太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2018-03-13

公司点评报告

买入/维持

海德股份(000567)

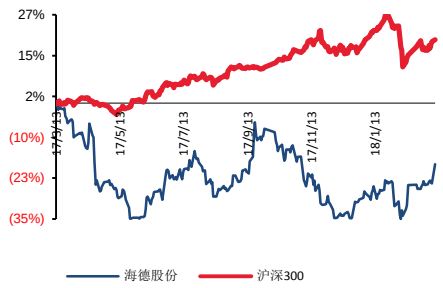
目标价：34

昨收盘：27.64

房地产 房地产 II

定增批文落地，AMC 业务起飞在即

■ **走势比较**



■ **股票数据**

总股本/流通(百万股)	151/150
总市值/流通(百万元)	4,179/4,156
12 个月最高/最低(元)	34.13/21.99

相关研究报告：

海德股份（000567）《首年告捷，坚定转型 AMC》--2018/01/26

海德股份（000567）《海德股份：不良资产处置业务发展迅速，亟待资本扩充》--2017/12/17

证券分析师：魏涛

电话：010-88321708

E-MAIL：weitao@tpyzq.com

执业资格证书编码：

证券分析师：刘涛

电话：010-88695234

E-MAIL：liutaosh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517090001

事件：公司于 2018 年 3 月 12 日收到中国证监会出具的《关于核准海南海德实业股份有限公司非公开发行股票的批复》。公司拟以 13.06 元/股向特定对象发行不超过 290,964,777 股，募集资金总额不超过人民币 38.0 亿元。所募资金全部用于增资海德资管，发展不良资产管理业务。

资本实力大幅提升，业务空间打开 资产管理公司是资本密集型企业，“规模决定行业地位”。现阶段海德资管的 10 亿注册资本金是监管的最低要求，不能满足其进一步的发展需要。此次定增拟募集 38 亿元，将全部用于增资海德资管，届时海德资管的资本实力将得到大幅提升，从而助力公司成功实现战略转型。

不良资产供给充沛 截至 2017 年 12 月，中国商业银行不良贷款余额 1.7 万亿元，同比增长 12.6%。随着金融体系的不断扩大，其内部积累的风险也与日俱增。防范金融风险已经成为监管层最主要的监管目标。我们认为防范金融风险，除了完善金融制度控制新增金融风险外，有序释放已积累的金融风险也是重要一环。另外我们认为近日银监会印发的《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》针对不同银行划定不同的监管红线，也是有意引导银行真实确认不良、加大不良处置力度。

转型坚定，盈利能力得到初步验证 截至 2016 年末公司房地产业务就已清零，2017 年公司修改了营业范围，将“房地产开发经营”从营业范围删除，目前公司的行业分类为其他金融业。2017 年是公司开展不良资产处置业务的首个财年。业绩表现较为亮眼，根据业绩预报，2017 年归母净利润区间在 6500 万元-7800 万元。

投资建议：维持“买入”评级。考虑到定增影响，预测公司 2018/19 净利润分别为 4.43、6.37 亿元，对应 EPS 1.00、1.44 元。

风险提示：业务获取能力不及预期；业务盈利能力不及预期；

■ **盈利预测和财务指标：**

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	44	170	606	871
(+/-%)	184.9%	281.8%	257.1%	43.8%
净利润(百万元)	3	73	443	637
(+/-%)	-87.2%	2349.7%	507.1%	43.8%
摊薄每股收益(元)	0.02	0.48	1.00	1.44
市盈率(PE)	1403.5	57.3	27.6	19.2

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务报表预测

利润表（百万元）	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	**44**	**170**	**606**	**871**
营业成本	0	0	0	0
营业税金及附加	2	2	6	9
管理费用	15	42	48	70
财务费用	0	0	0	0
其他收入	(23)	2	6	9
营业利润	4	85	515	741
营业外净收支	0	0	0	0
利润总额	**4**	**85**	**515**	**741**
所得税费用	1	12	72	104
少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司净利润	**3**	**73**	**443**	**637**

现金流量表（百万元）	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	3	73	443	637
资产减值准备	(5)	0	0	0
折旧摊销	0	0	0	0
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0
营运资本变动	67	(734)	(11138)	(4001)
其它	(980)	0	0	0
经营活动现金流	**(915)**	**(661)**	**(10695)**	**(3364)**
资本开支	0	0	0	0
其它投资现金流	(15)	(122)	(885)	(391)
投资活动现金流	**(40)**	**(122)**	**(885)**	**(391)**
权益性融资	0	0	3800	0
负债净变化	0	700	0	0
支付股利、利息	(0)	(22)	(133)	(191)
其它融资现金流	**1039**	**0**	**50**	**50**
融资活动现金流	1038	678	11717	3859
现金净变动	83	(105)	137	103
货币资金的期初余额	99	183	34	121
货币资金的期末余额	183	78	171	224
企业自由现金流	95	(661)	(10695)	(3364)
权益自由现金流	1134	39	(10645)	(3314)

资产负债表（百万元）	2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	183	34	121	174
应收款项	1	0	0	0
存货净额	0	0	0	0
其他流动资产	831	2354	8892	12893
流动资产合计	**1030**	**2525**	**9635**	**14081**
投资性房地产	220	220	220	220
长期股权投资	25	25	25	25
资产总计	**1280**	**2770**	**9880**	**14326**
短期借款及交易性金融负债	50	0	0	0
应付款项	0	0	0	0
其他流动负债	1012	1800	800	800
流动负债合计	**1062**	**1800**	**800**	**800**
长期借款及应付债券	0	700	4700	8700
其他长期负债	0	0	0	0
长期负债合计	**0**	**700**	**4700**	**8700**
负债合计	**1062**	**2500**	**5500**	**9500**
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	219	270	4380	4826
负债和股东权益总计	**1280**	**2770**	**9880**	**14326**

关键财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
每股收益	0.02	0.48	1.00	1.44
每股红利	0.00	0.14	0.30	0.43
每股净资产	1.45	1.79	9.91	10.91
ROS	7%	43%	73%	73%
ROE	1%	27%	10%	13%
EBIT Margin	65%	50%	85%	85%
EBITDA Margin	65%	50%	85%	85%
收入增长	185%	282%	257%	44%
净利润增长率	-87%	2350%	507%	44%
资产负债率	83%	90%	56%	66%
息率	0.0%	0.5%	3.2%	4.6%
P/E	1403.5	57.3	27.6	19.2
P/B	19.1	15.5	2.7	2.4
EV/EBITDA	180.9	78.7	26.3	23.7

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenying@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。