

证券研究报告—动态报告/公司快评
金融
银行
北京银行 (601169)

定向增发获批快评

谨慎推荐

(维持评级)

2012年01月31日

完成定增后充足率升至板块最高水平

证券分析师: 邱志承

021-60875167

qiuzc@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120056

证券分析师: 黄飙

0755-82133476

huangbiao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120061

事项:

公司公告: 对华泰汽车等 10 家公司的非公开增发方案 (增发价格为每股 10.67 元, 募资不超过 118 亿元) 获得证监会核准。(此前 2011 年 9 月 21 日获发审委审核通过)

评论:

■ 定增完成后核心资本充足率提高 2 个百分点至 12% 以上, 处于板块最高水平

公司的核心资本充足率接近 10%, 显著超过新监管要求, 在上市银行中亦处于较高水平, 此次定增启动时间较早且规模较大, 说明公司在资本规划上较为未雨绸缪, 显示了公司具有较强的扩张意愿。由于目前公司股价在 10 元附近已接近于发行价, 且新进股东为较看好公司发展前景的战略投资者, 预计方案在一季度顺利实施的难度不大。

公司正在积极实施其大零售、中小企业特色经营、中间业务战略, 推进战略转型、全国布局和综合化经营, 此次增发对于提升公司资本实力、保证公司业务持续稳健发展、提高公司风险抵御能力和市场竞争能力具有重要意义。根据增发条款, 我们测算其核心资本充足率将提高近 2 个百分点至 12.9%, 在上市银行中处于最高水平, 此外, 城商行跨区域经营监管政策预计将于今年明确, 北京银行新一轮跨区域扩张可期。

不过, 昨日北京银行的收盘价为 9.95 元, 略低于 10.67 元的定增价, 价格对于定增股东吸引力有限, 未来如果由于股市波动, 股价又有下行, 定向增发执行时间可能又会存在一定变数。

表 1: 北京银行此次非公开增发条款及相关公司数据

| | |
|-----------------------|--|
| 发行价格 | 10.67 元/股 (除息后; 此前为 10.88 元/股) |
| 定价方式 | 定价基准日 (2011-4-9 董事会决议公告日) 前 20 个交易日公司股票交易均价的 90% |
| 发行对象 | 华泰汽车、中信证券、泰康人寿、恒天集团、南方资产、华能资本、力勤投资、西安开源、国开投和国投资本 |
| 发行数量 | 不超过 11.06 亿股 (此前为 10.85 亿股), 募资不超过 118 亿元 |
| 认购和支付方式 | 现金认购 |
| 限售期 | 自发行结束之日起, 36 个月内不得转让。 |
| 3Q 2011 部分公司数据 | |
| 公司总股本 | 62 亿股 |
| 净利润 | 77.7 亿元 |
| 股东权益 | 482 亿元 |
| 每股收益 | 1.248 元/股 |
| 期末每股净资产 | 7.74 元/股 |
| 核心资本充足率 | 9.68% (1H 2011) |
| 最新收盘价 | 10.15 元 |

数据来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

■ 公司基本面保持良好，融资将保障和提升未来业务扩张速度，维持公司“谨慎推荐”评级

从三季报看，公司的存贷款均保持了较快扩张，存款资源、成本控制和异地扩张等优势均得到保持，资产质量保持稳定，定增将保障和提升未来各项业务的持续扩张速度。预期公司的全年业绩将表现良好，定增对 EPS 有小幅摊薄，但对 BVPS 有较明显增厚，若定增在年内完成，则公司 2012 年的 P/E 和 P/B 估值分别是 6-7 倍和 1 倍，估值较低，维持“谨慎推荐”评级。

表 2: 定向增发对象持股及认购情况

| 认购股东 | 认购金额 亿元 | 认购数量 亿股 | 占本次非公开 | 认购前持股比例 % | 认购后持股比例 % | 锁定期 |
|----------------|------------|--------------|-------------|--------------|--------------|----------|
| | | | 发行股票比例 % | | | |
| 华泰汽车集团有限公司 | 35 | 3.22 | 29.7% | - | 4.4 | 36 个月 |
| 中信证券 | 30 | 2.76 | 25.4% | 0.06 | 3.8 | 36 个月 |
| 泰康人寿 | 20 | 1.84 | 16.9% | - | 2.5 | 36 个月 |
| 恒天集团 | 5 | 0.46 | 4.2% | 1.16 | 1.6 | 36 个月 |
| 南方工业资产管理有限责任公司 | 5 | 0.46 | 4.2% | - | 0.6 | 36 个月 |
| 华能资本服务有限公司 | 5 | 0.46 | 4.2% | - | 0.6 | 36 个月 |
| 力勤投资有限公司 | 5 | 0.46 | 4.2% | - | 0.6 | 36 个月 |
| 西安开源国际投资有限公司 | 5 | 0.46 | 4.2% | - | 0.6 | 36 个月 |
| 国家开发投资公司 | 5 | 0.46 | 4.2% | - | 0.6 | 36 个月 |
| 国投资本控股有限公司 | 3 | 0.28 | 2.5% | - | 0.4 | 36 个月 |
| 合计 | 118 | 10.85 | 100% | 1.22 | 15.9 | - |

数据来源：公司公告 国信证券经济研究所整理

注：根据监管机构的审核要求，原由国家开发投资公司和国投资本控股有限公司分别认购的 5 亿元和 3 亿元股份，合并全部由国家开发投资公司认购，其他发行对象不变。

表 3: 北京银行此次定增融资前后指标对比

| 每股指标 | 此次融资前 | | 此次融资后 | | 融资前后的变化 | |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2011E | 2012E | 2011E | 2012E | 2011E | 2012E |
| EPS | 1.58 | 1.73 | 1.32 | 1.51 | -0.26 | -0.22 |
| BVPS | 8.34 | 9.83 | 8.44 | 9.69 | 0.1 | -0.14 |
| PPoPPS | 2.14 | 2.48 | 1.78 | 2.12 | -0.36 | -0.36 |
| 估值水平 | 2011E | 2012E | 2011E | 2012E | 2011E | 2012E |
| P/E | 6.6 | 5.9 | 7.5 | 6.4 | 0.9 | 0.5 |
| P/B | 1.25 | 1.03 | 1.18 | 1.00 | -0.07 | -0.03 |
| P/PPoP | 4.86 | 4.09 | 5.6 | 4.6 | 0.74 | 0.51 |
| 市值/总资产(A 股) | 7.7% | 6.3% | 8.5% | 7.0% | 0.80% | 0.70% |
| 资本 | 2011E | 2012E | 2011E | 2012E | 2011E | 2012E |
| 资本充足率 | 14.2% | 13.7% | 16.1% | 15.3% | 1.90% | 1.60% |
| 核心资本充足率 | 10.9% | 10.8% | 12.9% | 12.4% | 2.00% | 1.60% |
| 财务杠杆(倍) | 16.2 | 16.3 | 13.8 | 14.3 | -2.4 | -2.0 |
| 风险加权资产比重 | 56.2% | 56.6% | 56% | 56% | -0.20% | -0.60% |

数据来源：公司报表，国信证券经济研究所预测

附表：财务预测与估值

| 价值评估 (倍) | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| P/E | 10.7 | 7.5 | 6.4 | 5.8 |
| P/B | 1.71 | 1.18 | 1.00 | 0.85 |
| P/PPoP | 7.4 | 5.6 | 4.6 | 4.0 |
| 市值/总资产(A股) | 9.9% | 8.5% | 7.0% | 5.9% |
| 股息收益率(税后) | 1.4% | 1.7% | 2.5% | 2.9% |

| 每股指标 (元) | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| EPS | 1.09 | 1.32 | 1.51 | 1.61 |
| BVPS | 6.83 | 8.44 | 9.69 | 10.99 |
| PPoPPS | 1.57 | 1.78 | 2.12 | 2.34 |
| DPS | 0.18 | 0.22 | 0.26 | 0.30 |

| 盈利驱动 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 存款增长 | 24.8% | 17.8% | 17.5% | 16.3% |
| 贷款增长 | 22.4% | 21.1% | 21.3% | 18.2% |
| 存贷比 | 60.0% | 61.7% | 63.7% | 64.7% |
| 盈利资产增长 | 37.3% | 16.2% | 18.7% | 16.0% |
| 贷款收益率 | 5.26% | 6.31% | 6.61% | 6.41% |
| 债券收益率 | 2.97% | 3.28% | 3.42% | 3.19% |
| 资产生息率 | 3.72% | 4.50% | 4.65% | 4.54% |
| 存款成本率 | 1.40% | 1.82% | 2.06% | 2.13% |
| 负债付息率 | 1.55% | 2.32% | 2.38% | 2.43% |
| 净息差(NIM) | 2.29% | 2.33% | 2.48% | 2.31% |
| 净利差(SPREAD) | 2.17% | 2.17% | 2.27% | 2.11% |
| 非利息收入比重 | 7.3% | 9.0% | 9.4% | 11.2% |
| 费用收入比(含营业税) | 37.3% | 36.6% | 38.4% | 39.0% |
| 拨备支出/平均贷款 | 0.39% | 0.18% | 0.31% | 0.37% |
| 有效所得税率 | 20.9% | 21.7% | 21.8% | 22.0% |

| 收入盈利增长 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 净利息收入增长 | 32.2% | 28.7% | 22.2% | 9.1% |
| 手续费收入增长 | 48.3% | 59.3% | 34.9% | 38.8% |
| 营业净收入增长 | 31.5% | 31.2% | 22.7% | 11.4% |
| 拨备前利润增长 | 25.1% | 32.8% | 19.2% | 10.2% |
| 净利润增长 | 20.8% | 41.8% | 14.4% | 6.6% |

| 资产盈利能力 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| RoAE | 16.7% | 19.8% | 16.6% | 15.5% |
| RoAA | 1.07% | 1.21% | 1.20% | 1.09% |
| RoAA(拨备前) | 1.55% | 1.63% | 1.68% | 1.59% |
| RoRWA | 2.02% | 2.25% | 2.12% | 1.90% |

| 资产质量 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 不良资产率 | 0.69% | 0.54% | 0.53% | 0.66% |
| 拨备覆盖率 | 307% | 362% | 356% | 295% |
| 拨备余额/全部贷款 | 2.13% | 1.94% | 1.89% | 1.93% |

| 资本 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 资本充足率 | 14.7% | 16.1% | 15.3% | 14.7% |
| 核心资本充足率 | 11.6% | 12.9% | 12.4% | 12.0% |
| 财务杠杆(倍) | 17.2 | 13.8 | 14.3 | 14.6 |
| 风险加权资产比重 | 49% | 56% | 56% | 57% |

| 利润表 (百万元) | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 净利息收入 | 14,479 | 18,641 | 22,777 | 24,853 |
| 利息收入 | 23,540 | 36,047 | 42,804 | 48,829 |
| 利息支出 | 9,061 | 17,406 | 20,027 | 23,976 |
| 资产准备支出 | 1,189 | 683 | 1,388 | 1,998 |
| 拨备后净利息收入 | 13,290 | 17,958 | 21,389 | 22,855 |
| 手续费净收入 | 964 | 1,536 | 2,072 | 2,875 |
| 其他经营净收益 | 180 | 315 | 290 | 266 |
| 营业净收入 | 15,624 | 20,492 | 25,139 | 27,994 |
| 营业费用 | 5,826 | 7,499 | 9,647 | 10,916 |
| 营业外净收入 | -8 | 9 | 4 | 2 |
| 拨备前利润 | 9,790 | 13,002 | 15,496 | 17,080 |
| 总利润 | 8,601 | 12,319 | 14,108 | 15,083 |
| 所得税 | 1,796 | 2,675 | 3,075 | 3,325 |
| 少数股东利润 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 净利润 | 6,803 | 9,644 | 11,033 | 11,758 |

| 资产负债表 (百万元) | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|-------------|---------|---------|-----------|-----------|
| 现金及存放同业 | 41,437 | 50,819 | 63,498 | 74,203 |
| 央行准备金 | 104,197 | 126,994 | 152,690 | 178,247 |
| 拆放金融企业 | 87,698 | 85,587 | 112,249 | 130,594 |
| 贷款 | 334,732 | 405,419 | 491,574 | 581,218 |
| 贷款拨备 | -7,129 | -7,862 | -9,272 | -11,235 |
| 债券投资 | 163,891 | 181,588 | 189,193 | 206,622 |
| 固定资产 | 2,168 | 2,252 | 2,470 | 2,699 |
| 递延税款净额 | 997 | 1,073 | 1,073 | 1,073 |
| 其他资产 | 5,221 | 7,701 | 7,070 | 8,159 |
| 盈利资产 | 731,954 | 850,406 | 1,009,205 | 1,170,884 |
| 总资产 | 733,211 | 853,571 | 1,010,546 | 1,171,581 |
| 金融企业存放 | 110,864 | 102,692 | 135,565 | 158,564 |
| 存款 | 557,724 | 656,999 | 771,974 | 897,806 |
| 应付款项 | 5,585 | 12,138 | 12,158 | 14,806 |
| 发行债券 | 16,471 | 19,960 | 19,960 | 19,960 |
| 付息负债 | 685,059 | 779,652 | 927,499 | 1,076,330 |
| 总负债 | 690,644 | 791,790 | 939,656 | 1,091,136 |
| 实收资本 | 6,228 | 7,312 | 7,312 | 7,312 |
| 公积金 | 19,056 | 29,044 | 30,147 | 31,323 |
| 一般准备 | 4,962 | 6,541 | 7,801 | 9,152 |
| 未分配利润 | 12,300 | 18,832 | 25,574 | 32,598 |
| 少数股东权益 | 21 | 52 | 56 | 61 |
| 所有者权益 | 42,567 | 61,781 | 70,890 | 80,445 |

| 贷款结构 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|------|---------|---------|---------|---------|
| 企业贷款 | 41,437 | 50,819 | 63,498 | 74,203 |
| 票据贴现 | 104,197 | 126,994 | 152,690 | 178,247 |
| 个人贷款 | 87,698 | 85,587 | 112,249 | 130,594 |

| 存款结构 | 2010A | 2011E | 2012E | 2013E |
|------|-------|-------|-------|-------|
| 企业活期 | 48.1% | 47.4% | 46.9% | 46.4% |
| 企业定期 | 29.9% | 30.0% | 30.0% | 30.0% |
| 储蓄活期 | 4.8% | 6.0% | 6.5% | 7.0% |
| 储蓄定期 | 13.2% | 13.0% | 13.5% | 14.0% |
| 其他存款 | 4.1% | 3.6% | 3.1% | 2.6% |

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所预测

相关研究报告:

- 《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
 《北京银行-601169-10 年三季报点评：规模增长贡献业绩，信贷成本维持低位》 —— 2010-11-01
 《北京银行 09 年年报暨 10 年一季报点评：拨备和费用下降释放业绩，资产质量稳定》 —— 2010-04-29
 《北京银行：异地扩张稳步推进，费用率或缓慢回升》 —— 2010-01-19

国信证券投资评级

| 类别 | 级别 | 定义 |
|------------|------|------------------------------------|
| 股票 投资评级 | 推荐 | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上 |
| | 谨慎推荐 | 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 |
| | 回避 | 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 | 推荐 | 预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上 |
| | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间 |
| | 中性 | 预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间 |
| | 回避 | 预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

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