

## 业绩增长稳健，资产质量向好

2023 年 08 月 24 日

**事件：**8 月 23 日，建设银行发布 23 年中报。23H1 实现营收 4003 亿元，YoY-0.6%；归母净利润 1673 亿元，YoY+3.4%；不良率 1.37%，拨备覆盖率 244%。

➤ **业绩增长稳健。**截至 23H1，营收累计同比增速较 23Q1 下降 1.5pct，归母净利润累计同比增速较 23Q1 提升 3.1pct。

**拆解营收，**23H1 净利息收入同比增速较 23Q1 回升 2.4pct，主要是资产规模保持积极扩张的同时，净息差降幅明显收窄。23H1 净手续费收入同比增速较 23Q1 下降 2.1pct，主要受理财及信托产品规模收缩，带来的资产管理业务收入下滑的影响。23H1 其他非息收入同比增速较 23Q1 降幅明显，一是低基数效应下 23Q1 非息收入同比增速高达 209%，二是 Q2 汇率市场波动较大，形成一定汇率损失。

➤ **持续发挥信贷头雁作用，积极服务实体。**截至 23H1，贷款同比增速较 23Q1 略有回落 (-0.6pct)，但仍保持在 13.5% 的较高水平。

**信贷投放聚焦服务实体经济，重点领域信贷规模均实现较高增长。**住房租赁战略稳步推进，23H1 公司类住房租赁贷款余额同比+69.7%。普惠金融信贷供给稳定高效，23H1 普惠金融贷款余额同比+34.3%。乡村振兴服务能力持续提升，绿色金融领域进一步发力，23H1 涉农贷款、绿色金融领域贷款余额较 22 年末分别+20.4%、+26.4%。

➤ **净息差降幅明显收窄。**23H1 净息差 1.79%，较 23Q1 下降 4BP (23Q1 较年初下降 19BP)，降幅较 23Q1 明显收窄。一是年内资产重定价基本结束，二是尽管新发放贷款利率有所走弱，但是多品种存款利率历经下调，对净息差形成支撑。

➤ **资产质量稳中向好，风险抵补能力充足。**23H1 不良率较 23Q1 下降 1BP，关注率较 22 年末下降 2BP 至 2.50%，资产质量整体向好。其中，23H1 对公、零售贷款不良率分别较 22 年末-20BP、+6BP。23H1 拨备覆盖率、拨贷比较 23Q1 分别+3pct、+2BP，保持较好的风险抵补能力。

➤ **投资建议：利润增速向上，扩表依旧强劲**

23H1 建设银行业绩增速保持稳健，其中净利息收入在强劲扩表、净息差降幅收窄支撑下增速有所回升；资产质量呈向好趋势，拨备覆盖率保持充足。预计 23-25 年 EPS 分别为 1.35、1.39、1.48 元，2023 年 8 月 24 日收盘价对应 0.5 倍 23 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济增速下行；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

### 推荐

### 维持评级

### 当前价格：

### 5.95 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

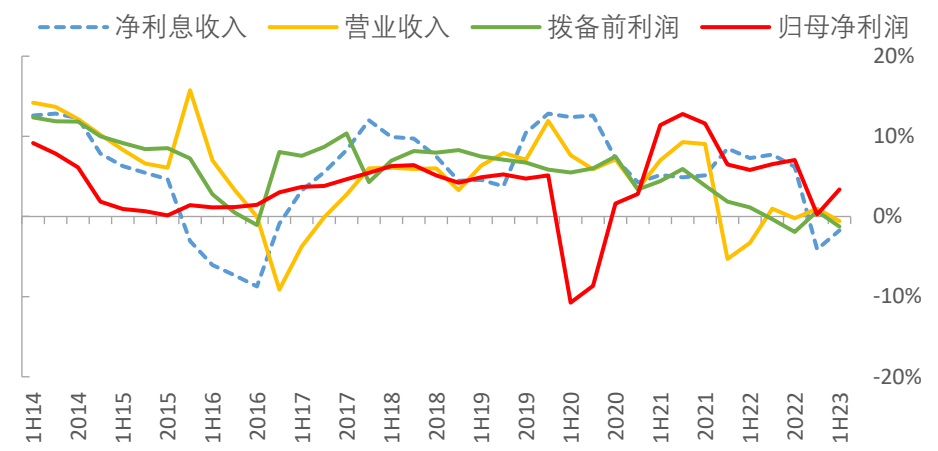
### 相关研究

- 1.建设银行 (601939.SH) 2022 年年报点评：三大战略引领，经营质效稳健-2023/03/31
- 2.建设银行 (601939.SH) 2022 年三季度报点评：信贷稳健增长，精准服务实体-2022/10/30
- 3.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
- 4.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

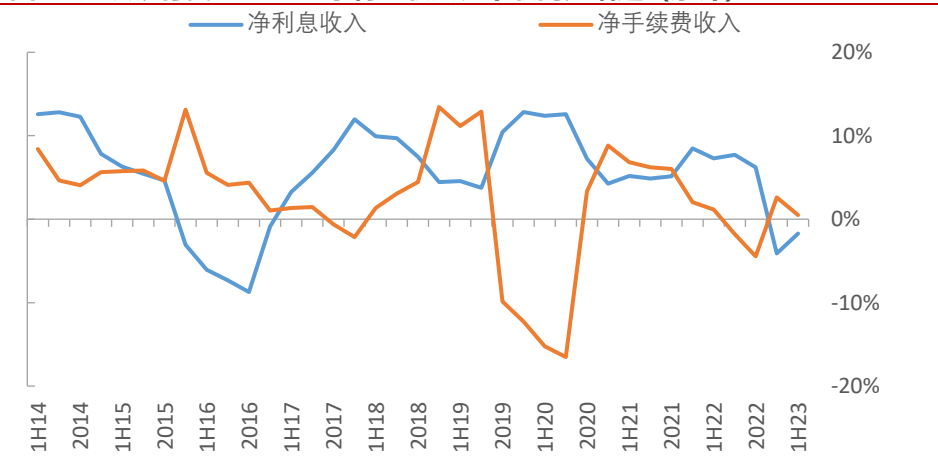
### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	822,473	828,085	850,159	891,720
增长率 (%)	-0.2	0.7	2.7	4.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	323,861	336,571	348,719	369,288
增长率 (%)	7.1	3.9	3.6	5.9
每股收益 (元)	1.30	1.35	1.39	1.48
PE	5	4	4	4
PB	0.5	0.5	0.5	0.4

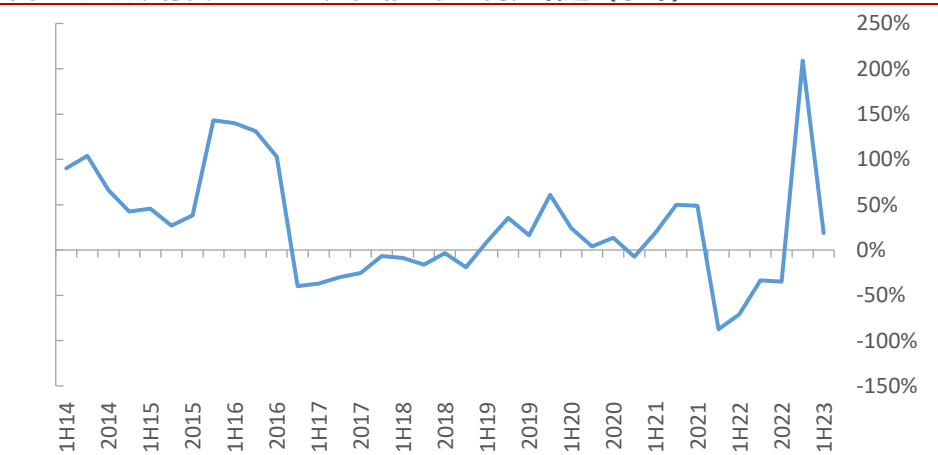
资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 8 月 24 日收盘价）

**图1：建设银行截至 23H1 业绩同比增速（累计）**


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

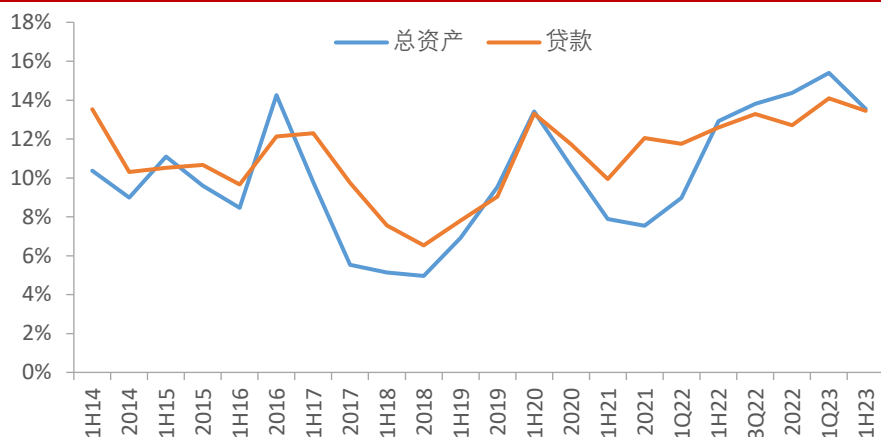
**图2：建设银行截至 23H1 净利息收入、中收同比增速（累计）**


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

**图3：建设银行截至 23H1 其他非息收入同比增速（累计）**


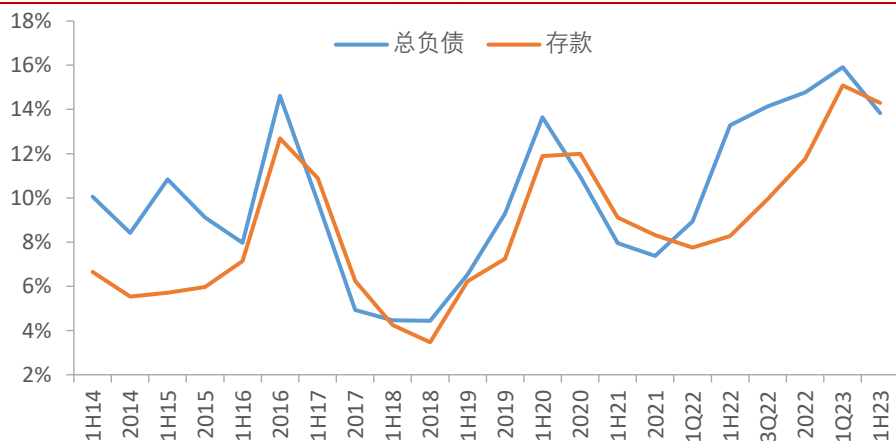
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图4: 建设银行截至 23H1 总资产、贷款总额同比增速



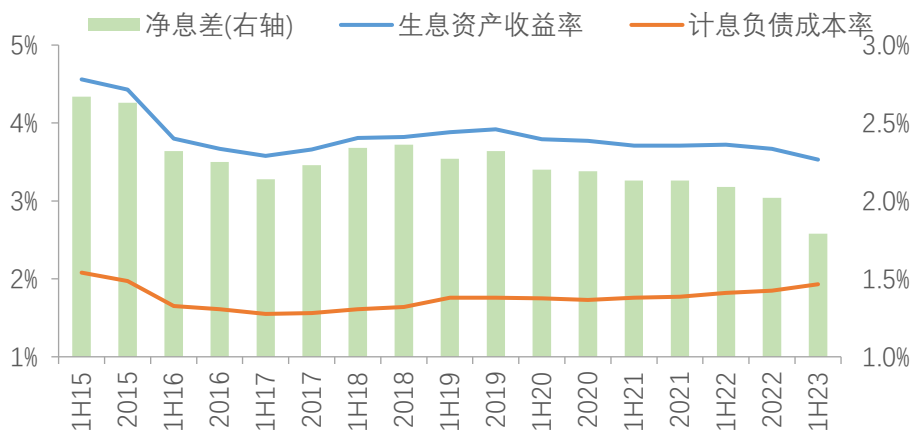
资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

图5: 建设银行截至 23H1 总负债、存款总额同比增速



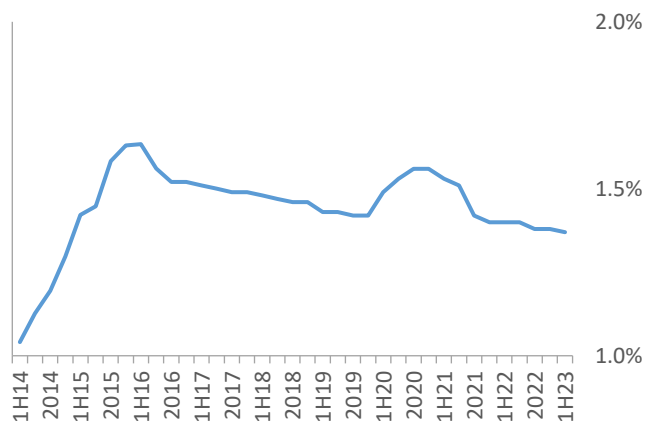
资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

图6: 建设银行截至 23H1 净息差及两端分解 (披露值)



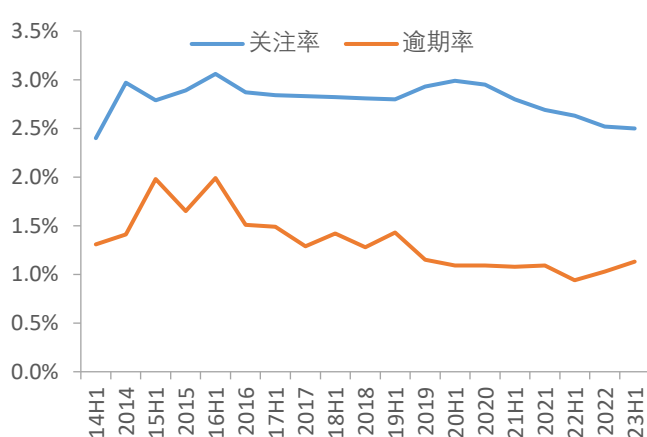
资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

图7：建设银行截至 23H1 不良率



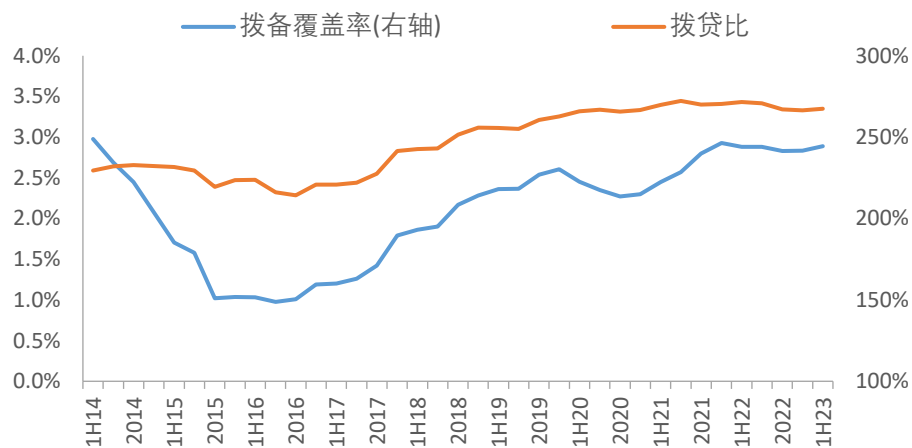
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图8：建设银行截至 23H1 关注率和逾期率



资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图9：建设银行截至 23H1 拨备水平



资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	6,431	6,361	6,505	6,841
手续费及佣金	1,161	1,184	1,243	1,305
其他收入	633	736	753	771
营业收入	8,225	8,281	8,502	8,917
营业税及附加	-82	-83	-85	-89
业务管理费	-2,132	-2,271	-2,407	-2,539
拨备前利润	5,370	5,235	5,268	5,496
计提拨备	-1,550	-1,232	-1,122	-1,105
税前利润	3,820	4,003	4,147	4,392
所得税	-589	-644	-668	-707
归母净利润	3,239	3,366	3,487	3,693

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	211,502	235,824	261,765	289,250
同业资产	16,559	17,387	18,256	19,169
证券投资	76,419	77,948	81,065	84,308
生息资产	336,088	362,899	393,462	425,750
非生息资产	16,972	18,983	27,507	35,170
<b>总资产</b>	<b>346,019</b>	<b>374,106</b>	<b>412,654</b>	<b>452,102</b>
客户存款	246,212	270,834	298,459	327,708
其他计息负债	52,251	51,492	58,949	64,843
非计息负债	18,768	20,645	21,677	23,411
<b>总负债</b>	<b>317,232</b>	<b>342,970</b>	<b>379,084</b>	<b>415,962</b>
<b>股东权益</b>	<b>28,788</b>	<b>31,136</b>	<b>33,570</b>	<b>36,140</b>

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	1.30	1.35	1.39	1.48
每股拨备前利润(元)	2.15	2.09	2.11	2.20
每股净资产(元)	10.87	11.80	12.77	13.79
每股总资产(元)	138.40	149.64	165.05	180.83
P/E	5	4	4	4
P/PPOP	3	3	3	3
P/B	0.5	0.5	0.5	0.4
P/A	0.04	0.04	0.04	0.03

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	2.02%	1.82%	1.72%	1.67%
净利差(Spread)	1.82%	1.76%	1.73%	1.72%
贷款利率	4.17%	4.13%	4.11%	4.10%
存款利率	1.73%	1.75%	1.76%	1.76%
生息资产收益率	3.67%	3.63%	3.61%	3.60%
计息负债成本率	1.85%	1.87%	1.88%	1.88%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	1.00%	0.93%	0.88%	0.85%
ROAE	12.44%	11.88%	11.35%	11.12%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	7.1%	3.9%	3.6%	5.9%
拨备前利润增速	-1.9%	-2.5%	0.6%	4.3%
税前利润增速	1.0%	4.8%	3.6%	5.9%
营业收入增速	-0.2%	0.7%	2.7%	4.9%
净利息收入增速	6.2%	-1.1%	2.3%	5.2%
手续费及佣金增速	-4.5%	2.0%	5.0%	5.0%
营业费用增速	1.6%	6.5%	6.0%	5.5%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	11.8%	8.0%	8.4%	8.2%
贷款增速	12.7%	11.5%	11.0%	10.5%
同业资产增速	85.6%	5.0%	5.0%	5.0%
证券投资增速	0.0%	2.0%	4.0%	4.0%
其他资产增速	103.5%	11.8%	44.9%	27.9%
计息负债增速	16.5%	8.0%	10.9%	9.8%
存款增速	11.8%	10.0%	10.2%	9.8%
同业负债增速	40.3%	5.0%	18.0%	10.0%
股东权益增速	10.1%	8.2%	7.8%	7.7%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	48.7%	49.2%	49.7%	50.2%
定期	49.7%	49.2%	48.7%	48.2%
其他	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	55.5%	55.8%	55.8%	55.8%
个人贷款	39.3%	39.3%	39.3%	39.3%
票据贴现	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.38%	1.37%	1.34%	1.33%
正常	96.10%	96.13%	96.18%	96.20%
关注	2.52%	2.50%	2.48%	2.47%
次级	0.84%	0.83%	0.82%	0.81%
可疑	0.43%	0.42%	0.41%	0.40%
损失	0.21%	0.12%	0.11%	0.12%
拨备覆盖率	242%	241%	236%	230%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	18.42%	18.07%	17.70%	17.33%
核心资本充足率	13.69%	13.71%	13.68%	13.63%
资产负债率	91.68%	91.68%	91.86%	92.01%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
总股本(亿元)	2500	2500	2500	2500

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