

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

国网英大(600517)

投资评级 无评级

上次评级

王筋朝 非银金融行业首席分析师
执业编号: S1500519120002
联系电话: 010-83326877
邮箱: wangfangzhao@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

自营拖累短期业绩，看好“双主业”背景下长期成长潜力

2023年04月27日

事件：2023年4月26日，公司发布2022年年度报告和2023年一季度报告。2022年，公司实现营业收入108.61亿元，同比提升14.5%；实现归母净利润10.69亿元，同比下降12.6%。ROE 5.75%，较2021年减少1.13pct。2023年Q1，公司实现营业收入21.05亿元，同比提升4.83%；实现归母净利润4.54亿元，同比提升187.11%。ROE 2.38%，较2022Q1增加1.52pct。

点评：

- **2022年，证券期货业务利润下滑，信托、电工电气业务业绩稳步增长。**分业务来看，2022年，公司金融信托业务收入/营业利润分别为26.07/18.39亿元，同比+15.8%/+15.1%，占总营收/营业利润比重为24.0%/97.4%；证券期货业务收入/营业利润分别为18.91/0.51亿元，同比+26.5%/-90.2%，占总营收/营业利润比重为17.4%/2.7%；电工电气装备制造业务收入/营业利润分别为63.15/0.70亿元，同比+12.5%/+56%，占总营收/营业利润比重为58.1%/3.7%。
- **证券自营形成较大拖累。**2022年权益市场大幅波动，导致公司证券期货业务自营业绩下滑，投资收益/公允价值变动损益分别-31.5%/-309.8%至1.19/-1.87亿元。此外，公司证券手续费及佣金收入、利息净收入分别-30.2%/-5.4%至4.73/7.0亿元。
- **信托业务稳步增长，服务于集团电网主业。**公司在金融业务方面稳中求进，根植能源行业，在稳健运营的基础上实现业务创新，满足电力和能源产业链新的金融服务需求。年内服务电网信托业务规模超过6,600亿元，服务电网主业落地“双碳”专项融资184亿元，为“白鹤滩-江苏”重点特高压工程提供融资125亿元。坚持循序渐进、强化实操，逐步培育资产管理能力，年内发行证券投资类信托产品——稳健增长系列以及“类现金管理”固定收益类信托产品——英信添益系列。与电网核心企业、上下游供应商和金融机构共同组成电网产业链供应链生态圈，线上供应链业务投放规模超过40亿元，有效保链稳链、助企纾困。
- **碳资产及电力装备业务稳中向好。**1) 公司全资子公司英大碳资产主要从事碳资产相关业务。2022年，公司聚焦“服务能源转型、赋能绿色金融”的工作主线，碳管理服务取得新进展，行业影响力逐步扩大，发布全国首个《零碳工厂评价规范》团体标准，首个《企业碳达峰碳中和管理通用要求及评价指南》团体标准。2) 公司全资子公司置信电气主要从事电气设备相关业务。2022年，公司在市场拓展、科技研发、企业数字化绿色化等方面取得显著成效。特高压工程绝缘子、电力特种车辆、监造项目持续满额中标，纳米铝合金金具合同额大幅增

长。风电场防雷改造、氢储能应急电源车等新产品实现首次中标。绝缘子系列产品在沙特阿拉伯、哥伦比亚和巴基斯坦取得新突破，旁路作业车在智利实现首次推广应用。依托股东国家电网公司背景和能源领域特色，我们预计业务未来仍具较强成长性与协同价值。

- **投资收益及公允价值变动损益大幅转好推动一季度业绩反转。**2023年Q1公司营业收入21.05亿元，同比+4.8%，归母净利润4.54亿元，同比+187.1%。受市场回暖影响，投资收益及公允价值变动损益大幅好转，公司投资收益/公允价值变动损益3114/9026万元，同比增3194万元/4.4亿元。
- **盈利预测：**我们看好公司“金融+先进制造”双主业经营下的业务协同优势。一方面，信托行业依托于电力产业背景，在雄厚的股东的支持下，充分发挥自身的专业能力，为能源行业提供高质量信托服务；另一方面，证券和期货业务类型丰富，在能源电力领域积累了丰富的金融服务经验，形成了独特的竞争优势，规模稳步增长，我们预计有望在未来在产业金融、机构金融、互联网金融三大业务板块体系中实现更大的突破。结合能源产业的快速扩张，以及绿色金融业务的较大潜能，我们认为公司具有较大的成长空间，建议关注。
- **风险因素：**资本市场波动；行业竞争加剧；证券业务发展不及预期等

研究团队简介

王舫朝，非银&中小盘首席分析师，毕业于英国杜伦大学企业国际金融专业，历任海航资本租赁事业部副总经理，渤海租赁业务部总经理，曾就职于中信建投证券、华创证券。2019年11月加入信达证券研发中心，负责非银金融研究工作。

冉兆邦，硕士，山东大学经济学学士，法国昂热高等商学院经济学硕士，三年非银金融行业研究经验，曾任天风证券研究员，2022年8月加入信达证券，从事非银金融行业研究工作。

张凯烽，硕士，武汉大学经济学学士，波士顿大学精算科学硕士，四年保险精算行业经验，2022年6月加入信达证券研发中心，从事非银金融行业研究工作。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。