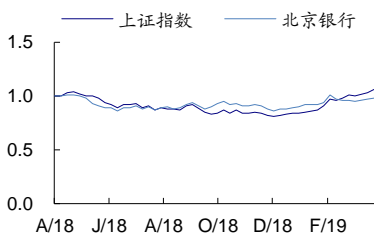


证券研究报告—动态报告
金融
银行
北京银行(601169)
增持
2018 年报点评

(维持评级)

2019 年 04 月 26 日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	21,143/18,248
总市值/流通(百万元)	132,989/114,780
上证综指/深圳成指	3,202/10,236
12 个月最高/最低(元)	6.79/5.49

相关研究报告:

《北京银行-601169-2018 年三季报点评: 规模扩张依然较快》——2018-11-01
 《北京银行-601169-2018 年中报点评: 规模扩张较快, 净息差改善》——2018-08-31
 《北京银行-601169-定向增发获批快评: 定增后充足率升至板块最高水平》——2012-01-31
 《北京银行-601169-规模增速放缓, 拨贷比压力较大》——2011-08-31
 《北京银行-601169-收入增长平稳, 支出大幅上升》——2011-04-11

证券分析师: 王剑

电话: 021-60875165
 E-MAIL: wangjian@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980518070002

证券分析师: 陈俊良

电话: 021-60933163
 E-MAIL: chenjunliang@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980519010001

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

财报点评

不良偏离度问题得到解决

● 北京银行披露 2018 年报

北京银行 2018 年实现归母净利润 200 亿元, 同比增长 6.8%。

● 资产稳步扩张, 存款增长仍有压力

2018 年总资产同比增长 10.4%, 增速有所放缓, 稳步扩张。从单季新增量来看, 四季度新增生息资产 387 亿元, 其中贷款增长 193 亿元, 现金及存放中央银行款项增长较多, 增加 114 亿元, 主要是超额准备金增加导致; 四季度计息负债新增 357 亿元, 其中同业融资增长 599 亿元, 存款减少 242 亿元, 存款增长仍有压力。年末核心一级资本充足率为 8.93%, 环比三季度上升 0.16 个百分点, 与年初持平。

● 净息差改善

使用期初期末平均余额计算的全年净息差 1.89%, 同比上升 9bps, 对净利润增长贡献 5.3 个百分点。其中四季度单季净息差 2.02%, 较三季度上升 14bps, 净息差继续改善。单季度净息差的上升主要得益于生息资产收益率上升, 以及计息负债付息率下降。

● 手续费净收入下降较多

2018 年手续费净收入同比下降 16.1%, 其中四季度单季同比下降 20.6%, 下降幅度仍然很大。从年报来看, 续费净收入同比下降主要受到承销及咨询业务、代理及委托业务收入下降影响, 主要是监管加强以及理财利差收窄导致。

● 不良偏离度问题得到解决

四季末不良率环比三季末上升 23bps 至 1.46% (公司口径), 期末拨备覆盖率 218%, 环比三季末大幅下降 60 个百分点, 主要是逾期 90 天贷款一次性纳入不良导致, 期末不良/逾期 90 天以上贷款较中报上升 29 个百分点至 108%, 不良偏离度问题得到解决。

● 投资建议

公司整体表现基本符合预期, 我们维持公司“增持”评级。

● 风险提示

宏观经济形势持续走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

盈利预测和财务指标

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	50,353	55,488	59,223	62,920	66,802
(+/-%)	6.1%	10.2%	6.7%	6.2%	6.2%
净利润(百万元)	18,882	20,137	21,369	22,843	24,523
(+/-%)	5.4%	6.6%	6.1%	6.9%	7.4%
摊薄每股收益(元)	0.85	0.91	0.97	1.04	1.12
总资产收益率(ROA)	0.85%	0.82%	0.81%	0.82%	0.84%
净资产收益率(ROE)	12.2%	10.9%	10.6%	10.6%	10.5%
市盈率(PE)	7.4	6.9	6.5	6.1	5.6
P/PPoP	3.7	3.3	3.1	2.9	2.7
市净率(PB)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

公司资产增速、净息差、资产质量三大重要驱动因素的相关指标变化情况如下：

表 1：关键驱动因素相关指标变化

	2017/9/30	2017/12/31	2018/3/31	2018/6/30	2018/9/30	2018/12/31
生息资产同比增速	11.2%	9.9%	9.8%	10.8%	11.0%	10.3%
净息差（单季，期初期末值）	1.80%	1.83%	1.79%	1.85%	1.88%	2.02%
不良贷款率	1.25%	1.24%	1.23%	1.23%	1.23%	1.46%
拨备覆盖率	246%	266%	273%	260%	278%	218%

	2016/6/30	2016/12/31	2017/6/30	2017/12/31	2018/6/30	2018/12/31
关注贷款率	1.23%	1.46%	1.20%	1.56%	1.33%	0.88%
逾期率	1.65%	2.22%	1.73%	1.91%	2.07%	1.97%
不良/逾期 90 天以上贷款	105%	133%	92%	96%	79%	108%
不良生成率（半年度，年化）	0.72%	0.72%	1.01%	0.51%	0.83%	1.94%

资料来源：公司公告，Wind，国信证券经济研究所整理

表 2：估值表

收盘日：	收盘价	ROE			归母净利润同比			PB			PE		
2019/4/25	(元)	2017A	2018A	2019E	2017A	2018A	2019E	2017A	2018A	2019E	2017A	2018A	2019E
601288.SH 农业银行	3.74	14.0%	13.0%	12.1%	4.9%	5.1%	4.4%	0.97	0.82	0.75	6.9	6.6	6.3
601988.SH 中国银行	3.89	12.0%	11.8%	11.2%	4.8%	4.5%	3.9%	0.82	0.76	0.70	6.9	6.6	6.4
—													
600036.SH 招商银行	35.43	16.3%	15.8%	16.0%	13.0%	14.8%	14.3%	2.00	1.77	1.56	12.7	11.3	9.9
601166.SH 兴业银行	19.25	14.5%	14.0%	13.5%	6.2%	8.7%	6.4%	1.02	0.91	0.82	7.2	6.6	6.2
600016.SH 民生银行	6.38	13.7%	12.3%	11.2%	4.1%	1.0%	0.2%	0.76	0.68	0.62	5.7	5.4	5.4
600000.SH 浦发银行	11.54	13.7%	12.5%	11.6%	2.2%	3.1%	2.5%	0.86	0.77	0.70	6.4	6.3	6.1
601998.SH 中信银行	6.27	10.8%	10.6%	10.1%	2.3%	4.6%	4.2%	0.84	0.76	0.70	7.4	7.1	6.8
000001.SZ 平安银行	14.13	10.9%	10.8%	10.6%	2.6%	7.0%	6.9%	1.20	1.10	1.00	10.9	10.1	9.5
601818.SH 光大银行	4.19	11.6%	10.8%	10.7%	4.0%	6.7%	6.0%	0.82	0.77	0.70	7.3	6.8	6.4
600015.SH 华夏银行	8.35	12.4%	11.4%	8.9%	0.7%	5.2%	3.3%	1.01	0.76	0.61	7.9	7.5	7.2
—													
601169.SH 光大银行	6.30	12.2%	10.9%	10.6%	5.2%	6.8%	6.2%	0.85	0.76	0.70	7.4	6.9	6.5
601009.SH 南京银行	8.64	15.0%	15.2%	15.4%	17.0%	13.7%	11.8%	1.27	1.13	0.99	7.9	6.9	6.2
002142.SZ 宁波银行	22.72	17.5%	16.9%	15.3%	19.5%	19.9%	17.9%	2.35	1.83	1.57	13.0	10.8	9.1
600919.SH 江苏银行	7.11	13.0%	11.2%	11.2%	11.9%	10.6%	9.5%	0.90	0.80	0.72	6.9	6.3	5.7
—													
601128.SH 常熟银行	7.64	12.3%	12.8%	12.6%	21.5%	17.5%	17.3%	1.65	1.41	1.28	13.7	11.6	9.9
平均		13.2%	12.6%	12.0%	7.4%	7.9%	7.2%	1.11	0.97	0.87	8.3	7.6	7.0

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

价值评估(倍)					利润表(百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
P/E	6.9	6.5	6.1	5.6	净利息收入	45,553	49,171	52,569	56,058
P/B	0.8	0.7	0.7	0.6	利息收入	106,460	111,388	115,153	121,772
P/PPoP	3.3	3.1	2.9	2.7	利息支出	60,907	62,217	62,584	65,713
市值/总资产(A股)	5.2%	4.9%	4.7%	4.4%	资产准备支出	17,376	18,533	19,492	20,348
股息收益率(税后)	4.5%	4.8%	5.2%	5.5%	拨备后净利息收入	28,177	30,638	33,077	35,710
					手续费净收入	8,879	8,996	9,295	9,688
每股指标(元)					其他经营净收益				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
EPS	0.91	0.97	1.04	1.12	其他经营净收益	1,056	1,056	1,056	1,056
BVPS	8.26	8.94	9.68	10.47	营业净收入	55,488	59,223	62,920	66,802
PPoPPS	1.94	2.06	2.19	2.32	营业费用	14,524	15,663	16,679	17,742
DPS	0.29	0.30	0.32	0.35	营业外净收入	-66	-66	-66	-66
盈利驱动					拨备前利润				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
存款增长	9.2%	5.0%	5.0%	5.0%	总利润	23,522	24,961	26,683	28,646
贷款增长	17.1%	15.0%	13.0%	10.0%	所得税	3,385	3,592	3,840	4,122
存贷比	91%	100%	107%	112%	少数股东利润	135	135	135	135
盈利资产增长	10.3%	5.2%	5.2%	5.2%	净利润	20,137	21,369	22,843	24,523
贷款收益率	4.68%	4.63%	4.58%	4.58%	资产负债表(百万元)				
债券收益率	4.58%	4.49%	4.35%	4.35%		2018A	2019E	2020E	2021E
资产生息率	4.42%	4.31%	4.24%	4.26%	现金及存放同业	138,730	165,959	122,659	109,252
存款成本率	1.74%	1.84%	1.84%	1.84%	央行准备金	214,901	225,646	236,928	248,775
负债付息率	4.41%	3.97%	3.60%	3.60%	拆放金融企业	15,414	18,440	13,629	12,139
净息差(NIM)	1.89%	1.90%	1.94%	1.96%	贷款	1,218,645	1,407,296	1,594,119	1,757,972
净利差(SPREAD)	1.66%	1.68%	1.72%	1.74%	贷款拨备	-43,166	-43,786	-45,605	-45,724
非利息收入比重	18%	17%	16%	16%	债券投资	928,936	829,752	817,120	800,994
费用收入比(含税金及附加)	26.2%	26.4%	26.5%	26.6%	固定资产	15,799	18,659	20,349	21,270
拨备支出/平均贷款	1.54%	1.41%	1.30%	1.21%	递延税款净额	12,138	12,138	12,138	12,138
有效所得税率	14%	14%	14%	14%	其他资产	28,302	28,357	29,738	32,050
收入盈利增长					盈利资产				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
净利息收入增长	15.7%	7.9%	6.9%	6.6%	总盈利资产	2,516,626	2,647,093	2,784,455	2,929,132
手续费收入增长	-16.1%	1.3%	3.3%	4.2%	总资产	2,572,865	2,706,248	2,846,679	2,994,589
营业净收入增长	10.2%	6.7%	6.2%	6.2%	金融企业存放	514,927	540,673	567,707	596,092
拨备前利润增长	12.9%	6.3%	6.2%	6.1%	存款	1,386,006	1,455,306	1,528,072	1,604,475
净利润增长	6.6%	6.1%	6.9%	7.4%	应付款项	72,196	75,806	79,596	83,576
资产盈利能力					发行债券				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
RoAE	10.9%	10.6%	10.6%	10.5%	付息负债	2,306,535	2,421,862	2,542,955	2,670,103
RoAA	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	总负债	2,378,731	2,497,668	2,622,551	2,753,678
RoAA(拨备前)	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	实收资本	21,143	21,143	21,143	21,143
RoRWA	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	公积金	43,885	43,885	43,885	43,885
资产质量					一般准备				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
不良资产率	1.5%	1.3%	1.3%	1.3%	未分配利润	61,616	71,690	82,561	94,321
拨备覆盖率	218%	241%	223%	203%	少数股东权益	1,684	1,684	1,684	1,684
拨备余额/全部贷款	3.4%	3.0%	2.8%	2.5%	所有者权益	194,134	208,580	224,128	240,910
资本					贷款结构				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
资本充足率	12%	13%	13%	13%	企业贷款	70%			
一级资本充足率	10%	10%	10%	10%	票据贴现	1%			
财务杠杆(倍)	13.3	13.0	12.7	12.4	个人贷款	29%			
风险加权资产比重	76%	76%	76%	76%	存款结构				
核心一级资本充足率	8.9%	9.2%	9.5%	9.7%		2018A	2019E	2020E	2021E
					企业活期	45%			
					企业定期	29%			
					储蓄活期	6%			
					储蓄定期	15%			
					其他存款	6%			

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032