

北京银行(601169.SH)

异地分行发展良好，资产质量稳定

——北京银行调研报告

张继袖
86-22-28451849
zhjxnk@hotmail.com

核心观点：

- 信贷快速增长，资产质量稳定
- 净息差见底并稳步回升
- 异地分行发展良好
- 维持买入评级

投资要点：

● 信贷快速增长，资产质量稳定

北京银行 09 年上半年的信长 30.07%，在 14 家上市银行中排在第 9 位，新增贷款 567 亿，同比增长了 2 倍。同时，6 月底的票据占比 9.6%，7、8 月份略有下降，下半年主要是优化贷款结构。我们估计，北京银行下半年新增贷款 400 亿左右，增速将达到 50%。

09 年中期，北京银行不良率 1.14%，比年初低 41 个 BP，不良净形成率为 -0.07%，拨备覆盖率 200.41%，比年初提高 20.18 个百分点，资产质量稳定。

● 净息差见底并稳步回升

从 6 月起银行间市场利率回升，北京银行 7 月和 8 月的活期存款小幅回升，7、8 月每个月的 NIM 都有 7 和 8 个 BP 的回升。我们判断 NIM 已经见底，处于小幅稳步回升阶段。

● 异地分行发展良好

从异地分行的盈利情况看，由于较高的内部转移价格，异地分行基本上没有完成“1 年 1 个亿，2 年 2 个亿，3 年 3 个亿”的目标。但是，我们从贷款增长看出，异地分行表现出了良好的贷款增长势头上海分行 09 年 6 月 30 日的贷款余额相比 08 年底增长了 63.8%，天津分行增长了 47.8%，均高于北京地区增长。

● 投资建议

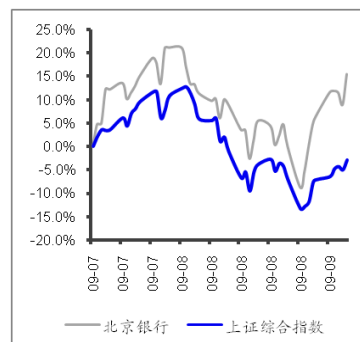
我们预计公司 09 年净利润将实现 11.2% 的增长，净利润 60.24 亿元，EPS0.97 元/股，对应的 PE 为 18.32X，PB 为 2.84X；2010 年净利润增长 21.1%，达到 72.94 亿元，EPS1.17 元，对应的 PE 为 15.13X，PB 为 2.47X，维持买入评级。我们认为城商行 20-25XPE 是合理的，对应的股价为 19.40-14.25 元/股，维持买入评级。

1. 主要财务指标

(百万元,元)	2006	2007	2008	2009E	2010E
营业收入(百万元)	5828	7642	12304	13462	16543
EBITDA(百万元)	4058	5662	8139	8148	9776
净利润	2140	3348	5417	6024	7294
摊薄 EPS(元)	0.43	0.62	0.87	0.97	1.17
BVPS(元)	1.96	4.28	5.43	6.23	7.19
PE(X)	41.62	28.58	20.37	18.32	15.13
PB(X)	9.05	4.14	3.27	2.84	2.47
P/POP(X)	13.19	21.06	12.71	11.79	9.59
市值/总资产	32.64%	31.15%	26.46%	22.44%	19.01%

评级：买入
上次评级：买入
目标价格：¥ 19.40
上次预测：¥ 19.40
当前价格：¥ 17.72
2009.09.11

近两个月股价走势

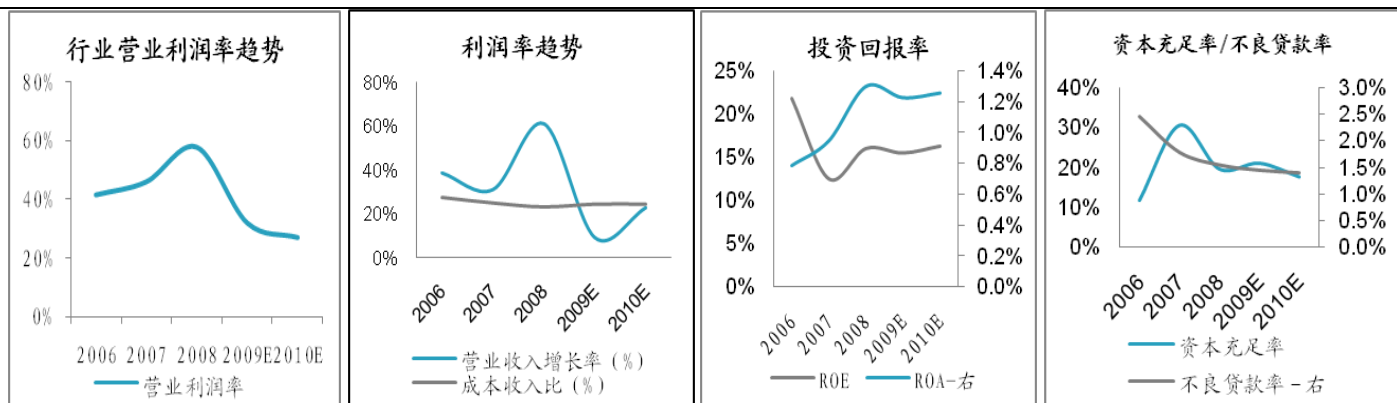


单季度业绩	元/股
1Q/2009	0.24
2Q/2009	0.47
3Q/2009	0.76
4Q/2009	0.97

相关报告

2.三大表 (百万)

资产负债表	2006	2007	2008	2009E	2010E	利润表	2006	2007	2008	2009E	2010E
现金及存放央行	35460	45608	49287	58903	69607	净利息收入	5491	7200	11089	12049	14861
存放同业和其它	10178	14177	13928	16646	19671	手续费及佣金净收入	175	296	489	605	781
拆出资金	5847	11508	14978	17900	21153	其他净收入	33	134	715	795	885
证券投资	80764	93122	102045	109823	127462	营业收入合计	5699	7631	12292	13449	16527
买入返售金融资产	10499	27895	42704	51036	60311	营业税金及附加	340	477	729	797	979
衍生金融资产	2	13	52	61	72	业务及管理费	1594	1913	2879	3304	4061
发放贷款及垫款	125527	153324	187690	229851	273515	资产减值损失	3691	579	1847	1744	2257
固定资产	1916	1434	1519	1522	1590	营业支出合计	5625	2969	5455	5845	7296
递延所得税资产	1092	862	85	101	119	营业利润	74	4662	6837	7604	9231
无形资产	0	0	0	0	0	营业外收支净额	20	-33	108	107	106
其他资产合计	1685	6031	4477	5547	6758	拨备前利润	6754	5241	8684	9361	11503
资产合计	272969	354223	417021	491692	580613	利润总额	3083	4629	6945	7724	9353
同业和其它金融机构存放	10420	16718	36272	37995	38487	减: 所得税	942	1281	1529	1700	2058
拆入资金	862	2526	1913	2171	2710	净利润	2140	3348	5417	6024	7294
卖出回购金融资产款	8796	32685	11427	612	3010	归属于母公司的净利润	2140	3348	5417	6025	7295
吸收存款	233090	259687	315840	380721	451109	少数股东损益	0	0	-1	-1	-1
应付债券	3500	3500	13460	13500	10000	基本每股收益	0.43	0.62	0.87	0.97	1.17
其他负债合计	6460	12440	4296	17852	30532	稀释每股收益	0.43	0.62	0.87	0.97	1.17
负债合计	263129	327555	383207	452851	535848	财务指标					
股本	5028	6228	6228	6228	6228	成长性					
资本公积金	2075	14656	17112	17236	17376	营收增长率	38.7%	31.1%	61.0%	9.4%	22.9%
盈余公积金	1266	1601	2143	2745	3475	EBIT 增长率	38.2%	48.0%	51.6%	12.7%	20.0%
未分配利润	706	2105	5333	9635	14691	净利润增长率	27.1%	56.4%	61.8%	11.2%	21.1%
一般风险准备	766	2078	2978	2978	2978	盈利性					
少数股东权益	0	0	19	19	18	ROA	0.8%	0.9%	1.3%	1.2%	1.3%
股东权益合计	9840	26668	33794	38822	44747	ROE	21.8%	12.6%	16.0%	15.5%	16.3%
现金流量表						EBIT 率	55.3%	62.4%	58.7%	60.5%	59.1%
净利润	2140	3348	5417	6025	7295	净息差	2.58%	2.98%	3.05%	2.79%	2.92%
EBIT	3222	4768	7227	8148	9776	成本收入比	27.4%	25.0%	23.4%	24.5%	24.5%
NOPLAT	2237	3449	5636	6355	7625	估值倍数					
资产准备	3691	579	1847	1744	2257	PE	41.62	28.58	20.37	18.32	15.13
折旧与摊销	836	894	913	0	0	P/S	15.29	14.44	8.97	8.20	6.67
来源	37927	64426	55652	69644	82996	P/B	9.05	4.14	3.27	2.84	2.47
运用	39925	81254	62798	74670	88921	股息收益率	0.00%	0.00%	0.68%	1.02%	1.37%
自由现金流	1075	-12485	-597	1328	1700	EV/EBITDA	22.81	20.10	15.19	15.17	12.28



1. 信贷快速增长，资产质量稳定

北京银行 09 年上半年的信长 30.07%，在 14 家上市银行中排在第 9 位，新增贷款 567 亿，同比增长了 2 倍。同时，6 月底的票据占比 9.6%，7、8 月份略有下降，下半年主要是优化贷款结构。我们估计，北京银行下半年新增贷款 400 亿左右，增速将达到 50%。

大规模放贷并没有导致资产质量出现严重下滑。09 年中期，北京银行不良率 1.14%，比年初低 41 个 BP，不良净形成率为-0.07%，拨备覆盖率 200.41%，比年初提高 20.18 个百分点，资产质量稳定。公司的目标是全年的不良率要下降，不良余额要控制。

北京银行上半年对土地储备的贷款较多，开发贷款增加较少，对好开发商会继续贷款，这也是个贷来源。

表 1：上市银行贷款增长呈现差异性

亿，%	2008	2009Q1	2009H	09H 比 08 增长	09Q1 比 08 增长	09H 比 09Q1 增长
深发展 A	2817	3169	3391	20.35%	12.48%	7.00%
宁波银行	485	529	634	30.76%	9.21%	19.73%
浦发银行	6813	8543	9204	35.11%	25.39%	7.75%
华夏银行	3457	3971	4158	20.28%	14.87%	4.71%
民生银行	6465	7286	8907	37.77%	12.71%	22.24%
招商银行	8528	9738	11282	32.30%	14.19%	15.86%
南京银行	391	502	587	50.26%	28.61%	16.83%
兴业银行	4900	5754	6316	28.90%	17.43%	9.76%
北京银行	1877	2131	2441	30.07%	13.56%	14.54%
交通银行	12988	15752	16972	30.68%	21.28%	7.74%
工商银行	44360	50729	53001	19.48%	14.36%	4.48%
建设银行	36836	42043	44092	19.70%	14.14%	4.87%
中国银行	31897	36996	42058	31.86%	15.99%	13.68%
中信银行	6514	8221	9741	49.54%	26.21%	18.49%
合计	168324	195364	212783	26.41%	16.06%	8.92%

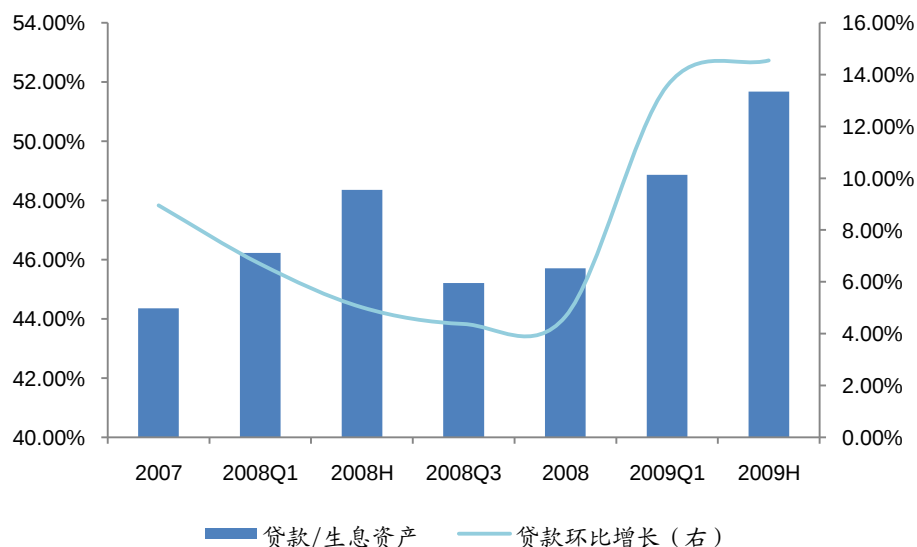
资料来源：公司财报，渤海证券研究所

表 2：北京银行贷款结构

百万，%	金额			占比		
	2009H	2008	2007	2009H	2008	2007
贷款总额	249,824	193,074	157,208	100.0	100.0	100.0
其中：公司贷款	205,726	167,398	138,572	82.3	86.7	88.1
贴现	24,089	8,151	3,837	9.6	4.2	2.4
个人贷款	20,009	17,525	14,799	8.0	9.1	9.4

资料来源：公司财报，渤海证券研究所

图1: 北京银行单季度贷款环比增长和贷款占生息资产比例变化



资料来源: 公司财报, 渤海证券研究所

表 3: 北京银行不良贷款

百万	历史对比					占总贷款的比重				
	2006	2007	1H2008	2008	2009H	2006	2007	1H2008	2008	2009H
正常	120972	149344	168657	181,729	238803	93.36%	95.00%	95.77%	94.12%	95.60%
关注	3964	4624	4395	8,358	8161	3.06%	2.94%	2.50%	4.33%	3.27%
次级	1230	346	300	398	199	0.95%	0.22%	0.17%	0.21%	0.08%
可疑	932	897	800	983	1023	0.72%	0.57%	0.45%	0.51%	0.41%
损失	2479	1997	1956	1606	1615	0.72%	1.27%	1.11%	0.83%	0.65%
不良贷款合计	4641	3240	3056	2987	2837	3.58%	2.06%	1.74%	1.55%	1.14%
贷款合计	129577	157208	176108	193074	249801	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源: 公司财报, 渤海证券研究所

表 4: 北京银行不良贷款净形成率

	2007	1H2008	2008	2009H
不良余额变化	-1401	-184	-253	-150
核销	487	0	309	0
新增不良 (除核销) / 贷款平均余额	-0.98%	-0.11%	-0.14%	-0.07%
新增不良 (含核销) / 贷款平均余额	-0.64%	-0.11%	0.03%	-0.07%
新增不良 (除核销) / 上年新增贷款	-5.07%	-0.97%	-0.71%	-0.26%
新增不良 (含核销) / 上年新增贷款	-3.31%	-0.97%	0.16%	-0.26%
拨备覆盖率 %	119.88	140.92	180.23	200.41

资料来源: 公司财报, 渤海证券研究所

表 5: 上市银行不良贷款情况

	不良贷款比例 (%)				不良贷款余额 (百万)				除核销外不良贷款余额 (百万)			
	2007	H2008	2008	2009H	2007	H2008	2008	2009H	2007	H2008	2008	2009H
深发展 A	5.62	4.64	0.68	0.72	12475	11421	1928	2472	14777	12121	12534	2529
宁波银行	0.36	0.4	0.92	0.85	130	174	452	544	132	174	488	544
浦发银行	1.46	1.22	1.21	0.9	8023	7614	8467	8465	8803	7614	9066	8465
华夏银行	2.25	2.06	1.82	1.55	6890	6877	6487	6613	8389	7626	8542	7479
民生银行	1.22	1.21	1.2	0.86	6773	7390	7921	7801	7565	7855	9261	8712
招商银行	1.54	1.25	1.11	0.86	10394	9289	9677	9924	10922	9340	10344	10216
南京银行	1.79	1.39	1.64	1.37	548	478	660	818	614	478	759	818
兴业银行	1.15	1.04	0.83	0.67	4583	4602	4149	4313	5034	4732	5009	4342
北京银行	2.06	1.74	1.55	1.14	3240	3056	2987	2837	3727	3056	3296	2837
交通银行	2.05	1.83	1.92	1.51	22694	22674	25460	26026	23857	23516	27387	28062
工商银行	2.74	2.41	2.29	1.81	111774	105136	104482	98665	119945	111001	116855	106941
建设银行	2.6	2.21	2.21	1.71	85170	78113	83882	77208	91615	79645	90461	80915
中国银行	3.12	2.58	2.65	1.8	88802	83786	87490	77487	95600	84584	93065	83183
中信银行	1.48	1.45	1.36	0.99	8492	9202	9046	9792	11564	9202	9977	9806

资料来源: 公司财报, 渤海证券研究所

2. 净息差见底并稳步回升

货币市场利率对北京银行 NIM 因素较大。从 6 月起银行间市场利率回升, 北京银行 7 月和 8 月的活期存款小幅回升, 7、8 月每个月的 NIM 都有 7 和 8 个 BP 的回升。我们判断 NIM 已经见底, 处于小幅稳步回升阶段。

表 6: 上市银行净息差走势

	07Q1	07Q2	07Q3	07Q4	08Q1	08Q2	08Q3	08Q4	09Q1	09Q2	09Q1 环比	09Q2 环比	09Q1 同比	09Q2 同比
深发展 A	3.24%	3.16%	3.15%	3.18%	3.40%	3.06%	2.98%	2.81%	2.73%	2.37%	-0.08%	-0.36%	-0.67%	-0.69%
宁波银行	6.93%	6.07%	3.16%	3.42%	3.56%	3.56%	3.58%	3.13%	2.96%	2.89%	-0.17%	-0.07%	-0.60%	-0.67%
浦发银行	3.27%	3.47%	3.20%	3.31%	3.35%	3.25%	3.25%	2.75%	2.12%	2.07%	-0.63%	-0.05%	-1.23%	-1.18%
华夏银行	2.18%	2.42%	2.41%	2.42%	2.35%	2.40%	2.23%	1.77%	1.41%	1.58%	-0.36%	0.17%	-0.94%	-0.82%
民生银行	2.68%	2.94%	2.70%	2.90%	2.83%	3.23%	3.15%	2.96%	2.54%	2.28%	-0.41%	-0.26%	-0.29%	-0.95%
招商银行	2.92%	3.09%	3.06%	3.42%	3.64%	3.65%	3.29%	2.96%	2.33%	2.00%	-0.63%	-0.33%	-1.31%	-1.65%
南京银行	5.90%	5.07%	2.93%	3.01%	3.27%	3.11%	2.92%	3.18%	2.68%	2.63%	-0.50%	-0.05%	-0.59%	-0.48%
兴业银行	2.69%	2.70%	2.72%	2.85%	3.05%	3.13%	2.99%	2.70%	2.30%	2.18%	-0.40%	-0.12%	-0.75%	-0.95%
北京银行	2.32%	4.55%	4.98%	2.99%	3.05%	3.04%	3.14%	2.87%	2.42%	2.29%	-0.46%	-0.13%	-0.63%	-0.75%
交通银行	3.92%	1.77%	1.95%	5.38%	3.22%	3.03%	3.00%	2.53%	2.10%	1.98%	-0.43%	-0.12%	-1.12%	-1.05%
工商银行	3.20%	2.77%	2.82%	3.10%	3.10%	2.95%	2.87%	2.88%	2.30%	2.14%	-0.58%	-0.16%	-0.80%	-0.81%
建设银行	0.00%	0.00%	3.31%	3.40%	3.35%	3.38%	3.29%	3.16%	2.59%	2.39%	-0.57%	-0.20%	-0.76%	-0.99%
中国银行	3.60%	2.86%	2.86%	3.00%	2.83%	2.71%	2.66%	2.56%	2.10%	1.98%	-0.46%	-0.12%	-0.73%	-0.73%
中信银行	0.00%	0.00%	3.17%	3.40%	3.49%	3.54%	3.52%	3.07%	2.43%	2.40%	-0.63%	-0.03%	-1.06%	-1.14%

资料来源: 公司财报, 渤海证券研究所

3. 异地分行情况

目前银监会对城商行开设分行的限制是每年沿海2家, 中西部1家, 北京银行尽量用满, 长沙

分行于10日正式开业，这是北京银行的第6家分行。公司计划下半年新设南京分行和石家庄分行。北京郊县的网点较少，下半年计划铺开网点建设。公司对分行的选址主要是环渤海、长三角、珠三角地区，以及和北京银行关系密切的地区。可见，北京银行的发展主要还是走政府路线。

从异地分行的盈利情况看，由于较高的内部转移价格，异地分行基本上没有完成“1年1个亿，2年2个亿，3年3个亿”的目标。但是，我们从贷款增长看出，异地分行表现出了良好的贷款增长势头上海分行09年6月30日的贷款余额相比08年底增长了63.8%，天津分行增长了47.8%，均高于北京地区增长。

表 7：北京银行贷款地区分布

百万，%	2009H		2008		09H 比 08 增长
	账面余额	占比	账面余额	占比	
北京地区	199384.70	79.8	162709.07	84.3	22.5
上海地区	17871.91	7.2	10908.23	5.6	63.8
天津地区	15630.98	6.3	10578.00	5.5	47.8
其他	16936.10	6.8	8878.40	4.6	90.8
合计	249823.68	100.0	193073.70	100.0	29.4

资料来源：公司财报，渤海证券研究所

4. 中小企业业务情况

北京银行是业内开展中小企业业务较好的一家银行。目前客户的80%以上都是中小企业，新增贷款的50%都投向中小企业。中小企业集中于北京、杭州和深圳地区，在北京地区的银行中处于领先地位。与其他两家上市城商行不同的是，北京银行的中小企业客户多数是高科技企业，这些企业主要立足于国内，贷款增速也高于公司类贷款，利率上浮多在10% - 20%区间。

5. 投资建议

我们预计公司09年净利润将实现11.2%的增长，净利润60.24亿元，EPS0.97元/股，对应的PE为18.32X，PB为2.84X；2010年净利润增长21.1%，达到72.94亿元，EPS1.17元，对应的PE为15.13X，PB为2.47X，维持买入评级。我们认为城商行20 - 25XPE是合理的，对应的股价为19.40-14.25元/股，维持买入评级。

6. 风险提示

实体经济的不确定性、公司贷款增速低于预期、货币政策收紧。

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

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

石油石化行业研究
张延明
+86 22 2845 1653

基础化工行业研究
刘威
+86 10 5836 2155

医药行业研究
马霏霏
+86 22 2845 1945

银行业研究
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