

现价: RMB 9.52

潜在上升空间: +14.0%

目标价: RMB 10.85 →

银行业

北京银行 (601169.SH)

小微贷款增长突出，下半年逾期 90 天以内升幅加快

落后

同步

领先

公司估值表

百万人民币	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入	44,081	47,456	51,205	56,700	62,805
营业利润	21,036	22,331	24,723	26,694	29,061
归属于母公司股东净利润	16,839	17,802	19,617	21,182	23,061
同比增长	7.8%	5.7%	10.2%	8.0%	8.9%
每股收益(元)	1.33	1.16	1.03	1.12	1.22
同比增长	-10.2%	-13.0%	-10.8%	8.3%	9.2%
PE	8.60	8.23	7.69	7.10	6.50
PB	1.30	1.16	1.03	0.92	0.83
每股派息	0.25	0.25	0.23	0.25	0.27
股息率	2.63%	2.59%	2.86%	3.10%	3.38%

资料来源: 公司、交银国际(17-19年EPS预测考虑10送2)

- 盈利基本符合预期。**2016年实现归属母公司股东净利润178亿元，同比增长5.7%；每股收益1.16元，基本符合我们预期和一致预期。加权平均ROA和ROE分别为0.90%/14.92%。2017年1季度实现归属母公司股东净利润54.45亿元，增长3.2%；每股收益0.36元。2016年全年和2017年1季度盈利增长均来自规模扩张，手续费佣金及成本控制。业务及管理费同比增长分别为11.19%和5.66%；成本收入比分别为25.81%和21.28%，继续保持较低水平。
- 资产负债保持稳健增长。**截至2016年末，资产/贷款/存款总额分别为2.12万亿元/8,999亿元/1.15万亿元，较年初分别增长14.71%/16.1%/12.58%，16年资产增长最大驱动来自应收款项类投资和贷款（贡献资产增速6.7%和6.5%），其次是持有至到期投资和可供出售投资（贡献资产增速3.3%和2.7%），负债增长主要来自存款和应付债券（贡献负债增速均为7.4%，应付债券增长主要来自同业存单）。17年1季度末，资产/贷款/存款较年初分别增长2.7%/7.0%/3.3%，资产增长主要来自应收款项类投资和贷款（贡献资产增速3.5%和2.9%），存放同业款项拉低资产增速1.4个百分点，负债增长主要来自存款和应付债券（贡献负债增速均为1.9%），同业及其他金融机构存放款项减少降低负债增速2.6个百分点。截至16年末，同业存单和同业负债占负债的比重分别为9.3%和21.9%，较年初分别上升4.3个百分点和下降5.6个百分点。
- 1季度NIM降幅较大。**16年NIS和NIM分别为1.74%和1.94%，同比分别下降21和22个基点。以期初期末余额计算，16年4季度和17年1季度NIM分别为1.91%和1.77%，环比分别上升3个基点和下降14个基点。1季度NIM环比降幅较大主要是由于去年4季度以来主动负债占比持续提升，负债成本1季度升幅较大，而生息资产收益率传导存在滞后，环比保持平稳。
- 资产质量整体保持同业优秀，下半年关注类和逾期90天以内占比升幅加快。**16年末和17年1季度末不良率分别为1.27%和1.24%，环比分别上升7个基点和下降3个基点。16年不良净生成率0.76%，同比上升0.24个百分点，较上半年上升0.09个百分点，保持上市同业较低水平，仅略高于重庆银行和重庆农商行。16年末拨备覆盖率273.82%，环比略降1.38个百分点；粗略估算



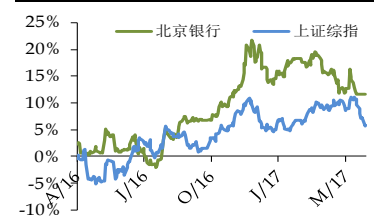
- 2016年北京银行实现归属母公司股东净利润178亿元，同比增长5.7%，基本符合我们预期和一致预期。2017年1季度实现归属母公司股东净利润54.45亿元，增长3.2%。2016年全年和2017年1季度盈利增长均来自规模扩张，手续费佣金及成本控制。**
- 1季度NIM环比降幅较大主要是由于去年4季度以来主动负债占比持续提升，负债成本1季度升幅较大，而生息资产收益率传导存在滞后。**
- 资产质量整体保持同业优秀，下半年关注类和逾期90天以内占比升幅加快。**
- 2016年新增贷款的52%投向零售，47%投向一般公司贷款。新增公司贷款主要投向小微企业。16年到17年1季度中收保持较快增长。**

股份资料

52周高位 (RMB)	10.50
52周低位 (RMB)	8.25
市值 (十亿元)	145
发行股数 (百万)	15,207
日成交量 (百万)	20.19
1个月内变化 (%)	-0.73
年初至今变化 (%)	-2.46
50天平均价 (RMB)	9.87
200天平均价 (RMB)	9.41
14天强弱指数	38.57

资料来源: Bloomberg

个股1年走势图



资料来源: Bloomberg

万丽 CFA, FRM
wanli@bocomgroup.com
电话: (8610) 8800 9788 - 8051

李珊珊 CFA
lishanshan@bocomgroup.com
电话: (8610) 8800 9788 - 8058

韩嘉楠
Hannah.han@bocomgroup.com
电话: (852) 3766 1858

17年1季度末拨备覆盖率大致稳定。16年末，关注类占比1.46%，较中期上升0.26个百分点；逾期占比2.22%，较中期上升0.57个百分点，主要是逾期3个月以内占比上升。逾期3个月以上/不良比率75.1%，较中期下降22.7个百分点，不良划分标准更严格。

- **小微和个人贷款占比提升。**2016年新增贷款的52%投向零售，47%投向一般公司贷款。新增公司贷款主要投向租赁商服业、制造业和建筑业，三个行业的新增贷款占新增贷款总额的比重分别为16%、10%和6%，而交运仓储邮政业贷款较年初下降11.4%，降幅占新增贷款的4%。16年末，国标小微贷款余额2,908亿元，较年初增长22%；小微贷款的净增量占新增贷款的比重为42%。新增公司贷款主要投向小微企业。个人贷款（不含资产证券化）2,527亿元，较年初增长34%；占比28.2%较中期上升2.8个百分点。零售资金量余额4,944亿元，较年初增长超过1,100亿元；储蓄及个贷全国市场份额继续保持双提升，储蓄存款余额达2,289亿元，较年初增长10%；截至16年末，零售VIP客户数突破45万户，新增9万户，高端客户占比及综合贡献度进一步提高。直销银行客户数较年初增长38%，储蓄余额（含保本理财）较年初增长187%。
- **16年到17年1季度中收保持较快增长。**2016年实现手续费及佣金净收入95.99亿元，同比增长34.82%；占收入的比重20.23%，同比提升4.08个百分点。2017年1季度手续费及佣金净收入40.32亿元，同比增长31.29%；占收入的比重29.63%，同比提升5.46个百分点。16年手续费及佣金收入增长主要来自投行、理财、代理、保函及承诺业务，分别贡献手续费及佣金收入增速9.9/8.2/6.1/5.2个百分点。截至16年末，理财产品余额4,317.71亿元，较期初增长39.26%；实现理财业务手续费收入17亿元；非保本理财规模2,986.47亿元，较期初增长69.2%，增速远快于理财规模整体增速，实现理财类中间业务收入17亿元。
- **公司公布了非公开发行预案。**本次非公开发行的发行对象为ING Bank N.V.、国资公司、京能集团、阳光人寿、阳光产险、联东集团和三峡集团，共计7名特定对象，发行数量不超过24.12亿股（含），募集资金总额不超过239.8亿元（含）（按照募资额上限和发行数量上限测算，每股价格9.94元，较目前价格高出4%）。以2016年12月31日为测算基准日，本次发行募集资金总额在不考虑发行费用的前提下，有望提升公司核心一级资本充足率1.58个百分点。
- **维持长线买入评级。**2016年现金分红38.02亿元（含税），分红率21.4%，同比提升2.5个百分点；并派送红股2股。预计17-18年盈利增长10.2%/8.0%，目前16年PE/PB为7.7和1.03倍。维持长线买入评级和10.85元的目标价。

公司背景

北京银行于2007年在A股上市，已在北京、天津、上海、西安、深圳、杭州等10大中心城市设立240多家分支机构，由区域性城商行发展成为全国性的股份制银行。

主要财务指标和预测表 (百万人民币，百分比除外)

资产负债表

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
贷款总额	7,749	8,992	10,206	11,462	12,803
贷款净额	7,479	8,680	9,844	11,039	12,310
存放央行款项	1,498	1,630	1,969	1,956	1,912
债券	4,191	6,766	7,848	8,868	9,932
其他生息资产	4,936	3,660	3,613	4,115	4,605
生息资产	18,375	21,047	23,636	26,401	29,253
非生息资产	344	429	429	402	445
总资产	18,449	21,163	23,703	26,381	29,204
存款	10,223	11,509	12,717	13,989	15,318
应付债券	1,746	3,018	3,923	4,904	5,639
其他计息负债	4,848	4,751	4,951	5,181	5,717
计息负债	16,818	19,278	21,591	24,074	26,674
非计息负债	463	448	515	541	578
总负债	17,281	19,726	22,106	24,615	27,252
股本					
股东权益	127	152	182	182	182
归属母公司普通股股东权益	1,168	1,438	1,597	1,767	1,952
负债和股东权益	18,449	21,163	23,703	26,381	29,204

损益表

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
一、营业收入	440.8	474.6	512.0	567.0	628.0
利息净收入	357.9	375.3	385.0	417.7	457.0
利息收入	791.1	764.5	871.3	965.7	1068.6
利息支出	-433.3	-389.2	-486.3	-548.0	-611.5
手续费佣金净收入	71.2	96.0	120.5	142.4	163.9
手续费佣金收入	75.9	101.4	126.8	149.6	172.1
手续费佣金支出	-4.7	-5.5	-6.3	-7.2	-8.1
其他净收入	11.8	3.3	6.6	6.8	7.1
二、营业支出	-230.3	-251.0	-264.6	-299.8	-337.1
营业税金及附加	-28.1	-13.1	-6.0	-6.7	-7.5
业务及管理费	-110.1	-122.5	-137.2	-157.7	-181.4
资产减值损失	-92.1	-115.5	-121.4	-135.3	-148.3
三、营业利润	210.4	223.3	247.2	266.9	290.6
拨备前利润	302.9	338.5	368.3	401.9	438.5
四、利润总额	210.9	223.0	246.9	266.6	290.2
减：所得税费用	-42.0	-43.8	-49.4	-53.3	-58.0
五、净利润	168.8	179.2	197.5	213.3	232.2
归属于母公司股东的净利润	168.4	178.0	196.2	211.8	230.6

主要估值指标

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
PPOP	2.39	2.23	2.02	2.20	2.40
每股收益	1.33	1.16	1.03	1.12	1.22
每股净资产	8.81	8.17	7.67	8.59	9.60
P/POP	4.8	4.3	3.9	3.6	3.3
P/E	8.6	8.2	7.7	7.1	6.5
P/B	1.30	0.97	1.03	0.92	0.83
分红率	19%	21%	22%	22%	22%
股息率	2.63%	3.11%	2.86%	3.10%	3.38%

资料来源：交银国际

主要指标

资产质量	2015	2016	2017E	2018E	2019E
五级分类不良贷款	8655	11426	13940	16588	19408
不良贷款率	1.12%	1.27%	1.37%	1.45%	1.52%
不良贷款增长	49.6%	32.0%	22.0%	19.0%	17.0%
加回核销后不良贷款增长	60.3%	68.4%	52.3%	45.1%	39.6%
不良贷款净生成率	0.52%	0.76%	0.66%	0.62%	0.57%
关注类贷款占比	1.05%	1.46%	1.56%	1.68%	2.01%
拨备覆盖率	311.8%	273.8%	259.8%	254.6%	254.2%
贷款准备金率	3.48%	3.48%	3.55%	3.69%	3.85%
拨备充足率	203%	205%	207%	211%	218%
信贷成本	1.00%	0.91%	0.89%	0.91%	0.91%
逾期贷款占比	1.51%	2.22%			
逾期贷款增长	31.2%	70.8%			
逾期3M以上/不良	92.7%	75.1%			

成长性

贷款较年初增长	14.8%	16.0%	13.5%	12.3%	11.7%
存款较年初增长	10.8%	12.6%	10.5%	10.0%	9.5%
资产较年初增长	21.0%	14.7%	12.0%	11.3%	10.7%
生息资产较年初增长	21.2%	14.5%	12.3%	11.7%	10.8%
计息负债较年初增长	20.4%	14.6%	12.0%	11.5%	10.8%
拨备前利润同比增长	20.4%	11.7%	8.8%	9.1%	9.1%
税前利润同比增长	6.2%	5.8%	10.7%	8.0%	8.9%
净利润同比增长	7.9%	6.2%	10.2%	8.0%	8.9%
净利息收入增长	14.4%	4.9%	2.6%	8.5%	9.4%
手续费佣金净收入增长	49.0%	34.8%	25.5%	18.2%	15.1%

其他指标

业务结构和盈利能力	2015	2016	2017E	2018E	2019E
净利息收入占比	81.2%	79.1%	75.2%	73.7%	72.8%
手续费佣金净收入占比	16.2%	20.2%	23.5%	25.1%	26.1%
中间业务净收入占比	17.63%	15.60%	13.47%	20.83%	19.27%
成本收入比	25.0%	25.8%	26.8%	27.8%	28.9%
生息资产收益率	5.16%	5.15%	5.11%	5.03%	5.00%
计息负债成本率	3.29%	3.21%	3.15%	3.11%	3.08%
净利差	1.88%	1.94%	1.96%	1.92%	1.92%
净息差	2.10%	2.16%	2.18%	2.17%	2.18%
ROAE	15.9%	13.8%	13.0%	12.7%	12.5%
ROAA	1.00%	0.90%	0.88%	0.85%	0.84%
RORWA	1.45%	1.28%	1.23%	1.19%	1.17%

资本金风险控制

核心一级资本充足率	8.8%	8.3%	8.3%	8.3%	8.4%
一级资本充足率	9.1%	9.4%	9.3%	9.3%	9.2%
资本充足率	12.3%	12.2%	11.8%	11.5%	11.2%
贷款/存款	75.8%	78.1%	80.3%	81.9%	83.6%

资产负债结构

资产负债比率	93.7%	93.2%	93.3%	93.3%	93.3%
贷款/总资产	40.5%	41.0%	41.5%	41.8%	42.1%
债券投资/总资产	22.7%	32.0%	33.1%	33.6%	34.0%
活期存款占比	44.3%	50.8%	50.8%	50.8%	50.8%

交銀國際

 上环皇后大道中 181 号新纪元广场低座 17 楼 1701 室

总机: +852 2297 9888

传真: +852 2766 3183

www.bocomgroup.com

评级定义

公司评级

买入: 预期股价于 12 个月内上升超过 20%

长线买入: 预期股价于 12 个月以上时间上升超过 20%

中性: 预期股价波幅在±20%之间

沽出: 预期股价于 12 个月内下跌超过 20%

行业评级

领先: 预期行业指数于 12 个月内超过大市涨幅 10%以上

同步: 预期行业指数与大市涨幅的差幅在±10%之间

落后: 预期行业指数于 12 个月内落后大市涨幅 10%以上

研究团队

研究部主管

@bocomgroup.com

郑子丰 CFA, CPA, CA (852) 3766 1818 raymond.cheng

银行/非银金融

李珊珊 CFA (86) 10 8800 9788 - 8058 lishanshan
 万丽 CFA, FRM (86) 10 8800 9788 - 8051 wanli
 韩嘉楠 (852) 3766 1858 hannah.han
 张雨琦 (852) 3766 1850 yufan.zhang

消费

王雅颖 CFA (852) 3766 1808 summer.wang
 刘哲 (852) 3766 1835 oliver.liu

环保服务

郑民康 (852) 3766 1810 wallace.cheng

文旅博彩

刘雅瀚 CFA, FRM (852) 3766 1807 alfred.lau

医药生物

李博 (852) 3766 1811 david.li

互联网

马原 PhD (86) 10 8800 9788 - 8039 yuan.ma
 谷馨瑜 CPA (86) 10 8800 9788 - 8045 conniegu
 孙梦琪 (86) 10 8800 9788 - 8048 mengqi.sun
 周喆 (86) 10 8800 9788 - 8041 zhe.zhou
 单颖 (86) 10 8800 9788 - 8044 ying.shan

研究部主管/策略

@bocomgroup.com

洪灏 CFA (852) 3766 1802 hao.hong

策略

谭洋 (852) 3766 1825 karen.tan
 华斯扬 CFA (852) 3766 1837 grace.hua

房地产

刘雅瀚 CFA, FRM (852) 3766 1807 alfred.lau
 谢骥聪 CFA, FRM (852) 3766 1815 philip.tse
 黄子嘉 (852) 3766 1830 carmen.wong

新能源

孙胜权 (86) 21 6065 3606 louis.sun

科技

严司政 (852) 3766 1803 christopher.yim

交通运输及工业

郑碧海 CFA (852) 3766 1809 geoffrey.cheng
 周云飞 (852) 3766 1816 fay.zhou

汽车及军工

陈庆 (852) 3766 1805 angus.chan

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i)发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行之观点；及 ii)他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii)对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本研究报告之作者进一步确认：i)他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表研究报告之30个日历日前处置/买卖该等证券；ii)他们及他们之相关有联系者并没有于任何上述研究报告覆盖之香港上市公司任职高级职员；iii)他们及他们之相关有联系者并没有持有有关上述研究报告覆盖之证券之任何财务利益，除了一位覆盖分析师持有世茂房地产控股有限公司之股份。

有关商务关系之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、郑州银行股份有限公司、盈健医疗集团有限公司、中粮肉食控股有限公司、河北翼辰实业集团股份有限公司、中国飞机租赁集团控股有限公司、东方证券股份有限公司、无锡市建设发展投资有限公司、国银金融租赁股份有限公司、凤凰医疗集团有限公司、光大证券股份有限公司、中国首控集团有限公司、佳源国际控股有限公司、泸州市兴泸水务(集团)有限公司、中国邮政储蓄银行股份有限公司、招商证券股份有限公司、山东省国际信托股份有限公司、广东康华医疗股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、HPC Holdings Limited 和国泰君安证券股份有限公司有投资银行业务关系。

BOCOM International Global Investment Limited 现持有东方证券股份有限公司的股本证券逾1%。

BOCOM International Global Investment Limited 现持有光大证券股份有限公司的股本证券逾1%。

BOCOM International Prosperity Investment Limited 目前持有中国宇华教育集团有限公司的股本证券逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件)，表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其他人士作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递延误差、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而并非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的全资附属公司。