



2020-09-23

公司点评报告

增持/维持

建设银行(601939)

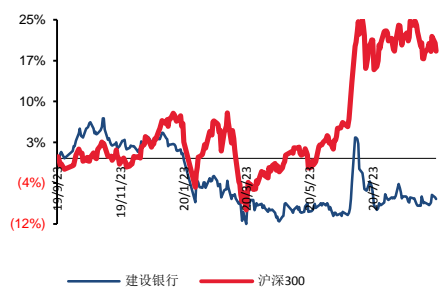
目标价: 7.8

昨收盘: 6.19

金融 银行

建行拟发行 1600 亿二级资本债简评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	250,011/250,011
总市值/流通(百万元)	1,547,568/1,547,568
12 个月最高/最低(元)	7.49/6.06

相关研究报告:

建设银行(601939)《建设银行(601939):不良连续两季度下降,净息差继续回升》--2017/10/27

建设银行(601939)《建设银行(601939):增长稳健,结构优化》--2017/09/01

证券分析师:董春晓

电话: 010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100001

事件:建设银行发布董事会决议公告,审议通过发行减记型合格二级资本工具的议案,拟发行不超过 1600 亿元,期限不少于 5 年期的减记型合格二级资本工具,发行利率参照市场利率确定。

点评:

上半年信贷投放力度大,资本消耗快,建行资本充足率水平有所下降。疫情发生以来,银行业为保证实体经济运行,加大了信贷投放力度,上半年建行风险加权资产增速高于资本增速 5.63 个百分点,导致资本充足率有所下降。截至上半年末,建行加权风险资产净额同比增长 14.19%,在四大行中增速最高,二季度末建行资本充足率水平 16.62%,较上年末下降 90BP,在四大行中降幅也最大(工行下降 77BP,中行下降 17BP,农行提升 29BP)。

内源性资本增速难以满足业务发展需求,外部融资势在必行。疫情发生以来,银行推出一系列措施让利实体,贷款利率下行、减费让利、加速拨备计提等导致银行业利润增速下滑,建行上半年净利润同比下降 10.47%,上半年建行内源性资本增速低于风险加权资产增速 4.5 个百分点,为保证资本充足率处于较高水平,发行二级资本工具进行资本补充势在必行。

当前二级资本工具发行利率低于去年,资本补充利于银行长期发展。建行已于 2020 年 9 月 14 日成功发行 650 亿二级资本债,品种为 10 年期固定利率债券,在第 5 年末附有条件的发行人赎回权,票面利率为 4.20%。而建行在 2019 年发行的同期同类型二级资本债利率为 4.86%。在当前较低利率环境下发行二级资本工具,不但可以补充资本,保证,还可以适当降低负债利率。除建行外,多家银行也有二级资本补充计划,例如中行已于 9 月 17 日在银行间债券市场发行了 750 亿元二级资本债。

投资建议:当前上市银行整体资本充足率水平保持高位,且有多种工具补充资本,无需担心资本充足率水平。当前行业估值水平较低,减费让利、做实利润等带来的压力已被市场充分预期,板块向下空间小,向上弹性大,极具性价比。建议关注经营有优势,资产质量压力较小的银行,如招商银行、宁波银行、杭州银行、南京银行等。

风险提示:政策变动带来的业绩压力,宏观经济波动导致资产质量恶化等风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。