

谨请参阅尾页重要申明及华泰联合证券股票和行业评级标准

资本的测算

表格 1：资本测算

北京银行	10 年	11 年	12 年	13 年	14 年	15 年	16 年
风险加权资产	396,543	515,506	644,382	805,478	1,006,847	1,258,559	1,573,199
核心资本净额	41,677	49,195	71,270	82,276	95,324	111,635	132,024
资本净额	50,044	57,562	79,637	90,643	103,692	120,002	140,391
RORWA	1.97%	1.94%	1.90%	1.90%	1.80%	1.80%	1.80%
风险资产增速	35%	30%	25%	25%	25%	25%	25%
分红率	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
核心资本充足率	10.51%	9.54%	11.06%	10.21%	9.47%	8.87%	8.39%
资本充足率	12.62%	11.17%	12.36%	11.25%	10.30%	9.53%	8.92%

资料来源：华泰联合证券研究所，公司公告

安全边际的三层防护垫

第一层：资产质量的安全性

客户结构决定了其资产质量稳定。大企业为主的客户结构和中小企业稳健发展保证资产质量稳定。北京银行贷款结构中政府、央企、国企等大企业仍是主导。从上市时历史数据看，北京银行大型客户的结构和工行相似。虽然近几年中小企业贷款占比有所增加，但是整体客户结构仍大客户为主。从公司主要分部区域看，主要省会城市，北京、上海、天津地区本身国企占比较高，业务上相对于其他同业也倾向于国企大客户。大企业客户风险相对较小，北京银行资产质量也较为优异。

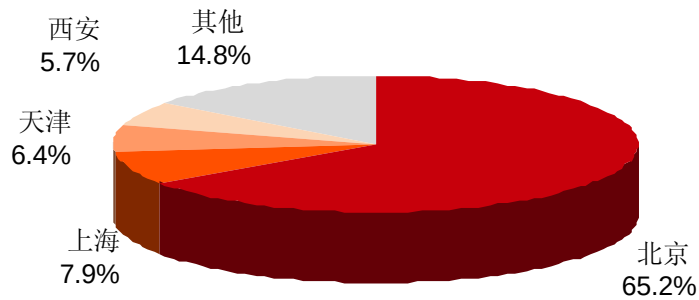
对于中小企业贷款，选择上较为严格；在担保和风险控制上根据行业进行创新，同时培养出专业团队负责，保证资产质量。

表格 2：各行客户规模

单位：%	工商银行	建设银行	农业银行	中国银行	交通银行	招商银行	中信银行	光大银行	宁波银行	北京银行
	2006H1	2005H1	2009	2005	2004	2006H1	2006	2009	2006	2007Q1
低于 1 千万元	4.3	8.5	4.6	5.3	11	4.9	6.5	0.9	33.8	3.7
1—5 千万元	12.8	28.2	13.3	16.2	26.1	23.7	27.2	8.4	37.7	9.2
小计	17.1	36.7	17.9	21.5	37.1	28.6	33.7	9.3	71.5	12.9
5 千万—1 亿元	9.7	16.5	10.7	12.2	19.8	16.8	12	7.7	14.7	8.4
1—5 亿元	29.1	46.8	32.1	30.7	43.1	38.5	54.3	83	13.8	46.2
高于 5 亿元	44.1		39.3	35.6		16.1				32.5
小计	82.9	63.3	82.1	78.5	62.9	71.4	66.3	90.7	28.5	87.1
合计	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

资料来源：公司招股说明书，华泰联合证券研究所

图 1: 北京银行贷款区域分布



资料来源: 公司公告, 华泰联合证券研究所

经营稳健, 文化谨慎, 历史数据证明其安全边际。北京银行经营稳健, 策略选择趋向低风险, 不激进。北京银行不良净生率低, 近几年持续低于股份行和城商行平均水平, 表明资产质量安全性高。同时, 其不良率逐年降低, 与股份行平均水平持平。

表格 3: 北京银行不良净生率较低

	不良率				不良净生率			
	2008	2009	2010	1H11	2008	2009	2010	1H11
北京银行	1.50%	1.00%	0.70%	0.60%	0.04%	-0.07%	-0.14%	-0.07%
平均	1.70%	1.20%	0.90%	0.80%	0.35%	0.10%	-0.03%	-0.06%
国有	2.70%	1.80%	1.30%	1.10%	0.42%	-0.11%	-0.11%	-0.09%
股份	1.30%	0.90%	0.70%	0.60%	0.23%	0.15%	0.01%	-0.06%
城商	1.40%	1.00%	0.80%	0.70%	0.57%	0.29%	0.01%	0.02%

资料来源: WIND, 华泰联合证券研究所

第二层: 估值的安全性

增发后对 12 年的每股净资产增厚至 9.71 元/股, 12 年 PB 下降为 1.02 倍, 略低于行业平均水平。我们认为 1 倍的 PB 是很高的安全边际, 估值进一步下降的空间很小。

表格 4: 估值安全边际高

	P/E			P/B		
	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
北京银行	9.10	6.99	6.67	1.45	1.24	1.02
上市银行平均	8.70	6.89	5.83	1.44	1.27	1.07
国有银行	8.21	6.51	5.44	1.48	1.28	1.09
股份银行	8.26	6.67	5.67	1.39	1.24	1.04
城商行	10.70	8.10	6.89	1.51	1.31	1.12

资料来源: 公司公告, 华泰联合证券研究所,

第三层：非公开定增价格的支持

非公开定增价格为 10.67 元，高于 1 月 30 日收盘价 7%。预计管理层希望非公开定增在 1 季度完成，非公开定增价格对股价有较强支撑。

估值提升的潜在催化剂

催化剂 1：监管政策调整

北京银行近两年明显跑输银行板块，监管政策是部分原因。北京银行相对走弱，一方面市场预期其经营景气高点已过；另一方面是由于监管政策调整对其负面影响较大。

表格 5：银行年度涨跌幅（%）

	2012	2011	2010	2009	2008
北京银行	7.2	-17.2	-40.0	119.3	-56.2
上市银行平均	6.0	-5.9	-23.4	110.0	-62.9
国有银行	3.6	(1.6)	(19.4)	68.8	(59.4)
股份银行	7.5	(5.0)	(22.7)	121.2	(66.2)
城商行	5.8	(15.5)	(32.2)	138.9	(59.7)

资料来源：WIND, 华泰联合证券研究所

监管政策的负面影响。城商行异地扩张受限，其成长性受质疑，估值向下调整。拨贷比 2.5% 要求，使其信贷成本不能由于其资产质量安全维持低位，缺乏利润释放空间。

表格 6：北京银行异地分行设立情况

	分行总数	分支机构合计	异地分支机构合计	新增异地同城支行	新增异地分行
2006	1			1	天津
2007	2	133	4	4	上海
2008	5	155	12	5	西安、深圳、杭州
2009	6	168	19	6	长沙
2010	9	190	32	11	南京、济南
2011H1	10				南昌、乌鲁木齐（可能）

数据来源：公司公告，华泰联合证券研究所

注：分行有一家中关村分行，非异地。

监管政策调整是估值提升潜在催化剂。预计城商行跨区域经营政策将于今年明确，预计会有条件放开。北京银行作为城商行领头羊，会受益其中，利于其推进全国布局和综合化经营。拨贷比 2.5% 要求，有其不太合理地方，未来信贷成本更能真实反映各家行资产质量的预期情况。

表格 7：北京银行风险成本应低于行业水平

	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E	2012E
北京银行	0.40%	1.05%	0.29%	0.39%	0.56%	0.56%
上市银行平均	0.66%	1.23%	0.52%	0.51%	0.56%	0.56%
国有银行	0.73%	1.35%	0.64%	0.56%	0.59%	0.58%
股份银行	0.71%	1.24%	0.44%	0.49%	0.52%	0.52%
城商行	0.46%	1.01%	0.53%	0.49%	0.62%	0.64%

数据来源：公司公告，华泰联合证券研究所

催化剂 2：业务战略转型有所突破

北京银行正在加速向零售、中小企业、中间业务转型，其战略目标是争取用 2-3 年时间打造成为一家“资本节约型”银行。其转型的优势是：“船小好调头”，所处于的发达城市区域经济便于其转型。但其经营机制是否灵活，尚需观察。

总体看，业务战略转型能否突破，尚需观察。

表格 8：零售贷款占比

	2007	2008	2009	2010	2011H1
北京银行	9.4	9.1	9.5	13.3	15.1
上市银行平均	20.1	18.6	19.8	22.4	23.1
国有银行	19.4	19.1	20.8	23.1	23.8
股份银行	20.7	19.4	20.7	23.7	24.3
城商行	19.9	15.7	15.6	18	18.6

数据来源：公司公告，华泰联合证券研究所

表格 9：手续费占比

	2007A	2008A	2009A	2010A	2011E
北京银行	3.9%	4.0%	5.5%	6.2%	7.3%
上市银行平均	8.8%	10.0%	12.0%	12.7%	13.7%
国有银行	13.5%	14.0%	17.4%	18.1%	19.3%
股份银行	7.2%	8.5%	10.0%	11.1%	12.1%
城商行	5.0%	7.3%	8.4%	7.9%	8.7%

数据来源：公司公告，华泰联合证券研究所

表 可比上市银行的盈利预测及估值

		股价	P/E			P/B			P/PPOP		
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
601398.SH	工商银行	4.270	9.02	7.14	6.17	1.81	1.54	1.34	6.12	4.86	4.20
601939.SH	建设银行	4.740	8.79	6.87	5.90	1.69	1.44	1.25	5.80	4.59	3.98
601288.SH	农业银行	2.680	9.17	6.63	5.29	1.61	1.36	1.16	5.30	4.02	3.35
601988.SH	中国银行	2.990	7.99	6.60	5.68	1.23	1.07	0.95	5.38	4.20	3.59
601328.SH	交通银行	4.840	6.97	6.05	4.72	1.22	1.12	0.89	4.36	3.84	3.01
600036.SH	招商银行	12.700	10.63	7.65	6.97	2.04	1.67	1.32	7.05	5.16	5.20
601998.SH	中信银行	4.370	7.93	7.00	5.91	1.37	1.17	1.00	5.03	4.56	3.87
600000.SH	浦发银行	9.220	6.90	6.35	5.31	1.07	1.16	0.98	4.43	4.12	3.44
600016.SH	民生银行	6.380	9.69	6.39	5.43	1.62	1.32	1.08	5.98	4.04	3.49
601166.SH	兴业银行	13.830	4.47	5.87	5.01	0.90	1.30	1.07	3.15	4.08	3.46
601818.SH	光大银行	3.000	9.48	6.72	5.79	1.49	1.27	1.07	5.89	4.29	3.70
600015.SH	华夏银行	11.940	9.95	9.12	7.28	1.68	1.28	1.12	4.88	4.95	4.11
000001.SZ	深发展A	16.710	10.88	7.63	6.41	1.64	1.29	1.07	7.07	4.93	4.08
601169.SH	北京银行	9.950	9.11	6.99	6.67	1.46	1.24	1.02	6.33	4.66	4.46
601009.SH	南京银行	9.680	12.44	9.19	7.21	1.51	1.34	1.15	8.56	6.37	5.07
002142.SZ	宁波银行	9.690	12.03	9.23	7.67	1.76	1.52	1.34	8.43	6.33	5.13
上市银行平均			9.09	7.21	6.09	1.51	1.32	1.11	5.86	4.69	4.01
国有银行			8.39	6.66	5.55	1.51	1.31	1.12	5.39	4.30	3.63
股份制银行			8.74	7.09	6.01	1.48	1.31	1.09	5.43	4.52	3.92
城商行			11.19	8.47	7.19	1.58	1.37	1.17	7.77	5.79	4.89
		评级	EPS			BVPS			PPOPS		
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
601398.SH	工商银行	增持	0.47	0.60	0.69	2.35	2.77	3.19	0.70	0.88	1.02
601939.SH	建设银行	增持	0.54	0.69	0.80	2.80	3.30	3.79	0.82	1.03	1.19
601288.SH	农业银行	增持	0.29	0.40	0.51	1.67	1.97	2.31	0.51	0.67	0.80
601988.SH	中国银行	增持	0.37	0.45	0.53	2.42	2.80	3.14	0.56	0.71	0.83
601328.SH	交通银行	增持	0.69	0.80	1.02	3.98	4.33	5.43	1.11	1.26	1.61
600036.SH	招商银行	买入	1.19	1.66	1.69	6.21	7.60	8.91	1.80	2.46	2.44
601998.SH	中信银行	增持	0.55	0.62	0.74	3.19	3.73	4.35	0.87	0.96	1.13
600000.SH	浦发银行	增持	1.34	1.45	1.74	8.59	7.94	9.39	2.08	2.24	2.68
600016.SH	民生银行	买入	0.66	1.00	1.17	3.94	4.84	5.92	1.07	1.58	1.83
601166.SH	兴业银行	增持	3.09	2.35	2.76	15.35	10.63	12.92	4.40	3.39	4.00
601818.SH	光大银行	增持	0.32	0.45	0.52	2.01	2.37	2.80	0.51	0.70	0.81
600015.SH	华夏银行	增持	1.20	1.31	1.64	7.11	9.30	10.67	2.45	2.41	2.91
000001.SZ	深发展A	增持	1.54	2.19	2.61	10.18	12.99	15.63	2.36	3.39	4.10
601169.SH	北京银行	增持	1.09	1.42	1.49	6.84	8.04	9.71	1.57	2.13	2.23
601009.SH	南京银行	增持	0.78	1.05	1.34	6.39	7.24	8.43	1.13	1.52	1.91
002142.SZ	宁波银行	增持	0.81	1.05	1.26	5.51	6.36	7.25	1.15	1.53	1.89
上市银行平均			0.93	1.09	1.28	5.53	6.01	7.11	1.44	1.68	1.96
国有银行			0.47	0.59	0.71	2.64	3.03	3.57	0.74	0.91	1.09
股份制银行			1.24	1.38	1.61	7.07	7.42	8.82	1.94	2.14	2.49
城商行			0.89	1.18	1.37	6.24	7.21	8.46	1.28	1.73	2.01
		实际	ROAA			ROAE			RORWA		
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
601398.SH	工商银行	4,361	1.3%	1.5%	1.5%	22.1%	23.4%	23.3%	2.5%	2.6%	2.5%
601939.SH	建设银行	10,616	1.3%	1.5%	1.5%	21.4%	22.7%	22.7%	2.4%	2.6%	2.5%
601288.SH	农业银行	1,491	1.0%	1.2%	1.3%	21.4%	22.2%	23.7%	1.9%	2.2%	2.3%
601988.SH	中国银行	2,700	1.1%	1.2%	1.2%	18.0%	18.1%	18.4%	2.0%	2.0%	1.9%
601328.SH	交通银行	2,281	1.1%	1.2%	1.2%	20.2%	20.2%	20.2%	1.8%	1.9%	1.8%
600036.SH	招商银行	1,925	1.2%	1.4%	1.5%	22.7%	24.0%	22.3%	2.0%	2.2%	2.2%
601998.SH	中信银行	896	1.1%	1.3%	1.3%	18.8%	19.8%	18.4%	1.7%	1.9%	1.9%
600000.SH	浦发银行	949	1.0%	1.1%	1.2%	20.0%	19.9%	20.0%	1.7%	1.9%	1.8%
600016.SH	民生银行	1,341	1.1%	1.4%	1.5%	18.2%	22.8%	22.5%	1.6%	1.8%	1.9%
601166.SH	兴业银行	1,114	1.2%	1.3%	1.3%	24.4%	24.6%	23.4%	2.2%	2.2%	2.1%
601818.SH	光大银行	455	1.0%	1.2%	1.2%	19.7%	20.4%	20.1%	1.6%	1.7%	1.6%
600015.SH	华夏银行	395	0.6%	0.8%	0.8%	18.2%	18.1%	16.4%	1.3%	1.5%	1.6%
000001.SZ	深发展A	497	0.9%	1.1%	1.0%	13.7%	16.5%	16.7%	1.4%	1.6%	1.5%
601169.SH	北京银行	354	1.1%	1.1%	1.1%	17.0%	19.1%	18.0%	2.0%	1.9%	1.9%
601009.SH	南京银行	191	1.2%	1.3%	1.3%	14.9%	15.5%	17.2%	2.1%	2.1%	2.1%
002142.SZ	宁波银行	93	1.1%	1.1%	1.1%	18.1%	17.7%	18.6%	2.1%	2.1%	2.0%
上市银行平均			1.1%	1.2%	1.2%	19.3%	20.3%	20.1%	1.9%	2.0%	2.0%
国有银行			1.2%	1.3%	1.3%	20.6%	21.3%	21.6%	2.1%	2.2%	2.2%
股份制银行			1.0%	1.2%	1.2%	19.5%	20.8%	20.0%	1.7%	1.9%	1.8%
城商行			1.1%	1.1%	1.2%	16.7%	17.4%	17.9%	2.1%	2.0%	2.0%
		净利润增速	净利润增速			净利息收入增速			营业净收入增长		
			2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	35.6%	28.4%	26.4%	15.8%	23.6%	22.4%	15.1%	23.1%	24.6%	15.6%
601939.SH	建设银行	30.6%	26.3%	28.0%	16.3%	18.7%	22.4%	14.9%	21.1%	24.6%	15.4%
601288.SH	农业银行	0.0%	46.0%	38.5%	25.3%	33.3%	26.7%	17.7%	30.7%	29.4%	18.7%
601988.SH	中国银行	35.6%	29.2%	21.1%	16.3%	22.1%	24.3%	16.4%	21.0%	25.2%	16.8%
601328.SH	交通银行	32.5%	29.8%	26.9%	16.4%	27.7%	24.3%	15.6%	25.9%	25.0%	16.1%
600036.SH	招商银行	38.0%	41.3%	39.0%	23.9%	41.4%	32.3%	20.0%	39.2%	33.1%	20.4%
601998.SH	中信银行	55.0%	50.2%	38.2%	18.5%	33.8%	31.9%	18.5%	36.7%	32.1%	18.3%
600000.SH	浦发银行	54.6%	45.1%	41.1%	19.6%	34.8%	37.7%	19.4%	35.9%	38.1%	19.8%
600016.SH	民生银行	47.1%	45.2%	51.8%	24.9%	42.3%	36.3%	21.4%	30.2%	40.0%	22.3%
601166.SH	兴业银行	48.6%	39.4%	37.1%	17.2%	39.8%	36.0%	18.6%	36.9%	35.4%	18.6%
601818.SH	光大银行	0.0%	67.3%	41.2%	15.9%	55.2%	32.5%	17.6%	46.5%	33.1%	17.7%
600015.SH	华夏银行	42.4%	59.3%	49.7%	25.3%	44.0%	33.8%	17.9%	42.9%	35.2%	18.0%
000001.SZ	深发展A	0.0%	29.4%	44.8%	17.3%	29.6%	36.4%	20.4%	25.6%	36.4%	24.1%
601169.SH	北京银行	33.5%	20.8%	30.3%	23.1%	32.2%	34.6%	22.8%	31.5%	35.9%	22.6%
601009.SH	南京银行	40.4%	49.7%	35.3%	27.4%	45.9%	43.0%	27.2%	46.2%	37.9%	26.5%
002142.SZ	宁波银行	38.4%	59.3%	30.4%	20.2%	43.9%	35.1%	23.3%	38.2%	36.3%	23.4%
上市银行平均			41.0%	41.7%	36.2%	20.2%	35.5%	31.9%	33.2%	32.6%	19.6%
国有银行			33.6%	31.9%	28.2%	18.0%	25.1%	16.0%	24.3%	25.8%	16.5%
股份制银行			47.6%	47.2%	42.9%	20.3%	40.1%	34.6%	19.2%	36.7%	19.9%
城商行			37.5%	43.3%	32.0%	23.6%	40.7%	37.6%	24.4%	38.6%	24.2%

资料来源：华泰联合证券研究、公司公告

注：深发展按合并后计算，PB BVPS 按扣除商誉计算

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300（以下简称基准）

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上
增持 股价超越基准 10%-20%
中性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减持 股价弱于基准 10%-20%
卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准
中性 行业股票指数基本与基准持平
减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电话: 86 755 8249 3932
传真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电话: 86 21 5010 6028
传真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”）签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用，在任何情况下并不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户的目标或财务状况；同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险，投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下，华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、不同假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定，分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权，未经华泰联合事先书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。