

公司研究

年报点评

银行业

评级：买入（维持）

信达证券股份有限公司

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼 6 层信达证券研发中心

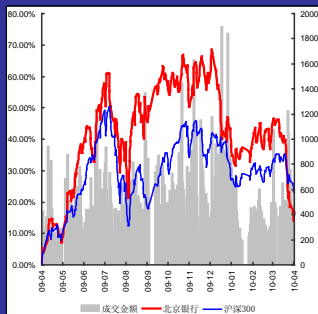
吕立新

饶明

010-63081255

raoming@cindasc.com

近 1 年北京银行的市场表现



北京银行：年报一般季报亮丽

——2009 年报及 2010 年 1 季报点评

2010 年 4 月 28 日

摘要

- 2009 年北京银行资产总额达到 5334.69 亿元，同比增长了 27.92%，实现营业收入 118.94 亿元人民币，同比下降 3.33%，实现净利润 56.33 亿元，同比增长 3.99%，实现每股收益 0.90 元。业绩增长低于我们先前的预期。
- 2010 年 1 季度北京实现营业收入 35.59 亿元，同比增长 34.26%，实现净利润 20.93 亿元，同比增长 39.31%，实现每股收益 0.34 元。
- 2009 年北京银行生息资产的快速增长所产生的“以量补价”作用并不显著，公司的净利息收入依然没有扭转同比下降的局面。而且业务及管理费用的上升使得北京银行的成本收入比由 2008 年末的 23.40% 上升到了 26.36%，拉低了公司净利润的同比增速。
- 2010 年 1 季度北京银行总资产继续保持较高速增长，净息差也有缓慢回升。随着公司的量价齐升，净利息收入实现同比增长 27.49%。净手续费及佣金收入增速达 61.66%，在营业收入中的比重也由 2009 年末的 5.47% 上升到了 6.29%。拨备前利润实现同比增长 71.11%，高出 2009 年末 5.29 个百分点。由于资产质量的改善，2010 年 1 季度公司的资产减值损失冲回了 1.5 亿元，进一步促进了公司净利润的增长，同比增速达到了 39.31%。
- 北京银行公布的 2009 年报和 2010 年 1 季报显示，公司的资产质量持续改善，不良贷款实现了双降。1 季度末不良贷款余额为 23.89 亿元，不良率降到了 0.82%。今年 1 季度末，公司拨备覆盖率进一步提升到了 246.70%，比 2009 年末提高了近 30 个百分点。
- 2009 年末北京银行网均净利润为 3333 万元，平均每个员工创造的净利润为 99.15 万元，尽管比 2008 年末减少了 3700 元，但是与其他商业银行相比依然是最高的。
- 北京银行资本充足率较高（14.35%，09 年末），存贷比(贷款及垫款余额/存款余额)较低（60.33%），2010 年公司的贷款规模将有较大的增长空间。此外，公司在异地分行的组织架构中引入了投资银行部门，预计未来在中间业务方面将会有较大的增长。
- 我们预计 2010 年北京将实现净利润 76.91 亿元，同比增长 36.53%，实现每股收益 1.23 元。

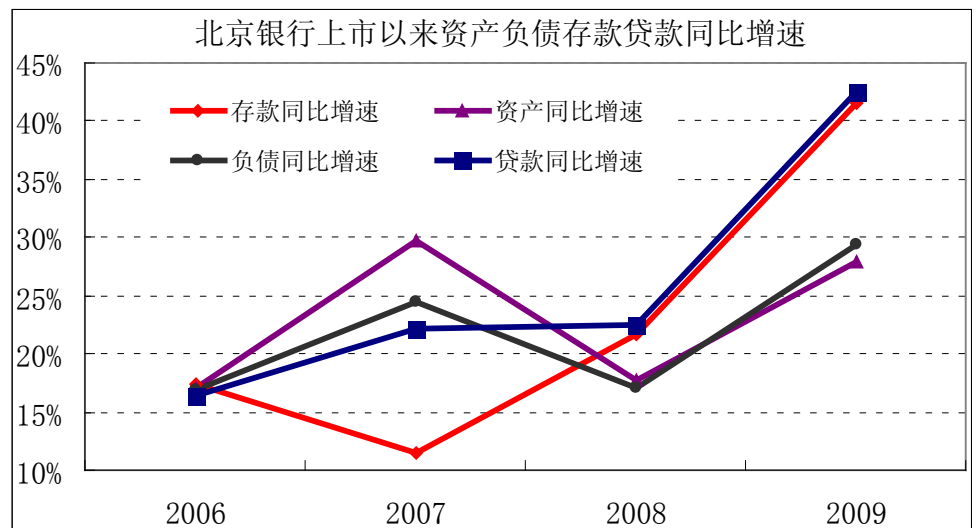
1. 北京银行 2009 年和 2010 年 1 季度基本业绩

4 月 28 日北京银行公布的 2009 年报显示，2009 年北京银行资产总额达到 5334.69 亿元，同比增长了 27.92%，贷款余额达到 2674.50 亿元，同比增长了 42.50%；实现营业收入 118.94 亿元人民币，同比下降 3.33%，实现净利润 56.33 亿元，同比增长 3.99%，实现每股收益 0.90 元。业绩增长低于我们先前的预期。

公司当天同时公布的 2010 年 1 季报的数据显示，公司当季实现营业收入 35.59 亿元，同比增长 34.26%，实现净利润 20.93 亿元，同比增长 39.31%，实现每股收益 0.34 元。

2. 2009 年报：业绩增长缓慢，净利润同比增长仅 4%

2009 年尽管公司的资产规模和贷款规模保持较快的增长，但是公司的净息差回升却比较缓慢，生息资产的快速增长所产生的“以量补价”作用并不显著，公司的净利息收入依然没有扭转同比下降的局面。从内部结构看，2009 年末北京银行的活期存款平均余额的占比，以及中长期贷款平均余额的占比均有所下降，从而，贷款平均余额的年化利率和存款平均余额的年化利率均较 2 季度末有所下降，进而延缓了净息差的回升。从 2009 年北京银行净利息收入的增长情况看，4 季度末同比下降 1.21%，尽管下降幅度有所收窄，但尚未实现转正。



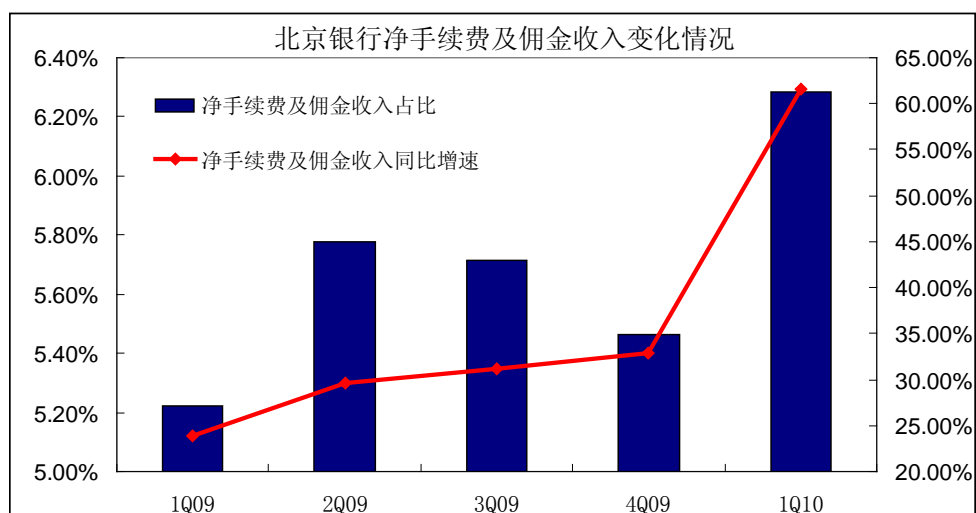
数据来源：公司数据，信达证券研发中心

北京银行活期存款平均余额占比和中长期贷款平均余额占比变化情况

	2008	2009H	2009
活期存款平均余额占比	44.71%	51.24%	42.54%
存款余额年化利率	1.96%	1.45%	1.42%
中长期贷款平均余额占比	39.11%	49.60%	46.04%
贷款余额年化利率	7.37%	5.34%	5.20%
净息差	2.88%	2.29%	2.30%

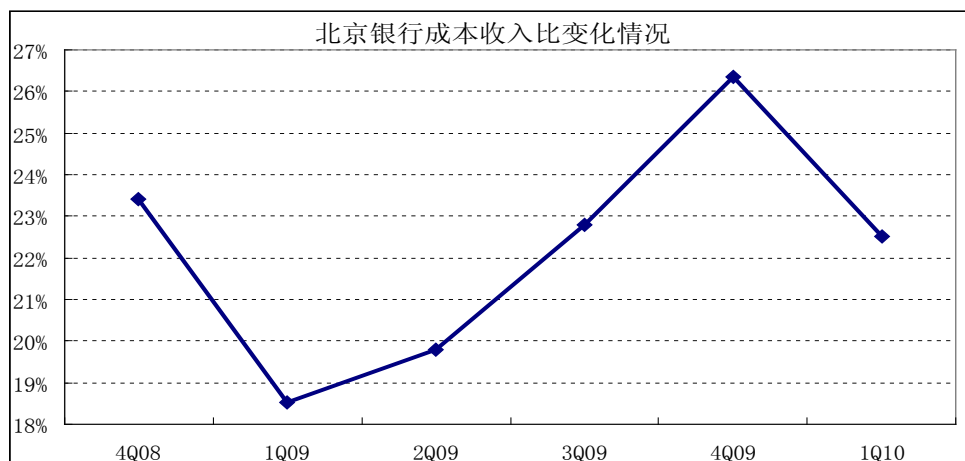
数据来源：公司数据，信达证券研发中心

在净手续费及佣金收入方面，2009年北京银行呈现逐季度上升小幅上升的趋势，年末数据同比增长32.96%，但从净手续费及佣金收入占比看，年末则较2季度和3季度有所下降。



数据来源：公司数据，信达证券研发中心

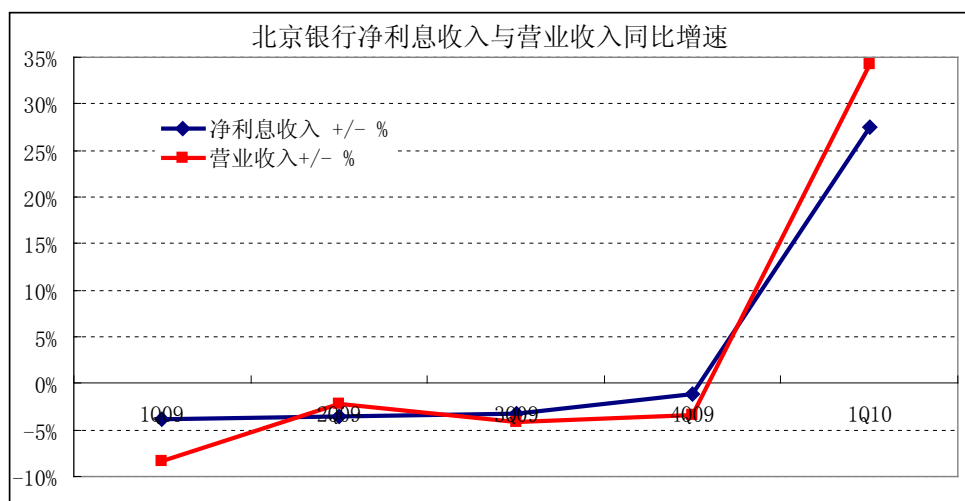
业务及管理费用的上升拉低了公司净利润的同比增速。虽然北京银行的成本收入比在上市银行中是最低的，但是在2009年，随着公司新设6家分行19个分支机构，公司的办公费、租赁费、宣传招待费和折旧费也有了较多的增加。尽管公司在人均员工工资奖金方面同比下降了17.60%，但是公司的业务及管理费用依然增加了2.57亿元，这使得北京银行的成本收入由2008年末的23.40%上升到了26.36%，成为了净利润增长的一个负面影响因素。



数据来源：公司数据，信达证券研发中心

3. 2010 年 1 季报：量价齐升，净手续费及佣金收入增长超预期，净利润高速增长达 39.31%

2010 年 1 季度北京银行总资产继续保持较高速度增长，同比增速为 27.95%，其中贷款余额同比增速高达 34.67%，公司在净息差方面也有缓慢回升。随着公司的量价齐升，净利息收入扭转 2009 年同比下降的局面，实现同比增长 27.49%。在净手续费及佣金收入方面，增速达 61.66%，在营业收入中的比重也由 2009 年末的 5.47% 上升到了 6.29%。从营业收入看，2010 年 1 季度公司也扭转了 2009 年同比下滑的局面，实现了同比增长 34.26%。在拨备前利润方面，实现了同比增长 71.11%，高出 2009 年末 5.29 个百分点。由于资产质量的改善，2010 年 1 季度公司的资产减值损失冲回了 1.5 亿元，进一步促进了公司净利润的增长，同比增速达到了 39.31%。

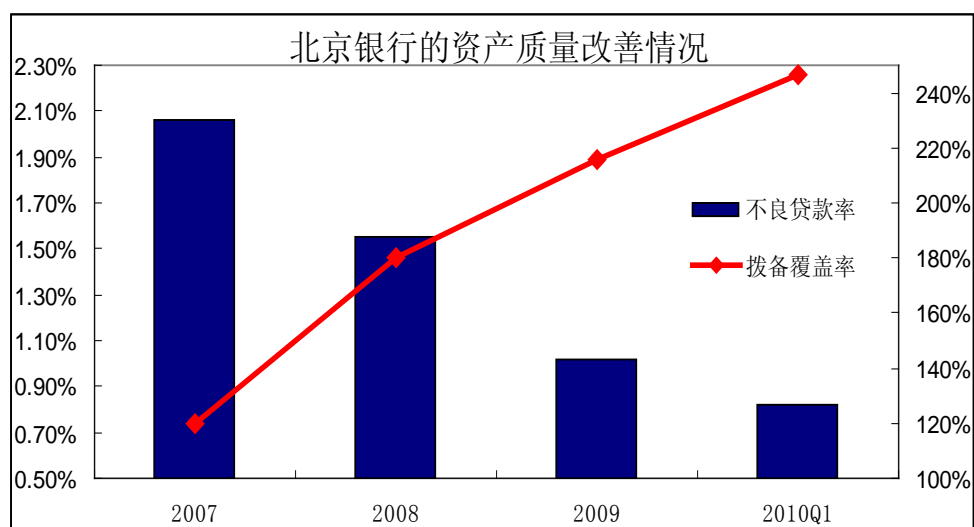


数据来源：公司数据，信达证券研发中心

4. 公司资产质量继续改善

北京银行公布的2009年报和2010年1季报显示，公司的资产质量持续改善。从不良贷款看，2009年公司实现了双降，不良贷款余额为27.95亿元，较年初减少了1.92亿元，不良率由年初的1.55%下降到了1.02%。而资产质量的持续改善趋势在2010年1季度得到了延续，不良贷款继续保持了双降，1季度末不良贷款余额为23.89亿元，不良率降到了0.82%。从2009年报看，次级类贷款、可疑类贷款和损失贷款余额都有所下降。

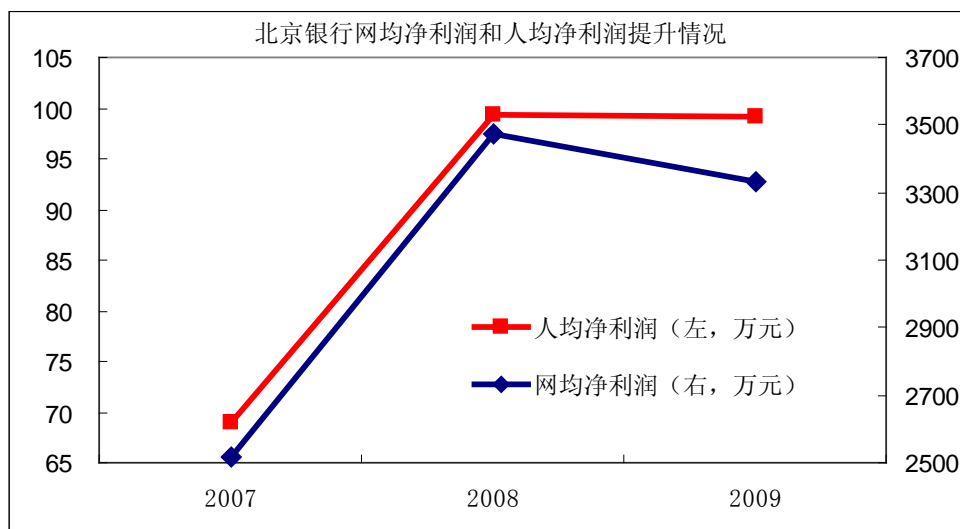
从拨备覆盖率看，2009年末公司的拨备计提也比较充分，年末覆盖率上升到了215.74%，这在三家城市商业银行中是最高的。到今年1季度末，尽管公司的资产减值损失冲回了1.5亿元，但是公司不良贷款余额的下降，使得拨备覆盖率进一步提升到了246.70%，比2009年末提高了近30个百分点。



数据来源：公司数据，信达证券研发中心

5. 网均净利润和人均净利润在同业中继续保持领先

2009年末北京银行的营业网点增加了19个，员工总数增加了4.22%，但是从公司的网均净利润看，尽管比2008年有所下降，但也保持了3333万元。从人均净利润看，2009年，北京银行平均每个员工创造的净利润为99.15万元，尽管比2008年末减少了3700元，但是与其他商业银行相比依然是最高的。



数据来源：公司数据，信达证券研发中心

5. 盈利预测与投资评级

虽然在2009年北京银行贷款规模同比增速达到了42.50%，风险加权资产及市场风险资本同比增长了53.87%，而且资本充足率也由2008年末的19.66%下降到了14.35%，但是与其他上市银行相比，北京银行的资本充足率则处于领先地位，能够为贷款规模的继续扩张以及营业网点的扩张提供支持。

从存贷比(贷款及垫款余额/存款余额)看，2010年1季度末，北京银行为60.33%，低于所有股份制银行和其他城市商业银行，在2010年公司的贷款规模增长空间巨大，净息差将会进一步扩大，进而为净利息收入的增长提供支持。

此外，公司在异地分行的组织架构中引入了投资银行部门，预计未来在中间业务方面将会有较大的增长。

我们预计2010年北京将实现净利润76.91亿元，同比增长36.53%，实现每股收益1.23元。以2010年4月28日收盘价13.49元计算，对应PE为10.92倍，对应PB为1.85倍。在估值上具有较高的安全边际。

我们维持对北京银行的“买入”投资评级。

北京银行盈利预测表（经调整，合并报表）

百万元	2006	2007	2008	2009	2010E
营业收入	5,828	7,642	12,304	11,894	15,602
净利润	2,140	3,348	5,417	5,633	7,691
EPS (元)	0.43	0.54	0.87	0.90	1.23
营业收入增长率	37.10%	31.13%	61.01%	-3.33%	31.17%

净利润增长率	26.98%	56.43%	61.78%	3.99%	36.53%
ROE	21.75%	12.56%	16.02%	14.99%	16.96%
每股净资产	1.96	4.28	5.43	6.03	7.28
PE（倍）	31.69	25.09	15.51	14.91	10.92
PB（倍）	6.89	3.15	2.48	2.24	1.85
成本收入比	27.35%	25.03%	23.40%	26.36%	25.36%

数据来源：公司数据，信达证券研发中心

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，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询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
 邮编：100031
 传真：0086 10 63081102