

贷款增幅居同业之首，二季度信用成本大降

投资要点:

1. 事件

公司于8月31日发布中报，上半年实现净利润51亿，同比增长30.7%。EPS为0.82元。二季度单季EPS0.41元，同比增长42.5%，环比增长2.4%。业绩基本符合预期。

2. 我们的分析与判断

(1) 经营亮点

■ **贷款增幅居上市银行之首。**贷款比年初增长 12.4%，增幅居上市银行之首。上半年新增贷款超 400 亿元，甚至高于去年同期。贷款的高增长显示了公司在高资本充足率、低贷存比方面的优势。贷款的快速增长，推动了总资产扩张。上半年总资产规模突破 8000 亿元，较年初增加 11%。

■ **二季度 NIM 环比提升 11bp。**按照日均余额计算，二季度 NIM 达到 2.42%，环比提升 11bp。主要是公司上半年（1）重视贷款议价能力的提升，提高贷款议价能力，上浮贷款比例以及利率上浮幅度环比均有较大幅度提升；（2）优化信贷结构，加大中小企业和个人经营性等高收益贷款投放力度；（3）合理控制负债成本，有效遏制负债成本快速上升的势头。二季度整体负债成本率季度环比提升 22BP，低于资产收益率提升幅度

■ **中间业务增长强劲。**上半年手续费及佣金净收入同比增长 88%至 8.94 亿元，表现出强劲的发展势头。得益于管理层对中间业务投入力度的加大，上半年公司重组了投行部和同业与票据部，以发展以投行为代表的新型中间业务，投行、同业运作和融资顾问手续费收入增幅均在 100%上下。

■ **零售业务增速显著快于全行。**公司正全面推动业务转型，重点方向之一即是零售业务。在渠道和产品方面均有所建树，渠道方面开展“赢在网点”项目试点，提升网点的服务水平和营销能力。产品方面，加大“短贷宝”的推广力度。上半年零售贷款增长了 27%，高于全行贷款增速 15 个百分点。“短贷宝”余额增加 150%至 35 亿元。

■ **中小企业业务发展迅速。**上半年，公司立足中小企业市场定位，持续打造文化金融、科技金融、绿色金融等特色品牌，中小企业业务迅猛发展。截至 2011 年 6 月末，中小企业人民币贷款余额达到 1361.35 亿元，比年初增长 153.84 亿元，增幅 12.74%，占对公人民币贷款增量的 71%。

■ **二季度信用成本大幅下降。**上半年贷款减值损失 2.29 亿元，其中二季度仅 3500 万，单季信用成本仅有 0.01%，显著下降。主要是上半年

北京银行（601169.SH）

推荐 上调评级

分析师

叶云燕，CFA

☎：(8610) 6656 8028

✉：yeyunyan@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130511010006

特此鸣谢

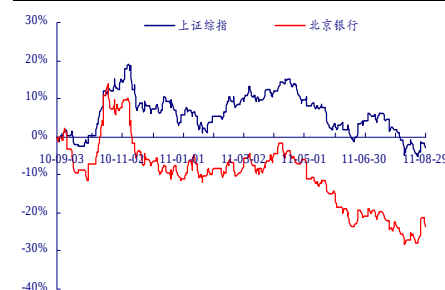
黄斌辉 (8610) 8357 4031

(huangbinhui@chinastock.com.cn)

对本报告编制提供的信息

市场数据	时间 2011.08.30
A 股收盘价(元)	9.73
A 股一年内最高价(元)	15.15
A 股一年内最低价(元)	8.74
上证指数	2,566.60
市净率	1.42
总股本(万股)	622756
实际流通 A 股(万股)	622756
限售的流通 A 股(万股)	0
流通 A 股市值(亿元)	605.94

股价走势图



资料来源：中国银河证券研究部，Wind

公司贷款转回了 5200 多万元的单项准备，系不良贷款回收所贡献。

(2) 需要关注的问题

■ **存款增速偏慢。**上半年公司的存款较年初增加 5.5% 增幅低于同业平均水平。由于存款市场竞争激烈，公司自二季度其采取了措施以提高吸储能力，二季度存款增幅略快于一季度。

3. 投资建议

我们上调了公司的资产增速，并上调了盈利预测，预计 2011/2012/2013 年净利润 86 亿/107 亿/129 亿元，EPS 为 1.18/1.46/1.77 元（考虑定向增发摊薄），三年分别增长 27%/23.4%/21.4%（参见表 6）。

公司当前估值处于低位。考虑到下半年增发影响，当前股价对应未来三年预测 EPS 的 PE 仅有 8.2x/6.7x/5.5x，PB 仅有 1.2x/1x/0.9x。上调评级至推荐。

表 1: 资产规模、非息收入和成本是上半年业绩增长最主要的驱动因素

业绩增长归因分析	08A	09Q1	09H1	09Q3	09A	10Q1	10H1	10Q3	10A	11Q1	11H1
规模增长	18.0%	21.3%	30.7%	24.1%	25.8%	26.5%	32.4%	33.5%	34.4%	27.1%	23.9%
净息差	32.9%	-24.8%	-34.0%	-27.0%	-26.9%	-0.2%	-3.6%	-4.9%	-4.7%	-1.2%	2.5%
非息收入	10.1%	-4.9%	1.0%	-1.1%	-2.2%	8.0%	3.2%	5.0%	1.8%	4.8%	5.8%
成本	4.4%	2.4%	-0.6%	-4.3%	-6.6%	-7.1%	-7.7%	-3.6%	-6.2%	4.3%	4.4%
拨备	-19.0%	2.7%	3.4%	7.6%	14.6%	8.4%	9.2%	5.3%	-4.9%	-14.7%	-4.2%
营业外净收入	3.4%	0.6%	0.4%	0.0%	-1.5%	-0.6%	0.1%	0.1%	-0.2%	0.1%	0.1%
税收	11.6%	-3.2%	-0.3%	0.9%	0.9%	4.2%	-0.1%	-0.1%	0.7%	0.0%	-1.8%
净利润	61.3%	-5.8%	0.8%	0.1%	4.0%	39.2%	33.5%	35.4%	20.8%	20.5%	30.7%

资料来源：中国银河证券研究部

表 2: 净息差有所上升

息率（期初期末余额）	08A	09Q1	09H1	09Q3	09A	10Q1	10H1	10Q3	10A	11Q1	11H1
生息资产收益率	4.87%	3.88%	3.73%	3.73%	3.68%	3.69%	3.60%	3.68%	3.72%	4.21%	4.20%
计息负债成本率	2.14%	1.66%	1.57%	1.54%	1.49%	1.45%	1.43%	1.50%	1.54%	2.08%	2.09%
NIS	2.73%	2.22%	2.16%	2.19%	2.19%	2.24%	2.17%	2.18%	2.18%	2.13%	2.11%
NIM	2.91%	2.37%	2.30%	2.32%	2.31%	2.36%	2.28%	2.29%	2.29%	2.27%	2.28%

资料来源：中国银河证券研究部

表 3: 资产负债保持较快增长

资产负债较年初增长	08A	09Q1	09H1	09Q3	09A	10Q1	10H1	10Q3	10A	11Q1	11H1
资产	17.7%	5.9%	14.6%	20.3%	27.9%	6.0%	21.1%	29.3%	37.4%	0.1%	11.3%
生息资产	19.1%	6.5%	15.0%	20.8%	28.6%	5.8%	21.0%	27.9%	37.3%	0.0%	11.2%
贷款	22.4%	13.6%	30.1%	40.1%	42.5%	7.3%	13.8%	18.5%	22.5%	6.9%	12.4%
同业往来	33.6%	-20.8%	-33.8%	-38.8%	-6.0%	-37.7%	45.0%	69.3%	91.9%	-18.3%	20.8%
债券投资	9.6%	13.6%	18.8%	20.3%	21.7%	24.6%	24.2%	32.9%	32.0%	0.1%	0.8%
负债	17.0%	6.1%	15.5%	21.4%	29.4%	5.9%	22.1%	30.5%	39.3%	-0.2%	11.5%
计息负债	18.4%	5.6%	14.7%	21.5%	29.6%	5.6%	21.6%	30.2%	39.5%	-0.8%	11.0%
存款	21.6%	6.6%	22.0%	30.9%	41.5%	6.4%	13.0%	16.3%	24.8%	1.1%	5.5%
同业往来负债	-4.5%	0.9%	-27.7%	-32.4%	-38.2%	-3.8%	155.9%	245.3%	261.7%	-13.5%	36.8%
应付债券	284.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	22.3%	21.2%	21.2%

资料来源：中国银河证券研究部

表 4: 二季度业绩同比大幅增长, 环比小幅增长

单季同比	08Q4	09Q1	09Q2	09Q3	09Q4	10Q1	10Q2	10Q3	10Q4	11Q1	11H1
利息收入	19.7%	-3.1%	-11.2%	-9.5%	-0.5%	22.0%	33.4%	37.3%	46.1%	52.1%	53.9%
利息支出	19.3%	-2.0%	-21.7%	-19.1%	-8.7%	13.4%	30.3%	49.6%	65.7%	93.7%	95.9%
利息净收入	20.0%	-3.8%	-3.2%	-2.9%	4.7%	27.5%	35.3%	30.1%	35.4%	28.5%	29.3%
手续费净收入	43.5%	23.8%	34.4%	34.0%	39.0%	61.7%	35.5%	64.5%	34.5%	90.9%	86.5%
非利息净收入	-12470.9%	-54.6%	127.9%	-49.4%	-36.8%	181.0%	-9.5%	156.8%	-70.1%	52.2%	79.0%
营业收入	40.5%	-8.3%	4.1%	-7.4%	-1.3%	34.3%	29.8%	37.0%	25.7%	30.7%	33.5%
营业支出	31.0%	-14.8%	13.2%	21.5%	23.5%	55.8%	48.9%	27.3%	45.9%	20.2%	25.0%
拨备前利润	46.1%	-5.9%	0.5%	-18.2%	-14.6%	27.1%	21.3%	42.3%	10.1%	35.0%	38.1%
拨备	49.3%	-82.3%	-22.3%	-84.6%	-68.5%	-1265.8%	-41.0%	128.3%	227.3%	-227.1%	-77.9%
税前利润	62.3%	-2.6%	5.6%	-4.3%	20.2%	35.0%	31.9%	39.3%	-34.9%	20.4%	46.5%
所得税	-226.5%	109.0%	93.6%	85.6%	118.1%	121.5%	151.2%	139.7%	50.3%	120.2%	161.5%
净利润	11.3%	-5.8%	8.8%	-1.2%	20.7%	39.2%	27.4%	39.1%	-31.0%	20.5%	42.5%

单季环比	08Q4	09Q1	09Q2	09Q3	09Q4	10Q1	10Q2	10Q3	10Q4	11Q1	11H1
利息收入	-5.6%	-11.1%	0.3%	7.6%	3.8%	9.0%	9.6%	10.7%	10.5%	13.4%	10.9%
利息支出	-11.3%	-10.3%	-2.3%	4.1%	0.1%	11.4%	12.2%	19.5%	10.9%	30.3%	13.5%
利息净收入	-1.6%	-11.7%	1.9%	9.7%	6.0%	7.6%	8.1%	5.5%	10.3%	2.2%	8.7%
手续费净收入	-8.4%	20.7%	33.4%	-9.1%	-5.0%	40.4%	11.8%	10.3%	-22.3%	99.2%	9.3%
非利息净收入	52.0%	-75.9%	205.4%	-54.8%	89.5%	7.4%	-1.7%	28.3%	-77.9%	446.0%	15.7%
营业收入	3.6%	-20.9%	10.9%	1.9%	10.5%	7.6%	7.2%	7.5%	1.4%	11.9%	9.5%
营业支出	33.4%	-43.5%	37.3%	17.4%	35.6%	-28.7%	31.3%	0.4%	55.3%	-41.3%	36.6%
拨备前利润	-7.4%	-8.9%	2.1%	-5.1%	-3.4%	35.7%	-2.5%	11.3%	-25.3%	66.5%	-0.3%
拨备	132.9%	-98.7%	2030.8%	-75.9%	375.7%	-147.8%	-207.8%	-6.8%	582.0%	-81.4%	-81.2%
税前利润	-33.3%	52.5%	-12.2%	7.1%	-16.2%	71.3%	-14.2%	13.1%	-60.8%	216.6%	4.3%
所得税	-40.9%	76.4%	-33.3%	23.1%	-18.5%	81.5%	-16.9%	13.7%	-70.7%	333.6%	11.6%
净利润	-30.8%	46.2%	-5.5%	3.4%	-15.6%	68.6%	-13.5%	13.0%	-58.1%	194.3%	2.4%

资料来源: 中国银河证券研究部

表 5: 按期初期末余额口径, 二季度净息差环比升 7bp

单季度息率	08Q4	09Q1	09Q2	09Q3	09Q4	10Q1	10Q2	10Q3	10Q4	11Q1	11H1
生息资产收益率	4.60%	3.88%	3.63%	3.66%	3.60%	3.69%	3.67%	3.70%	3.84%	4.21%	4.42%
计息负债成本率	1.93%	1.66%	1.51%	1.47%	1.38%	1.45%	1.47%	1.59%	1.64%	2.08%	2.24%
NIS	2.67%	2.22%	2.11%	2.20%	2.21%	2.24%	2.20%	2.12%	2.20%	2.13%	2.18%
NIM	2.83%	2.37%	2.25%	2.32%	2.32%	2.36%	2.31%	2.22%	2.30%	2.27%	2.34%

资料来源: 中国银河证券研究部

表 6: 关键财务数据及预测

利润表	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E	每股指标及估值	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
利息净收入	10954	14479	18902	22311	26704	EPS	0.90	1.09	1.18	1.46	1.77
非息净收入	940	1156	1705	2465	3519	每股拨备前利润	1.26	1.57	1.75	2.14	2.61
营业收入	11894	15635	20607	24776	30223	DVPS	0.18	0.22	0.24	0.29	0.35
营业支出	4073	5838	7831	9143	11152	BVPS	6.03	6.83	8.43	9.65	11.13
拨备前利润	7821	9798	12776	15634	19071	P/E	10.76	8.91	8.24	6.68	5.50
拨备	666	1189	1841	2146	2700	P/PPOP	7.75	6.18	5.57	4.55	3.73
税前利润	7162	8601	10935	13488	16371	P/B	1.61	1.42	1.15	1.01	0.87
净利润	5634	6803	8639	10656	12933	股息收益率	1.85%	2.22%	2.43%	3.00%	3.64%
资产负债表						杜邦分析					
资产总额	533469	733211	849329	1037098	1256812	净利息收入	2.05%	1.97%	2.23%	2.15%	2.12%
贷款	267450	327603	402843	487292	584400	非净利息收入	0.18%	0.16%	0.20%	0.24%	0.28%
其他生息资产	259563	397196	435960	537300	657603	营业收入	2.23%	2.13%	2.43%	2.39%	2.40%
其他资产	6456	8412	10526	12505	14809	营业支出	0.76%	0.80%	0.92%	0.88%	0.89%
负债总额	495892	690644	787668	966509	1175422	拨备前利润	1.47%	1.34%	1.50%	1.51%	1.52%
存款	446939	557724	641383	769660	908198	拨备	0.12%	0.16%	0.22%	0.21%	0.21%
其他计息负债	44115	127322	138409	187184	255469	税前利润	1.34%	1.17%	1.29%	1.30%	1.30%
其他负债	4838	5597	7877	9665	11754	税收	0.29%	0.24%	0.27%	0.27%	0.27%
股东权益	37559	42546	61640	70568	81370	ROA	1.06%	0.93%	1.02%	1.03%	1.03%
盈利能力						权益倍数	14.2	17.2	13.8	14.7	15.4
生息资产收益率	3.72%	3.76%	4.55%	4.64%	4.61%	ROE	15.00%	15.99%	14.01%	15.10%	15.89%
计息负债成本率	1.49%	1.54%	2.27%	2.41%	2.41%	资产负债比例					
净利差	2.23%	2.22%	2.27%	2.23%	2.20%	生息资产/总资产	98.8%	98.9%	98.8%	98.8%	98.8%
净息差	2.34%	2.31%	2.42%	2.39%	2.36%	贷款/生息资产	50.7%	45.2%	48.0%	47.6%	47.1%
贷款收益率	5.44%	5.43%	5.97%	6.05%	6.10%	债券/生息资产	23.6%	22.6%	20.0%	17.2%	16.1%
存款成本率	1.10%	1.24%	1.64%	1.77%	1.80%	同业资产/生息资产	12.8%	17.8%	16.7%	20.2%	22.3%
存贷利差	4.34%	4.18%	4.33%	4.28%	4.30%	计息负债/总负债	99.0%	99.2%	99.0%	99.0%	99.0%
成本收入比	26.36%	30.30%	31.00%	30.00%	30.00%	存款/计息负债	91.0%	81.4%	82.3%	80.4%	78.0%
增长率						同业融资/带息负债	6.2%	16.2%	15.6%	17.8%	20.5%
生息资产	28.3%	37.5%	15.7%	22.1%	21.2%	应付债券/带息负债	2.7%	2.4%	2.1%	1.7%	1.4%
贷款	42.5%	22.5%	23.0%	21.0%	19.9%	贷存比	59.8%	58.7%	62.8%	63.3%	64.3%
债券	21.7%	32.0%	2.2%	5.0%	13.4%	资本充足率					
总资产	27.9%	37.4%	15.8%	22.1%	21.2%	资本充足率	14.35%	12.62%	14.78%	13.64%	12.79%
计息负债	29.6%	39.5%	13.8%	22.7%	21.6%	核心资本充足率	12.38%	10.51%	12.96%	12.14%	11.55%
存款	41.5%	24.8%	15.0%	20.0%	18.0%	加权风险资产系数	0.54	0.53	0.54	0.54	0.54
利息净收入	-1.2%	32.2%	30.5%	18.0%	19.7%	资产质量					
非息净收入	-22.7%	23.0%	47.4%	44.6%	42.7%	不良贷款余额	2795	2321	3347	4291	5400
营业收入	-3.3%	31.5%	31.8%	20.2%	22.0%	不良贷款/贷款	1.02%	0.69%	0.81%	0.86%	0.90%
营业支出	12.5%	43.3%	34.1%	16.8%	22.0%	拨备余额/不良贷款	215.77%	307.15%	265.20%	253.73%	248.47%
拨备前利润	-9.9%	25.3%	30.4%	22.4%	22.0%	当年拨备/不良贷款	24.88%	51.83%	55.00%	50.00%	50.00%
净利润	4.0%	20.8%	27.0%	23.3%	21.4%	信用风险成本	0.30%	0.40%	0.50%	0.47%	0.58%

资料来源: 中国银河证券研究部

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

叶云燕，银行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

A 股：工商银行（601398）、建设银行（601939）、中国银行（601988）、交通银行（601328）、招商银行（600036）、兴业银行（601166）、民生银行（600016）、深发展 A（000001）、浦发银行（600000）、华夏银行（600015）、中信银行（601998）、北京银行（601169）、宁波银行（002142）、南京银行（601009）。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100033
电话：010-66568888
传真：010-66568641
网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849
上海地区联系：010-66568281
深圳广州地区联系：010-66568908