

全年净利润增长约 20%

建设银行 2009 年三季报点评

建设银行 (601939)

评级: 买入 (上调)
跟踪报告

2009 年 10 月 26 日 星期一

李文
010-59707106
liwen@longone.com.cn

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

重要数据

总股本(亿股)	2336.90
流通股本(亿股)	90
总市值(亿元)	546.3
流通市值(亿元)	546.3

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	7.24	-4.30
3 个月	-0.82	4.79
6 个月	42.49	2.57

个股相对沪深 300 指数走势图



投资要点

1. 2009 年三季报基本情况

1-9 月, 建设银行实现营业收入 1973.75 亿元, 同比下降 0.71%, 其中, 净利息收入下降 7.49%, 手续费及佣金净收入增长 20.94%, 净利润增长 2.25% (1-6 月下降 4.86%)。1-9 月, EPS0.37 元, 9 月底每股净资产 2.30 元。

2. 不良率下降, 拨备覆盖率提高

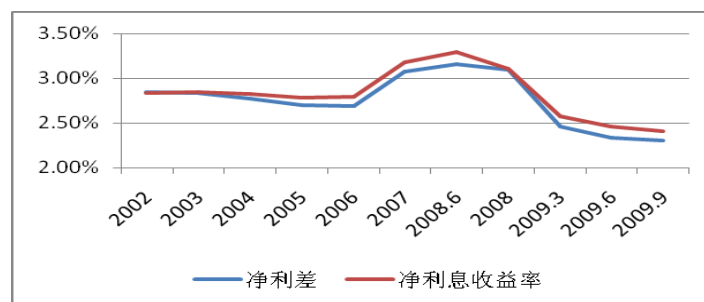
2009 年 9 月底, 建设银行不良贷款余额和不良贷款率分别为 736.82 亿元和 1.57% (6 月底分别为 772.08 亿元和 1.71%), 主要得益于资产质量的好转, 拨备覆盖率上升到 161.08% (2008 年底: 131.58%, 2009 年 6 月底: 150.51%)。

3. 净利息收益率继续走低

2009 年 1 季度、上半年、1-3 季度, 净利息收益率分别为 2.58%、2.46%、2.41%, 总体上呈下降趋势。

净利息收益率下降与净利息收入增长迟缓有关。上半年, 净利息收入下降 7.55%, 1-3 季度下降 7.49%。而净利息收入下降主要来源于利息收入的下降。上半年利息收入和利息支出分别下降 2.18% 和增长 7.94%, 1-3 季度分别为下降 4.20% 和增长 1.54%。

图 1 建设银行息差水平



资料来源: 建设银行定期报告, 东海证券研究所

4. 盈利预测

我们估计 2009 年建设银行净利润增长 20.77%，EPS 约 0.48 元，每股净资产 2.41 元。目前股价对应的 PE 12.65 倍，PB2.52 倍。

投资评级：买入（上调）

表 1 建设银行盈利预测 单位：百万元

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
一、营业收入	127268	150212	219459	267507	267059	333316
利息净收入	116551	140368	192775	224920	219059	280316
利息收入	173601	215189	284823	356500	350225	415059
利息支出	57050	74821	92048	131580	131165	134742
手续费及佣金净收入	8455	13571	31313	38446	40000	45000
其他收入	2262	-3727	-4629	4141	8000	8000
二、营业支出	57487	66194	91329	98071	96141	123327
三、拨备前利润	69781	84018	128130	169436	170918	209989
资产减值支出	15258	19214	27595	50829	26617	41506
四、拨备后利润	54523	64804	100535	118607	144301	168483
营业外收支净额	841	913	281	1134	1000	1000
五、利润总额	55364	65717	100816	119741	145301	169483
所得税费用	8268	19398	31674	27099	33419	38981
净利润	47096	46319	69142	92642	111882	130502
归属于母公司股东的净利润	47103	46322	69053	92599	111322	129197
EPS（元）	0.24	0.21	0.30	0.40	0.48	0.55
每股净资产（元）	1.28	1.47	1.80	1.99	2.41	2.85

资料来源：建设银行定期报告 东海证券研究所

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

姓名, 李文, 毕业于中国人民大学财政金融学院, 博士, 具有 3 年银行工作经历和 7 年证券分析经历

跟踪范围: 内地银行股

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122