

北京银行 (601169)

2013 年 10 月 31 日

收入下降，拨备及费用计提提前导致净利润增速低于预期

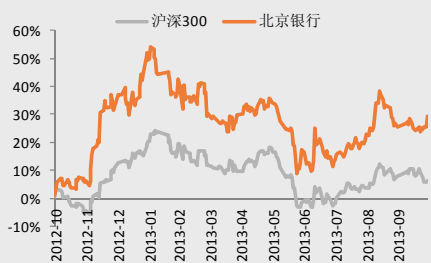
中性 (下调)

现价: 8.36 元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.bankofbeijing.com.cn
大股东/持股	INGBANKN.V./13.64%
实际控制人/持股	其他股东/63.50%
总股本(百万股)	8800
流通 A 股(百万股)	7473
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	736
流通 A 股市值(亿元)	625
每股净资产(元)	8.84
资本充足率(%)	11.92

行情走势图



相关研究报告

证券分析师

励雅敏 投资咨询资格编号 S1060513010002 021-38635563 liyamin860@pingan.com.cn

黄耀锋 投资咨询资格编号 S1060513070007 021-38639002 HUANGYAOFENG558@pingan.com.cn

王宇轩 投资咨询资格编号 S1060513020001 021-38633846 wangyuxuan535@pingan.com.cn

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

北京银行三季度归属股东净利润同比增长 10%，EPS 1.25 元，贷款和存款分别环比年初增长 13%和 14%，净息差 2.21%，不良率环比二季度上升 2bps 至 0.61%，拨备覆盖率 415%，拨贷比 2.52%。ROE 17%，成本收入比 27%。

平安观点:

■ 净息差及规模增速下行使得收入端低于预期

北京前三季度净利润增速低于我们在银行业中报前瞻中的预期 (18%)，也低于市场的一致预期(20%)，其中营收增速也从二季度的 18%下降到前三季度仅 14%。虽然公司手续费及佣金收入增速依然维持较高增速水平，前三季度同比增速依然达到了 79%，但公司净息差受 6 月流动性压力影响下行较为明显，我们估算 3 季度公司按照期初期末平均余额计算的净息差较 2 季度环比下行了 7 个 BP，同时公司自三季度开始对同业资产进行压缩，应收金融机构款环比负增长 8 个百分点，这使得公司 3 季度的生息资产增速维持 0 增长。息差的下行和生息资产规模增速的快速回落，使得公司在净利息收入环比负增长 0.5%。

■ 主动增加拨备、费用计提力度是净利润低于预期的另一原因

北京银行一直维持着行业最低水平的成本收入比 (2012 年全年仅 26%) 和相对稳健的资产质量水平。公司通常会在 4 季度集中计提业务管理费及拨备 (2012 年 4 季度计提的业务管理费占全年的 43%，计提的拨备占全年的 45%)。但此次公司三季度成本收入比同比增加了 6 个百分点到 27%，同时公司信贷成本也较去年同比增加了 18 个 BP 到 0.63%。主动增加的拨备、费用计提力度是此次公司三季报净利润低于预期原因。我们认为这可能与管理层整体计提的节奏安排变化有所关联。未来拨备及费用呈现持续上行趋势的可能性相对较小。

■ 资产质量依然是公司的优势所在，拨备相对已较为充分

北京银行不良贷款率虽然较 2 季度上升了 2 个 BP，但是依然维持在 0.61% 的较低水平，相比其他上市银行来看绝对值和上升的幅度均处于较低水平。我们认为，由于公司牺牲了部分利差的收益，在经济下行的环境下，资产质量依然将是北京银行长期优势所在。我们同时注意到，在行业整体受到资产质量困扰而普遍大幅提高了核销力度的背景下，北京银行目前的低不良率水平是公司较低的核销率基础上达到的。公司在三季度加大拨备计提力度之后目前拨贷比已达到 2.5% 的监管要求，未来公司在较好的资产质量控制的情况下，拨备的计提压力小于同业。

	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	20,716	27,805	31,410	36,272	42,765
YoY (%)	32.6%	34.2%	13.0%	15.5%	17.9%
净利润(百万元)	8,947	11,675	13,067	15,169	17,780
YoY(%)	31.5%	30.5%	11.9%	16.1%	17.2%
ROE(%)	19.3%	19.1%	17.2%	17.9%	18.6%
EPS(摊薄/元)	1.02	1.33	1.48	1.72	2.02
P/E(倍)	5.82	6.30	5.63	4.85	4.14
P/B(倍)	1.03	1.03	0.92	0.82	0.73

■ 下调盈利预测，并下调评级至“中性”

鉴于公司三季度净息差下行压力超过之前我们的预期，我们下调了北京银行 13-14 年归属股东净利润增速到 13%和 16% (之前为 20%及 18%)，预计 13-14 年 EPS 分别为 1.48/1.72 元，对应收盘价动态 P/E 分别为 5.6/4.9 倍，动态 P/B 分别为 0.9、0.8 倍。考虑到公司在规模增速以及净息差方面的压力仍可能延续，因此我们将北京银行评级由“推荐”下调至“中性”。

■ 风险提示

公司资产质量恶化程度超出预期。公司网点扩张过快导致成本收入比上升较大。净息差及规模增速压缩过快导致公司收入增速大幅低于预期。

图表1 盈利预测

	2011	2012	2013E	2014E	2015E		2011	2012	2013E	2014E	2015E
每股指标 (RMB)						经营管理 (%)					
EPS	1.44	1.33	1.48	1.72	2.02	贷款增长率	21.2%	22.2%	17.0%	18.0%	17.0%
BVPS	8.09	8.14	9.10	10.20	11.48	生息资产增长率	30.4%	16.7%	9.7%	15.9%	15.0%
每股股利	0.24	0.40	0.45	0.52	0.61	总资产增长率	30.5%	17.1%	10.0%	15.7%	15.0%
分红率	16.4%	30.3%	30.0%	30.0%	30.0%	存款增长率	10.1%	16.2%	18.0%	17.5%	17.0%
资产负债表 (Rmb mn)						付息负债增长率	30.6%	15.7%	9.7%	16.1%	16.9%
贷款总额	405,607	495,805	580,092	684,508	800,874	净利息收入增长率	29.7%	31.2%	6.9%	12.1%	16.4%
证券投资	188,836	249,390	264,353	296,076	325,683	手续费及佣金净收入增	67.3%	65.7%	68.0%	35.0%	25.0%
应收金融机构的款项	234,155	223,477	212,303	242,026	275,909	营业收入增长率	32.6%	34.2%	13.0%	15.5%	17.9%
生息资产总额	945,052	1,103,235	1,209,984	1,402,269	1,612,573	拨备前利润增长率	41.2%	35.3%	11.0%	15.5%	17.9%
资产合计	956,499	1,119,969	1,231,940	1,425,680	1,639,537	税前利润增长率	32.5%	29.6%	12.1%	16.1%	17.2%
客户存款	614,241	713,772	842,252	989,646	1,157,885	净利润增长率	31.5%	30.5%	11.9%	16.1%	17.2%
计息负债总额	894,740	1,035,370	1,135,561	1,318,426	1,541,545	非息收入占比	7.8%	9.6%	14.3%	16.7%	17.7%
负债合计	906,065	1,048,278	1,151,750	1,335,808	1,538,383	成本收入比	26.4%	25.8%	27.0%	27.0%	27.0%
股本	6,228	8,800	8,800	8,800	8,800	信贷成本	0.66%	0.87%	0.78%	0.75%	0.8%
股东权益合计	50,383	71,617	80,107	89,779	101,050	所得税率	21.5%	20.9%	21.0%	21.0%	21.0%
利润表 (Rmb mn)						盈利能力 (%)					
净利息收入	18,772	24,623	26,334	29,508	34,345	NIM	2.44%	2.45%	2.32%	2.35%	2.37%
净手续费及佣金收入	1,613	2,672	4,490	6,061	7,577	拨备前 ROAA	1.64%	1.80%	1.76%	1.80%	1.84%
营业收入	20,716	27,805	31,410	36,272	42,765	拨备前 ROAE	29.7%	30.7%	27.4%	28.2%	29.6%
营业税金及附加	-1,479	-1,952	-2,205	-2,546	-3,002	ROAA	1.06%	1.12%	1.11%	1.14%	1.16%
拨备前利润	13,823	18,697	20,750	23,958	28,242	ROAE	19.3%	19.1%	17.2%	17.9%	18.6%
计提拨备	-2,425	-3,928	-4,196	-4,742	-5,719	流动性 (%)					
税前利润	11,397	14,770	16,554	19,216	22,523	分红率	16.4%	30.3%	30.0%	30.0%	30.00%
净利润	8,947	11,675	13,067	15,169	17,780	贷存比	66.0%	69.5%	68.9%	69.2%	69.17%
资产质量						贷款/总资产	42.4%	44.3%	47.1%	48.0%	48.85%
NPL ratio	0.53%	0.59%	0.61%	0.64%	0.65%	债券投资/总资产	19.7%	22.3%	21.5%	20.8%	19.86%
NPLs	2,135	2,943	3,539	4,381	5,206	银行同业/总资产	24.5%	20.0%	17.2%	17.0%	16.83%
拨备覆盖率	446%	420%	430%	417%	412%	资本状况					
拨贷比	2.37%	2.48%	2.62%	2.67%	2.68%	核心资本充足率	9.59%	10.90%	9.57%	9.42%	9.36%
一般准备/风险加权资产	1.95%	2.00%	1.90%	1.97%	2.01%	资本充足率	12.06%	12.90%	11.12%	10.75%	10.52%
不良贷款生成率	-0.04%	0.42%	0.36%	0.40%	0.45%	加权风险资产	489,491	619,379	800,761	926,692	1,065,699
不良贷款核销率	-0.01%	-0.24%	-0.25%	-0.27%	-0.34%	% 总资产	51.2%	55.3%	65.0%	65.0%	65.0%

资料来源：公司年报、平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2013 版权所有。保留一切权利。

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257