

陈曦

执业证书编号: S0730511080002

021-50588666-8110

chenxi@ccnew.com

## 真实业绩表现出色, 拨备回哺空间大

—北京银行(601169)12年中报点评

## 证券研究报告-公司点评

买入(维持)

撰写日期: 2012年8月29日

## 报告关键要素:

公司上半年营业收入增速在上市银行中居前, 资产质量表现亦较为平稳, 在多家银行纷纷减少拨备释放利润的同时, 公司仍然大量增提拨备, 未来反哺的空间更大。同时公司资本充足率水平较高, 未来可在没有外部融资的情况下实现高增长, 应给予比大中型银行更高的PE估值, 但目前估值差距并不明显。预计公司2012年、2013年的EPS分别为1.32元、1.47元(摊薄), 对应PE5.57倍、5.01倍。我们维持对公司的“买入”评级。

## 事件:

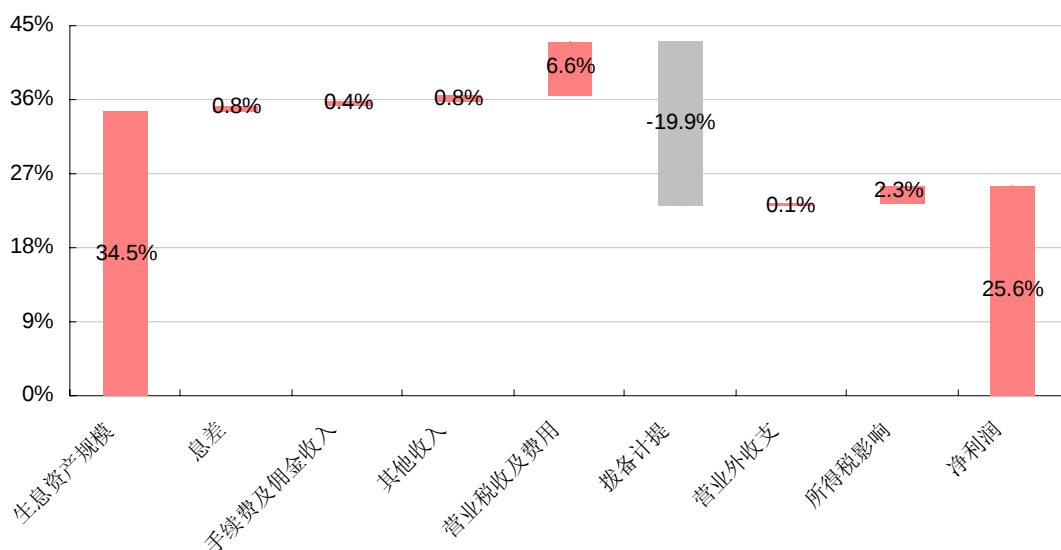
- 公司发布2012年中报。上半年营收同比增长37%, 拨备前营业利润增长43%, 营业利润增长23%, 归属于母公司所有者的净利润增长26%。EPS0.79元。

## 点评:

## ● 业绩表现与财务指标

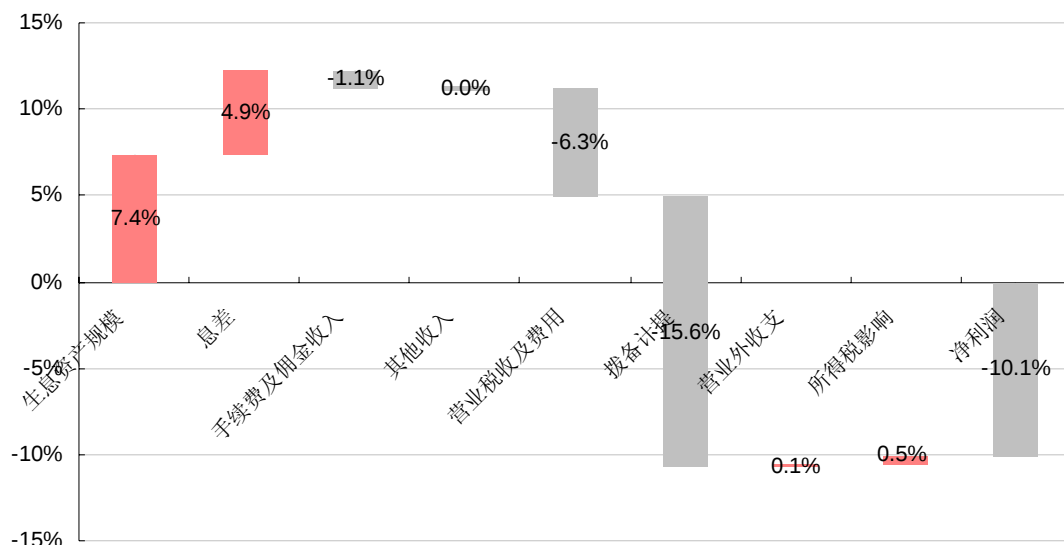
- 营收略超预期, 拨备力度加大减缓利润增速。公司上半年营业收入增长37%, 在已披露中报的上市银行中位居前列。但由于拨备计提巨幅增加, 净利润仅增长26%, 在中小银行中表现并不起眼。2季度公司经营状况仍然良好, 营业收入环比增长11%, 在上市银行中靠前, 且略超预期, 主要是2季度息差提升较快。由于存贷利差变化不大, 推测同业业务的盈利能力提升较多。

图1: 公司2012年上半年净利润变动影响因素分解(同比)



资料来源: 公司公告、中原证券

图2：公司2012年2季度净利润变动影响因素分解（环比）



资料来源：公司公告、中原证券

- **存贷款增速均明显高于行业水平，同业业务扩张迅速。**公司上半年贷款增长11.9%，高出8.8%的行业水平较多，存款增长12.1%，亦高于9.9%的行业水平，全年贷款增长20%的目标应可顺利实现。存贷比64%，较年初基本持平，在行业中处于比较好的水平。2季度公司同业业务的扩张迅速再度加快，同业资产较年初增长27.6%，主要是受票据买入返售金融的带动。买入返售金融资产占生息资产的比重接近10%，较年初大幅提高7个百分点。
- **存贷利差较去年下半年微升，2季度同业利差扩张。**公司上半年存贷利差4.45%，较去年下半年的4.43%仅微升2BP，主要受票据贴现利率下降较快的拖累。从息差的变化情况来看，前几个季度基本平稳，而2季度出现约10BP的环比提升。由于2季度存贷利差大幅提升的可能性较小，推测公司同业业务的利差在2季度有较大幅度扩张。
- **中间业务收入增长较快，但增速放缓。**公司中间业务收入同比增长40%，增速较1季度的45%有所放缓，但在上市银行中处于较高水平。各项目中增长最快的是券业务收入以及结算与清算业务，增速分别为113%以及103%，而融资顾问业务由于受到规范银行服务收费的影响，收入同比下降26%。上半年中间业务收入占营业收入比重为9%，仍然偏低。
- **资产质量相对稳定，不良认定较稳健。**公司不良贷款余额24.79亿，较年初增加3.44亿，上半年没有核销。不良贷款毛生成率0.08%（未年化），在中小银行中属于较低水平。不良贷款率0.55%，较年初上升0.02个百分点。除不良贷款外，公司关注类贷款较年初有25%的下降，逾期贷款则较年初增长31%。逾期贷款增长迅速，但与行业水平相比还算尚可。公司逾期贷款余额占关注及不良贷款余额的比重仅23%，也显示公司对不良贷款的认定较为稳健。公司上半年计提的拨备是去年同期的7倍多，拨备覆盖率达到450%，拨贷比达到2.46%。无论是从公司资产质量变化情况，或是从监管要求来看，公司都没有大额计提拨备的必要，平滑利润的意图较为明显。
- **资本充足，可支持未来快速增长。**公司上半年完成了定向增发，资本实力进一步增加。上半年末资本充足率13.18%，核心资本充足率10.96%，高出新监管标准较多，未来规模的快速增长具备资本支持。

● 业务发展与经营看点

➢ **中小企业业务。**公司的中小企业业务继续打造科技、文化、绿色三大金融特色品牌。上半年新增中小企业贷款190亿，占全部公司贷款增量的57%，增速12.4%，略快于全部贷款增速。中小企业人民币贷款余额1719亿，占全部公司贷款的比重提高到47%。

● **维持对公司的“买入”评级。**预计公司2012年、2013年的EPS分别为1.32元、1.47元（摊薄），对应PE5.57倍、5.01倍。公司上半年营业收入增速在上市银行中居前，资产质量表现亦较为平稳，在多家银行纷纷减少拨备释放利润的同时，公司仍然大量增提拨备，未来反哺的空间更大。同时公司资本充足率水平较高，未来可在没有外部融资的情况下实现高增长，应给予比大中型银行更高的PE估值，但目前估值差距并不明显。我们维持对公司的“买入”评级。

● **风险提示：**1、经济增长超预期回落；2、房地产价格大幅下挫。

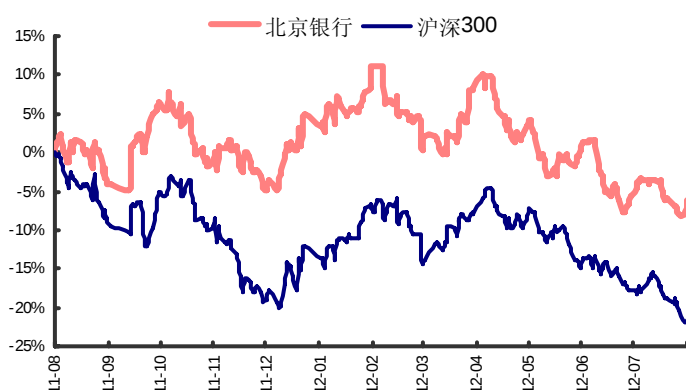
市场数据（2012年8月28日）

|            |        |
|------------|--------|
| 收盘价（元）     | 7.36   |
| 一年内最高（元）   | 10.80  |
| 一年内最低（元）   | 7.17   |
| 市净率（倍）     | 0.99   |
| 总市值（亿元）    | 647.69 |
| A股流通市值（亿元） | 550.02 |

基础数据（2012年6月30日）

|           |           |
|-----------|-----------|
| 每股净资产（元）  | 7.44      |
| 总资产（亿元）   | 10,012.66 |
| 所有者权益（亿元） | 654.95    |
| 净资产收益率（%） | 0.00      |
| 总股本（亿股）   | 88.00     |
| H股股本（亿股）  | 0.00      |

个股相对沪深300指数走势



相关研究

## 财务预测

| 每股指标与估值  | 2010 | 2011 | 2012E | 2013E |
|----------|------|------|-------|-------|
| EPS (摊薄) | 1.09 | 1.44 | 1.32  | 1.47  |
| BVPS     | 6.83 | 8.09 | 8.15  | 9.32  |
| P/E      | 6.74 | 5.12 | 5.57  | 5.01  |
| P/B      | 1.08 | 0.91 | 0.90  | 0.79  |

| 盈利能力         | 2010   | 2011   | 2012E  | 2013E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| ROAA         | 1.07%  | 1.06%  | 1.09%  | 1.00%  |
| ROAE         | 16.99% | 19.25% | 18.99% | 16.82% |
| 净利差 (SPREAD) | 2.18%  | 2.15%  | 2.08%  | 2.03%  |
| 净息差 (NIM)    | 2.29%  | 2.31%  | 2.29%  | 2.22%  |
| 信贷成本         | 0.39%  | 0.65%  | 0.92%  | 0.93%  |
| 成本收入比        | 30.30% | 26.35% | 23.58% | 26.07% |
| 所得税有效税率      | 20.88% | 21.51% | 21.34% | 21.50% |

| 利润表 (百万) | 2010   | 2011   | 2012E  | 2013E  |
|----------|--------|--------|--------|--------|
| 利息净收入    | 14,479 | 18,772 | 24,737 | 28,758 |
| 手续费净收入   | 964    | 1,613  | 2,191  | 2,989  |
| 其他非息收入   | 180    | 331    | 428    | 430    |
| 营业收入     | 15,635 | 20,728 | 27,362 | 32,177 |
| 营业费用与税金  | 5,826  | 6,940  | 8,411  | 10,704 |
| 资产减值损失   | 1,189  | 2,425  | 4,167  | 5,001  |
| 营业利润     | 8,609  | 11,351 | 14,777 | 16,472 |
| 营业外收支净额  | -8     | 47     | 2      | 0      |
| 利润总额     | 8,601  | 11,397 | 14,779 | 16,472 |
| 所得税      | 1,796  | 2,451  | 3,154  | 3,541  |
| 少数股东利润   | 3      | -1     | 3      | 4      |
| 母公司所有者利润 | 6,803  | 8,947  | 11,622 | 12,926 |

| 资产负债表 (百万) | 2010    | 2011    | 2012E     | 2013E     |
|------------|---------|---------|-----------|-----------|
| 现金及存放央行    | 104,197 | 125,984 | 146,613   | 174,830   |
| 同业资产       | 129,108 | 234,155 | 319,994   | 381,582   |
| 证券投资       | 163,891 | 188,814 | 219,391   | 265,866   |
| 贷款总额       | 334,732 | 405,610 | 490,760   | 585,214   |
| 贷款损失准备     | 7,129   | 9,533   | 13,697    | 18,697    |
| 贷款净额       | 327,603 | 396,077 | 477,064   | 566,517   |
| 生息资产总额     | 731,928 | 954,563 | 1,176,759 | 1,407,492 |
| 总资产        | 733,211 | 956,499 | 1,176,445 | 1,402,999 |
| 同业负债       | 110,852 | 260,536 | 331,939   | 403,612   |
| 存款         | 557,724 | 614,241 | 737,525   | 879,472   |
| 应付债券       | 16,471  | 19,962  | 19,967    | 19,967    |
| 付息负债       | 685,047 | 894,740 | 1,089,432 | 1,303,052 |
| 总负债        | 690,644 | 906,065 | 1,104,698 | 1,320,911 |
| 少数股东权益     | 21      | 50      | 68        | 71        |
| 母公司所有者权益   | 42,546  | 50,383  | 71,678    | 82,016    |

| 资产质量     | 2010    | 2011    | 2012E   | 2013E   |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 不良贷款率    | 0.69%   | 0.53%   | 0.60%   | 0.61%   |
| 不良贷款净生成率 | -0.15%  | -0.05%  | 0.18%   | 0.12%   |
| 拨备覆盖率    | 307.15% | 446.49% | 464.12% | 519.63% |
| 拨备/贷款总额  | 2.13%   | 2.35%   | 2.79%   | 3.19%   |

| 资本      | 2010   | 2011   | 2012E  | 2013E  |
|---------|--------|--------|--------|--------|
| 资本充足率   | 12.62% | 12.06% | 13.04% | 12.41% |
| 核心资本充足率 | 10.51% | 9.59%  | 10.91% | 10.50% |
| 杠杆倍数    | 17.22  | 18.97  | 16.38  | 17.08  |

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

### 免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。

### 转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得转载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。