

北京银行 (601169)

证券研究报告
2017年09月01日

营收表现亮眼，不良持续出清

事件：

北京银行近日披露了2017年中报。1H17净利润110.8亿元，YoY +4.3%；营业收入265.0亿元，YoY +7.5%；总资产2.24万亿，较年初增5.8%；不良贷款率1.18%，较年初下降9BP。

点评：

➢ 营收快增，息差企稳回升，拨备计提力度加大影响盈利

1H17营收同比增7.5%，净利息收入与非息收入均有较好表现。利息净收入同比增4.4%，为行业较好水平。1H17净息差2.09%，2季度净息差企稳回升，且净息差绝对值为城商行较高水平，主要得益于存款增长较好，同业负债占比在城商行中较低。

手续费净收入保持较快增长，1H17同比增速达20.4%，占比提升3pct至27%，主要是代理、理财业务高增长。成本控制得力，成本收入比维持上市城商行最低。营收较快增长部分受拨备计提加大抵销，归母净利润同比增4.3%，处城商行中等水平，拨备前净利润同比增10.9%，为上市城商行最好水平。

➢ 信贷高增，同业负债监管压力不大，资本补充或年内完成

1H17贷款高增，较年初增14.4%。上半年新增1300亿贷款中73%投向对公企业；证券投资亦有较快增长，较年初增17.7%，尤其是应收款项下非标投资增长较快，较年初增加近900亿。同业资产持续收缩，较年初下降39%。

存款增长较好，较年初增长10.2%，新增存款以对公定期存款为主；同业负债较年初降13.1%，纳入同业存单后占比为30.2%，监管达标压力不大。目前核心一级资本充足率7.74%，为城商行最低水平，240亿定增若年内完成，更有助业务发展。

➢ 不良持续出清，拨备抵补充足

1H17不良率1.18%，较年初下降9BP。不良余额较年初上升6%至119亿，加回核销后不良生成率1.08%，同比上升39BP。逾期90天以内贷款由114亿下降至47亿。1H17不良核销处置40亿元（去年同期为17亿），处置力度加大，预计此轮不良出清后资产质量压力将大幅缓解。

90天以上逾期/不良为108%，上年末为75%，不良认定有所放松，预计主要是考虑去年末90天以内逾期贷款较大规模迁徙成90天以上逾期，而逾期资产实际情况可能偏好。目前存量拨备较好，拨备覆盖率237%，上半年应收款项类计提大幅上升，全口径拨备较充足。

➢ 投资建议：维持增持评级，目标价9.05元/股

营收较好表现可延续，不良出清力度较大，不良对盈利挤占边际下降。目前估值在可比城商行中仍偏低，维持“增持”评级。目标估值1.2倍17PB，对应9.05元/股，较当前有20%上行空间。

风险提示：资产质量恶化超预期。

投资评级

行业	银行/银行
6个月评级	增持（维持评级）
当前价格	7.64元
目标价格	9.05元
上次目标价	9.06元

基本数据

A股总股本(百万股)	18,248.01
流通A股股本(百万股)	18,248.01
A股总市值(百万元)	139,414.80
流通A股市值(百万元)	139,414.80
每股净资产(元)	7.13
资产负债率(%)	93.31
一年内最高/最低(元)	10.50/7.33

作者

廖志明 分析师
SAC执业证书编号：S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com

股价走势



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《北京银行-年报点评报告:年报点评:定增支撑业务发展,负债结构仍待优化》 2017-05-01
- 2 《北京银行-公司深度研究:资产质量靓丽,利润增速或上行》 2016-12-09

财务数据和估值	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(亿元)	441	475	511	588	681
增长率(%)	19.6	7.6	7.7	15.1	15.8
归属母公司股东净利润(亿元)	169	179	191	207	237
增长率(%)	7.8	5.7	6.5	8.2	14.8
每股收益(元)	1.33	1.17	1.04	1.13	1.29
市盈率(P/E)	6.9	6.5	6.1	5.7	4.9
市净率(P/B)	1.0	0.9	1.0	0.9	0.8

资料来源：wind，天风证券研究所

财务预测摘要

人民币亿元	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
利润表						收入增长					
净利息收入	358	375	390	443	518	净利润增速	7.8%	5.7%	6.5%	8.2%	14.8%
手续费及佣金	71	96	118	142	160	拨备前利润增速	20.4%	11.9%	10.2%	15.1%	15.8%
其他收入	12	3	3	3	3	税前利润增速	6.2%	5.8%	7.7%	8.2%	14.7%
营业收入	441	475	511	588	681	营业收入增速	19.6%	7.6%	7.7%	15.1%	15.8%
营业税及附加	(28)	(13)	(10)	(11)	(13)	净利息收入增速	14.4%	4.9%	4.0%	13.4%	17.1%
业务管理费	(110)	(122)	(128)	(147)	(170)	手续费及佣金增速	49.0%	34.8%	22.6%	21.1%	12.1%
拨备前利润	303	339	374	430	498	营业费用增速	17.9%	-1.9%	1.4%	15.1%	15.6%
计提拨备	(92)	(115)	(133)	(170)	(200)	规模增长					
税前利润	211	223	240	260	298	生息资产增速	21.0%	14.5%	12.4%	9.5%	8.5%
所得税	(42)	(44)	(49)	(53)	(61)	贷款增速	14.8%	16.0%	14.0%	12.0%	12.0%
净利润	169	179	191	207	237	同业资产增速	60.6%	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%
资产负债表						证券投资增速	20.1%	61.4%	10.6%	6.0%	2.8%
贷款总额	7754	8999	10259	11490	12869	其他资产增速	1.7%	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%
同业资产	4936	3660	4026	4428	4871	计息负债增速	20.4%	14.6%	12.1%	9.6%	8.4%
证券投资	4191	6766	7483	7931	8152	存款增速	10.8%	12.6%	15.0%	13.0%	12.0%
生息资产	18138	20767	23337	25558	27729	同业负债增速	16.3%	-2.0%	0.0%	0.0%	0.0%
非生息资产	311	396	440	482	523	股东权益增速	21.5%	23.1%	9.2%	9.4%	9.6%
总资产	18449	21163	23777	26040	28252	存款结构					
客户存款	10223	11509	13235	14956	16751	活期	49.4%	50.8%	50.0%	50.0%	50.0%
其他计息负债	6595	7768	8372	8734	8933	定期	43.5%	43.1%	43.0%	42.5%	42.5%
非计息负债	463	449	600	632	686	其他	7.1%	6.7%	7.0%	7.5%	7.5%
总负债	17281	19726	22207	24322	26369	贷款结构					
股东权益	1168	1438	1571	1718	1883	企业贷款(不含贴现)	72.3%	68.8%	68.0%	67.0%	66.0%
每股指标						个人贷款	24.4%	28.2%	29.0%	30.0%	31.0%
每股净利润(元)	1.33	1.17	1.04	1.13	1.29	资产质量					
每股拨备前利润(元)	2.39	2.23	2.05	2.36	2.73	不良贷款率	1.12%	1.27%	1.24%	1.29%	1.30%
每股净资产(元)	8.81	8.17	7.54	8.34	9.25	正常	97.83%	97.28%			
每股总资产(元)	146	139	130	143	155	关注	1.05%	1.46%			
P/E	6.90	6.5	6.1	5.7	4.9	次级	0.41%	0.64%			
P/PPOP	3.84	3.4	3.1	2.70	2.33	可疑	0.20%	0.19%			
P/B	1.04	0.9	1.0	0.9	0.8	损失	0.51%	0.44%			
P/A	0.06	0.05	0.06	0.05	0.05	拨备覆盖率	317%	274%	314%	349%	392%
10 股转 2						资本状况					
利率指标						资本充足率	12.27%	12.07%	11.70%	11.53%	4.63%
净息差(NIM)	2.16%	1.93%	1.77%	1.81%	1.94%	核心资本充足率	9.14%	9.26%	9.20%	9.25%	3.79%
净利差(Spread)	1.96%	1.77%	1.57%	1.60%	1.73%	资产负债率	93.67%	93.21%	93.39%	93.40%	93.34%
贷款利率	5.71%	4.70%	4.78%	4.89%	5.04%	其他数据					
存款利率	2.09%	1.62%	1.73%	1.85%	1.94%	总股本(亿)	126.72	152.06	182.47	182.47	182.47
生息资产收益率	4.78%	3.93%	4.33%	4.47%	4.69%						
计息负债成本率	2.82%	2.16%	2.76%	2.87%	2.96%						
盈利能力											
ROAA	1.04%	0.99%	0.98%	0.99%	1.08%						
ROAE	16.80%	13.66%	12.61%	12.49%	13.09%						
拨备前利润率	1.87%	1.71%	1.66%	1.73%	1.83%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 36 楼 邮编：518017 电话：(86755)-82566970 传真：(86755)-23913441 邮箱：research@tfzq.com