

北京银行 (601169)

不良暴露有所加快，关注投贷联动试点推进

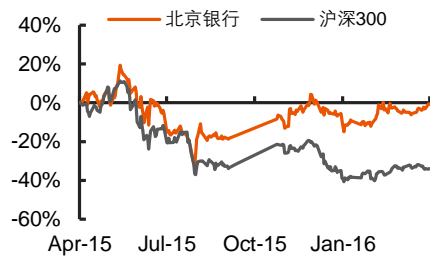
强烈推荐 (维持)

现价: 10.46 元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.bankofbeijing.com.cn
大股东/持股	荷兰商业银行/13.64%
实际控制人/持股	荷兰国际集团/13.64%
总股本(百万股)	12,672
流通 A 股(百万股)	12,672
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	1,325.52
流通 A 股市值(亿元)	1,325.52
每股净资产(元)	8.51
资本充足率(%)	12.27%

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
HUANGYAOFENG558@PINGAN.CO
M.CN

研究助理

袁喆奇 一般从业资格编号
S1060115060010
021-20661426
YUANZHEQI052@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

事项:北京银行公布了2015年年报,2015年归属于母公司净利润增速7.8%。总资产1.84万亿元(+21.0%, YoY/+3.19%,QoQ)。其中贷款+14.8%YoY/+2.7%QoQ;存款+10.78%YoY/+0.17%QoQ。营业收入同比增19.5%,手续费净收入同比增49%。成本收入比24.99%(+0.34bps YoY)。不良贷款率1.12%,环比上升18bps。拨贷比3.11%(+33bps, YoY),拨备覆盖率278.39%(-45.83pct YoY)。公司核心一级资本充足率8.76%(-40bps YoY),资本充足率12.27%(+1.19pct YoY),拟每10股派送现金股利2.5元人民币(含税),并派送红股2股。

平安观点:

■ 营收增长平稳，拨备计提大幅提升致净利润增速略低预期

北京银行15年净利润增速7.8%，低于我们预期（12%），营业收入同比增19.5%，其中净利息收入同比增14.4%，同比增速基本与前三季度同比14.3%的水平持平，手续费收入同比增49%，增长较为强劲的来自担保、代理、投行、理财等新型业务，同比增速分别为106%、55%、48%和39%，带动全年手续费占比较14年提升3%至16%。4季度拨备计提力度持续增加，单季信贷成本2.01%(vs3季度单季1.26%)，带动全年资产减值同比增速达到73%，拖累公司利润增长。

■ 息差小幅下行，资产端风险偏好更趋审慎

北京银行15年净息差同比下降10BP至2.12%，我们按期初期末余额测算4季度单季净息差环比收窄4BP至2.16%，一方面受到15年多次降息和利率市场化推进的影响（存贷利差环比6月末继续收窄11BP），另一方面公司资产配置端投向更为审慎，零售贷款、贴现、同业资产（主要是同业存放）的占比有所增加，也一定程度拉低了息差水平。

	2014	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	36,860	44,064	48,932	54,981	61,824
YoY(%)	20.3%	19.5%	11.0%	12.4%	12.4%
净利润(百万元)	15,623	16,839	18,123	19,881	21,890
YoY(%)	16.1%	7.8%	7.6%	9.7%	10.1%
ROE(%)	18.0%	15.9%	14.9%	14.9%	14.8%
EPS(摊薄/元)	1.23	1.33	1.43	1.57	1.73
P/E(倍)	8.48	7.87	7.31	6.67	6.06
P/B(倍)	1.15	1.19	1.05	0.94	0.85

■ **4 季度公司不良暴露速度有所提升，拨备水平依然充足。**

北京银行 15 年不良贷款同比增长 81%（加回核销处置），核销处置力度自下半年开始大幅上升，4 季度单季度核销处置了 21 亿（Q1 4 亿；Q2 6 亿；Q3 9 亿），公司 15 年不良率环比 3 季度末明显上升 18 个 bp 至 1.12%，我们测算的 4 季度单季年化不良生成率环比继续上升 144 个 bp 至 1.98%，全年不良生成率为 0.93%，资产质量压力有所提升，但从不良先行指标来看，逾期贷款环比增长 7%（HoH），90 天以内逾期贷款环比减少 5%（HoH），使逾期与不良贷款比环比 6 月末收窄 26pct 至 135%，未来资产质量出现大幅恶化的可能性不大。拨备方面，四季度计提力度继续上升，拨贷比环比继续上升 10 个 bp 至 3.12%，拨备覆盖率受 4 季度不良上行影响下行了 44pct 至 278%，但总体拨备水平依然充足。

■ **投资建议：**

考虑到未来国内经济增长的不确定性对公司资产质量带来的压力，我们小幅下调公司 16/17 年净利润增速至 7.6%/9.7%（原增速 9.5%/11.2%），北京银行在互联网领域的布局一直位于行业前列，未来直销银行仍有分拆可能，同时公司入围首批投贷联动试点银行，使得公司在混业推进和业务转型更具先发优势，目前公司对应 2016/17 年 PB1.05x/0.94x，我们维持“强烈推荐”评级。

■ **风险提示：**资产质量大幅恶化。

图表1 盈利预测

	2014	2015A	2016E	2017E	2018E		2014	2015A	2016E	2017E	2018E
每股指标 (RMB)						经营管理 (%)					
EPS (摊薄/元)	1.23	1.33	1.43	1.57	1.73	贷款增长率	15.4%	14.6%	18.0%	18.0%	18.0%
BVPS (摊薄/元)	9.08	8.81	9.97	11.07	12.28	生息资产增长率	14.0%	21.0%	14.7%	15.0%	15.1%
每股股利	0.25	0.25	0.43	0.47	0.52	总资产增长率	14.0%	21.0%	14.7%	15.0%	15.1%
分红率	17.0%	18.8%	30.0%	30.0%	30.0%	存款增长率	10.6%	10.8%	14.0%	16.6%	16.6%
资产负债表 (Rmb mn)						盈利能力 (%)					
贷款总额	673,497	772,012	910,974	1,074,949	1,268,440	净利息收入增长率	19.0%	14.4%	8.0%	10.3%	11.5%
证券投资	349,094	419,241	461,165	507,282	558,010	手续费及佣金净收入增	21.0%	49.0%	25.0%	20.0%	15.0%
应收金融机构的款项	307,310	493,628	562,736	641,519	731,332	营业收入增长率	20.3%	19.5%	11.0%	12.4%	12.4%
生息资产总额	1,499,129	1,813,968	2,080,646	2,392,947	2,754,413	拨备前利润增长率	21.8%	20.4%	10.0%	12.3%	12.4%
资产合计	1,524,437	1,844,909	2,116,135	2,433,764	2,801,395	税前利润增长率	18.0%	6.2%	7.7%	9.7%	10.1%
客户存款	922,813	1,022,300	1,165,422	1,358,882	1,584,456	净利润增长率	16.1%	7.8%	7.6%	9.7%	10.1%
计息负债总额	1,396,524	1,681,760	1,892,757	2,163,594	2,477,379	非息收入占比	13.0%	16.2%	18.2%	19.4%	19.9%
负债合计	1,428,293	1,728,095	1,989,458	2,293,138	2,645,411	成本收入比	24.7%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%
股本	10,560	12,672	12,672	12,672	12,672	信贷成本	0.85%	1.27%	1.26%	1.26%	1.25%
股东权益合计	95,903	116,551	126,392	140,309	155,633	所得税率	21.2%	19.9%	20.0%	20.0%	20.0%
利润表 (Rmb mn)						流动性 (%)					
净利息收入	31,285	35,785	38,641	42,632	47,539	NIM	2.22%	2.12%	2.02%	1.94%	1.88%
净手续费及佣金收入	4,780	7,120	8,900	10,680	12,282	拨备前 ROAA	1.76%	1.80%	1.68%	1.65%	1.61%
营业收入	36,860	44,064	48,932	54,981	61,824	拨备前 ROAE	28.9%	28.5%	27.4%	28.1%	28.4%
营业税金及附加	-2,635	-2,806	-3,435	-3,859	-4,339	ROAA	1.09%	1.00%	0.92%	0.87%	0.84%
拨备前利润	25,163	30,293	33,316	37,428	42,080	ROAE	18.0%	15.9%	14.9%	14.9%	14.8%
计提拨备	-5,313	-9,208	-10,603	-12,511	-14,646	资本状况					
税前利润	19,850	21,085	22,713	24,917	27,434	核心一级资本充足率2	9.16%	8.76%	8.51%	8.22%	7.93%
净利润	15,623	16,839	18,123	19,881	21,890	资本充足率	11.08%	12.27%	11.56%	10.88%	10.24%
资产质量						加权风险资产-一般法	1,048,272	1,276,034	1,463,628	1,683,316	1,937,589
NPL ratio	0.86%	1.12%	1.20%	1.28%	1.36%	% RWA/总资产	68.8%	69.2%	69.2%	69.2%	69.2%
NPLs	5,792	8,655	10,932	13,759	17,251						
拨备覆盖率	324%	278%	264%	250%	236%						
拨贷比	2.79%	3.12%	3.17%	3.20%	3.22%						
一般准备/风险加权资产	1.79%	1.89%	1.97%	2.04%	2.10%						
不良贷款生成率	0.50%	0.93%	0.96%	0.98%	1.00%						
不良贷款核销率	-0.18%	-0.54%	-0.69%	-0.70%	-0.71%						

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±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±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 2016 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