

北京银行(601169)年报点评

谨慎推荐

维持评级

金融/银行

发布时间: 2010 年 4 月 28 日

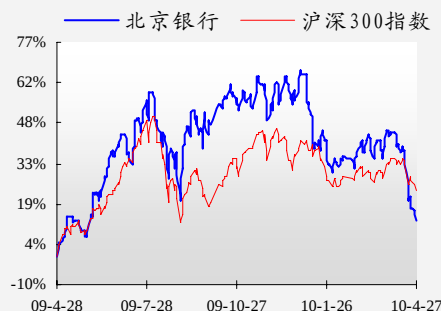
投资要点:

- 2009 年全年北京银行实现净利润 56.34 亿元, 同比增长 4%; 实现每股收益 0.90 元; 10 年 1 季度比年初新增了 135.66 亿元的贷款; 实现净利润 20.93 亿元, 同比增长 39.35%; 实现每股收益 0.34 元。
- 09 年全年净息差同比下降 57 个基点, 第四季度环比上升 1 个基本点, 10 年第一季度环比上升 3 个基本点, 整体环比上升幅度小于银行同业, 可能与存款尤其是定期存款的快速增长有关。
- 中间业务收入快速增长, 这种势头尤其在 10 年第一季度更加明显。有效税率持续下降, 成本收入明显提升, 信贷成本迅速下降。
- 资本充足率维持在较高水平, 短期内除了授予管理层发行 100 亿元次级债之外没有其它再融资计划。
- 上调 10 年盈利预测
- 维持谨慎推荐评级, 主要风险点依旧是房地产市场的不确定性。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	1,189,411	(3.33)	563,386	4.00	0.90	15	14.66	
2010E	1,570,000	31.93	741,013	32	1.19	16.08	11.08	
2011E								
2012E								

走势图



市场数据

2010-4-27

收盘价:	13.19 元
52 周最高价:	19.60 元
52 周最低价:	11.61 元
平均持仓成本:	

基本数据

2010Q1

总股本 (万股):	622,756
流通 A 股 (万股):	622,756
每股收益 (元):	0.34
每股净资产 (元):	6.41
每股经营现金流 (元):	(0.89)
市净率:	2.06

分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550206060037

TEL: (8621)6336700-274

FAX: (8621)6337 3209

Email: wendyt77@126.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

2009 全年北京银行净利润保持正增长，10 年第一季度净利润实现高速增长。截止 09 年 12 月 31 日，北京银行资产总额达到 5334.7 亿元，同比增长 27.92%，存款余额 4469.38 亿元，同比增长 41.51%，各项贷款余额 2734.81 亿元，同比增长 41.65%；比年初新增了 804 亿元的贷款；实现营业收入 118.94 亿元，同比下降 3.33%，实现净利润 56.34 亿元，同比增长 4%；实现每股收益 0.90 元，每股净资产 5.85 元，实现全面摊薄净资产收益率 15%；比去年同期下降 1 个百分点。09 年利润分配预案为每 10 股派发现金红利 1.8 元（含税）。

10 年 3 月 31 日；北京银行资产总额达到 5652.34 亿元，比去年年底增长 5.95%，存款余额 4757.65 亿元，比年底增长 6.45%，各项贷款余额 2870.47 亿元，比年底增长 4.96%；比年初新增了 135.66 亿元的贷款；实现营业收入 35.60 亿元，同比增长 34.29%，实现净利润 20.93 亿元，同比增长 39.35%；实现每股收益 0.34 元，每股净资产 6.41 元，实现全面摊薄净资产收益率 5.24%；比去年同期上升 0.96 个百分点。

一、2009 年全年公司业务增长的主要动力

1.1 净息差迅速下降使净利息收入同比下降：2009 年 1-12 月，北京银行实现利息净收入 109.54 亿元，同比下降 1.22%，净利息收入同比下降的原因主要是净息差的快速下降：

1.1a 贷款稳健增长和存贷款结构变化

09 年全年，北京银行贷款规模相对于年初的增速达到 41.69%，在上市银行中属于增速非常快的银行，09 年上半年北京银行新增 567 亿元贷款；09 年前三季度新增 698 亿元的贷款，第三季度新增了 131 亿元的贷款，09 年全年新增了 804 亿元的贷款，第四季度新增了 106 亿元的贷款，全年贷款投放相对来说较为均衡，从存贷款结构的具体变化看，票据贴现余额在 09 年年底达到 83.88 亿元，占比达到 3.07%，相比 09 年中期的 241 亿元相比票据贴现大比例冲回，冲回了 157 亿元，因此下半年北京银行考虑票据贴现整体仅新增贷款 237 亿元，但是如果扣除票据贴现的冲回，考虑一般贷款，则一般贷款增加接近 400 亿元，而上半年北京银行扣除贴现的一般贷款也仅仅增加了 383 亿元，下半年新增贷款结构的变化有利于银行提高贷款的定价能力；从存款结构的变化上，09 年中期北京银行的活期存款占比为 58.25%，09 年年底为 56.52%，相比 08 年年底的 60.73%下降了 4.21 个百分点，不过整体北京银行的活期存款占比在银行同业中还属于较高的水平，这主要与其存款的来源以公司存款为主具有一定的关系。

1.1b 净息差同比依旧迅速下降，不过环比应该已经见底回升

09 年上半年北京银行的净息差从去年同期的 3.03%收窄 71 个基点至 2.32%；和 08 年全年的净息差 2.9%相比缩窄了 58 个基点，与 09 年第一季度的净息差 2.37%相比环比收窄幅度为 5 个基点，而第一季度的环比收窄幅度为 46 个基点，也与行业的情况类似，第二季度净息差虽然还呈现环比下降的趋势，但是环比下降的幅度已经大幅度收窄。

09 年第三季度，据我们推算三季度末北京银行的净息差在 2.33%左右，与第二季

度末基本持平，轻微上升 1 个基本点左右，环比上升的幅度小于可比同业，预计可能是与贷款结构调整慢具有一定的关系。

09 年全年，我们推算北京银行的净息差在 2.34% 左右，与第三季度基本持平，从第四季度的季度数据看，单季度净息差环比上升 1 个基本点左右，环比上升幅度依旧小于可比同业。预计可能是与存款增长较快具有一定关系。09 年全年净息差同比下降 57 个基点。再加上北京银行贷款增加比较稳健，因此北京银行最终没有实现完全以量补价，净利息收入出现下降，不过下降幅度逐季趋缓。

1.2 中间业务收入稳健增长：虽然资本市场出现的深层调整可能对银行的中间业务收入尤其是代理业务收入的开展带来一定的不利影响，不过北京银行 09 年全年的中间业务依旧实现了稳健增长，银行实现手续费净收入约 6.5 亿元，比去年同期增长 32.65%，主要原因是因为基数低的缘故，占营业收入的比重达到 5.46%；比去年同期的 3.98% 上升了 1.48 个百分点；银行整体实现非利息业务收入 9.4 亿元，同比出现了下降，占营业净收入的比重为 7.90%。除了手续费收入以外，其他非息业务收入中占比较高的主要有投资收益，公允价值变动本期实现了净损失。这也是北京银行非息业务收入整体同比下降的原因

1.3 实际税率同比有所下降：09 年全年北京银行的实际税率仅为 21.35%，比去年同期的 22.02% 同比下降了 0.67 个百分点。

1.4 成本收入比的明显上升 与其他已经公布年报的银行类似的是，由于营业收入的增速放缓，北京银行的成本收入比也实现了明显上升；其中，09 年全年的成本收入比为 26.27%，比去年同期的 23.40% 上升了 2.86 个百分点。也是影响银行净利润增速的主要原因。

整体上看，北京银行 09 年 全年实现净利息收入 109.54 亿元，同比下降 1.22%，其中 08 年第四季度和 09 年四个季度分别实现净利息收入 28.69 亿元、25.34 亿元、25.83、28.34 和 30 亿元，第二季度净利息收入已经实现环比增长，第三季度和第四季度的环比增长更加明显；09 年全年实现净利润 43.92 亿元，同比增长 4%；其中 08 年第四季度和 09 年四个季度分别实现净利润 10.28 亿元、15.02 亿元、14.22 亿元、14.69 亿元和 12.41 亿元，第二季度净利润没有实现环比增长。第三季度净利润又恢复环比增长，第四季度又出现了环比下降。不过环比增长态势相对于其他可比银行同业并不明显。

二、2010 年第一季度公司业绩增长的主要动力

2.1 净息差环比上升和存量信贷持续产生利息收入使净利息收入同比上升：

2010 年 1-3 月，北京银行实现利息净收入 32.31 亿元，同比增长 27.51%，净利息收入同比上升的原因主要是净息差的环比上升和存量信贷持续产生利息收入：

2.1a 贷款稳健增长和存贷款结构变化

10 年第一季度，北京银行贷款规模相对于年初的增速达到 4.96%，10 年第一季度新增了 135.66 亿元的贷款；北京银行季报中没有公布存贷款结构的具体变化。

2.1b 净息差环比上升，同比依然小幅下降

10 年第一季度据我们推算,北京银行的净息差为 2.36%,环比上升了 3 个基本点,但是与 09 年第一季度的 2.37%相比同比依旧小幅下降了 1 个基本点。预计未来净息差将平稳上升

1.2 中间业务收入稳健增长,公允价值变动由净亏损转为净收益:随着整体内外宏观经济环境的转好,与其他银行同业类似,北京银行的中间业务收入也实现了稳健增长,10 年第一季度,北京银行实现手续费净收入 2.24 亿元,比去年同期增长 62.32%,占营业收入的比重达到 6.57%;银行整体实现非利息业务收入 3.29 亿元,同比增长 181%,占营业净收入的比重为 9.24%。除了手续费收入以外,其他非息业务收入中占比较高的主要有投资收益和公允价值变动净收益,其中尤其是公允价值变动本期实现了净收益 4747 万元,而去年同期则发生了 1.21 亿元的净亏损。这也是北京银行非息业务收入整体大幅度增长的主要原因。

1.3 实际税率同比有所下降:10 年一季度北京银行的实际税率仅为 21.93%,比去年同期的 24.37%同比下降了 2.44 个百分点。

1.4 成本收入比的明显上升虽然营业收入增速提高,但是由于营业成本同比也出现了明显增长,导致北京银行的成本收入比继续呈现上升趋势;其中,10 年第一季度的成本收入比为 22.48%,比去年同期的 18.52%上升了 3.96 个百分点。也是影响银行净利润增速的主要原因。

三、北京银行资产质量以及资产迁徙情况

从数据上看,北京银行的资产质量保持优良,继续实现了不良贷款余额和不良贷款率的双降;截止 2009 年 12 月 31 日,北京银行的不良贷款率从年初的 1.55%下降到 1.02%,下降了 54 个基本点,不良贷款余额为 27.96 亿元,比年初的 29.87 亿元下降了 1.91 亿元,但是比第三季度末的 27.11 亿元上升了 0.85 亿元。期末的贷款准备覆盖率为 215.69%,比年初的 180.23%明显上升了 35.46 个百分点。其中 09 年全年北京银行核销了 4600 万的不良贷款;如果从信贷成本的角度上说,09 年全年北京银行的信贷成本只有 0.30%,相对于 09 年前三季度末的信贷成本为 0.18%,第四季度北京银行的信贷成本有所增加;不过比 08 年全年的信贷成本 0.98%相比依旧有明显的释放,信贷成本的释放是北京银行在收入下降情况下能够保持利润基本持平的主要原因,预计 10 年的信贷成本会在 09 年较低的基础上有所上升,我们目前预测大约在 0.32%左右。

10 年一季度,公司不良贷款余额 23.89 亿元,不良贷款率 0.82%,较年初分别下降 4.07 亿元和 0.2 个百分点。10 年 1 季度信贷成本为 0.06%。10 年 1 季度,银行的拨备覆盖率为 246.7%,比年初的水平上升了 31 个百分点。

四、资本充足率情况和再融资情况

截至 2009 年年末,北京银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 14.35%和 12.38%,北京银行暂时没有股权融资计划,董事会授权管理层根据监管要求及相关规定,在 100 亿元额度内确定及办理发行次级债券具体事宜,授权期限到 2011 年 12 月底

为止。通过发行次级债补充附属资本。

五、盈利预测和投资建议

5.1 盈利预测

我们上调北京银行 10 年的盈利预测，在房地产市场整体平稳的大前提下，我们预测北京银行 10 年实现每股收益在 1.19 元左右，净利润增速在 32% 左右，实现每股净资产在 7.4 元。按照 4 月 27 日收盘价 13.19 计算，目前 10 年的动态 PE 在 11.08 倍，动态 PB 在 1.78 倍。

5.2 投资建议

北京银行的经营优势包括：总部业务在北京是的北京银行的主要贷款客户是大型部委或者优质企业的总部，贷款组合的安全性较高；强大的成本控制能力，拥有所有上市银行中最低的成本收入比，卓有成效的风险控制能力等，经营缺点主要是中间业务收入占比较低，北京银行总部的经营经验能否放大到全国其他分行还有待观察，目前继续维持谨慎推荐投资评级。股价的主要风险点依旧是房地产政策和市场的后续变化。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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。本报告版权归我公司所有。