

信贷稳健增长，精准服务实体

2022 年 10 月 30 日

事件: 10 月 28 日，建设银行发布 22Q3 财报。22Q1-Q3 营收 6305.4 亿元，YoY+1.0%；归母净利润 2472.8 亿元，YoY+6.5%；不良率 1.40%，拨备覆盖率 244%。

➤ **业绩增速稳健，净利息收入提供坚实支撑。**截至 22Q3，营收同比增速环比-3.7pct，归母净利润同比增速环比+1.1pct，其中 Q3 单季归母净利润同比+8.6%，增速环比+4.7pct，经营能力稳中向好。**营收分项来看**，受益于资产规模稳步扩张，22 年前三季度净利息收入延续良好增长势头，同比+7.7%，增速同比+2.8pct；中收小幅下滑，同比-1.8%，主要归因于减费让利政策的主动落实，银行卡手续费、顾问和咨询费等有所下降。

➤ **信贷稳健扩张，切实服务实体经济。****资产规模上**，信贷投放维持较高景气度，22 年前三季度，总资产、贷款总额分别同比+13.8%、+13.3%、环比分别+0.9pct、+0.7pct，稳信贷“头雁效应”持续凸显。

信贷结构上，加快信贷投放精准服务实体经济，截至 22Q3 对公投放超 11 万亿元，同比+13.6%，制造业、基础设施、绿色发展为主要投放领域，较上年末增幅分别为 32%、11%、32%；住房租赁和普惠金融形成双轮驱动，住房租赁贷款和普惠金融贷款余额分别较 21 年末增长 57.3%、22.5%。此外公司拟出资 300 亿元设立住房租赁基金，深入推进住房租赁战略实施。

➤ **资产质量优异，拨备水平充足。**22Q3 不良率与 22H1 环比持平，较上年末-2BP，为近五年来历史最佳水平；拨备覆盖率保持稳定，较 21 年末+4.0pct，拨备缓冲垫依然厚实，风险抵补能力稳定。

➤ **投资建议：业绩保持景气，信贷稳健扩张**

22 年前三季度归母净利润同比增加 6.5%，业绩持续显现高景气度；信贷稳健扩张，切实服务实体经济；资产质量持续优化，拨备水平充足，潜在风险持续化解。预计 22-24 年 EPS 分别为 1.29 元、1.37 元和 1.45 元，2022 年 10 月 28 日收盘价对应 0.5 倍 22 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济增速下行；疫情风险频发；信用风险暴露。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	824,246	844,439	902,445	968,301
增长率 (%)	9.0	2.4	6.9	7.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	302,513	322,166	341,484	362,546
增长率 (%)	11.6	6.5	6.0	6.2
每股收益 (元)	1.21	1.29	1.37	1.45
PE	4	4	4	4
PB	0.5	0.5	0.4	0.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 10 月 28 日收盘价)

推荐
维持评级
当前价格:
5.42 元

分析师 余金鑫

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

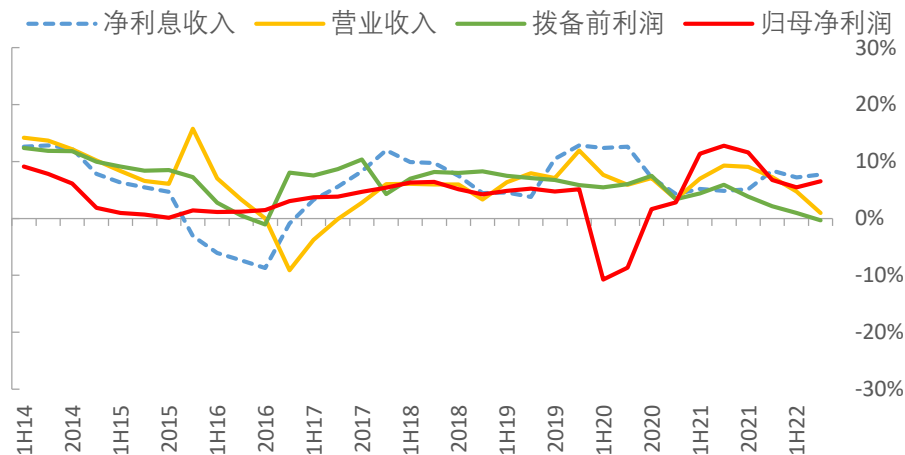
研究助理 于博文

执业证书: S0100122020008

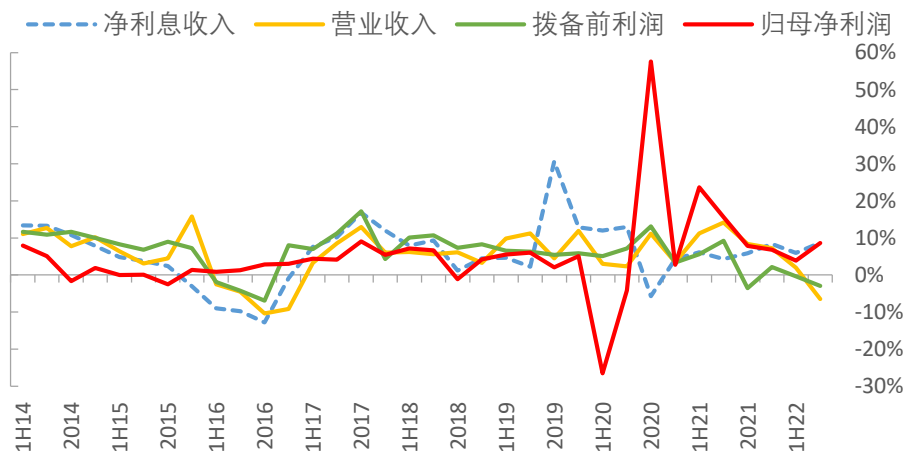
邮箱: yubowen@mszq.com

相关研究

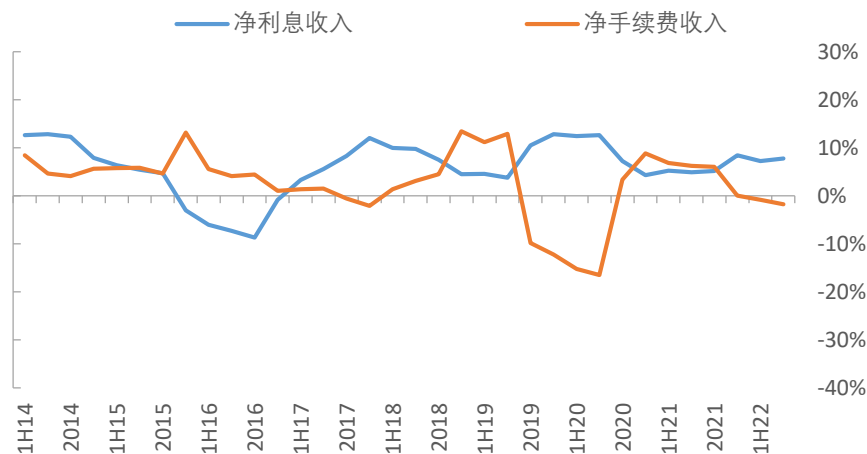
- 1.建设银行 (601939.SH) 2022 年中报点评: 业绩保持景气, 信贷稳健扩张-2022/08/31
- 2.建设银行 (601939.SH) 2021 年年报详解: 息差企稳, 质量改善, “新金融” 生机盎然-2022/03/31

图1：建设银行截至 22Q3 业绩同比增速（累计）


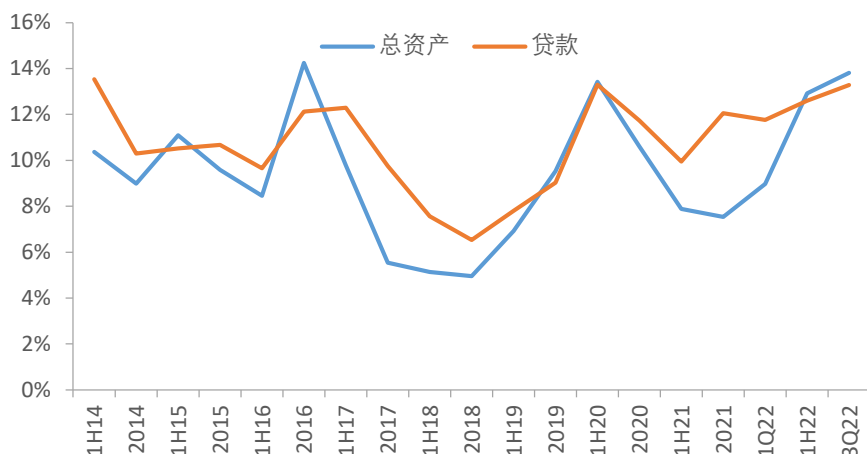
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：建设银行截至 22Q3 业绩同比增速（单季）


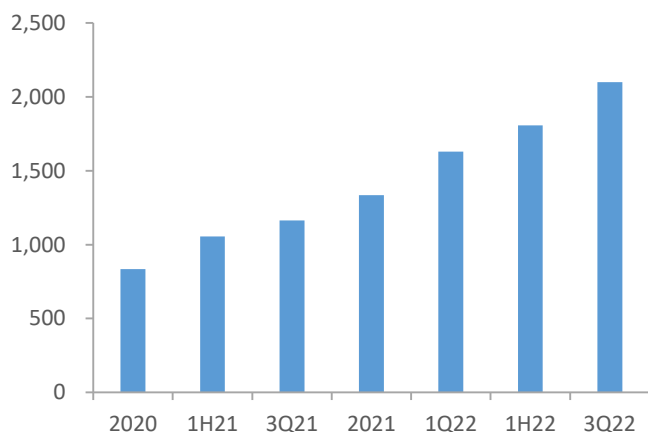
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：建设银行截至 22Q3 净利息收入及中收同比增速（累计）


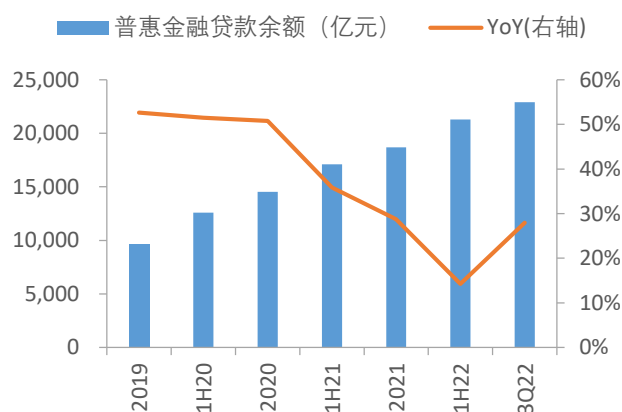
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：建设银行截至 22Q3 总资产及总贷款同比增速


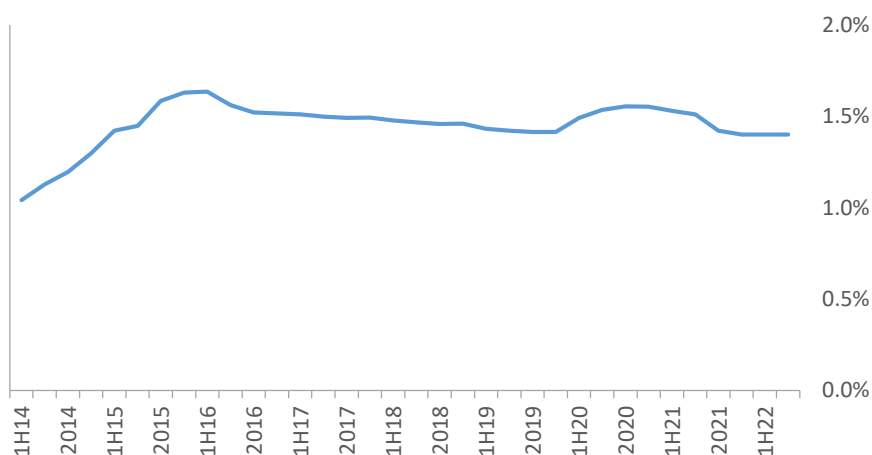
资料来源：wind，民生证券研究院

图5：建设银行截至 22Q3 住房租赁贷款余额 (亿元)


资料来源：Wind，民生证券研究院

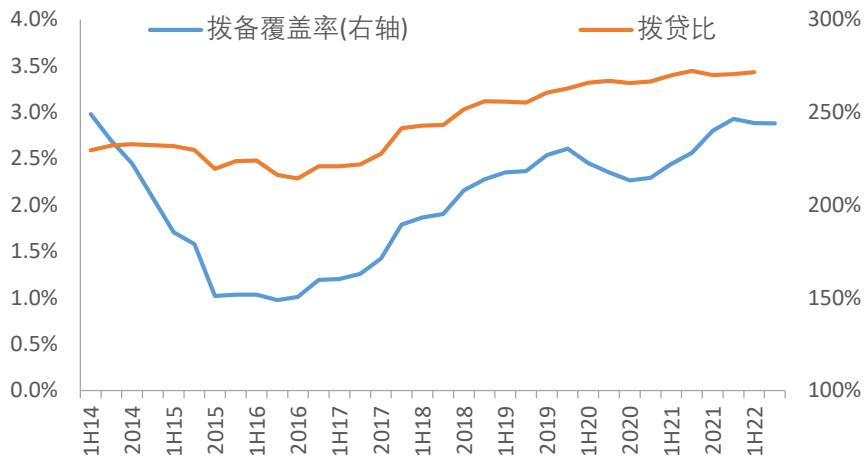
图6：建设银行截至 22Q3 普惠金融贷款余额 (亿元)


资料来源：Wind，民生证券研究院

图7：建设银行截至 22Q3 不良贷款率


资料来源：wind，民生证券研究院

图8：建设银行截至 22Q3 拨备水平



资料来源：wind，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	6,054	6,190	6,658	7,151
手续费及佣金	1,215	1,203	1,311	1,442
其他收入	973	1,051	1,056	1,090
营业收入	8,242	8,444	9,024	9,683
营业税及附加	-78	-84	-90	-97
业务管理费	-2,099	-2,267	-2,425	-2,571
拨备前利润	5,475	5,467	5,820	6,271
计提拨备	-1,687	-1,605	-1,727	-1,926
税前利润	3,784	3,858	4,089	4,341
所得税	-745	-621	-658	-699
归母净利润	3,025	3,222	3,415	3,625

资产负债表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	188,078	216,290	244,408	271,293
同业资产	8,923	9,370	9,838	10,330
证券投资	76,419	84,061	87,424	91,795
生息资产	300,574	338,231	370,750	403,080
非生息资产	8,339	1,311	1,265	4,578
总资产	302,540	332,399	364,033	398,684
客户存款	220,286	242,315	266,546	293,201
其他计息负债	35,895	39,484	43,433	47,776
非计息负债	20,218	21,228	22,290	23,404
总负债	276,399	303,028	332,269	364,381
股东权益	26,141	29,371	31,764	34,303

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净利润(元)	1.21	1.29	1.37	1.45
每股拨备前利润(元)	2.19	2.19	2.33	2.51
每股净资产(元)	9.95	11.24	12.19	13.20
每股总资产(元)	121.01	132.95	145.61	159.47
P/E	4	4	4	4
P/PPOP	2	2	2	2
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4
P/A	0.04	0.04	0.04	0.03

利率指标	2021A	2022E	2023E	2024E
净息差(NIM)	2.09%	1.94%	1.88%	1.85%
净利差(Spread)	1.94%	1.95%	1.97%	1.98%
贷款利率	4.25%	4.23%	4.23%	4.25%
存款利率	1.67%	1.65%	1.64%	1.64%
生息资产收益率	3.71%	3.68%	3.68%	3.68%
计息负债成本率	1.77%	1.73%	1.71%	1.70%

盈利能力	2021A	2022E	2023E	2024E
ROAA	1.04%	1.02%	0.99%	0.95%
ROAE	12.73%	12.16%	11.66%	11.42%

收入增长	2021A	2022E	2023E	2024E
归母净利润增速	11.6%	6.5%	6.0%	6.2%
拨备前利润增速	3.9%	-0.1%	6.5%	7.8%
税前利润增速	12.4%	1.9%	6.0%	6.2%
营业收入增速	9.0%	2.4%	6.9%	7.3%
净利息收入增速	5.1%	2.3%	7.5%	7.4%
手续费及佣金增速	6.0%	-1.0%	9.0%	10.0%
营业费用增速	17.0%	8.0%	7.0%	6.0%

规模增长	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产增速	7.6%	12.5%	9.6%	8.7%
贷款增速	12.0%	15.0%	13.0%	11.0%
同业资产增速	-37.3%	5.0%	5.0%	5.0%
证券投资增速	9.9%	10.0%	4.0%	5.0%
其他资产增速	9.8%	-84.3%	-3.5%	261.9%
计息负债增速	8.4%	10.0%	10.0%	10.0%
存款增速	8.3%	10.0%	10.0%	10.0%
同业负债增速	-3.6%	10.0%	10.0%	10.0%
股东权益增速	9.4%	12.4%	8.1%	8.0%

存款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
活期	52.4%	52.9%	53.4%	53.9%
定期	47.6%	47.1%	46.6%	46.1%
其他				

贷款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
企业贷款(不含贴现)	55.3%	55.6%	55.6%	55.6%
个人贷款	42.4%	42.4%	42.4%	42.4%
票据贴现	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%

资产质量	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.41%	1.36%	1.31%	1.31%
正常	95.67%	95.98%	96.04%	96.05%
关注	2.69%	2.67%	2.65%	2.64%
次级	0.76%	0.75%	0.74%	0.73%
可疑	0.43%	0.42%	0.41%	0.40%
损失	0.22%	0.19%	0.16%	0.18%
拨备覆盖率	239.5%	243.3%	249.1%	251.5%

资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	17.85%	17.40%	16.95%	16.50%
核心资本充足率	13.59%	13.52%	13.41%	13.28%
资产负债率	91.36%	91.16%	91.27%	91.40%

其他数据	2021A	2022E	2023E	2024E
总股本(亿元)	2500.1	2500.1	2500.1	2500.1

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026