

评级：审慎推荐（维持）

金融/银行

公司研究

第一创业研究所

陈曦 S1080209110060

电话：0755-25832903

邮件：chenxi@fcsc.cn

北京银行（601169.SH）2009 年报点评

——息差反弹的两种路径

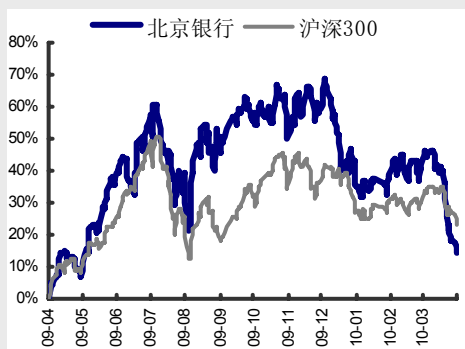
交易数据（10/4/27）

收盘价（元）	13.19
52 周内股价区间（元）	11.61-19.60
总市值（百万元）	84072.00
流通股本（百万股）	3956.00
流通股比率（%）	63.52

资产负债表摘要(09/12/31)

资产总额（百万元）	533469.32
股东权益（百万元）	37577.77
每股净资产（元）	6.03
市净率	2.19

公司与沪深 300 指数比较



相关报告

报告要点：

- 北京银行 09 年利息净收入同比下降 1.21%，营业收入同比下降 3.33%，营业利润同比增长 4.64%，净利润同比增长 3.99%。ROAE 为 16%。每股收益 0.90 元。
- 北京银行 09 年实现净利润 56 亿元，较 08 年增长 4%。2009 年业绩主要的正面影响因素是生息资产规模的增长以及拨备支出的减少；主要的负面影响因素是息差的收窄。分季度看，09 年第 4 季度北京银行净利润较第 3 季度环比下降 16%。生息资产规模的增长以及投资净收益的增加是主要的正面影响因素；管理费用的高增长以及拨备计提力度的加大是主要的负面影响因素。
- 09 年全年北京银行贷款增长 42.50%，存款增长 41.51%，均高出 32.99% 的行业贷款增长率与 27.92% 的行业存款增长率较多。09 年末北京银行活期存款占比由 08 年末的 61% 下降至 57%，定期存款占比则由 37% 上升至 41%，与行业存款的活期化趋势相反。根据北京银行管理层的解释，是为了满足流动性类监管指标而刻意加大了定期存款的占比。
- 09 年北京银行净利息收益率为 2.33%，在上市银行中处于较低水平，并且回升缓慢。由于贷存比较低，北京银行拥有较大的调整生息资产结构，提高贷款占比的空间，在不加息的情况下，北京银行的息差上升主要取决于管理层是否采取这一策略。在对称加息的情况下，由于活期存款占比较高，而活期存款利率上升幅度通常较小，这一负债结构有望主导息差的上升。
- 09 年北京银行手续费及佣金收入同比增长 32.96%，增速较前几年虽然有所下降，但仍然维持在较高水平。其中，融资顾问业务收入、银行卡业务收入以及保函及承诺业务贡献较大。
- 09 年北京银行业务及管理费用同比增加 8.91%，在上市银行中处于较低水平。占比最大的员工费用一项 09 年却较 08 年下降了 11%，其中工资及奖金下降 14%，存在刻意压缩费用的迹象，后期需要谨慎费用的反弹。
- 09 年北京银行不良贷款余额 27.96 亿元，不良贷款比例 1.02%。拨备覆盖率 215.69%。资本充足率 14.35%，核心资本充足率 12.38%。
- 我们预计北京银行 2010 年 EPS1.17 元，对应当前股价的 PE 为 11.27 倍，持“审慎推荐”评级。

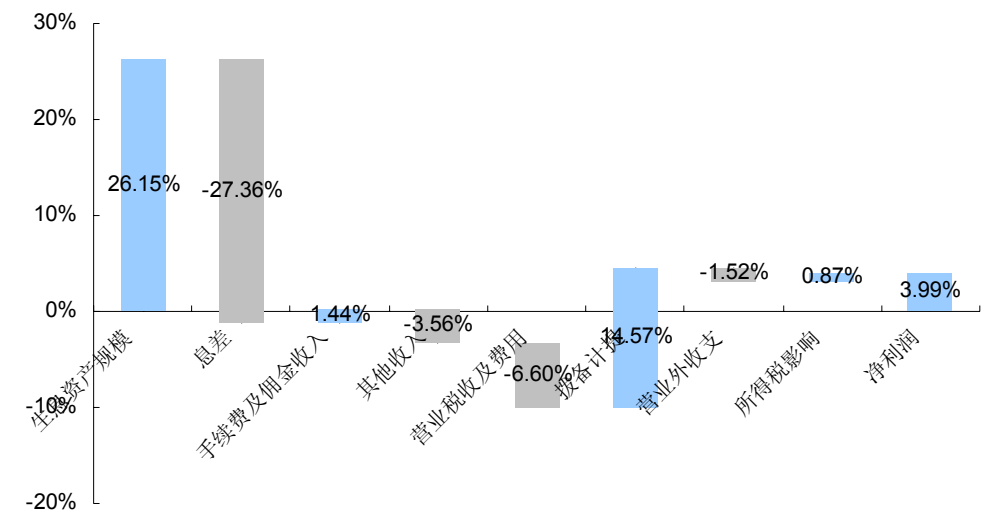


1. 09年净利润同比增长4%，全年未能实现以量补价

北京银行09年实现净利润56亿元，较08年增长4%。2009年业绩主要的正面影响因素是生息资产规模的增长以及拨备支出的减少；主要的负面影响因素是息差的收窄。

尽管09年北京银行生息资产平均规模较08年增长26%，但由于息差的收窄，利息净收入仍同比小幅下降1%，全年未能实现以量补价。

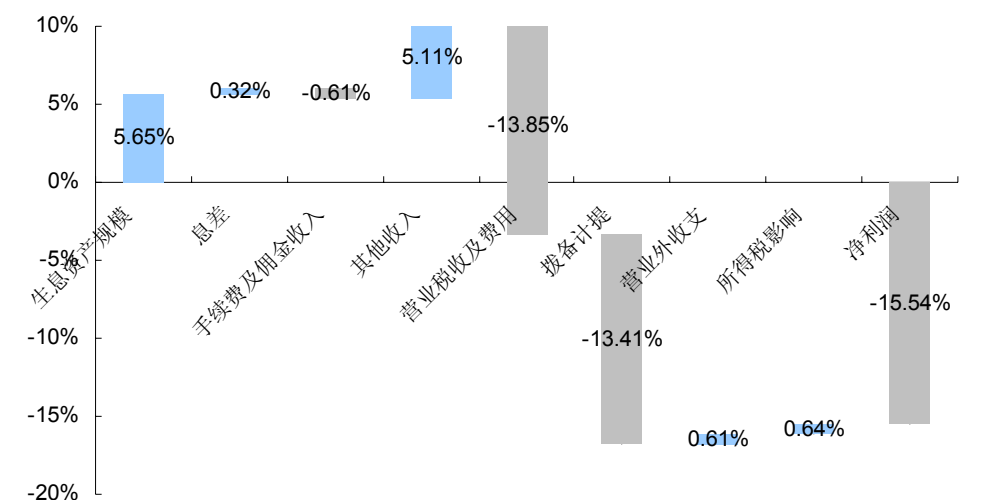
图1 2009年净利润变动影响因素分解（同比）



资料来源：公司公告，第一创业研究所

分季度看，09年第4季度北京银行净利润较第3季度环比下降16%。生息资产规模的增长以及投资净收益的增加是主要的正面影响因素；管理费用的高增长以及拨备计提力度的加大是主要的负面影响因素。

图2 2009年第4季度净利润变动影响因素分解（环比）



资料来源：公司公告，第一创业研究所



2. 09年存贷款增速均超行业水平较多

09年全年北京银行贷款增长42.50%，存款增长41.51%，均高出32.99%的行业贷款增长率与27.92%的行业存款增长率较多。

图3 贷款、生息资产同比增速

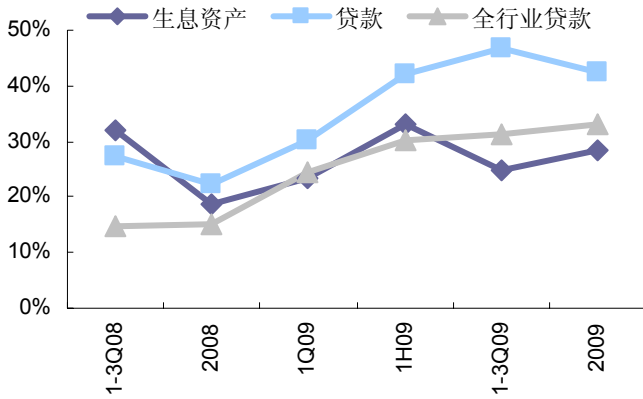
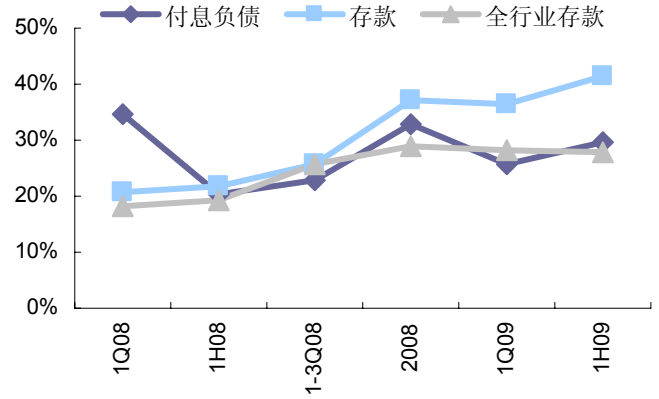


图4 存款、付息负债同比增速



资料来源：公司公告，第一创业研究所

09年第4季度，北京银行贷款仅环比增长1.71%，略低于2.84%的行业水平。与此同时，第4季度北京银行存款的环比增长仍然保持在8.11%的高水平。在贷款增速低于存款的情况下，北京银行缩减了同业负债的余额，同时加大了对同业资产的配置。

图5 贷款、生息资产季环比增速

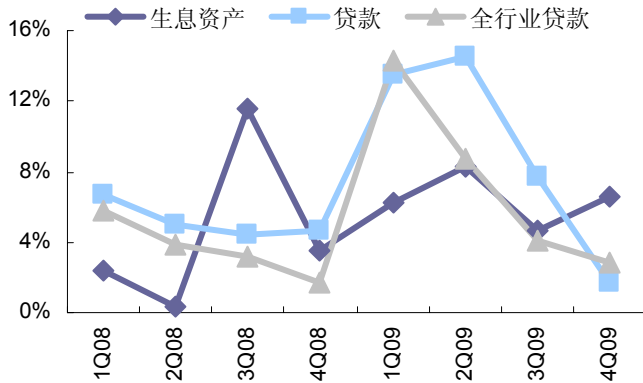
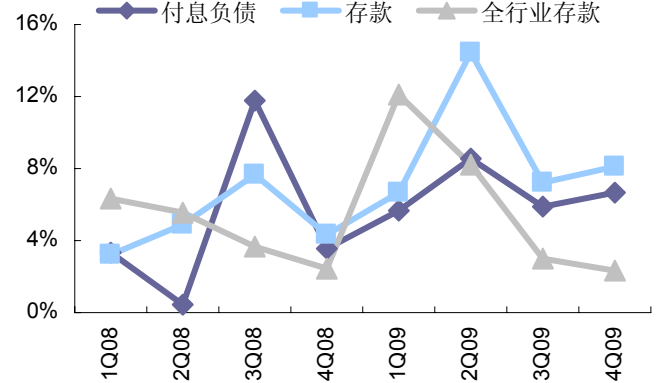


图6 存款、付息负债季环比增速

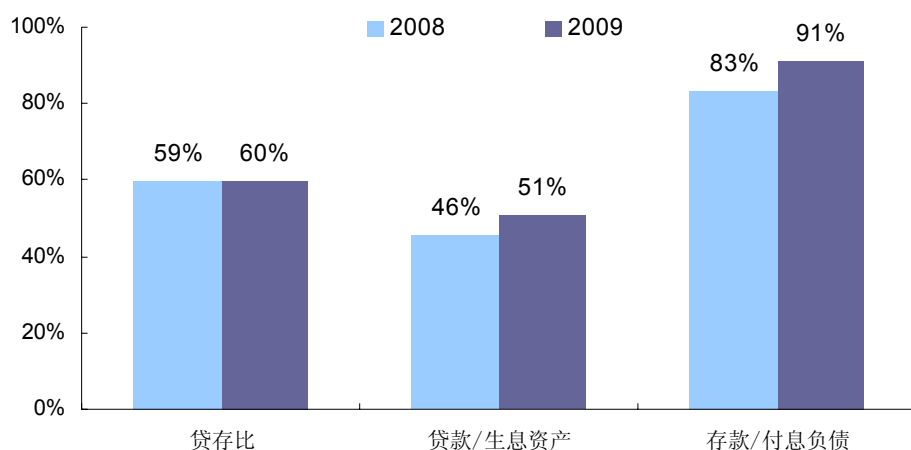


资料来源：公司公告，第一创业研究所

09年末北京银行的贷存比指标维持在60%的低水平，与宁波银行贷存比的明显升高不同，北京银行在异地扩张的同时能够维持存款的高增长以及贷存比的低水平，显示了其丰厚的资源优势。09年末北京银行贷款占生息资产的比重为51%，较08年末上升了5个百分点，较低的贷存比意味着北京银行在未来有提高贷款配置占比的条件，从而为息差的提升带来空间。09年末北京银行存款占付息负债的比重为91%，较08年末上升8个百分点，这一比重在上市银行中处于领先水平。



图7 资产负债结构性指标



资料来源：公司公告，第一创业研究所

09年末北京银行贷款结构较08年末变化不大，企业一般贷款占比87%，在上市银行中处于较高水平，个人贷款及票据贴现占比分别为3%和9%，在上市银行中处于较低水平。存款结构上，按客户性质划分，仍然是企业存款远高于个人存款，且两部分占比与08年末基本相同。北京银行的主要优势还是在对公业务上，具有较强的政府背景。按流动性划分，09年末北京银行活期存款占比由08年末的61%下降至57%，定期存款占比则由37%上升至41%，这与行业存款的活期化趋势相反。根据北京银行管理层的解释，是为了满足流动性类监管指标而刻意加大了定期存款的占比。

图8 贷款构成

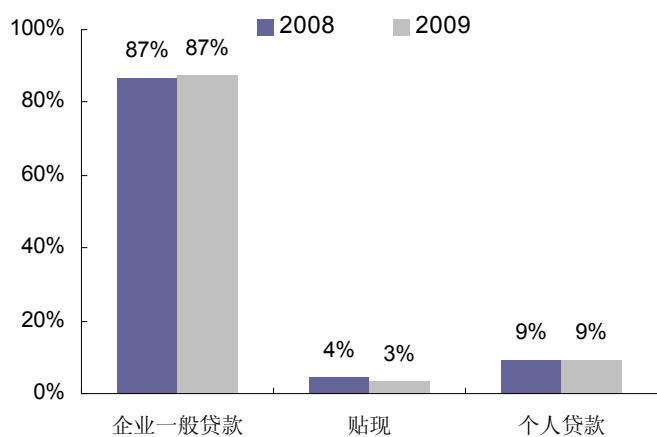
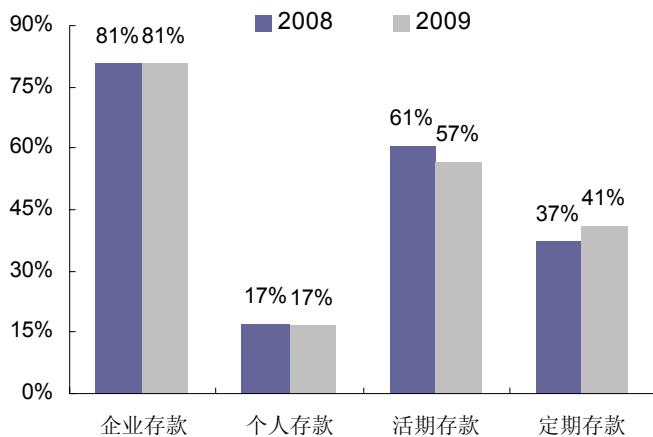


图9 存款构成



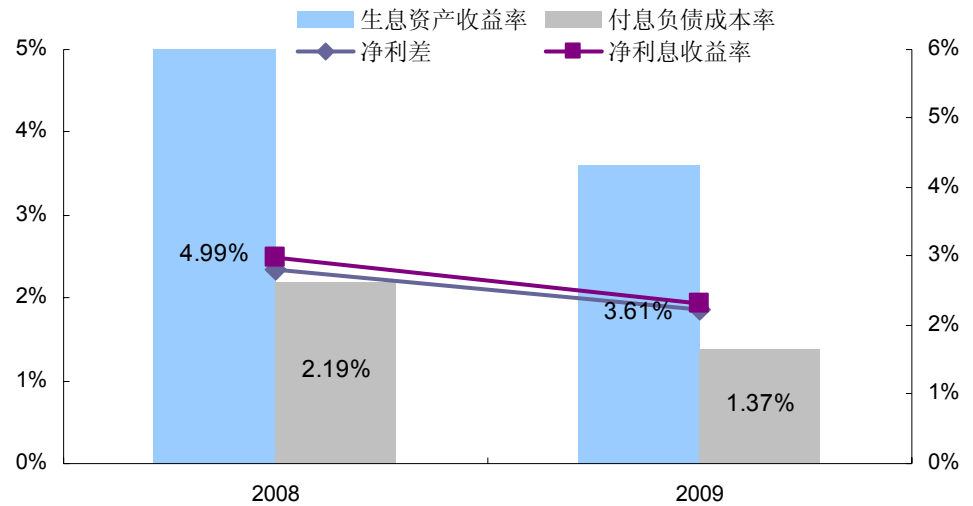
资料来源：公司公告，第一创业研究所



3. 第四季度息差回升缓慢

09年北京银行净利息收益率由08年的2.98%下降65BP至2.33%，净利差由08年的2.81%下降57BP至2.24%，其中生息资产收益率下降1.39个百分点，付息负债成本率下降0.82个百分点。

图 10 息差变化



资料来源：公司公告，第一创业研究所

北京银行的息差在上市银行中处于较低水平，主要是由于其信贷资产中利率下浮贷款占比较高从而导致其生息资产收益率水平较低。而付息负债方面，由于存款占比很高，活期存款占存款比重也较大，其付息负债成本率在上市银行中处于较低水平。应该说，北京银行在生息资产收益率上的劣势与其在付息负债成本率上的优势，其根源相同。由于政府类客户及大企业客户资源较多，贷款收益受到压制，但同时也能获得大量低息负债。

分季度来看，北京银行的息差水平在09年第2季度已经触底，第3小幅回升5BP后，第4季度又几乎停止的回升的步伐。回升缓慢主要有几个原因：一、票据融资占比一直较小，没有太多腾挪空间；二、定期存款占比上升，与行业存款活期化趋势相左；三、第4季度收益率较高的贷款占生息资产比重较第3季度下降。由于贷存比较低，北京银行拥有较大的调整生息资产结构，提高贷款占比的空间，在不加息的情况下，北京银行的息差上升主要取决于管理层是否采取这一策略。在对称加息的情况下，由于活期存款占比较高，而活期存款利率上升幅度通常较小，这一负债结构有望主导息差的上升。

表1 单季度息差（资产负债平均余额以期初期末平均数计算）

	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09
生息资产收益率	4.91%	5.30%	5.22%	4.59%	3.97%	3.67%	3.67%	3.61%
付息负债成本率	2.06%	2.47%	2.32%	1.92%	1.68%	1.51%	1.45%	1.37%
净利差	2.85%	2.82%	2.90%	2.67%	2.29%	2.16%	2.22%	2.24%
净利息收益率	3.02%	3.02%	3.08%	2.82%	2.43%	2.28%	2.33%	2.33%

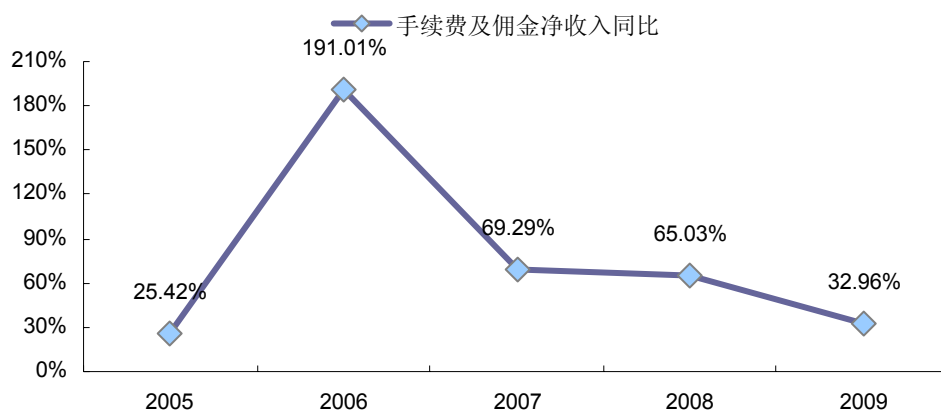
资料来源：公司公告，第一创业研究所



4. 手续费及佣金收入保持较快增长

09年北京银行手续费及佣金收入同比增长32.96%，增速较前几年虽然有所下降，但仍然维持在较高水平。其中，融资顾问业务收入、银行卡业务收入以及保函及承诺业务贡献较大，分别增长73.20%、50.99%以及48.00%，国际银团安排与承销业务取得重大突破，业务收入由08年的1.3亿激增至20.9亿。

图 11 手续费及佣金收入增长情况



资料来源：公司公告，第一创业研究所

5. 费用增长缓慢，后期反弹压力较大

09年北京银行业务及管理费用同比增加8.91%，在上市银行中处于较低水平。从费用细项来看，办公费、租赁费、业务宣传及发展费用以及固定资产折旧增长较快，增速分别为27%、30%、48%及27%。这几项费用的高增长与区域扩张的情况吻合。但占比最大的员工费用一项09年却较08年下降了11%，其中工资及奖金下降14%，存在刻意压缩费用的迹象，后期需要谨慎费用的反弹。

09年北京银行成本收入比为26.36%，较08年上升3个百分点，主要是由于09年营业收入较08年负增长了3.33%。北京银行的成本收入比指标在上市银行中一直处于低水平。

图 12 成本收入比

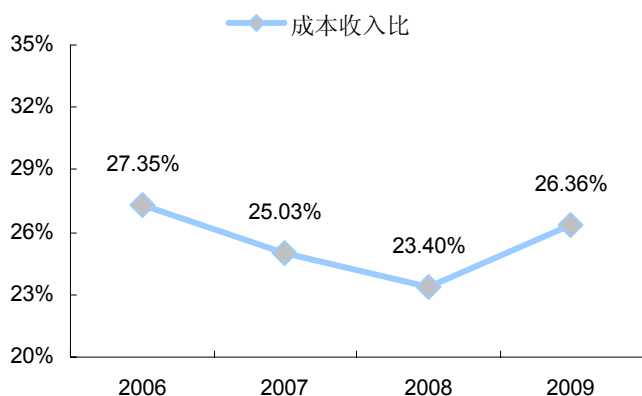
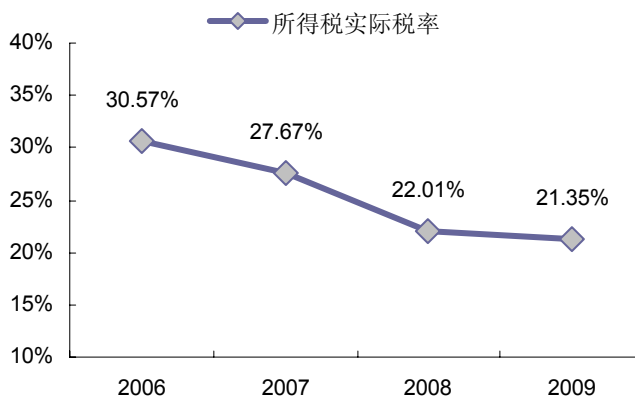


图 13 所得税实际税率



资料来源：公司公告，第一创业研究所



6. 不良贷款“双降”，资本充足率较高

09年北京银行不良贷款余额及比例双降，不良贷款余额27.96 亿元，较08年末减少1.91 亿元，不良贷款比例1.02%，较08年末下降0.53 个百分点。拨备覆盖率215.69%，在上市银行中处于较高水平。

09 年末北京银行资本充足率14.35%，核心资本充足率12.38%，继续保持较高水平，资本充足。

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120