

北京银行(601169)/银行

 北京银行 17 年报与 18 年 1 季报解读：
经营稳健，资产负债结构持续调整

评级：增持(首次)

市场价格：

分析师：戴志锋

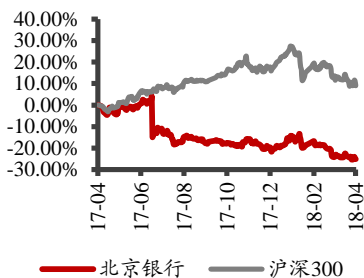
执业证书编号：S0740517030004

电话：

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	21,143
流通股本(百万股)	18,248
市价(元)	6.74
市值(百万元)	142,504
流通市值(百万元)	122,992

股价与行业-市场走势对比

相关报告

- 1 北京银行 2011 年报及 2012 一季报点评：营收增长良好，资产质量平稳
- 2 北京银行(601169.SH)三季报点评：本季存贷款增长在三家上市城商行中最佳

公司盈利预测及估值

指标	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
营业收入(百万元)	44,064	47,434	50,336	57,022	64,245
增长率 yoy%	19.5%	7.6%	6.1%	13.3%	12.7%
净利润	16,839	17,802	18,733	20,004	21,688
增长率 yoy%	7.8%	5.7%	5.2%	6.8%	8.4%
每股收益(元)	1.33	1.16	0.85	0.91	0.99
净资产收益率	15.86%	13.76%	11.78%	10.89%	10.80%
P/E	5.07	5.83	7.92	7.40	6.80
PEG					
P/B	0.76	1.15	0.91	0.82	0.74

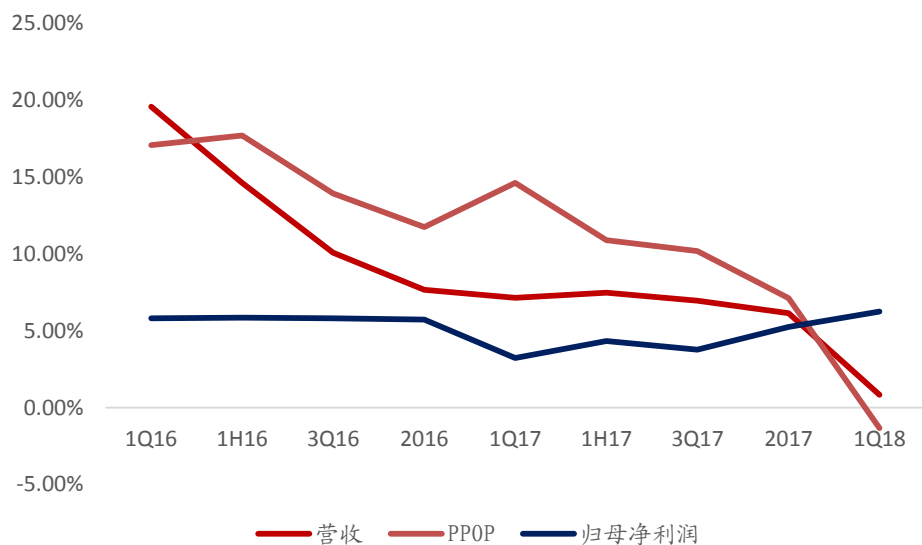
备注：

投资要点

- **财报亮点：1、利润增速回升(+6.2%)：**主要是拨备释放；**2、资产结构调整持续：**传统存贷业务占比持续提升，同业资产负债占比持续压降。**财报不足：1、净息差偏弱：**4季度小幅回升，1季度受负债端拖累环比下行。**2、资产质量有不确定性：**不良净生成比率1季度提升。
- **营收和拨备前利润增速下滑，净利润增速稳中抬升。**1Q17、1H17、1-3Q17、2017、1Q18 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 7.1/7.5/6.9/6.1/0.8、14.6/10.9/10.2/7.1/-1.3、3.2/4.3/3.8/5.2/6.2。
- **业绩增长拆分：规模、拨备、税收正向贡献业绩，息差、非息、成本负向贡献。**边际变化：1、息差回升、负向贡献程度缩减；2、非息、成本转负向贡献；3、1季度减小拨备计提力度，拨备转正向贡献；4.规模、税收正向程度减弱。
- **投资建议：**公司 18E 19E PB 0.82X/0.74X；PE 7.4X/6.8X（城商行 PB 1.01X/0.89X；PE 7.64X/6.82X），公司经营稳健，资产负债结构持续优化，估值安全边际高，建议关注。同时我们认为，由于政策有底线思维，市场预期足够低，整个银行板块已到底部；耐心持有，会带来稳健收益。
- **风险提示：**经济下滑超预期。

- 营收和拨备前利润增速下滑，净利润增速稳中抬升。1Q17、1H17、1-3Q17、2017、1Q18 营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 7.1/7.5/6.9/6.1/0.8、14.6/10.9/10.2/7.1/-1.3、3.2/4.3/3.8/5.2/6.2。

图表：北京银行业绩同比增速



资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 业绩增长拆分：规模、拨备、税收正向贡献业绩，息差、非息、成本负向贡献。边际变化：1、息差回升、负向贡献程度缩减；2、非息、成本转负向贡献；3、1 季度减小拨备计提力度，拨备转正向贡献；4.规模、税收正向程度减弱。

图表：北京银行业绩增长拆分 (累积同比)

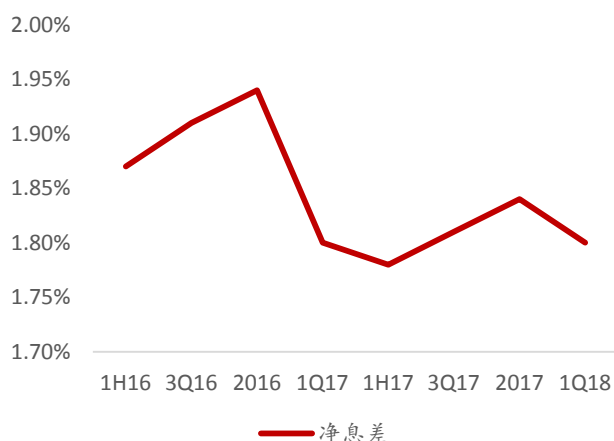
	1Q17	1H17	3Q17	2017	1Q18
规模增长	14.21%	14.01%	12.79%	12.05%	9.85%
净息差扩大	(13.52%)	(9.63%)	(7.82%)	(7.12%)	(0.08%)
非息收入	6.44%	3.09%	1.97%	1.19%	(8.95%)
成本	7.46%	3.41%	3.23%	0.98%	(2.15%)
拨备	(11.92%)	(5.65%)	(6.22%)	(4.76%)	3.67%
税收	0.86%	(0.72%)	(0.03%)	3.01%	3.68%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

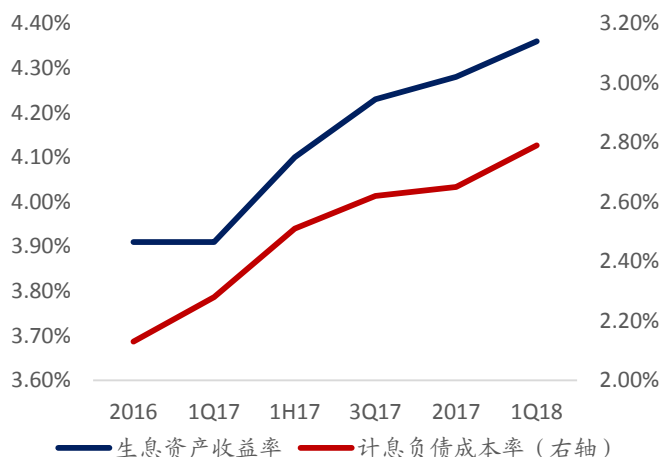
- 净息差：4 季度小幅回升，1 季度受负债端拖累环比下行，17、1Q18 分别环比+3bp、-4bp。生息资产结构调整带动收益率持续上行，17、1Q18 分别环比上升 5、8bp；但同时负债端承压，17、1Q18 分别环比上升 3、14bp。

图表：北京银行单季年化净息差

图表：北京银行生息资产收益率/计息负债付息率



来源：公司财报，中泰证券研究所



来源：公司财报，中泰证券研究所

- **资产结构：压缩同业、回归传统信贷。** 1、持续压缩同业资产占比，17、1Q18 环比-4.7%、-28.7%，占比生息资产持续下降至 6.5%。2、**贷款占比稳步提升**，1Q18 贷款占比环比提升 1.65 个百分点至 48.92%。3、**新增贷款以对公为主**，个贷占比新增贷款增加（票据压缩）。**对公行业分布以商务服务业、批零业和基建类为主**，分别占新增贷款 18%、11%、10%；**个贷方面仍以按揭为主**，同时加大消费经营贷占比，信用卡投放为 0。2017 全年按揭占新增贷款占比为 20%，较 2016 年有所下降；消费经营贷占比持续提升。4、**债券投资增速平稳**，17、1Q18 分别环比 4.3%、4.9%，其中应收款项类投资环比+5.6%、+5.9%，资管计划和信托计划增速平稳，委托债权投资增速较快，2017 较半年度环比+52.5%。

图表：北京银行生息资产结构

	1Q17	1H17	3Q17	2017	1Q18
贷款	45.22%	46.92%	47.81%	47.27%	48.92%
债券投资	34.81%	36.29%	35.91%	37.07%	38.08%
同业资产	13.77%	10.20%	10.06%	9.38%	6.51%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：北京银行新增贷款投向占比

	2016	1H17	2017
农、林、牧、渔业	(1.47%)	0.75%	1.92%
制造业	10.06%	8.23%	6.00%
建筑业	5.72%	3.43%	3.26%
采掘业	1.50%	(1.55%)	(0.54%)
房地产业	2.21%	6.27%	7.64%
交通运输、仓储和邮政业	(3.68%)	6.83%	5.29%
电力、燃气及水的生产和供应企业	4.13%	5.42%	3.85%
批发和零售业	4.97%	9.08%	11.44%
租赁和商务服务业	15.70%	15.57%	17.54%

旅游服务业 (eg: 住宿餐饮等)	0.25%	1.25%	(0.12%)
信息传输、计算机服务和软件	2.37%	3.47%	3.38%
科研、技术服务和地质勘查业	1.07%	1.54%	0.91%
水利、环境和公共设施管理业	2.48%	9.37%	10.25%
居民服务和其他服务业	(4.34%)	0.00%	0.00%
文化教育、体育和娱乐业	2.13%	1.35%	1.98%
其它	3.44%	2.41%	4.60%
对公贷款	46.53%	73.41%	77.41%
个人按揭贷款	42.56%	16.41%	19.62%
信用卡	0.00%	0.00%	0.00%
消费及经营性贷款	9.17%	10.21%	11.34%
个人贷款	51.73%	26.62%	30.96%
贴现票据	1.74%	(0.03%)	(8.37%)

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：北京银行应收款项类规模变动 (百万元)

	2017	1H17	环比变动
资管和信托计划	337,063	313,833	7.40%
产业基金	0	19,685	-100.00%
委托债权投资	28,091	18,418	52.52%
债券	21,576	20815	3.66%
其他	13,480	18,219	-26.01%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 负债结构优化：活期化核心负债增加。**1、核心负债增长，且活期化程度提升。1Q18 存款占比计息负债较 2017 提升 1.35 个百分点；存款结构以对公贷款为主，期限上看活期存款为主且占比提升，1Q18 环比上升 3.0%。2、同业负债自 3Q17 持续压降，占比总负债分别为 20.7%、20.6%、19.5%。3、发债占比 4Q17 上升，1Q18 下降，占比总负债分别为 19.0% (+1.3%)、18.7% (-3%)。

图表：北京银行计息负债结构

	1Q17	1H17	3Q17	2017	1Q18
存款	60.52%	62.36%	61.60%	60.43%	61.78%
同业负债	22.22%	20.31%	20.68%	20.60%	19.51%
发债	17.26%	17.33%	17.72%	18.97%	18.72%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：北京银行存款结构

	2016	1H17	2017
活期/存款总额	50.79%	50.02%	53.02%
定期/存款总额	43.08%	44.37%	41.63%
其他/存款总额	6.13%	5.61%	5.35%
居民存款比例	19.98%	20.02%	19.73%

企业存款比例	73.90%	74.38%	74.92%
--------	--------	--------	--------

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **净非息收入增速和占比营收均下滑**：17、1Q18 同比增长 10.6%、-19.5%，占比营收 21.8%、24.4%，分别同比增加 0.88、-6.16 个百分点。**1、净手续费收入**：1 季度净手续费增速放缓、同比增长-24%，占比营收 22%，较 4 季度上升 21%，但同比 1Q17 下降 7.3 个百分点。**2、净其他非息收入高增**，2017、1Q18 分别同比增长 19.9%、115.7%：主要是公允价值变动净损益规模增加。
- **17 年净手续费收入拆解**：17 年净手续费收入增长主要是代理及委托业务快速增长。**1、北京银行手续费收入以代理及委托业务和承销咨询业务为主**，分别占总手续费收入 40%、21%。**2、代理及委托业务保持较高增速**，同比+46.1%；**3、银行卡业务同比压缩 12.3%**。

图表：北京银行手续费收入同比增速

	2017	2016	同比
—代理及委托业务	4,454	3,048	46.13%
—承销及咨询业务	2,355	2,348	0.30%
—保函及承诺业务	1,550	1,352	14.64%
—结算及清算业务	718	634	13.25%
—银行卡业务	634	723	-12.31%
—其他	1,444	2,039	-29.18%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **业务及管理费增速放缓**，17、1Q18 同比增长 10.4%、8.7%。由于 18 年 1 季度营收同比增速较弱，成本收入比同比提升 1.65%至 22.94%，2017 年累积成本收入比同比上升 1%至 26.85%。
- **资产质量有一定压力**。**1、不良率 4 季度环比微升，18 年 1 季度环比下降**。1Q17-1Q18 的不良率分别为 1.24%、1.18%、1.22%、1.24%、1.23%。同时不良净生成率环比上升，2017、1Q18 不良净生产分别为 0.81%、1.44%，分别环比上升 0.11、0.63 个百分点。**2、未来资产质量仍有压力**。17 年关注类占比 1.56%、相比半年度+0.31 个百分点。**3、对不良认定宽松**。2017 年逾期 90 天以上占比不良 153.74%，较 1H17 上升 6.37 个百分点。**4、存量拨备对不良的覆盖能力保持平稳**，17、1Q18 拨备覆盖率 284.8%、272.7%，环比变动+14.31%、-12.1%。拨贷比 3.54%、3.35%，环比变动 23bp、-19bp。
- **核心一级资本充足率有提升**。1Q18 核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 8.93%、9.91%、12.28%。公司 2017 年完成 206 亿非公开发行，核心一级资本充足率连续两个季度分别环比提升 102、1bp。一级资本充足率、资本充足率环比上升 98/-2bp、97/-13bp。

- **前十大股东变动情况:** 1、**增持情况:** 4 季度北京能源集团、北京联东投资分别增持 3.51%、1.12%至 8.59%、2.22%; 1Q18 证金公司增持 0.7%至 4.9%。2、**减持情况:** 4 季度证金公司减持-0.76%。3、**新进股东:** 4 季度新进阳光寿险、三峡集团, 分别持股 3.41%、1.88%; 1 季度新进三峡资本控股有限公司, 持股 2.1%。
- **投资建议:** 公司 18E 19E PB 0.82X/0.74X; PE 7.4X/6.8X (城商行 PB 1.01X/0.89X; PE 7.64X/6.82X), 公司经营稳健, 资产负债结构持续优化, 估值安全边际高, 建议关注。同时我们认为, 由于政策有底线思维, 市场预期足够低, 整个银行板块已到底部; 耐心持有, 会带来稳健收益。
- **风险提示:** 经济下滑超预期

图表：北京银行盈利预测表

每股指标	2016A	2017A	2018E	2019E	利润表 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E
PE	5.83	7.92	7.40	6.80	净利息收入	37,525	39,376	44,890	50,801
PB	1.15	0.91	0.82	0.74	手续费净收入	9,599	10,579	11,637	12,801
EPS	1.16	0.85	0.91	0.99	营业收入	47,434	50,336	57,022	64,245
BVPS	5.88	7.43	8.22	9.06	业务及管理费	(12,247)	(13,522)	(15,396)	(17,346)
每股股利	0.25	0.27	0.20	0.22	拨备前利润	33,845	36,249	40,281	45,005
盈利能力	2016A	2017A	2018E	2019E	拨备	(11,547)	(13,429)	(15,052)	(17,627)
净息差	1.90%	1.78%	1.81%	1.79%	税前利润	22,298	22,820	25,228	27,378
贷款收益率	4.70%	4.57%	4.60%	4.60%	税后利润	17,923	18,882	20,183	21,902
生息资产收益率	3.88%	4.08%	4.14%	4.16%	归属母公司净利润	17,802	18,733	20,004	21,688
存款付息率	1.63%	1.61%	1.63%	1.64%	资产负债表 (百万元)	2016A	2017A	2018E	2019E
计息负债成本率	2.16%	2.52%	2.57%	2.63%	贷款总额	899,907	1,077,101	1,238,666	1,412,079
ROAA	0.90%	0.85%	0.81%	0.78%	债券投资	676,550	844,660	996,699	1,196,039
ROAE	13.76%	11.78%	10.89%	10.80%	同业资产	365,958	213,678	215,815	217,973
成本收入比	25.82%	26.86%	27.00%	27.00%	生息资产	2,105,383	2,316,656	2,646,559	3,041,008
业绩与规模增长	2016A	2017A	2018E	2019E	资产总额	2,116,339	2,329,805	2,631,706	2,999,147
净利息收入	4.9%	4.9%	14.0%	13.2%	存款	1,150,904	1,268,698	1,395,568	1,535,125
营业收入	7.6%	6.1%	13.3%	12.7%	同业负债	475,039	432,505	475,756	523,331
拨备前利润	11.7%	7.1%	11.1%	11.7%	发行债券	301,765	398,340	517,842	673,195
归属母公司净利润	5.7%	5.2%	6.8%	8.4%	计息负债	1,927,708	2,099,543	2,389,165	2,731,650
净手续费收入	34.8%	10.2%	10.0%	10.0%	负债总额	1,972,560	2,153,091	2,437,924	2,787,398
贷款余额	16.06%	19.69%	15.00%	14.00%	股本	15,206	21,143	21,143	21,143
生息资产	14.6%	10.0%	14.2%	14.9%	归属母公司股东权益	142,120	174,844	191,726	209,486
存款余额	12.58%	10.23%	10.00%	10.00%	所有者权益总额	143,779	176,714	193,783	211,749
计息负债	14.6%	8.9%	13.8%	14.3%	资本状况	2016A	2017A	2018E	2019E
资产质量	2016A	2017A	2018E	2019E	资本充足率	12.20%	12.41%	12.98%	13.54%
不良率	1.27%	1.24%	1.36%	1.42%	核心资本充足率	8.26%	8.92%	9.62%	10.31%
拨备覆盖率	264%	277%	283%	292%	杠杆率	14.72	13.18	13.58	14.16
拨贷比	3.55%	3.54%	3.85%	4.14%	RORWA	1.28%	1.22%	1.26%	1.31%
不良净生成率	0.76%	0.81%	0.80%	0.80%	风险加权系数	71.85%	67.41%	62.07%	56.64%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的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, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。