

# 北京银行 (601169)

证券研究报告  
2017年10月31日

## 不良持续出清，收入端表现较好

### 事件：

10月30日，北京银行公布三季报。前三季度实现归属母公司净利润155.2亿元，YoY +3.8%，拨备前利润YoY +10.1%；营业收入YoY +6.9%。9月末，资产规模达2.3万亿，较年初增长7.5%，贷款/存款分别较年初增18.0%/10.3%，不良率1.25%，环比上升7BP；拨备覆盖率246%，环比上升9个百分点；核心一级资本充足率7.90%，环比上升0.16个百分点。

### 点评：

#### ➢ 营收较好，主要是息差企稳以及中收增长较好

前三季度营收同比增6.9%，较上半年的7.5%有所下降，在可比同业中仍处于较高水平（南京营收同比降11.8%，宁波同比增3.5%）。公司良好的营收表现主要受息差企稳、中收相对高增带动。我们测算前三季度净息差1.80%，同比下降4BP，降幅收窄，3Q17单季净息差环比2Q17提升3BP，息差显企稳迹象。前三季度中收同比增17.1%，预计理财、托管等业务收入较好，中收占比24.4%，同比提升2个百分点。

#### ➢ 信贷维持较高增长，存款增长略承压

三季度末生息资产较年初增7.4%，环比增1.6%，其中贷款、投资类资产均较年初增18%，信贷资产维持较高增长，同业资产大幅收缩39%。负债端，存款较年初增10.3%，增长较好，但三季度末时点存款环比仅增0.2%，与多数中小行相同，存款增长呈现放缓趋势。主动负债方面，公司债券发行加快，三季度末发行债券环比增3.7%，主动负债占比上升。

资产端压缩低收益的同业资产，优先投放信贷类资产，负债端债券发行加快，导致公司资产负债两端利率上行较快，我们测算3Q17生息资产收益率/付息负债成本率环比上行13BP/11BP。

#### ➢ 3Q17不良处置力度仍大，不良持续出清

3Q17不良率1.25%（披露值，本行口径），环比上升7BP；我们测算单季加回核销不良生成率1.42%，同比上升49BP，不良生成较高。

自去年四季度以来，公司不良核销处置力度持续较大，我们测算前三季度累计核销处置不良约98亿，为去年同期的三倍，不良出清或近尾声。

#### ➢ 投资建议：估值低，改善空间大，维持增持评级

三季报盈利符合预期。营收较好，息差显企稳迹象，不良持续出清，或近尾声。公司估值低，基本面提升空间大，建议持续关注。目前仅不到1倍17年PB，在同类银行中较低，给予1.2倍17年PB，对应目标价9.12元/股，维持增持评级。

**风险提示：监管政策趋严超预期导致负债成本压力大幅上行。**

### 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	7.40元
目标价格	9.12元
上次目标价	9.05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)	135,035.28
流通A股市值(百万元)	135,035.28
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

**林瑾璐** 分析师  
SAC执业证书编号：S1110517090002  
linjinlu@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：贝格数据

### 相关报告

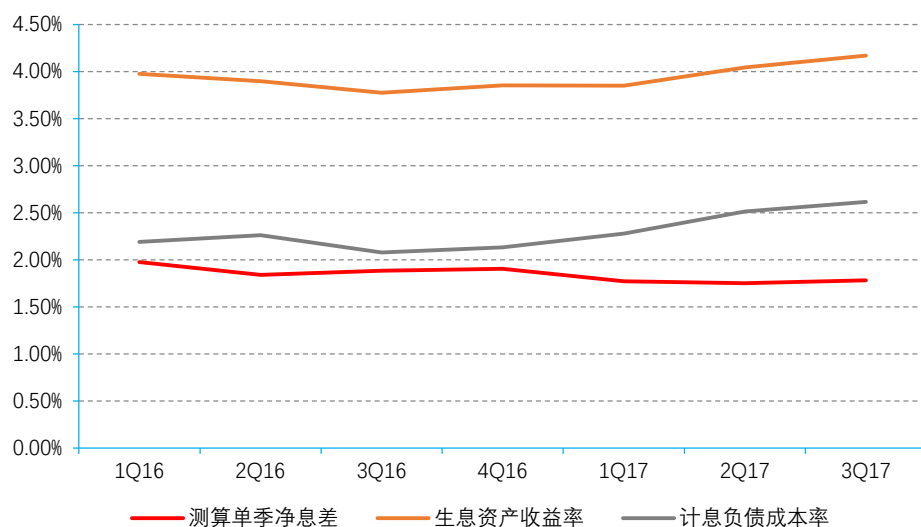
- 1 《北京银行-半年报点评:营收表现亮眼，不良持续出清》 2017-09-01
- 2 《北京银行-年报点评报告:年报点评：定增支撑业务发展，负债结构仍待优化》 2017-05-01
- 3 《北京银行-公司深度研究:资产质量靓丽，利润增速或上行》 2016-12-09

财务数据和估值	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(亿元)	441	475	507	551	618
增长率(%)	19.5	7.7	6.9	8.7	12.1
归属母公司股东净利润(亿元)	169	179	186	195	217
增长率(%)	7.8	5.7	3.7	4.8	11.6
每股收益(元)	1.33	1.17	1.01	1.06	1.18
市盈率(P/E)	5.6	6.3	7.3	7.0	6.3
市净率(P/B)	0.8	0.9	1.0	0.9	0.8

资料来源：wind，天风证券研究所

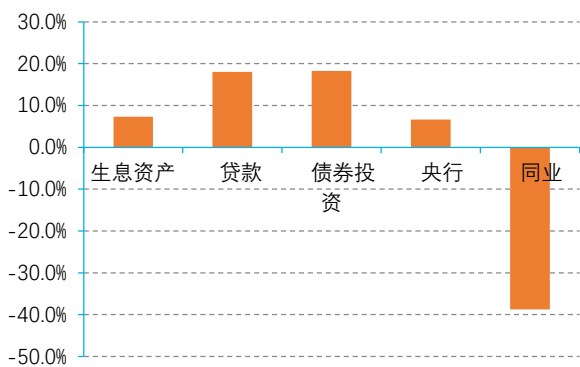


图 1: 净息差企稳, 负债成本上行较快



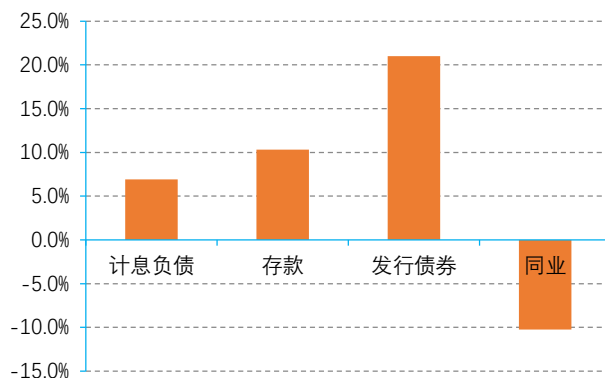
资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 2: 同业收缩, 贷款增长较快 (较年初增速)



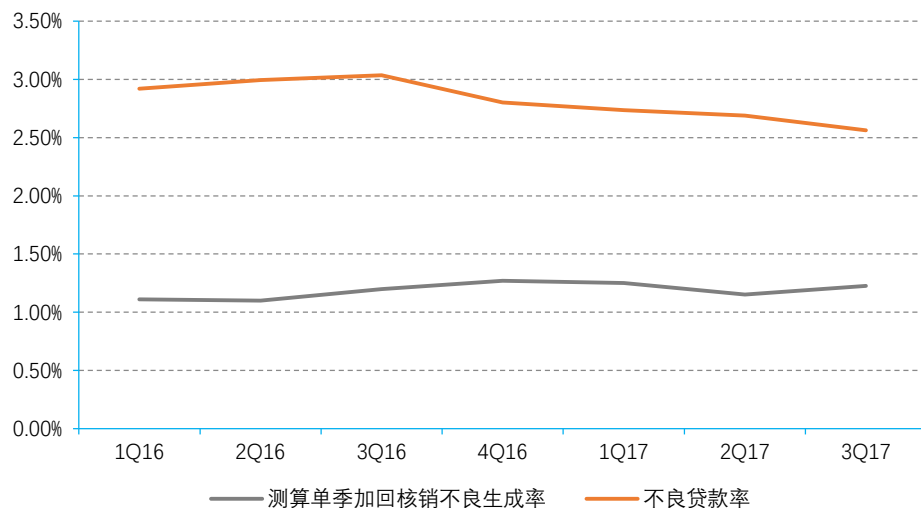
资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 3: 存款增长较好, 债券发行较快 (较年初增速)



资料来源: 公司财报, 天风证券研究所

图 4: 不良持续出清, 不良率下行 (本行口径)



资料来源: 公司财报, 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
<b>利润表</b>						<b>收入增长</b>					
净利息收入	358	375	391	420	475	净利润增速	7.8%	5.7%	3.7%	4.8%	11.6%
手续费及佣金	71	96	110	121	127	拨备前利润增速	20.3%	12.0%	9.0%	8.9%	13.6%
其他收入	12	3	6	10	16	税前利润增速	6.2%	5.8%	1.7%	3.5%	11.6%
营业收入	441	475	507	551	618	营业收入增速	19.5%	7.7%	6.9%	8.7%	12.1%
营业税及附加	(28)	(13)	(3)	(3)	(4)	净利息收入增速	14.4%	4.9%	4.3%	7.4%	13.1%
业务管理费	(110)	(122)	(135)	(145)	(157)	手续费及佣金增速	49.0%	34.8%	15.0%	10.0%	5.0%
拨备前利润	303	339	370	403	457	营业费用增速	21.2%	11.2%	10.0%	8.0%	8.0%
计提拨备	(92)	(115)	(142)	(167)	(195)	<b>规模增长</b>					
税前利润	211	223	227	235	262	生息资产增速	21.2%	14.6%	13.2%	12.0%	10.2%
所得税	(42)	(44)	(41)	(40)	(44)	贷款增速	14.8%	16.1%	15.0%	14.0%	13.0%
净利润	169	179	186	195	217	同业资产增速	60.6%	-25.9%	-45.0%	-30.0%	-5.0%
<b>资产负债表</b>						证券投资增速	20.1%	61.4%	43.0%	20.0%	10.0%
贷款总额	7754	8999	10349	11798	13331	其他资产增速	18.9%	24.6%	30.9%	78.4%	58.7%
同业资产	4936	3660	2013	1409	1338	计息负债增速	20.4%	14.6%	13.9%	13.7%	11.7%
证券投资	4191	6766	9675	11610	12771	存款增速	10.8%	12.6%	15.0%	13.0%	11.0%
生息资产	18379	21054	23829	26699	29417	同业负债增速	19.6%	-9.0%	-8.0%	3.0%	3.0%
非生息资产	344	429	562	1002	1590	股东权益增速	21.5%	23.1%	10.2%	12.2%	12.0%
总资产	18449	21163	24073	27374	30634	<b>存款结构</b>					
客户存款	10223	11509	13235	14956	16601	活期	49.4%	50.8%	50.79%	50.79%	50.79%
其他计息负债	6595	7768	8716	9994	11266	定期	43.5%	43.1%	43.08%	43.08%	43.08%
非计息负债	463	449	538	646	775	其他	7.1%	6.1%	6.13%	6.13%	6.13%
总负债	17281	19726	22489	25596	28642	<b>贷款结构</b>					
股东权益	1168	1438	1584	1778	1991	企业贷款(不含贴现)	72.3%	68.8%	63.75%	59.75%	59.75%
<b>每股指标</b>						个人贷款	24.4%	28.2%	36.20%	41.20%	41.20%
每股净利润(元)	1.33	1.17	1.01	1.06	1.18	<b>资产质量</b>					
每股拨备前利润(元)	2.39	2.23	2.03	2.21	2.51	不良贷款率	1.12%	1.27%	1.29%	1.17%	1.14%
每股净资产(元)	8.81	8.17	7.60	8.65	9.81	正常	97.83%	97.28%			
每股总资产(元)	145.59	139.18	131.91	149.99	167.85	关注	1.05%	1.46%			
P/E	5.6	6.3	7.3	7.0	6.3	次级	0.41%	0.64%			
P/PPOP	3.1	3.3	3.7	3.4	3.0	可疑	0.20%	0.19%			
P/B	0.8	0.9	1.0	0.9	0.8	损失	0.51%	0.44%			
P/A	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	拨备覆盖率	317.24%	279.64%	237.14%	237.46%	246.84%
<b>利率指标</b>						<b>资本状况</b>					
净息差(NIM)	2.13%	1.90%	1.74%	1.66%	1.69%	资本充足率	12.27%	12.20%	11.96%	11.92%	11.91%
净利差(Spread)	1.95%	1.74%	1.64%	1.64%	1.66%	核心资本充足率	8.76%	8.26%	8.38%	8.60%	8.84%
贷款利率	5.79%	4.63%	4.58%	4.58%	4.63%	资产负债率	93.67%	93.21%	93.42%	93.51%	93.50%
存款利率	2.11%	1.63%	1.53%	1.43%	1.43%	<b>其他数据</b>					
生息资产收益率	4.70%	3.94%	3.84%	3.84%	3.86%	总股本(亿)	126.72	152.06	182.50	182.50	182.50
计息负债成本率	2.75%	2.20%	2.10%	2.10%	2.12%						
<b>盈利能力</b>											
ROAA	1.00%	0.90%	0.82%	0.76%	0.75%						
ROAE	16.22%	15.09%	14.03%	13.04%	12.82%						
拨备前利润率	1.80%	1.71%	1.63%	1.57%	1.58%						

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