

北京银行(601169)三季度报点评

谨慎推荐

维持评级

金融/银行

发布时间：2011 年 10 月 31 日

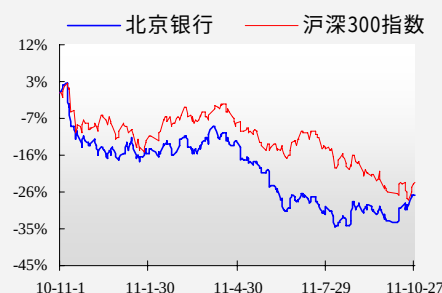
投资要点：

- 2011 年前三季度，北京银行实现营业收入 150.09 亿元，同比增长 30.29%，实现净利润 77.73 亿元，同比增长 30.70%，实现每股收益 1.24 元，实现每股净资产 7.74 元。实现加权平均净资产收益率 16.14%；比去年同期上升了 2.2 个百分点。
- 净息差第三季度同比恢复上升趋势，环比上升趋势有所收窄。
- 资产质量维持双降，第三季度单季度不仅没有增加拨备，反而出现了较大幅度的拨备冲回，前三季度信贷成本明显下降，是的前三季度净利润超过我们预期，季度末的拨贷比也下降为 1.93%。
- 虽然北京银行三季度信贷成本的下降超过我们的逾期，但是由于第四季度情况尚不明朗，所以我们暂时维持北京银行 11 年的盈利预测，维持谨慎推荐评级。

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(%)
2010	1,563,500	31.45	680,300	20.75	1.09	17	9.4	
2011E	2,022,029	29.49	880,600	29.44	1.41	18.89	7.3	
2012E	2,531,985	25.22	1,143,019	29.8	1.84	21.27	5.6	
2013E	3,223,217	27.3	1,420,772	24.3	2.28	22.69	4.5	

走势图



市场数据

2011-10-28

收盘价：	10.25 元
52 周最高价：	14.37 元
52 周最低价：	8.74 元
平均持仓成本：	11.44 元

基本数据

2011Q3

总股本（万股）：	622,756
流通 A 股（万股）：	622,756
每股收益（元）：	1.25
每股净资产（元）：	7.74
每股经营现金流（元）：	7.05
市净率：	1.32

分析师：唐亚韞

执业证书编号：S0550511020010

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: tangyy@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

北京银行公布 2011 年三季度季报；11 年前三季度实现了经营业绩的稳定增长：11 年 9 月末,公司总资产规模达到 8625.21 亿元,比去年底增长 17.64%；存款规模 6183.42 亿元,比年底增长 10.54%；贷款规模 3832.51 亿元,比年底增长 16.99%；比年初增加了 556.48 亿元的贷款,10 年全年新增贷款 612 亿元,其中 10 年第一季度新增贷款 135.66 亿元,第二季度新增贷款 232.47 亿元,第三季度新增贷款 127.07 亿元,10 年第四季度又增加了 177.62 亿元的贷款；11 年第一季度和第二季度分别新增贷款 225.45 和 182.33 亿元,贷款同比增量并没有明显减少；11 年第三季度又新增了 148.7 亿元的贷款,整体贷款增量比较均衡,11 年前三季度实现营业收入 150.09 亿元,同比增长 30.29%,实现净利润 77.73 亿元,同比增长 30.70%,实现每股收益 1.24 元,实现每股净资产 7.74 元。实现加权平均净资产收益率 16.14%；比去年同期上升了 2.2 个百分点。

一、2011 年前三季度公司业绩稳步增长的主要原因

1.1 贷款增速稳健增长和净息差同比恢复上升趋势保证净利息收入增长 2011 年 1-9 月,北京银行实现利息净收入 135.14 亿元,同比增长 29.78%；利息净收入增长的原因主要是：

1.1a 贷款快速增长和存贷款结构变化

10 年全年,北京银行新增了 612 亿元的贷款,11 年前三季度,北京银行又新增了 556.48 亿元的贷款,贷款增量没有明显减少,而且存量信贷持续产生利息收入,从存贷款结构的具体变化看,10 年年底票据贴现的占比达到了 0.55%,11 年中期票据贴现的余额为 58.06 亿元,占比达到了 1.55%,占比有所提高,10 年全年个人贷款的占比从年初的 9.49%提高到 13.28%；中期个人贷款占比为 15.10%,占比进一步提高,从存款结构看,10 年年末北京银行活期存款的占比为 52.86%,比年初的水平依旧下降了 3.66 个百分点,不过比中期的水平上升了 0.68 个百分点,而且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。11 年中期,北京银行活期存款的占比为 51.96%,比年初的水平有所下降,但是与同业相比下降速度较慢。11 年三季度季报,银行没有公布存贷款的具体结构。

1.1b 净息差第一季度同比和环比继续下降,第二季度环比恢复上升趋势,第三季度恢复同比环比上升趋势

10 年年末,北京银行的净息差为 2.30%,同比下降了 4 个基点,其中主要原因是生息资产收益率的下降,但是北京银行的存贷利差还是上升的,生息资产收益率的下降主要是由于贷款的增速明显慢于其他生息资产的增速,整体生息资产中贷款的比重有所下降,低收益率的同业资产比重上升的原因所致,从存贷比的角度看,2010 年全年北京银行的存贷比为 58.22%,比 09 年的 58.94%有所下降。

11 年一季度末,银行在季报中没有公布净息差的情况,但是据我们初步测算,一季度北京银行的净息差为 2.29%,同比下降 9 个基点,环比下降了 2 个基点,与南京银行和宁波银行配置同业资产不同,北京银行净息差同比和环比下降的主要原因可能是由于北京银行客户结构中大客户比例较大,因此议价能力提升比较困难。

11 年中期末,银行的净息差为 2.25%,单季度净息差为 2.34%,环比上升 6 个基点,

同比则继续下降了 4 个基本点。

11 年前三季度，据我们初步计算，北京银行的净息差为 2.30%，比去年同比上升了 2 个基本点，第三季度净息差上升为 2.38%，环比上升 4 个基本点。

1.2 非利息业务收入中手续费收入恢复稳健增长态势：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，11 年 1-9 月，北京银行实现手续费净收入 12.62 亿元，比去年同期增长 68.27%，占营业收入的比重达到 8.41%，比去年同期提高 1.9 个百分点，银行整体实现非利息业务收入 14.95 亿元，同比增长 35.17%，占营业收入的比重为 9.96%，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其他业务收入，不过公允价值变动损益和其他业务收益本期大幅度减少，这也是北京银行整体非息业务收入本期增长速度慢于手续费收入的主要原因。

1.3 实际税率有所上升：11 年前三季度末；北京银行的实际税率为 22.18%，而去年同期则为 21.54%，比去年同期上升了 0.64 个百分点。

1.4 成本收入比去同比下降：10 年全年虽然营业收入增幅明显，但是由于营业成本同比也出现了明显增长，但是银行的成本收入比同比出现了上升趋势；11 年一季度末，北京银行的成本收入比恢复下降趋势，10 年上半年末北京银行的成本收入比为 25.52%，比去年同期的 26.94%轻微下降了 1.42 个百分点。10 年前三季度，北京银行的成本收入比为 25.67%；比去年同期的 22.69%同比上升了将近 3 个百分点。10 年全年，北京银行的成本收入比为 30.30%，比去年同期的 26.27%上升了 4.03 个百分点，11 年一季度，北京银行的成本收入比为 19.69%，比去年同期的 22.41%下降了 2.72 个百分点。11 年中期，北京银行的成本收入比为 23%，同比下降了 2.52 个百分点；11 年前三季度，北京银行的成本收入比为 23.29%，同比下降了 2.38 个百分点。

二、北京银行资产质量以及资产迁徙情况

11 年前三季度，北京银行继续维持了资产质量的平稳，扭转了第一季度不良贷款余额小幅上升的趋势，实现了不良贷款余额和不良贷款率的双降，11 年 9 月末不良贷款率从年初的 0.69%下降到 0.54%，不良贷款余额从年初的 23.21 亿元上升到 21.21 亿元，下降了 2 亿元，拨备覆盖率为 356.60%，比年初水平上升 49.49 个百分点。

从信贷成本的角度看，再第四季度加大拨备的情况下，2010 年全年北京银行的信贷成本有所上升，拨备覆盖率也继续上升，全年的信贷成本为 0.40%，而去年全年为 0.30%，上升了 10 个基本点。2011 年第一季度末，北京银行计提了 1.91 亿元的资产减值准备，初步计算季度的信贷成本为 0.06%，年化的信贷成本为 0.24%，拨备力度整体有所放缓。出现了一定的拨备释放支持利润增长的现象。2011 年中期，北京银行计提了 22.99 亿元的贷款拨备，计算的半年度的信贷成本为 0.65%，年化的信贷成本达到了 1.3%，信贷成本同比和环比都出现了较快的提高；2011 年前三季度，北京银行计提了 4.5 亿元的资产减值准备，整体计提资产减值准备的力度明显减少，第三季度单季度不仅没有增加减值准备，反而出现了冲回的迹象，计算的年化的信贷成本为 0.17%，出现了明显的释放拨备的情况。

此外，如果从拨贷比的情况看，北京银行 10 年末的拨贷比为 2.12%，11 年一季度末的拨贷比为 2.06%。11 年中期的拨贷比为 1.97%，比第一季度末略有下降；11 年第三季度末的拨贷比为 1.93%，比一季度末和中期的水平继续下降。考虑到 2016 年达标 2.5%，未来信贷成本年度增加的压力不大。对净利润不会构成实质性影响。

三、资本充足率和重要期后事项

截至 2010 年年末，北京银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 12.62%和 10.51%，2011 年中期，北京银行的资本充足率和核心资本充足率分别为 12.27%和 9.68%，整体比年初有一定的下降。三季度季报，北京银行没有公布资本充足率的情况。

银行年报时发布公告称，此次再融资选择非公开增发的方式进行，增发对象为华泰汽车、中信证券、泰康人寿、恒天集团、南方资产、华能资本、力勤投资、西安开源、国开投和国投资本十家机构投资者，其中，恒天集团和中信证券为公司原股东。截至 2011 年 3 月 31 日，恒天集团直接持有本公司 37,800,000 股股份，通过控股子公司中国纺织机械（集团）有限公司间接持有本公司 34,685,238 股股份，恒天集团直接和间接合计持有本公司 72,485,238 股股份，合计持股比例为 1.16%；中信证券持有本公司 3,751,863 股股份，持股比例为 0.06%。其他 8 名发行对象均为新入股东。

本次发行数量为 10.85 亿股，发行价格按照定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 90%，即人民币 10.88 元/股。融资额不超过 118 亿元，扣除发行费用后全部用来补充银行核心资本。

北京银行称，完成增发方案之后，北京银行的资本充足率和核心资本充足率有望达到 14%和 11%以上，能够支持北京银行未来三年的发展。

四、盈利预测和投资建议

4.1 盈利预测

虽然北京银行三季度信贷成本的下降超过我们的逾期，但是由于第四季度情况尚不明朗，所以我们暂时维持北京银行 11 年的盈利预测，在房地产市场整体平稳的大前提下，预测北京银行 11 年实现净利润 88.06 亿元，在不考虑定向增发摊薄的情况下，实现每股收益 1.41 元，净利润增速 29.44%左右，11 年净利润增速恢复是因为我们假设 11 年净息差恢复上升趋势和信贷成本压力减少，实现每股净资产 8.1 元，12 年实现净利润 114.3 亿元，同比增速在 29.8%，实现每股收益 1.84 元，实现每股净资产为 9.2 元，按照目前的市价 10.25 计算，目前的 11 年动态市盈率和市净率分别为 7.26 倍和 1.27 倍。

4.2 投资建议

北京银行的经营优势包括：总部业务在北京使得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，成本收入比在上市银行中一直名列前茅，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成功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。