

海德股份 (000567)

2023 年中报点评: 业绩符合预期, 个贷不良渐显锋芒

买入 (维持)

2023 年 08 月 16 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
zhujieyu@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)	0.52	0.84	1.17	1.55
P/E (现价&最新股本摊薄)	25.13	15.49	11.20	8.42

关键词: #业绩符合预期

投资要点

事件: 海德股份发布 2023 年中报, 公司 23H1 实现营收 5.51 亿元, 同比增长 14.75%, 实现归母净利润 5.15 亿元, 同比增长 59.45%, 实现扣非归母净利润 3.28 亿元, 同比增长 3.51%, 业绩符合预期。

■ **公司业绩维持良好增长势头, 非经常性损益大幅提升:** 2023H1 海德股份依托自身科技优势和股东背景优势, 积极发掘个贷不良业务机遇, 坚守机构困境资管传统优势, 业绩再度实现突破。2023H1 公司营收同比 +14.75% 至 5.51 亿元, 归母净利润同比 +59.45% 至 5.15 亿元, 扣非归母净利润同比 +3.51% 至 3.28 亿元。扣非归母净利润增幅与归母净利润差距较大, 主要系 23H1 新增投资性房地产公允价值变动损益 1.90 亿元, 带动公司非经常性损益由 22H1 的 0.06 亿元增长 3002% 至 1.87 亿元。

■ **个贷不良崭露头角, 业务潜力不断兑现:** 23H1 公司首度披露个贷不良业务业绩情况, 其中受托资产管理业务实现服务费收入 5,647 万元。1) **个贷不良业务规模扩张迅速。**自 2022 年 8 月收购西藏峻丰以来, 海德股份有序拓展个贷不良业务版图。截至 23H1, 公司已成功竞得 7 个个贷不良资产包, 同时接受 34 家机构委托处置个贷不良资产。面对行业蓝海, 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 1,000/4,000 亿元, 其中受托资产管理将成为公司未来的主要业务模式。2) **接入央行征信系统, 处置效率有望提升。**2023 年 6 月, 经央行征信中心批准, 公司全资子公司海德资管获得开展接入金融信用信息基础数据库工作的批复, 后续有望通过及时更新债务人履约后征信信息进一步提升债务人还款意愿, 从而优化公司个贷不良资产处置效率。

■ **机构困境资管业务基础坚实, 持续发挥业绩稳定器作用:** 1) **能源领域: 依托产业背景建立长期收益。**依托股东永泰集团的产业资源禀赋, 公司以重组方式介入多个困境能源类项目, 为公司带来长期稳定的重组收益。截至 23H1, 公司能源类困境资产项目存量余额 49.7 亿元, 约占公司存量投资余额 65%。2) **商业地产领域: 存量项目运营良好。**公司定位经济发达区域的困境商业地产项目, 在获取租金收益的同时通过资产改造实现增值收益。23H1 公司经充分调研后低位布局, 商业地产项目实现大幅增值。截至 23H1, 公司商业地产类困境资产项目存量余额 11.23 亿元, 较 22 年末增长 23%, 约占公司存量投资余额 15%。3) **上市公司领域: 海伦哲退市风险彻底化解。**2023 年 4 月 20 日, 海伦哲正式撤销退市风险警示, 海德股份纾困上市公司首战告捷, 同时也积累了丰富的困境上市公司纾困提质经验。截至 23H1, 公司上市公司困境资产项目余额 7.08 亿元, 约占公司存量投资余额 9%。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持此前盈利预测, 预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 11.36/15.71/20.88 亿元, 对应增速分别为 62.20%/38.30%/32.98%, 对应 2023-2025 年 EPS 分别为 0.84/1.17/1.55 元, 当前市值对应 2023-2025 年 PE 分别为 15.49/11.20/8.42 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) 个贷不良业务拓展不及预期; 2) 监管趋严抑制行业创新。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.05
一年最低/最高价	12.48/20.55
市净率(倍)	3.45
流通 A 股市值(百万元)	17,549.38
总市值(百万元)	17,591.33

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.78
资产负债率(% ,LF)	36.37
总股本(百万股)	1,347.99
流通 A 股(百万股)	1,344.78

相关研究

《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》

2023-04-26

《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	3,109	4,388	6,214	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	1,856	3,008	4,681	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	9,685	11,464	13,798	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)	0.52	0.84	1.17	1.55
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	6,717	8,295	10,384					
少数股东权益	34	34	34	34					
所有者权益合计	5,189	6,751	8,330	10,418					
负债和股东权益	7,942	9,685	11,464	13,798					

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)	5.55	4.98	6.15	7.70
投资活动现金流	-49	-528	-537	-536	最新发行在外股份(百万股)	1,348	1,348	1,348	1,348
筹资活动现金流	421	-441	-203	-203	ROIC(%)	11.24	14.82	17.89	19.67
现金净增加额	-397	1,079	1,128	1,649	ROE-摊薄(%)	13.58	16.91	18.93	20.11
折旧和摊销	2	0	0	0	资产负债率(%)	34.66	30.29	27.34	24.50
资本开支	0	-3	-3	-2	P/E(现价&最新股本摊薄)	25.13	15.49	11.20	8.42
营运资本变动	-1,588	875	258	295	P/B(现价)	2.35	2.62	2.12	1.69

数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (截至 2023 年 8 月 15 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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

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

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>