

## 北京银行 (601169.SH) 银行业

评级：买入 首次评级

公司研究

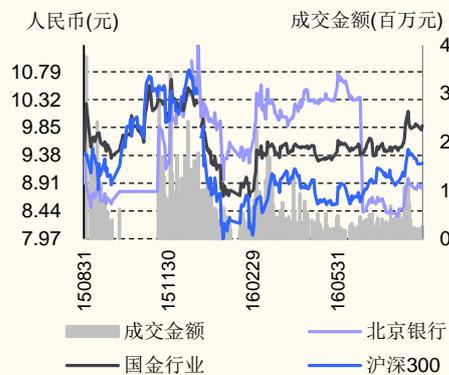
市场价格 (人民币): 8.87 元

## 信贷客群独具特色，创新驱动中收高增长

长期竞争力评级：高于行业均值

## 市场数据 (人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	15,206.68
总市值(百万元)	134,883.21
年内股价最高最低(元)	11.24/8.35
沪深 300 指数	3311.99
上证指数	3074.68



## 公司基本情况 (人民币)

(百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	36878	44081	47048	51910	61166
(+/-)	20.3%	19.5%	6.7%	10.3%	17.8%
净利润	15,623	16,839	17,843	19,250	21,367
(+/-)	16.1%	7.8%	6.0%	7.9%	11.0%
每股收益 (元)	1.48	1.33	1.39	1.46	1.63
每股净资产 (元)	9.08	8.81	9.96	11.19	12.56
P/E	5.96	6.64	6.34	6.04	5.42
P/B	0.97	1.00	0.89	0.79	0.70

来源：公司年报、国金证券研究所

## 投资逻辑

- **资产规模最大的城商行；走出北京，走向全国。**截至 2015 年末，不论是按资产规模，还是净利润规模计算，公司都是全国最大的城商行。作为北京市唯一的城商行，2008 年公司利润中 98% 来自北京地区的贡献。但经过几年的发展，目前公司业务的地域分布更加广泛，异地的利润贡献也超过了 30%。2015 年末，公司在北京地区投放的贷款占公司全部贷款总额的比例已经下降到 52%，北京、异地贷款的规模基本持平。
- **经营特色：小微金融、特色金融。**小微金融和特色金融一直作为公司业务发展的重点。经过多年的发展，小微企业贷款占对公贷款的比例已经接近半壁江山；特色金融方面，科技贷、文化创意贷、绿色金融、普惠金融等业务实现了较快的发展，同时也实现了异地的成功复制。截至 2015 年末，科技金融、文化金融、绿色金融贷款余额分别为 710 亿、330 亿、260 亿元，分别较年初增长 11.3%、49%、41.3%。
- **积极拥抱互联网，直销银行、京医通等互金业务快速发展。**作为城商行，公司在同业中更早在互联网金融上发力，内建平台外部联合第三方互金平台。直销银行、京医通等互金业务快速发展。
- **中报看点：**2016 年中期，公司实现营业收入 246.55 亿元，同比增长 14.58%；实现归母净利润 106.21 亿元，同比增长 5.83%；不良率和拨备覆盖率分别为 1.13%、279.9%，分别较一季度末提升 2BP、下降约 7 个百分点。二季度业绩同比增长 5.9%，增速较一季度提升 0.1 个百分点。简评：1) 创新投行业务、交易银行业务、资管业务的快速发展是亮点，带动中收强劲增长。2) 直销银行持续发力。3) 上半年公司核销力度加大，不良率环比小幅提升。

## 盈利预测和估值

- 我们认为公司有以下看点：1) 公司业务有独具的特色，科技金融、文化金融、绿色金融等业务已经形成了自己中小企业的信贷特色。2) 互金平台业务持续发力，直销银行、京医通等快速发展；3) 投行、交易等中间业务创新驱动中收高速增长。我们预计 2016 年公司业绩同比增长 6%。目前股价对应 2016 年 PB 为 0.89 倍，估值优势明显，我们给予公司买入投资评级。

## 风险提示

- 经济持续下行，信用风险持续爆发；市场系统性风险；公司经营风险等

刘志平 分析师 SAC 执业编号：S1130516080004  
(8621)61038229  
liuzhiping@gjzq.com.cn

## 内容目录

资产规模最大的城商行；走出北京，走向全国.....	3
经营特色：小微金融、特色金融.....	4
积极拥抱互联网，直销银行、京医通等互金业务快速发展 .....	5
中报看点.....	6
投资建议和盈利预测.....	8
风险提示.....	8

## 图表目录

图表 1：公司是资产规模最大的城商行 .....	3
图表 2：公司是净利润规模最大的城商行.....	3
图表 3：北京地区的利润贡献持续下降，异地已超 30%.....	3
图表 4：北京和异地的贷款规模基本持平.....	3
图表 5：在对公贷款中小微企业贷款占比已经超过 40%.....	4
图表 6：小微企业贷款增速显著高于对公贷款 .....	4
图表 7：特色金融贷款占对公贷款的比例超过 23%.....	4
图表 8：科技贷款的发放和增速 .....	4
图表 9：文化贷款的发放和增速情况.....	5
图表 10：绿色金融贷款的发放和增速情况.....	5
图表 11：直销银行的获客数迅猛发展 .....	6
图表 12：直销银行的业务量爆发增长 .....	6
图表 13：京医通累计发卡量同比增长 73.6%.....	6
图表 14：信用卡中收同比增长 58%.....	6
图表 15：信贷成本下降致二季度业绩增速提升 .....	7
图表 16：零售业务税前贡献提升至 16.4% .....	7
图表 17：二季度信贷成本环比和同比均下降 .....	7
图表 18：关注类贷款占比下降明显.....	7

### 资产规模最大的城商行；走出北京，走向全国

- 截至 2015 年末，不论是按资产规模，还是净利润规模计算，公司都是全国最大的城商行。
- 业务走出北京，走向全国。作为北京市唯一的城商行，最初公司主要业务区域还是在北京，2008 年公司利润中 98% 来自北京地区的贡献。但经过几年的发展，目前公司业务的地域分布更加广泛，异地的利润贡献也超过了 30%。近几年公司的特色金融业务也成功的实现了异地复制，科技贷、文化贷等公司有优势和多年经验的业务从北京向全国开展。2015 年末，公司在北京地区投放的贷款占公司全部贷款总额的比例已经下降到 52%，北京、异地贷款的规模基本持平。

图表 1：公司是资产规模最大的城商行

排名	银行	省份	总资产规模 (亿元)
1	北京银行	北京	18449
2	上海银行	上海	14491
3	江苏银行	江苏	12903
4	南京银行	江苏	8050
5	宁波银行	浙江	7165
6	盛京银行	辽宁	7016
7	徽商银行	安徽	6361
8	天津银行	天津	5657
9	杭州银行	浙江	5453
10	厦门国际银行	福建	4592

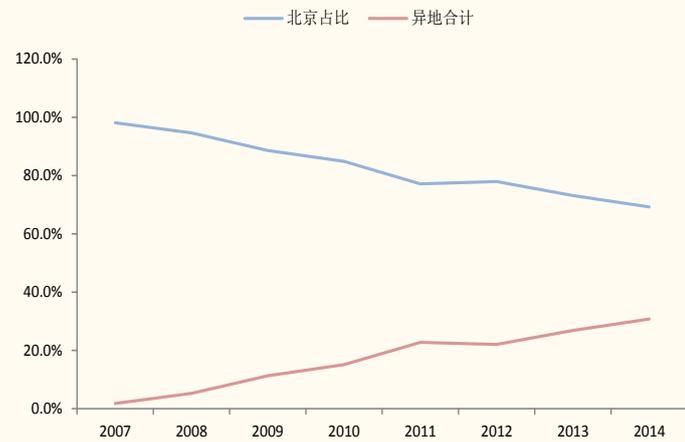
来源：WIND 资讯、国金证券研究所

图表 2：公司是净利润规模最大的城商行

排名	银行	省份	净利润 (亿元)
1	北京银行	北京	168.39
2	上海银行	上海	130.02
3	江苏银行	江苏	94.97
4	南京银行	江苏	70.01
5	宁波银行	浙江	65.44
6	盛京银行	辽宁	62.11
7	徽商银行	安徽	61.61
8	天津银行	天津	49.16
9	锦州银行	辽宁	48.99
10	哈尔滨银行	黑龙江	44.58

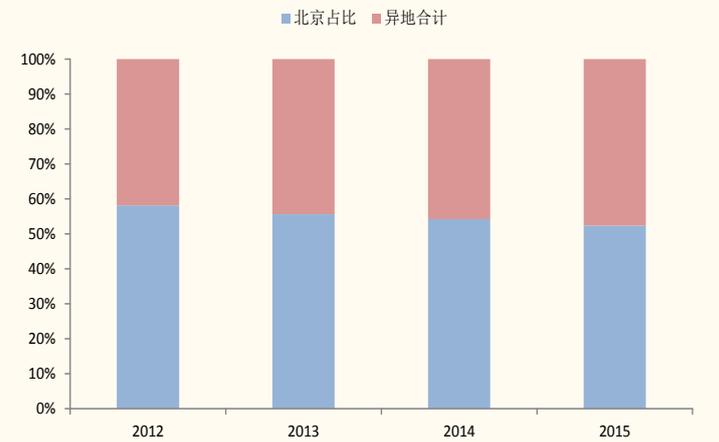
来源：WIND 资讯、国金证券研究所

图表 3：北京地区的利润贡献持续下降，异地已超 30%



来源：公司公告、国金证券研究所

图表 4：北京和异地的贷款规模基本持平

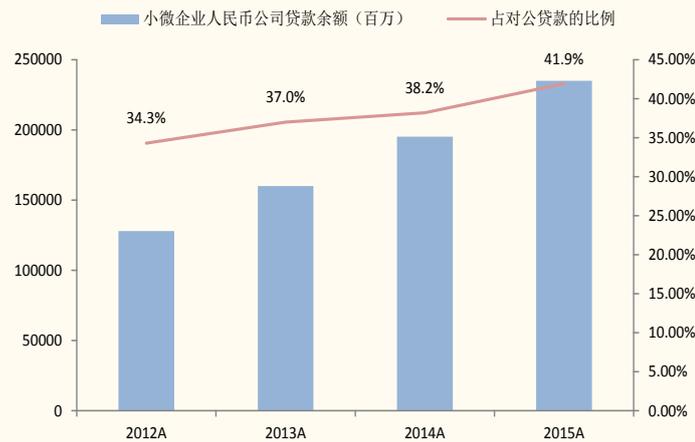


来源：公司公告、国金证券研究所

### 经营特色：小微金融、特色金融

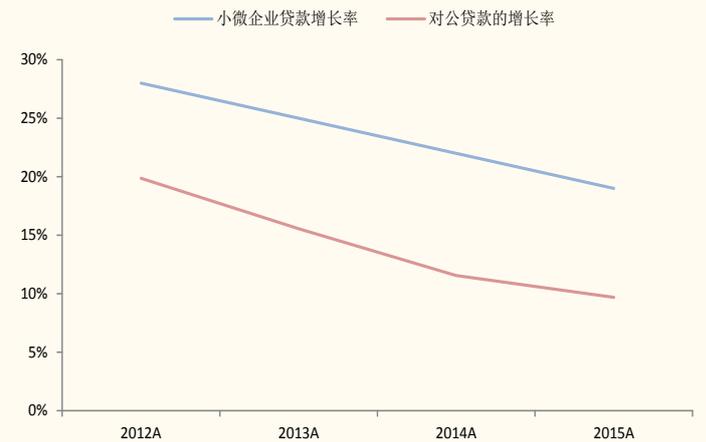
- 小微金融和特色金融一直作为公司业务发展的重点。经过多年的发展，小微企业贷款占对公贷款的比例已经接近半壁江山；特色金融方面，科技贷、文化创意贷、绿色金融、普惠金融等业务实现了较快的发展，同时也实现了异地的成功复制。
- 小微企业贷款占比已经超过 40%。2015 年末小微企业人民币公司贷款余额 2351 亿元（不含个人经营性贷款），同比增长 19%，占对公贷款余额的比例已经超过 40%。公司一直侧重小微企业的发展，近几年小微贷款的增速一直快于企业贷款的增速。增量、增速两个不低下的指标也让公司受益定向降准的优惠政策。
- 特色金融快速发展。响应北京市科技、文化“双轮驱动”的重大战略，2012 年开始公司加大科技、文化贷的发放，加大对科技类、文化类公司的支持，也由此形成了自己独特的特色金融业务。截至 2015 年末，科技金融、文化金融以及绿色金融的贷款投放规模占对公贷款余额的 23%，较 2013 年末提升了 8 个百分点。截至 2015 年末，科技金融、文化金融、绿色金融贷款余额分别为 710 亿、330 亿、260 亿元，分别较年初增长 11.3%、49%、41.3%。新增 80 家特色支行。

图表 5：在对公贷款中小微企业贷款占比已经超过 40%



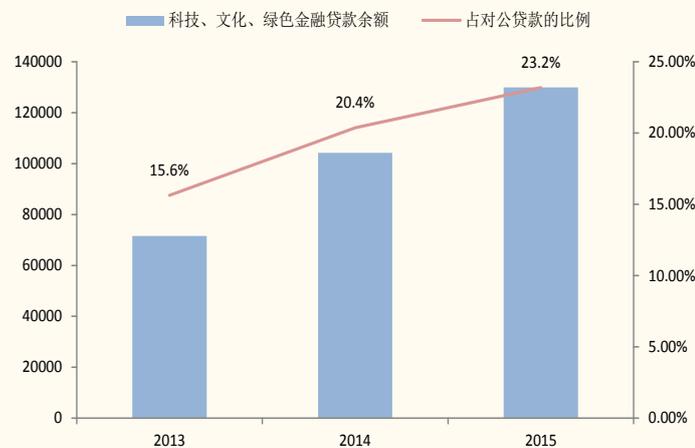
来源：公司公告、国金证券研究所

图表 6：小微企业贷款增速显著高于对公贷款



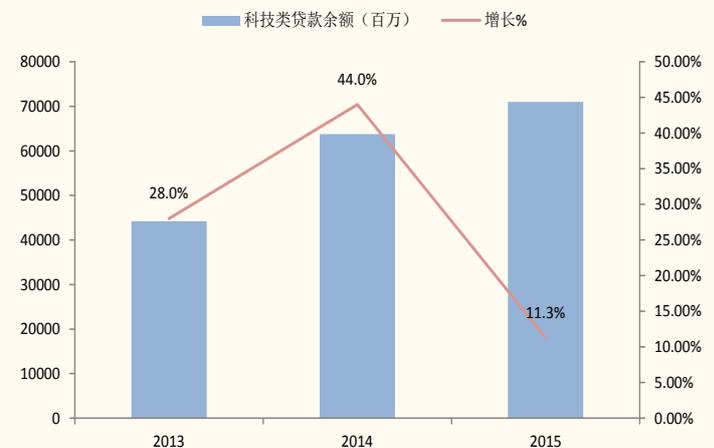
来源：公司公告、国金证券研究所

图表 7：特色金融贷款占对公贷款的比例超过 23%



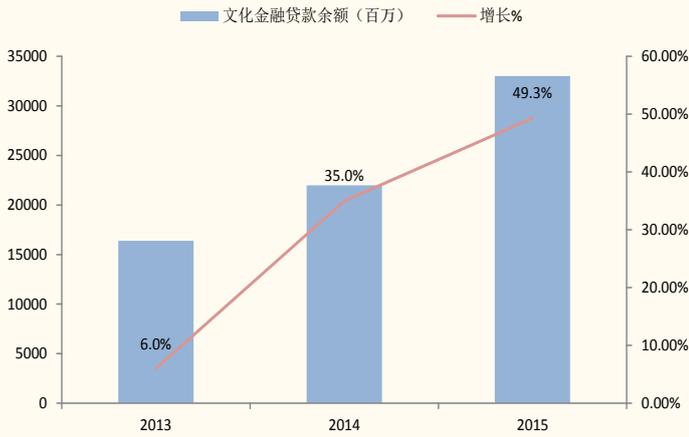
来源：公司公告、国金证券研究所

图表 8：科技贷款的发放和增速



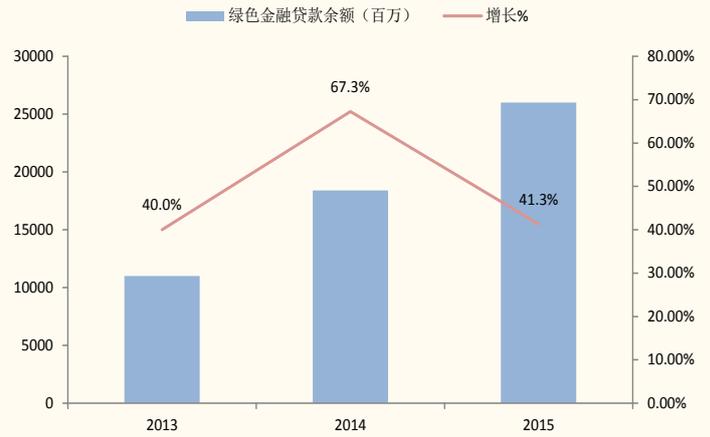
来源：公司公告、国金证券研究所

图表 9：文化贷款的发放和增速情况



来源：公司公告、国金证券研究所

图表 10：绿色金融贷款的发放和增速情况

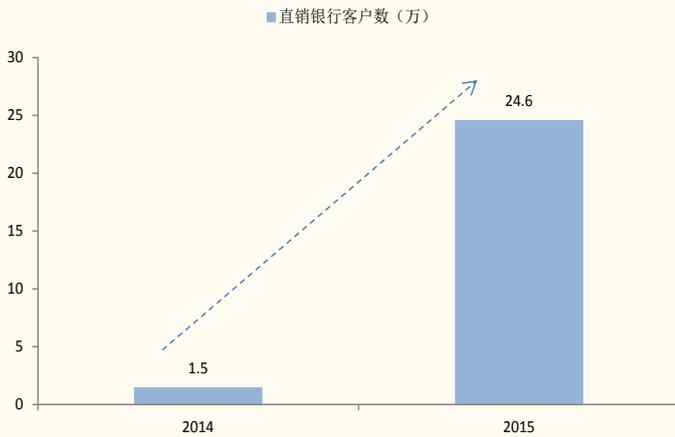


来源：公司公告、国金证券研究所

### 积极拥抱互联网，直销银行、京医通等互金业务快速发展

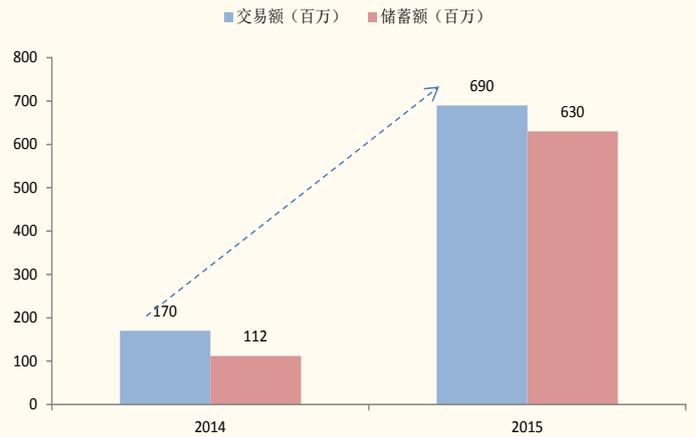
- 作为城商行，公司在同业中更早在互联网金融上发力，内建平台外部联合第三方互金平台。直销银行、京医通等互金业务快速发展。
- 直销银行爆发式增长。直销银行与 ING 签署战略合作，同时积极拓展与知名企业的合作，与国内领先的互联网安全公司 360 签订战略合作协议，打造国内最安全的互联网金融平台；与百度、腾讯、阿里巴巴等互联网企业达成合作意向，全面强化直销银行互联网基因。与陆金所、91 金融及融 360 等互联网金融企业展开全方面合作，提升产品设计能力、拓展互联网营销渠道。2015 年末，直销银行客户数达 24.6 万户，储蓄存款达 6.3 亿元，较期初增长 463.1%；资金量达 6.9 亿元，同比增长 322.2%。
- 借力互联网，“京医通”品牌深入发展，2014 年与腾讯公司签署全面战略合作协议，推出“互联网+京医通”智慧医疗新产品，“京医通”已正式纳入北京市经信委“北京通”发展规划。目前“京医通”上线医院数量达到 24 家，发卡量 439.2 万张，较 2014 年增长 73.6%。
- 信用卡业务联合芝麻信用。信用卡方面，2015 年公司与芝麻信用签署战略合作协议，成为“芝麻信用”首家合作银行，开创“银行+互联网征信”合作先河。截至报告期末，信用卡累计发行量超过 230 万张。报告期内，新增交易金额 383 亿元，同比增长 42%，实现中间业务收入 4.18 亿元，同比增长 58%。

图表 11: 直销银行的获客数迅猛发展



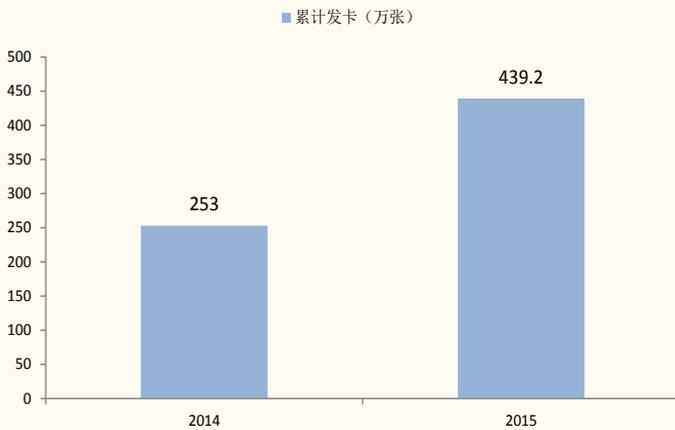
来源: 公司公告、国金证券研究所

图表 12: 直销银行的业务量爆发增长



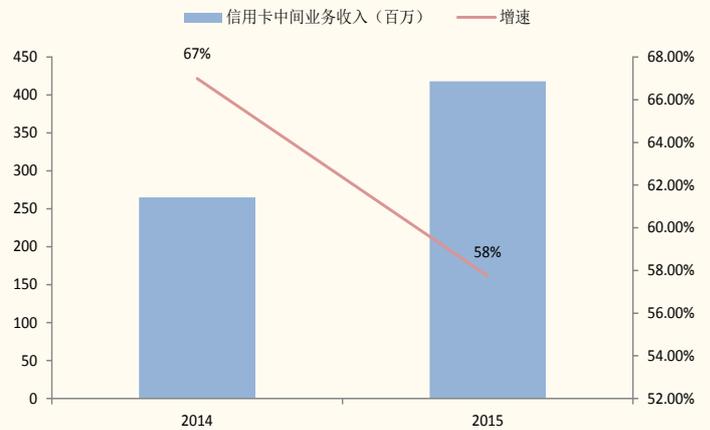
来源: 公司公告、国金证券研究所

图表 13: 京医通累计发卡量同比增长 73.6%



来源: 公司公告、国金证券研究所

图表 14: 信用卡中收同比增长 58%



来源: 公司公告、国金证券研究所

### 中报看点

- 2016 年中期, 公司实现营业收入 246.55 亿元, 同比增长 14.58%; 实现归母净利润 106.21 亿元, 同比增长 5.83%; 不良率和拨备覆盖率分别为 1.13%、279.9%, 分别较一季度末提升 2BP、下降约 7 个百分点。二季度业绩同比增长 5.9%, 较一季度业绩增速提升 0.1 个百分点。
- 创新投行业务、交易银行业务、资管业务的快速发展是亮点, 带动中收强劲增长。上半年投行业务创新理财投资规模同比增长 332%、交易结算规模同比增长 56%, 资管业务方面, 上半年公司发行理财产品 1.44 万亿元, 同比增长 91.16%。受益于投资银行、交易银行、理财业务和代理业务的快速发展, 上半年公司实现手续费及佣金净收入 60 亿元, 同比增长 50%。

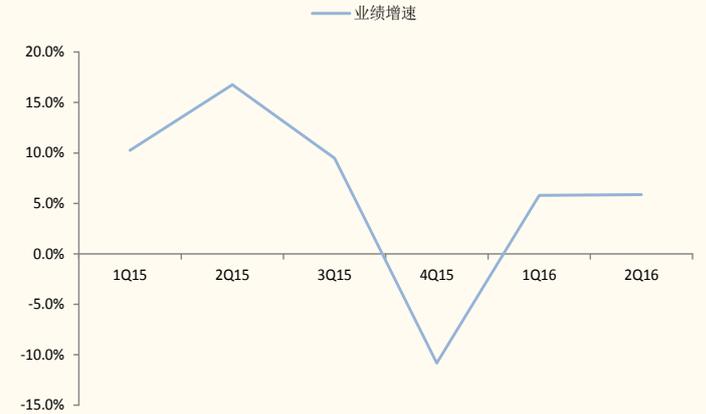
- 直销银行持续发力。中期末直销银行客户达 28.4 万名，其中行外客户占比达到 62.2%；资金量余额 10.8 亿元，较年初增长 57.4%；储蓄余额（含保本理财）9.5 亿元，较年初增长 50.8%。
- 上半年公司核销力度加大，不良率环比小幅提升，上半年公司核销 17.38 亿元，是 2015 年核销规模的 2.8 倍。2014-2015 年公司核销的规模很小，上半年加大核销力度也显示公司今年的风险暴露或加快，预计不良生成率有所提升，期末不良率较一季度末提升 2BP。

图表 15：信贷成本下降致二季度业绩增速提升



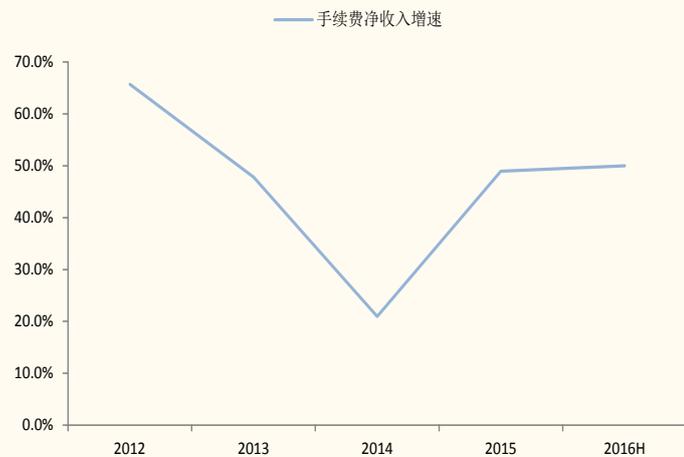
来源：公司公告、国金证券研究所

图表 16：零售业务税前贡献提升至 16.4%



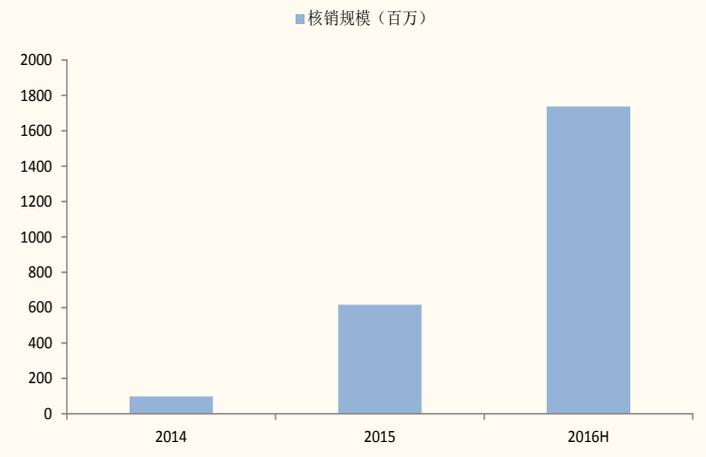
来源：公司公告、国金证券研究所

图表 17：二季度信贷成本环比和同比均下降



来源：公司公告、国金证券研究所

图表 18：关注类贷款占比下降明显



来源：公司公告、国金证券研究所

### 投资建议和盈利预测

- 我们认为公司有以下看点：1) 公司业务有独具的特色，科技金融、文化金融、绿色金融等业务已经形成了自己的中小企业信贷特色。2) 互金平台业务持续发力，直销银行、京医通等快速发展；3) 投行、交易等中间业务创新驱动中收高速增长。
- 我们预计 2016 年公司业绩同比增长 6%。目前股价对应 2016 年 PB 为 0.89 倍，估值优势明显，我们给予公司买入的投资评级。

### 风险提示

- 经济持续下行，信用风险持续爆发；市场系统性风险；公司经营风险等。

**附录：三张报表预测摘要**

利润表						指标和估值					
百万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	百万元：元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
平均生息资产	1,427,301	1,682,812	1,952,096	2,162,964	2,381,820	ROAA (%)	1.09	1.00	0.91	0.89	0.90
净息差	2.22	2.12	1.89	1.82	1.95	ROAE (%)	17.96	15.85	13.70	12.68	12.70
利息收入	73,255	79,112	88,006	100,012	115,184	每股净资产	9.08	8.81	9.96	11.19	12.56
利息支出	41,970	43,327	51,258	60,622	68,807	EPS	1.48	1.33	1.39	1.46	1.63
净利息收入	31,285	35,785	36,748	39,390	46,377	股利	2640.00	3168.00	3356.89	3621.57	4019.82
贷款减值准备	5,313	9,208	9,599	10,320	13,405	DPS	0.25	0.25	0.26	0.27	0.31
非息收入						股息支付率	16.90	18.81	18.81	18.81	18.81
手续费和佣金收入	4,780	7,120	9,125	11,344	13,613	发行股份	10560	12672	12672	12672	12672
交易性收入	230	143	143	143	143						
其他收入	170	93	93	93	93						
非息总收入	5,593	8,296	10,301	12,520	14,789	<b>业绩数据</b>					
非息费用						<b>增长率 (%)</b>					
业务管理费	9,091	11,014	12,150	13,844	16,404	净利息收入	19.0	14.4	2.7	7.2	17.7
其他费用	18	17	17	17	17	非利息收入	27.9	48.3	24.2	21.5	18.1
营业税金及附加	2,635	2,806	3,191	3,872	4,739	非利息费用	16.7	17.8	11.0	15.5	19.3
非息总费用	11,744	13,837	15,358	17,732	21,160	净利润	16.1	7.8	6.0	7.9	11.0
税前利润	19,850	21,085	22,140	23,906	26,651	平均生息资产	16.5	17.9	16.0	10.8	10.1
所得税	4,204	4,202	4,297	4,657	5,284	总付息负债	11.5	12.5	13.4	10.6	10.7
净利润	15,623	16,839	17,843	19,250	21,367	风险加权资产	18.2	21.7	16.2	13.6	13.5
						<b>营业收入分解 (%)</b>					
<b>资产负债表数据</b>						净利息收入占比	84.8	81.2	78.1	75.9	75.8
总资产	1,524,437	1,844,909	2,055,508	2,253,437	2,475,246	佣金手续费收入占比	13.0	16.2	19.4	21.9	22.3
贷款总额	675,288	775,390	900,477	1,051,887	1,227,259	<b>营业效率 (%)</b>					
客户存款	922,813	1,022,300	1,144,976	1,293,823	1,462,020	成本收入比	24.7	25.0	25.8	26.7	26.8
其他付息负债	406,811	473,711	659,460	738,733	770,810	总资产营业费用率	0.8	0.8	0.8	0.8	0.9
股东权益	95,903	116,551	144,006	159,635	176,982	<b>流动性 (%)</b>					
<b>资产质量</b>						贷款占生息资产比	44.1	43.1	42.9	45.1	47.8
不良贷款	5,784	8,655	10,776	12,886	14,628	期末存贷比	73.2	75.8	78.6	81.3	83.9
不良率	0.86	1.12	1.20	1.23	1.19	<b>资本 (%)</b>					
贷款损失拨备	20,570	27,473	35,129	43,556	55,585	核心一级资本充足率	9.2	8.8	8.5	8.4	8.3
拨备覆盖率	356	317	326	338	380	一级资本充足率	9.2	9.1	8.9	8.7	8.6
拨贷比	3.05	3.54	3.90	4.14	4.53	资本充足率	11.1	12.3	11.9	11.6	11.6
信用成本	4,734	7,624	9,599	10,320	13,405						
信用成本 (%)	0.75	1.05	1.15	1.06	1.18						

来源：公司年报、国金证券研究所

**市场中相关报告评级比率分析**

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
<b>评分</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

来源：朝阳永续

**市场中相关报告评级比率分析说明：**

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

**长期竞争力评级的说明：**

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

**优化市盈率计算的说明：**

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

**投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明：**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD