

建设银行(601939.SH)

营收降幅收窄，资负扩张稳健

推荐（维持）

股价：8.52 元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.ccb.com;www.ccb.cn
大股东/持股	中央汇金投资有限责任公司/57.14%
实际控制人	中国投资有限责任公司
总股本(百万股)	250,011
流通 A 股(百万股)	9,594
流通 B/H 股(百万股)	240,417
总市值(亿元)	15,681
流通 A 股市值(亿元)	817
每股净资产(元)	12.65
资产负债率(%)	91.8

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】建设银行（601939.SH）*季报点评*盈利同比回正，资产质量整体稳健*推荐20241101

证券分析师

袁喆奇	投资咨询资格编号 S1060520080003 YUANZHEQI052@pingan.com.cn
许淼	投资咨询资格编号 S1060525020001 XUMIAO533@pingan.com.cn

研究助理

李灵秀	一般证券从业资格编号 S1060124070021 LILINGXIU785@pingan.com.cn
-----	--

事项：

建设银行发布 2024 年年报，全年实现营业收入 7502 亿元，同比负增 2.5%，实现归母净利润 3356 亿元，同比增长 0.9%。年化加权平均 ROE 为 10.69%。截至 2024 年年末，公司总资产规模达到 40.6 万亿元，同比增长 5.9%，贷款同比增长 8.5%，存款同比增长 3.8%。2024 年公司利润分配预案为：每股普通股派发人民币 0.4032 元（含税），分红率为 30.0%。

平安观点：

■ **净利息收入韧性显现，盈利持续改善。**建设银行 2024 年全年归母净利润同比上升 0.9%（24Q1-3，+0.1%），增幅较前三季度走阔 0.8 个百分点，我们预计主要与营收回暖尤其是净利息收入韧性显现有关。公司 24 年全年营收同比下降 2.5%（24Q1-3，-3.3%），负增缺口收窄。拆分来看，净利息收入同比降幅收窄 1.5 个百分点至负增 4.4%（24Q1-3，-5.9%），我们预计四季度息差企稳推动净利息收入负增缺口收窄。从非利息收入来看，公司全年非息收入同比上行 5.1%，增速较前三季度回落 1.7 个百分点，延续正增。其他非息收入表现持续亮眼，全年同比增幅为 50.6%（24Q1-3，+71.5%），增速较前三季度虽有所回落，但仍保持高增。公司全年中收收入同比下降 9.3%（24Q1-3，-10.3%），降幅收窄，我们认为受到居民财富管理及信用卡需求仍显不足的影响，中收延续负增。

■ **息差边际企稳，规模稳健扩张。**建设银行 24 年全年净息差为 1.51%（24Q1-3，1.52%），同比回落 19BP。公司 24 年全年贷款收益率较半年度下降 12BP 至 3.43%，负债端成本回落 7BP 至 1.65%，存款端成本下行一定程度对冲了来自资产端收益下行压力。建行年末资负两端扩张稳健，总资产规模同比增长 5.9%（24Q1-3，8.1%），增幅较三季度末回落 2.3 个百分点，其中贷款同比增长 8.5%（24Q1-3，9.1%），建设银行年末公司贷款和零售贷款同比增速分别为 3.6%、1.2%，分别较三季度末变动 1.2pct/-0.4pct，我们认为居民需求不足一定程度拖累信贷增速。负债端存款同比增长 3.8%（24Q1-3，4.0%），较三季度末小幅回落，从结构上看，年末建行定期存款占比为 54.9%，较三季度末回落 1.8 个百分点，存款定期化得到边际改善，也为息差企稳打开空间。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业净收入(百万元)	745,028	727,845	710,599	726,804	772,613
YOY(%)	-1.7	-2.3	-2.4	2.3	6.3
归母净利润(百万元)	332,653	335,577	339,235	349,339	364,328
YOY(%)	2.4	0.9	1.1	3.0	4.3
ROE(%)	11.7	11.0	10.4	10.1	9.8
EPS(摊薄/元)	1.33	1.34	1.36	1.40	1.46
P/E(倍)	6.40	6.35	6.28	6.10	5.85
P/B(倍)	0.72	0.67	0.64	0.59	0.55

资料来源：wind、平安证券研究所

- **不良率环比下行，关注零售风险波动。**建设银行年末不良率为 1.34%，同比回落 3BP，资产质量整体稳定，其中对公贷款不良率同比回落 23BP 至 1.65%，零售贷款不良率同比上升 32BP 至 0.98%，我们认为受按揭贷款影响，零售不良率上行，但仍位于低位。从前瞻指标来看，年末关注率同比回落 55BP 至 0.95%，逾期同比回升 16BP 至 1.12%，整体风险低位可控，零售贷款资产质量情况仍需持续关注。拨备方面，公司年末拨备覆盖率较三季度末下降 3.43 个百分点至 234%，拨贷比环比下行 8BP 至 3.12%，整体水平仍处高位，拨备夯实无虞。
- **投资建议：优质国有大行，关注股息价值。**建设银行作为国内领先的商业银行，其在盈利能力、综合化经营和转型发展等方面都起到行业标杆作用。立足长期，建行基于自身住房租赁、普惠金融、金融科技“三大战略”，并不断拓展外延，积极深耕乡村振兴、绿色发展、养老健康、消费金融、科技金融等国计民生重点领域，转型成效值得关注。考虑内需仍存不足以及降息预期，我们小幅下调 25-26 盈利预测，并新增 27 年预测。预计公司 25-27 年 EPS 分别为 1.36/1.40/1.46 元（原 25-26 年 EPS 预测分别为 1.36/1.43 元），对应盈利增速分别为 1.1%/3.0%/4.3%（原 25-26 年盈利增速分别为 2.9%/5.2%），当前公司股价对应 25-27 年 PB 分别为 0.64x/0.59x/0.55x，但考虑建行作为国有大行的中流砥柱作用持续凸显，我们维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 建设银行 2024 年年报核心指标

	百万元	2023Q3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q3	2024A
利润表 (累计)	营业收入	588,440	769,736	200,928	385,965	569,022	750,151
	YoY	-6.7%	-6.4%	-3.0%	-3.6%	-3.3%	-2.5%
	利息净收入	468,425	617,233	149,731	296,059	440,817	589,882
	YoY	-3.0%	-4.0%	-2.2%	-5.2%	-5.9%	-4.4%
	中收收入	94,907	115,746	39,278	62,696	85,144	104,928
	YoY	0.0%	-0.3%	-8.7%	-11.2%	-10.3%	-9.3%
	非息收入	120,015	152,503	51,197	89,906	128,205	160,269
		-18.8%	-15.0%	-5.2%	2.1%	6.8%	5.1%
	其他非息收入	25,108	36,757	11,919	27,210	43,061	55,341
		-52.6%	-41.95%	8.6%	55.8%	71.5%	50.6%
	信用减值损失	124,413	137,237	48,147	87,637	109,540	120,998
	YoY	-12.1%	-11.5%	-6.6%	-8.1%	-12.0%	-11.8%
	拨备前利润	425,113	526,614	150,454	280,649	407,178	505,375
利润表 (单季)	YoY	-2.20%	-1.9%	-3.7%	-4.1%	-4.2%	-4.0%
	归母净利润	255,454	332,653	86,817	164,326	255,776	335,577
	YoY	3.30%	2.7%	-2.2%	-1.8%	0.1%	0.9%
资产负债表	营业收入	188,185	181,296	200,928	185,037	183,057	181,129
	YoY	-3.28%	-5.5%	-3.0%	-4.2%	-2.7%	-0.1%
	归母净利润	88,110	77,199	86,817	77,509	91,450	79,801
财务比率 (%)	YoY	2.88%	0.8%	-2.2%	-1.4%	3.8%	3.4%
	总资产	37,845,287	38,324,826	39,729,281	40,294,387	40,923,042	40,571,149
	YoY	10.3%	10.8%	7.5%	5.3%	8.1%	5.9%
	贷款总额	23,601,578	23,083,377	24,977,728	25,392,251	25,751,330	25,040,400
	YoY	13.1%	12.6%	11.1%	10.0%	9.1%	8.5%
	公司贷款	13,939,674	13,937,597	14,596,655	15,414,159	14,601,774	14,434,401
	占比	59%	59%	58%	61%	57%	58%
	零售贷款	8,724,825	8,768,598	8,800,230	8,855,461	8,794,439	8,872,595
资产质量指标 (%)	占比	37%	37%	35%	35%	34%	35%
	存款总额	27,461,578	27,654,011	28,949,033	28,276,857	28,555,264	28,713,870
	YoY	12.5%	10.6%	6.9%	3.8%	4.0%	3.8%
资本充足指标 (%)	净息差 (公布值)	1.75	1.70	1.57	1.54	1.52	1.51
	贷款收益率		3.82		3.55		3.43
	存款成本率		1.77		1.72		1.65
	成本收入比	24.48	28.20	22.05	24.04	25.16	29.44
不良率	ROE (年化)	36.15	23.12	11.59	10.82	11.03	10.69
	不良率	1.37	1.37	1.36	1.35	1.35	1.34
	关注率		2.44		2.07		1.89
	拨备覆盖率	243	240	238	239	237	234
资本充足指标 (%)	拨贷比	3.33	3.28	3.24	3.22	3.20	3.12
	核心一级资本充足率	12.92	13.15	14.11	14.01	14.1	14.48
	一级资本充足率	13.82	14.04	15.04	14.92	15.00	15.21
资本充足指标 (%)	资本充足率	17.57	17.95	19.34	19.25	19.35	19.69

资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所
注：非特别说明外，图内金额相关单位皆为百万元

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	25,846,977	27,914,735	30,147,914	32,559,747
证券投资	10,683,963	11,538,680	12,461,774	13,458,716
应收金融机构的款	1,449,966	1,232,471	1,047,600	890,460
生息资产总额	39,745,690	42,558,143	45,652,706	49,040,189
资产合计	40,571,149	43,442,012	46,600,845	50,058,681
客户存款	28,713,870	30,149,564	31,657,042	33,556,464
计息负债总额	36,098,743	38,630,913	41,543,975	44,741,701
负债合计	37,227,184	39,917,386	42,830,159	46,031,377
股本	250,011	250,011	250,011	250,011
归母股东权益	3,322,127	3,501,609	3,746,062	4,001,003
股东权益合计	3,343,965	3,524,627	3,770,686	4,027,304
负债和股东权益合计	40,571,149	43,442,012	46,600,845	50,058,681

资产质量

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
NPLratio	1.34%	1.32%	1.30%	1.28%
NPLs	344,691	368,475	391,923	416,765
拨备覆盖率	234%	225%	214%	210%
拨贷比	3.14%	2.97%	2.78%	2.68%
一般准备/风险加权资	3.69%	3.26%	3.08%	2.99%
不良贷款生成率	0.46%	0.40%	0.40%	0.35%
不良贷款核销率	-0.38%	-0.31%	-0.32%	-0.27%

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	589,882	577,882	597,078	640,953
净手续费及佣金收入	104,928	99,682	96,691	98,625
营业净收入	727,845	710,599	726,804	772,613
营业税金及附加	-8,263	-8,067	-8,251	-8,777
拨备前利润	505,375	493,403	504,652	536,453
计提拨备	-120,700	-104,835	-104,513	-119,145
税前利润	384,377	388,567	400,140	417,309
净利润	336,282	339,948	350,072	365,093
归母净利润	335,577	339,235	349,339	364,328

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营管理				
贷款增长率	8.3%	8.0%	8.0%	8.0%
生息资产增长率	5.7%	7.1%	7.3%	7.4%
总资产增长率	5.9%	7.1%	7.3%	7.4%
存款增长率	3.8%	5.0%	5.0%	6.0%
付息负债增长率	5.7%	7.0%	7.5%	7.7%
净利息收入增长率	-4.4%	-2.0%	3.3%	7.3%
手续费及佣金净收入增长	-9.3%	-5.0%	-3.0%	2.0%
营业净收入增长率	-2.3%	-2.4%	2.3%	6.3%
拨备前利润增长率	-4.0%	-2.4%	2.3%	6.3%
税前利润增长率	-1.3%	1.1%	3.0%	4.3%
归母净利润增长率	0.9%	1.1%	3.0%	4.3%
非息收入占比	14.4%	14.0%	13.3%	12.8%
成本收入比	29.4%	29.4%	29.4%	29.4%
信贷成本	0.49%	0.39%	0.36%	0.38%
所得税率	12.5%	12.5%	12.5%	12.5%
盈利能力				
NIM	1.51%	1.39%	1.34%	1.34%
拨备前 ROAA	1.28%	1.17%	1.12%	1.11%
拨备前 ROAE	15.6%	14.5%	13.9%	13.8%
ROAA	0.85%	0.81%	0.78%	0.75%
ROAE	11.0%	10.4%	10.1%	9.8%
流动性				
贷存比	90.02%	92.59%	95.23%	97.03%
贷款/总资产	63.71%	64.26%	64.69%	65.04%
债券投资/总资产	26.33%	26.56%	26.74%	26.89%
银行同业/总资产	3.57%	2.84%	2.25%	1.78%
资本状况				
核心一级资本充足率	14.48%	13.40%	13.39%	13.34%
资本充足率（权重法）	19.69%	17.89%	17.57%	17.23%
加权风险资产(¥,mn)	21,854,590	25,386,242	27,232,172	29,252,830
RWA/总资产	58.4%	58.4%	58.4%	58.4%

资料来源：wind、平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层	