



Research and
Development Center

首次覆盖：资产质量较好，城商行的领跑者

——北京银行（601169.SH）深度报告

2017年01月25日

王小军 金融行业分析师

关竹 研究助理

证券研究报告

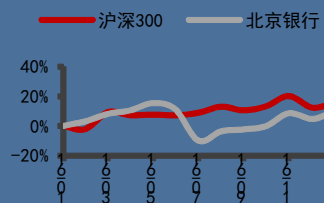
公司研究——首次覆盖

北京银行 (601169.SH)



首次评级

北京银行相对沪深 300 表现



资料来源：信达证券研发中心

公司主要数据 (2017.1.24)

收盘价	10.09
52 周最高价/最低价	10.76 / 8.35
近一个月涨跌幅	3.38%
总股本(亿股)	152.07
流通股比例	100%
总市值	1,534

资料来源：信达证券研发中心

信达证券股份有限公司
 CINDA SECURITIES CO.,LTD
 北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
 邮编：100031

王小军 金融行业分析师
 执业编号：S1500512040003
 联系电话：+86 10 83326865
 邮箱：wangxiaojun@cindasc.com

关竹 研究助理
 联系电话：+86 10 83326871
 邮箱：guanzhu@cindasc.com

资产质量较好，城商行的领跑者

北京银行首次覆盖

2017 年 01 月 25 日

本期内容提要：

- ◆ **北京银行是城商行的领跑者。** 公司凭借本土优势在京业务开展良好，在上海、西安等地亦有大量渗透，并借助京津冀一体化逐步向津冀地区扩张。公司资产规模、盈利水平、管理能力在上市城商行中均排在前列，全方位的综合优势有助于公司保持较快的盈利增速。
- ◆ **非息收入占比有望进一步提升。** 公司收入结构中非息收入比重相对较低，非息收入中投行、理财和银行卡业务占比较高，投行业务和理财业务仍具备较大的增长空间，未来三年非息收入将保持较快的增速，占比将持续上升。
- ◆ **地域优势导致资产质量较好。** 公司发放贷款主要集中在北京地区，国企、央企占比较高。除了具有地区优势外，公司还具有客户优势：北京银行发放贷款的客户主要集中在教育、医疗、高科技等行业，以大中型企业为主，贷款质量整体优势明显。
- ◆ **盈利预测与投资评级：** 我们预测，北京银行在 2016 年-2018 年分别实现营业收入 463.89 亿元、513.34 亿元和 564.11 亿元；净利润分别为 178.51 亿元、192.93 亿元和 208.17 亿元，对应每股收益分别为 1.16 元、1.25 元和 1.35 元。虽然北京银行营业收入和净利润增速位于上市城商行中等水平，但考虑到北京银行资产规模扩张速度略高于其他上市城商行平均水平，加之其估值相对其他上市城商行较低，首次覆盖给予“增持”评级。
- ◆ **风险因素：** 1、宏观经济增速不达预期，影响资产质量；2、成本上升过快，影响利润水平。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	2019E
资产质量						
不良贷款率	0.86%	1.12%	1.20%	1.22%	1.24%	1.23%
拨备覆盖率	385.91%	324.22%	278.39%	251.07%	247.82%	243.41%
拨贷比	3.05%	3.54%	3.65%	3.65%	3.65%	3.65%
盈利能力						
营业收入(亿元)	368.78	440.81	463.89	513.34	564.11	632.35
增长率YoY%	20.26%	19.53%	5.24%	10.66%	9.89%	12.10%
归属母公司净利润(亿元)	156.23	168.39	178.04	192.43	207.63	233.80
增长率YoY%	16.08%	7.78%	5.73%	8.08%	7.90%	12.61%
每股指标						
每股拨备前利润(元)	2.38	2.39	2.14	2.37	2.60	2.91
EPS(元)	1.48	1.33	1.16	1.25	1.35	1.52
BVPS(元)	9.08	9.20	8.70	9.19	10.33	11.46
市场一致预期EPS(元)			1.18	1.29	1.44	
市净率P/B(倍)	1.11	1.10	1.16	1.10	0.98	0.88

资料来源: wind, 信达证券研发中心预测 注: 股价为 2017 年 01 月 24 日收盘价

目 录

公司背景	1
公司分析	2
盈利模式: 贷款收入为主, 非息收入比重持续上升	2
盈利能力: 地域优势明显, 净利润领先城商行	3
盈利能力: 生息资产持续增长, 息差小幅下降	4
资产质量: 贷款资产质量优良, 不良持续好于同业	5
业务发展: 投贷联动试点启动, 子公司助力混业经营	6
盈利预测、估值与投资评级	7
盈利预测及假设	7
贷款业务: 利息收入增速放缓	7
同业业务: 买入返售规模下降	7
投资业务: 应收款项类投资资产规模快速增长	7
重点培养投行业务, 非息收入比重进一步提升	8
利润预测	9
估值与投资评级	9
风险因素	11

表 目 录

表 1: 北京银行主要业务比率预测	8
表 2: 上市城商行各项指标	9

图 目 录

图 1: 北京银行组织架构	1
图 2: 2014-2016H1 上市银行贷款规模及其增速 (亿元)	2
图 3: 2013-2016H1 上市银行非息收入占比	3
图 4: 2015-2016H1 上市城商行营业收入 (亿元)	4
图 5: 2015-2016H1 上市银行营业收入 (亿元)	4
图 4: 2015-2016H1 上市城商行净利润 (亿元)	4
图 4: 2015-2016H1 上市银行净利润 (亿元)	4
图 5: 2014-2016H1 上市银行净息差	5
图 6: 上市银行 2016H1 不良率水平	5

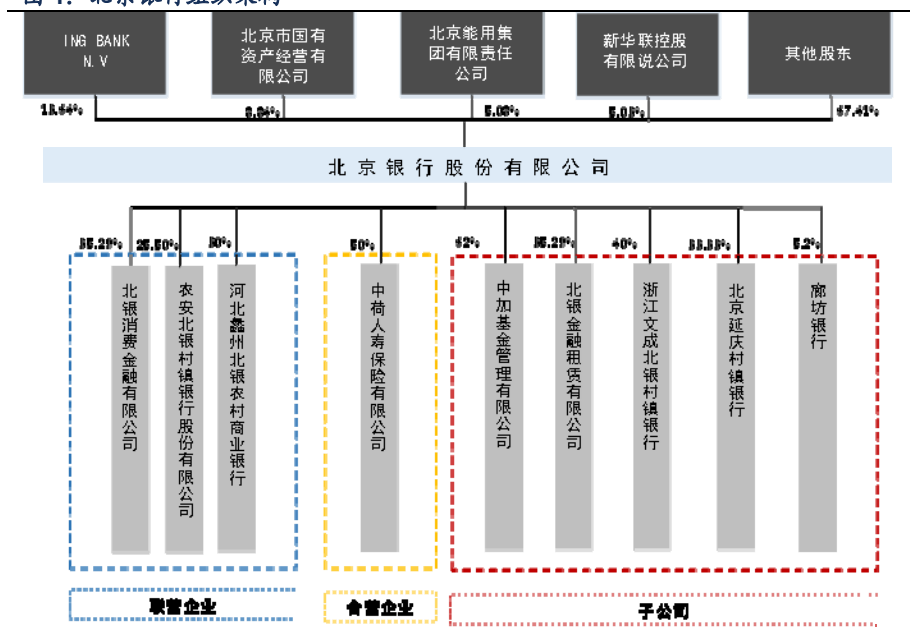
公司背景

北京银行成立于 1996 年 1 月，由原北京市 90 家城市信用合作社股东以及北京市财政资金管理分局等六家单位以发起设立方式组建而成，设立时注册资本为人民币 10 亿元，是中国最早成立的城市商业银行之一。2005 年，公司引进 ING 作为境外战略投资者，2007 年 9 月 19 日，公司在上交所挂牌上市，后经多次募集资金充实资本用于业务发展。公司目前总股本为 153.86 亿股，其中包括 1.79 亿股优先股，其余 152.07 亿股均是非限售流通股。

公司股权结构较为分散，目前持股 5% 以上的股东共有四家，分别是 ING (13.64%)、北京市国有资产经营有限责任公司 (8.84%)、北京能源集团有限责任公司 (5.08%) 和新华联控股有限公司 (5.03%)。2016 年新华联通过二级市场举牌成为第四大股东，新股东的进入为公司发展注入新活力。

公司目前主要子公司和参股公司共有 9 家，其中子公司 5 家：中加基金 (62%)、北银金融租赁 (35.29%)、浙江文成北银村镇银行 (25.50%)、北京延庆村镇银行 (25.50%)、廊坊银行 (5.2%)；合营企业 1 家：中荷人寿 (50%)；联营企业 3 家：北银消费 (35.29%)、农安北银 (25.50%)、河北蠡州北银农村商业银行 (30%)。

图 1: 北京银行组织架构



资料来源：2016年10月，公司公告，信达证券研发中心

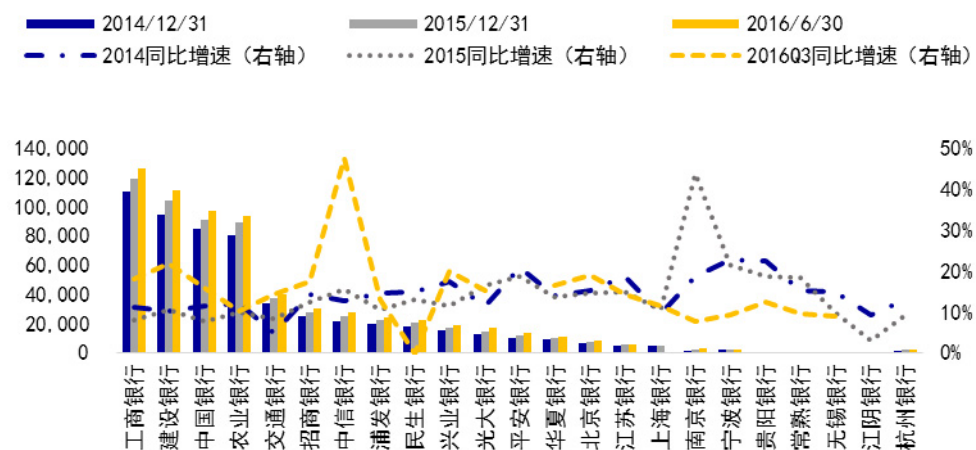
公司分析

盈利模式：贷款收入为主，非息收入比重持续上升

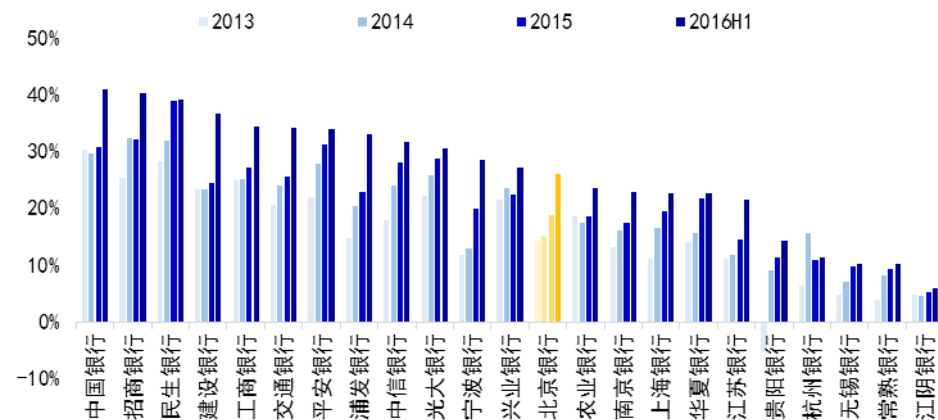
从银行收入来看，贷款仍然是商业银行的主要来源。在银行息差不断收窄的背景下，贷款规模的扩张有利于缓解银行利息收入增速过快下滑。截至2016年9月底，上市城商行中北京银行贷款规模达到8,849亿元，位列上市城商行第一。

利率市场化背景下，商业银行亟需提高中间业务收入比重来应对息差收窄。从上市银行来看，所有银行非息收入比重均快速上升，其中国有银行和股份制银行依靠业务多元化和网点分布广泛性而普遍排名靠前，具有城商行无法比拟的优势，但城商行也依靠特色发展来提升中间业务收入。北京银行非息收入位于行列中游，仍有提升空间。近年来，平均每年保持3个百分点的增速。从非息收入构成来看，投行、理财业务是非息收入的主要来源，未来公司也将致力于提升非息收入比重。截至2016年9月底，北京银行非息收入达到86.34亿元，比重上升至23.79%，同比提升3.04个百分点。

图 2：2014-2016H1 上市银行贷款规模及其增速（亿元）



资料来源：中国证券业协会，信达证券研发中心

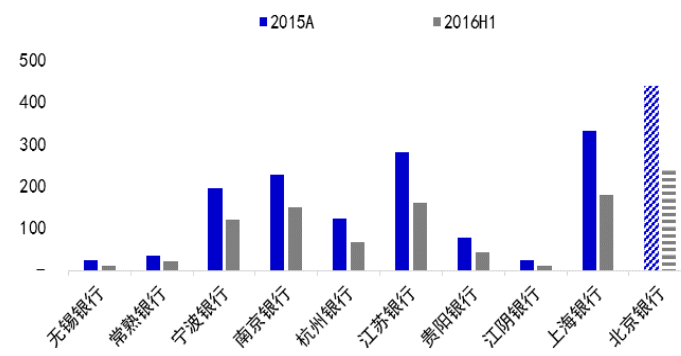
图 3：2013-2016H1 上市银行非息收入占比


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

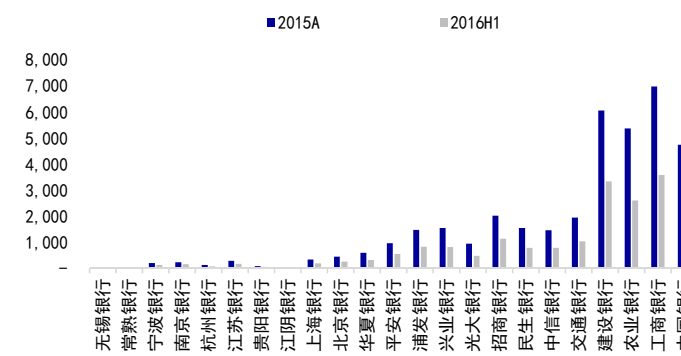
盈利能力：地域优势明显，净利润领先城商行

北京银行业务主要开展地区在北京，在上海、深圳等地也设立了分支机构。截至 2016 年上半年，公司目前共有 471 家分支机构，仅北京地区就有 228 家。公司借助地区优势在京开展业务，并逐步向津冀地区扩张，发展迅猛。此外，北京银行在设立之初引入 ING 作为战略投资者，依托其先进的管理经验拓展业务。

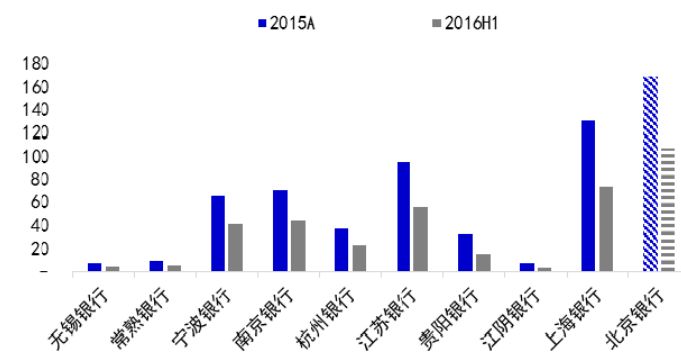
北京银行资产规模远超过其他城商行，这也使得其盈利水平在上市城商行中排在前列。从 2016 年上半年商业银行净利润来看，北京银行已经超过华夏银行。截至 2016 年 9 月底，公司资产规模 2.04 万亿，营业收入 362.96 亿元，净利润 150.36 亿元，位列上市城商行第一。

图 4：2015-2016H1 上市城商行营业收入（亿元）


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 5：2015-2016H1 上市银行营业收入（亿元）


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 4：2015-2016H1 上市城商行净利润（亿元）


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

图 4：2015-2016H1 上市银行净利润（亿元）


资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

盈利能力：生息资产持续增长，息差小幅下降

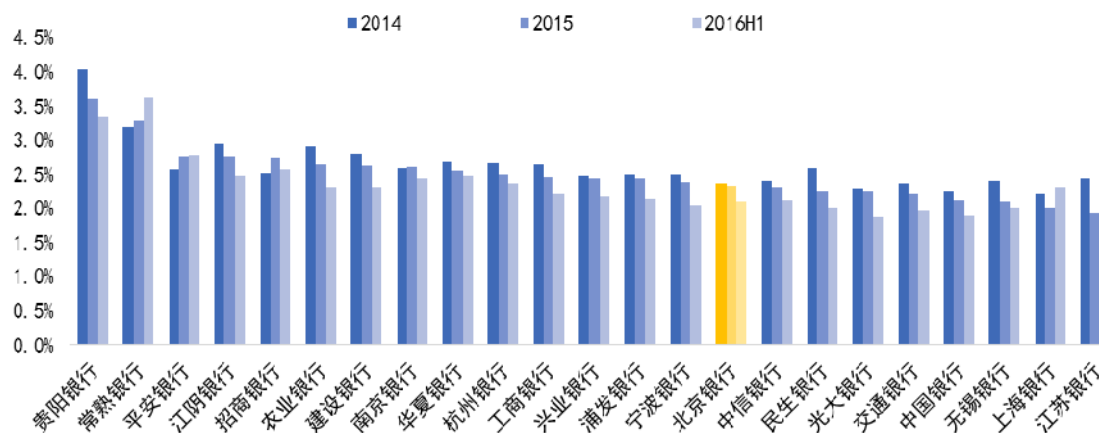
2016 年共有 7 家城商行上市，A 股目前共有 23 家上市银行，其中 5 家国有商业银行，8 家全国股份制商业银行，10 家城商行。北京银行作为第一批上市的城商行，是在合并了 90 家城市合作信用社基础上设立的，资产规模远超过其他城商行。截至 2016 年 6 月底，上市银行生息资产同比增长 9.77%，北京银行生息资产规模达到 1.77 万亿，同比增速 22.09%，超过行业平均水平。

从生息资产的构成来看，以贷款为主，2016 年 9 月底贷款规模 8,849 亿元，占比 49.7%。值得注意的是，生息资产中买入返售下降较快，主要是票据规模下滑。交易性金融资产和应收款项类资产规模增加较大，前者主要以债券为主，后者则是资产管理计划和信托计划。

从上市银行的净息差来看，多数银行 2015 下半年净息差下滑幅度低于上半年，2016 年上半年共有 6 家上市银行净息差降幅同比出现改善。净息差水平分化较明显，城商行由于地区优势明显好过全国股份制银行和国有大行，但这种优势主要集中在贵阳银行、常熟银行等新上市的银行。

北京银行贷款主要集中在北京地区，国有银行和全国股份制银行在北京网点较丰富，同业竞争激烈。因此，北京银行净息差水平处于行业中游，净息差下滑幅度有所降低。

图 5: 2014-2016H1 上市银行净息差



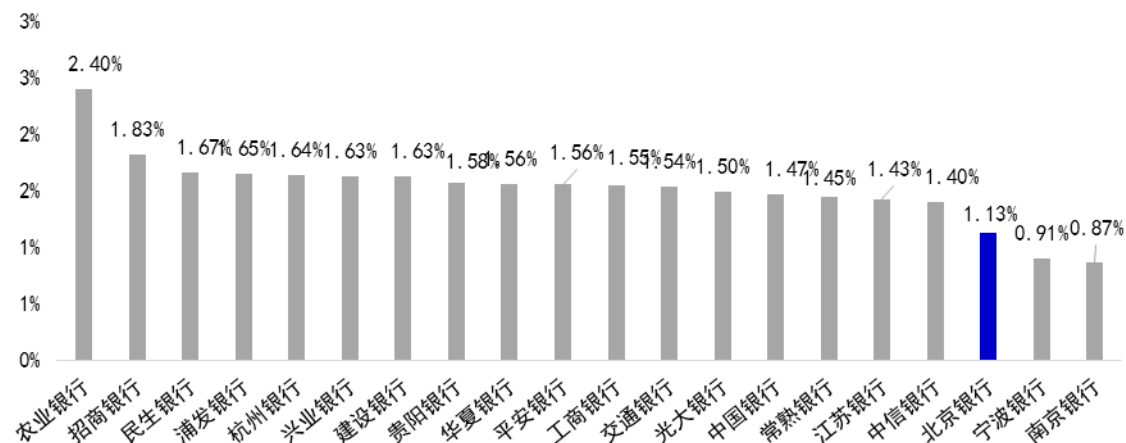
资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

资产质量：贷款资产质量优良，不良持续好于同业

北京银行发放贷款主要集中在北京地区，国企、央企占比较高。除了具有地区优势外，公司还具有客户优势：北京银行发放贷款的客户主要集中在教育、医疗、高科技等行业，以大中型企业为主，贷款质量整体优势明显。

公司近几年不良率水平持续好于同业，增速较慢。截至 2016 年前三季度，公司不良贷款率 1.20%，较年初上升 0.08 个百分点。资产质量保持稳定；拨备覆盖率 275.20%，拨贷比 3.31%，继续保持良好的风险抵御能力。

图 6: 上市银行 2016H1 不良率水平



资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

业务发展：投贷联动试点启动，子公司助力混业经营

2016年4月，银监会与科技部、人民银行联合印发了《关于支持银行业金融机构加大创新力度开展科创企业投贷联动试点的指导意见》，支持科技创新创业企业融资发展。北京银行作为首批投贷联动试点银行，与中关村管委会签订投贷联动多方合作框架协议；举办“科技金融支持小微企业发展暨‘投贷通’产品发布会”；创新推出“投贷通”产品，并荣获“2016中国十佳金融产品创新奖”。

公司目前有租赁（北银租赁）、保险（中荷人寿）、消费金融（北银消费金融）、村镇银行（农安北银等）、基金（中加基金）和基金子公司（北银丰业），在当前混业经营的背景下，多张金融牌照拓宽了公司业务范围，有利于提升公司的竞争实力。

盈利预测、估值与投资评级

盈利预测及假设

按照是否占用银行自有资金可将收入划分为利息收入和非利息收入，前者包括贷款业务收入、存放中央银行业务收入、同业业务收入、投资业务收入和其他收入；后者则主要为手续费和佣金收入。

贷款业务：利息收入增速放缓

贷款业务的规模主要受当年存款以及存贷比的影响。公司近年来存款增速有所下滑，这主要是因为互联网金融的渗透率快速提升，以及北京地区竞争加剧所致。同时，随着经济发展，投资渠道的拓宽，银行存款在居民财富配置的比重逐渐下降。因此，我们预计存款增速继续逐步降低，2017年至2019年存款增速为11%左右。北京银行近年来存贷比稳中有升，考虑到北京银行在贷款方面的优势，预计未来几年存贷比将维持在近几年的较高水平上。

预计贷款收益率逐步收窄。这主要是由于两点原因：第一，利率市场化背景下，存款利率的放开会降低银行的息差，从而降低贷款收益率；第二，随着更多的银行在北京地区设立网点，为北京地区的银行业带来更多机会与竞争。不过鉴于基准利率下行空间有限，我们认为，贷款收益率收窄空间有限。

同业业务：买入返售规模下降

广义的同业资产包括存放同业、拆出资金、买入返售资产，同业资产的规模主要取决于流动性，近年来北京银行同业资产占总资产比重波动较大。我们认为在宏观经济下行的背景下，整体流动性局面偏宽松，因而预计同业资产占总资产的比重会出现小幅下滑，但基本与当前持平，2017-2019年将广义同业资产/总资产比重将维持在23%左右。随着资本市场不断放开，资金来源渠道拓宽，同业业务的收益率将会有所降低，短期内资金拆借利率仍将维持当前水平，未来略微下行。

投资业务：应收款项类投资资产规模快速增长

投资资产主要包括交易性金融资产、持有至到期投资、可供交易资产、长期股权投资和应收款项类投资。从结构来看，前四项占总资产比重较为稳定，而应收款项类投资规模则出现快速增长。近年来北京银行交易性金融资产、持有至到期投资、可供交易资产、长期股权投资占总资产比重较为稳定，应收款项类投资资产/总资产的比值不断攀升。

应收款项类资产快速增长有两方面原因：一方面是利率市场化背景下，息差收窄迫使银行寻找稳定的收益源，应收款项类投资主要投资政府债、金融债以及资管计划和信托计划等，收益率普遍比贷款息差更高也更稳定；另一方面，2014年《关于规范金融机构同业业务的通知》出台，使得商业银行通过同业业务对接非标资产，并进行监管套利的模式被遏制。银行资产结构发生变化，

增量的非标资产从银行的买入返售和同业拆借项下转移至应收款项类投资、持有至到期金融资产等投资类资产项下。

表 1: 北京银行主要业务比率预测

主要财务比率	2012A	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	2019E
成长能力								
净利息收入增速	31.16%	6.75%	19.02%	14.38%	1.19%	7.12%	5.70%	7.41%
净手续费收入增速	65.65%	47.87%	20.98%	48.95%	26.19%	25.83%	25.77%	25.70%
发放贷款及垫款增速	22.06%	17.67%	15.09%	14.23%	16.00%	13.00%	12.00%	11.00%
吸收存款增速	16.20%	16.91%	10.59%	10.78%	11.10%	11.00%	11.00%	11.00%
拨备前利润增速	35.26%	10.48%	21.82%	20.39%	8.56%	10.66%	9.89%	12.10%
净利润增速	30.61%	15.24%	16.20%	7.91%	5.73%	8.08%	7.90%	12.61%
盈利能力								
ROE	19.13%	17.95%	17.94%	15.86%	14.23%	13.99%	13.84%	13.95%
ROA	1.13%	1.10%	1.09%	1.00%	0.91%	0.88%	0.84%	0.85%
生息率	4.04%	5.44%	5.03%	5.55%	5.15%	4.44%	4.26%	4.24%
付息率	2.12%	3.04%	2.78%	3.18%	2.82%	2.41%	2.31%	2.37%
净息差	0.96%	1.18%	1.17%	1.18%	1.10%	0.99%	0.95%	0.92%
净利差	2.20%	1.97%	2.05%	1.94%	1.75%	1.66%	1.57%	1.52%

资料来源: 公司公告, 信达证券研发中心预测

中间业务: 重点培养投行业务, 非息收入比重将进一步提升

与其他银行相比, 公司收入结构中非息收入比重相对较低, 仍具有一定的成长空间。非息收入来源中投行、理财和银行卡业务占比较高, 未来着重发展投行业务和理财业务。截至 2016 年上半年, 公司债券承销规模和发行只数达到 948 亿元、127 只; 并购贷款投放 64 亿元, 银团业务牵头规模 106 亿元; 成功发行首单熊猫债 20 亿元。此外, 公司还推出交易所非公开公司债、产业基金、上市公司定增、企业 ABS 等新产品, 理财投资放款同比增长 332%。

2011-2015 年公司非息收入占比持续上升, 每年增幅约 3 个百分点, 我们预计未来两年仍有望保持该增幅, 即 2016 年-2017 年非息收入业务比重将达到 19%和 22%。

利润预测

综合以上各项业务预测,我们预计北京银行在2016年-2019年分别实现营业收入463.89亿元、513.34亿元、564.11亿元和632.35亿元;净利润分别为178.51亿元、192.93亿元、208.17亿元和234.41亿元,对应每股收益分别为1.16元、1.25元、1.35元和1.52元。

估值与投资评级

从市值来看,北京银行市值在上市城商行中位列第一,总市值达到1534.35亿元。上市城商行中仅北京银行、上海银行、江苏银行总市值超过千亿;南京银行、宁波银行和杭州银行总市值超过500亿元;其余上市城商行总市值不足500亿元。

从估值来看,在上市城商行中,北京银行估值水平相对较低。其中,滚动市盈率和预测市盈率(2016)分别为8.69和8.56,仅高于南京银行,远低于中小型上市城商行;市净率(2015)为1.24,仅略高于上海银行和南京银行,在上市城商行中较低。

从收入和利润增速来看,北京银行营业收入和净利润同比增速位于上市城商行中等水平,其中营业收入同比增速达到14.58%,非常接近上市城商行中等水平(14.76%),净利润同比增速略低于上市城商行平均水平,但仍好于部分城商行。

从资产规模增速来看,北京银行总资产和净资产同比增速位于上市城商行中上水平,超过上市城商行平均水平(总资产同比增速17.71%、净资产同比增速15.54%)。

虽然北京银行营业收入和净利润增速位于上市城商行中等水平,但考虑到北京银行资产规模扩张速度略高于其他上市城商行平均水平,加之其估值相对其他上市城商行较低,首次覆盖,给予“增持”评级。

表 2: 上市城商行各项指标

名称	总市值	市盈率 (TTM)	市盈率 (市场一致预测)	市净率 (2015年)	营业收入 同比增速	净利润 同比增速	总资产 同比增速	净资产 同比增速
北京银行	1,534.35	8.69	8.56	1.24	14.58%	6.08%	21.38%	19.83%
上海银行	1,378.02	9.63	9.59	1.19	14.76%	10.10%	18.53%	15.90%
江苏银行	1,087.49	10.25	10.22	1.32	16.70%	14.34%	-	-
南京银行	700.39	8.57	8.28	1.14	37.21%	22.56%	38.83%	23.74%
宁波银行	696.50	8.92	8.98	1.39	33.73%	16.21%	26.83%	29.05%
杭州银行	515.38	13.12	13.05	1.34	8.19%	4.89%	15.07%	13.66%
贵阳银行	356.28	10.27	9.67	1.74	20.66%	3.20%	53.29%	28.21%
常熟银行	205.16	19.92	19.67	2.08	40.26%	10.45%	16.89%	14.37%
无锡银行	179.45	20.11	20.27	2.06	1.36%	11.68%	7.79%	15.01%

江阴银行	173.20	22.24	21.62	2.02	-3.91%	-6.98%	15.11%	15.19%
吴江银行	149.15	22.88	24.24	1.92	-4.20%	2.16%	16.80%	8.83%

资料来源：公司公告，Wind，信达证券研发中心

注：总市值、市盈率和市净率均以2017年01月24日收盘价为基准；营业收入同比增速、净利润同比增速、总资产同比增速及净资产同比增速为2016年上半年

风险因素

- 1、宏观经济增速不达预期，影响资产质量；
- 2、成本上升过快，影响利润水平。

财务报表 (亿元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	2019E
利润表						
营业收入	368.8	440.8	463.9	513.3	564.1	632.4
利息收入	732.6	791.1	799.5	867.0	963.4	1,076.4
利息支出	419.7	433.3	437.4	479.1	553.4	636.0
净利息收入	312.9	357.9	362.1	387.9	410.0	440.4
净手续费收入	47.8	71.2	89.9	113.1	142.2	178.8
其他经营净收益	8.0	11.6	11.9	12.4	11.9	13.2
营业支出	146.4	176.7	135.0	149.4	164.2	184.1
营业税金及附加	26.4	28.1	19.1	21.1	23.2	26.0
业务及管理费	90.9	110.1	116.0	128.3	141.0	158.1
资产减值损失	29.1	38.5	0.0	0.0	0.0	0.0
营业外净收入	0.3	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
拨备前利润	251.6	302.9	328.9	363.9	399.9	448.3
利润总额	198.5	210.9	223.1	241.2	260.2	293.0
所得税	42.0	42.0	44.6	48.2	52.0	58.6
净利润	156.5	168.8	178.5	192.9	208.2	234.4
归属于母公司净利润	156.2	168.4	178.0	192.4	207.6	233.8
资产负债表						
总资产	15,244.4	18,449.1	20,656.8	23,342.1	26,143.2	29,018.9
现金及存放央行	1,880.1	1,531.8	1,936.0	2,148.9	2,385.3	2,647.7
同业资产	996.3	2,659.5	2,871.2	3,218.6	3,572.6	3,965.6
贷款总额	6,547.2	7,479.2	8,675.8	9,803.7	10,980.1	12,188.0
贷款减值准备	205.7	274.7	316.7	357.8	400.8	444.9
贷款净值	6,341.5	7,204.4	8,359.2	9,445.9	10,579.4	11,743.1
应收款项类资产	1,058.8	1,270.8	1,909.3	2,483.9	3,001.3	3,350.6
买入返售类资产	1,331.8	1,387.2	1,136.1	1,167.1	1,176.4	1,160.8
其他资产	3,430.3	4,120.6	4,128.3	4,519.9	5,027.3	5,706.3
总负债	14,282.9	17,281.0	19,315.9	21,925.4	24,550.7	27,251.3
同业负债	3,132.0	3,897.1	4,442.7	5,262.1	5,892.2	6,540.3
存款总额	9,228.1	10,223.0	11,357.8	12,607.1	13,993.9	15,533.2
应付债券	567.8	1,746.4	2,400.4	2,760.5	3,091.8	3,400.9
其他负债	1,354.9	1,414.5	1,115.1	1,295.7	1,572.9	1,776.8
股东权益	961.4	1,168.1	1,340.8	1,416.7	1,592.5	1,767.7
归属于母公司股东权益	959.0	1,165.5	1,337.8	1,413.5	1,588.9	1,763.7

主要财务比率	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	2019E
成长能力						
净利息收入增速	19.0%	14.4%	1.2%	7.1%	5.7%	7.4%
净手续费收入增速	21.0%	49.0%	26.2%	25.8%	25.8%	25.7%
发放贷款及垫款增速	15.1%	14.2%	16.0%	13.0%	12.0%	11.0%
吸收存款增速	10.6%	10.8%	11.1%	11.0%	11.0%	11.0%
拨备前利润增速	21.8%	20.4%	8.6%	10.7%	9.9%	12.1%
净利润增速	16.2%	7.9%	5.7%	8.1%	7.9%	12.6%
盈利能力						
ROE	17.9%	15.9%	14.2%	14.0%	13.8%	14.0%
ROA	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%
生息率	5.0%	5.5%	5.1%	4.4%	4.3%	4.2%
付息率	2.8%	3.2%	2.8%	2.4%	2.3%	2.4%
净息差	1.2%	1.2%	1.1%	1.0%	0.9%	0.9%
净利差	2.1%	1.9%	1.8%	1.7%	1.6%	1.5%
资产质量						
不良贷款率	0.9%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
拨备覆盖率	385.9%	324.2%	278.4%	251.1%	247.8%	243.4%
拨贷比	3.1%	3.5%	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%
资本状况						
资本充足率	11.4%	11.9%	11.7%	11.5%	11.4%	11.5%
核心资本充足率	9.8%	8.8%	9.2%	8.8%	8.9%	9.1%
存贷比	70.9%	73.2%	76.4%	77.8%	78.5%	78.5%
每股指标						
每股拨备前利润 (元)	2.4	2.4	2.1	2.4	2.6	2.9
EPS (元)	1.5	1.3	1.2	1.3	1.4	1.5
BVPS (元)	9.1	9.2	8.7	9.2	10.3	11.5

研究团队简介

王小军，金融行业分析师。9年证券从业经历，曾就职于天相投顾和中国民族证券，主要从事国际经济及金融市场研究。2012年4月加入信达证券，负责策略研究(行业比较)，2014年7月起负责金融行业研究。拥有国际与国内、宏观策略与行业等多维度的研究经验。与央视、新华社等主流媒体互动频繁。

关竹，研究助理。2015年研究生毕业于中央财经大学金融专业，2013年本科毕业于山东大学金融专业。2015年7月加入信达证券研究开发中心，负责金融行业的研究支持。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	饶婷婷	010-63081479	18211184073	raotingting@cindasc.com
华北	何 欢	010-63081150	18610718799	hehuan@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	文襄琳	021-63570071	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678592	18121125183	wangliben@cindasc.com
华南	刘 晟	0755-82465035	13825207216	liusheng@cindasc.com
华南	易耀华	0755-82497333	18680307697	yiyaohua@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。