

国网英大 (600517)

2023 年中报点评: 业绩符合预期, 看好“金融+制造”双主业齐头并进

增持 (维持)

2023 年 08 月 29 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)	10,861	10,961	12,052	13,271
同比	14.50%	0.92%	9.96%	10.11%
归属母公司净利润 (百万元)	1,069	1,492	1,768	1,885
同比	-12.66%	39.55%	18.52%	6.59%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.19	0.26	0.31	0.33
P/E (现价&最新股本摊薄)	28.14	20.16	17.01	15.96

关键词: #业绩符合预期

投资要点

事件: 国网英大发布 2023 年半年度报告。2023H1 公司营收同比+13.63% 至 50.07 亿元, 归母净利润同比+21.61% 至 7.55 亿元, 业绩符合预期。

■ **金融板块整体稳健, 信托业务表现突出:** 2023H1, 国网英大手续费及佣金收入/利息收入分别同比+6%/-4%至 15.91/3.86 亿元。1) **英大信托业绩亮眼。** 伴随信托行业转型提速, 行业监管趋于规范, 行业分化态势逐步加剧。国网英大控股子公司英大信托立足产融结合禀赋优势, 持续实现突破。截至 2023 年 6 月, 英大信托资产规模较上年同期+4%至 7,496 亿元, 带动英大信托营收/归母净利润分别同比+13%/+30%至 14.50/9.06 亿元。2) **资管及自营业务拖累英大证券表现。** 2023H1, 由于新业务拓展不及预期, 英大证券资管业务收入同比-93%至 178 万元。同时, 受资本市场波动影响, 英大证券自营业务投资收益同比-37%至 1.52 亿元。受此拖累, 2023H1 英大证券营收/归母净利润分别同比-37%/-40%至 6.24/0.69 亿元。3) **英大期货业绩有所下滑。** 2023H1, 受经纪业务收入下降、风险管理子公司调整基差贸易业务结构影响, 英大期货营收/归母净利润同比-67%/-24%至 1.62/0.12 亿元。

■ **碳资产及电力装备亮点纷呈:** 1) 2023H1, 受益于国家政策支持, 全国碳市场运行平稳有序。英大碳资产依托电网资源优势, 持续向电网企业拓展碳管理服务。同时公司联合外部金融机构稳步开拓碳金融业务, 已在多地落地“碳 e 融”系列产品, 助力投放绿色信贷规模近 60 亿元。由于部分项目暂未达到收入确认节点, 2023H1 英大碳资产营收/归母净利润分别同比-56%/-97%至 1,809/803 万元。2) 2023H1 新型电力系统建设需求持续释放, 全国电网工程投资同比+7.8%至 2,054 亿元, 为国网英大电力装备业务提供了良好发展机遇。2023H1 国网英大全资子公司置信电气营收/归母净利润分别+39%/+147%至 29.25/0.40 亿元。

■ **盈利预测与投资评级:** 国网英大金融业务呈现稳健发展态势, 碳资产与电力装备制造业务潜能有待释放, 看好公司长期成长空间。我们维持此前盈利预测, 预计 2023-2025 年公司归母净利润为 14.92/17.68/18.85 亿元, 对应同比增速分别为 39.55%/18.52%/6.59%, 对应 2023-2025 年 EPS 分别为 0.26/0.31/0.33 元, 当前市值对应 2023-2025 年 PE 估值分别为 20.16x/17.01x/15.96x, 维持“增持”评级。

■ **风险提示:** 1) 信托行业监管趋严; 2) 碳资产业务发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	5.26
一年最低/最高价	4.65/6.13
市净率(倍)	1.55
流通 A 股市值(百万元)	30,078.97
总市值(百万元)	30,078.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.38
资产负债率(% ,LF)	50.18
总股本(百万股)	5,718.44
流通 A 股(百万股)	5,718.44

相关研究

《国网英大(600517): 2022 年报及 2023 一季报点评: 金融业务全面复苏, “双碳”背景助力制造业务发展》

2023-04-27

《国网英大(600517): 投资拖累业绩, 产业逆势增长》

2022-04-27

表 1: 国网英大盈利预测 (百万元)

	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	8,092	9,485	10,861	10,961	12,052	13,271
营业收入	5,044	5,713	7,081	7,019	7,749	8,567
手续费及佣金收入	2,265	2,747	2,967	3,091	3,374	3,689
利息收入	783	959	809	851	929	1,014
营业成本	4,409	5,024	6,271	6,028	6,629	7,299
利息支出	311	359	324	335	443	602
手续费及佣金收入支出	206	272	196	219	233	249
利润总额	2,014	2,030	1,873	2,550	3,022	3,222
减: 所得税费用	511	474	423	638	756	805
净利润	1,503	1,556	1,450	1,913	2,267	2,416
减: 少数股东损益	327	332	381	421	499	532
归属于母公司股东净利润	1,176	1,224	1,069	1,492	1,768	1,885
归属于母公司股东净资产	17,270	18,339	18,840	19,774	20,723	21,636
营业收入增速	6.42%	17.22%	14.50%	0.92%	9.96%	10.11%
利润总额增速	22.04%	0.77%	-7.73%	36.15%	18.50%	6.62%
净利润增速	22.67%	3.52%	-6.84%	31.90%	18.52%	6.59%
归属于母公司股东净利润增速	23.43%	4.07%	-12.66%	39.55%	18.52%	6.59%
归属于母公司股东净资产增速	23.46%	6.19%	2.74%	4.96%	4.80%	4.41%
ROE	7.52%	6.87%	5.75%	7.73%	8.73%	8.90%
EPS	0.21	0.21	0.19	0.26	0.31	0.33
BVPS	3.02	3.21	3.29	3.46	3.62	3.78
P/E (A)	25.58	24.58	28.14	20.16	17.01	15.96
P/B (A)	1.74	1.64	1.60	1.52	1.45	1.39

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所 (截至 2023 年 8 月 29 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>