

北京银行 (601169): 净息差走阔, 资产质量持续改善

——北京银行 2019 年三季度报点评

2019 年 10 月 29 日

强烈推荐/维持

北京银行 公司报告

报告摘要:

事件: 10 月 29 日, 北京银行公布 3Q19 财报: 实现归母净利润 180.85 亿元, YoY+8.8%; 营收 481.20 亿元, YoY+17.0%, ROE 9.77%, 同比下降 0.07 个百分点。19 年 9 月末, 总资产 2.68 万亿, 不良率 1.41%, 拨备覆盖率 229.25%, 核心一级资本充足率 9.23%。

■ 经营亮点:

特色小微金融加速发展。公司不断提高普惠金融拓展效能, 打通小微企业融资服务链条, 发力文化金融、科技金融领域。未来将以科创板服务、科技贷款、文化贷款为重点, 继续巩固特色业务, 强化服务首都实体定位。

数字化转型稳步推进。公司积极探索基于新技术的创新实践, 强化研发创新; 加速推进移动优先战略, 完成手机银行 APP 迭代升级; 数字化风控有效提高风险抵御能力, 金融科技赋能全业务链效果显著。

- **财务分析: (1) 3Q19 净利润增速符合预期。**净息差走阔 (测算 3Q19 净息差为 1.87%, 同比+3bps, 环比+3bps) +规模平稳增长 (贷款同比+15.9%, 生息资产同比+7.6%) 拉动净利息收入增 11.6%, 净利息收入增速有所放缓; 净非息收入维持高增速 (3Q19 同比增 39%); PPOP 同比增 21.5%, 维持较高水平; 拨备计提同比增 39.0%, 压制净利润同比增 8.8%。(2) **净息差走阔。**3Q19 测算净息差环比增 3bps 至 1.87%, 或主要受益于结构优化, 资产端信贷占比提高, 负债端存款占比提高。未来将进一步通过精细化管理优化结构, 提高资产端收益、控制负债端成本。(3) **资产质量改善, 拨备计提充足。**不良率环比下降 4bps 至 1.41%, 拨备覆盖率环比提高 16.8 个百分点至 229.3%, 拨备比提高 15bps 至 3.23%。

投资建议: 资产质量持续改善, 科技赋能精细化管理

三季度业绩符合预期。北京银行持续强化服务实体、服务首都定位, 风险抵御能力进一步提高, 资产质量或不断改善。持续在“科技金融”、“文化金融”领域发力, 且管理更趋精细化, 当前资产质量压力不大, 给予公司 0.8 倍 19 年 PB 目标估值; 预计 19/20 年净利润增速 8.3%/8.7%, 对应股价 7.16 元, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 经济失速下行导致资产质量恶化; 监管政策预期外变动等。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (亿元)	504	555	635	685	729
增长率 (%)	6.1	10.2	14.4	8.0	6.4
净利润 (亿元)	187	200	217	236	247
增长率 (%)	5.2	6.8	8.3	8.7	4.9
净资产收益率 (%)	13.32%	12.06%	11.90%	11.73%	10.99%
每股收益 (元)	0.89	0.95	1.02	1.11	1.17
PE	5.9	5.6	5.1	4.7	4.5
PB	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

公司简介:

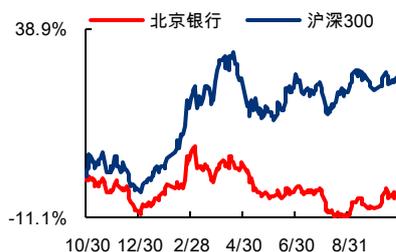
公司是一家中外资本融合的新型股份制银行。成立以来, 北京银行依托中国经济腾飞崛起的大好形势, 先后实现引资、上市、跨区域等战略突破。目前, 已在北京、天津、上海、西安、深圳、杭州、长沙、南京、济南、南昌、石家庄及乌鲁木齐等十余个中心城市以及香港、荷兰拥有 550 多家分支机构, 开辟和探索了中小银行创新发展的经典模式。

未来 3-6 个月重大事项提示:

交易数据

52 周股价区间 (元)	5.51-6.04
总市值 (亿元)	1164.98
流通市值 (亿元)	1005.47
总股本/流通 A 股 (万股)	2114298/1824801
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	0.25

52 周股价走势图



资料来源: wind、东兴证券研究所

首席分析师: 林瑾璐

010-66554046

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519070002

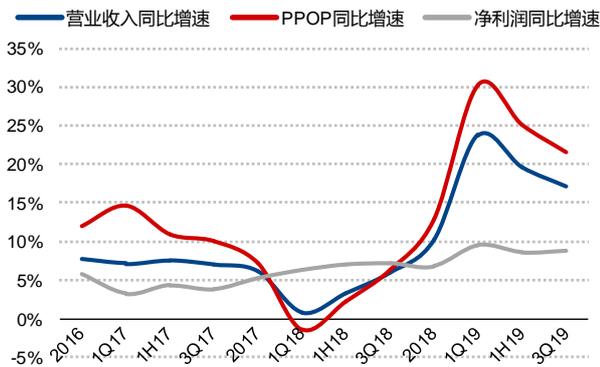
研究助理: 田馨宇

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

- **3Q19 净利润增速符合预期。**前三季度营收、PPOP 同比分别增 17.0%、21.5%，增速维持较高水平；净利润同比增 8.8%，增速较上半年提高 0.2 个百分点，保持稳健向上趋势。拆分来看：(1) 净利润增长主要受益于净利息收入增长 (3Q19 同比+11.6%，增速略有放缓)，系净息差回升 (我们测算 3Q19 净息差为 1.87%，同比+3bps，环比+3bps)，及规模平稳增长 (生息资产规模同比+7.6%) 共同拉动。(2) 净非息收入维持较高增速水平 (同比+39%)。(3) 拨备计提保持平稳，同比增 39.0%，压制净利润增 8.8%。

图 1：3Q19 净利润稳健增长，营收、PPOP 增速放缓



资料来源：公司财报，东兴证券研究所

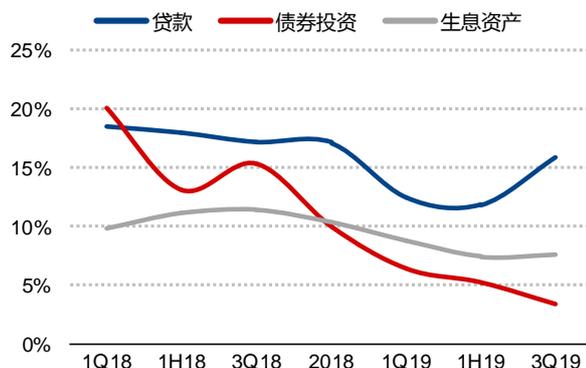
图 2：测算 3Q19 净息差 1.87%，环比回升 3bps



资料来源：公司财报，东兴证券研究所

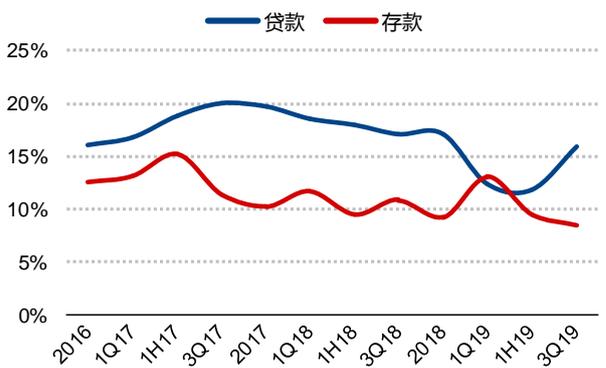
- **3Q19 净息差回升。**我们测算 3Q19 净息差为 1.87%，同比+3bps，环比+3bps。息差走阔或受益于结构优化：资产端，信贷占比环比提高 2.02 个百分点至 53.2%；负债端，低成本存款占比同比提高 1.16 个百分点至 63.15%。未来公司将进一步通过结构优化，有效提高资产端收益、控制付息成本上升；平衡好生息资产规模和净息差的关系，支撑四季度和明年全年营收平稳增长。

图 3：贷款同比增速提高至 15.9%，生息资产增速保持平稳



资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 4：3Q19 存款同比增 8.5%



资料来源：公司财报，东兴证券研究所

- **规模平稳增长，信贷投放加大。**9 月末，总资产规模 2.7 万亿，较年初增 4.2%；总负债规模 2.5 万亿，较年初增 4.0%。资产端：贷款实现同比 15.9% 的较高增速，增速较上半年提高 4.1 个百分点；债券投资同比增 3.3%；生息资产同比增 7.6%。负债端：存款同比增 8.5%，较年初增 10.2%。

■ **资产质量改善, 拨备计提充足。**3Q19 不良率 1.41%, 环比下降 4bps。风险抵补能力持续增强, 拨备覆盖率环比提高 16.8 个百分点至 229.3%; 拨贷比环比提高 15bps 至 3.23%。

图 5: 3Q19 不良贷款率环比下降 4bps 至 1.41%


资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 3Q19 拨备覆盖率环比提高 16.8 个百分点至 229.3%


资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
利润表 (亿元)											
净利息收入	394	456	511	555	595	收入增长					
手续费及佣金	106	89	84	89	95	净利润增速	5.2%	6.8%	8.3%	8.7%	4.9%
其他收入	4	11	40	41	40	拨备前利润增速	7.1%	12.9%	17.8%	8.6%	6.5%
营业收入	504	555	635	685	729	税前利润增速	2.3%	3.1%	13.0%	8.7%	4.8%
营业税及附加	(5)	(5)	(4)	(4)	(4)	营业收入增速	6.1%	10.2%	14.4%	8.0%	6.4%
业务管理费	(135)	(140)	(148)	(157)	(166)	净利息收入增速	4.9%	15.7%	12.1%	8.7%	7.2%
拨备前利润	363	410	483	524	558	手续费及佣金增速	10.2%	-16.1%	-5.0%	6.0%	6.0%
计提拨备	(134)	(174)	(216)	(234)	(255)	营业费用增速	10.4%	3.4%	6.0%	6.0%	6.0%
税前利润	228	235	266	289	303						
所得税	(39)	(34)	(48)	(52)	(55)	规模增长					
归母净利润	187	200	217	236	247	生息资产增速	10.0%	10.4%	9.4%	8.0%	7.6%
资产负债表 (亿元)						贷款增速	19.7%	17.1%	11.0%	11.0%	10.0%
贷款总额	10771	12618	14006	15547	17101	同业资产增速	-41.6%	-27.9%	10.0%	5.0%	5.0%
同业资产	2137	1541	1696	1780	1869	证券投资增速	24.8%	10.0%	8.0%	5.0%	5.0%
证券投资	8447	9289	10033	10534	11061	其他资产增速	19.4%	16.2%	35.1%	19.0%	35.8%
生息资产	23167	25565	27977	30217	32505	计息负债增速	8.9%	9.9%	9.9%	7.6%	7.7%
非生息资产	512	595	804	956	1299	存款增速	10.2%	9.2%	12.0%	10.0%	10.0%
总资产	23298	25729	28300	30644	33212	同业负债增速	-12.3%	18.9%	5.0%	2.0%	2.0%
客户存款	12687	13860	15523	17076	18783	股东权益增速	22.9%	9.9%	7.7%	11.2%	10.7%
其他计息负债	8308	9205	9819	10204	10608						
非计息负债	535	722	866	1040	1248	存款结构					
总负债	21531	23787	26209	28319	30638	活期	53.0%	51.2%	51.17%	51.17%	51.17%
股东权益	1767	1941	2091	2325	2573	定期	41.6%	43.2%	43.15%	43.15%	43.15%
每股指标						其他	5.3%	5.7%	5.68%	5.68%	5.68%
每股净利润(元)	0.89	0.95	1.02	1.11	1.17	贷款结构					
每股拨备前利润(元)	1.72	1.94	2.28	2.48	2.64	企业贷款(不含贴)	70.2%	70.0%	69.99%	69.99%	69.99%
每股净资产(元)	7.43	8.26	8.95	10.05	11.21	个人贷款	28.7%	28.8%	28.81%	28.81%	28.81%
每股总资产(元)	110.19	121.69	133.85	144.94	157.08	贷款质量					
P/E	5.9	5.6	5.1	4.7	4.5	不良贷款率	1.24%	1.46%	1.49%	1.46%	1.36%
P/PPOP	3.1	2.7	2.3	2.1	2.0	正常	97.20%	97.66%	99.02%	99.07%	99.12%
P/B	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	关注	1.56%	0.88%	0.98%	0.93%	0.88%
P/A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	次级	0.61%	1.15%			
利率指标						可疑	0.50%	0.11%			
净息差(NIM)	1.81%	1.88%	1.91%	1.91%	1.90%	损失	0.14%	0.20%			
净利差(Spread)	1.64%	1.70%	1.72%	1.74%	1.76%	拨备覆盖率	284.78%	234.28	231.35	232.79%	255.21%
贷款利率	4.47%	4.66%	4.71%	4.76%	4.81%						
存款利率	1.60%	1.76%	1.76%	1.76%	1.76%	资本状况					
生息资产收益率	4.13%	4.39%	4.41%	4.43%	4.45%	资本充足率	12.41%	12.07%	11.56%	11.08%	10.62%
计息负债成本率	2.49%	2.69%	2.71%	2.73%	2.75%	核心一级资本充足	8.92%	8.93%	8.73%	8.54%	8.33%
盈利能力						资产负债率	92.42%	92.45%	92.61%	92.41%	92.25%
ROAA	0.85%	0.82%	0.81%	0.80%	0.78%						
ROAE	13.32%	12.06%	11.90%	11.73%	10.99%	其他数据					
拨备前利润率	1.63%	1.67%	1.79%	1.78%	1.75%	总股本(亿)	211.43	211.43	211.43	211.43	211.43

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任银行业研究负责人。长期紧密跟踪银行业发展变化，致力于行业深度研究和银行股前瞻性投资分析。

研究助理简介

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。