

天风证券股份有限公司郭其伟近期对建设银行进行研究并发布了研究报告《业绩增速向上，规模稳步扩张》，本报告对建设银行给出增持评级，认为其目标价位为7.10元，当前股价为5.94元，预期上涨幅度为19.53%。

建设银行(601939)

业绩增速向上，利息净收入同比多增

公司披露2022年年报，全年营收和归母净利润分别同比-0.22%、+7.06%，增速较22Q1-Q3分别-1.2pct、+0.54pct。营收来看，2022年公司净利息收入同比增长6.22%，增速较2021年同期提升1.10pct，是营收增长的主要来源；非息收入同比下降18.01%，主要原因一是受外部经营环境变化等因素影响，手续费及佣金净收入同比下降4.45%；二是受子公司业务规模变化、股票市场和债券市场波动等因素影响，其他非息收入同比下降34.94%，对营收形成拖累。业绩归因来看，2022年公司生息资产规模同比增长11.91%，规模持续扩张助力业绩稳健增长。2022年末公司加权ROE为12.27%，同比下降0.28pct。

资产规模稳步扩张，息差有所收窄

2022年公司资产规模稳步扩张，贷款总额同比增长12.72%，较22Q3略降0.56pct。信贷投放结构方面，公司全年贷款新增主要集中在对公业务板块。对公贷款同比增长14.87%，其中，新增贷款主要投向基础设施行业、批发和零售业、制造业等领域。个人贷款增幅为4.37%，其中个人经营贷增长亮眼，较年初增幅达83.40%。公司负债端深化系统性网络化拓客增存，提升存款稳定增长能力，2022年存款余额同比增长11.77%，较Q3增长1.82pct。

定价方面，2022年公司净息差为2.02%，较22Q1-Q3略微收窄3bp，我们认为主要原因一是受贷款重定价基准转换、持续向实体经济让利等因素影响，资产端定价下滑，2022年公司生息资产收益率为3.67%，较22H1下滑5bp；二是负债端存款成本受市场竞争持续加剧影响保持刚性，2022年计息负债成本率为1.85%，较22H1上升3bp。

资产质量稳中向好，风险处置量质双优

2022年，公司坚持稳健审慎的风险偏好，调整优化信贷结构，强化风险防控。2022年末，公司不良率为1.38%，较22Q3末下降2bp，资产质量稳中向好；拨备覆盖率为241.53%，较22Q3末下降2.42pct，但仍保持良好风险抵补能力。

投资建议：坚持战略引领，以新金融实践服务新发展格局

2022年，建设银行坚持战略引领，以新金融实践服务新发展格局。普惠金融砥砺深耕，作为市场供给总量最大的金融机构，普惠金融贷款新增4776.76亿元。乡村振兴全面推进，涉农贷款实现跨越式增长。绿色金融枝繁叶茂，绿色贷款新增7869.76亿元，人民币绿色债券投资增幅逾110%，连续三年保持明晟ESGA类评级。我们看好公司的长期向好的发展态势，预计公司2023-25年归母净利润同比增速为6.09%、7.18%、7.26%。目前公司PB (MRQ) 为0.56倍，维持2023年0.58倍目标PB，目标价7.10元，维持“增持”评级。

风险提示：信贷需求不足；信用风险波动，资产质量恶化。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，国泰君安刘源研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达97.81%，其预测2023年度归属净利润为盈利3201.06亿，根据现价换算的预测PE为4.64。

最新盈利预测明细如下：