

事件：3 月 29 日，建设银行发布 2022 年报。22 年营收 8224.7 亿元，YoY-0.2%；归母净利润 3238.6 亿元，YoY+7.1%；不良率 1.38%，拨备覆盖率 242%。

➤ **信用成本下行，利润增长提速。**22 年营收、归母净利润同比增速分别较前三季度-1.2pct、+0.5pct。其中，净利息收入同比+6.2%，增速较前三季度-1.5pct，全力支持实体经济下信贷规模增长较好，但息差有所收窄对利息收入稍有拖累。受年内资本市场波动影响，中收、其他非息均同比下行。但资产质量好转下，22 年信用成本同比下降 0.2pct 至 0.69%，对盈利增长形成较好支撑。

➤ **规模稳健扩张，助力稳经济。**规模方面，22 年总资产、贷款总额、吸收存款总额同比+14.4%、+12.7%、+11.8%，增速分别较前三季度+0.6pct、-0.6pct、+1.8pct。**信贷投放积极支持实体**，新增贷款主要投向基建、批零和制造业等领域。

定价方面，22 年净息差 2.02%，较 22Q3 下降 3BP。其中 22 年生息资产收益率、计息负债成本率为 3.67%、1.85%，较 22H1 分别-5BP、+3BP，资产端收益下行或主要由于让利实体、22Q4 票据增量较高。

➤ **“三大战略”引领发展。**住房租赁领域，22 年末公司类住房租赁贷款同比+81.5%；22 年 10 月设立募集规模 300 亿元人民币的建信住房租赁基金，探索完善住房租赁金融服务体系。且通过强化住房资金领域客户服务，还带来中收贡献，22 年房改金融收入稳步提升。**普惠金融领域**，22 年末服务普惠金融贷款客户 253 万户，普惠金融贷款余额 2.35 万亿元，同比+25.5%。彰显大行担当，22 年累计为 32.46 万客户提供贷款延期服务，扶持市场主体成长。**金融科技乘势而上**，22 年金融科技投入 233 亿元，在营收中占比达 2.83%。

➤ **资产质量稳健向好，风险抵补能力较强。**22 年不良率较 22Q3 下降 2BP，关注率较 22H1 下降 11BP 至 2.52%，资产质量管控成效显著。具体来看，对公资产质量表现较优，22 年对公、个人贷款不良率 2.08%、0.55%，较 22H1 分别-7BP、+11BP。拨备覆盖率较 22Q3 微降 2.4pct，维持较优的拨备安全垫水平。

➤ **投资建议：业绩表现稳健，资产质量向好**

资产质量稳健向好，信用成本下行支撑业绩较好表现；规模稳步扩张，积极助力实体经济，凸显大行担当；纵深推进住房租赁、普惠金融、金融科技“三大战略”，经营策略稳健；“一二曲线相融共进”，新金融建设有望为公司带来业务精进新动能。预计 23-25 年 EPS 分别为 1.37 元、1.45 元和 1.55 元，2023 年 3 月 31 日收盘价对应 0.5 倍 23 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济增速下行；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	822,473	843,579	884,259	934,868
增长率 (%)	-0.2	2.6	4.8	5.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	323,861	341,935	362,602	388,012
增长率 (%)	7.1	5.6	6.0	7.0
每股收益 (元)	1.30	1.37	1.45	1.55
PE	5	4	4	4
PB	0.5	0.5	0.5	0.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 3 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

5.94 元



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

研究助理 于博文

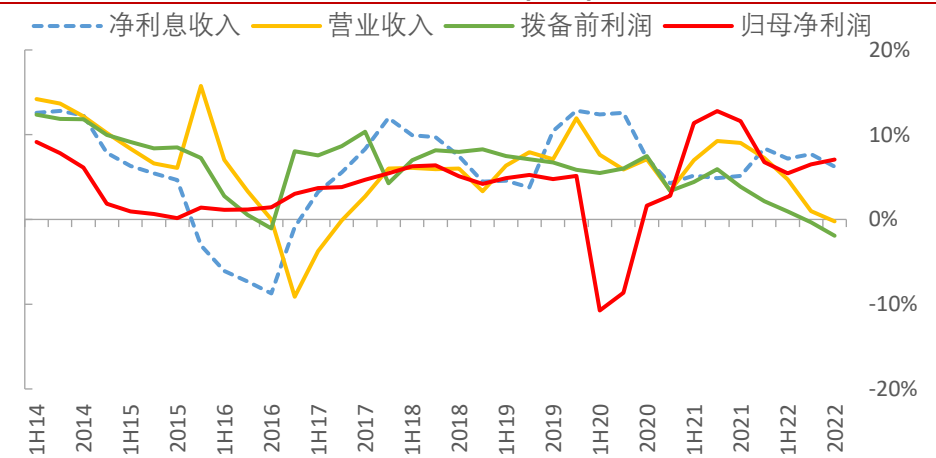
执业证书：S0100122020008

邮箱：yubowen@mszq.com

相关研究

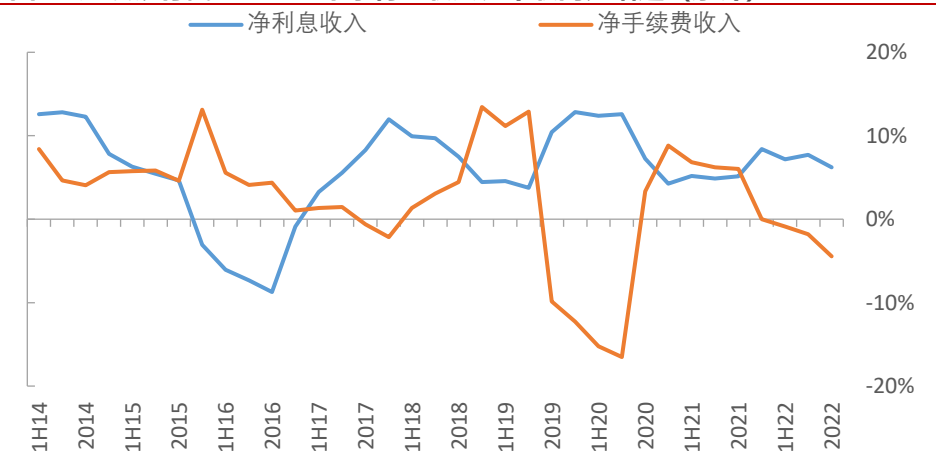
- 1.建设银行 (601939.SH) 2022 年三季报点评：信贷稳健增长，精准服务实体-2022/10/30
- 2.建设银行 (601939.SH) 2022 年中报点评：业绩保持景气，信贷稳健扩张-2022/08/31
- 3.建设银行 (601939.SH) 2021 年年报详解：息差企稳，质量改善，“新金融”生机盎然-2022/03/31

图1：建设银行截至 2022 年业绩同比增速（累计）



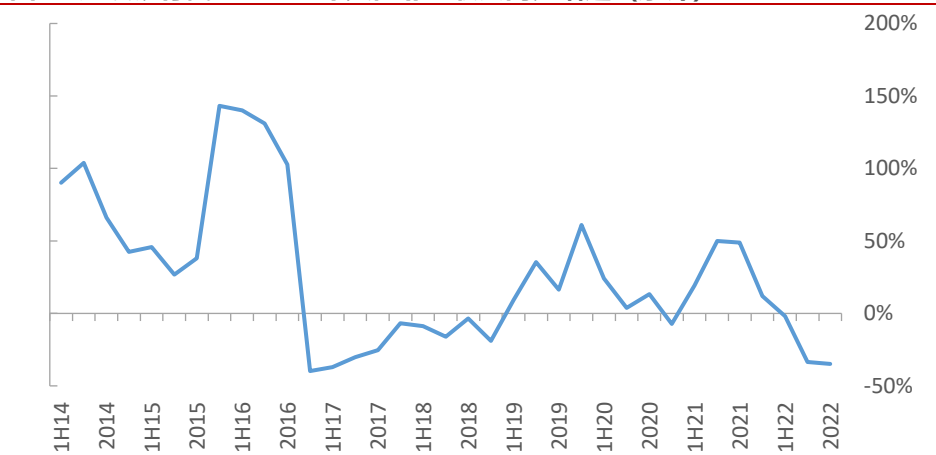
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图2：建设银行截至 2022 年净利息收入、中收同比增速（累计）



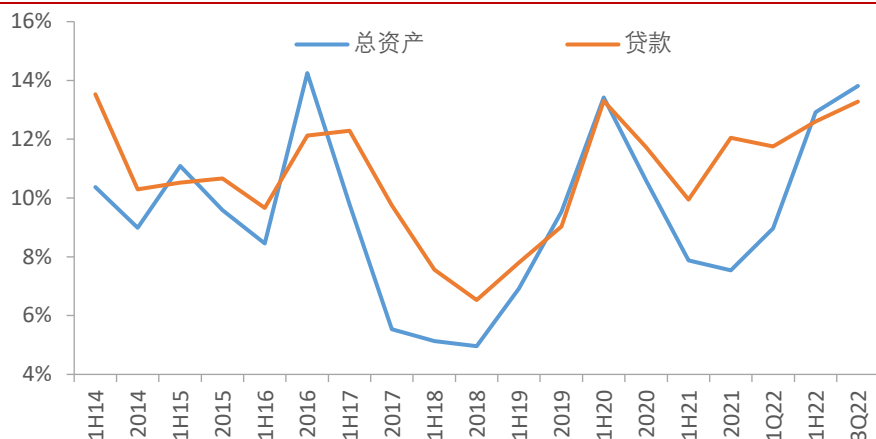
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图3：建设银行截至 2022 年其他非息收入同比增速（累计）



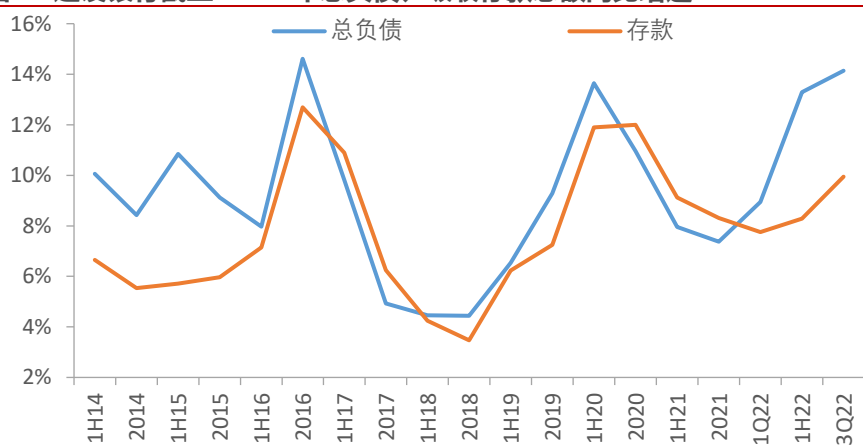
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图4: 建设银行截至 2022 年总资产、贷款总额同比增速



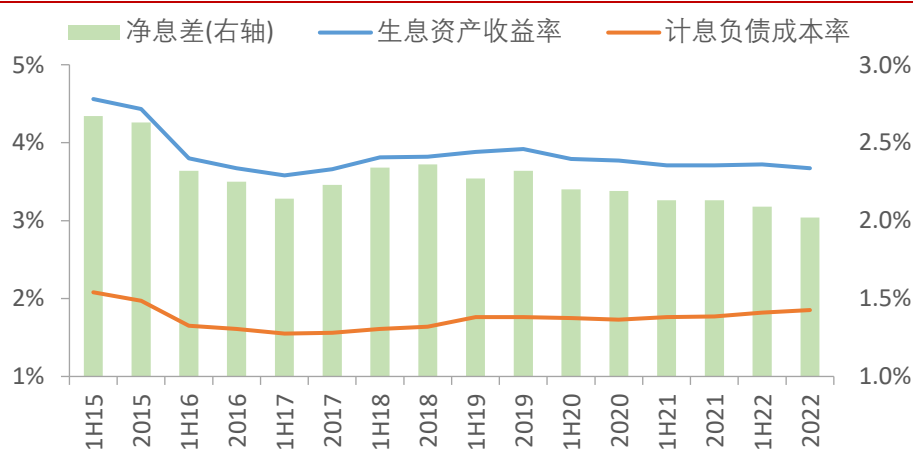
资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

图5: 建设银行截至 2022 年总负债、吸收存款总额同比增速

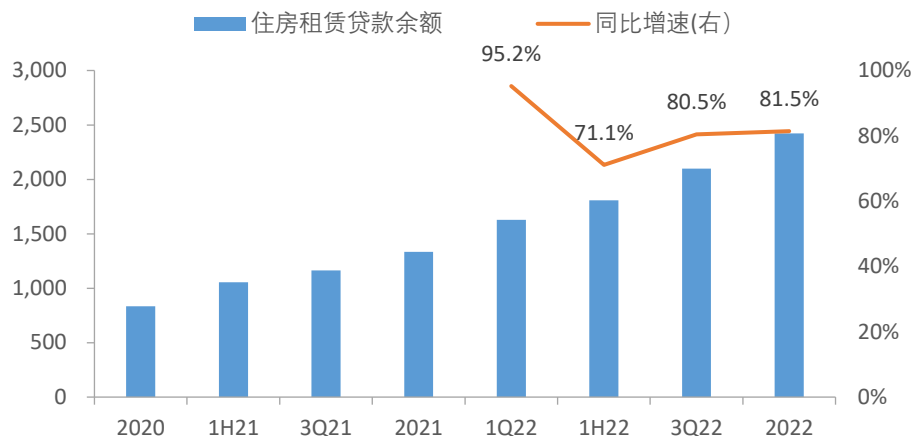


资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

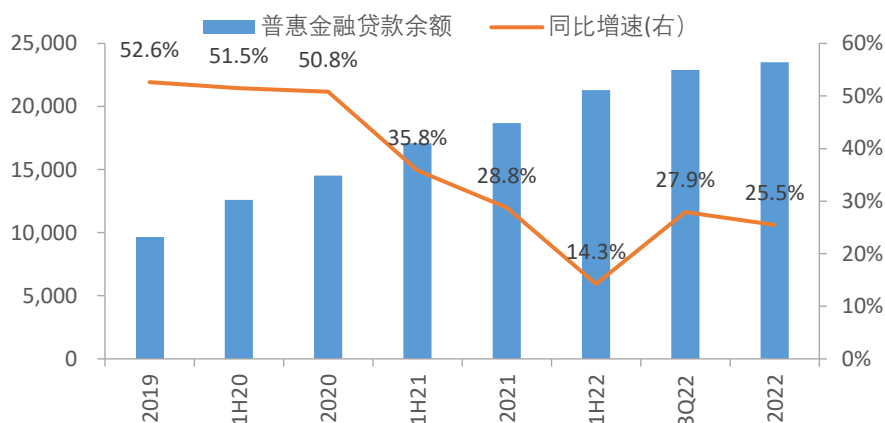
图6: 建设银行截至 2022 年净息差及两端分解 (披露值)



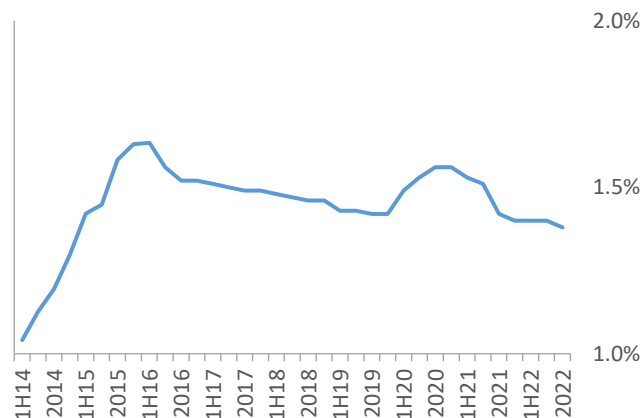
资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

图7：建设银行截至 2022 年住房融资租赁贷款（亿元）及同比增速


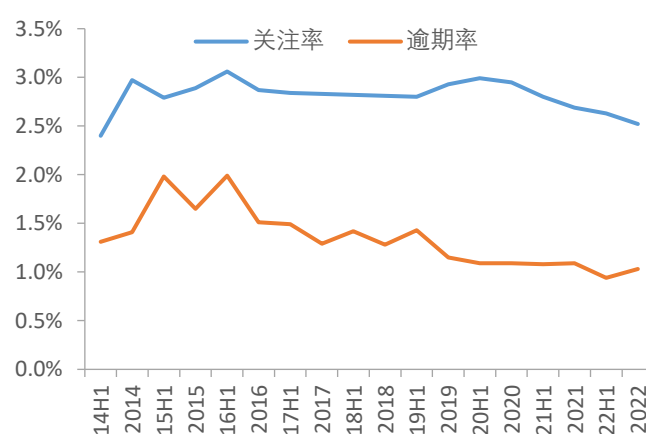
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图8：建设银行截至 2022 年普惠金融贷款（亿元）及同比增速


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

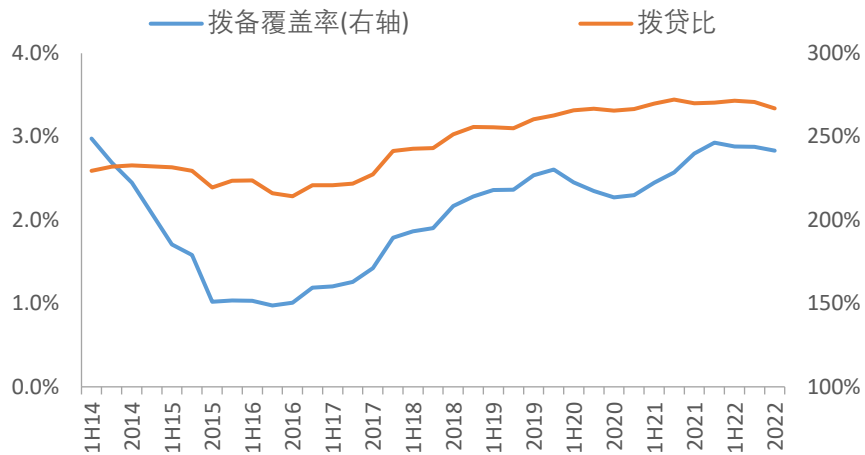
图9：建设银行截至 2022 年不良率


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图10：建设银行截至 2022 年关注率、逾期率


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图11: 建设银行截至 2022 年拨备水平



资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	6,431	6,606	6,921	7,312
手续费及佣金	1,161	1,184	1,243	1,305
其他收入	633	646	678	731
营业收入	8,225	8,436	8,843	9,349
营业税及附加	-82	-84	-88	-93
业务管理费	-2,132	-2,271	-2,407	-2,539
拨备前利润	5,370	5,388	5,596	5,912
计提拨备	-1,550	-1,322	-1,284	-1,297
税前利润	3,820	4,067	4,313	4,615
所得税	-589	-655	-694	-743
归母净利润	3,239	3,419	3,626	3,880

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	211,502	235,824	261,765	289,250
同业资产	16,559	17,387	18,256	19,169
证券投资	76,419	77,948	81,065	84,308
生息资产	336,088	362,899	393,462	425,750
非生息资产	16,972	19,104	27,810	35,785
总资产	346,019	374,138	412,775	452,349
客户存款	246,212	270,834	298,459	327,708
其他计息负债	52,251	51,492	58,949	64,843
非计息负债	18,768	20,645	21,677	23,411
总负债	317,232	342,970	379,084	415,962
股东权益	28,788	31,168	33,691	36,387

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	1.30	1.37	1.45	1.55
每股拨备前利润(元)	2.15	2.16	2.24	2.36
每股净资产(元)	10.87	11.81	12.82	13.89
每股总资产(元)	138.40	149.65	165.10	180.93
P/E	5	4	4	4
P/PPOP	3	3	3	3
P/B	0.5	0.5	0.5	0.4
P/A	0.04	0.04	0.04	0.03

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	2.02%	1.89%	1.83%	1.79%
净利差(Spread)	1.82%	1.76%	1.73%	1.72%
贷款利率	4.17%	4.13%	4.11%	4.10%
存款利率	1.73%	1.75%	1.76%	1.76%
生息资产收益率	3.67%	3.63%	3.61%	3.60%
计息负债成本率	1.85%	1.87%	1.88%	1.88%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	1.00%	0.95%	0.92%	0.90%
ROAE	12.44%	12.06%	11.78%	11.62%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	7.1%	5.6%	6.0%	7.0%
拨备前利润增速	-1.9%	0.3%	3.9%	5.6%
税前利润增速	1.0%	6.5%	6.0%	7.0%
营业收入增速	-0.2%	2.6%	4.8%	5.7%
净利息收入增速	6.2%	2.7%	4.8%	5.6%
手续费及佣金增速	-4.5%	2.0%	5.0%	5.0%
营业费用增速	1.6%	6.5%	6.0%	5.5%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	11.8%	8.0%	8.4%	8.2%
贷款增速	12.7%	11.5%	11.0%	10.5%
同业资产增速	85.6%	5.0%	5.0%	5.0%
证券投资增速	0.0%	2.0%	4.0%	4.0%
其他资产增速	103.5%	12.6%	45.6%	28.7%
计息负债增速	16.5%	8.0%	10.9%	9.8%
存款增速	11.8%	10.0%	10.2%	9.8%
同业负债增速	40.3%	5.0%	18.0%	10.0%
股东权益增速	10.1%	8.3%	8.1%	8.0%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	48.7%	49.2%	49.7%	50.2%
定期	49.7%	50.8%	50.3%	49.8%
其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	55.5%	55.8%	55.8%	55.8%
个人贷款	39.3%	39.3%	39.3%	39.3%
票据贴现	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.38%	1.38%	1.36%	1.36%
正常	96.10%	96.12%	96.16%	96.17%
关注	2.52%	2.50%	2.48%	2.47%
次级	0.84%	0.83%	0.82%	0.81%
可疑	0.43%	0.42%	0.41%	0.40%
损失	0.21%	0.13%	0.13%	0.15%
拨备覆盖率	242%	242%	238%	234%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	18.42%	18.09%	17.76%	17.44%
核心资本充足率	13.69%	13.73%	13.74%	13.74%
资产负债率	91.68%	91.67%	91.84%	91.96%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
总股本(亿元)	2500	2500	2500	2500

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测; 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026