

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

建设银行 2012 年三季报点评

——净息差表现持续好于同业

报告摘要:

建设银行公布三季度季报,12 年前三季度实现营业收入 3412.76 亿元,同比增长 15.24%,实现归属于母公司股东净利润 1581.91 亿元,同比增长 13.8%;实现每股收益 0.63 元,每股净资产 3.67 元,实现加权平均净资产收益率 24.18%;比去年同期下降了 1.08 个百分点。

按照日均余额计算,建设银行前三季度的净息差为 2.74%,同比继续维持上升,上升了 6 个基点,按照期初期末余额计算,第三季度单季度的净息差为 2.83%,环比继续上升,上升了 5 个基点。

2012 年前三季度实现手续费净收入 699.21 亿元,同比仅仅增长 1.64%;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。

2012 年前三季度公司不良贷款余额 729.45 亿元,较期初增加 20.30 亿元,而且和第二季度末的情况相比,第二季度末,银行的不良贷款余额为 704.17 亿元,第三季度环比增加了 25.28 亿元。

我们预测建设银行 2012 年和 2013 年分别实现归属于母公司股东净利润为 1892.88 亿元和 1979.70 亿元,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。

股票数据

2012-10-26

收盘价(元)	4.13
12 个月股价区间(元)	3.82~4.95
总市值(百万元)	1,040,046
总股本(百万股)	250,011
A 股(百万股)	9,594
B 股/H 股(百万股)	0/91,105
日均成交量(百万股)	15

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	9%	7%	-7%
相对收益	5%	10%	5%

相关报告

《建设银行 2012 年中报点评》

2012-8-27

《建设银行 2011 年三季报点评》

2011-10-31

《建设银行 2011 年中期业绩推介会纪要》

2011-8-23

《建设银行中报点评》

2011-8-22

证券分析师: 唐亚韞

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	.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 10 月 28 日晚间公布 12 年前三季度季报，12 年前三季度建设银行实现快速增长：12 年 9 月 30 日，建设银行资产总额达到 132964.82 亿元，比年底增长 8.26%，存款总额为 10146.48 亿元，比年底增长 8.26%；贷款总额为 72659.75 亿元，比年底增长 11.85%；比年初新增了 7695.64 亿元的贷款；12 年前三季度实现营业收入 3412.76 亿元，同比增长 15.24%，实现归属于母公司股东净利润 1581.91 亿元，同比增长 13.8%；实现每股收益 0.63 元，每股净资产 3.67 元，实现加权平均净资产收益率 24.18%；比去年同期下降了 1.08 个百分点。

2. 季报点评

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。

按照日均余额计算，建设银行前三季度的净息差为 2.74%，同比继续维持上升，上升了 6 个基本点，按照期初期末余额计算，第三季度单季度的净息差为 2.83%，环比继续上升，上升了 5 个基本点。

2.2. 手续费收入稳健增长，但是增速继续放缓

2012 年前三季度实现手续费净收入 699.21 亿元，同比仅仅增长 1.64%；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，银行季报中没有公布手续费净收入的具体构成。

从其他非息业务的情况看，2012 年前三季度，建设银行实现其他净收入 103.31 亿元，其他净收入比 2011 年同期增加 59.83 亿元，同比增长 137.60%，主要原因是投资收益、汇兑收益和其他业务综合收益增加。

2.3. 不良贷款同比和环比都出现明显增加势头

2012 年前三季度公司不良贷款余额 729.45 亿元，较期初增加 20.30 亿元，而且和第二季度末的情况相比，第二季度末，银行的不良贷款余额为 704.17 亿元，第三季度环比增加了 25.28 亿元，而中期不良贷款余额和年初相比还是下降的，第三季度不良贷款增加的速度加快。不良贷款率为 1%，比期初的水平降低了 9 个基本点。公司季报中没有公布关注类贷款和逾期贷款的情况。

2.4. 三季度计提拨备的力度有所下降。

报告期公司计提了 231.20 亿元的贷款减值准备，信贷成本为 0.34%，年化的信贷成本为 0.45%，比中期的 0.62%有了一定程度的减少，报告期末银行的拨备覆盖率为 262.92%，比期初的水平增加了 21.48 个百分点，拨贷比为 2.63%，和期初水平基本持平，微降了 1 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 25.42%，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. 盈利预测和投资建议

我们预测建设银行 2012 年和 2013 年分别实现归属于母公司股东净利润为

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所涉及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