的流量导入，包括外地人到北京看病，公司零售客户将增长较快。北京银行与阿里、腾讯 360、小米等多家知名互联网公司均有广泛合作，例如与 360 公司深入合作，挖掘非北京市场；在南京地区开设首批离行式“京彩 E 家”智能“轻”网点。北京正在多元化发展互联网金融业务。

- **北京银行积极拓展大金融业务，具有位置优势：**零售业务推进“一体两翼”战略转型，融合线上线下渠道并加快创新，如落地国内首笔股权并购家族信托服务、非银子公司发展势头良好，上半年北银消费金融公司各项指标居同业第一，中加基金管理资产规模已超过 1200 亿元，北银租赁和村镇银行也实现快速增长。受惠于有利地理位置，投贷联动上具有一定优势。

- **资产质量保持稳定，利润增速稳定：**截至 15 年 3 季度末，不良资产率环维持在 0.94%，而不良资产余额环比上升 2.5%至 71 亿人民币。15 年 3 季度末该行拨备覆盖率由 15 年上半年末的 333%上升至 351%。在当前资产质量持续恶化的周期中，与同业相比具有明显优势。资产质量优异原因：大客户为主，风控能力较强；区域优势，50%以上的贷款投放集中在北京。同时拨贷比和拨备覆盖率环比继续提升，未来可通过释放拨备释放利润。银行不断拓展新业务，收入能保持较高增速，费用控制良好，拨备释放有空间，预计该行 16 年能保持较快增速，预计利润增速 9%。

投资建议

估值安全，“增持”评级。北京银行业绩增速较高，资产质量可控且拨备高，预测 2015、2016 年 EPS 分别为 1.40/1.51 元，BVPS 为 8.9/9.7 元，给予目标价 11.5 元，对应 1.12/1.03xPB，首次覆盖给予公司“增持”评级。

风险提示：经济下行导致不良资产率提升。

股价走势

市场数据（2016 年 3 月 31 日）

收盘价（元）	10.08
市盈率（2015）	7.3
市净率（2015）	1.18
流通 A 股市值（百万元）	127736

基础数据（2015）

每股净资产（元）	8.51
资产负债率（%）	93.95
总股本（百万股）	12672
流通 A 股（百万股）	12672

相关报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表 1：北京银行盈利预测

单位：亿元	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E			2012A	2013A	2014A	2015E	2016E
总资产	11,200	13,368	15,244	17,435	19,857		净利息收入	246	263	313	368	437
贷款余额	4,967	5,849	6,753	7,658	8,745		手续费净收入	27	40	48	60	81
总负债	10,483	12,585	14,283	16,313	18,579		营业费用	91	100	117	146	174
存款余额	7,138	8,345	9,228	10,382	11,763		拨备前利润	187	207	251	290	351
股东权益	717	783	961	1,122	1,279		计提减值准备	39	38	53	69	97
							净利润	117	135	156	173	198
	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E			2012A	2013A	2014A	2015E	2016E
ROAA	1.12	1.1	1.09	1.07	1.06		核心资本	682	723	961	1,191	1,351
ROAE	19%	18%	18%	17%	16.50%		资本净额	803	844	1,150	1,356	1536.00%
贷款收益率	6.63%	6.17%	6.38%	6.40%	6.30%		风险加权资产	6,027	8,879	10,483	11,507	12,904
存款成本率	2.26%	2.12%	2.29%	2.27%	2.30%		核心资本充足率	10.90%	8.80%	9.80%	10.40%	10.40%
净息差（NIM	2.38%	2.15%	2.20%	2.26%	2.28%		资本充足率	12.90%	10.90%	11.40%	11.90%	12.00%
成本收入比	32.80%	32.80%	31.80%	33.20%	33%							
	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E			2012A	2013A	2014A	2015E	2016E
净利润增速	30.50%	15.30%	16.20%	12%	9%		贷款减值准备	133	160	206	257	331
贷款余额增速	22.50%	17.70%	15.50%	13.40%	14%		不良贷款额	29	38	58	80	119
存款余额	16%	17%	11%	12.50%	14%		不良贷款率	0.59%	0.65%	0.86%	1.05%	1.25%
净利息收入	31%	16%	19%	18%	19%		拨备覆盖率	420%	386%	324%	320%	300%
非利息收入	64%	37%	30%	22%	28%		拨贷比	2.67%	2.74%	3.05%	3.36%	3.20%
营业费用	31%	10%	17%	24%	20%		信用成本	0.87%	0.71%	0.84%	0.96%	1.21%
	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E							
EPS	1.33	1.53	1.48	1.40	1.51							
BVPS	8.10	8.90	9.10	8.90	9.70							
每股股利	0.40	0.18	0.25	0.28	0.30							
股息收益率	4.30%	1.90%	2.70%	3.00%	3.20%							
PE	7.58	6.59	6.81	7.20	6.68							
PB	1.24	1.12	1.10	1.12	1.03							

资料来源：东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn