



601169.SH

增持

原评级: 增持

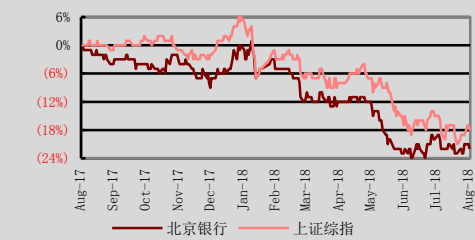
市场价格: 人民币 5.77

板块评级: 强于大市

本报告要点

- 息差提升带动营收表现回暖, 关注逾期贷款变化趋势

股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	(15.9)	(2.9)	(10.2)	(21.8)
相对沪深300指数	1.4	0.8	1.1	(4.1)

发行股数(百万)	21,143
流通股(%)	86
流通股市值(人民币 百万)	105,291
3个月日均交易额(人民币 百万)	214
资本充足率(%)	11.9
主要股东(%)	
ING BANK N.V.	13.03

资料来源: 公司数据, 聚源及中银证券  
以2018年8月29日收市价为标准

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

银行

励雅敏

(8621)20328568

yamin.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517100003

袁喆奇

(8621)20328590

zheqi.yuan@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517110001

\*林颖颖为本报告重要贡献者

# 北京银行

## 息差提升带动营收表现回暖, 关注逾期贷款变化趋势

北京银行上半年整体经营保持稳健, 收入端表现在息差回暖的带动下明显向好。17年末定增完成后资本压力缓释, 带动公司上半年业务规模平稳扩张, 结构调整压力明显好于同业。不过需要关注的是, 公司上半年逾期贷款增长有所加快, 资产质量或存压力。维持增持评级。

### 支撑评级的要点

- 利息收入表现向好带动营收改善, 手续费负增持续。北京银行18年上半年净利润同比增7.0%。公司营业收入上半年同比增3.3%。利息收入表现持续向好是带动营收回暖的主要因素, 上半年净利息收入同比增12.5%, 增速较1季度提升2.7个百分点。手续费2季度对营收的拖累仍在持续, 同比下降22.3%, 较1季度24%的降幅略有修复, 其中代理、投资咨询业务受监管趋严因素的影响同比下滑20%和26%, 不过考虑到下半年监管压力的边际改善以及公司业务调整的逐步到位, 手续费降幅有望收窄。
- 资产负债两端平稳扩张, 息差环比提升。北京银行2季度资产负债两端规模平稳扩张, 环比1季度分别增长3.9%/4.2%, 结构上继续向传统存贷业务倾斜, 6月末贷款和存款同比增速达到18%/9%。信贷投放上, 上半年对公贷款增长较快, 环比年初增长14%, 快于个人贷款9%的水平。息差方面, 2季度受益于资产端收益率的提升以及同业负债成本的下行, 公司2季度息差有所提升, 我们测算公司2季度单季净息差较1季度上升6BP至1.85%, 是驱动净利息收入增速提升的主要因素。
- 逾期贷款增长有所加快, 拨备水平小幅下行。北京银行2季度末不良率为1.23%, 环比1季度持平。我们测算公司2季度单季年化不良生成率为1.25%, 季度环比回升78BP。公司逾期90天与不良贷款比例较17年提升22个百分点至126%, 逾期贷款较年初增长23%, 未来的变化趋势需要关注。公司2季度拨备计提力度有所下降, 拨备覆盖率和拨贷比分别环比1季度下降13pct/15BP至260%/3.2%, 如考虑未来逾期贷款的逐步确认, 资产质量与拨备监管指标存在一定下行压力。

评级面临的主要风险: 资产质量下滑超预期、金融监管超预期。

### 估值

- 我们预计公司18/19年净利润增速为7.9%/9.3%, 经过前期调整, 公司当前股价对应2018/19年PB仅0.71x/0.65x, 维持增持评级。

### 投资摘要

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(人民币 百万)	47,434	50,336	53,906	59,108	64,555
变动(%)	28.7	6.1	7.1	9.6	9.2
净利润(人民币 百万)	17,802	18,733	20,221	22,092	24,369
变动(%)	13.9	5.2	7.9	9.3	10.3
净资产收益率(%)	15.0	13.3	12.3	12.4	12.5
每股收益(人民币)	0.84	0.89	0.96	1.04	1.15
市盈率(倍)	6.85	6.51	6.03	5.52	5.01
市净率(倍)	0.71	0.78	0.71	0.65	0.60

资料来源: 公司数据及中银证券预

**图表 1. 2018 年上半年业绩摘要**

(人民币, 百万)	17 上半年	18 上半年	同比 (%)
利息收入	51,212	42,697	19.94
利息支出	(29,787)	(23,648)	25.96
净利息收入	21,425	19,049	12.47
手续费及佣金收入	5,869	7,476	(21.50)
手续费及佣金支出	(263)	(258)	1.94
净手续费及佣金收入	5,606	7,218	(22.33)
主营业务净收入	27,031	26,267	2.91
其他营业净收入	327	220	48.64
营业收入	27,366	26,498	3.28
业务及管理费用	(5,948)	(5,569)	6.81
营业税金及附加	(356)	(323)	10.22
营业利润	21,054	20,595	2.23
营业外收支净额	(21)	(3)	600.00
拨备前利润	21,033	20,592	2.14
计提拨备	(6,806)	(6,653)	2.30
其他资产减值准备	0	0	NA
税前利润	14,227	13,939	2.07
所得税	(2,336)	(2,784)	(16.09)
税后利润	11,891	11,155	6.60
少数股东权益	37	76	(51.32)
净利润	11,854	11,079	7.00

资料来源：公司数据、中银证券

### 事项：

北京银行公布 2018 年半年报，2018 年上半年净利润同比+7.00%。总资产 2.49 万亿元 (+11.0%，YoY/+3.87%,QoQ)。其中贷款+17.6%YoY/+6.19%QoQ；存款+9.47%YoY/+4.53%QoQ。营业收入同比+3.28%，净利息收入同比+12.5%，手续费净收入同比-22.33%。成本收入比 21.7% (+0.71pct, YoY)。不良贷款率 1.23% (+0bps,QoQ)。拨备覆盖率 260.48% (-12.2pct,QoQ)。公司年化 ROA0.99% (-3bps, YoY)；年化 ROE13.94% (-248bps, YoY)，公司核心一级资本充足率 8.65%，资本充足率 11.9%。

### 利息收入表现向好带动营收改善，手续费负增持续

北京银行 18 年上半年净利润同比增 7.0%，符合我们预期 (6.4%)。公司营业收入上半年同比增 3.3%，增速较 1 季度 0.8% 的水平有所回升。其中，利息收入表现持续向好是带动营收回暖的主要因素，上半年净利息收入同比增 12.5%，增速较 1 季度提升 2.7 个百分点。手续费 2 季度对营收的拖累仍在持续，同比下降 22.3%，较 1 季度 24% 的降幅略有修复，其中代理、投资咨询业务受监管趋严因素的影响同比下滑 20% 和 26%，对公司上半年手续费表现的形成拖累，不过考虑到下半年监管压力的边际改善以及公司业务调整的逐步到位，预计相关业务的负面影响将有所缓释，手续费降幅有望继续收窄。

### 资产负债两端平稳扩张，息差环比提升

北京银行 2 季度资产负债两端规模平稳扩张，环比 1 季度分别增长 3.9%/4.2%，结构上继续向传统存贷业务倾斜，2 季度贷款环比增长 6.2%，存款环比增长 4.5%，6 月末贷款和存款同比增速达到 18%/9%。信贷投放上，上半年对公贷款增长较快，环比年初增长 14%，快于个人贷款 9% 的水平。存款端结构保持稳定，活期存款占比与 17 年持平在 53%。

息差方面，2 季度受益于资产端收益率的提升以及同业负债成本的下行，公司 2 季度息差有所提升，我们测算公司 2 季度单季净息差较 1 季度上升 6BP 至 1.85%，是驱动净利息收入增速提升的主要因素。

### 逾期贷款增长有所加快，拨备水平小幅下行

北京银行 2 季度末不良率为 1.23%，环比 1 季度持平。我们测算公司 2 季度单季年化不良生成率为 1.25%，季度环比回升 78BP。公司关注类贷款较 17 年下降 23BP 至 1.33%，但逾期 90 天与不良贷款比例较 17 年提升 22 个百分点至 126%，逾期贷款较年初增长 23%，未来的变化趋势需要关注。公司 2 季度拨备计提力度有所下降，信贷成本同比下降 2BP 至 1.14%，拨备覆盖率和拨贷比分别环比 1 季度下降 13pct/15BP 至 260%/3.2%，如考虑未来逾期贷款的逐步确认，资产质量与拨备监管指标存在一定下行压力。

### 投资建议：

北京银行上半年整体经营保持稳健，收入端表现的息差回暖的带动下明显向好。17 年末定增完成后资本压力缓释，带动公司上半年业务规模平稳扩张，结构调整压力明显好于同业。不过需要关注的是，公司上半年逾期贷款增长有所加快，资产质量或存压力。我们预计公司 18/19 年 EPS 分别为 0.96/1.04 元/股，对应增速 7.9%/9.3%，经过前期调整，公司当前股价对应 2018/19 年 PB 仅 0.71x/0.65x，维持**增持**评级。

### 风险提示：

资产质量下滑超预期、金融监管超预期。

**损益表(人民币 十亿元)**

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>每股指标(RMB)</b>					
EPS (摊薄/元)	0.84	0.89	0.96	1.04	1.15
BVPS (摊薄/元)	8.17	7.43	8.09	8.83	9.63
每股股利	0.25	0.27	0.29	0.31	0.35
分红率(%)	21.36	30.13	30.00	30.00	30.00
<b>资产负债表(Rmb bn)</b>					
贷款总额	897	1075	1246	1433	1634
证券投资	677	845	887	923	950
应收金融机构的款项	366	214	214	214	214
生息资产总额	2077	2282	2510	2745	2989
资产合计	2116	2330	2562	2802	3051
客户存款	1151	1269	1396	1535	1689
计息负债总额	1928	2100	2327	2579	2860
负债合计	1973	2153	2371	2596	2827
股本	15	21	21	21	21
股东权益合计	142	175	189	204	221
<b>利润表(Rmb bn)</b>					
净利息收入	37.53	39.38	44.00	48.25	52.65
净手续费及佣金收入	9.60	10.58	9.52	10.47	11.52
营业收入	47.43	50.34	53.91	59.11	64.55
营业税金及附加	(1.31)	(0.52)	(0.56)	(0.61)	(0.67)
拨备前利润	33.85	36.25	38.82	42.57	46.50
计提拨备	(11.55)	(13.43)	(13.35)	(14.74)	(15.80)
税前利润	22.30	22.82	25.48	27.83	30.70
净利润	17.80	18.73	20.22	22.09	24.37
<b>资产质量</b>					
NPL ratio(%)	1.27	1.24	1.18	1.16	1.14
NPLs	11.43	13.37	14.71	16.63	18.63
拨备覆盖率(%)	256	266	278	290	297
拨贷比(%)	3.25	3.29	3.28	3.36	3.38
一般准备/风险加权资(%)	1.93	2.01	2.10	2.26	2.38
不良贷款生成率(%)	1.10	0.93	0.80	0.70	0.70
不良贷款核销率(%)	(0.76)	(0.73)	(0.68)	(0.56)	(0.57)

资料来源: 公司数据及中银证券预测

**主要比率(人民币 十亿元)**

年结日: 12月31日	2016	2017	2018E	2019E	2020E
<b>经营管理(%)</b>					
贷款增长率	33.22	19.76	16.00	15.00	14.00
生息资产增长率	38.54	9.89	9.96	9.38	8.88
总资产增长率	38.83	10.09	9.96	9.38	8.88
存款增长率	24.72	10.23	10.00	10.00	10.00
付息负债增长率	38.04	8.91	10.82	10.85	10.87
净利息收入增长率	19.95	4.93	11.75	9.66	9.12
手续费及佣金净收入增	100.82	10.21	(10.00)	10.00	10.00
营业收入增长率	28.69	6.12	7.09	9.65	9.22
拨备前利润增长率	34.50	7.10	7.10	9.66	9.23
税前利润增长率	12.33	2.34	11.65	9.25	10.31
净利润增长率	13.95	5.23	7.94	9.25	10.31
非息收入占比	20.24	21.02	17.66	17.72	17.85
成本收入比	25.82	26.86	26.86	26.86	26.86
信贷成本	1.38	1.36	1.15	1.10	1.03
所得税率	19.62	17.26	20.00	20.00	20.00
<b>盈利能力(%)</b>					
NIM	1.94	1.80	1.83	1.83	1.83
拨备前 ROAA	1.86	1.63	1.59	1.59	1.59
拨备前 ROAE	28.44	22.87	21.34	21.64	21.84
ROAA	0.98	0.84	0.83	0.82	0.83
ROAE	14.96	13.32	12.32	12.35	12.49
<b>流动性(%)</b>					
分红率	21.36	30.13	30.00	30.00	30.00
贷存比	77.96	84.70	89.32	93.38	96.77
贷款/总资产	42.39	46.12	48.66	51.15	53.56
债券投资/总资产	31.98	36.26	34.63	32.92	31.15
银行同业/总资产	17.29	9.17	8.34	7.63	7.00
<b>资本状况</b>					
核心一级资本充足率 <sup>2</sup>	8.26	8.92	8.84	8.81	8.83
资本充足率	12.20	12.41	12.01	11.71	11.49
加权风险资产-一般法	1515	1771	1947	2130	2319
% RWA/总资产(%)	71.57	76.01	76.01	76.01	76.01

资料来源: 公司数据及中银证券预测

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371