

北京银行(601169.sh)

中间业务快速增长，成本控制良好

沐华 分析师

电话: 020-87555888-8339

eMail: mh@gf.com.cn

SAC执业证书编号: S0260511020012

实现净利润 50.99 亿元，同比增长 30.64%

每股收益 0.82 元，同比增长 30.16%。该业绩基本符合我们的预期。推动业绩增长的主要因素为净利息收入和手续费收入的增长，以及良好的费用控制；拨备支出上升则是影响业绩的负面因素。

业绩分析

1. 资产规模较快增长，息差保持平稳
2. 中间业务快速增长，收入结构明显改善
3. 不良低位下降，拨备稳步提升
4. 费用控制良好，成本收入比明显下降

投资建议及风险提示

预计北京银行2011年净利润为90.67亿元，同比增长32.85%；每股收益为1.24元，同比增长13.14%。当前股价对应7.87倍11年PE，1.16倍11年PB，相对同业具估值优势。由于城商行网点扩张受限，年内业绩增长相对平淡。北京银行中间业务快速增长，贷存比处于较低水平，成本控制良好。给予其“买入”评级，12个月目标价11.71元，对应9.47倍2011年PE，1.4倍2011年PB。风险提示，1、息差相对同业处于较低水平，2、平台贷款占比较高，关注其资产质量变化。

预测及评估

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
收入总额(百万元)	11894	15635	21030	25377	30758
营业费用(百万元)	3136	4738	6099	7613	9535
拨备前利润(百万元)	7829	9790	13544	16089	19193
净利润(百万元)	5633	6806	9041	10871	12982
净利润增长率	3.99%	20.82%	32.85%	20.24%	19.42%
每股收益(元)	0.90	1.09	1.24	1.49	1.78
市盈率	10.76	8.90	7.87	6.54	5.48
市净率	1.61	1.42	1.16	1.03	0.90
p/ppp	7.74	6.19	5.25	4.42	3.71
每股红利(元)	0.18	0.22	0.25	0.30	0.36
股息率(%)	1.85%	2.25%	2.54%	3.06%	3.65%

数据来源：北京银行股份有限公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格(元)	9.73
目标价格(元)	11.71
前次评级	买入

股价走势



市场表现	1 个月	3 个月	12 个月
股价涨幅	1.04%	-9.22%	-22.64%
沪深 300	-4.57%	-3.82%	-2.51%

股票数据

总股本(万股)	622,756
流通 A 股(万股)	622,756
主要股东:	
ING BANK N.V.	
主要股东持股比例	16.07%
流通 A 股比例	100.00%

财务比率

ROE	22.80%
ROA	1.32%
资产负债率	94.36%
资本充足率	12.27%
不良贷款率	0.59%
费用收入比	23.00%
非利息收入占比	11.04%
准备金覆盖率	334.24%

2011 年中报数据。

2011年上半年经营与业绩评析

业绩概览

2011年上半年北京银行实现净利润50.99亿元，同比增长30.64%；每股收益0.82元，同比增长30.16%。该业绩基本符合我们的预期。上半年实现营业收入97.46亿元，同比增长32.11%；实现拨备前营业利润68.23亿元，同比增长36.49%。推动业绩增长的主要因素为净利息收入和手续费收入的增长，以及良好的费用控制；拨备支出上升则是影响业绩的负面因素。

表 1：北京银行业绩同比变动		单位：人民币百万元	
项目	2010H	2011H	同比变动
一、营业收入	7,377	9,746	32.11%
净利息收入	6,725	8,670	28.92%
利息收入	10,610	16,239	53.05%
减：利息支出	3,885	7,569	94.83%
手续费佣金净收入	474	894	88.61%
手续费及佣金收入	535	973	81.87%
减：手续费及佣金支出	62	80	29.03%
投资收益	134	132	-1.49%
公允价值变动收益	14	-34	-
汇兑收益	-16	35	-
其他业务收入	45	50	11.11%
二、营业支出	2,390	3,149	31.76%
营业税金及附加	490	676	37.96%
业务及管理费	1,882	2,241	19.08%
资产减值损失	12	226	1783.33%
其他业务成本	6	6	0.00%
三、营业利润	4,987	6,597	32.28%
加：营业外收入	1	5	400.00%
减：营业外支出	8	6	-25.00%
四、利润总额	4,980	6,596	32.45%
减：所得税	1,077	1,496	38.90%
五、净利润	3,903	5,099	30.64%
六、每股收益	0.63	0.82	30.16%

数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

业绩分析

资产规模较快增长，息差保持平稳

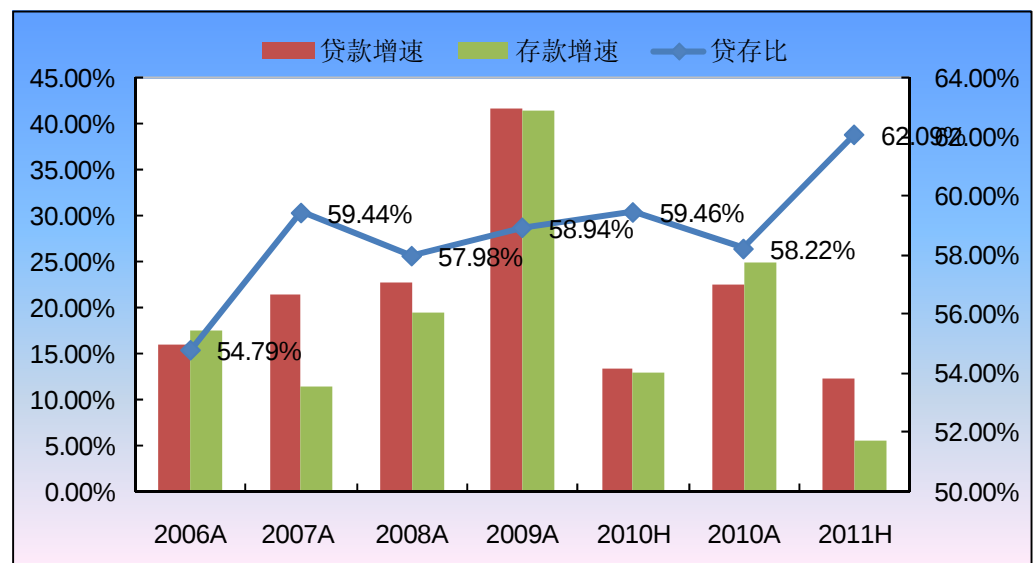
11年上半年公司总资产为8158.02亿元，较年初增长11.26%。其中，同业资产

规模较年初增长20.81%，占比明显上升。上半年客户贷款增加407.77亿元，增幅为12.18%，高于行业平均；存款余额增长5.54%，贷存比上升3.87%至62.09%，但仍处于较低水平。

贷款结构方面，上半年新增零售贷款120亿元，增幅27.21%，高出全行贷款增速15.07%，零售贷款占比上升1.81%至15.1%；公司贷款重点支持中小企业，上半年中小企业贷款余额增长154亿元，占新增公司贷款的71%。

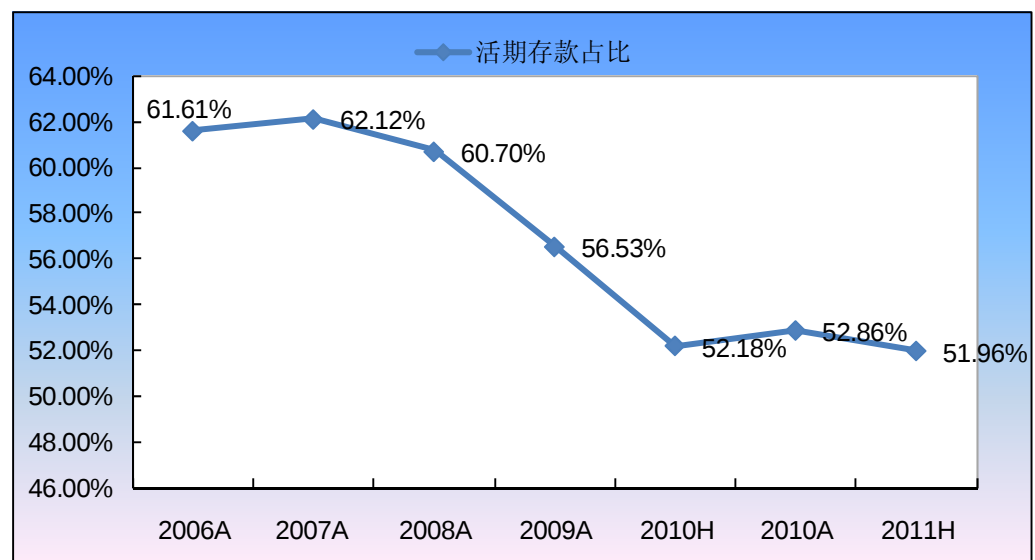
净息差方面，11年上半年根据期初期末平均余额计算的NIM为2.29%，与10年持平，较一季度小幅上升2BP，净息差保持平稳的主要原因在于：1、银行贷款议价能力提升，并且主动调整信贷结构，增加零售贷款和中小企业贷，提高了贷款收益水平；2、活期存款占比持续下降，计息负债成本率上升，制约了净息差进一步扩大。

图1：北京银行11年上半年贷存比明显上升



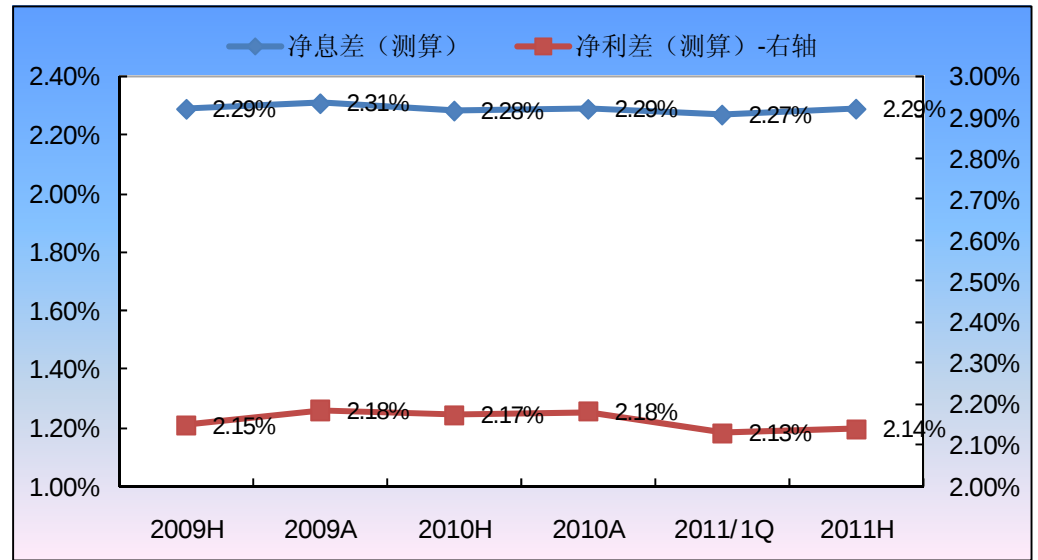
数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

图2：北京银行活期存款占比小幅下降



数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

图3：北京银行11年上半年净息差保持稳定

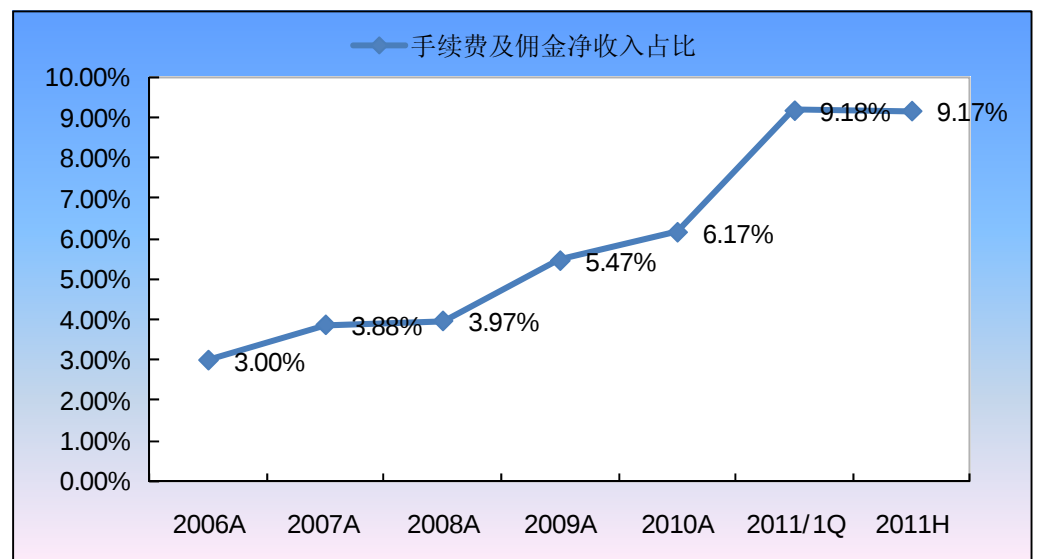


数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

中间业务快速增长，收入结构明显改善

11年上半年宁波银行实现手续费及佣金净收入8.94亿元，同比大幅上升88.61%，手续费及佣金净收入占比较10年中期上升2.75%至9.17%，业务结构明显改善。各项中间业务均实现较快增长，其中结算业务、同业往来和融资顾问业务收入增幅都在100%以上。

图4：北京银行11年上半年手续费及佣金收入占比大幅上升



数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

表 2：北京银行手续费及佣金收入同比增速			单位：人民币百万元
	2011H	2010H	增长率

融资顾问业务	173	84	105.47%
债券业务	152	88	72.63%
同业往来业务	131	58	126.69%
结算与清算业务	125	52	140.04%
银行卡业务	120	82	46.88%
代理业务	88	58	52.29%
理财业务	64	48	33.90%
保函及承诺业务	41	35	17.88%
国际银团安排与承销业务	23	12	97.65%
其他	57	20	185.11%
手续费及佣金收入	973	535	81.81%

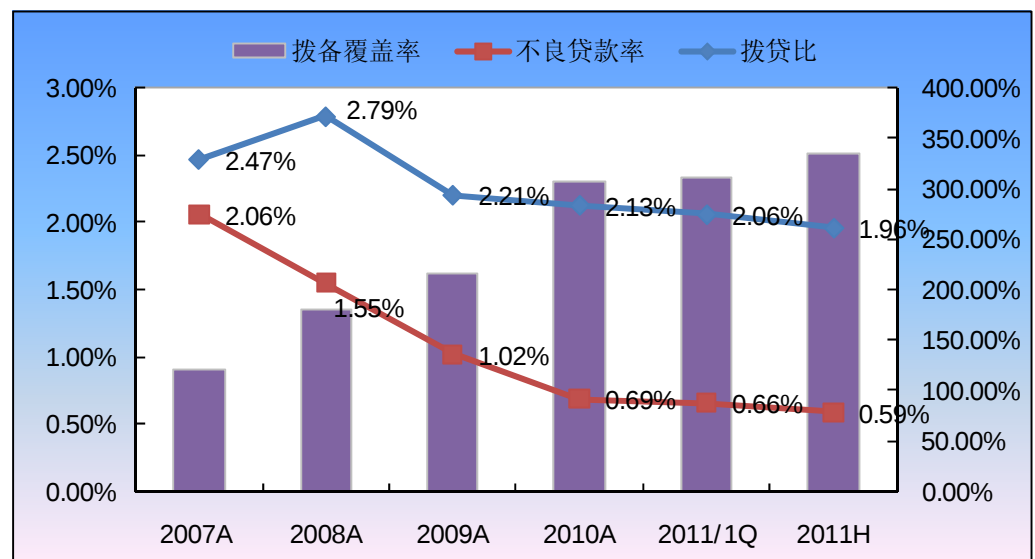
数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

不良低位下降，拨备稳步提升

11年上半年北京银行不良继续保持双降，不良贷款余额21.98亿元，较年初下降1.23亿元，不良贷款率0.59%，较年初下降10BP。关注类贷款和逾期贷款也均实现双降，显示资产质量较为稳定。

本期北京银行未核销不良贷款，计提贷款减值准备2.3亿元，拨备覆盖率进一步上升至334.24%，较年初提高27.12%，期末拨贷比1.96%，小幅下降17BP。

图 5：北京银行11年上半年不良率低位下降，拨备稳步提升

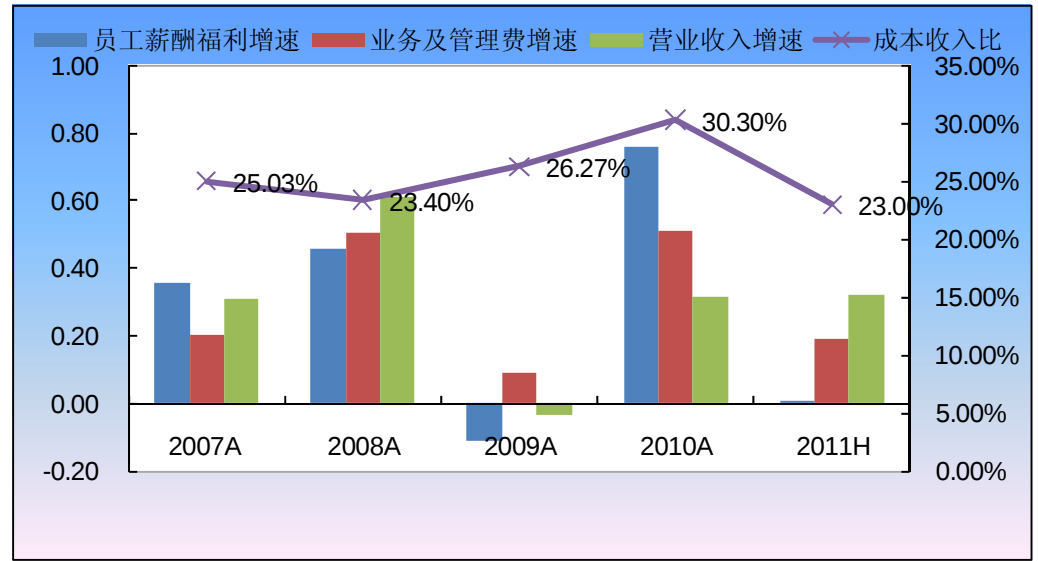


数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

费用控制良好，成本收入比明显下降

北京银行11年上半年业务及管理费22.41亿元，同比增长19.08%，低于营业收入涨幅，成本收入比较10年中期下降2.52%至23.00%，处于行业较低水平。其中，职工费用8.54亿元，较上年同期仅增长0.47%。

图6：北京银行11年上半年成本收入比明显下降



数据来源：公司财报、广发证券发展研究中心

2011年预测及投资建议

投资建议及风险提示

预计北京银行2011年净利润为90.67亿元，同比增长32.85%；每股收益为1.24元，同比增长13.14%。当前股价对应7.87倍11年PE，1.16倍11年PB，相对同业具估值优势。

由于城商行网点扩张受限，年内业绩增长相对平淡。北京银行中间业务快速增长，贷存比处于较低水平，成本控制良好。给予其“买入”评级，12个月目标价11.71元，对应9.47倍2011年PE，1.4倍2011年PB。

风险提示，1、息差相对同业处于较低水平，2、平台贷款占比较高，关注其资产质量变化。

资产负债表

单位：亿元

报表项目	2010	2011E	2012E	2013E
贷款	3276	3931	4678	5520
存放央行及同业	2333	2509	2826	3335
债券投资	1639	1924	2242	2645
总生息资产	7248	8364	9746	11500
非生息资产	84	314	272	107
总资产	7332	8678	10019	11608
存款	5577	6620	7746	8985
发行债券	165	223	258	299
其他付息负债	1109	1133	1217	1412
总付息负债	6850	7976	9221	10696
总负债	6906	8067	9326	10818
股本	62	73	73	73
所有者权益	426	611	693	790
负债权益总计	7332	8678	10019	11608

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

利润简表

单位：亿元

报表项目	2010	2011E	2012E	2013E
净利息收入	145	192	230	276
利息收入	235	322	385	461
利息支出	91	130	155	185
手续费净收入	10	15	20	27
其他经营净收益	2	3	3	4
营业净收入	156	210	254	308
营业税金及附加	11	14	17	20
营业费用	47	61	76	95
拨备前利润	98	135	161	192
资产损失准备	12	18	22	25
税前利润	86	117	139	166
所得税	18	27	31	37
净利润	68	90	109	130
归属于母公司净利润	68	90	109	130
少数股东损益	0	0	0	0

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

资产质量

指标项目	2010	2011E	2012E	2013E
不良贷款率	0.69%	0.67%	0.65%	0.64%
拨备覆盖率	307.12%	336.49%	362.56%	384.78%
拨备/贷款总额	2.18%	2.27%	2.37%	2.47%

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

价值评估

指标项目	2010	2011E	2012E	2013E
P/E	8.90	7.87	6.54	5.48
P/B	1.42	1.16	1.03	0.90
P/PPoP	6.19	5.25	4.42	3.71
股息收益率	2.25%	2.54%	3.06%	3.65%

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

每股指标

指标项目	2010	2011E	2012E	2013E
EPS	1.09	1.24	1.49	1.78
BVPS	6.84	8.36	9.48	10.81
PPoPPS	1.57	1.85	2.20	2.62
DPS	0.22	0.25	0.30	0.36

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

盈利能力

指标项目	2010	2011E	2012E	2013E
ROAE	16.98%	17.43%	16.67%	17.50%
ROAA	1.07%	1.13%	1.16%	1.20%
财务杠杆(倍)	15.80	15.44	14.33	14.58

盈利驱动

指标项目	2010	2011E	2012E	2013E
存款增长	24.79%	18.70%	17.00%	16.00%
贷款增长	22.49%	20.00%	19.00%	18.00%
存贷比	58.74%	59.38%	60.40%	61.44%
生息资产增长	37.53%	15.40%	16.52%	18.00%
净息差(NIM)	2.31%	2.30%	2.36%	2.40%
净利差(NIS)	2.18%	2.22%	2.27%	2.28%
非利息收入占比	7.40%	8.52%	9.36%	10.26%
成本收入比	30.30%	29.00%	30.00%	31.00%
信用成本	0.40%	0.50%	0.50%	0.50%
有效所得税率	20.88%	23.00%	22.00%	22.00%

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

收入盈利增长

指标项目	2010	2011E	2012E	2013E
净利息收入增长	32.18%	32.87%	19.56%	20.00%
非利息收入增长	22.99%	55.00%	32.59%	32.82%
营业净收入增长	31.45%	34.51%	20.67%	21.20%
拨备前利润增长	25.05%	38.34%	18.80%	19.29%
净利润增长	20.82%	32.85%	20.24%	19.42%

数据来源：公司年报、广发证券发展研究中心

广发银行业研究小组

沐华，分析师，厦门大学金融学硕士，2008 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

光大银行(601818.sh)_年报点评	沐华	2011-04-12
光大银行(601818.sh)_新股发行与上市定价报告	沐华	2010-08-09

广发证券—公司投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。