

公司研究

息差实现企稳回升，营收增长领跑同业

——建设银行（601939.SH、0939.HK）2026年一季度点评

A股：买入（维持）

当前价：9.95元

H股：买入（首次）

当前价：8.78元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebcn.com

分析师：赵晨阳

执业证书编号：S0930524070005

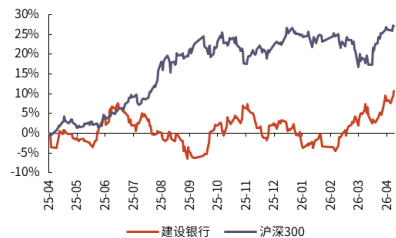
010-57378030

zhaochenyang@ebcn.com

市场数据

总股本(亿股)	2,616.00
总市值(亿元)	26,029.24
一年最低/最高(元)	8.32/10
近3月换手率	101.57%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-4.92	12.33	-12.77
绝对	3.11	13.45	14.73

资料来源：Wind

要点

事件：

4月29日，建设银行发布2026年一季度报，公司季内实现营收2113亿，同比增速为11.1%，归母净利润863亿，同比增速3.5%。年化加权平均净资产收益率（ROAE）9.85%，同比下降0.6pct。

点评：

营收双位数高增，业绩表现稳中向好。建设银行1Q26营收、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为11.1%、13.5%、3.5%，增速较2025年分别提升9.3、11.8、2.5pct，营收实现双位数增长，增速领跑大行，盈利增速稳中有升。拆分营收结构看，1Q26净利息收入、非息收入增速分别为8.1%、20%，较2025年分别提升11、0.2pct，非息收入维持双位数高增。1Q26成本收入比、信用减值损失/营收分别为20.6%、29.2%，同比分别变动-1.8、+3.9pct。量价双优、非息高增驱动盈利增速稳中有升。

信贷稳步增长，重点领域投放景气度较高。1Q26末，建设银行总资产、贷款同比增速分别为10.1%、7.1%，增速较2025年末分别变动-2.3、-0.3pct，资产规模维持双位数扩张，信贷稳步增长。季末金融投资、同业资产增速分别为20.5%、-3%，增速环比年末分别变动+1.1、-25.6pct，二者合计占生息资产比重37%，较年初下降0.7pct。**贷款方面**，1Q26末，母行口径对公、零售、票据较年初增幅分别为7.9%、0.9%、-8.6%，对公持续发挥信贷“压舱石”作用，零售增长相对承压，票据等低息资产压降。投向层面，季末科技、绿色、数字经济核心产业贷款分别较年初增长14.3%、10.1%、15.7%，显著高于公司各项贷款增幅4.2%，“五篇大文章”相关重点领域景气度较高。

存款增长相对平稳，定期化趋势延续。1Q26末，建设银行总负债、存款同比增速分别为10.1%、6.8%，分别较2025年末下降2.6、0.7pct，季末存款占付息负债比重76.5%，较2025年末提升1.2pct。其中，1Q26末母行口径的定期、活期存款分别较年初增长5.7%、5.4%，定期存款增速仍高于各项存款增速，季末定期存款占比58%，较上年末略升0.1pct，定期化趋势延续。

1Q26息差企稳回升。公司披露数据显示，1Q26年公司NIM为1.36%，较2025年提升2bp，息差触底反弹。测算结果显示，季内生息资产收益率、付息负债成本率分别较2025年下降15bp、19bp，降幅较去年同期分别收窄16bp、5bp。资产端定价受有效融资需求不足、同业竞争加剧、LPR下调等因素影响，短期内较难出现向上拐点，但得益于自律管理强化与“规模情结”弱化，新发放贷款利率将逐步趋稳；负债端伴随存量存款到期重定价，协定、同业定期、结构性存款、协议存款等高息主动负债量价管控，综合负债成本将进一步下移，对息差企稳回升形成较强支撑。

非息收入保持双位数高增，对营收贡献有所提升。1Q26建行非息收入578亿（YoY+20%），增速较2025年提升0.2pct，占营收比重较2025年提升2.6pct。其中，①手续费及佣金净收入400亿（YoY+6.7%），低基数上增速环比有所提升。②净其他非息收入178亿（YoY+67%），其中，投资收益、公允价值变动收

益分别达 42、33 亿，投资收益同比大体持平，公允价值收益同比高增长，主要得益于 1Q26 利率下行背景下 TPL 账户价值重估正增长。

不良率维持低位，拨备余粮较为充裕。1Q26 末建设银行不良率 1.31%，同上年末持平，行至历史低点，资产质量核心指标运行稳健。拨备方面，季末拨贷比 3.06%，拨备覆盖率 234%，分别较 2025 年末持平、提升 0.9pct，风险抵补能力较强，拨备余粮厚。

资本充足率安全边际厚。季末建行核心一级/一级/资本充足率分别为 14.26%、15.06%、19%，较 2025 年末分别下降 0.4、0.4、0.7pct，季末 RWA 增速 7.6%，较 2025 年末略降 0.8pct，RWA 扩张节奏稳定。公司盈利增速稳中有增，基本面表现稳中向好，外延资本补充渠道畅通，资本安全边际厚，为未来规模扩张和业务发展奠定稳固基础。

盈利预测、估值与评级。建设银行稳步推进“住房租赁”、“普惠金融”、“金融科技”三大战略，科技赋能深化 B+C+G 三个维度业务转型重构工作，打造“第二增长曲线”，实现“一二曲线”相融共进。公司营收盈利稳步增长，信贷投放景气度高，住房租赁、绿色金融、普惠涉农等特色业务发展态势良好。伴随宏观经济景气度逐步回暖，有效信贷需求修复，叠加资产负债结构持续调优，公司经营“量、价、险”有望实现再平衡，对营收盈利增长形成较强支撑。我们调整公司 2026-28 年 EPS 预测为 1.37、1.45、1.55 元（前值为 1.32、1.35、1.36 元），当前股价对应 PB（A 股）估值分别为 0.7、0.65、0.61 倍，对应 PB（H 股）估值为 0.54、0.51、0.47 倍。维持 A 股“买入”评级，首次覆盖 H 股给予“买入”评级。

风险提示：经济复苏景气度不及预期，贷款利率下行压力加大，若后续存量按揭利率调降或对 NIM 造成冲击。

表 1：公司盈利预测与估值简表

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	746,970	761,049	834,171	883,868	929,625
营业收入增长率	-3.0%	1.9%	9.6%	6.0%	5.2%
归母净利润（百万元）	335,577	338,906	358,735	380,447	406,203
归母净利润增长率	0.9%	1.0%	5.9%	6.1%	6.8%
EPS	1.34	1.30	1.37	1.45	1.55
ROE	10.98%	10.23%	9.99%	9.86%	9.81%
P/E (A)	7.41	7.68	7.26	6.84	6.41
P/B (A)	0.79	0.75	0.70	0.65	0.61
P/E (H)	5.76	5.96	5.63	5.31	4.98
P/B (H)	0.61	0.58	0.54	0.51	0.47

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2026 年 4 月 30 日；注：2024 年股本为 2500.11 亿股，2025-2028 年股本为 2616 亿股；表中股价和相关币种换算汇率适用时间为 2026 年 04 月 30 日，HKDCNY 即期汇率为 0.88。

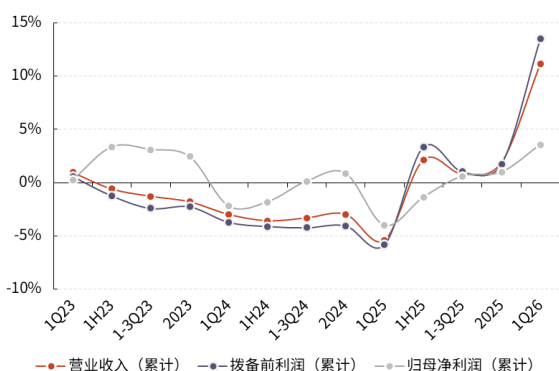
港股相对估值：建设银行作为国有大行之一，经营基本盘持续夯实，量价双优叠加资产质量稳健运行，1Q26 营收增速领跑可比同业，全年亦有望看到业绩恢复性增长与高股息红利共振。我们选取市值规模同一量级的工商银行、农业银行、中国银行作为可比公司，建设银行 H 股 PB 估值处在同业中游，预计量价改善逻辑下业绩增长可保持较好的韧性，兼具营收盈利上修的增长弹性与高股息属性的配置价值，首次覆盖给予“买入”评级。

表 2：建设银行港股可比公司估值比较

证券代码	证券简称	总市值 (亿港元)	收盘价 (港元)	EPS (港元)				PE				PB			
				25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E
0939.HK	建设银行	23,515	8.78	1.48	1.56	1.65	1.76	5.94	5.63	5.31	4.98	0.58	0.54	0.51	0.47
1398.HK	工商银行	29,036	7.03	1.14	1.19	1.24	1.32	6.19	5.91	5.66	5.31	0.57	0.53	0.50	0.47
1288.HK	农业银行	27,093	6.08	0.89	0.94	0.99	1.10	6.86	6.46	6.16	5.54	0.68	0.63	0.58	0.54
3988.HK	中国银行	19,896	5.06	0.84	0.85	0.90	1.01	6.02	5.94	5.64	5.03	0.53	0.49	0.46	0.44
可比公司均值		25,342	6.06	0.95	0.99	1.04	1.14	6.35	6.10	5.82	5.29	0.59	0.55	0.52	0.48

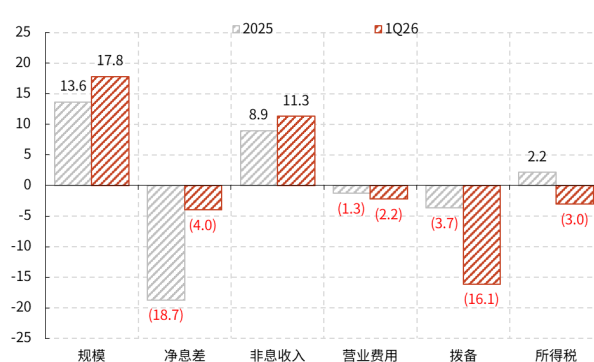
资料来源：Wind，光大证券研究所。数据说明：1、可比公司盈利预测采用 wind 一致预测均值，建设银行为光大证券研究所预测；2、表中股价和相关币种换算汇率适用时间为 2026 年 04 月 30 日，HKDCNY 即期汇率为 0.88。

图 1：建设银行营收及盈利累计增速



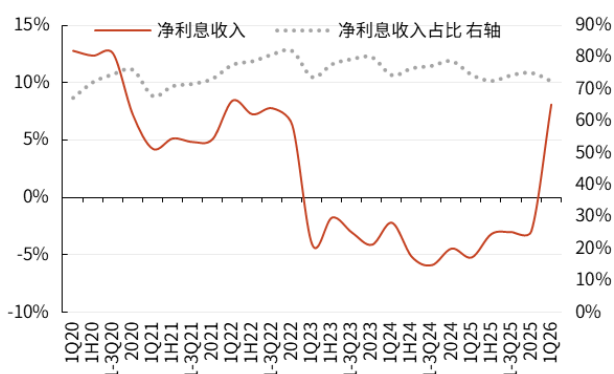
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 2：建设银行业绩同比增速拆分 (%)



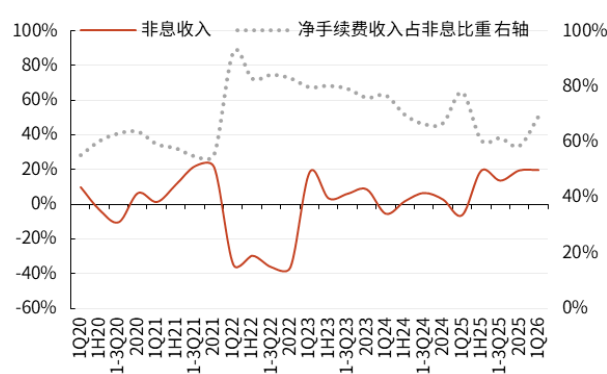
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 3：建设银行净利息收入增速及占比



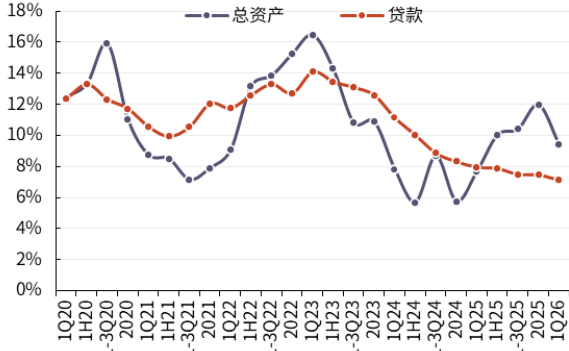
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 4：建设银行非息收入增速及净手续费收入占非息比重



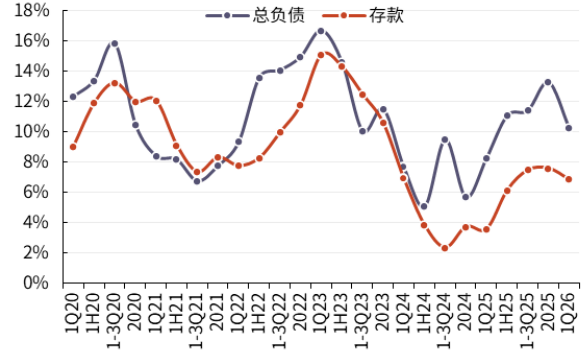
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 5：建设银行总资产、贷款增速



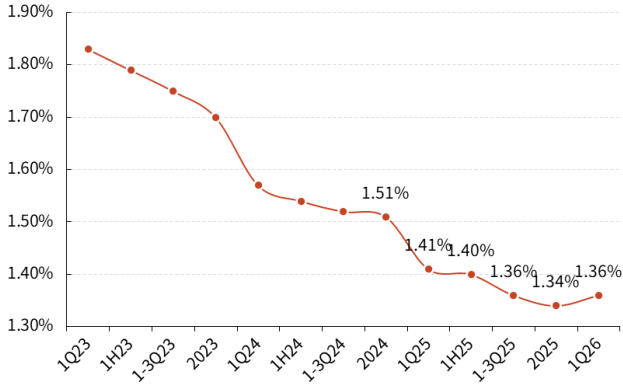
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 6：建设银行总负债、存款增速



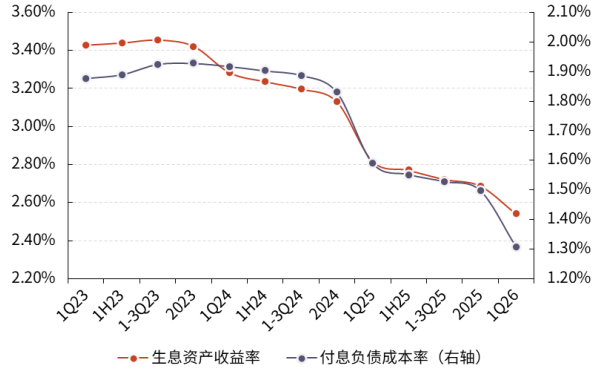
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 7：建设银行净息差（公布值）走势



资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 8：建设银行生息资产收益率及付息负债成本率（测算值）



资料来源：公司公告，光大证券研究所测算

表 3：建设银行资产质量主要指标

	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	2025	1Q26
不良贷款率	1.36%	1.35%	1.35%	1.34%	1.33%	1.33%	1.32%	1.31%	1.31%
较上季变动 (pct)	(0.01)	(0.01)	0.00	(0.01)	(0.01)	0.00	(0.01)	(0.01)	0.00
(关注+不良)/贷款总额	N/A	3.42%	N/A	3.23%	N/A	3.14%	N/A	3.08%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
逾期90天以上贷款/不良贷款	N/A	66.2%	N/A	74.4%	N/A	72.04%	N/A	76.03%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
逾期90天以上贷款/贷款总额	N/A	0.89%	N/A	0.99%	N/A	0.96%	N/A	1.00%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
拨备覆盖率	238.2%	238.8%	237.0%	233.6%	236.8%	239.40%	235.05%	233.15%	234.02%
较上季变动 (pct)	(1.68)	0.58	(1.72)	(3.43)	3.21	2.59	(4.35)	(1.90)	0.87
拨贷比	3.24%	3.22%	3.20%	3.12%	3.14%	3.18%	3.11%	3.06%	3.06%
较上季变动 (pct)	(0.04)	(0.02)	(0.02)	(0.08)	0.02	0.04	(0.07)	(0.05)	0.00

资料来源：公司公告，光大证券研究所

表 4：建设银行资本充足率

	1Q24	2Q24	3Q24	2024	1Q25	2Q25	3Q25	2025	1Q26
资本充足率	19.34%	19.25%	19.35%	19.69%	19.15%	19.51%	19.24%	19.69%	19.00%
较上季变动 (pct)	1.39	(0.09)	0.10	0.34	(0.54)	0.36	(0.27)	0.45	(0.69)
一级资本充足率	15.04%	14.92%	15.00%	15.21%	14.67%	15.19%	15.19%	15.47%	15.06%
较上季变动 (pct)	1.00	(0.12)	0.08	0.21	(0.54)	0.52	0.00	0.28	(0.41)
核心一级资本充足率	14.11%	14.01%	14.10%	14.48%	13.98%	14.34%	14.36%	14.63%	14.26%
较上季变动 (pct)	0.96	(0.10)	0.09	0.38	(0.50)	0.36	0.02	0.27	(0.37)
风险加权资产同比增速	2.0%	-0.8%	-0.3%	-2.4%	7.1%	8.3%	8.1%	8.4%	7.6%
较上季变动 (pct)	(11.29)	(2.84)	0.50	(2.07)	9.54	1.15	(0.17)	0.28	(0.77)

资料来源：公司公告，光大证券研究所

财务报表与盈利预测 (A股)

利润表 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	746,970	761,049	834,171	883,868	929,625
净利息收入	589,882	572,774	628,685	657,834	679,549
非息收入	157,088	188,275	205,486	226,034	250,076
净手续费及佣金收入	104,928	110,307	115,822	127,405	146,515
净其他非息收入	52,160	77,968	89,663	98,630	103,561
营业支出	362,698	379,418	430,270	455,583	472,414
拨备前利润	505,375	513,982	566,228	600,022	631,137
信用及其他减值损失	120,998	133,359	163,335	172,745	174,934
税前利润	384,377	380,623	402,893	427,277	456,203
所得税	48,095	40,833	43,222	45,838	48,941
净利润	336,282	339,790	359,671	381,439	407,262
归属母公司净利润	335,577	338,906	358,735	380,447	406,203

盈利能力 (测算值)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
生息资产收益率	3.20%	2.73%	2.62%	2.51%	2.41%
贷款收益率	3.49%	2.88%	2.78%	2.70%	2.60%
付息负债成本率	1.88%	1.53%	1.38%	1.28%	1.20%
存款成本率	1.65%	1.32%	1.15%	1.03%	0.95%
净息差	1.52%	1.36%	1.36%	1.32%	1.27%
净利差	1.32%	1.20%	1.24%	1.24%	1.22%
RORWA	1.52%	1.49%	1.45%	1.40%	1.37%
ROAA	0.85%	0.79%	0.75%	0.73%	0.71%
ROAE	10.98%	10.23%	9.99%	9.86%	9.81%

资产质量	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
不良贷款率	1.34%	1.31%	1.29%	1.26%	1.24%
拨备覆盖率	233.6%	233.2%	235.0%	237.2%	236.2%
拨贷比	3.12%	3.06%	3.03%	2.99%	2.93%

资本	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
资本充足率	19.69%	19.69%	19.00%	18.43%	17.93%
一级资本充足率	15.21%	15.47%	15.08%	14.77%	14.50%
核心一级资本充足率	14.48%	14.63%	14.31%	14.07%	13.86%

资料来源:公司公告,光大证券研究所预测,股价日期为:2026年4月30日

资产负债表 (百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
总资产	40,571,149	45,631,818	50,100,619	54,697,426	59,600,235
发放贷款和垫款	25,793,717	27,721,856	29,662,386	31,738,753	33,960,466
同业资产	3,974,636	4,872,874	5,269,993	5,668,352	6,064,739
金融投资	10,071,459	12,022,358	13,104,370	14,152,720	15,143,410
生息资产合计	39,839,812	44,617,088	48,036,749	51,559,825	55,168,615
总负债	37,227,184	41,945,741	46,155,084	50,478,174	55,087,107
吸收存款	28,238,572	30,380,598	32,507,240	34,457,674	36,180,558
市场类负债	7,384,873	9,967,937	11,906,447	14,131,592	16,866,407
付息负债合计	35,623,445	40,348,535	44,413,686	48,589,267	53,046,965
股东权益	3,343,965	3,686,077	3,944,734	4,219,252	4,513,128
股本	250,011	261,600	261,600	261,600	261,600
归属母公司权益	3,322,127	3,663,411	3,921,133	4,194,658	4,487,474

业绩规模与增长	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
总资产	5.9%	12.5%	9.8%	9.2%	9.0%
生息资产	5.8%	12.0%	7.7%	7.3%	7.0%
付息负债	5.7%	13.3%	10.1%	9.4%	9.2%
贷款余额	8.3%	7.5%	7.0%	7.0%	7.0%
存款余额	3.7%	7.6%	7.0%	6.0%	5.0%
净利息收入	-4.4%	-2.9%	9.8%	4.6%	3.3%
净手续费及佣金收入	-9.3%	5.1%	5.0%	10.0%	15.0%
营业收入	-3.0%	1.9%	9.6%	6.0%	5.2%
拨备前利润	-4.0%	1.7%	10.2%	6.0%	5.2%
归母净利润	0.9%	1.0%	5.9%	6.1%	6.8%

每股盈利及估值指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS (元)	1.34	1.30	1.37	1.45	1.55
PPOPPS (元)	2.02	1.96	2.16	2.29	2.41
BVPS (元)	12.65	13.24	14.22	15.27	16.39
DPS (元)	0.40	0.39	0.41	0.44	0.47
P/E (A)	7.41	7.68	7.26	6.84	6.41
P/PPOP (A)	4.92	5.06	4.60	4.34	4.12
P/B (A)	0.79	0.75	0.70	0.65	0.61

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司

香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼