

北京银行(601169.sh)

不良风险可控，规模扩张可期

余晓宜 银行业 首席研究员
电话: 020-87555888-648
email: yxy2@gf.com.cn

沐华 银行业 研究助理
电话: 020-87555888-339
e-mail: mh@gf.com.cn

信贷规划：控制风险，发掘机会

由于北京银行所处的地理位置和历史背景，其客户构成具有“做大做小总相宜”的特点。北京银行2009年的新增贷款目标是550亿元，具体投放规划为：第一、与财政政策紧密结合，跟进重点项目的投资拉动；第二、与产业政策调整相结合，发掘政策调整中受益企业的机会；第三，围绕国家货币政策进行，贷款发放符合监管要求。对于项目贷款可能存在的风险，北京银行采取变被动为主动的策略，将被动还款的现金流（如政府承诺）变为主动掌握的现金流（如要求设立偿债基金，逐年递增），从而控制项目风险。

不良状况：多提拨备好过冬

08年北京银行在客户选择上作了规范，在化解不良存量、防止新生不良、提足拨备上均做了准备。虽然08年整体资产质量改善，但为应对09年严冬，北京银行依然多计提了拨备，只要09年经济形势不发生特别恶化，09年的拨备负担将减轻。

中间业务：保持合理增长

09年北京银行的中间业务拓展主要源于三方面：第一、并购贷款和企业债规模扩大带来的投行业务增长，做大短期融资券和中期票据业务量；第二、资金业务变革，包括成立资金运营中心、09年上半年进入上交所开展债券交易、做好票据二级市场；第三、理财业务、银行卡业务等发展带来的增长。通过以上三方面，将中间业务收入保持在合理增长范围内。

盈利预测与投资建议

根据我们的预测，预计北京银行2008年净利润为53.83亿元，每股收益为0.87元，同比增长60.77%。我们认为北京银行地处北京，外向性较低的经济结构以及大企业客户占比较高的客户结构有利于其扩大规模、降低资产质量风险。且与其他城商行一样，处于区域扩张中的北京银行具有较高的成长性，其较高的资本充足率及较低的存贷比也有利于其通过扩大贷款规模降低息差收窄影响。综合以上因素考虑，我们维持对北京银行的“买入”评级，12个月目标价12.57元/股。

风险提示

1、息差下降压力较大；2、零售贷款的资产质量需关注；3、可能存在小非减持压力。

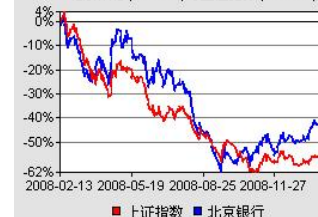
公司评级

买入

当前价格(元)	11.05
目标价格(元)	12.57
前次评级	买入

股价走势

北京银行(601169)与上证指数(000001)



市场表现	1个月	3个月	12个月
股价涨幅	21.16%	20.11%	-37.67%
上证综指	24.55%	20.40%	-48.32%

股票数据

总股本(万股)	622,756.19
流通A股(万股)	395,526.84
主要股东:	
	ING BANK N.V.
主要股东持股比例	16.07%
流通A股比例	63.51%

财务比率

ROE	14.03%
ROA	1.55%
资产负债率	92.24%
资本充足率 (08H)	19.14%
不良贷款率 (08H)	1.74%
费用收入比	27.1%
非利息收入占比	8.18%
准备金覆盖率 (08H)	140.9%

2008年3季报数据。

投资要点

信贷规划：控制风险，发掘机会

1、客户结构特色

由于北京银行所处的地理位置和历史背景，其客户构成具有“做大做小总相宜”的特点。一方面，其领导层多数来自于国有大行，具有做大企业业务的经验和基础，其地方特色也为其结合北京、天津、上海等地市政府做项目助益不少；另一方面，作为城商行其在中小企业业务方面也经验颇丰。因此，在经营扩张中北京银行的总行和异地分行具有较好的项目储备，较高的资本充足率及较低的存贷比也为其信贷扩张提供了良好支持。

08年北京银行针对客户类型成立了四个管理部：郊区管理部（主要发展新农村业务）、中关村科技管理部、CBD管理部和北京管理部，对客户进一步细分以提供更专业的服务。

2、09年贷款规划

北京银行2009年的新增贷款目标是550亿元，具体投放规划为：第一、与财政政策紧密结合，跟进重点项目的投资拉动；第二、与产业政策调整相结合，发掘政策调整中受益企业的机会；第三，围绕国家货币政策进行，贷款发放符合监管要求。

对于项目贷款可能存在的风险，北京银行采取变被动为主动的策略，将被动还款的现金流（如政府承诺）变为主动掌握的现金流（如要求设立偿债基金，逐年递增），从而控制项目风险。

3、配合国开行放贷情况

北京银行近年配合国开行做了相当一部分贷款，主要以两类形式：一是投放多期贷款中的一期，之后由国开行接手；二是购买仍在还款期的贷款，由国开行做担保。08年4季度以来做的项目是以前审批的，银行坚决防止做打捆贷款、形象工程。

4、09年1月份贷款投向

北京银行1月份的贷款投向，主要围绕三大块信贷业务：第一、国有大企业和行业垄断型公司，此类贷款多数为流动资金贷款，暂无并购贷款；第二、行业龙头企业，此类贷款项目贷款和流动资金贷款各半；第三、经历过良好筛选的中小企业贷款。

不良状况：多提拨备好过冬

中关村信用社遗留的不良在北京银行上市时已基本化解。

08年北京银行在客户选择上作了规范，在化解不良存量、防止新生不良、提足拨备上均做了准备。在贷款分类上更加谨慎，08年关注类贷款上升，幅度较往年更大，但1年内逾期贷款量相对07年大幅下降。虽然08年整体资产质量改善，但为应对09年严冬，北京银行依然多计提了拨备，只要09年经济形势不发生特别恶化，09年的拨备负担将减轻。

管理层认为资产质量持续提升的总体趋势未变，虽然经济存在不确定性，但由于北京外向性较低的区域经济特点，对资产质量有信心。

中间业务：保持合理增长

09年北京银行的中间业务拓展主要源于三方面：第一、并购贷款和企业债规模扩大带来的投行业务增长，做大短期融资券和中期票据业务量；第二、资金业务变革，包括成立资金运营中心、09年上半年进入上交所开展债券交易、做好票据二级市场；第三、理财业务、银行卡业务等发展带来的增长。通过以上三方面，将中间业务收入保持在合理增长范围内。

净息差：09年将较08年收窄

由于降息和贷款下浮幅度调整，预计09年净息差将收窄，北京银行会采取以下措施对冲净息差下降风险：第一、通过内部资金转移定价引导客户存活期，且一直以来北京银行的活期占比在60%左右，具有低资金成本优势；第二、北京银行的流动性指标均达标，可以更多地拓展贷款业务；第三、调整资产负债结构以提高息差收入。

异地分行：全力支持发展

北京银行于07、08年先后设立了5家异地分行，本着开一家成功一家的理念，异地分行发展速度快，成本控制较好，前2家异地分行均在设立当年实现盈利。总行对异地分行的发展给予大力支持，在08年信贷额度控制时期，拿出相当一部分贷款指标给异地分行拓展优质客户，支持其做大做强。对于北京银行而言，异地扩张依然是其战略核心，异地分行的发展状况也决定了北京银行规模扩张的速度和未来的成长性。

盈利预测与投资建议

根据我们的预测，北京银行2008年净利润为53.83亿元，每股收益为0.87元，同比增长60.77%。我们认为北京银行地处北京，外向性较低的经济结构以及大企业客户占比较高的客户结构有利于其扩大规模、降低资产质量风险。与其他城商行一样，处于区域扩张中的北京银行具有较高的成长性，其较高的资本充足率及较低的存贷比也有利于其通过扩大贷款规模降低息差收窄影响。综合以上因素考虑，我们给予北京银行12.57元/股的12个月目标价，对应12.57倍2009PE，投资建议为“买入”。

风险提示

- 1、息差下降压力较大：**北京的地域优势有利于北京银行做大客户、降低风险，但同时银行对此类客户的议价能力不高，通常为下浮或者基准利率贷款。北京银行活期存款的占比高于行业平均且利率较低，这有利于节省资金成本，但该因素也受到降息的冲击而有所减弱。综合考虑，北京银行09、10年的息差下降压力较大；
- 2、零售贷款的资产质量需要关注：**08年3季度北京银行的零售逾期贷款增加较快，90天内的逾期增加了1.88亿元（其中80%逾期在30天以内，主要为个人房产抵押融资），需要重点关注；
- 3、可能存在小非减持压力：**相当于总股本44.2%的非流通股于08年9月解禁，在股价回升后存在一定的小非减持压力。

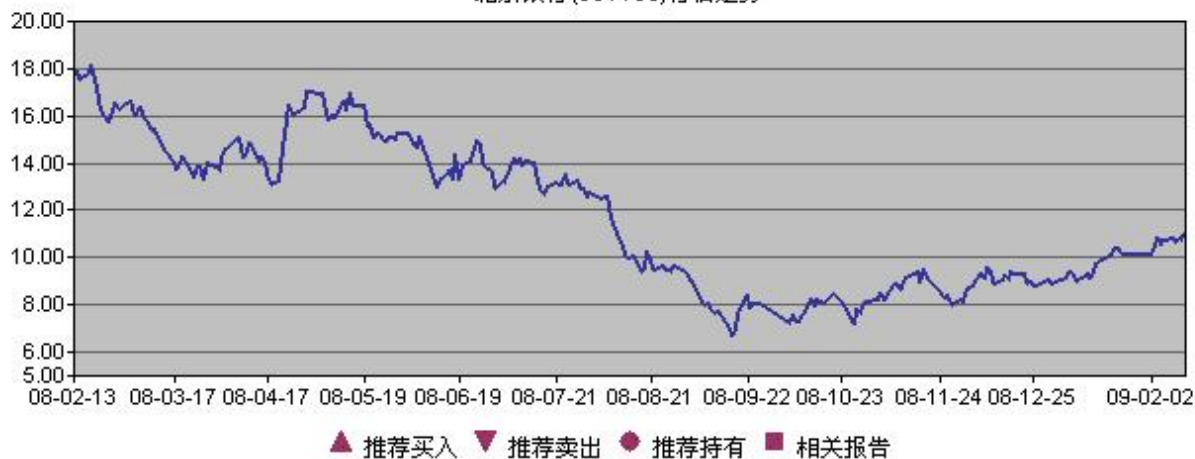
表 1: 北京银行盈利预测表			
	2008E	2009E	2010E
报表类型			
一、营业收入(万元)	1178469.56	1306428.07	1484298.03
利息净收入(万元)	1095992.74	1206283.71	1359304.34
利息收入(万元)	1874798.08	1897964.82	2095058.33
减: 利息支出(万元)	778805.35	691681.12	735753.98
手续费及佣金净收入(万元)	49946.50	73845.50	101291.90
手续费及佣金收入(万元)	59602.90	84250.90	112596.10
减: 手续费及佣金支出(万元)	9656.40	10405.40	11304.20
投资净收益(万元)	24086.50	15862.95	11751.18
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益(万元)			
公允价值变动净收益(万元)	2390.56	3806.02	4689.99
汇兑净收益(万元)	286.90	286.90	283.33
其他业务净收益(万元)	5766.36	6343.00	6977.30
二、营业支出(万元)	492189.66	518515.76	584535.48
营业税金及附加(万元)	70708.17	78385.68	89057.88
管理费用(万元)	306402.09	313542.74	356231.53
资产减值损失(万元)	115079.40	126587.34	139246.07
三、营业利润(万元)	686279.90	787912.31	899762.55
加: 营业外收入(万元)	2518.75	3274.38	4256.69
减: 营业外支出(万元)	3073.46	3995.50	5194.15
四、利润总额(万元)	685725.19	787191.19	898825.09
减: 所得税(万元)	147430.92	169246.11	193247.39
加: 未确认的投资损失(万元)			
五、净利润(万元)	538294.27	617945.08	705577.69
减: 少数股东损益(万元)			
归属于母公司所有者的净利润(万元)	538294.27	617945.08	705577.69
六、每股收益			
(一) 基本每股收益(元)	0.87	1.00	1.14
(二) 稀释每股收益(元)	0.87	1.00	1.14

数据来源: 广发证券发展研究中心

广发证券—公司投资评级说明

买入 (Buy)	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有 (Hold)	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出 (Sell)	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

北京银行(601169)行情走势



相关研究报告

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。