

公司研究

公司点评

跟踪评级: 短期\_推荐, 长期\_A

## 息差平稳 业绩稳定增长

——北京银行(601169)公司点评

### 核心观点

近期对北京银行进行调研, 了解的情况如下。

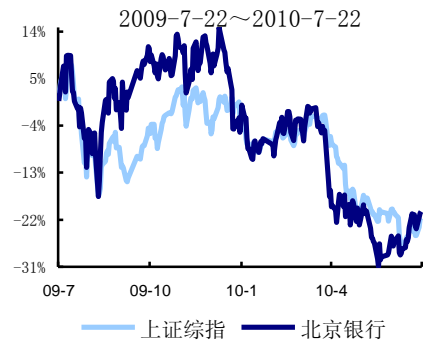
1. 按照监管要求公司计划贷款增长 20%, 不过我们预计公司上半年贷款增长约 13%, 全年为 23% 左右。上半年新增融资平台贷款较少、贷款主要投向中小企业、节能环保和行业振兴计划涉及的行业, 上半年 40% 的增量为异地分行贡献。由于贷款议价能力提升幅度较小, 吸存成本有所上升公司, 二季度净息差与一季度基本持平, 我们预计为 2.42% 左右, 如果无加息下半年将保持稳定。

2. 资产质量稳定。一季度末, 公司不良额较年初减少 4.06 亿至 23.89 亿, 主要是因收回一笔 3 亿多的损失类不良, 二季度不良额和不良率环比仍有所下降。由于不良清收带来的回拨, 一季度公司资产减值计提为 -1.49 亿, 预计下半年没有类似大额的清收, 拨备会回归正常。政府融资平台贷款方面, 公司纯公益性的完全依赖财政还款的平台贷款为 230 亿, 占比为 8.4%, 其中 80% 集中在北京地区, 其余为上海、天津, 90% 以上为市级以上, 目前无不良。考虑到公司融资平台贷款分布地财政实力雄厚, 未来整体风险应该比较小。公司房地产开发贷款占比为 13%, 为同业中较高水平, 这主要与北京地区经济结构相关。在房价下跌 30%、利率上升 108BP 的情况下, 公司开发类贷款不良上升 0.93%、个人住房不良上升 0.75%。

3. 中间业务稳定增长。上半年中间业务增长较好, 主要是因为理财产品销售收入、融资顾问费、承销收入及卡业务收入增长。

4. 考虑到公司的信贷成本和成本收入比都已经处在较低水平、进一步下降空间有限, 短期来看规模增长和息差不存在超预期的因素, 公司业绩主要表现为平稳增长。我们预计上半年公司净利增 33%, 10 年和 11 年增 30% 和 22.6%, 对应 EPS 为 1.18 和 1.44 元, 目前股价对应 10 年、11 年 PE 为 11.3 和 9.2 倍, 10 年末 PB 为 1.9 倍。由于公司存贷比为同业最低、未来贷款占比具有提升空间, 资本充足短期无融资需求、资产质量较好, 拨备覆盖率达 250%, 经营稳健, 同时考虑到当前估值较低, 我们仍予以公司推荐-A 的评级。

### 股价走势图



### 基础数据

总股本(万股)	622756.19
流通A股(万股)	395552.90
52周内股价区间(元)	11.48-19.6
总市值(亿元)	832.00
总资产(亿元)	5334.69
每股净资产(元)	6.03
目标价	6个月 16
	12个月

### 相关报告

### 财务数据与估值

	2008	2009	2010E	2011E
主营业务收入(百万)	12304.06	11894.11	15087.46	18775.27
同比增速(%)	61.01%	-3.33%	26.85%	24.44%
净利润(百万)	5417.17	5633.86	7327.03	8985.47
同比增速(%)	61.79%	4.00%	30.05%	22.63%
EPS(元)	0.87	0.90	1.18	1.44

研究员: 邓婷

电话: 010-84183228

Email: dengting@guodu.com

执业证书编号: S0940209080157

联系人: 周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

表：北京银行盈利预测

人民币亿元	2008	2009	2010E	2011E		2008	2009	2010E	2011E
<b>损益表</b>					<b>收入增长</b>				
营业收入	12304.06	11894.11	15087.46	18775.27	营业收入增速	61.01%	-3.33%	26.85%	24.44%
净利息收入	11088.50	10953.92	13918.89	17376.01	净利息收入增速	54.00%	-1.21%	27.07%	24.84%
手续费及佣金净收入	488.97	650.10	767.57	938.26	手续费及佣金增速	65.03%	32.96%	18.07%	22.24%
其他非息收入	714.90	278.38	401.00	461.00	其他非息收入	432.44%	-61.06%	44.05%	14.96%
营业支出	5467.09	4739.59	5769.66	7255.44	营业支出增速	83.45%	-13.31%	21.73%	25.75%
营业税及附加	729.12	925.99	1176.82	1464.47	拨备前利润增速	65.71%	-9.94%	27.71%	22.56%
业务管理费	2878.97	3135.60	3922.74	5069.32	税前利润增速	50.03%	3.13%	30.32%	23.42%
资产减值损失	1847.30	666.30	309.28	670.10	净利润增速	61.79%	4.00%	30.05%	22.63%
拨备前利润	8684.27	7820.81	9987.90	12241.48	<b>规模增速</b>				
税前利润	6945.18	7162.24	9333.80	11519.83	证券投资	9.58%	23.00%	18.00%	10.00%
所得税	1528.59	1529.44	2006.77	2534.36	贷款净额	22.41%	42.50%	25.45%	13.19%
净利润	5417.17	5633.86	7327.03	8985.47	其他生息资产	148.17%	-27.61%	19.84%	13.17%
<b>资产负债表</b>					生息资产	15.58%	24.42%	23.12%	13.03%
证券投资	1020.45	1255.15	1481.08	1762.48	同业负债增速	116.97%	-45.00%	21.00%	8.00%
贷款净额	1876.90	2674.50	3355.26	4171.82	存款增速	21.62%	35.00%	26.00%	14.00%
其他生息资产	716.11	518.38	621.22	756.80	计息负债增速	20.25%	24.47%	25.37%	13.67%
生息资产	4106.33	5108.93	6290.29	7765.58	净资产增速	26.72%	12.74%	16.27%	7.22%
同业存款	362.72	199.49	241.39	280.01	<b>资产结构</b>				
客户存款	3158.40	4263.84	5372.44	6715.55	证券投资占比	24.85%	24.57%	23.55%	22.70%
计息负债	3789.12	4716.18	5912.87	7347.67	贷款占比	45.71%	52.35%	53.34%	53.72%
净资产	337.94	381.00	443.00	521.00	其他生息资产占比	17.44%	10.15%	9.88%	9.75%
<b>每股指标 (元)</b>					同业存款占比	9.57%	4.23%	4.08%	3.81%
每股拨备前利润	1.39	1.26	1.60	1.97	存款占比	83.35%	90.41%	90.86%	91.40%
每股净利润	0.87	0.90	1.18	1.44	<b>资产质量 (亿元)</b>				
每股净资产	5.43	6.12	7.11	8.37	正常	1,817			
P/E	15.84	15.23	11.71	9.55	关注	84			
P/PPOP	9.88	10.97	8.59	7.01	次级	3.98			
P/B	2.54	2.25	1.94	1.65	可疑	9.83			
<b>营运指标</b>					损失	16			
生息资产收益率	4.85%	3.81%	3.90%	3.98%	不良贷款额	30	28.00	24.70	27.00
计息负债成本率	2.12%	1.54%	1.57%	1.60%	不良率	1.55%	1.02%	0.72%	0.64%
净息差(NIM)	2.90%	2.39%	2.44%	2.47%	贷款减值准备	5383.00	6030.00	6324.50	6712.50
净利差(Spread)	2.73%	2.27%	2.34%	2.38%	拨备覆盖率	180.21%	215.34%	256.08%	248.61%
贷款利率	7.06%	5.40%	5.40%	5.50%	信贷成本	0.98%	0.30%	0.21%	0.18%
存款利率	1.96%	1.30%	1.41%	1.45%	<b>资本状况</b>				
存贷利差	4.12%	4.10%	3.99%	4.05%	资本净额 (亿)	379.86	422		
<b>盈利能力</b>					资本充足率	19.66%	12.38%		
ROE	20.37%	16.00%	15.00%	17.78%	核心资本充足率	16.42%	14.35%		
ROA	0.86%	1.40%	1.19%	1.26%	总资产/所有者权益	12.3	13.7	14.5	15.2

来源：国都证券

## 国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数

	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

### 国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

### 国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理 宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	夏茂胜	商业、纺织服装	xiaomaosheng@guodu.com
徐文峰	基础化工	xuwenfeng@guodu.com	马琳娜	建材	malinna@guodu.com
邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com	邓婷	金融	dengting@guodu.com
徐才华	机械-汽车及零部件	xucaihua@guodu.com	徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	伍颖	石化、化工	wuying@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	潘蕾	医药行业	panlei@guodu.com
蔡建军	医药行业	caijianjun@guodu.com	王招华	钢铁行业	wangzhaohua@guodu.com
王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com	刘斐	煤炭电力	liufei@guodu.com
汪立	造纸	wangli@guodu.com	鲁儒敏	电力	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色、新能源	xiaoshijun@guodu.com	傅浩	建材	fuhao@guodu.com
刘芬	机械	liufen@guodu.com	陈薇	衍生产品、金融工程和 券商发展战略研究	chenwei@guodu.com
苏昌景	基金研究、债券研究	suchangjing@guodu.com	冯翔	宏观研究、债券研究	fengxiang@guodu.com
李春燕	基金联络	lichunyan@guodu.com			