

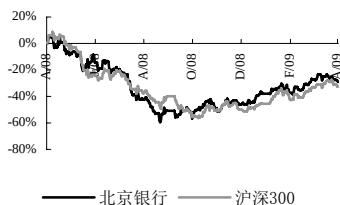


金融服务业 - 银行业 Financial Services - Banks

2009 年 4 月 28 日

市场数据	2009 年 4 月 28 日
当前价格 (元)	11.68
52 周价格区间 (元)	6.42-17.44
总市值 (百万)	72737.92277
流通市值 (百万)	46197.53534
总股本 (万股)	622756
流通股 (万股)	395527
日均成交额 (百万)	430
近一月日均换手 (%)	0.8
第一大股东	ING BANK N.V.
公司网址	www.bankofbeijing.com.cn

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
北京银行 %	-4.5	12.6	-55.7
沪深 300 %	0.6	23.6	-33.9

俞冲

+86 755 83199599ext8218
yuchong@csc.com.cn

分析师申明

本人，俞冲，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

业绩增长张力强大

—北京银行 (601169.SH) 2008 年年报点评

评级：增持

预测指标	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入 (亿元)	76.42	123.04	135.60	149.34
净利润 (亿元)	33.48	54.17	57.83	65.23
每股收益 (元)	0.63	0.8	0.93	1.05
净利润增长率%	56.43	61.79	6.75	12.81
市盈率	18.64	13.43	12.59	11.15
P/EG	0.39	0.21	1.86	1.05

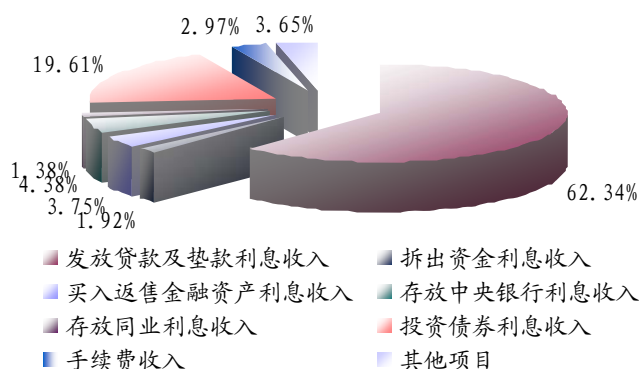
资料来源：世纪证券研究所

- 北京银行 2008 年公司资产及负债总额分别有 17.73% 和 16.99% 的增幅，规模增长稳健。共实现营业收入 123.04 亿元，同比增长 61.01%；实现归属母公司净利润 54.17 亿元，同比增长 61.79%。规模扩张与息差扩大是公司业绩增长的主要驱动力。
- 北京银行 2008 年实现净利息收入 110.89 亿元，同比增长 54%，增速比 2007 年提高了约 23 个百分点，在银行业增速普遍放慢的大环境下，显得尤为突出。对公存款占比高令公司的净息差在存款定期化中面临较小的收窄压力，而较低的存贷比，充裕的资本充足率令公司拥有更强的业务扩张潜力。
- 公司实现手续费以及佣金净收入 4.89 亿元，同比增长 65.20%，占营业收入 3.97%，低于同类银行，基本与 2007 年相当，表明公司依然基本依赖于利息收入，业务多元化转型并无明显起色。
- 北京银行 2008 年不良率及不良贷款规模持续“双降”势头，不良率为 1.55%，比 2007 年下降了 0.51 个百分点，新增不良贷款规模仅为 3 亿元左右，不良贷款形成率与同行相比，表现优良。公司拨备覆盖率提升到了 180.23%，较 2007 年提升明显，从而有助于降低 2009 年的信用成本。
- 公司费用控制能力良好，2008 年管理费用率为 23.40%，延续了 2004 年以来费用率持续下降的势头。
- 我们预测北京银行 2009，2010 年每股净利润 0.93 元，1.05 元，以 2009 年 4 月 28 日收盘价计算，对应 12.58 和 11.15 倍动态市盈率，约 2.15 倍 PB，估值处于安全区间。考虑到其在净息差收窄压力，业务扩张潜力，资产质量等方面的优势，给予其“增持”投资评级。

2008 年业绩同比增长 61.79%

北京银行 2008 年公司资产及负债总额分别有 17.73% 和 16.99% 的增幅，规模增长稳健。共实现营业收入 123.04 亿元，同比增长 61.01%；实现归属母公司净利润 54.17 亿元，同比增长 61.79%。规模扩张与息差扩大是公司业绩增长的主要驱动力。

Figure 1 北京银行 2008 年收入构成



资料来源：公司年报、世纪证券研究所

利差下降的压力相对较小，规模扩张潜力较强

北京银行 2008 年实现净利息收入 110.89 亿元，同比增长 54%，增速比 2007 年提高了约 23 个百分点，在银行业增速普遍放慢的大环境下，显得尤为突出。

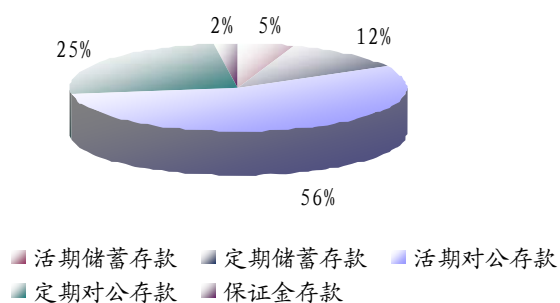
除了有 2007 年增速基数较低因素外，主要原因如下：

一方面是公司息差进一步扩大。经初步测算，公司 2008 年净息差为 2.98%，比 2007 年提高约 60 个 BPS。从公司存款结构看，活期存款比重高达 62.79%，较 2007 年仅下降约 1.1 个百分点，定期化的趋势并不明显，这主要是因为北京银行对公业务突出，对公存款占比超过 80%，因此居民储蓄存款定期化带来的净息差收窄的压力相对较小。

一方面是公司的规模稳步扩张。公司在 2007 年 9 月上市后，扩张并不显得激进，资本充足率依然保持在 17.91% 的高水平，61.13% 的存贷比远低于大部分同行。2008 年公司贷款规模同比增长 22.8%，仅比 2007 年加快了约 1.5 个百分点，而存款规模同比增速则加快了近 8 个百分点。这样的信贷结构，虽然短期内会带来较高的利息支付压力，但是结合 2009 年的宽松货币政策，如北京银行这样的拥有充裕的可用资金，较低的存贷比，以及高水平的资本充足率的公司，其信贷业务在规模扩张方

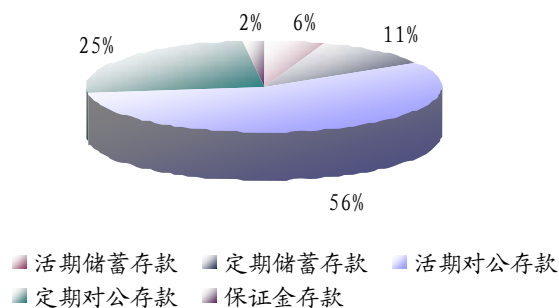
面拥有更好的便利。

Figure 2 2008 年末公司存款结构



资料来源：公司年报、世纪证券研究所

Figure 3 2007 年末公司存款结构

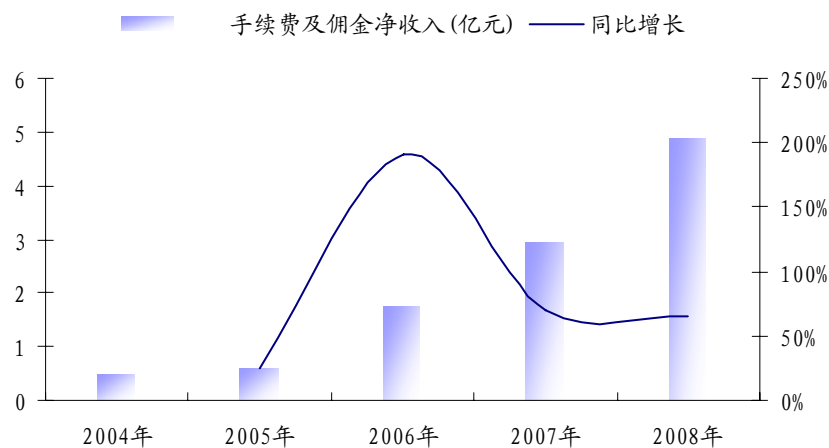


资料来源：公司年报、世纪证券研究所

业务多元化转型并无明显起色

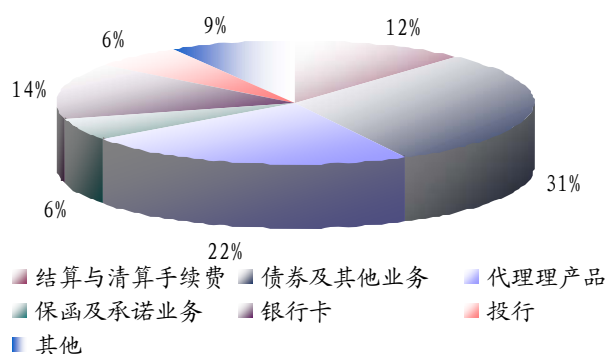
公司 2008 年实现手续费以及佣金净收入 4.89 亿元，同比增长 65.20%，占营业收入 3.97%，低于同类银行，基本与 2007 年相当，表明公司依然基本依赖于利息收入，业务多元化转型并无明显起色。

Figure 4 北京银行 2005 年以来手续费及佣金收入增长状况



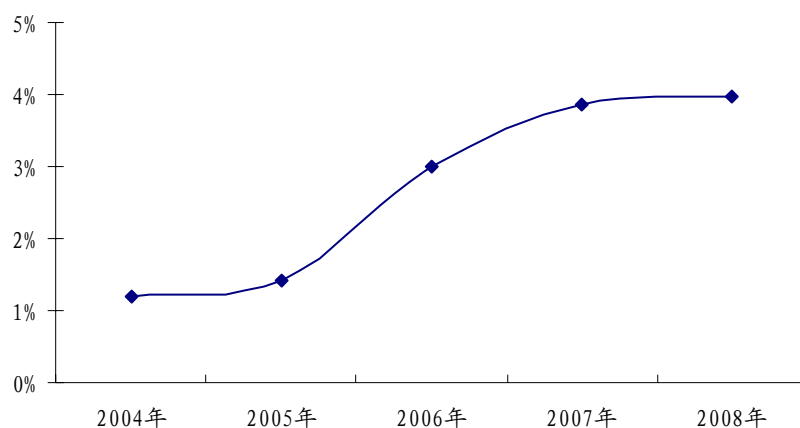
资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 5 北京银行 2008 年手续费构成



资料来源：公司年报、世纪证券研究所

Figure 6 北京银行手续费及佣金收入占营业收入比重



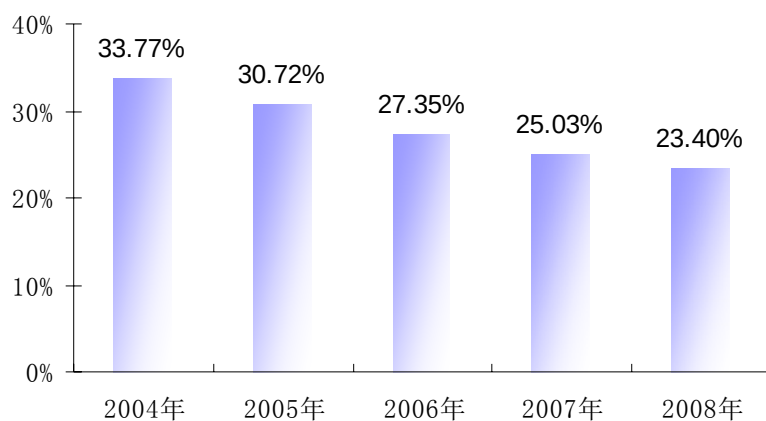
资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

不良贷款双降，费用控制能力良好

北京银行 2008 年不良率及不良贷款规模持续“双降”势头，不良率为 1.55%，比 2007 年下降了 0.51 个百分点，新增不良贷款规模仅为 3 亿元左右，不良贷款形成率与同行相比，表现优良。公司拨备覆盖率提升到了 180.23%，较 2007 年提升明显，从而有助于降低 2009 年的信用成本。

公司费用控制能力良好，2008 年管理费用率为 23.40%，延续了 2004 年以来费用率持续下降的势头。

Figure 7 北京银行 2008 年管理费用率延续了 2004 年以来的下降势头



资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

盈利预测

我们预测北京银行 2009, 2010 年每股净利润 0.93 元, 1.05 元, 以 2009 年 4 月 28 日收盘价计算, 对应 12.58 和 11.15 倍动态市盈率, 约 2.15 倍 PB, 估值处于安全区间。考虑到其在净息差收窄压力, 业务扩张潜力, 资产质量等方面的优势, 给予其“增持”投资评级。

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%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。

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.