

中银国际证券股份有限公司林媛媛,丁黄石近期对建设银行进行研究并发布了研究报告《盈利能力仍优秀,资产质量平稳》,本报告对建设银行给出增持评级,当前股价为5.96元。

## 建设银行(601939)

建行2022全年盈利同比增长7.1%,盈利贡献主要来自规模、拨备及税收。2022年营业收入同比下降0.2%,其中,净利息收入同比增长6.2%,表现较好,在宏观需求偏弱背景下,公司强大的客户基础和业务能力凸显,非息收入同比下降18%,主要源于基数和市场导致的投资类收入下降。资产质量平稳,拨备略降反哺盈利。建行基本面基本平稳,盈利能力持续大行最优,估值低股息高,我们仍看好大行的投资价值,维持增持评级。

### 支撑评级的要点

盈利增速略升,盈利能力在大行中持续领先

建设银行2022年归母净利润同比增长7.1%,四大行中仅低于农行,增速较前3季度略升0.6个百分点,业绩贡献来自规模增长、拨备及税收。ROAE为12.27%,同比下降0.28个百分点,盈利能力仍居国有行首位。

4季度息差压力持续,全年息差下行幅度略高于国有行平均

公司2022年全年净息差2.02%,同比下降11bp,资产端收益率略下行,负债成本率上升较快。测算4季度净息差1.87%,较3季度下降10bp,公告2022年全年净息差较前三季度下降3bp。从去年下半年的变化水平来看,贷款收益率下行是主要原因,全年贷款收益率4.17%,较中期下降6bp,加速下行,存款成本1.73%,较中期上升1bp,存贷利差收窄。

资产质量基本平稳,拨备少提反哺盈利

2022年末不良率为1.38%,环比3季降2bp,不良余额环比3季降0.1%,不良双降。年末关注类贷款占比2.51%,较中期下降12bp。逾期贷款占比1.03%,较中期占比提升6bp,其中90天以内逾期较中期增长26.7%。相对中期资产质量压力主要在零售和对公房地产方面,与行业类似。

拨备增速下降反哺盈利。全年资产减值损失同比下降8.1%,4季度单季同比下降47.2%。全年贷款减值计提同比下降12.8%,非贷款拨备同比上升82.1%,利润反哺主要源于信贷拨备,非贷款拨备或上升。贷款存量拨备略有下降,年末拨备覆盖率24

1.53%，较3季度略降2.4个百分点，拨贷比3.34%，较3季度末下降8bp，考虑非贷款多提，全部资产拨备变化或好于贷款。

## 估值

根据公司年报披露的业绩，我们将2023/2024年EPS调整至1.31/1.46元，目前股价对应2023/2024年PB为0.37x/0.33x，维持增持评级。

## 评级面临的主要风险

经济下行导致资产质量恶化超预期、金融监管超预期。

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：