

分析师: 陈志华 (8621) 68751569 chenzh@cjsc.com.cn 执业证书编号: S0490210060007
联系人: 许荣聪 (8621) 68751569 xurc@cjsc.com.cn

北京银行三季度报点评：吸储压力较大，息差环比小幅下滑

事件描述

北京银行 2010 年前三季度实现利息净收入 104.13 亿元，同比增长 30.96%；手续费净收入 7.5 亿，同比增长 52.79%；营业费用(扣除拨备)37.33 亿，同比增长 41.92%；净利润 59.47 亿元，同比增长 35.36%，符合我们的预期。

公司前三季度业绩增长源于规模增长、拨备减少和中间业务增长等因素。

公司净息差环比有所下降，三季度息差较二季度下降 7 个基点。公司三季度净息差环比下滑主要是：（1）存款增长乏力，公司扩大同业负债占比来驱动资产，导致负债成本提升。（2）存款结构上来看，10 年中期末活期存款占比 52.18% 较年底 4.35 个百分点，活期存款下降推动负债成本上升。未来货币市场利率提升带来证券投资和同业资产收益提升，贷款议价能力提升将推动净息差回升，但回升幅度要看负债端变化情况，即未来公司是否能发挥吸储优势，活期存款占比是否企稳回升。

公司手续费净收入同比增长较快，各项中间业务都实现快速增长。未来手续费收入受益于经济发展和居民收入的增加，可能仍将保持较高速增长。

不良双降，拨备覆盖率小幅提升。不良贷款余额 23.33 亿元，较中期减少 0.38 亿元，不良率 0.72%，较中期下降 0.04 个百分点。贷款拨备覆盖率 265.70%，较上季上升 10.57 个百分点。预计核销前不良毛生成率为 -0.13%，较上季度上升 1 个基点；当前拨贷率为 1.89%，处于行业中间偏下水平，低于 2.5%，未来计提拨备的压力较大。

公司第三季度成本收入比为 33.07%，与上个季度持平，预计公司四季度成本收入比将维持在 33% 左右。

公司中期活期存款占比下降、三季度存款份额受蚕食是否意味着公司存款优势逐渐丧失，目前还不好判断，但这是未来值得关注的问题。我们预计 2010 年和 2011 年盈利分别为 77.18 亿元和 93.52 亿元，每股收益分别为 1.24 元和 1.50 元，对应 10 年动态市盈率为 11.08 倍，动态市净率为 1.89 倍，给予“推荐”评级。

事件评论

公司主要财务数据比较（同比）

单位：百万	3Q09	3Q10	同比	
生息资产	494,496	681,679	37.85%	
贷款	262,944	316,970	20.55%	
证券投资	122,781	165,004	34.39%	资金宽裕，增加投资额度
同业资产	43,835	113,872	159.77%	同业负债驱动同业资产
存放央行	64,936	85,833	32.18%	存款增加和央行存款准备金率上升所致
负债	465,235	647,088	39.09%	同业负债增长引致负债增长幅度高于存款
存款	413,424	519,914	25.76%	
同业负债	33,526	105,819	215.63%	货币市场利率上行，公司增加同业负债配置驱动同业资
利息净收入	7,951	10,413	30.96%	主要是规模增长所致
手续费净收入	491	750	52.79%	各项中间业务实现高速增长
其他收益	144	315	118.92%	公允价值变动增加，而去年同期为负
营业收入	8,586	11,478	33.68%	
营业费用（扣除拨备）	2,630	3,733	41.92%	业务规模扩大所致，略高于营业收入增长
拨备前利润	5,955	7,745	30.04%	
拨备	353	162	-54.03%	拨备释放利润
税前利润	5,597	7,582	35.45%	
净利润	4,393	5,947	35.36%	主要源于规模增长、拨备减少和中间业务增长

公司主要财务数据比较（环比）

单位：百万	2Q10	3Q10	环比	
生息资产	638,912	681,679	6.69%	
贷款	304,245	316,970	4.18%	三季度贷款增长稳健，快于存款增速
证券投资	154,243	165,004	6.98%	
同业资产	97,588	113,872	16.69%	
存放央行	82,836	85,833	3.62%	增速快于存款增速，超储率可能有所提升
负债	605,505	647,088	6.87%	同业负债大幅增长驱动总负债
存款	505,021	519,914	2.95%	
同业负债	78,421	105,819	34.94%	货币市场利率上行，公司增加同业负债配置驱动同业
利息净收入	3,494	3,688	5.54%	净息差上升和规模增长
手续费净收入	250	276	10.32%	各项中间业务实现高速增长
其他收益	73	138	89.59%	汇兑收益大幅增加
营业收入	3,817	4,101	7.45%	
营业费用（扣除拨备）	1,350	1,355	0.37%	
拨备前利润	2,467	2,747	11.33%	
拨备	162	150	-6.83%	
税前利润	2,300	2,601	13.12%	
净利润	1,810	2,044	12.94%	由于规模增长、拨备减少和中间业务收入增加

第一，存款市场份额环比略有下降，贷款市场份额环比持平

公司存款余额为 5199.14 亿元，较年初增长 16.33%，存款市场份额为 0.74%，较中期下降 0.01%。贷款毛额为 3240.28 亿元，较年初增长 18.51%，贷款市场份额为 0.70%，与中期持平。

10 年三季度公司存贷比（含贴现）为 60.97%，较中期上升 1.51 个百分点。三季度公司的存款规模增速慢于贷款规模，公司中期活期存款占比下降，三季度存款份额受蚕食是否意味着公司存款优势逐渐丧失，目前还不好判断，但这是未来值得关注的问题。

第二，净息差环比下滑主要是因为负债端成本上升

公司净息差环比有所下降，三季度息差较二季度下降 7 个基点。公司三季度净息差环比下滑主要是：（1）存款增长乏力，公司扩大同业负债占比来驱动资产，导致负债成本提升。（2）存款结构上来看，10 年中期末活期存款占比 52.18% 较年底 4.35 个百分点，活期存款下降推动负债成本上升。未来货币市场利率提升带来证券投资和同业资产收益提升，贷款议价能力提升将推动净息差回升，但回升幅度要看负债端变化情况，即未来公司是否能发挥吸储优势，活期存款占比是否企稳回升。

图 1：公司单季度净息差环比略有下滑



资料来源：长江证券研究部

第二，手续费净收入同比增长较快

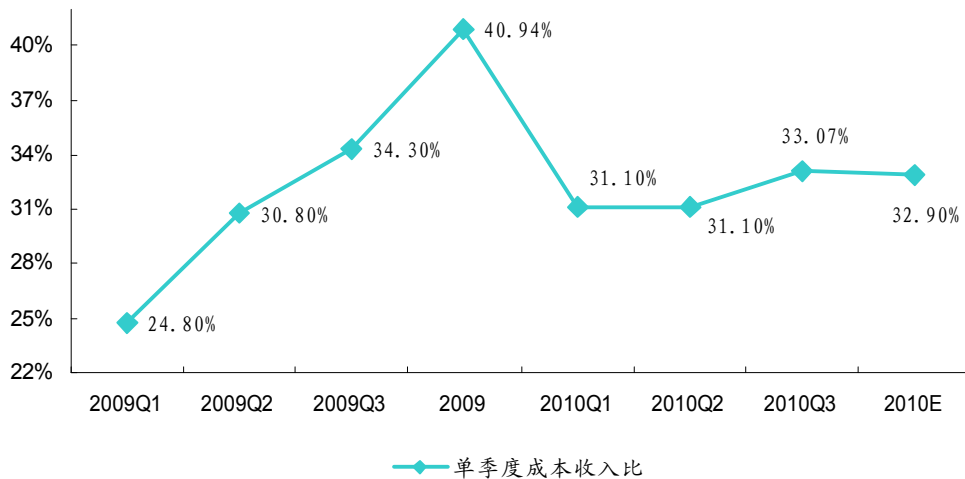
公司手续费净收入 7.50 亿，同比增长 52.79%，各项中间业务都实现了高速增长。从单季度来看，第三季度公司各项手续费及佣金收入实现手续费净收入 2.76 亿元，环比增长 10.32%。

第三，三季度成本收入比下降

公司第三季度成本收入比为 33.07%，与上个季度持平，预计公司四季度成本收入比将维持在 33% 左右。

公司第三季度资产减值损失为 1.50 亿元，较上个季度减少 6.83%，测算信用成本为 0.06%，预计未来信用成本有所反弹，10 年全年为 0.22%。

图 2: 公司第三季度成本收入比下降



资料来源: 长江证券研究部

注: (成本收入比=(营业税金及附加+业务及管理费+其他营业成本)/营业收入)

第四，不良双降，拨备覆盖率小幅提高

不良双降，拨备覆盖率小幅提升。不良贷款余额 23.33 亿元，较中期减少 0.38 亿元，不良率 0.72%，较中期下降 0.04 个百分点。贷款拨备覆盖率 265.70%，较上季上升 10.57 个百分点。预计核销前不良毛生成率为-0.13%，较上季度上升 1 个基点；当前拨贷率为 1.89%，处于行业中间偏下水平，低于 2.5%，未来计提拨备的压力较大。

北京银行估值表

盈利与估值	2007	2008	2009	2010E	2011E
ROAA	1.07%	1.40%	1.18%	1.24%	1.20%
ROAE	18.34%	17.91%	15.59%	18.53%	18.88%
拨备前每股收益	0.84	1.40	1.27	1.72	2.20
每股收益	0.54	0.87	0.90	1.24	1.50
每股净资产	4.28	5.43	6.11	7.26	8.64
拨备前每股市盈率	16.27	9.83	10.78	7.99	6.25
市盈率	25.52	15.77	15.26	11.08	9.14
市净率	3.20	2.53	2.25	1.89	1.59
股息收益率	0.87%	1.31%	1.31%	1.81%	2.19%

利润表摘要	2007	2008	2009	2010E	2011E
净利息收入	7,200	11,089	10,927	14,538	18,240
手续费净收入	296	487	641	920	1,160
其他非利息净收入	145	727	280	291	440
经营收入合计	7,641	12,303	11,848	15,749	19,840
营业费用	(2,390)	(3,608)	(3,922)	(5,055)	(6,170)
拨备前利润	5,251	8,695	7,926	10,694	13,670
当期提取各项准备金	(579)	(1,847)	(659)	(670)	(1,524)
税前利润	4,672	6,848	7,268	10,023	12,145
所得税	(1,281)	(1,529)	(1,673)	(2,305)	(2,793)
净利润	3,348	5,416	5,602	7,718	9,352

盈利驱动因素	2007	2008	2009	2010E	2011E
贷款增长（毛额）	21.32%	22.81%	41.61%	23.00%	19.00%
存款增长	11.83%	19.41%	41.51%	21.00%	22.00%
平均生息资产增长	0.91%	27.00%	21.59%	37.21%	22.33%
贷存比（含贴现）	59.44%	61.13%	61.17%	62.18%	60.66%
NIM	2.42%	2.93%	2.38%	2.30%	2.36%
非利息收入占比	5.77%	9.87%	7.77%	7.69%	8.07%
信用成本	0.49%	0.97%	0.28%	0.22%	0.41%
成本收入比（含营业税）	31.28%	29.33%	33.10%	32.10%	31.10%
有效税率	27.67%	22.01%	23.00%	23.00%	23.00%

收入盈利增长	2007	2008	2009	2010E	2011E
净利息收入增长	31.12%	54.01%	-1.46%	33.04%	25.46%
手续费收入增长	69.14%	64.66%	31.51%	43.59%	26.06%
营业收入增长	31.13%	61.02%	-3.70%	32.92%	25.97%
拨备前利润增长率	34.88%	65.60%	-8.84%	34.91%	27.83%
净利润增长率	56.45%	61.78%	3.43%	37.76%	21.17%

资产负债表摘要	2007	2008	2009	2010E	2011E
总资产	354,223	417,021	533,126	713,704	845,416
贷款余额（毛额）	157,208	193,074	273,409	336,293	400,189
存放央行款	44,134	47,751	67,041	88,150	107,543
同业资产	53,580	71,610	58,644	114,193	118,358
债券投资	93,123	102,045	129,633	167,718	210,482
存款余额	264,498	315,840	446,939	540,796	659,771
同业负债	51,929	46,012	26,656	99,919	101,450
发行债券	3,500	13,460	13,468	13,468	13,468
拨备余额	3,884	5,383	5,997	6,567	7,641
股东权益	26,668	33,814	38,066	45,247	53,819
平均股东权益	18,254	30,241	35,940	41,657	49,533
平均生息资产	297,867	378,284	459,971	631,127	772,057
平均总资产	313,596	385,622	475,073	623,415	779,560

资产风险与经营杠杆	2007	2008	2009	2010E	2011E
不良贷款余额	3,240	2,987	2,789	2,521	2,871
不良贷款率	2.06%	1.55%	1.02%	0.75%	0.72%
不良毛生成率	-0.64%	0.13%	-0.07%	-0.06%	0.22%
贷款拨备覆盖率	119.88%	180.21%	215.02%	260.52%	266.15%
贷款总额准备率	2.47%	2.79%	2.19%	1.95%	1.91%
当年核销	(487)	(309)	(45)	(100)	(450)
资本充足率	20.11%	19.66%	14.80%	15.98%	15.79%
核心资本充足率	17.47%	16.42%	12.45%	11.25%	11.49%
风险加权资产系数	44.50%	45.09%	54.40%	53.60%	52.80%
个人贷款占比	9.41%	9.08%	9.50%	11.10%	11.50%
企业贷款占比	88.15%	86.70%	87.11%	86.90%	85.50%
其中票据贴现	2.44%	4.22%	3.39%	2.00%	3.00%
活期存款占比	62.12%	60.70%	56.59%	62.00%	62.00%
其中对公活期	56.58%	55.39%	51.45%	56.00%	56.00%
其中居民储蓄活期	5.54%	5.32%	5.14%	6.00%	6.00%

其他数据	2007	2008	2009	2010E	2011E
网点数	133	156	169		
员工数	4,854	5,451	5,681		
贷款余额市场份额	0.59%	0.63%	0.68%	0.71%	0.73%
其中个人贷款	0.03%	0.03%	0.05%		
存款余额市场份额	0.68%	0.68%	0.74%	0.76%	0.78%
总股本	6,228	6,228	6,228		
其中流通股	1,200	3,955	3,955		

分析师介绍

陈志华，安徽师范大学生命科学学院理学学士，中山大学岭南学院世界经济专业硕士，具有2年宏观策略、银行研究经历，2010年4月加入长江证券从事银行研究。

许荣聪，厦门大学经济学学士、数学双学士，武汉大学经济学硕士，从事银行行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 13564079561	68752398 wuzh@cjsc.com.cn
甘露	华东区总经理	(8621) 13701696936	68751916 ganlu@cjsc.com.cn
王磊	华东区总经理助理	(8621) 13917628525	68751003 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠雷	华南区副总经理	(8621) 13817196202	68751863 julei@cjsc.com.cn
程杨	华北区总经理助理	(8621) 13564638080	68753198 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 13818973382	68751926 lijx@cjsc.com.cn
张晖	深圳私募总经理	(0755) 13502836130	82766999 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 15818552093	82750396 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看好： 相对表现优于市场
中性： 相对表现与市场持平
看淡： 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

重要声明

长江证券系列报告的信息来源相对独立，所载信息均来源于公开渠道，信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求提供内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所涉及或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性，导致我们暂时无法给出明确的评级。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得擅自复制或再行发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。