



增 持 维持

北京银行（601169）

2009 年 1 月 23 日

业绩符合预期，关注规模增长

金融行业分析师：范坤祥

fankx@htsec.com

021-23219382

金融行业核心分析师：邱志承

qiuzc@htsec.com

021-23219396

事件：

北京银行 1 月 23 日发布业绩预增公告，公司净利润同比增长 60%左右。

点评：

4 季度净利润环比有所下滑。北京银行 2008 年业绩基本符合预期，公司的净利润同比增速从 3 季度的 80.2%下降到 2008 年全年的 60%左右，4 季度净利润环比负增长，约为-32%左右，这与同业的情况也基本一致。由于业绩公告披露的资料比较有限，我们对公司全年的业绩更多是基于对行业近期情况和公司经营的判断。

规模快速增长，息差有所收窄。我们预计 4 季度公司息差环比有所下降，但是盈利资产规模的快速增长依然推动了公司净利息收入实现同比近 50%的增长。北京银行上半年资产规模的增速略低于同业，在此前的报告中我们提及这同北京地区的经济发展情况有关，进入 3 季度公司盈利资产增速有了明显改善，我们认为上半年新增的 3 个异地分支机构经营效益开始逐步走上正规，因此 4 季度公司规模依然有不错的增长，我们预测全年盈利资产同比增速在 25%左右。

中间业务增速较快，资产质量平稳。预计公司全年非息收入增长 75%左右，非息收入比大约在 8%左右，较 2007 年有了一定幅度的上升。但从前三季度的数据来看，非息收入比提升更多来自投资收益和公允价值变动损益的大幅增加。北京银行前 3 季度资产质量良好，前 3 季度净新增不良率和加回核销的新增不良率均为负值。我们判断 4 季度公司的不良余额可能略有增加，但幅度不大。北京银行以大客户为主的信贷投放结构在经济下行周期中具有一定的优势，同时我们预计公司的拨备覆盖率仍在 150%以上，较高的拨备覆盖率为资产质量变化带来一定的缓冲能力。

估值基本合理，维持“增持”评级。未来我们依然关注北京银行的异地扩张步伐带来的规模扩张和费用变化，从 2008 年下半年的情况来看，我们对未来公司的规模增长保持谨慎乐观的态度，原因在于公司平稳的异地分支机构开设计划将会带来平稳可期的业务增长贡献。资产质量能否优于行业平均水平也是市场关注的问题，得益于同北京市政府的良好关系，我们认为公司可望在相关基建项目中获得一定市场份额，将为公司稳定资产质量产生正面影响，同时，由于同业普遍参与基建项目带来的利率下浮，故北京银行于同业之间的息差劣势将不再那么明显。我们预计 2008 年至 2010 年公司的 EPS 分别为 0.87、0.76 和 0.88 元，BVPS 分别为 5.09、5.75 和 6.52 元，按最新的收盘价计算，公司 2009 年 PE 接近 14 倍，而 PB 接近 1.8 倍，估值基本合理，给予目标价 12 元，维持“增持”评级。

附表：财务报表分析和预测

价值评估（倍）	2008E	2009E	2010E	2011E
P/E	12.08	13.76	11.89	10.91
P/B	2.05	1.82	1.60	1.42
P/PPoP	7.91	8.56	7.31	6.57
市值/总资产(A股)	14.82%	12.45%	10.65%	9.17%
股息收益率(税后)	1.03%	1.03%	1.20%	1.38%

每股指标（元）	2008E	2009E	2010E	2011E
EPS	0.87	0.76	0.88	0.96
BVPS	5.09	5.75	6.52	7.36
PPoPPS	1.32	1.22	1.43	1.59
DPS	0.12	0.12	0.14	0.16

盈利驱动	2008E	2009E	2010E	2011E
存款增长	19.77%	18.72%	17.63%	18.09%
贷款增长	25.07%	20.72%	17.23%	18.10%
存贷比	59.58%	59.32%	57.86%	59.13%
盈利资产增长	25.55%	19.17%	17.02%	16.30%
贷款收益率	6.81%	4.55%	4.01%	4.00%
债券收益率	3.90%	3.15%	2.65%	2.12%
盈利资产生息率	4.81%	3.52%	3.13%	2.98%
存款成本率	1.96%	1.34%	0.92%	0.81%
付息负债付息率	2.23%	1.59%	1.20%	1.12%
净息差(NIM)	2.79%	2.12%	2.08%	2.00%
净利差(SPREAD)	2.58%	1.93%	1.93%	1.85%
非利息收入比重	8.05%	8.33%	9.97%	10.90%
费用收入比(含税)	28.84%	31.65%	31.79%	33.24%
拨备支出/平均贷款	0.78%	0.74%	0.74%	0.79%
有效所得税率	21.27%	20.77%	21.51%	20.25%

收入盈利增长	2008E	2009E	2010E	2011E
净利息收入增长	47.86%	-4.19%	15.54%	12.25%
非利息收入增长	75.23%	35.06%	36.89%	29.08%
营业净收入增长	51.51%	-3.90%	17.64%	13.43%
拨备前利润增长	58.05%	-7.52%	17.14%	11.12%
净利润增长	61.03%	-12.2%	15.69%	9.07%

资产盈利能力	2008E	2009E	2010E	2011E
RoAE	18.36%	13.91%	14.25%	13.75%
RoAA	1.40%	0.98%	0.96%	0.90%
RoAA(拨备前)	2.14%	1.58%	1.57%	1.50%
RoRWA	3.02%	2.11%	2.05%	1.88%

资产质量	2008E	2009E	2010E	2011E
不良资产率	1.60%	1.83%	2.10%	2.29%
拨备覆盖率	152.4%	135.5%	122.3%	119.1%
拨备余额/全部贷款	2.43%	2.48%	2.57%	2.73%

资本	2008E	2009E	2010E	2011E
资本充足率	18.20%	17.01%	16.16%	14.97%
核心资本充足率	15.53%	14.61%	14.00%	13.21%
财务杠杆(倍)	13.87	14.62	15.06	15.51
风险加权资产比重	46.42%	46.79%	47.41%	48.78%

利润表（百万元）	2008E	2009E	2010E	2011E
净利息收入	10646	10200	11785	13,229
利息收入	18333	16935	17740	19,715
利息支出	7687	6735	5955	6,486
资产准备支出	1382	1637	1940	2,418
拨备后净利息收入	9264	8563	9846	10,811
手续费净收入	519	701	960	1,239
其他经营净收益	413	226	345	380
营业净收入	11578	11127	13090	14,848
营业费用	3339	3522	4162	4,936
营业外净收入	-8	7	-11	-4
拨备前利润	8231	7612	8917	9,908
总利润	6849	5975	6977	7,490
所得税	1457	1241	1501	1,517
少数股东利润	0	0	0	0
净利润	5392	4734	5476	5,973

资产负债表（百万元）	2008E	2009E	2010E	2011E
现金及存放同业	7411	7614	10205	12,081
央行准备金	46277	50616	55951	66,159
拆放金融企业	44626	50633	57220	65,143
贷款	196621	237362	278262	328,639
贷款拨备	-4781	-5893	-7142	-8,960
债券投资	143869	176687	210278	239,662
固定资产	2616	2901	3168	3,420
递延税款净额	689	861	1068	1,397
其他资产	2236	2382	2661	2,981
盈利资产	438805	522912	611916	711,684
总资产	439565	523162	611671	710,523
金融企业存放	56745	69334	78606	83,423
存款	316798	376100	442419	522,444
应付款项	20822	28442	36532	45,340
发行债券	13500	13500	13500	13,500
付息负债	387043	458933	534524	619,367
总负债	407865	487376	571056	664,707
实收资本	6228	6228	6228	6,228
公积金	17184	17757	18405	19,102
一般准备	2078	2633	3033	3,682
未分配利润	6210	9169	12949	16,804
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益	31700	35786	40615	45,816

存贷款客户结构	2008E	2009E	2010E	2011E
个人贷款	10.18%	11.08%	11.98%	12.78%
企业贷款	89.82%	88.92%	88.02%	87.22%
票据贴现	4.00%	6.00%	8.00%	6.00%
储蓄存款	16.32%	16.67%	16.42%	17.02%
企业存款	83.68%	83.33%	83.58%	82.98%

网点与员工(个)	2008E	2009E	2010E	2011E
网点数量	146	168	193	213
员工数量	5242	5871	6752	7562

资料来源：公司公告，海通证券研究所

信息披露

分析师负责的股票研究范围

邱志承：金融行业核心分析师

范坤祥：金融行业分析师

重点研究上市公司：工商银行、中国银行、建设银行、交通银行、招商银行、民生银行、浦发银行、兴业银行、宁波银行、南京银行、深发展、华夏银行、北京银行、中信银行。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级, 这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为:

公司评级

买入: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅在15%以上;

增持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间;

中性: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报高于市场整体水平5%以上;

中性: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 海通证券研究所力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券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并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。