

规模增长，资产质量安全

增持 首次评级

目标价格：7.80元

事件：公司发布2012年三季报，前三季度实现归属于母公司股东的净利润99.71亿元，同比增长28.27%，每股收益1.19元，ROE14.24%，下降1.9个百分点，每股净资产7.96元。三季度实现归属于母公司股东的净利润35.7亿元，环比增长17.82%，同比增长33.51%。

银行研究组

分析师：

张继袖(S1180511010006)

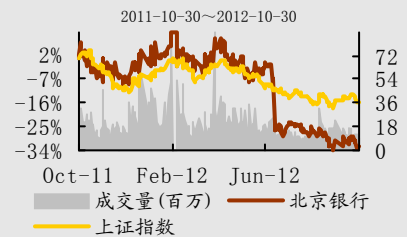
电话：010-88085227

Email: zhangjixiu@hysec.com

点评：

- **规模、成本收入比下降和手续费净收入增长是业绩增长主要驱动因素。**前三季度，三者分别贡献28.14、6.49和4.04个百分点的业绩增长。前三季度年化NIM为2.36%，同比提高7个BP。成本收入比压缩3.19个百分点至20.12%。手续费净收入同比增长45.9%至18.42亿元，占比营业收入9.05%。
- **三季度净利润环比增长主要是由于规模增长和拨备支出减少。**9月底生息资产比6月底增长1.46%，贷款增长4.37%；拨备支出环比下降55.54%。三季度NIM年化2.35%，同比下降1个BP，环比下降6个BP。
- **不良贷款比6月底增长7.99%，资本充足率提高。**截至9月末，不良贷款率0.57%，比上年末和6月底提高4个和2个BP；拨备覆盖率437.17%，比上年末下降9.22个百分点。资本充足率12.64%，核心资本充足率为10.69%，分别比上年末上升0.58和1.1个百分点。
- **和年初比，存款增长15.87%，贷款总额增长16.76%，同业资产增长14.48%，债券投资增长21.56%。**和6月底比，贷款占比提升1.11%，债券投资占比提升1.48%，同业资产占比下降2.69%。
- **投资建议。**我们预计北京银行2012年归属于母公司股东的净利润增长15.7%，达到103.52亿元，EPS为1.42元，每股净资产为9.30元。公司坚持中小企业贷款战略以及北银消费金融公司等业务发展模式前景广阔，且历史拨备充足，抗风险能力强，维持增持评级。

市场表现



机构持股汇总

总股本(亿股)	88
总市值(亿元)	600
大股东	ING 银行
持股比例%	13.64

数据来源：wind

相关研究

- 北京银行：存款仍有优势-中报点评
2012-8-28
- 北京银行：异地分行效果良好-济南分行调研
2012-5-11
- 北京银行：一季报不良余额略有上升
2012-4-23

(百万元,元)	2009	2010	2011	2012E	2013E
营业收入	11882	15624	20716	24071	26033
净利润	5633	6806	8946	10351	10996
摊薄 EPS	0.90	1.09	1.44	1.42	1.50
BVPS	6.03	6.83	8.09	9.30	10.47
PE(X)	7.54	6.24	4.75	4.82	4.53
PB(X)	1.13	1.00	0.84	0.73	0.65

表 1: 净利润同比增长驱动因素分解

	2011Q1-3	2011Q3	2011	2011Q4	2012Q1	2012Q2	2012H	2012Q1-3	2012Q3
生息资产规模	28.29	24.36	35.25	54.79	31.52	31.89	30.15	28.14	31.51
NIM	-0.66	5.45	-3.95	2.97	-0.26	1.64	2.36	3.91	-0.31
手续费净收入	4.56	2.39	4.73	6.59	4.35	3.22	3.75	4.04	4.59
其他收支	-0.74	-2.30	1.10	11.33	1.94	1.22	1.56	1.21	0.54
费用收入比	4.90	4.79	9.55	47.65	5.25	9.08	7.16	6.49	5.18
营业税率	-0.81	-1.26	-0.43	2.57	-0.99	0.24	-0.36	0.16	1.16
拨备支出	-3.80	-2.82	-14.38	-93.04	-8.75	-33.54	-21.41	-17.08	-8.67
营业外收支	0.00	-0.18	0.64	5.34	-0.07	0.16	0.05	0.11	0.24
所得税率	-1.08	0.28	-1.06	-1.28	0.79	3.68	2.35	1.38	-0.59
净利润增长率	30.66	30.71	31.45	36.92	33.78	17.59	25.59	28.37	33.65

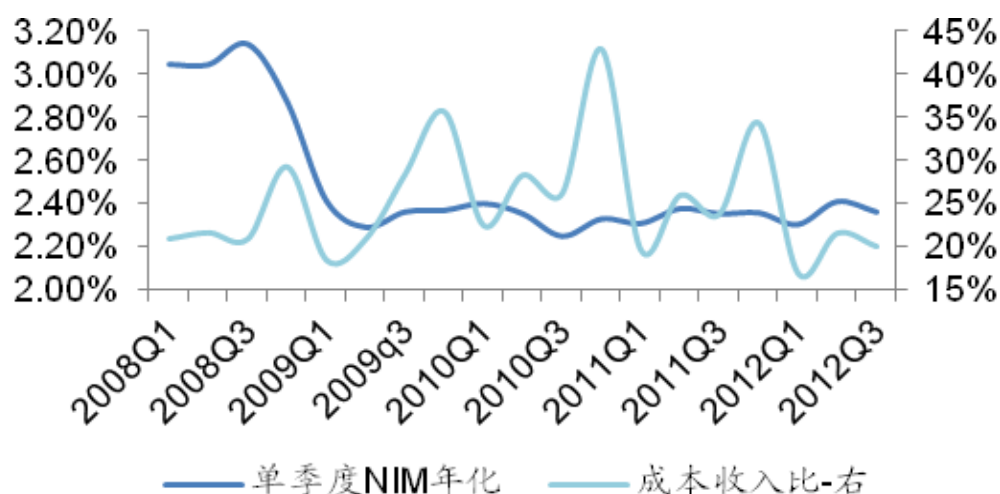
资料来源: 公司数据, 宏源证券

表 2: 净利润环比增长驱动因素分解

	2010Q1	2010Q2	2010Q3	2010Q4	2011Q1	2011Q2	2011Q3	2011Q4	2012Q1	2012Q2	2012Q3
生息资产规模	6.73	-9.34	10.16	6.18	6.03	5.34	7.49	8.19	16.38	7.20	6.45
NIM	1.51	-1.22	-4.71	3.57	-1.79	2.92	-0.96	0.18	-5.25	4.74	-3.10
手续费净收入	2.32	-1.49	0.73	-1.59	10.30	0.90	-1.95	-0.37	11.08	0.19	-0.63
其他收支	-1.50	-2.95	1.83	-6.72	9.47	0.88	-1.24	1.26	1.95	0.26	-1.81
费用收入比	29.88	-6.57	3.79	-26.60	105.58	-9.92	3.37	-17.73	77.53	-7.52	0.52
营业税率	3.60	-0.84	0.36	-1.51	4.20	-0.46	-0.47	0.22	-0.20	0.54	0.25
拨备支出	29.61	-8.05	0.48	-33.67	81.98	4.80	-5.59	-51.62	106.60	-16.13	16.87
营业外收支	-0.86	0.09	0.49	-0.46	0.81	-0.12	0.09	1.39	-3.44	0.08	0.15
所得税率	-2.66	0.57	-0.16	2.68	-22.27	-2.05	2.95	2.33	-17.08	0.54	-0.87
净利润增长率	68.62	-29.78	12.96	-58.13	194.31	2.28	3.69	-56.14	187.57	-10.09	17.85

资料来源: 公司数据, 宏源证券

图 1: 成本收入比和净息差变化



资料来源: 宏源证券

表 3: 盈利预测 (百万元)

资产负债表				利润表			
	2011	2012E	2013E		2011	2012E	2013E
现金及存放央行	296591	350033	396391	净利息收入	50734	62672	69210
存放同业和其它	69425	81934	92786	手续费及佣金净收入	8845	13543	17769
拆出资金	228899	270144	305921	其他净收入	-56	-70	-90
证券投资	258575	268006	290848	营业收入合计	59523	76145	86889
买入返售金融资产	526979	621934	704302	营业税金及附加	4291	5489	6264
衍生金融资产	2907	3378	3816	业务及管理费	18784	21320	24329
发放贷款及垫款	968940	1137963	1293574	资产减值损失	2916	4093	5347
固定资产	7904	4934	5127	营业支出合计	25991	30903	35940
递延所得税资产	2363	2746	3102	营业利润	33532	45242	50949
无形资产	281	329	303	营业外收支净额	132	63	62
其他资产合计	24449	57623	65606	拨备前利润	36448	49335	56296
资产合计	2408798	2799023	3161777	利润总额	33664	45305	51011
同业和其它金融机构存放	626831	512667	604947	减: 所得税	8067	10856	12224
拆入资金	52752	42722	50412	净利润	25597	34448	38787
卖出回购金融资产款	141426	113924	146200	归属于母公司的净利润	25505	34324	38648
吸收存款	1345279	1661420	1960475	少数股东损益	92	124	139
应付债券	81013	42724	38644	基本每股收益	2.36	2.67	3.01
其他负债合计	45419	248360	145935	稀释每股收益	2.36	2.67	3.01
负债合计	2292720	2621816	2946614	财务指标	2011	2012E	2013E
股本	10786	12858	12858	成长性			
资本公积金	28296	52394	52524	营收增长率	37.9%	27.9%	14.1%
盈余公积金	5913	9345	13210	EBIT 增长率	36.5%	29.5%	11.8%
未分配利润	56427	83328	112064	净利润增长率	37.7%	34.6%	12.6%
一般风险准备	13787	18289	23375	盈利性			
少数股东权益	869	993	1132	ROA	1.1%	1.2%	1.2%
股东权益合计	115209	176214	214031	ROE	22.0%	19.4%	18.0%
现金流量表	2011	2012E	2013E	EBIT 率	60.9%	61.6%	60.4%
净利润	25505	34324	38648	净息差	2.54%	2.57%	2.48%
EBIT	36222	46925	52441	成本收入比	31.6%	28.0%	28.0%
NOPLAT	27542	35680	39875	估值倍数			
资产准备	2916	4093	5347	P/E	5.18	4.59	4.07
折旧与摊销	4463	4870	5237	P/B	1.15	0.89	0.74
来源	535042	329096	324797	P/PPOP	3.62	3.19	2.80
运用	559125	390225	362753	EV/EBITDA	5.23	3.86	3.39
自由现金流	7923	-20579	7156	股息收益率	2.09%	2.54%	3.84%

资料来源: 公司数据, 宏源证券

分析师简介:

张继袖: 银行业高级研究员, 南开大学会计学博士, CPA。

主要研究覆盖公司: 全覆盖

机构销售团队

区域	姓名	手机号	手机号	邮箱
华北区域	牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
	张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
华东区域	张珺	010-88085978	13801356800	zhangjun3@hysec.com
	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
	孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
	李岚	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
华南区域	夏苏云		13631505872	xiasuyun@hysec.com
	贾浩森	010-88085279	13661001683	jiahaosen@hysec.com
	罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
	赵越		18682185141	zhaoyue@hysec.com
	孙婉莹	0755-82934785	13424300435	sunwanying@hysec.com
QFII	覃汉	010-88085842	18810805988	qinhan@hysec.com
	胡玉峰	010-88085843	15810334409	huyufeng@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价 (或行业指数) 涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20% 以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% 以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离 -5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5% 以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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, 不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果, 本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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, 也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有, 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, 需注明出处为宏源证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。