

建设银行 2012 年中报点评

移出研究覆盖范围

报告摘要:

建设银行公布 2012 年中报, 12 年中期实现营业收入 2270.05 亿元, 同比增长 15.80%, 实现净利润 1062.83 亿元, 同比增长 14.50%; 实现每股收益 0.43 元, 每股净资产 3.48 元, 实现加权平均净资产收益率 24.56%; 比去年同期下降了 0.42 个百分点。

与其他已经公布中报的银行不同, 建设银行净息差不仅同比恢复上升, 而且第二季度出现了环比明显上升的趋势。中间业务收入维持增长态势, 但是增速明显放缓。

与大部分已经公布中报的银行不同, 建设银行中期的资产质量明显好于同业, 不良贷款余额同比和环比下降, 不良贷款率下降, 关注类贷款下降, 不过逾期贷款同样出现了明显增加。

从不良贷款的行业分布和地域分布上看, 不良贷款率增加明显的有公司贷款中的制造业和批发和零售业, 其余行业包括零售贷款的不良率都出现了下降。不良贷款余额和不良贷款率增长比较明显的是长三角地区, 其余地区不良率均有所下降, 预计也主要于江浙地区特别是温州地区的情况有关。

预测建设银行 2012 年和 2013 年分别实现净利润为 1892.88 亿元和 1979.70 亿元, 维持谨慎推荐评级。

风险点主要是宏观经济下滑导致贷款需求进一步萎缩和不良贷款的暴露程度超过我们的预期。

股票数据

2012-8-24

收盘价(元)	3.98
12个月股价区间(元)	3.86~4.95
总市值(百万元)	1,002,544
总股本(百万股)	250,011
A股(百万股)	9,594
B股/H股(百万股)	0/240,417
日均成交量(百万股)	23

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	2%	-6%	-6%
相对收益	4%	6%	13%

相关报告

《建设银行 2012 年一季报点评》

2012-4-29

《建设银行 2011 年业绩发布会纪要》

2012-3-27

《建设银行 2011 年年报点评》

2012-3-26

《建设银行 2011 年三季报点评》

2011-10-29

证券分析师: 唐亚疆

执业证书编号: S0550511020010
(021)20361165 tanggy@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	323489	397090	423541	449986	490485
(+/-)%	21.07	22.75	6.66	6.24	9
净利润	134844	169258	189288	197970	212818
(+/-)%	26.71	25.52	11.83	4.59	7.5
每股收益(元)	0.56	0.68	0.76	0.79	0.85
市盈率	7.11	5.85	5.24	5.04	4.68
市净率	1.42	1.23	1.05	0.92	0.81
净资产收益率(%)	19.35	20.87	21.68	19.51	18.48
股息收益率(%)	4.80	5.35	5.73	5.95	6.41
总股本(百万股)	250011	250011	250011	250011	250011

1. 事件

建设银行于 12 年 8 月 26 日晚间公布 12 年中报, 12 年中期建设银行实现快速增长: 12 年 6 月 30 日, 建设银行资产总额达到 135057.45 亿元, 比年底增长 9.97%, 存款总额为 109408.37 亿元, 比年底增长 9.55%; 贷款总额为 70613.43 亿元, 比年底增长 8.70%; 比年初新增了 5649.32 亿元的贷款; 12 年中期实现营业收入 2270.05 亿元, 同比增长 15.80%, 实现净利润 1062.83 亿元, 同比增长 14.50%; 实现每股收益 0.43 元, 每股净资产 3.48 元, 实现加权平均净资产收益率 24.56%; 比去年同期下降了 0.42 个百分点。

2. 中报点评

2.1. 净息差同比维持上升, 环比出现明显上升

按照日均余额计算, 建设银行中期的净息差为 2.71%, 同比出现一定幅度上升, 上升了 5 个基本点, 一季度的净息差为 2.65%, 按照日均余额计算, 二季度单季度的净息差为 2.78%, 环比也出现了明显的上升, 上升了 11 个基本点。

从存贷利差的情况看。建设银行中期的存贷利差为 4.34%, 同比上升了 38 个基本点, 从其他生息资产的情况看, 同业业务中期的净息差为 0.64%, 比去年同期的 0.21% 相比同比上升了 43 个基本点, 上升幅度远远大于存贷利差。

2.2. 手续费收入稳健增长, 但是增速继续放缓

2012 年中期实现手续费净收入 492.43 亿元, 同比增长 3.30%。12 年第一季度银行实现手续费净收入 243.02 亿元, 同比增长 4.96%, 手续费净收入增速持续放缓, 从手续费收入的构成看, 和其他银行的情况不同, 银行卡、理财业务和信用承诺等传统业务出现了稳健增长, 但是代理业务、结算与清算、担保业务出现了明显的下降, 预计与银监会清理收费业务的不利影响有关。

从其他非息业务的情况看, 2012 年中期, 建设银行实现其他净收入 80.70 亿元, 其他净收入比 2011 年同期增加 54.14 亿元, 同比增长 203.84%, 主要原因是投资收益、汇兑收益和其他业务综合收益增加。其中, 投资收益 26.26 亿元, 较上年同期增加 7.63 亿元, 增幅为 40.96%, 主要是可供出售权益工具已实现的投资收益增加汇兑收益 24.88 亿元, 较上年同期增加 18.14 亿元, 增幅为 269.14%, 主要是自营货币利率互换交易已实现收益增加。2012 年上半年, 其他综合收益为 52.44 亿元, 主要是可供出售债券投资重估储备受市场利率下行因素影响而增加。

2.3. 不良贷款同比和环比下降, 关注类贷款同比下降, 但是逾期贷款依旧有明显上升

2012 年中期公司不良贷款余额 704.17 亿元, 较期初减少 4.98 亿元, 是第一家不良贷款同比出现减少的银行, 而且和第一季度末的情况相比, 第一季度末, 银行的不良贷款余额为 706.91 亿元, 第二季度环比下降了 2.47 亿元, 从核销的情况看, 12 年上半年公司核销了 11.70 亿元的不良贷款, 如果还原核销的话, 不良贷款余额还是有一定的增加。不良贷款率为 1%, 比期初的水平降低了 9 个基本点。

从关注贷款的情况, 期末公司关注贷款的余额为 1970.55 亿元, 比期初余额减少了 6.17 亿元, 关注类贷款的占比从期初的 3.04% 下降到 2.79%, 从逾期贷款的情况看, 2012 年中期, 银行的逾期贷款余额为 817.5 亿元, 比上年末增加 247.58 亿元, 逾期贷款占比 1.16%, 较上年末上升 0.28 个百分点。逾期贷款的增幅为 43.44%。

从不良贷款的行业分布上看, 不良贷款率增加明显的有公司贷款中的制造业和批发和零售业, 其余行业包括零售贷款的不良率都出现了下降。从不良贷款的地域分布上看, 不良贷款余额和不良贷款率增长比较明显的是长三角地区, 其余地区不良率均有所下降, 预计也主要于江浙地区特别是温州地区的情况有关。

2.4. 二季度计提拨备的力度有所加大。

报告期公司计提了 206.44 亿元的贷款减值准备，信贷成本为 0.31%，年化的信贷成本为 0.62%，比第一季度的 0.40%有了一定的增加，报告期末银行的拨备覆盖率为 262.38%，比期初的水平增加了 20.94 个百分点，拨贷比为 2.62%，和期初水平基本持平，微降了 2 个基本点。

2.5. 成本收入比继续下降

报告期内公司的成本收入比为 24.97%，同比继续下降，主要是营业收入的增长超过了营业费用的增长。

3. 公司中报中其他值得关注的问题

3.1. 存贷款结构变化

中期末，银行活期存款占比为 50.46%，2012 年年初，银行的活期存款的占比为 53.3%，2012 年第一季度末，银行的活期存款的占比为 50.52%，中期末的活期存款进一步下降，这一点与行业的情况类似，贷款结构中，票据贴现的占比达到 1.70%，比第一季度末的 1.63%有所上升，这一点也和行业的趋势类似。

截至 6 月末，按照 2011 年工业和信息化部等四部门联合下发的中小企业划型标准，银行小微企业贷款余额 6,814.15 亿元，较上年末新增 495.25 亿元；客户数达到 60,604 户。小微企业贷款占比为 9.65%，2012 年 6 月末，监管类平台贷款余额 4,425.98 亿元，其中，现金流全覆盖类贷款占比 91.33%。平台贷款的占比为 6.27%。

3.2. 房地产贷款占比

报告期内，公司贷款中房地产贷款占比为 6.24%，比期初 6.56%有所下上升。房地产贷款的不良率为 1.24%，比期初的 1.88%有所下降，从零售贷款的结构看，零售贷款中住房按揭贷款的占比为 19.88%，比期初的 20.21%有所下降，整体建设银行于房地产相关的贷款占比为 26.12%。

3.3. 资本充足率有所上升

报告期末，公司资本充足率和核心资本充足率分别为 13.82%和 11.19%，比年初的 13.66%和 11.02%有所上升。公司内生资本的能力进一步提高。

4. 盈利预测和投资建议

我们预测建设银行 2012 年和 2013 年分别实现净利润为 1892.88 亿元和 1979.70 亿元，具体参见下表：

表 1：建设银行盈利预测

	2011	2012E	2013E
一、营业收入(百万元)	397090	423540.6	449985.8
利息净收入(百万元)	304572	322414.8	344983.8
利息收入(百万元)	482247	516004.3	557284.6
减：利息支出(百万元)	177675	193589.5	212300.8
手续费及佣金净收入(百万元)	86994	90473.76	96806.92
手续费及佣金收入(百万元)	89494	94863.64	103401.4
减：手续费及佣金支出(百万元)	2500	4389.88	6594.444

投资净收益(百万元)	3722	4352	4985
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(百万元)	24	35	50
公允价值变动净收益(百万元)	-1396	-1100	-1200
汇兑净收益(百万元)	1451	3300	2110
其他业务净收益(百万元)	635	4100	2300
二、营业支出(百万元)	179418	172495	186983.2
营业税金及附加(百万元)	24229	25840	27507
管理费用(百万元)	118294	114356	121496.2
资产减值损失(百万元)	35783	32299	37980
加：营业利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
营业利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
三、营业利润(百万元)	217672	251045.6	263002.6
加：营业外收入(百万元)	2436	3325	3500
减：营业外支出(百万元)	1001	1614	2089
其中：非流动资产处置净损失(百万元)	0	0	0
加：利润总额差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
利润总额差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
四、利润总额(百万元)	219107	252756.6	264413.6
减：所得税(百万元)	49668	63189.15	66103.4
加：未确认的投资损失(百万元)	0	0	0
加：净利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
净利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
五、净利润(百万元)	169439	189567.5	198310.2
减：少数股东损益(百万元)	181	280	340
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	169258	189287.5	197970.2

资料来源：东北证券

我们认为作为四大国有商业银行之一的建设银行，经营优势除了规模大、市场占有率高，客户基础雄厚等，还包括中国银行和工商银行所没有的特色优势：包括在基本建设领域和个人住房贷款业务方面优势突出、管理能力、资产质量、盈利能力、增长速度明显优于其他国有商业银行以及初步搭建综合经营平台实现银行业务转型，目前维持长期推荐投资评级。而且目前 12 年的动态估值水平偏低，但是考虑到房地产政策和地方融资平台还存在着一定的不确定性，目前继续维持谨慎推荐评级。

风险点主要是宏观经济下滑导致贷款需求进一步萎缩和不良贷款的暴露程度超过我们的预期。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760