

南汉馨

021-50588666-8017

nanhx@ccnew.com

2007年10月29日

业绩超预期增长

——建设银行（601939）季报点评

投资评级：增持（短期）、买入（长期）

公司点评报告（中证研20071019号）

银行业

投资要点：

- 建设银行今日公布三季报，公司前三季度总资产规模为64060亿元，较年初增长17.57%；客户贷款及垫款净额为31731亿元，较年初增长13.49%；客户存款余额为51938亿元，较年初增长10.01%；

由于公司未披露去年同期的数据，我们只能将三季度损益数据与上半年相比。截至前三季度，公司实现营业收入1589亿元，较上半年增长60%；拨备前利润1024亿元，较上半年增长63.74%；利润总额838亿元，较上半年增长65.79%；净利润571亿元，较上半年增长66.69%；每股收益0.25元，高于我们的全年预期0.29元。

- 净利息收入稳定增长、手续费佣金收入高增长、有效的费用控制、税率的降低等驱动净利润快速增长。相对于今年上半年，(1)净利差的扩大带来了净利息收入的稳定增长。三季度公司的净利息收益率为3.21%，相对于上半年的3.11%继续扩大。(2)手续费佣金收入高速增长。建行是四大行中手续费佣金收入增长最快的银行，上半年同比增长达到了101.79%，而三季度比上半年增长了81.09%，占营业收入的比重由中期的12.75%上升到三季度末的14.44%，高于工行1.04个百分点，继续居于领先地位。(3)有效的费用控制。三季度公司的费用收入比由中期的31.55%下降到三季度末的30.07%，下降了1.48个百分点，成本控制卓有成效。
- 信贷资产质量持续向好。按照贷款五级分类，三季度末公司的不良贷款余额由中期的934亿元降到三季度末的924亿元，不良贷款率由中期的2.95%下降到2.83%，拨备覆盖率由中期的90.67%提高到97.01%。
- 我们预期公司07、08年的每股收益为0.32元、0.46元，目前股价对应07、08年的PE为31.09倍、21.63倍，给予公司短期“增持”、长期“买入”的投资评级。
- 风险提示：宏观经济波动、实体经济经营状况变化影响公司信贷资产质量。

盈利预测

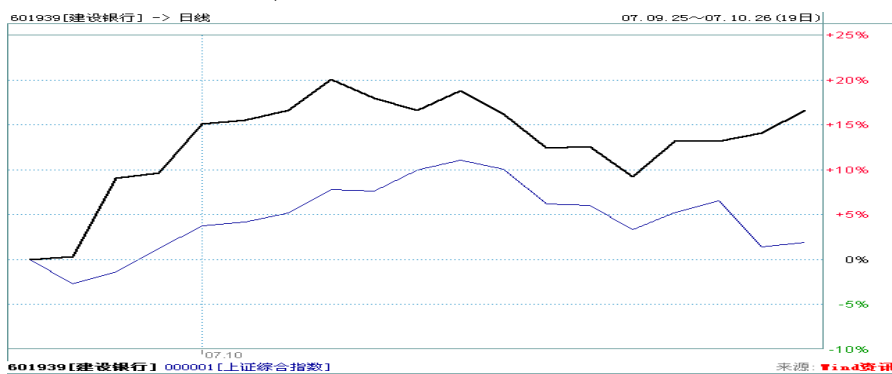
	2006	2007E	2008E
主营总收入 (百万元)	150071	214917	277909
增长率 (%)		43.21	29.31
净利润 (百万元)	46322	74781	107497
增长率 (%)		61.44	43.75
基本每股收益 (元)	0.21	0.32	0.46
市盈率		31.09	21.63

注: 股价 10 月 26 日收盘价

基础数据 (2007 年 9 月 30 日)

每股净资产 (元)	1.67
年化加权平均净资产收益率 (%)	22.10
每股经营现金流 (元)	1.24
总股本 (万股)	23368908
流通 A 股 (万股)	630000

个股相对上证综指表现



投资评级

- 买入： 未来6个月内行业/公司相对大盘涨幅15%以上；
增持： 未来6个月内行业/公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望： 未来6个月内行业/公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出： 未来6个月内行业/公司相对大盘跌幅大于5%。

*本评级标准中**短期**为6个月以内，**长期**为6个月以上

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。