

北京银行(601169.SH)

业务发展良好，提足拨备以对“严冬”

——北京银行调研报告

张继袖

86-22-28451849

zhjxnk@hotmail.com

核心观点:

- 09年信贷投向紧跟国家产业政策
- 资产质量不确定性加大
- 扩张情况良好
- 维持买入评级

投资要点:

● 信贷投向方向明确。

1.紧密和国家财政政策结合，防止形象过程，结合国家产业政策调整（如出口退税政策调整等）、货币政策和监管政策。

2.09年贷款主要投向四个方面：“中”字头的具有垄断性的行业企业、原则做流动性贷款，不排除贷款企业短借长用的现象；地方政府重点工程项目的项目贷款；中小企业贷款和个人贷款。09年信贷投向基本上做原有的项目和以前审批过的项目，严禁盲目投放和面子工程。

2.继续发挥项目贷款的优势。对还款能力较差的项目，银行的总原则是“变被动的现金流为主动的现金流”，如要求成立偿债基金等。

● 资产质量不确定性加大。

1.银行上市前重组中的不良贷款在上市时和08年基本已化解，09年1月份的不良也在按照预期化解；08年公司实现双降，资产质量持续改善的总体趋势不会改变，公司对资产质量有信心。

2.07和08两年对北京银行来讲是关键的两年，主要是由于税收、公允价值政策和规模扩张因素给了公司扩大净息差的空间。公司抓住机遇提升资产质量，控制成本。经过07年和08年的双降，管理风险和保证资产质量的能力显著增强。

3.08年关注类贷款增加较多，不一定是业务出了问题，而是为了渡过09年的行业“严冬”。08年大幅提高了拨备覆盖率，提高了组合拨备和单项拨备；逾期贷款08年比07年有大幅度的下降。

● 扩张情况良好。

1.07年和08年异地扩张的增长速度和质量非常好，08年西安、杭州和深圳分行的情况都不错。总行对分行实行内部资金转移价格的考核办法，设置的分行盈利目标是一年1个亿，两年2个亿，三年3个亿。

2.09年北京地区网点计划达到150个，08年12月强化了机构管理，专门成立郊区管理部（针对三农）、高新技术管理部（中关村）、CBD管理部（朝阳区商务企业）和北京管理部。

● **投资策略：**公司08年实现净利润同比增长60%，达到54亿元，EPS为0.87元/股；预计09年业绩增长11%，净利润约为59亿元，EPS为0.95元/股，PB为1.84倍，PE为11.25倍。北京银行09年以来涨幅19.87%，仅高于三大上市国有银行和中信银行，主要是1664点以来涨幅较大，估值优势不再。基于北京银行目前的估值水平和业绩增长，维持买入评级。

评级:

买入

上次评级:

买入

目标价格:

¥13.36

上次预测:

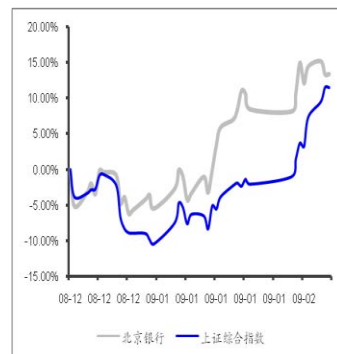
¥11.00

当前价格:

¥10.68

2009.02.10

近两个月股价走势



相关报告

北京银行：定位明确，顺势而为（2009.1.12）

北京银行：顺势而为，稳健扩张-深度报告（2008.11.14）

三大表

资产负债表	2007	2008E	2009E	2010E	利润表	2007	2008E	2009E	2010E
现金及存放中央银行款项	45608.1	50445.9	62131.9	73595.6	净利息收入	7200.4	10868.9	11578.1	13895.1
存放同业和其它金融机构 款项	14177.5	15681.3	19313.9	22877.5	手续费及佣金净 收入	296.3	525.3	721.7	1172.9
拆出资金	11508.4	12729.1	15677.8	18570.5	其他净收入	178.9	268.5	358.2	467.0
证券投资	93153.0	106672.3	126492.0	151233.8	营业收入合计	7675.5	11662.8	12658.0	15535.0
买入返售金融资产	27895.3	30854.2	38001.7	45013.3	营业税金及附加	477.2	696.6	756.0	927.9
应收利息	1480.0	2545.5	3806.6	5320.1	业务及管理费	1913.1	2719.0	3083.9	3482.0
发放贷款及垫款	153324.1	187528.3	232002.4	284903.4	资产减值损失	578.9	1253.2	1175.5	2797.6
固定资产	1433.9	1282.5	1161.1	1087.7	营业支出合计	2969.1	4668.8	5015.4	7207.4
递延所得税资产	861.8	1111.5	618.1	596.2	营业利润	4706.4	6993.9	7642.7	8327.6
投资性房地产	247.6	286.6	279.2	264.8	营业外收支净额	-32.7	36.0	35.0	34.0
其他资产	4533.2	4772.2	1345.7	7550.4	拨备前利润	5240.7	8247.2	8818.2	11125.1
资产合计	354222.9	413909.5	500830.5	611013.2	利润总额	4629.1	7029.9	7677.7	8361.6
同业和其它金融机构存放 款项	16717.8	47124.2	52402.2	67033.5	减：所得税	1280.9	1652.0	1765.9	1923.2
拆入资金	2526.0	1885.0	2994.4	4720.7	净利润	3348.2	5377.9	5911.8	6438.4
交易性金融负债					归属于母公司的 净利润	3348.2	5377.9	5911.8	6438.4
卖出回购金融资产款	32684.5	323.1	5963.7	9159.2	少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0
吸收存款	259686.8	305131.9	372261.0	454158.4	基本每股收益	0.5	0.9	0.9	1.0
应付债券	3500.0	13500.0	13500.0	13500.0	稀释每股收益	0.5	0.9	0.9	1.0
负债合计	327555.0	382490.6	464772.6	570228.1	财务指标	2007	2008E	2009E	2010E
股本	6227.6	6227.6	6227.6	6227.6	成长性				
资本公积金	14656.1	14776.4	15129.4	15349.7	营收增长率	33.89%	52.84%	8.53%	22.73%
盈余公积金	1601.0	2138.8	2730.0	3373.8	EBIT 增长率	48.00%	53.44%	13.47%	7.99%
未分配利润	2105.3	3198.1	3893.0	4756.0	净利润增长率	56.43%	60.62%	9.93%	8.91%
一般风险准备	2078.0	5078.0	8078.0	11078.0	盈利性				
少数股东权益					ROA	0.95%	1.30%	1.18%	1.05%
股东权益合计	26667.9	31418.9	36057.9	40785.1	ROE	12.56%	17.12%	16.40%	15.79%
现金流量表	2007	2008E	2009E	2010E	EBIT 率	62.49%	62.74%	65.59%	57.71%
净利润	3348.2	5377.9	5911.8	6438.4	净利差	2.35%	2.90%	2.58%	2.55%
EBIT	4768.4	7316.7	8302.2	8965.9	成本收入比	25.07%	23.31%	24.36%	22.41%
NOPLAT	3449.0	5597.2	6392.7	6903.7	估值倍数				
资产准备	578.9	1253.2	1175.5	2797.6	PE	19.86	12.37	11.25	10.33
折旧与摊销	209.6	255.2	167.6	114.5	P/S	8.72	5.70	5.25	4.28
来源	64426.4	54935.6	82282.0	105455.5	P/B	2.49	2.12	1.84	1.63
运用	81254.1	59686.6	86921.0	110182.7	股息收益率	0.00%	1.12%	2.44%	2.90%
自由现金流	-13169.1	1101.5	1921.3	2291.1	EV/EBITDA	14.06	10.56	9.44	8.81

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 10%以上；
- 2、中 性：未来 12 个月内股价相对大盘波动在-10%~10%之间；
- 3、卖 出：未来 12 个月内股价落后大盘 10%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、买 入：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、卖 出：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。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，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券有限责任公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券有限责任公司研究所

所长·研究策划 周华敏 +86 22 2845 1869	副所长·基金 谢富华 +86 22 2845 1985	副所长·宏观策略 马静如 +86 22 2845 1665	副所长·行业 吴鹏飞 +86 10 5836 2786
商业旅游行业研究 陈慧 +86 22 2845 1135	电力行业研究 崔健 +86 22 2845 1618	交通运输行业研究 齐艳莉 +86 22 2845 1132	食品饮料行业研究 闫亚磊 +86 22 2845 1975
煤炭行业研究 张顺 +86 22 2845 1625	机械行业研究 李强 +86 10 5836 2766	石化行业研究 张延明 +86 22 2845 1653	化工行业研究 刘威 +86 10 5836 2155
医药行业研究 马霏霏 +86 22 2845 1945	金融行业研究 张继袖 +86 22 2845 1849	房地产行业研究 周户 +86 10 5836 2768	有色行业研究 靳海明 +86 10 5836 2778
汽车行业研究 张立平 +86 10 5836 2780	IT 行业研究 张晓亮 +86 10 5836 2156	电力设备行业研究 李新渠 +86 10 5836 2760	钢铁行业研究 马涛 +86 10 5836 2789
建筑建材行业研究 唐笑 +86 10 5836 2159	金融工程研究 章辉 +86 22 2845 1977	金融工程与权证研究 何翔 +86 22 2845 1808	宏观策略研究员 黄锋 +86 22 2845 1131
股指期货与金融工程研究 徐莉莉 +86 22 2845 1659	宏观策略研究 周喜 +86 22 2845 1972	债券研究 徐华 +86 22 2845 1137	
金融策略与创新、证券理论 研究 吕玉忠 +86 22 2845 1857		营销主管 郭靖 +86 22 2845 1879	
博士后工作站:			
资本市场制度创新研究 张超博士 +86 22 8837 0826	资产证券化研究 刘惠杰博士 +86 22 2845 1632	私募股权基金研究 黄亚玲博士 Nkyaling@sina.com	

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区丰汇园 11 号楼东翼 1107

邮政编码: 100032

电话: (010) 58362786

传真: (010) 58362157

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn