

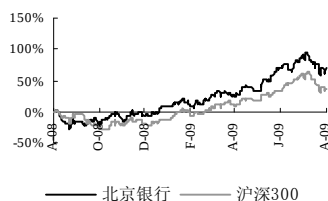
金融服务业 - 银行业

Financial Service - Bank

2009 年 8 月 27 日

市场数据	2009 年 8 月 27 日
当前价格 (元)	16.08
52 周价格区间 (元)	6.42-18.8
总市值 (百万)	100139.195
流通市值 (百万)	63600.71647
总股本 (百万股)	622756
流通股 (百万股)	395527
日均成交额 (百万)	543
近一月日均换手 (%)	0.7
第一大股东	ING BANK N.V.
公司网址	www.bankofbeijing.com.cn

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
北京银行	-11.8	28.5	69.1
沪深 300	-15.7	14.4	35.7

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。

资产质量优良

—北京银行 2009 年中报点评

评级: 增持

预测指标	2008A	2009E	2010E	2011E
营业收入 (亿元)	123.04	118.61	144.47	159.57
净利润 (亿元)	54.17	61.91	74.11	79.26
每股收益 (元)	0.87	0.99	1.19	1.27
净利润增长率%	61.80%	14.28%	19.71%	6.94%
每股净资产 (元)	5.43	6.16	7.05	7.90
市盈率	18.48	16.18	13.51	12.63
市净率	2.96	2.61	2.28	2.04

资料来源: 世纪证券研究所

- 公司上半年在营业业务小幅下降的基础上实现了净利润的微幅正增长, 主要原因是公司压缩了 1.12 亿元管理费用, 并将新增拨备支出同比减少了 1.38 亿元。
- 公司上半年信贷规模增长较快, 二季度净息差已经率先企稳, 随着银行净息差的见底回升, 在信贷规模已经得到大幅扩张的基础上, 在公司高额的票据贴现贷款向一般性贷款转化后, 公司净利息收入在下半年将具备较强的增长张力。
- 公司上半年累计实现手续费及佣金净收入人民币 3.23 亿元, 同比增长了 29.72%, 占营业收入的比重 5.78%。公司在银行卡、结算清算、融资顾问、承销等业务实现了较快增长, 而受市场影响, 理财业务和代理业务收入出现了一定幅度的下滑。
- 公司上半年管理费用支出 11.07 亿元, 同比下降 9.19%, 费用收入比仅为 19.80%, 同比进一步降低了 1.53 个百分点, 为目前已经公布中报中最低水平。费用支出减少也是公司业绩能够保持同比正增长的重要原因之一。
- 公司资产质量优良, 截至报告期末, 不良贷款比例 1.14 %, 较年初下降 0.41 个百分点, 不良贷款余额 28.37 亿元, 较年初减少 1.5 亿元, 继续保持“双降”势头, 资产质量持续提升, 且不良贷款拨备覆盖率高达 200.41%。在高拨备及不良“双降”的基础上, 今年上半年公司适当压缩了拨备计提: 新增贷款拨备 2.99 亿元, 同比减少超过 1 亿元, 释放了业绩。
- 我们预测公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.99 元、1.19 元和 1.27 元, 以 2009 年 8 月 27 日收盘价为基准, 折合 16.18、13.51 和 12.63 倍 PE, 每股净资产分别为 6.16 元, 7.05 元和 7.90 元, 折合 2.61、2.28 和 2.04 倍 PB, 考虑到公司稳健的经营风格, 优良的资产质量, 以及较好的业务扩张潜力, 给予“增持”投资评级。

通过压缩管理费用和新增拨备，实现业绩微幅增长

公司 2009 年 1-6 月总共实现营业收入 55.91 亿元，同比下降了 2.19%，实现拨备前利润 40.25 亿元，同比下降 2.79%；实现归属母公司净利润 29.24 亿元，同比微升 0.76%，主要原因是公司压缩了 1.12 亿元管理费用，并将新增拨备支出同比减少了 1.38 亿元。

净息差基本企稳

从规模方面看，截至报告期末，公司资产总额 4781 亿元，较期初增长 14.65%。其中贷款期末贷款余额 2498 亿元，较期初增加 567 亿元，增幅 29.39%；存款 3854 亿元，比期初增加 696 亿元，增幅 22.02%。

从信贷结构方面看，贷款方面，与 2008 年末相比，一般性贷款增加了 22.07%，相对平稳，而票据贴现大幅增加了 195.54%，至 240.89 亿元，占上半年新增贷款比重高达 28.08%；存款方面，活期存款占比 58.24%，较年初略有下降，表明上半年定期化的趋势仍在持续，而受票据贴现快速增加的影响，保证金存款从年初的 66.01 亿元大幅增加至 151.56 亿元。

从生息资产收益率方面看，公司上半年净息差从年初的 2.92% 下降了 64pbs 至 2.35%，降幅在已经公布中报的银行中处于中间位置。但从单季度变化趋势看，二季度公司净息差下滑速度明显减缓，较一季度末仅收窄了 7 个 bps，表明公司净息差已经基本企稳。

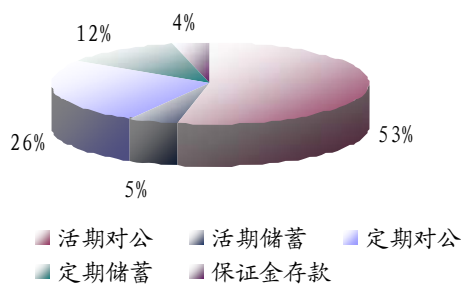
我们预计，随着银行净息差的见底回升，在信贷规模已经得到大幅扩张的基础上，在公司高额的票据贴现贷款向一般性贷款转化后，公司净利息收入在下半年将具备较强的增长张力。

Figure 1 公司贷款结构

	2009 年 6 月 30 日		2008 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比%	账面余额	占比%
信用贷款	91,289,076	37	81,862,239	42
保证贷款	80,594,092	32	67,421,237	35
附担保物贷款				
一抵押贷款	45,854,951	18	33,931,483	18
一质押贷款	7,996,862	3	1,707,918	1
贴现	24,088,701	10	8,150,823	4
合计	249,823,682	100	193,073,700	100

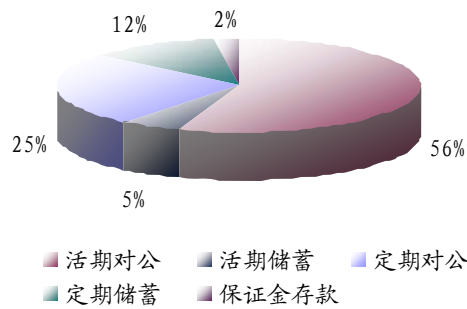
资料来源：公司报告

Figure 2 2009 年上半年存款结构



资料来源：公司报告、世纪证券研究所

Figure 3 2008 年底存款结构



资料来源：公司报告、世纪证券研究所

Figure 4 2009 年中期部分上市银行净息差下降幅度

	比年初 %	比 1 季度 %
工商银行	-0.70	-0.33
建设银行	-0.78	-0.12
交通银行	-0.83	-0.05
民生银行	-0.86	-0.15
兴业银行	-0.65	-0.07
华夏银行	-0.59	0.08
深发展	-0.51	-0.19
北京银行	-0.64	-0.07
宁波银行	-0.53	-0.02
南京银行	-0.58	-0.02

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

中间业务保持稳健增长

公司上半年累计实现手续费及佣金净收入人民币 3.23 亿元，同比增长了 29.72%，占营业收入的比重 5.78%。公司在银行卡、结算清算、融资顾问、承销等业务实现了较快增长，而受市场影响，理财业务和代理业务收入出现了一定幅度的下滑。

Figure 5 公司中间业务同比变动分解

	2009 年上半年度	2008 年上半年度	同比变动
理财业务	79,521	80,390	-1.08%
银行卡业务	56,307	37,964	48.32%
代理业务	44,849	52,489	-14.56%
结算与清算业务	44,616	33,033	35.06%
债券业务	44,060	37,498	17.50%
融资顾问业务	31,806	13,042	143.87%

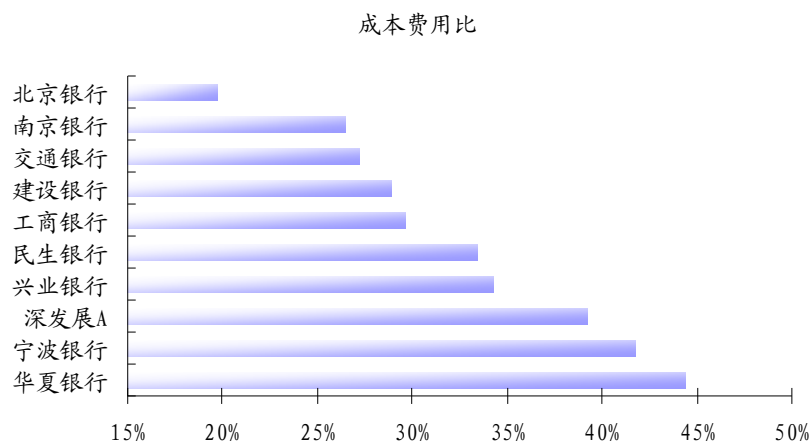
保函及承诺业务	22,745	17,504	29.94%
国际银团安排与承销业务	2,605	107	2334.58%
其他	46,998	19,380	142.51%
合计	373,507	291407	28.17%

资料来源：公司报告、世纪证券研究所

管理费用同比下降了 9%

公司上半年管理费用支出 11.07 亿元，同比下降 9.19%，费用收入比仅为 19.80%，同比进一步降低了 1.53 个百分点，为目前已经公布中报中最低水平。费用支出减少也是公司业绩能够保持同比正增长的重要原因之一。

Figure 6 公司上半年成本费用比在上市同行中保持了最低水平



资料来源：公司报告、世纪证券研究所

资产质量优良

公司资产质量优良，截至报告期末，不良贷款比例 1.14%，较年初下降 0.41 个百分点，不良贷款余额 28.37 亿元，较年初减少 1.5 亿元，继续保持“双降”势头，资产质量持续提升，且不良贷款拨备覆盖率高达 200.41%

在高拨备及不良“双降”的基础上，今年上半年公司适当压缩了拨备计提：新增贷款拨备 2.99 亿元，同比减少超过 1 亿元，释放了业绩。

盈利预测与投资评级

我们预测公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.99 元、1.19 元和 1.27

元，以 2009 年 8 月 27 日收盘价为基准，折合 16.18、13.51 和 12.63 倍 PE，每股净资产分别为 6.16 元，7.05 元和 7.90 元，折合 2.61、2.28 和 2.04 倍 PB，考虑到公司稳健的经营风格，优良的资产质量，以及较好的业务扩张潜力，给予“增持”投资评级。

Figure 7 北京银行盈利预测表

报表类型	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
一、营业收入	58.28	76.42	123.04	118.61	144.47	159.57
利息净收入	54.91	72.00	110.89	110.04	132.04	145.25
手续费及佣金净收入	1.75	2.96	4.89	5.81	7.56	9.07
投资净收益	0.89	0.76	2.27	3.49	3.00	3.00
公允价值变动净收益	(0.03)	(0.29)	4.35	(2.30)	0.00	0.00
汇兑净收益	0.57	0.65	(0.13)	0.93	1.12	1.34
其他业务净收益	(1.10)	0.22	0.66	0.63	0.76	0.91
二、营业支出	27.65	29.80	54.67	36.58	46.17	54.40
营业税金及附加	3.40	4.77	7.29	7.12	8.67	9.57
管理费用	15.94	19.13	28.79	23.72	28.89	31.91
资产减值损失	7.03	5.79	18.47	5.74	8.61	12.92
三、营业利润	30.63	46.62	68.37	82.03	98.30	105.16
加：营业外收入	0.76	0.59	0.80	1.00	1.00	1.00
减：营业外支出	0.56	0.91	(0.28)	0.50	0.50	0.50
四、利润总额	30.83	46.29	69.45	82.53	98.80	105.66
减：所得税	9.42	12.81	15.29	20.63	24.70	26.42
五、净利润	21.40	33.48	54.17	61.90	74.10	79.25
减：少数股东损益			(0.01)	(0.01)	(0.01)	(0.01)
归属于母公司所有者的净利润	21.40	33.48	54.17	61.91	74.11	79.26
六、每股收益	0.43	0.63	0.87	0.99	1.19	1.27

资料来源：世纪证券研究所

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.