

海德股份 (000567)

2022 年报及 2023 一季报点评：业绩维持高增，看好个贷不良新机遇

买入 (维持)

2023 年 04 月 26 日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002

021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	1,063	1,938	2,626	3,390
同比	59.46%	82.36%	35.48%	29.08%
归属母公司净利润 (百万元)	700	1,136	1,571	2,088
同比	82.63%	62.20%	38.30%	32.98%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.75	1.22	1.69	2.25
P/E (现价&最新股本摊薄)	24.11	14.87	10.75	8.08

关键词：#业绩符合预期

投资要点

事件：海德股份发布 2022 年报及 2023 年一季报。公司 2022 年及 2023 年一季度分别实现营收 10.63/3.05 亿元，同比+59.46%/+51.65%；归母净利润分别为 7.00/1.92 亿元，同比+82.63%/+50.84%，业绩符合预期。

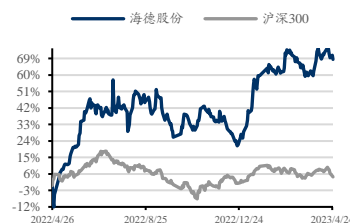
■ 个贷不良业务发展可期，即将成为公司主攻方向：1) 发展背景：政策催生个贷不良新蓝海。2021 年 1 月，银保监会发布《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》，个贷不良资产批量转让试点工作正式开启。2022 年 8 月 9 日，公司通过增资控股西藏峻丰快速切入个贷不良蓝海市场，借助大数据+AI 技术形成了全链条、智能化的处置能力，在相关领域占得先机。2) 业务模式：包括受托清收和收购清收。据公司测算，受托清收按回款金额的 30%-40%收取服务费，收购清收 1/2/3/5 年的本金回收率预计分别为 15%/20%/25%/30%。3) 发展计划：快速做大做强，受托清收成为主要模式。随着政策红利逐步释放，公司计划未来 1/3 年个贷不良清收服务累计管理资产规模分别达到 1000/4000 亿元，其中受托清收将成为公司未来的主要业务模式，规模占比将逐步达到 80%以上。

■ 机构困境资管业务基础坚实，“压舱石”作用持续凸显：1) 能源领域：依托股东资源实现快速发展。公司控股股东永泰集团深耕能源领域，竞争优势突出。依托股东产业资源禀赋，公司近年重点针对能源类困境资产进行纾困盘活。截至 2022 年末，公司能源类困境资产项目存量投资余额 51 亿元，约占公司存量投资余额 67%。2022 年公司能源类困境资产管理收入 6.48 亿元 (占公司营收 93%)，同比+168%。2) 商业地产领域：现金流相对稳定。公司定位北京、长三角等经济发达地区的困境商业地产项目，通过收取租金以及资产改造增值实现稳定收益。截至 2022 年末，公司商业地产类困境资产项目存量投资余额 9 亿元，约占公司存量投资余额 12%。3) 上市公司领域：海伦哲价值逐步修复。2022 年 11 月，海德股份通过两次竞拍共计竞得上市公司海伦哲 11.96%的股权，成为海伦哲第一大股东，并利用自身专业优势助力海伦哲提质增效、化解退市风险。截至 2022 年末，公司所占海伦哲股权参考市值 4 亿元，约占公司存量投资余额 6%。2023 年 4 月 20 日，海伦哲股票撤销退市风险警示，退市风险已彻底化解。

■ 盈利预测与投资评级：基于公司 2022 年及 2023 年一季度业绩情况，我们调整 2023-2024 年归母净利润预测至 11.36/15.71 亿元 (前值分别为 11.34/16.59 亿元)，同比增速分别为 62.20%/38.30%，对应 2023-2024 年 EPS 调整至 1.22/1.69 元；预计 2025 年公司归母净利润将达到 20.88 亿元，同比增速将达到 32.98%，对应 EPS 为 2.25 元。当前市值对应 2023-2025 年 PE 分别为 14.87/10.75/8.08 倍。我们看好公司依托个贷不良业务先发优势打开成长空间，维持“买入”评级。

■ 风险提示：1) 监管环境趋严；2) 个贷不良业务拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.16
一年最低/最高价	12.80/19.92
市净率(倍)	3.16
流通 A 股市值(百万元)	16,845.77
总市值(百万元)	16,882.47

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.75
资产负债率(% ,LF)	32.87
总股本(百万股)	929.65
流通 A 股(百万股)	927.63

相关研究

《海德股份(000567): 2022 年业绩预告点评: 不良主业奠定增长基础, 多元布局打开成长空间》

2023-01-30

《海德股份(000567): 2022 三季报点评: 立足资管坚守核心阵地, 布局储能打造新增长点》

2022-10-18

海德股份三大财务预测表 (百万元)

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,859	2,691	3,969	5,795	营业总收入	1,063	1,938	2,626	3,390
货币资金及交易性金融资产	753	1,438	2,590	4,263	营业成本(含金融类)	27	30	33	36
经营性应收款项	27	86	120	168	税金及附加	6	12	16	21
存货	0	0	0	0	销售费用	0	0	0	0
合同资产	0	0	0	0	管理费用	137	535	725	936
其他流动资产	1,078	1,167	1,259	1,364	研发费用	2	0	0	0
非流动资产	6,083	6,576	7,076	7,584	财务费用	125	50	50	50
长期股权投资	59	59	59	59	加:其他收益	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	9	9	10	10	投资净收益	4	2	1	2
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	24	-3	-3	-3
无形资产	29	29	29	29	减值损失	-25	-34	-36	0
商誉	6	6	6	6	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	769	1,277	1,765	2,346
其他非流动资产	5,981	6,473	6,973	7,481	营业外净收支	7	-2	-2	-2
资产总计	7,942	9,266	11,046	13,380	利润总额	775	1,275	1,763	2,344
流动负债	1,546	1,827	2,128	2,473	减:所得税	73	139	192	255
短期借款及一年内到期的非流	1,448	692	592	492	净利润	702	1,136	1,571	2,088
经营性应付款项	16	516	699	902	减:少数股东损益	2	0	0	0
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	700	1,136	1,571	2,088
其他流动负债	82	619	837	1,079	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.75	1.22	1.69	2.25
非流动负债	1,207	1,107	1,007	907	EBIT	891	1,362	1,853	2,398
长期借款	1,193	1,093	993	893	EBITDA	893	1,362	1,853	2,398
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	97.47	98.47	98.76	98.94
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	65.87	58.59	59.81	61.61
其他非流动负债	11	11	11	11	收入增长率(%)	59.46	82.36	35.48	29.08
负债合计	2,753	2,934	3,135	3,380	归母净利润增长率(%)	82.63	62.20	38.30	32.98
归属母公司股东权益	5,155	6,299	7,877	9,966					
少数股东权益	34	34	34	34					
所有者权益合计	5,189	6,333	7,911	10,000					
负债和股东权益	7,942	9,266	11,046	13,380					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-772	2,048	1,868	2,387	每股净资产(元)	8.04	9.82	12.29	15.54
投资活动现金流	-49	-528	-537	-536	最新发行在外股份(百万股)	930	930	930	930
筹资活动现金流	421	-859	-203	-203	ROIC(%)	11.24	15.21	18.74	20.46
现金净增加额	-397	660	1,128	1,649	ROE-摊薄(%)	13.58	18.03	19.94	20.96
折旧和摊销	2	0	0	0	资产负债率(%)	34.66	31.66	28.38	25.26
资本开支	0	-3	-3	-2	P/E (现价&最新股本摊薄)	24.11	14.87	10.75	8.08
营运资本变动	-1,588	875	258	295	P/B (现价)	2.26	1.85	1.48	1.17

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (截至 2023 年 4 月 25 日)

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

