

## 证券研究报告—动态报告

金融

银行

**北京银行(601169)**

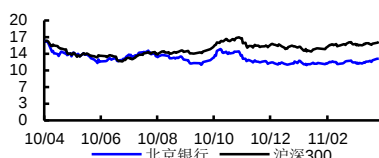
2010 年报点评

**谨慎推荐**

(维持评级)

2011 年 4 月 11 日

## 一年该股与沪深 300 走势比较



## 股票数据

|               |                    |
|---------------|--------------------|
| 总股本(百万股)      | 6,227.6/6,227.6    |
| 总市值(百万元)      | 78,591.8/78,591.8  |
| 沪深 300/深圳成指   | 3,030.02/13,036.23 |
| 12 个月最高/最低(元) | 16.41/11.32        |

## 相关研究报告:

《北京银行-601169-10 年三季报点评: 规模增长贡献业绩, 信贷成本维持低位》——2010-11-1

《北京银行 09 年年报暨 10 年一季报点评: 拨备和费用下降释放业绩, 资产质量稳定》——2010-4-29

《北京银行: 异地扩张稳步推进, 费用率或缓慢回升》——2010-1-19

《北京银行三季报快评: 资产质量优异, 息差回升幅度较小》——2009-10-30

**证券分析师: 邱志承**

电话: 021-60875167

E-mail: qiuzy@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120056

**证券分析师: 黄飙**

电话: 0755-82133476

E-mail: huangbiao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120061

## 年报点评

# 收入增长平稳, 支出大幅上升

**●盈利增长主要受规模因素驱动**

全年净利润 68 亿元, 同比增长 21%, EPS 为 1.09 元/股。主要驱动因素为规模, 其余因素贡献度均较小或为负贡献。

**●贷存款增速一般, 零售贷款表现突出**

贷存款增速虽然快于行业, 但要低于地方性银行。其中零售贷款投放更快, 住房类和消费及经营性贷款增幅在 70%以上。存款业务表现良好, 增速较快且成本提高较少, 期末存贷比水平仍然较低。

**●息差弹性一般, 贷款利率上浮较少**

2010 全年息差与上年基本持平, 弱于已披露年报银行水平。时间来看下半年息差扩大较少, 项目来看, 主要是贷款利率上浮很少, 债券投资收益有所下行, 同业负债占比有所上升, 主要原因是其客户结构使其定价能力上浮不多。

**●费用增长速度要远远高于网点和员工的扩张**

2010 年北京银行网点和员工数量增长 12%和 23%, 但费用同比增长了 51%, 主要是因为员工费用增长了 76%, 主要原因是之前的低费用率难以持续, 2009 年费用大幅压缩后的反弹, 北京银行低成本收入比的优势正逐渐消失。

**●不良明显双降, 但拨备大幅多提**

不良贷款在低水平上继续双降, 期末不良率降至 0.69%的水平, 虽然资产质量表现优良, 但拨备支出大幅增长 78%, 拨备覆盖率超过 300%, 拨贷比为 2.18%。多提的是组合类拨备, 一方面体现了主动多提, 另一方面也是对 2009 年过低拨备的恢复性上升, 2010 年信贷成本为 0.39%, 虽然高于 2009 年 0.28%, 但仍是较低水平。

**●定增支持对公业务扩张, 维持“谨慎推荐”评级**

2010 年收入增长保持稳定, 但支出水平大幅上升, 有部分是刻意多提了费用, 也有部分是增长带来的支出压力, 未来进一步的拨备和费用增长压力会有所下降。公司的定增引入了各类大型企业战投, 有利于对公业务的拓展。我们预期公司 2011 年的息差将有所上升, 支出将平稳, 利润增速上行。完成增发后 2011 P/B 为 1.46 倍, P/E 为 9.8 倍, 估值处于行业中等水平, 维持“谨慎推荐”评级。

**盈利预测和财务指标**

|              | 2009   | 2010  | 2010   | 2011E  | 2012E  |
|--------------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 拨备前利润(百万元)   | 7,829  | 9,790 | 13,447 | 16,618 | 19,274 |
| (+/-%)       | -11.0% | 25.1% | 37.4%  | 23.6%  | 16.0%  |
| 净利润(百万元)     | 5,634  | 6,803 | 9,255  | 11,236 | 12,703 |
| (+/-%)       | 4.0%   | 20.8% | 36.0%  | 21.4%  | 13.1%  |
| 每股收益(元)      | 0.90   | 1.09  | 1.27   | 1.54   | 1.74   |
| 资产收益率(ROAA)  | 1.19%  | 1.07% | 1.18%  | 1.17%  | 1.09%  |
| 净资产收益率(ROAE) | 15.8%  | 16.7% | 18.1%  | 16.7%  | 16.3%  |
| 市盈率(PE)      | 13.8   | 11.4  | 9.8    | 8.0    | 6.9    |
| 市净率(PB)      | 2.07   | 1.82  | 1.46   | 1.24   | 1.06   |
| P/PPoP       | 9.9    | 7.9   | 6.8    | 5.4    | 4.6    |

**独立性声明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

### 附表：财务预测与估值

| 价值评估 (倍)    |        |       |       |       | 利润表 (百万元)   |         |         |         |           |
|-------------|--------|-------|-------|-------|-------------|---------|---------|---------|-----------|
|             | 2009A  | 2010A | 2011E | 2012E |             | 2009A   | 2010A   | 2011E   | 2012E     |
| P/E         | 13.8   | 11.4  | 9.8   | 8.0   | 净利息收入       | 10,954  | 14,479  | 19,462  | 24,535    |
| P/B         | 2.07   | 1.82  | 1.46  | 1.24  | 利息收入        | 17,430  | 23,540  | 33,021  | 42,630    |
| P/PPoP      | 9.9    | 7.9   | 6.8   | 5.4   | 利息支出        | 6,476   | 9,061   | 13,559  | 18,095    |
| 市值/总资产(A股)  | 14.5%  | 10.6% | 10.5% | 8.5%  | 资产准备支出      | 666     | 1,189   | 1,758   | 2,535     |
| 股息收益率(税后)   | 1.3%   | 1.3%  | 1.0%  | 1.4%  | 拨备后净利息收入    | 10,288  | 13,290  | 17,704  | 22,000    |
|             |        |       |       |       | 手续费净收入      | 650     | 964     | 1,290   | 1,703     |
| 每股指标 (元)    | 2009A  | 2010A | 2011E | 2012E | 其他经营净收益     | 278     | 180     | 386     | 297       |
| EPS         | 0.90   | 1.09  | 1.27  | 1.54  | 营业净收入       | 11,882  | 15,624  | 21,137  | 26,534    |
| BVPS        | 6.03   | 6.83  | 8.53  | 9.88  | 营业费用        | 4,062   | 5,826   | 7,734   | 9,933     |
| PPoPPS      | 1.26   | 1.57  | 1.84  | 2.27  | 营业外净收入      | 8       | -8      | 44      | 17        |
| DPS         | 0.18   | 0.18  | 0.16  | 0.19  | 拨备前利润       | 7,829   | 9,790   | 13,447  | 16,618    |
|             |        |       |       |       | 总利润         | 7,162   | 8,601   | 11,688  | 14,083    |
| 盈利驱动        | 2009A  | 2010A | 2011E | 2012E | 所得税         | 1,529   | 1,796   | 2,433   | 2,847     |
| 存款增长        | 41.5%  | 24.8% | 23.5% | 22.3% | 少数股东利润      | -1      | 3       | 1       | 1         |
| 贷款增长        | 41.6%  | 22.4% | 18.3% | 24.5% | 净利润         | 5,634   | 6,803   | 9,255   | 11,236    |
| 存贷比         | 61.2%  | 60.0% | 57.5% | 58.5% |             |         |         |         |           |
| 盈利资产增长      | 28.1%  | 37.3% | 18.0% | 21.8% | 资产负债表 (百万元) | 2009A   | 2010A   | 2011E   | 2012E     |
| 贷款收益率       | 5.14%  | 5.25% | 6.05% | 6.33% | 现金及存放同业     | 13,811  | 41,437  | 45,611  | 53,897    |
| 债券收益率       | 3.04%  | 2.97% | 3.42% | 3.77% | 央行准备金       | 68,133  | 104,197 | 129,603 | 158,982   |
| 资产生息率       | 3.68%  | 3.72% | 4.24% | 4.45% | 拆放金融企业      | 53,487  | 87,698  | 77,631  | 97,950    |
| 存款成本率       | 1.31%  | 1.40% | 1.81% | 2.00% | 贷款          | 273,481 | 334,732 | 396,061 | 493,002   |
| 负债付息率       | 1.50%  | 1.55% | 1.88% | 2.06% | 贷款拨备        | -6,031  | -7,129  | -8,680  | -10,968   |
| 净息差(NIM)    | 2.31%  | 2.29% | 2.50% | 2.56% | 债券投资        | 124,151 | 163,891 | 214,514 | 248,236   |
| 净利差(SPREAD) | 2.17%  | 2.17% | 2.35% | 2.39% | 固定资产        | 1,979   | 2,168   | 2,521   | 2,972     |
| 非利息收入比重     | 7.8%   | 7.3%  | 7.9%  | 7.5%  | 递延税款净额      | 782     | 997     | 692     | 692       |
| 费用收入比(含营业税) | 34.2%  | 37.3% | 36.6% | 37.4% | 其他资产        | 3,677   | 5,221   | 7,597   | 7,882     |
| 拨备支出/平均贷款   | 0.28%  | 0.39% | 0.48% | 0.56% | 盈利资产        | 533,063 | 731,954 | 863,419 | 1,052,067 |
| 有效所得税率      | 21.4%  | 20.9% | 20.8% | 20.2% | 总资产         | 533,469 | 733,211 | 865,549 | 1,052,645 |
|             |        |       |       |       | 金融企业存放      | 30,654  | 110,864 | 89,057  | 110,437   |
| 收入盈利增长      | 2009A  | 2010A | 2011E | 2012E | 存款          | 446,939 | 557,724 | 688,790 | 842,390   |
| 净利息收入增长     | -1.2%  | 32.2% | 34.4% | 26.1% | 应付款项        | 4,830   | 5,585   | 8,808   | 11,076    |
| 手续费收入增长     | 33.0%  | 48.3% | 33.8% | 32.0% | 发行债券        | 13,469  | 16,471  | 16,471  | 16,471    |
| 营业净收入增长     | -3.3%  | 31.5% | 35.3% | 25.5% | 付息负债        | 491,062 | 685,059 | 794,317 | 969,298   |
| 拨备前利润增长     | -11.0% | 25.1% | 37.4% | 23.6% | 总负债         | 495,892 | 690,644 | 803,125 | 980,374   |
| 净利润增长       | 4.0%   | 20.8% | 36.0% | 21.4% | 实收资本        | 6,228   | 6,228   | 7,312   | 7,312     |
|             |        |       |       |       | 公积金         | 19,071  | 19,056  | 30,520  | 31,644    |
| 资产盈利能力      | 2009A  | 2010A | 2011E | 2012E | 一般准备        | 3,645   | 4,962   | 5,851   | 7,173     |
| RoAE        | 15.8%  | 16.7% | 18.1% | 16.7% | 未分配利润       | 8,615   | 12,300  | 18,720  | 26,122    |
| RoAA        | 1.19%  | 1.07% | 1.18% | 1.17% | 少数股东权益      | 18      | 21      | 21      | 21        |
| RoAA(拨备前)   | 1.65%  | 1.55% | 1.72% | 1.73% | 所有者权益       | 37,578  | 42,567  | 62,424  | 72,272    |
| RoRWA       | 2.36%  | 2.02% | 2.34% | 2.36% |             |         |         |         |           |
|             |        |       |       |       | 贷款结构        | 2009A   | 2010A   | 2011E   | 2012E     |
| 资产质量        | 2009A  | 2010A | 2011E | 2012E | 企业贷款        | 87.4%   | 86.2%   | 83.9%   | 83.4%     |
| 不良资产率       | 1.02%  | 0.69% | 0.60% | 0.65% | 票据贴现        | 3.1%    | 0.6%    | 1.5%    | 1.5%      |
| 拨备覆盖率       | 216%   | 307%  | 363%  | 343%  | 个人贷款        | 9.5%    | 13.3%   | 14.6%   | 15.1%     |
| 拨备余额/全部贷款   | 2.21%  | 2.13% | 2.19% | 2.22% |             |         |         |         |           |
| 资本          | 2009A  | 2010A | 2011E | 2012E | 存款结构        | 2009A   | 2010A   | 2011E   | 2012E     |
| 资本充足率       | 15.0%  | 13.0% | 15.7% | 14.9% | 企业活期        | 51.4%   | 48.1%   | 47.6%   | 47.1%     |
| 核心资本充足率     | 12.7%  | 11.6% | 14.5% | 13.7% | 企业定期        | 29.4%   | 29.9%   | 29.9%   | 29.9%     |
| 财务杠杆(倍)     | 14.2   | 17.2  | 13.9  | 14.6  | 储蓄活期        | 5.2%    | 4.8%    | 5.3%    | 5.8%      |
| 风险加权资产比重    | 54%    | 49%   | 49%   | 50%   | 储蓄定期        | 11.5%   | 13.2%   | 13.7%   | 14.2%     |
|             |        |       |       |       | 其他          | 2.6%    | 4.1%    | 3.6%    | 3.1%      |

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所

## 国信证券投资评级

| 类别         | 级别   | 定义                                 |
|------------|------|------------------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 推荐   | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上          |
|            | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间      |
|            | 中性   | 预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间  |
|            | 回避   | 预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上          |
| 行业<br>投资评级 | 推荐   | 预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上        |
|            | 谨慎推荐 | 预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间    |
|            | 中性   | 预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间 |
|            | 回避   | 预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上         |

## 风险提示

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

## 证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

### 国信证券经济研究所团队成员

|                |                    |                 |                    |                  |                |
|----------------|--------------------|-----------------|--------------------|------------------|----------------|
| <b>宏观</b>      |                    | <b>固定收益</b>     |                    | <b>策略</b>        |                |
| 周炳林            | 0755-82130638      | 李怀定             | 021-60933152       | 黄学军              | 021-60933142   |
| 林松立            | 010-66026312       | 侯慧娣             | 021-60875161       |                  |                |
| 崔 嵘            | 021-60933159       | 张 旭             | 010-66026340       | <b>技术分析</b>      |                |
|                |                    | 刘子宁             | 021-60933145       | 闫 莉              | 010-88005316   |
| <b>交通运输</b>    |                    | <b>银行</b>       |                    | <b>房地产</b>       |                |
| 郑 武            | 0755- 82130422     | 邱志承             | 021- 60875167      | 方 焱              | 0755-82130648  |
| 陈建生            | 0755- 82133766     | 黄 飙             | 0755-82133476      | 区瑞明              | 0755-82130678  |
| 岳 鑫            | 0755- 82130432     | 谈 煊             | 010- 66025229      | 黄道立              | 0755- 82133397 |
| 高 健            | 0755-82130678      |                 |                    |                  |                |
| 周 俊            |                    |                 |                    |                  |                |
| <b>机械</b>      |                    | <b>汽车及零配件</b>   |                    | <b>钢铁</b>        |                |
| 郑 武            | 0755- 82130422     | 左 涛             | 021-60933164       | 郑 东              | 010- 66025270  |
| 陈 玲            | 0755-82130646      |                 |                    | 秦 波              | 010-66026317   |
| 杨 森            | 0755-82133343      |                 |                    | 郭 莹              | 010-88005303   |
| <b>商业贸易</b>    |                    | <b>基础化工</b>     |                    | <b>医药</b>        |                |
| 孙菲菲            | 0755-82130722      | 张栋梁             | 0755-82130532      | 贺平鸽              | 0755-82133396  |
| 祝 彬            | 0755-82131528      | 陈爱华             | 0755-82133397      | 丁 丹              | 0755- 82139908 |
| 田惠蓝            | 0755-82133263      | 罗 洋             | 0755-82150633      | 谭权胜              | 0755-82136020  |
|                |                    | 吴琳琳             | 0755-82130833-1867 | 杜佐远              | 0755-82130473  |
|                |                    | 梁 丹             | 0755- 82134323     |                  |                |
| <b>石油与石化</b>   |                    | <b>电力设备与新能源</b> |                    | <b>传媒</b>        |                |
| 严蓓娜            | 021-60933165       | 杨敬梅             | 021-60933160       | 陈财茂              | 021-60933163   |
|                |                    | 张 弢             | 010-88005311       |                  |                |
| <b>有色金属</b>    |                    | <b>电力与公用事业</b>  |                    | <b>非银行金融</b>     |                |
| 彭 波            | 0755-82133909      | 徐颖真             | 021-60875162       | 邵子钦              | 0755- 82130468 |
| 谢鸿鹤            | 0755-82130646      | 谢达成             | 021-60933161       | 田 良              | 0755-82130513  |
|                |                    |                 |                    | 童成敦              | 0755-82130513  |
| <b>通信</b>      |                    | <b>造纸</b>       |                    | <b>家电</b>        |                |
| 严 平            | 021-60875165       | 李世新             | 0755-82130565      | 王念春              | 0755-82130407  |
| 程 锋            | 021-60933167       | 邵 达             | 0755-82130706      | 黄海培              | 021-60933150   |
| <b>计算机</b>     |                    | <b>电子元器件</b>    |                    | <b>纺织服装</b>      |                |
| 段迎晟            | 0755- 82130761     | 段迎晟             | 0755- 82130761     | 方军平              | 021-60933158   |
| 黄 磊            | 0755-82151833      | 高耀华             | 0755-82130771      |                  |                |
| 欧阳仕华           |                    |                 |                    |                  |                |
| <b>农业</b>      |                    | <b>旅游</b>       |                    | <b>食品饮料</b>      |                |
| 张 如            | 021-60933151       | 曾 光             | 0755-82150809      | 黄 茂              | 0755-82138922  |
| <b>建材</b>      |                    | <b>煤炭</b>       |                    | <b>建筑</b>        |                |
| 马 彦            | 010-88005304       |                 |                    | 邱 波              | 0755-82133390  |
|                |                    |                 |                    | 刘 萍              | 0755-82130678  |
| <b>新兴产业</b>    |                    | <b>研究支持</b>     |                    | <b>数量化投资产品</b>   |                |
| 陈 健            | 010-66022025       | 沈 瑞             | 0755-82132998      | 焦 健              | 0755-82133928  |
| 李筱筠            | 010-66026326       | 雷 达             | 0755-82132098      | 阳 瑾              | 0755-82133538  |
|                |                    | 袁 剑             | 0755-82139918      | 周 琦              | 0755-82133568  |
|                |                    | 余 辉             | 0755-82130741      | 赵学昂              | 0755-66025232  |
|                |                    | 王越明             | 0755-82130478      | 邓 岳              | 0755- 82150533 |
| <b>基金评价与研究</b> |                    | <b>量化投资策略</b>   |                    | <b>量化交易策略与技术</b> |                |
| 杨 涛            | 0755-82133339      | 葛新元             | 0755-82133332      | 戴 军              | 0755-82133129  |
| 康 亢            | 010-66026337       | 董艺婷             | 021-60933155       | 黄志文              | 0755-82133928  |
| 刘舒宇            | 0755-82133568      | 程景佳             | 010-88005326       | 秦国文              | 0755-82133528  |
| 彭甘霖            | 0755-82133259      | 郑 云             | 021-60875163       | 赵斯尘              | 021-60875174   |
| 李 腾            | 0755-82130833-6223 | 毛 甜             | 021-60933154       | 徐左乾              | 0755-82133090  |
| 刘 洋            | 0755-82150566      |                 |                    |                  |                |

**国信证券机构销售团队**

| 华北区（机构销售一部） |                                                       |  | 华东区（机构销售二部） |                                                      |  | 华南区（机构销售三部） |                                                        |  |
|-------------|-------------------------------------------------------|--|-------------|------------------------------------------------------|--|-------------|--------------------------------------------------------|--|
| 王立法         | 010-66026352<br>13910524551<br>wanglf@guosen.com.cn   |  | 盛建平         | 021-60875169<br>15821778133<br>shengjp@guosen.com.cn |  | 魏宁          | 0755-82133492<br>13823515980<br>weining@guosen.com.cn  |  |
| 王晓建         | 010-66026342<br>13701099132<br>wangxj@guosen.com.cn   |  | 马小丹         | 021-60875172<br>13801832154<br>maxd@guosen.com.cn    |  | 邵燕芳         | 0755-82133148<br>13480668226<br>shaoyf@guosen.com.cn   |  |
| 焦戢          | 010-66026343<br>13601094018<br>jiaojian@guosen.com.cn |  | 郑毅          | 021-60875171<br>13795229060<br>zhengyi@guosen.com.cn |  | 林莉          | 0755-82133197<br>13824397011<br>linli2@guosen.com.cn   |  |
| 徐文琪         | 010-66026341<br>13811271758<br>xuwq@guosen.com.cn     |  | 黄胜蓝         | 021-60875166<br>13761873797<br>huangsl@guosen.com.cn |  | 王昊文         | 0755-82130818<br>18925287888<br>wanghaow@guosen.com.cn |  |
| 李文英         | 010-88005334<br>13910793700<br>liwying@guosen.com.cn  |  | 刘塑          | 021-60875177<br>13817906789<br>liusu@guosen.com.cn   |  | 甘墨          | 0755-82133456<br>15013851021<br>ganmo@guosen.com.cn    |  |
| 赵海英         | 010-66025249<br>13810917275<br>zhaohy@guosen.com.cn   |  | 叶琳菲         | 021-60875178<br>13817758288<br>yelf@guosen.com.cn    |  | 段莉娟         | 0755-82130509<br>18675575010<br>duanlj@guosen.com.cn   |  |
| 原祎          | 010-88005332<br>15910551936<br>yuanyi@guosen.com.cn   |  | 孔华强         | 021-60875170<br>13681669123<br>konghq@guosen.com.cn  |  | 徐冉          | 0755-82130655<br>13632580795<br>xuran1@guosen.com.cn   |  |
|             |                                                       |  |             |                                                      |  | 颜小燕         | 0755-82133147<br>13590436977<br>yanxy@guosen.com.cn    |  |
|             |                                                       |  |             |                                                      |  | 赵晓曦         | 15999667170<br>zhaoxxi@guosen.com.cn                   |  |
|             |                                                       |  |             |                                                      |  | 温馨          | 13612901872<br>wenxin@guosen.com.cn                    |  |
|             |                                                       |  |             |                                                      |  | 郑灿          | 0755-82133043<br>13421837630<br>zhengcan@guosen.com.cn |  |