

建设银行(601939.SH)

盈利同比转正，不良率稳中有降

推荐（维持）

股价：9.13 元

主要数据

行业	银行
公司网址	www.ccb.cn;www.ccb.com
大股东/持股	中央汇金投资有限责任公司/54.61%
实际控制人	
总股本(百万股)	261,600
流通 A 股(百万股)	9,594
流通 B/H 股(百万股)	240,417
总市值（亿元）	18,822
流通 A 股市值(亿元)	876
每股净资产(元)	13.12
资产负债率(%)	91.9

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】建设银行（601939.SH）*半年报点评*息差降幅收窄，拨备夯实无虞*推荐20250903

证券分析师

单击此处输入文字。

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

李灵琇

一般证券从业资格编号
S1060124070021

单击此处输入文字。

事项：

建设银行发布 2025 年三季度报，前三季度实现营业收入 5737 亿元，同比增长 0.8%，实现归母净利润 2574 亿元，同比增长 0.6%。年化加权平均 ROE 为 10.3%。截至 2025 年三季度末，公司总资产规模达到 45.4 万亿元，同比增长 10.9%，贷款同比增长 7.5%，存款同比增长 7.5%。

平安观点：

■ **盈利同比转正，利息收入降幅收窄。**建设银行 2025 年前三季度归母净利润同比增长 0.6%（25H1，-1.4%），同比增速转正。从营收来看，25 年前三季度营收同比增长 0.8%（25H1，2.2%），营收增速回落 1.4 个百分点，主要受非息收入增速下行影响。具体来看，建行 25 年前三季度非息收入同比增长 14.0%（25H1，19.6%），增速回落 5.6 个百分点，主要受到其他非息收入增速回落影响。拆分来看，建行前三季度其他非息收入同比上行 31%（25H1，55.6%），增速较上半年回落，我们预计主要受到三季度债市波动影响，从中收来看，建行前三季度中收同比增长 5.3%（25H1，4.0%），增速上行 1.3 个百分点，维持较快增长。从利息收入来看，公司 25 年前三季度净利息收入同比降幅收窄 0.2 个百分点至负增 3.0%（25H1，-3.2%），降幅整体延续收敛。

■ **息差延续回落，信贷投放倾斜对公。**建设银行 25 年前三季度净息差为 1.36%（25H1，1.40%），同比回落 16BP，同比降幅较上半年走阔 2BP，息差延续回落。我们根据期初期末余额测算的 25Q3 单季年化净息差为 1.28%，较 25Q2 下行 7BP。拆分来看，生息资产收益率下行仍是息差回落的主要原因，我们根据期初期末余额测算的 25Q3 单季年化生息资产收益率为 2.62%，较 Q2 回落 10BP，单季年化付息负债成本率回落 3BP 至 1.46%，资产收益下行拖累息差。规模方面，建行资产规模同比增长 10.9%（25H1，10.3%），其中贷款同比增长 7.5%（25H1，7.9%），结构上仍向对公倾斜。具体来看，建设银行三季度末公司贷款和零售贷款同比增速分别为 7.7%、3.6%，增速分别较 25H1 变动+1.0pct/-0.4pct。负债端方面，存款同比增长 7.5%（25H1，6.1%），增速上行 1.3 个百分点，整体维持稳健。

	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%	10.3%	9.8%	9.5%
EPS(摊薄/元)	1.27	1.28	1.30	1.34	1.39
P/E(倍)	7.18	7.12	7.04	6.84	6.56
P/B(倍)	0.81	0.76	0.69	0.65	0.61

资料来源：wind、平安证券研究所

- **不良率稳中有降，拨备夯实无虞。**建设银行 25 年三季度末不良率为 1.32%，较半年末回落 1BP，整体风险可控，资产质量稳中有升。拨备方面，公司三季度末拨备覆盖率为 235%，较半年末回落 4.3 个百分点，拨贷比较半年末回落 7BP 至 3.11%，拨备覆盖率小幅回落但绝对水平仍处高位，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。我们维持公司 25-27 年盈利预测，预计公司 25-27 年 EPS 分别为 1.30/1.34/1.39 元，对应盈利增速分别为 3.0%/4.3%，当前公司股价对应 25-27 年 PB 分别为 0.69x/0.65x/0.61x，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 2025 年三季报核心指标

	百万元	2024Q3	2024A	2025Q1	2025H1	2025Q3
利润表 (累计)	营业收入	569,022	750,151	190,070	394,273	573,702
	YoY	-3.3%	-2.5%	-5.4%	2.2%	0.8%
	利息净收入	440,817	589,882	141,923	286,709	427,606
	YoY	-5.9%	-4.4%	-5.2%	-3.2%	-3.0%
	中收收入	85,144	104,928	37,460	65,218	89,668
	YoY	-10.3%	-9.3%	-4.6%	4.0%	5.3%
	非息收入	128,205	160,269	48,147	107,564	146,096
		6.8%	5.1%	-6.0%	19.6%	14.0%
	其他非息收入	43,061	55,341	10,687	42,346	56,428
		71.5%	50.6%	-10.3%	55.6%	31.0%
	信用减值损失	109,540	120,998	48,156	107,662	121,779
	YoY	-12.0%	-11.8%	0.0%	22.8%	11.2%
	拨备前利润	407,178	505,375	141,735	290,103	411,360
	YoY	-4.2%	-4.0%	-5.8%	3.4%	1.0%
利润表 (单季)	归母净利润	255,776	335,577	83,351	162,076	257,360
	YoY	0.1%	0.9%	-4.0%	-1.4%	0.6%
	营业收入	183,057	181,129	190,070	204,203	179,429
资产负债表	YoY	-2.7%	-0.1%	-5.4%	10.4%	-2.0%
	归母净利润	91,450	79,801	83,351	78,725	95,284
	YoY	3.8%	3.4%	-4.0%	1.6%	4.2%
	总资产	40,923,042	40,571,149	42,794,715	44,432,848	45,369,094
	YoY	8.1%	5.9%	7.7%	10.3%	10.9%
	贷款总额	25,695,700	25,793,717	26,968,313	27,394,634	27,624,439
	YoY	8.9%	8.3%	8.0%	7.9%	7.5%
	公司贷款	14,601,774	15,184,655	15,611,977	16,451,535	15,730,516
	占比	57%	58%	58%	60%	57%
	零售贷款	8,794,439	8,977,310	9,038,575	9,203,838	9,107,485
	占比	34%	35%	34%	34%	33%
	存款总额	28,104,426	28,238,572	29,981,970	30,012,711	30,204,158
	YoY	2.3%	3.7%	3.6%	6.1%	7.5%
	活期存款		12,183,669		12,722,138	
财务比率 (%)	占比		43%		42%	
	定期存款		15,500,259		16,736,590	
	占比		55%		56%	
资产质量指标 (%)	净息差 (公布值)	1.52	1.51	1.41	1.40	1.36
	成本收入比	24.48	29.44	22.88	23.60	25.39
	ROE (年化)	11.03	10.69	10.42	10.08	10.32
	不良率	1.35	1.34	1.33	1.33	1.32
资本充足指标 (%)	关注率		1.89		1.81	
	拨备覆盖率	237	234	237	239	235
	拨贷比	3.20	3.12	3.14	3.18	3.11
资本充足指标 (%)	核心一级资本充足率	14.1	14.48	13.98	14.34	14.36
	一级资本充足率	15.00	15.21	14.67	15.19	15.19
	资本充足率	19.35	19.69	19.15	19.51	19.24

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	39,771,467	42,684,240	45,885,458
股本	250,011	261,600	261,600	261,600
归母股东权益	3,322,127	3,646,575	3,891,028	4,145,969
股东权益合计	3,343,965	3,670,546	3,916,605	4,173,223
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	-8,771
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%	14.2%	13.4%	13.3%
ROAA	0.85%	0.81%	0.78%	0.75%
ROAE	11.0%	10.3%	9.8%	9.5%
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	