

# 北京银行 (601169)

## 净利息收入表现好于同业，不良改善略低于预期

### 强烈推荐 (维持)

现价: 6.74 元

#### 主要数据

行业	银行
公司网址	www.bankofbeijing.com.cn
大股东/持股	荷兰商业银行/13.03%
实际控制人	
总股本(百万股)	21,143
流通 A 股(百万股)	18,248
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	1,425.04
流通 A 股市值(亿元)	1,229.92
每股净资产(元)	8.58
资产负债率(%)	92.34

#### 行情走势图



#### 证券分析师

刘志平 投资咨询资格编号  
S1060517100002  
LIUZHIPING130@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

### 投资要点

#### 事项:

北京银行公布 17 年年报和 18 年一季报。

2017 年净利润同比增 5.23%。营业收入同比上升 6.10%，净利息收入同比上升 4.93%，手续费净收入同比上升 10.21%。总资产 2.33 万亿元 (+10.09%，YoY)，其中贷款+19.69%YoY；存款+10.23%YoY。成本收入比 26.85% (+1.04pct, YoY)；不良贷款率 1.24% (-1bps, QoQ)；拨贷比 3.30% (+5bps, YoY)，拨备覆盖率 265.57% (+19.87pct, QoQ)；ROE13.77% (-1.15pct, YoY)；资本充足率 12.41% (+21bps, YoY)。拟每 10 股现金分红 2.5 元，并派送红股 2 股，现金分红比例 30.13%。

18Q1 净利润同比增 6.24%。营业收入同比上升 0.81%，净利息收入同比提升 9.77%，手续费净收入同比下降 23.98%。总资产 2.39 万亿元 (+2.71%，QoQ)。不良贷款率 1.23% (-1bps, QoQ)；拨备覆盖率 272.68% (+7.11pct, QoQ)；ROE (年化) 14.44%，较 2017A 提升 0.67pct；资本充足率 12.28% (-19bps, QoQ)。

#### 平安观点:

##### ■ 营收表现较好、业绩平稳，拨备计提延续审慎

北京银行 17 年全年实现营收 137.16 亿，同比增 6.1% (VS16 年+7.66%)，增速没有明显下滑。Q1-Q4 单季增速分别为 7.12%、7.86%、5.8%、3.4%，整体表现平稳。营收表现较好主要是净利息收入的平稳，净利息收入同比增长 4.9%，增速与 16 年持平，表现好于可比同业，主要是信贷等高收益资产上以量补价 (贷款+19.69%YoY、自营投资+24.8%YoY)；另一方面息差降幅好于同业，全年净息差 1.8%，较上年收窄 14BP，但是从二季度开始公司的净息差已经逐季提升。具体拆分来看，公司计息负债成本率提升 32BP 至 2.33%，但存款成本同比下降 3BP，生息资产收益率提升 19BP 至 4.13%。公司 17 年拨备计提有所强化，拨备计提延续审慎，同比提升 16.3%，信贷成本 1.12%，高于 16 年的 0.93%。

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	47456	50353	57227	67020	79611
YoY(%)	7.7	6.1	13.7	17.1	18.8
净利润(百万元)	17,802	18,733	20,287	22,915	27,785
YoY(%)	5.7	5.2	8.3	13.0	21.3
ROE(%)	13.76	11.82	11.12	11.54	12.77
EPS(摊薄/元)	0.83	0.85	0.92	1.05	1.28
P/E(倍)	8.11	7.92	7.29	6.43	5.27
P/B(倍)	1.15	0.91	0.83	0.75	0.68

### ■ 存贷款增速略超预期，资产负债结构深入优化

公司 17 年资产总额较年初增加 10.09%，整体增速较 16 年的 14.71% 有所放缓，主要是金融强监管对公司表内同业业务造成较大影响，17 年同业资产较上年收窄 41.6%，占总资产的比重大降 8.12 个百分点至 9.17%。贷款增速略超预期，19.7% 的增幅行业居前，带动资产占比提升 1.87pct 至 44.6%。其中，个贷和对公的投放分别收录 21.6%、22.2% 的增速，对冲票据规模降 50% 的负面影响，占比维持在 3:7 左右。日均贷存比提升至 83%，同比提升 5 个百分点。受应收投资增 56.5% 的影响，投资资产规模扩增 24.8%。负债端高成本负债的规模收缩，存款和债券分别增长 10.2%、32%，核心负债占比提升。存款超 80% 来源于公司客户，同时活存率提升至 56.01%，同比提升 2 个百分点。17 年公司的存款增长和结构表现较好，好于同业。

### ■ 不良偏离度提升，核心资本补充完成

公司 17 年不良贷款率 1.24%，同比上年降低了 3BP、但年末较前三季度略有抬升，且关注类贷款占比和逾期 90+ 贷款占比较上年也小幅提升。经测算不良生成率 17 年 0.74% (+3BP, YoY)，而公司不良确认的审慎程度有所放松，逾期 90+/不良的指标重回 100% 以上，不良逾期偏离度提升。公司拨备覆盖率 265.57%，同比提升 9.51pct，相对较为充足。17 年公司定增的完成为公司补充了核心资本，核心一级资本充足率提升 66PB 至 8.92%。

### ■ 一季度业绩延续平稳，主要贡献来自净利息收入和拨备少提，资产质量略有好转

18 年一季报规模增速基本平稳，较年初增长 2.71%，贷款净额较年初继续扩增 6.36%，存款总额较年初增厚 4.66%；公司营收同比增 0.81%，其中净利息收入同比增长 9.8%，表现较好主要是息差降幅收窄，叠加生息资产规模较年初提升 2.5%。净利润继续稳步增长 6.24%。拨备计提力度稍减，业绩的主要贡献源于利息收入和拨备计提下降，上年同期的高基数下中收走弱降幅达 23.98%，拖累了营收。资产质量略有改善。

### ■ 投资建议

公司业绩整体增长平稳，营收增速好于可比同业。17 年资产结构主要投向高收益资产，负债端结构好于可比同业也给予公司更多的配置空间。资产质量管理方面略有放松，但整体上公司的不良率和关注类水平均处于行业较低的水平，同时公司拨备计提也较为审慎。根据公司 17 年年报和 18 年一季报，我们调整盈利预测，预计公司 18/19 年净利增速为 8.3%/13.0% (原为 9.1%/13.7%)，目前股价对应 18/19 年 PB 为 0.83/0.75，PE 为 7.29/6.43，维持公司“强烈推荐”评级。

### ■ 风险提示

- 1) **资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露。**若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。
- 2) **行业监管趋严超预期。**18 年在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度将进一步加强，同时金融协调和监管强化将会进一步加强，对于监管的细则将会陆续出台。如果整体监管趋势或者在某领域监管趋严超预期，可能对行业规模及收入造成不利影响。
- 3) **市场下跌出现系统性风险。**银行股是重要的大盘股组成部分，其整体涨跌幅与市场投资风格密切相关。若市场行情出现系统性风险，市场整体估值向下，有可能带动行业股价下跌。

**图表1 银行盈利预测表**

利润表						指标和估值					
百万元	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	百万元；元	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
平均生息资产	1,977,428	2,216,768	2,454,896	2,757,963	3,127,870	ROAA (%)	0.90	0.84	0.82	0.83	0.89
净息差	1.94	1.80	1.84	1.92	2.01	ROAE (%)	13.76	11.82	11.12	11.54	12.77
利息收入	76,446	90,209	106,349	127,805	154,273	每股净资产	5.88	7.43	8.15	8.96	9.94
利息支出	38,921	50,833	61,267	74,811	91,417	EPS	0.83	0.85	0.92	1.05	1.28
净利息收入	37,525	39,376	45,082	52,993	62,856	股利	3801.50	5645.18	5071.63	5728.73	6946.28
非息收入						DPS	0.25	0.27	0.23	0.26	0.32
手续费和佣金收入	9,599	10,579	11,744	13,623	16,348	股息支付率	30.1	31.4	25.0	25.0	25.0
交易性收入	-323	-80	-80	-80	-80	发行股份	15206	21143	21143	21143	21143
其他收入	121	124	127	130	133						
非息总收入	9,931	10,977	12,145	14,027	16,755						
非息费用						<b>业绩数据</b>					
业务管理费	12,247	13,522	15,224	17,593	20,618	<b>增长率 (%)</b>					
其他费用	22	17	17	17	17	净利息收入	4.9	4.9	14.5	17.5	18.6
营业税金及附加	1,309	520	577	670	804	非利息收入	19.7	10.5	10.6	15.5	19.4
非息总费用	13,578	14,059	15,818	18,280	21,438	非利息费用	(1.9)	3.5	12.5	15.6	17.3
税前利润	22,298	22,820	25,304	28,517	34,702	净利润	5.7	5.2	8.3	13.0	21.3
所得税	4,375	3,938	5,017	5,602	6,917	平均生息资产	17.5	12.1	10.7	12.3	13.4
净利润	17,802	18,733	20,287	22,915	27,785	总付息负债	7.9	4.6	13.9	12.6	13.0
						风险加权资产	18.7	16.9	11.9	14.9	16.1
<b>资产负债表数据</b>						<b>营业收入分解 (%)</b>					
总资产	2,116,339	2,329,805	2,588,227	2,917,978	3,301,142	净利息收入占比	79.1	78.2	78.8	79.1	79.0
贷款总额	899,907	1,077,101	1,231,856	1,415,381	1,629,528	佣金手续费收入占比	20.2	21.0	20.5	20.3	20.5
客户存款	1,150,904	1,268,698	1,414,598	1,591,423	1,798,308						
其他付息负债	659,460	776,804	830,845	981,650	1,117,387	<b>营业效率 (%)</b>					
股东权益	142,120	174,844	190,059	207,245	228,084	成本收入比	25.8	26.9	26.6	26.3	25.9
<b>资产质量</b>						<b>流动性 (%)</b>					
不良贷款	11,426	13,371	14,733	16,054	17,055	贷款占生息资产比	42.4	44.6	47.0	48.0	48.7
不良率	1.27	1.24	1.20	1.13	1.05	期末存贷比	78.2	84.9	87.1	88.9	90.6
贷款损失拨备	31,952	38,078	46,408	60,041	77,601						
拨备覆盖率	280	285	315	374	455	<b>资本 (%)</b>					
拨贷比	3.55	3.54	3.77	4.24	4.76	核心一级资本充足率	8.3	8.9	8.7	8.4	8.0
						一级资本充足率	9.4	9.9	9.6	9.1	8.7
信用成本	7,772	11,039	13,670	17,789	21,036	资本充足率	12.2	12.4	12.1	11.8	11.5
信用成本 (%)	0.93	1.12	1.18	1.34	1.38						

资料来源：公司年报、平安证券研究所

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



## 平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳福田区中心区金田路 4036 号荣超大厦 16 楼	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：518048	邮编：200120	邮编：100033
传真：(0755) 82449257	传真：(021) 33830395	