

陈曦

执业证书编号: S0730511080002

021-50588666-8110

chenxi@ccnew.com

## 12 年业绩增速有望领先同业

### —北京银行（601169）11 年年报及 12 年 1 季报点评

## 证券研究报告-公司点评

## 买入（维持）

发布日期: 2012 年 4 月 24 日

### 报告关键要素:

公司净利润11年同比增长32%，12年1季度同比增长34%。预计公司12年的信贷规模增长将明显高于行业平均水平。息差方面，11年受同业利率大幅波动的影响较小，12年预计也可保持稳定，同时受益于区位优势，存款成本上升的压力小于同业。拨备因子12年贡献利润增长的空间也较大。综合各方面，我们判断公司12年的业绩增速将领先同业水平。预计2012年、2013年摊薄后EPS分别为1.62元、1.91元，对应PE6.17倍、5.25倍，维持对公司的“买入”评级。

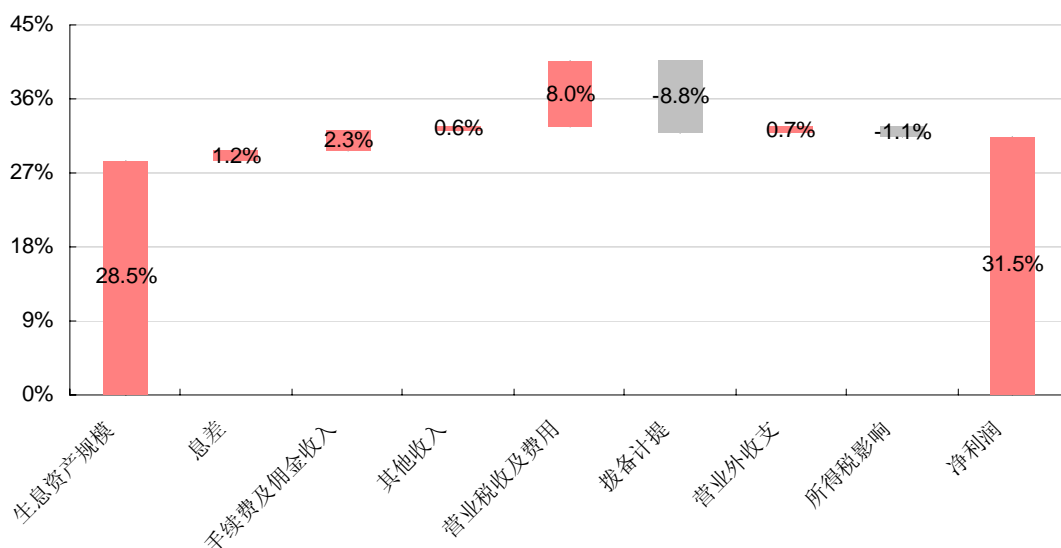
### 事件:

- 公司发布2011年年度报告。

### 点评:

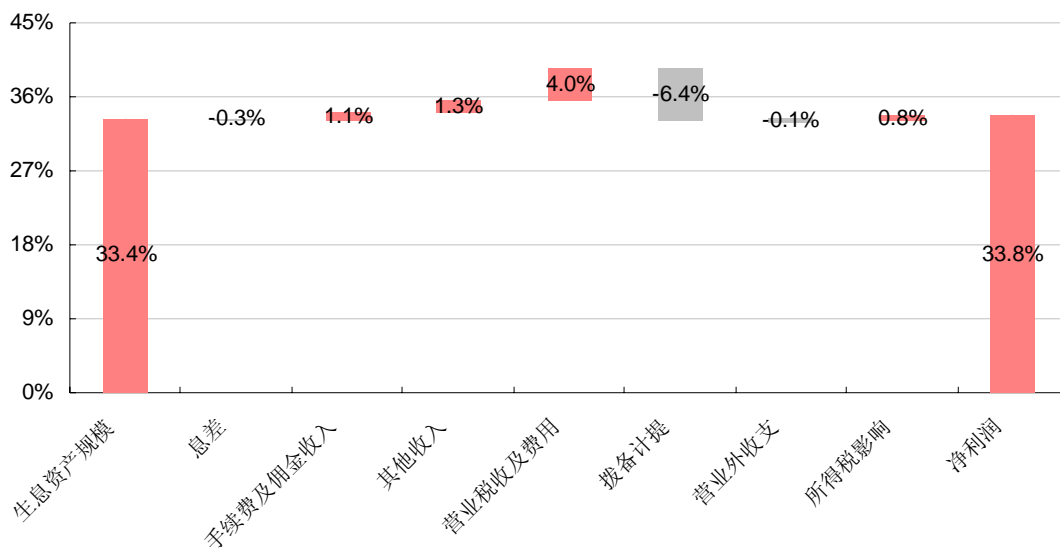
- **净利润11年同比增长32%，12年1季度同比增长34%。**11年度公司营业收入同比增长33%，拨备前营业利润同比增长41%，营业利润同比增长32%。ROAA1.06%，同比降低0.01个百分点，主要是低风险资产占比提升。ROAE19.25%，同比提升2.26个百分点。EPS1.44元/股。12年1季度公司营业收入同比增长35%，拨备前营业利润同比增长43%，营业利润同比增长33%。EPS0.46元/股。
- **11年度与12年1季度增长的驱动因素相近，皆主要受益于规模增长与成本收入比降低。**11年度生息资产规模的增长贡献了净利润增速的29个百分点，成本收入比的降低贡献了8个百分点，主要的负面影响因素是拨备支出的大幅增长，拖累了9个百分点。12年1季度净利润同比增长的正负影响因素与11年度近似，规模贡献33个百分点，成本收入比贡献4个百分点，拨备拖累6个百分点。

图1: 公司2011年净利润变动影响因素分解（同比）



资料来源: 公司公告、中原证券

图2: 公司2012年1季度净利润变动影响因素分解(同比)



资料来源: 公司公告、中原证券

- **贷款增速11年明显高于行业水平, 12年仍将领先。**公司11年贷款总额增长21.17%, 明显高于14.27%的行业增速。个人贷款增长迅速, 增速接近50%, 其中住房贷款增长了32%, 个人消费及经营性贷款增长184%, 但占比较小, 仅3.6%。年末个人贷款占全部贷款比重达16%, 较年初提升了3个百分点。从今年1季度的情况看, 公司贷款较去年末增长约5%, 略高于4.44%的行业水平。根据差别准备金公式测算, 公司12年的贷款增速能达到20%, 将明显超出14%左右的行业水平。
- **企业存款年末短暂流失, 储蓄存款增长略快。**公司11年存款增长10.13%, 低于12.72%的行业增速, 主要是去年4季度环比出现了负增长。从今年1季度的情况看, 存款环比增长8.02%, 高出5.04%的行业增速较多。我们推断去年4季度存款的负增长, 主要是在年末一些存贷比紧张的银行冲时点, 造成了企业存款的短暂流失, 但今年1季度又回流至公司。结构方面, 11年公司储蓄存款增长15%, 企业定期存款增长19%, 增长较慢的主要是企业活期存款, 增速仅0.15%。11年末储蓄存款占比19%, 较年初提升约1个百分点。
- **息差受结构因素影响提升缓慢, 存贷利差提升幅度尚可。**公司11年净息差2.31%, 较10年仅提升2BP。净息差提升慢主要是由于资产负债结构调整的原因, 同业资产与同业负债的占比大幅提升。同时票据、贷款等高收益的买入返售资产占全部同业资产的比重也较小, 仅约7%。存贷利差方面, 公司11年存贷利差4.28%, 较10年的3.80%提升了48BP。公司的存贷利差水平以及提升幅度在上市银行中都处于中等。从单季度的情况来看, 11年1季度至12年1季度的净息差分别为2.30%、2.34%、2.30%、2.30%、2.27%, 总体较为平稳。
- **中间业务收入11年增长67%, 12年1季度增长45%。**公司11年中间业务收入增长最快的几项业务分别是融资顾问, 增长126%; 结算与清算, 增长96%; 理财业务, 增长64%; 债券业务, 增长61%。12年1季度中间业务收入的同比增速有所下降, 但仍处于较高水平。
- **费用控制有效, 但12年反弹的可能性较大。**11年公司业务及管理费用仅增长15%, 其中员工费用仅增长7%。11年成本收入比26%, 较10年下降了4个百分点。12年1季度, 公司业务及管理费用同比增长17%, 增速仍然较低。但由于公司的员工费用11年增长缓慢, 且低于14%的员工人数增长, 因而12年存在费用反弹的压力。

- **拨备计提力度加大，未来拨备因子贡献利润增长的空间较大。**11年末公司不良贷款余额及比率较11年初继续双降，但余额较11年3季度末略微上升0.14亿，至21.35亿。今年1季度，不良贷款余额环比继续上升1.04亿，至22.39亿，不良贷款率0.53%，与11年末持平。从不良贷款生成情况看，11年全年公司的不良贷款毛生成率为-0.05%，下半年为-0.02%（未年化），11年不良贷款生成压力好于同业水平。今年1季度公司的不良贷款净生成率为0.03%（未年化），资产质量压力有所抬升。公司11年4季度加大了拨备的计提力度，拨备覆盖率升至447%，拨贷比升至2.35%。11年全年的信贷成本为0.65%，若12年信贷成本维持这一水平不变，预计年末拨贷比就将超过2.5%。未来拨备因子贡献利润增长的空间较大。
- **定增完成，三年内无再融资压力。**11年末公司资本充足率12.06%，核心资本充足率9.59%。定向增发已于今年1季度完成，募集资金118亿，测算1季度末核心资本充足率提升至11.36%，公司资本应可满足未来三年的扩张需要。
- **维持对公司的“买入”评级。**公司定增后资本充足率提升较多，同时存贷比较低，预计12年的信贷规模增长将明显高于行业平均水平。息差方面，公司11年度较为平稳，受同业利率大幅波动的影响较小，12年度预计也可保持稳定，同时受益于区位优势，存款成本上升的压力也小于同业。此外拨备因子12年贡献利润增长的空间也较大。综合各方面，我们判断公司12年的业绩增速将领先同业水平。预计2012年、2013年摊薄后EPS分别为1.62元、1.91元，对应PE6.17倍、5.25倍，维持对公司的“买入”评级。
- **风险提示。**1、经济增长明显回落；2、房地产价格大幅下挫。

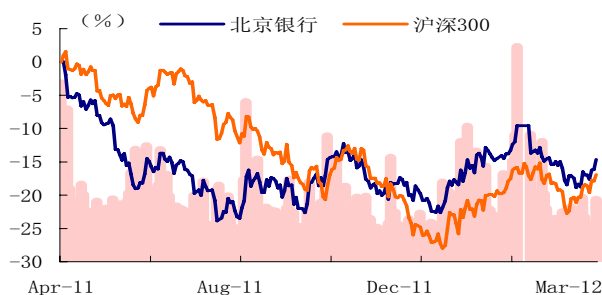
**市场数据（2012年4月23日）**

|            |        |
|------------|--------|
| 收盘价（元）     | 10.00  |
| 一年内最高（元）   | 12.28  |
| 一年内最低（元）   | 8.74   |
| 市净率（倍）     | 1.12   |
| 总市值（亿元）    | 733.35 |
| A股流通市值（亿元） | 622.76 |

**基础数据（2012年3月31日）**

|           |          |
|-----------|----------|
| 每股净资产（元）  | 6.15     |
| 总资产（亿元）   | 7,342.41 |
| 所有者权益（亿元） | 451.02   |
| 净资产收益率（%） | 0.00     |
| 总股本（亿股）   | 73.33    |
| H股股本（亿股）  | 0.00     |

**个股相对沪深300指数走势**



**相关研究**

## 财务预测

| 每股指标与估值  | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
|----------|------|------|-------|-------|
| EPS (摊薄) | 1.09 | 1.44 | 1.62  | 1.91  |
| BVPS     | 6.83 | 8.09 | 9.86  | 6.83  |
| P/E      | 9.15 | 6.96 | 6.17  | 5.25  |
| P/B      | 1.46 | 1.24 | 1.01  | 1.46  |

| 盈利能力         | 2010   | 2011   | 2012E  | 2013E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| ROAA         | 1.07%  | 1.06%  | 1.15%  | 1.16%  |
| ROAE         | 16.99% | 19.25% | 19.32% | 22.83% |
| 净利差 (SPREAD) | 2.18%  | 2.15%  | 2.13%  | 2.18%  |
| 净息差 (NIM)    | 2.29%  | 2.31%  | 2.33%  | 2.36%  |
| 信贷成本         | 0.39%  | 0.65%  | 0.63%  | 0.54%  |
| 成本收入比        | 30.30% | 26.35% | 26.00% | 28.33% |
| 所得税有效税率      | 20.88% | 21.51% | 21.44% | 21.44% |

| 利润表 (百万) | 2010   | 2011   | 2012E  | 2013E  |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 利息净收入    | 14,479 | 18,772 | 24,158 | 28,517 |
| 手续费净收入   | 964    | 1,613  | 2,238  | 3,053  |
| 其他非息收入   | 180    | 331    | 442    | 464    |
| 营业收入     | 15,635 | 20,728 | 26,841 | 32,034 |
| 营业费用与税金  | 5,826  | 6,940  | 8,906  | 11,361 |
| 资产减值损失   | 1,189  | 2,425  | 2,802  | 2,893  |
| 营业利润     | 8,609  | 11,351 | 15,130 | 17,780 |
| 营业外收支净额  | -8     | 47     | -1     | 0      |
| 利润总额     | 8,601  | 11,397 | 15,129 | 17,780 |
| 所得税      | 1,796  | 2,451  | 3,243  | 3,811  |
| 少数股东利润   | 3      | -1     | -1     | -6     |
| 母公司所有者利润 | 6,803  | 8,947  | 11,887 | 13,974 |

| 资产负债表 (百万) | 2010    | 2011    | 2012E     | 2013E     |
|------------|---------|---------|-----------|-----------|
| 现金及存放央行    | 104,197 | 125,984 | 144,136   | 170,240   |
| 同业资产       | 129,108 | 234,155 | 278,213   | 328,599   |
| 证券投资       | 163,891 | 188,814 | 195,684   | 223,709   |
| 贷款总额       | 334,732 | 405,610 | 487,519   | 581,349   |
| 贷款损失准备     | 7,129   | 9,533   | 12,319    | 15,212    |
| 贷款净额       | 327,603 | 396,077 | 475,200   | 566,137   |
| 生息资产总额     | 731,928 | 954,563 | 1,105,551 | 1,303,897 |
| 总资产        | 733,211 | 956,499 | 1,108,912 | 1,295,865 |
| 同业负债       | 110,852 | 260,536 | 263,823   | 336,381   |
| 存款         | 557,724 | 614,241 | 739,159   | 873,026   |
| 应付债券       | 16,471  | 19,962  | 19,965    | 19,965    |
| 付息负债       | 685,047 | 894,740 | 1,022,947 | 1,229,372 |
| 总负债        | 690,644 | 906,065 | 1,036,537 | 1,245,680 |
| 少数股东权益     | 21      | 50      | 64        | 79        |
| 母公司所有者权益   | 42,546  | 50,383  | 72,310    | 50,106    |

| 资产质量     | 2010    | 2011    | 2012E   | 2013E   |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 不良贷款率    | 0.69%   | 0.53%   | 0.56%   | 0.58%   |
| 不良贷款净生成率 | -0.15%  | -0.05%  | 0.13%   | 0.12%   |
| 拨备覆盖率    | 307.15% | 446.49% | 450.00% | 450.00% |
| 拨备/贷款总额  | 2.13%   | 2.35%   | 2.53%   | 2.62%   |

| 资本      | 2010   | 2011   | 2012E  | 2013E |
|---------|--------|--------|--------|-------|
| 资本充足率   | 12.62% | 12.06% | 13.67% | 8.64% |
| 核心资本充足率 | 10.51% | 9.59%  | 11.40% | 6.56% |
| 杠杆倍数    | 17.22  | 18.97  | 15.29  | 26.00 |

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

### 免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

### 转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。