

智通财经APP获悉，天风证券发布研究报告称，维持工商银行(601398.SH)“增持”评级，预测2021-23年业绩增速为6.33%/5.11%/4.93%，予2021年0.76倍PB目标估值，对应目标价6.2元。

天风证券主要观点如下：

拨备反哺利润，中收占比微降

上半年营收同比增长4.31%，增速较一季度提升1.13pct；归母净利润同比增长9.87%，增速较一季度提升8.41pct。公司业绩加速释放，主要得益于拨备反哺，其次，净息差和成本费用等因素也带来了正面贡献，从而抵消了规模和非息收入增速放缓、所得税增速提升的负面影响。上半年手续费及佣金净收入同比增长0.51%，增速较一季下降84bp，占营业收入的比例环比下降1.34pct至16.23%。

净息差环比小幅收窄，资产负债结构优化

上半年净息差为2.12%，较一季度下降2bp，较去年全年下降3bp。其中，生息资产收益率和计息负债成本率分别较去年全年下降8bp和4bp，前者为主要原因。上半年贷款收益率和存款成本率分别较去年全年下降9bp和持平。从资产负债结构来看，上半年贷款平均余额占生息资产的比例较去年全年上升1.22pct，贷款投放向对公业务倾斜，主要投向基建类。负债端，主动负债占比提升且成本率随着市场利率下行，存款活期率提升。资产负债结构优化一定程度上缓解了息差下行的压力。

资产质量稳中向好

二季末不良率1.54%，环比和较上年末均下降4bp，为疫情以来首次下降。分行业来看，对公贷款不良率和个人贷款不良率分别较上年末下降5bp和8bp至2.24%和0.48%。其中，风险相对较高的批发和零售业贷款、个人消费贷款和经营性贷款不良率分别较上年末下降3.36pct、41bp和32bp。二季末拨备覆盖率环比上升8.75pct至191.97%，风险抵御能力增强。关注率较上年末下降28至1.93%，隐性不良贷款生成压力减轻。

信贷投放加速，资本保持充裕

二季末总资产同比增长6.11%，增速较一季末下降97bp。其中贷款总额同比增长1.24%，增速较一季末提升2bp。二季末核心一级资本充足率环比下降39bp至12.90%，仍处于上市银行前列。公司资本弹药充裕，足以支撑未来的规模扩张。

投资建议：打造综合金融标杆行，维持“增持”评级

公司基本面扎实，客户基础优异，持续推进“扬长、补短、固本、强基”四大布局，第一金融银行战略、城乡联动发展战略等重点战略协同推进且卓有成效。二季末个人金融资产规模达16.6万亿元，总量再创新高，领先地位稳固。公司研究制定2021-23金融科技发展规划，持续推进数字化转型，深化金融科技赋能，助力打造综合金融标杆行。该行对公司未来的业绩成长性保持乐观。