

主体评级报告：

中国建设银行股份有限公司

主体信用等级^{*}：AAA_{spc}；展望：稳定

2020年9月18日

分析师：

陈龙泰：+86-10-6516-6065；longtai.chen@spgchinaratings.cn

王逸夫，CFA，CPA：+86-10-6516-6064；yifu.wang@spgchinaratings.cn

崔聪：+86-10-6516-6068；cong.cui@spgchinaratings.cn

邹雪飞，CPA：+86-10-6516-6070；eric.zou@spgchinaratings.cn

目录

报告摘要	2
信用等级概况	3
宏观经济与行业趋势	4
业务状况	4
资本与盈利性	7
风险状况	11
融资与流动性	15
外部支持	17
附录 1：公司主要财务数据及指标	18
附录 2：主要财务数据及指标同业比较	19
附录 3：建设银行评级历史	20

*主体信用等级一般反映标普信评对受评主体优先无抵押债务信用质量的看法，不专门针对主体可能发行在外的具体债项。

标普信用评级（中国）有限公司（标普信评）的评级（以“spc”后缀标识）是根据与全球评级等级体系不同的评级等级体系所授予。标普信评所授予的评级不可与标普全球评级等级体系下授予的评级视为同等，或不实地表述为标普全球评级等级体系下授予的评级。

若无进一步更新，本报告中的信用等级自报告载明的评定日期起持续有效。

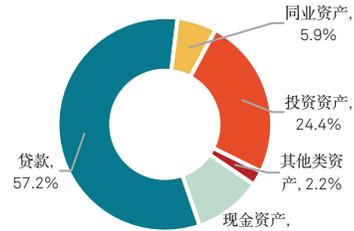
报告摘要

公司名称	等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
中国建设银行股份有限公司	主体信用等级	AAA _{spc}	2020年9月18日	稳定

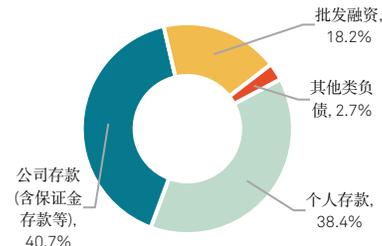
行业划分：商业银行

主体概况：中国建设银行股份有限公司（“建设银行”）是中国第二大商业银行，也是六家大型国有商业银行之一。该行在公司和零售贷款领域拥有均衡且强大的业务网络。截至2019年末，该行总资产规模为25.4万亿元，2019年净资产回报率为13.2%。

建设银行2019年末资产结构



建设银行2019年末负债结构



宏观经济与行业环境：

中国正在从新冠疫情造成的经济冲击中逐步恢复。我们对2020年国内GDP增速的预期远低于疫情爆发前，但第二季度经济增速已经转正，我们预期中国将于2021年完成U型经济复苏。虽然有疫情影响，但基于强有力的政府支持和U型经济复苏的预判，我们认为国内商业银行的总体信用质量将保持稳定。尽管国内商业银行业在2020年上半年资产质量保持稳定，我们预期，在疫情影响彻底消除之前，未来信用成本和盈利仍面临压力。预计大型国有商业银行将保持资本水平稳定和盈利的韧性，而区域性银行则面临更大压力。因此我们认为，在可预见的未来，商业银行的信用状况分化将更趋显著。我们认为，政府正积极识别和应对区域性银行的潜在风险，并正在采取措施保障银行业的总体稳定。目前政府正在实施三方面举措，即政府牵头的资本注入、改善公司治理和清理存量坏账。

信用要点：

建设银行是中国第二大银行，也是六家大型国有商业银行之一。该行业务稳定性极强，资本充足，资产质量稳定，融资基础多元化且规模庞大，流动性状况很好。新冠疫情有可能给该行资产质量和盈利性带来压力，但我们认为该行能够保持良好的资本水平和整体信用状况。此外，我们认为该行在危机情况下得到中央政府及时和充足的特殊支持的可能性极高。

关键指标：

	2016	2017	2018	2019	2020.06
资产总额(亿元)	209,637.05	221,243.83	232,226.93	254,362.61	276,552.47
客户存款(亿元)	154,029.15	163,637.54	171,086.78	183,662.93	204,021.62
净利润(亿元)	2,323.89	2,436.15	2,556.26	2,692.22	1,389.39
披露口径资本充足率(%)	14.94	15.50	17.19	17.52	16.62
披露口径净资产回报率(%)	15.44	14.80	14.04	13.18	12.65
不良贷款率(%)	1.52	1.49	1.46	1.42	1.49
拨备覆盖率(%)	150.36	171.08	208.37	227.69	223.47
客户存款/总负债(%)	79.50	80.50	80.58	79.16	80.47

资料来源：建设银行，经标普信评调整及整理。

分项评估：

评级基准	bbb+
— 业务状况	+3
— 资本与盈利性	0
— 风险状况	0
— 融资与流动性	+2
个体信用状况	aa _{spc}
政府支持	+2
主体信用等级	AAA _{spc}
评级展望/观察	稳定

业务状况：建设银行是中国第二大银行。该行在公司和零售银行领域均拥有均衡且强大的业务实力，在基础设施融资和个人住房按揭贷款方面具有显著优势。

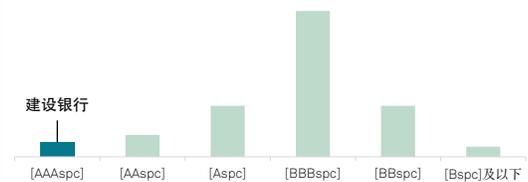
资本与盈利性：建设银行资本充足，盈利能力良好。该行业是全球系统重要性银行，我们预计它将继续夯实资本。尽管新冠疫情将对该行盈利造成负面冲击，我们认为该行的资本水平仍将保持良好。

风险状况：建设银行贷款资产的风险状况与行业平均水平总体一致。该行的资产质量因疫情而承压，但高质量的基础设施和住房抵押贷款占比高，缓解了风险。

融资与流动性：建设银行的公司和零售存款基础坚实且稳定，同时该行对批发资金的使用有限。作为大型国有商业银行，该行在市场出现恐慌情绪时还会受益于投资者的避险操作。因此我们认为，该行融资与流动性的稳定性远高于行业平均水平。

外部支持：我们认为建设银行在危机情况下得到中央政府特殊支持的可能性极高。该行业是大型国有商业银行，在维护国内金融稳定、为重大基础设施建设融资以及执行其他重要政府政策方面具有重要作用。

建设银行主体信用等级在国内金融机构主体信用质量分布示意图中的相对位置



注：本图为标普信评金融机构评级分布示意图，不代表标普信评目前实际评级分布结果。除[AAA_{spc}]以外，其他等级可以用“+”和“-”微调。

同业比较：

(同业比较组包括建设银行、工商银行、农业银行、中国银行、邮储银行和交通银行六家大型国有商业银行。)

(2017-2019三年平均值)	建设银行	比较组最大值	比较组最小值	比较组平均值	比较组加权平均值	比较组中位数
资产总额(亿元)	235,944.46	279,653.40	94,916.75	191,080.80	217,250.10	220,075.97
客户存款(亿元)	172,795.75	213,165.08	58,038.66	142,196.00	161,707.58	160,329.66
净利润(亿元)	2,561.54	2,998.45	537.10	1,800.03	2,125.82	1,980.00
披露口径资本充足率(%)	16.74	16.74	13.26	15.01	15.33	14.96
平均净资产回报率(%)	13.54	13.54	10.63	12.30	12.60	12.43
不良贷款率(%)	1.46	1.60	0.83	1.38	1.44	1.47
拨备覆盖率(%)	202.38	353.67	166.54	220.57	210.04	189.38
客户存款/总负债(%)	80.08	95.23	66.22	80.60	80.76	81.31

资料来源：各行公开信息，经标普信评调整及整理。

信用等级概况

公司名称	等级类型	当前等级	评定日期	展望/观察
中国建设银行股份有限公司	主体信用等级	AAA _{spc}	2020年9月18日	稳定

个体信用状况		aa _{spc}	+	外部支持	+2	主体信用等级
评级基准	bbb+			政府支持	+2	
业务状况	+3					AAA _{spc} /稳定
资本与盈利性	0					
风险状况	0					
融资与流动性	+2					
补充调整	0					

主要优势与挑战

优势	挑战
— 在危机情况下得到中央政府特殊支持的可能性极高。	— 疫情使资产质量承压。
— 作为第二大商业银行，拥有强大稳定的业务实力。	— 盈利能力可能因为信用成本上升和净息差下降而削弱。
— 存款基础非常稳定，流动性状况优异。	

评级展望

中国建设银行股份有限公司评级展望为稳定。我们认为，在未来两年或更长的时间内，该行业务和财务实力将维持稳定；同时，该行对中央政府的重要性将保持不变。

下调情形：如果发生以下情况，我们可能会考虑是否需要下调该行的主体信用等级：该行对中央政府的重要性显著下降。但我们认为在可预见的未来发生该种情况的可能性很小。如果发生以下情况，我们可能会考虑是否需下调该行的个体信用状况：该行未能有效管理信贷业务的信用风险，导致资产质量显著下降；或资本指标无法满足监管要求，且无及时补充资本的可行方案。

上调情形：如果发生以下情况，我们可能会考虑是否需上调该行个体信用状况：该行经标普信评调整的资本充足率指标显著高于行业平均，并且管理层有意愿将资本水平长期维持在高位；或其资产质量表现改善并显著优于行业平均水平。

相关评级方法、模型及研究

评级方法：

- 标普信用评级（中国）-金融机构评级方法论，2019年1月31日。
- 标普信用评级（中国）-评级调整因子及相对顺位的通用考量因素，2019年5月21日。

量化模型：无。

一、评级基准

宏观经济与行业趋势

中国正在从新冠疫情造成的经济冲击中逐步恢复。我们对 2020 年国内 GDP 增速的预期远低于疫情爆发前，但第二季度经济增速已经转正，我们预期中国将于 2021 年完成 U 型经济复苏。

虽然有疫情的影响，但基于强有力的政府支持和 U 型经济复苏的预判，我们认为国内商业银行的总体信用质量将保持稳定。

尽管国内商业银行业在 2020 年上半年资产质量保持稳定，我们预期，在疫情影响彻底消除之前，未来信用成本和盈利仍面临压力。预计大型国有商业银行将保持资本水平稳定和盈利韧性，而区域性银行则面临更大压力。因此我们认为，在可预见的未来，商业银行的信用状况分化将更趋显著。

我们认为，政府正积极识别和应对区域性银行的潜在风险，并且正在采取措施保障银行业的总体稳定。目前政府正在实施三方面举措，即政府牵头的资本注入、改善公司治理和清理存量坏账。

综合考虑国内宏观经济环境和商业银行业的行业风险，我们通常将国内商业银行的评级基准评定为 bbb+。

二、个体信用状况

建设银行是中国第二大商业银行，也是六家大型国有商业银行之一。该行在国内拥有坚实庞大的公司和个人客户基础。截至 2019 年末，该行总资产规模为 25.44 万亿元人民币，监管资本充足率为 17.52%。该行 2019 年净资产回报率为 13%。截至 2019 年末，中央汇金投资有限责任公司（“汇金公司”）对建设银行持股 57%，是该行的控股股东。

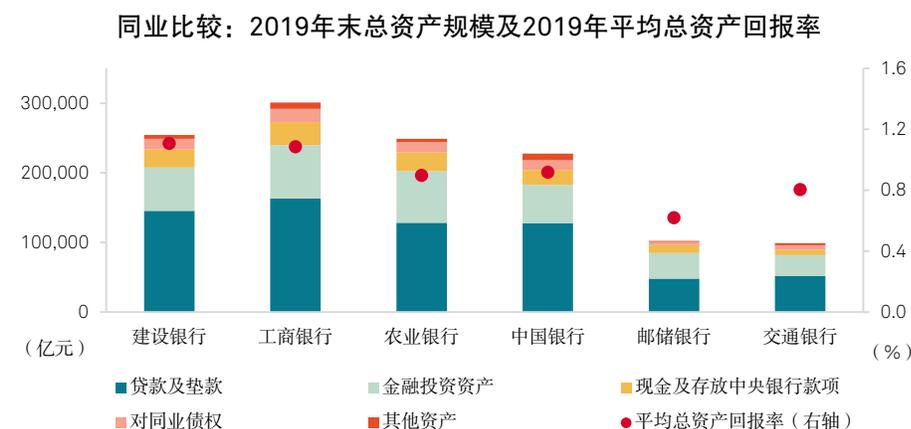
业务状况

建设银行是中国第二大商业银行。截至 2019 年末，该行贷款和存款市场份额分别为 11.56% 和 9.27%；该行拥有广泛的国内机构网络覆盖，境内网点超过 14,000 个，境外网点 33 个。

建设银行的贷款业务增速处于同业平均水平。截至 2019 年末，该行贷款总额为 15 万亿元，同比上涨 9%。为支持实体经济从疫情中恢复，2020 年 6 月末贷款总额上升至 16.5 万亿元，较年初增长 9.7%。

建设银行是中国第二大商业银行，在国内业务地位极强，因此我们在业务状况方面上调 3 个子级。

图 1



注 1：平均总资产回报率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]。

注 2：工商银行-中国工商银行股份有限公司，农业银行-中国农业银行股份有限公司，中国银行-中国银行股份有限公司，邮储银行-中国邮政储蓄银行股份有限公司，交通银行-中国交通银行股份有限公司。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

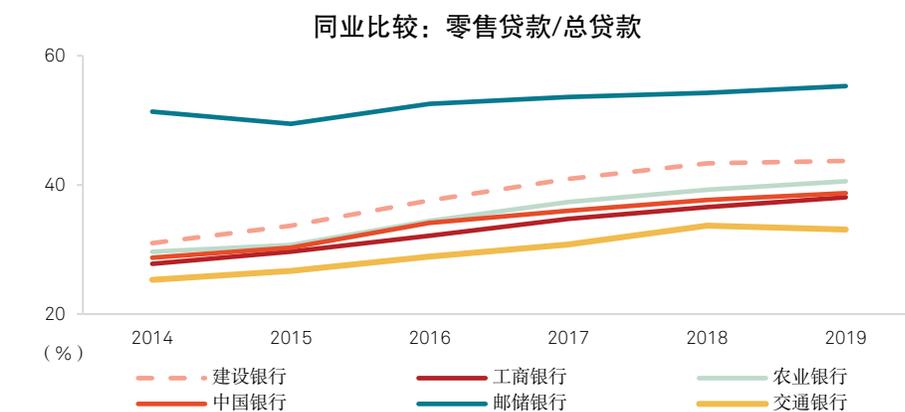
表 1

建设银行：市场份额					
	2016	2017	2018	2019	2020.06
总资产/全国商业银行总资产 (%)	11.54	11.24	11.06	10.62	10.74
客户贷款/全国商业银行总贷款 (%)	13.56	13.20	12.44	11.56	11.65
客户存款/全国商业银行总存款 (%)	9.90	9.67	9.37	9.27	9.58
零售存款存款/全国商业银行业总零售存款 (%)	11.67	11.17	11.00	10.86	11.04

资料来源：建设银行、中国银保监会、中国人民银行，经标普信评调整及整理。

与同行相比，建设银行在基础设施融资和住房抵押方面拥有成熟的优势。截至 2019 年末，基础设施融资和住房抵押贷款分别占其总贷款的 25%和 36%；由于强大的住房抵押贷款业务，其零售贷款约占总贷款的 44%。

图 2



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

建设银行业务收入结构均衡。2019年，该行税前利润的46%来自零售业务，28%来自资本市场业务，22%来自公司银行业务。由于业务类型多元化，该行具有较高的佣金和手续费收入，在2019年收入中占19%，比2018年增长0.8个百分点。

我们认为新冠疫情对建设银行及其同业的日常业务经营不构成重大负面影响。由于在过去十年中已建立了高效的网上银行服务平台，社交隔离等疫情防控措施并未对建设银行的日常运营产生重大影响。网上银行活动的增长，使该行电子银行业务收入在2020年上半年增长了16.7%。

表2

建设银行：业务状况					
	2016	2017	2018	2019	2020.06
资产总额（亿元）	209,637.05	221,243.83	232,226.93	254,362.61	276,552.47
资产总额同比增长率（%）	14.25	5.54	4.96	9.53	不适用
客户贷款总额（亿元）	117,570.32	129,034.41	137,830.53	150,228.25	164,741.46
客户贷款同比增长率（%）	12.13	9.75	6.82	8.99	不适用
客户存款（亿元）	154,029.15	163,637.54	171,086.78	183,662.93	204,021.62
客户存款同比增长率（%）	12.69	6.24	4.55	7.35	不适用
营业收入（亿元）	6,050.90	6,216.59	6,588.91	7,056.29	3,891.09
营业收入同比增长率（%）	(0.02)	2.74	5.99	7.09	不适用
净利润（亿元）	2,323.89	2,436.15	2,556.26	2,692.22	1,389.39
净利润同比增长率（%）	1.53	4.83	4.93	5.32	不适用
手续费及佣金净收入/营业收入（%）	19.59	18.95	18.67	19.46	20.57

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

表3

同业比较：业务状况						
(2017-2019三年平均值)	建设银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
资产总额（亿元）	235,944.46	279,653.40	94,916.75	191,080.80	217,250.10	220,075.97
资产总额同比增长率（%）	6.68	8.34	5.65	7.25	7.43	7.49
客户贷款（亿元）	139,031.06	154,715.57	42,937.29	104,193.91	119,957.99	119,676.83
客户贷款同比增长率（%）	8.52	18.23	8.52	10.84	10.11	9.20
客户存款（亿元）	172,795.75	213,165.08	58,038.66	142,196.00	161,707.58	160,329.66
客户存款同比增长率（%）	6.05	8.86	6.05	7.84	7.69	8.18
营业收入（亿元）	6,620.60	7,851.52	2,137.12	5,024.78	5,783.70	5,499.11

营业收入同比增长率 (%)	5.27	13.74	4.39	7.58	7.06	6.95
净利润 (亿元)	2,561.54	2,998.45	537.10	1,800.03	2,125.82	1,980.00
净利润同比增长率 (%)	5.03	15.42	3.15	6.23	5.26	4.93
手续费及佣金净收入/营业收入 (%)	19.03	19.62	5.79	15.66	16.48	18.03

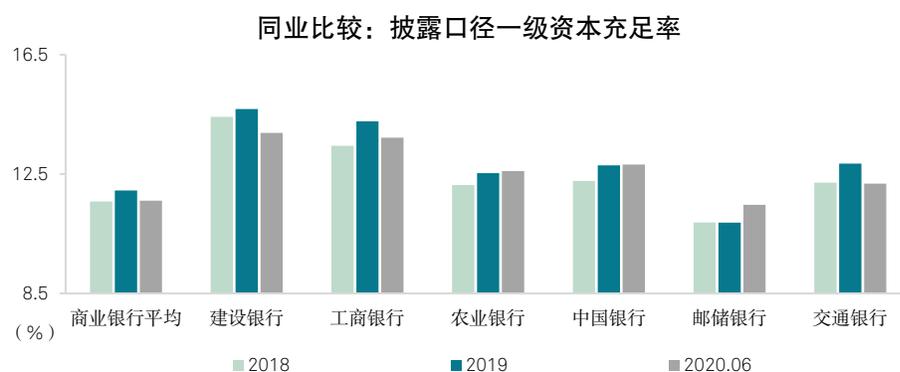
注：本报告中，我们选取了另外五家大型国有商业银行作为建设银行的同业比较组。同业比较组的加权平均值是以各行 2017-2019 年平均资产总额作为权重，因此，建设银行、工商银行、农业银行、中国银行、邮储银行、交通银行在同业比较组中的权重分别为 20.58%、24.39%、19.93%、18.46%、8.36%和 8.28%。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

资本与盈利性

在大型国有商业银行中，建设银行的监管资本充足率是最高的。截至 2020 年 6 月末，其披露的一级资本充足率为 13.88%，比大型国有银行平均水平高 1.10 个百分点，比全行业平均水平高 2.27 个百分点。

图 3



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

建设银行是全球系统重要性银行，因此需满足金融稳定委员会更高的资本要求，我们预计该行将逐步提升其资本充足水平。根据金融稳定委员会的要求，建设银行需在 2025 年初前将总损失吸收能力 (“TLAC”) 提升至其风险加权资产的 19.5%，在 2028 年初前进一步提升至 21.5%。

建设银行有多种提升资本的途径。该行是 A 股和 H 股上市公司，在境内外债券市场都有各类混合资本债券发行。此外，该行还通过不断优化资产负债管理来节省资本消耗。该行资本质量优于其他大部分大型国有银行。截至 2020 年 6 月末，其核心一级资本占总资本的 79%。

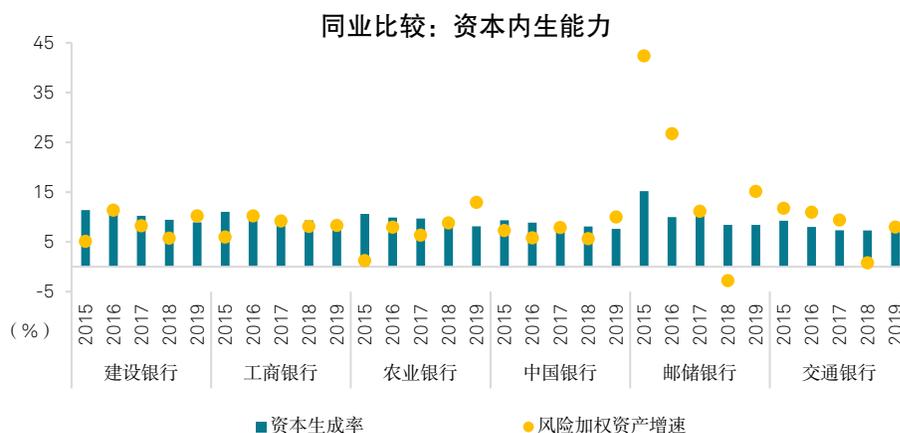
我们认为建设银行的资本充足性处于行业平均水平。建设银行、工商银行、农业银行、中国银行、交通银行、招商银行使用内评法计算监管资本充足率。与其他银行所使用的标准法相比，内评法的计算方式通常会带来更高的披露口径资本充足率。为确保银行之间的可比性，我们通常将内评法下的披露口径资本比率按标准法下风险权重进行调整。经过调整后，建设银行 2019 年末标准法下一级资本充足率比内评法下比率约低 2-3 个百分点。

建设银行资本充足、盈利性强，我们预计该行资本水平将保持与全行业平均及其他大型国有商业银行相似的水平。

因此，我们在资本与盈利性方面未进行子级调整。

建设银行具有良好的盈利能力，有利于保持健康的业务增长和稳定的资本充足率。该行2019年资本生成率约为9%，与其风险加权资产的增速基本一致。

图4



注：资本生成率=(净利润-现金分红)/平均所有者权益。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

疫情或将减慢建设银行达到金融稳定委员会 TLAC 要求的进程，因为疫情导致贷款业务增速提高和短期盈利降低，使得今年上半年的资本消耗高于正常时期。2020年上半年，该行一级资本充足率降低了0.8个百分点，但我们预期，随着中国经济恢复、超常规措施减少，未来资本消耗速度可能减缓。我们预计2020年末该行内评法下的一级资本充足率约在14%左右，并会在2021年进一步提升。

表4

建设银行：标普信评资本充足率预测				
	2018A	2019A	2020E	2021E
风险加权资产总额 (亿元)	136,595	150,533	169,294	182,338
其中：信用风险加权资产 (亿元)	124,735	137,887	155,813	168,278
市场风险加权资产 (亿元)	1,205	1,237	1,388	1,362
操作风险加权资产 (亿元)	10,654	11,408	12,093	12,698
一级资本净额 (亿元)	19,691	22,097	23,460	25,788
标普信评一级资本充足率预测 (%)			13.9	14.1

注：

该预测是对内评法下一级资本充足率的预测。

截至2020年末，建设银行表外理财余额与贷款总额之比为11%，底层资产中只有一小部分为非标准债权产品，再考虑到净值型产品占比的增加，我们认为表外理财不会对该行的整体资本水平造成重大影响。

标普信评对建设银行的资本充足性进行预测的主要假设包括：1. 该行总资产在2020年和2021年分别增长11.4%和6.9%；2. 截至2021年末，该行不良贷款率保持在2%以下，拨备覆盖率约为225%；3. 该行净息差在2.1%左右；4. 该行成本收入比保持在25%左右；5. 该行2021年平均净资产回报率约为10.5%；6. 该行年分红率保持在30%左右。

此外，建设银行计划于今年下半年发行660亿元二级资本债。我们预计该债券发行将使该行2020年末的总资本充足率提高至接近17%。

注1：A-实际值；E-预测值。

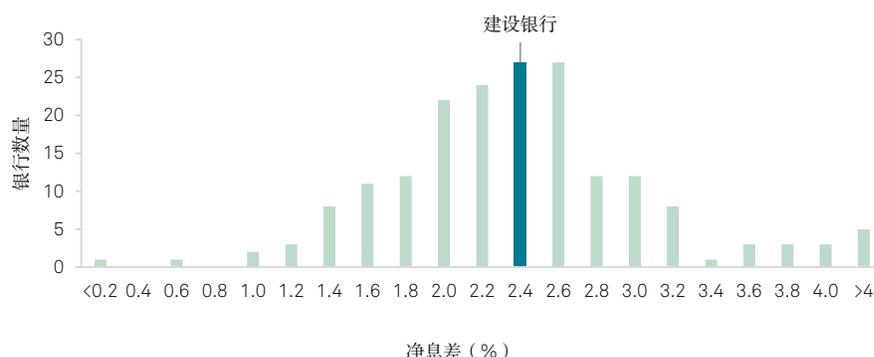
注2：平均净资产回报率=净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2]。

资料来源：建设银行，标普信评。

建设银行的净息差在全行业 and 大型国有银行中处于平均水平。该行 2019 年披露口径净息差为 2.26%。因政府推动银行业降低实体经济信贷成本，建设银行 2020 年上半年净息差同比下滑 13 个基点至 2.14%。

图 5

行业比较：2019年末国内主要商业银行净息差分布

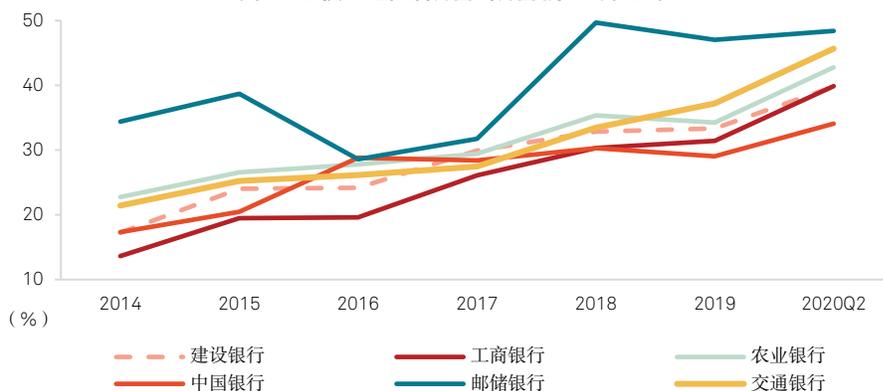


资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

资产质量压力抬高了建设银行的信用成本。当期资产减值占拨备前利润比率已从 2019 年全年的 33% 上升至 2020 年上半年的 40%，导致短期盈利下降。我们预计疫情带来的信用成本压力可能会延续到 2020 年下半年和 2021 年。目前尚无法准确预测疫情的最终影响，但是我们认为该行在盈利性、准备金水平和资本充足性方面均具有较强的缓冲能力，足以应对疫情引起的资产质量压力。

图 6

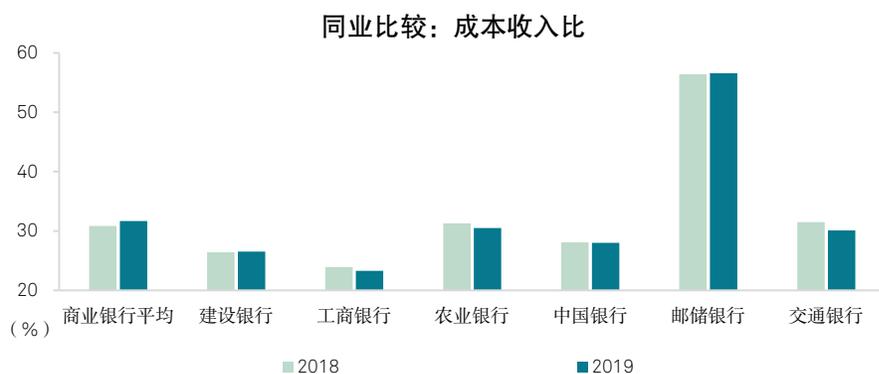
同业比较：当期拨备/拨备前利润比率



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

建设银行有效的成本控制和很好的规模效应也是该行盈利能力良好的原因之一。该行 2017 年至 2019 年的平均成本收入比为 27%，比大型国有商业银行平均水平低 7 个百分点，比全行业平均水平低 5 个百分点。2020 年上半年，该行成本收入比为 21%，比 2019 年低 5 个百分点。

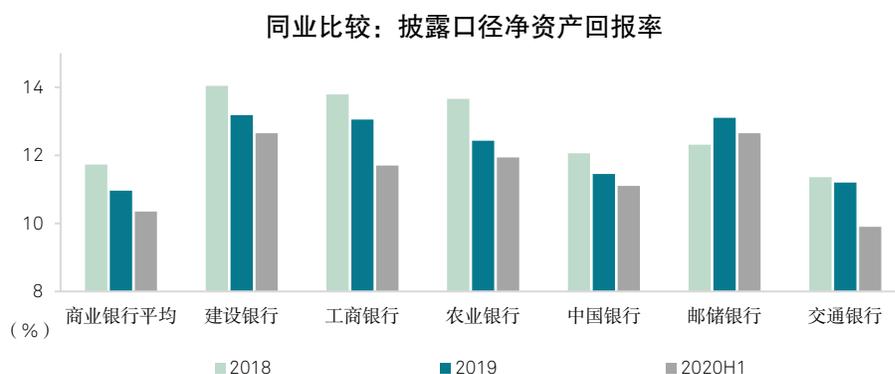
图 7



资料来源：中国银保监会、各行公开资料，经标普信评调整及整理。

建设银行的盈利水平优于大型国有银行同业和全行业的平均水平。该行 2017 年至 2019 年平均净资产回报率为 14%，比大型国有商业银行平均水平高 1 个百分点，比全行业平均高 2 个百分点。2020 年上半年，其年化净资产回报率为 12.7%，比去年同期下降近 3 个百分点。

图 8



注：2020 年上半年净资产回报率为年化数据。

资料来源：中国银保监会、各行公开资料，经标普信评调整及整理。

表 5

建设银行：资本与盈利性					
	2016	2017	2018	2019	2020.06
披露口径资本充足率 (%)	14.94	15.50	17.19	17.52	16.62
披露口径一级资本充足率 (%)	13.15	13.71	14.42	14.68	13.88
披露口径净息差 (%)	2.20	2.21	2.31	2.26	2.14
成本收入比 (%)	25.26	25.60	25.38	25.44	19.49
当期资产减值/拨备前利润 (%)	24.17	29.93	32.86	33.34	39.79
当期贷款减值/平均客户贷款 (%)	0.81	1.00	1.07	1.03	不适用
平均总资产回报率 (%)	1.18	1.13	1.13	1.11	不适用
披露口径平均净资产回报率 (%)	15.44	14.80	14.04	13.18	12.65

注：平均总资产回报率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]。

资料来源：建设银行，经标普信评调整及整理。

表 6

(2017-2019 三年平均值)	建设银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
披露口径资本充足率 (%)	16.74	16.74	13.26	15.01	15.33	14.96
披露口径一级资本充足率 (%)	14.27	14.27	10.47	12.51	12.83	12.33
经标普信评调整的净息差 (%)	2.13	2.38	1.47	2.01	2.04	2.13
成本收入比 (%)	25.47	58.18	23.88	32.85	29.89	29.00
当期资产减值/拨备前利润 (%)	32.04	42.82	29.25	33.19	32.00	32.38
当期贷款减值/平均客户贷款 (%)	1.04	1.04	0.85	0.95	0.96	0.94
平均总资产回报率 (%)	1.12	1.12	0.58	0.92	0.98	0.94
平均净资产回报率 (%)	13.54	13.54	10.63	12.30	12.60	12.43

注 1：同业比较组包括 6 家大型国有商业银行。

注 2：经标普信评调整的净息差=利息净收入/[(期初生息资产净额+期末生息资产净额)/2]。

注 3：平均总资产回报率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]。

注 4：平均净资产回报率=净利润/[(期初净资产总额+期末净资产总额)/2]。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

风险状况

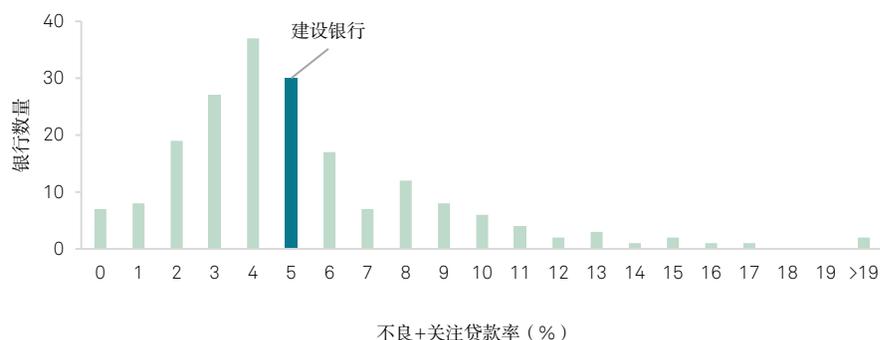
在疫情发生之前，建设银行的资产质量表现与其他大型国有商业银行和全行业的平均水平相当，我们认为这与建设银行作为中国第二大银行、对实体经济敞口巨大的状况相符。该行 2017 年至 2019 年平均不良贷款率为 1.46%，比大型国有商业银行加权平均值高 2 个基点，比全行业平均水平低 35 个基点。该行 2017 年至 2019 年平均不良贷款和关注类贷款合计比率为 4.32%，比大型国有商业银行加权平均值高 21 个基点，比全行业平均水平低 70 个基点。

建设银行资产质量指标与行业平均水平和大型国有商业银行平均水平基本一致。

因此，我们在风险状况方面未进行子级调整。

图9

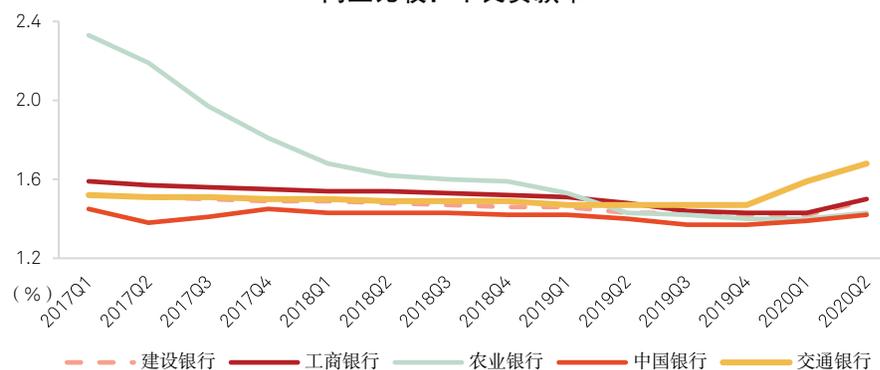
行业比较：2019年末国内主要商业银行不良+关注贷款率分布



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

图10

同业比较：不良贷款率

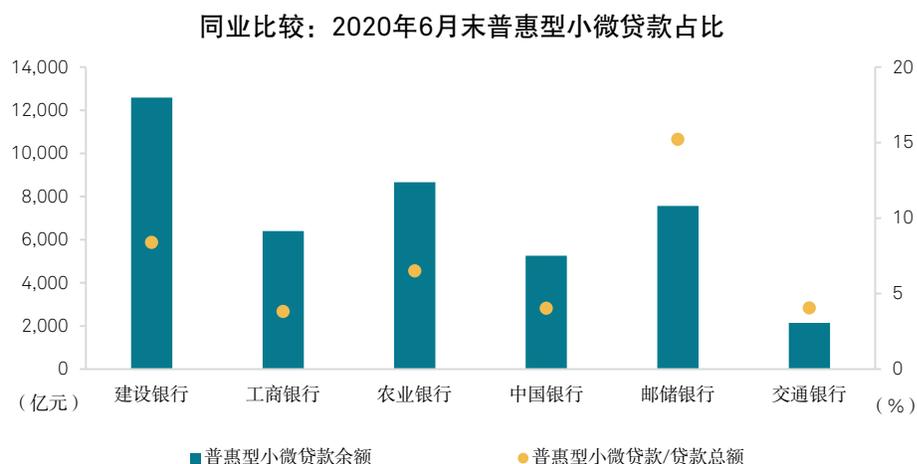


资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

我们预计，受疫情影响，建设银行资产质量在2020年下半年和2021年将继续承压。截至2020年6月末，该行不良贷款率为1.49%，仅比2019年末高7个基点。不良+关注类贷款率为4.49%，比2019年末高出14个基点。今年上半年资产质量稳定的部分原因在于不良贷款确认的滞后效应、新贷款的快速增长以及核销等。同时，我们也认识到，国内经济的稳定复苏和对疫情的有效控制也有效避免了银行资产质量的剧烈恶化。

我们预计小微企业贷款的资产质量压力会相对更为突出。今年上半年，建设银行根据政府要求增加了对小微企业的贷款投放。截至2020年6月末，该行普惠型小微贷款规模为1.26万亿元，较2019年末增长31%，在总贷款中占比为8%；小微贷款不良贷款率为1.56%，较2019年末上升11个基点。我们认为，小微贷款的资产质量仍存在一定不确定性，具体影响因素包括银行的贷款投放标准和未来经济恢复进程。

图 11



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

建设银行的很多企业借款人实力雄厚，基础设施融资和住房抵押贷款在总贷款中占比也高达 60%，这些因素缓解了该行的资产质量压力。我们预计这两类贷款的资产质量能够在疫情期间保持相对稳定。截至 2020 年 6 月末，该行基础建设开发贷款的不良贷款率为 1.40%，住房抵押贷款不良贷款率为 0.25%。

建设银行的房地产敞口较大，但我们认为相关风险可控。该行房地产相关贷款大部分为房屋抵押贷款（截至 2019 年末占总贷款的 36%），通常情况下，该类贷款资产质量由于良好的分散性和严格的投放标准而表现良好。截至 2019 年末，建设银行房地产开发贷款规模为 6,590 亿元，仅占总贷款的 4%，且 88% 的开发贷款投向一二线城市的房地产开发。截至 2020 年 6 月末，该行房地产开发贷款的不良贷款率为 1.08%，低于该行 1.49% 的总体不良贷款率。

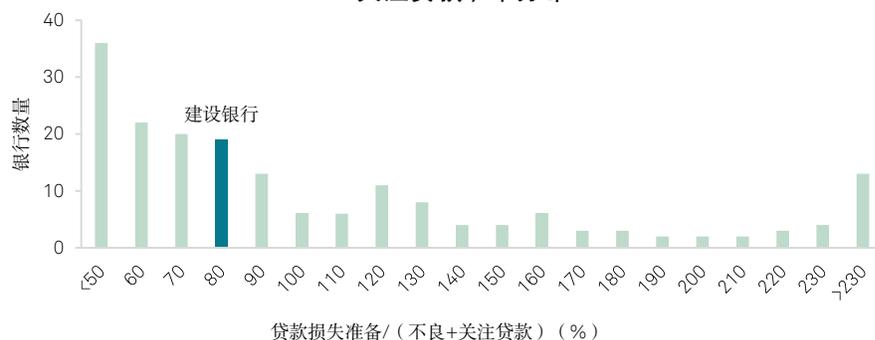
我们认为建设银行对不良贷款的认定方式审慎、严格。截至 2020 年 6 月末，逾期 90 天以上贷款在不良贷款中占比为 52%。我们认为，疫情爆发后对小微客户的延期措施使得当前的坏账分类及时性受到一定程度影响，疫情导致的部分不良贷款的认定可能会发生在 2021 年。截至 2020 年 6 月末，该行的延期还本付息政策已惠及超过 15 万家中小微企业。

建设银行加大了坏账处置力度。该行 2019 年核销坏账规模为 490 亿元，占该年度平均贷款总额的 0.34%。2020 年上半年该行核销了 270 亿元，较去年同期增长 6%。此外，该行在 2019 年和 2020 年上半年分别发行了 50 亿元和 40 亿元的不良贷款资产支持证券。

建设银行的不良贷款拨备覆盖水平较高，但如果有更多关注类贷款迁徙至不良，仍会存在拨备压力。截至 2020 年 6 月末，该行不良贷款拨备覆盖率为 223%，贷款损失准备对不良贷款+关注类贷款的覆盖率为 74%。我们预计，由于资产质量压力，2020 年和 2021 年该行的拨备计提水平将可能处于高位。

图 12

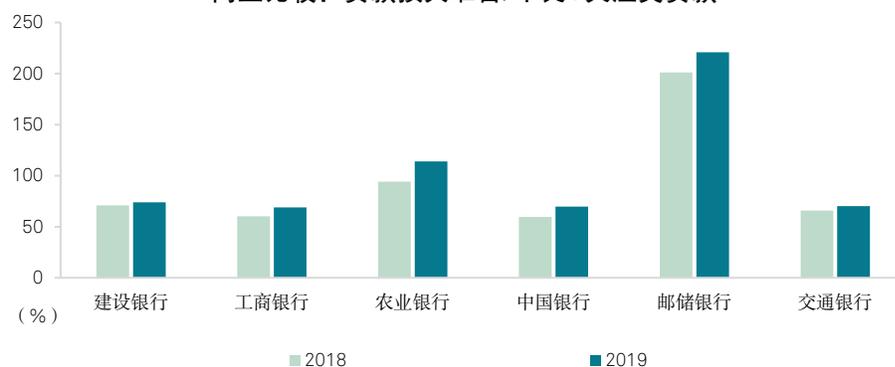
行业比较：2019年末国内主要商业银行贷款损失准备/（不良+关注贷款）率分布



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

图 13

同业比较：贷款损失准备/不良+关注类贷款



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

我们认为建设银行投资资产的信用风险小。截至 2020 年 6 月末，该行投资组合中约 81% 为中央和地方政府、中央银行以及政策性银行发行的债券。

表 7

建设银行：风险状况					
	2016	2017	2018	2019	2020.06
不良贷款率 (%)	1.52	1.49	1.46	1.42	1.49
(不良贷款 + 关注贷款) / 客户贷款 (%)	4.39	4.32	4.28	4.35	4.49
逾期贷款 / 客户贷款 (%)	1.51	1.29	1.28	1.15	1.14
贷款拨备率 (%)	2.29	2.55	3.04	3.23	3.34
拨备覆盖率 (%)	150.36	171.08	208.37	227.69	223.47
贷款损失准备 / (不良贷款 + 关注贷款) (%)	52.09	58.97	71.15	74.24	74.43

资料来源：建设银行，经标普信评调整及整理。

表 8

(2017-2019 三年平均值)	建设银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
不良贷款率 (%)	1.46	1.60	0.83	1.38	1.44	1.47
(不良贷款 + 关注贷款) / 客户贷款 (%)	4.32	4.70	1.48	3.82	4.11	4.20
逾期贷款 / 客户贷款 (%)	1.24	1.91	1.00	1.55	1.58	1.69
贷款拨备率 (%)	2.94	3.95	2.46	2.90	2.94	2.79
拨备覆盖率 (%)	202.38	353.67	166.54	220.57	210.04	189.38
贷款损失准备 / (不良贷款 + 关注贷款) (%)	68.12	197.57	57.53	89.91	79.46	65.40

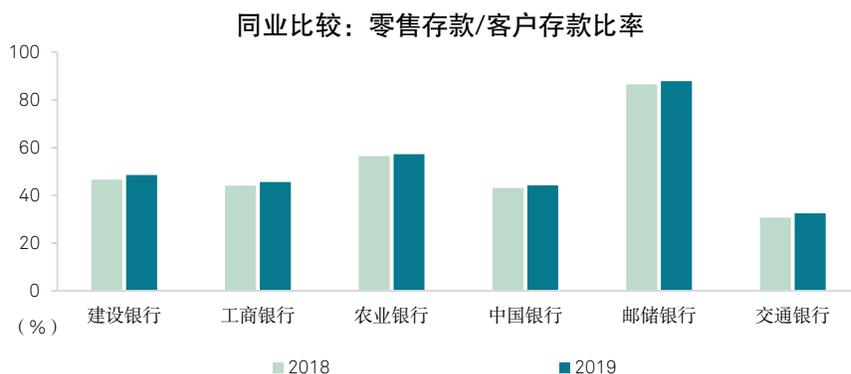
注：同业比较组包括 6 家大型国有商业银行。

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

融资与流动性

得益于庞大且稳定的公司和零售存款基础，建设银行融资结构非常稳定。截至 2019 年末，该行存款中 49% 为零售存款；此外，55% 的国内存款为活期存款，存款稳定性良好。

图 14



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

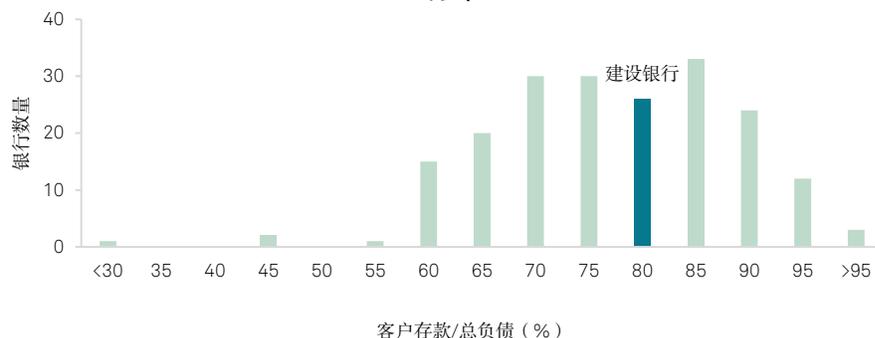
凭借庞大的存款基础，建设银行融资大多来自于存款，对批发资金的使用有限。截至 2019 年末，该行负债的 79% 为客户存款，批发资金仅占约 18%，低于行业平均水平。

建设银行是国内存款基础最强的银行之一。该行对批发资金的使用有限，在市场出现紧张情绪时还会受益于投资者的避险操作。

因此，我们在融资与流动性方面进行了 2 个子级的上调。

图 15

行业比较：2019年末国内主要商业银行客户存款/总负债比率分布

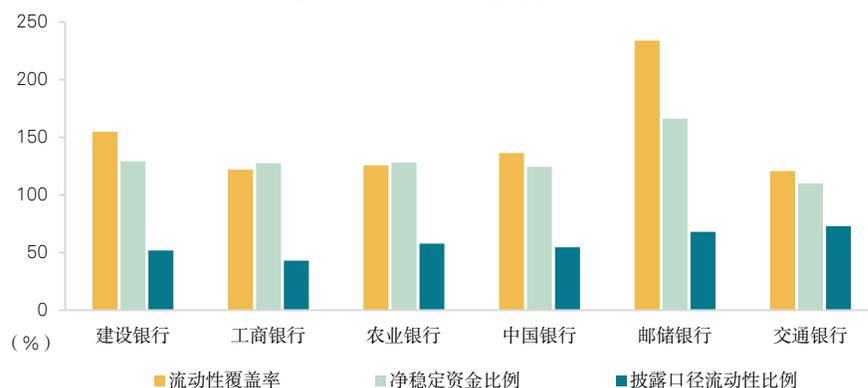


资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

建设银行的流动性指标表现良好。2019年第四季度该行流动性覆盖率日均值为155%，远高于100%监管最低要求。该行净稳定资金比率为129%，同样高于100%的监管最低要求。

图 16

同业比较：2019年末流动性相关指标



资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

我们还认为，当市场对金融行业总体信心减弱时，建设银行作为大型国有商业银行还会受益于市场资金的避险情绪。因此我们认为，相比更容易受市场信心波动影响的中小银行，建设银行及其他大型国有商业银行具有更强和更稳定的流动性状况。

表 9

建设银行：融资与流动性					
	2016	2017	2018	2019	2020.06
客户贷款/客户存款（%）	76.33	78.85	80.56	81.80	80.75
客户存款/总负债（%）	79.50	80.50	80.58	79.16	80.47
批发资金/总负债（%）	17.62	16.49	17.14	18.17	16.85
零售存款/客户存款（%）	45.94	44.51	46.59	48.56	48.95
流动性覆盖率（%）	120.27	121.99	140.78	154.83	142.66
净稳定资金比例（%）	-	-	126.48	129.12	126.40

注：批发资金=向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产款+交易性金融负债+应付债券。

资料来源：建设银行，经标普信评调整及整理。

表 10

(2017-2019 三年平均值)	建设银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
客户贷款/客户存款（%）	80.40	84.57	49.33	72.69	73.94	76.49
客户存款/总负债（%）	80.08	95.23	66.22	80.60	80.76	81.31
批发资金/总负债（%）	17.27	31.46	3.51	16.98	16.67	16.32
零售存款/客户存款（%）	46.55	86.51	31.17	51.54	49.64	45.52
流动性覆盖率（%）	139.20	201.61	114.31	139.43	134.68	128.50

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

建设银行个体信用状况为 aa_{spc} ，较 $bbb+$ 的商业银行评级基准调升了 5 个子级，反映了该行显著优于行业平均水平的业务实力及优异的融资与流动性状况。

三、主体信用等级

外部支持

我们认为，建设银行作为中国第二大银行，在维护国家金融稳定方面对于中央政府具有极高的重要性。建设银行以及其他大型国有商业银行在执行国家重大经济和金融政策方面对政府有重要意义。例如疫情期间，该行在政府指导下加大了对实体经济的金融支持，尤其是对小微企业的金融支持，让利实体经济，推动经济复苏。

从股权结构可以看出建设银行与中央政府之间的密切联系。截至 2019 年末，中央政府通过汇金公司持有该行约 57% 的股份。此外，该行董事会和高级管理层的大部分人员都由中央政府任命或提名。

总体而言，我们认为建设银行得到政府特殊支持的可能性极高。因此，我们在建设银行的 aa_{spc} 个体信用状况基础上调升两个子级，将其主体信用等级评定为 AAA_{spc} 。

我们认为，建设银行作为中国第二大银行，在维护金融稳定方面对于中央政府具有极高的重要性。

该行获得政府特殊支持的可能性极高，因此我们在该行 aa_{spc} 的个体信用状况的基础上调升 2 个子级，将其主体信用等级评定为 AAA_{spc} 。

附录 1：公司主要财务数据及指标

建设银行：主要财务数据及指标					
	2016	2017	2018	2019	2020.06
业务状况					
资产总额（亿元）	209,637.05	221,243.83	232,226.93	254,362.61	276,552.47
客户贷款（亿元）	117,570.32	129,034.41	137,830.53	150,228.25	164,741.46
客户存款（亿元）	154,029.15	163,637.54	171,086.78	183,662.93	204,021.62
所有者权益（亿元）	15,896.54	17,958.27	19,915.94	22,351.27	23,013.17
营业收入（亿元）	6,050.90	6,216.59	6,588.91	7,056.29	3,891.09
净利润（亿元）	2,323.89	2,436.15	2,556.26	2,692.22	1,389.39
总资产/全国商业银行总资产（%）	11.54	11.24	11.06	10.62	10.74
客户贷款/全国商业银行总贷款（%）	13.56	13.20	12.47	11.59	11.68
客户存款/全国商业银行总存款（%）	9.90	9.67	9.37	9.27	9.58
资本与盈利性					
披露口径资本充足率（%）	14.94	15.50	17.19	17.52	16.62
披露口径一级资本充足率（%）	13.15	13.71	14.42	14.68	13.88
披露口径平均净利息收益率（%）	2.20	2.21	2.31	2.26	2.14
成本收入比（%）	25.26	25.60	25.38	25.44	19.49
当期资产减值/拨备前利润（%）	24.17	29.93	32.86	33.34	39.79
当期贷款减值/平均客户贷款（%）	0.81	1.00	1.07	1.03	不适用
平均总资产回报率（%）	1.18	1.13	1.13	1.11	不适用
披露口径净资产回报率（%）	15.44	14.80	14.04	13.18	12.65
风险状况					
不良贷款率（%）	1.52	1.49	1.46	1.42	1.49
（不良贷款+关注贷款）/客户贷款（%）	4.39	4.32	4.28	4.35	4.49
逾期贷款/客户贷款（%）	1.51	1.29	1.28	1.15	1.14
贷款拨备率（%）	2.29	2.55	3.04	3.23	3.34
拨备覆盖率（%）	150.36	171.08	208.37	227.69	223.47
贷款损失准备/（不良贷款+关注贷款）（%）	52.09	58.97	71.15	74.24	74.43
融资与流动性					
客户贷款/客户存款（%）	76.33	78.85	80.56	81.80	80.75
客户存款/总负债（%）	79.50	80.50	80.58	79.16	80.47
批发融资/总负债（%）	17.62	16.49	17.14	18.17	16.85
零售存款/客户存款（%）	45.94	44.51	46.59	48.56	48.95
流动性覆盖率（%）	120.27	121.99	140.78	154.83	142.66

注 1：我们认为，建设银行业务模式清晰，财务管理严格，普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）（2016-2018）、安永会计师事务所（特殊普通合伙）（2019）对其年度财务报表进行审计，我们并未对该行财务数据进行重大调整。

注 2：平均总资产回报率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]

资料来源：建设银行，经标普信评调整及整理。

附录 2：主要财务数据及指标同业比较

(2017-2019 三年平均值)	建设银行	同业比较组				
		最大值	最小值	平均值	加权平均值	中位数
业务状况						
资产总额 (亿元)	235,944.46	279,653.40	94,916.75	191,080.80	217,250.10	220,075.97
客户贷款 (亿元)	139,031.06	154,715.57	42,937.29	104,193.91	119,957.99	119,676.83
客户存款 (亿元)	172,795.75	213,165.08	58,038.66	142,196.00	161,707.58	160,329.66
所有者权益 (亿元)	20,075.16	23,926.47	4,838.50	15,098.47	17,586.93	17,237.86
营业收入 (亿元)	6,620.60	7,851.52	2,137.12	5,024.78	5,783.70	5,499.11
净利润 (亿元)	2,561.54	2,998.45	537.10	1,800.03	2,125.82	1,980.00
资本与盈利性						
披露口径资本充足率 (%)	16.74	16.74	13.26	15.01	15.33	14.96
披露口径一级资本充足率 (%)	14.27	14.27	10.47	12.51	12.83	12.33
经标普信评调整的净息差 (%)	2.13	2.38	1.47	2.01	2.04	2.13
成本收入比 (%)	25.47	58.18	23.88	32.85	29.89	29.00
当期资产减值/当期拨备前利润 (%)	32.04	42.82	29.25	33.19	32.00	32.38
当期贷款减值/平均客户贷款 (%)	1.04	1.04	0.85	0.95	0.96	0.94
平均总资产回报率 (%)	1.12	1.12	0.58	0.92	0.98	0.94
平均净资产回报率 (%)	13.54	13.54	10.63	12.30	12.60	12.43
风险状况						
不良贷款率 (%)	1.46	1.60	0.83	1.38	1.44	1.47
(不良贷款 + 关注贷款) / 客户贷款 (%)	4.32	4.70	1.48	3.82	4.11	4.20
逾期贷款 / 客户贷款 (%)	1.24	1.91	1.00	1.55	1.58	1.69
贷款拨备率 (%)	2.94	3.95	2.46	2.90	2.94	2.79
拨备覆盖率 (%)	202.38	353.67	166.54	220.57	210.04	189.38
贷款损失准备 / (不良贷款 + 关注贷款) (%)	68.12	197.57	57.53	89.91	79.46	65.40
融资与流动性						
客户贷款 / 客户存款 (%)	80.40	84.57	49.33	72.69	73.94	76.49
客户存款 / 总负债 (%)	80.08	95.23	66.22	80.60	80.76	81.31
批发融资 / 总负债 (%)	17.27	31.46	3.51	16.98	16.67	16.32
零售存款 / 客户存款 (%)	46.55	86.51	31.17	51.54	49.64	45.52
流动性覆盖率 (%)	139.20	201.61	114.31	139.43	134.68	128.50

注 1：本报告中，我们选取了另外五家大型国有商业银行作为建设银行的同业比较组。同业比较组的加权平均值是以各行 2017-2019 年平均资产总额作为权重，因此，建设银行、工商银行、农业银行、中国银行、邮储银行、交通银行在同业比较组中的权重分别为 20.58%、24.39%、19.93%、18.46%、8.36% 和 8.28%。

注 2：经标普信评调整的净息差 = 利息净收入 / [(期初生息资产净额 + 期末生息资产净额) / 2]

注 3：平均总资产回报率 = 净利润 / [(期初资产总额 + 期末资产总额) / 2]

注 4：平均净资产回报率 = 净利润 / [(期初净资产总额 + 期末净资产总额) / 2]

资料来源：各行公开资料，经标普信评调整及整理。

附录 3：建设银行评级历史

主体信用等级

评级类型	主体信用等级	展望	评定日期	分析师	相关评级报告
首次评级	AAA _{spc}	稳定	2020年9月18日	陈龙泰、王逸夫、崔聪、邹雪飞	本报告

注：以上评级采用的方法论为《标普信用评级（中国）-金融机构评级方法论》，未采用任何量化模型。

©版权所有 2020 标普信用评级（中国）有限公司保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的伤害、费用、开支、律师费或损失（包括且不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方经销商。