

海德股份 (000567)

2022 中报点评: 加速布局困境资管, 科技赋能个贷不良

买入 (维持)

2022 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

研究助理 方一字

执业证书: S0600121060043
fangyy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	667	1,399	1,994	2,821
同比	113.79%	109.93%	42.48%	41.50%
归属母公司净利润 (百万元)	383	773	1,134	1,659
同比	199.96%	101.65%	46.70%	46.32%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.41	0.83	1.22	1.78
P/E (现价&最新股本摊薄)	39.16	19.42	13.24	9.05

投资要点

事件: 海德股份发布 2022 半年报, 2022H1 公司实现营业收入 4.80 亿元, 同比+107.18%; 实现净利润 3.23 亿元, 同比+169.13%; 实现扣非净利润 3.17 亿元, 同比+171.31%; 基本每股收益 0.35 元/股, 同比增长 169.04%; 总资产 70.33 亿元, 较上年末增长 5.70%。

■ **公司紧抓行业发展机遇, 困境资产管理业务表现亮眼:** 报告期内, 公司充分利用 AMC 行业逆经济周期特点, 有效把握持续上升的资产纾困需求, 困境资产管理业务实现业绩与规模双增, 成为公司净利润大幅增长的主要驱动力。2022 上半年, 公司资产管理业务实现营收 4.79 亿元, 同比+106.94%, 其中收购重组类业务营收 3.64 亿元, 占公司营收 75.96%, 收购处置类业务营收 1.15 亿元, 占公司营收 23.92%; 公司存量业务规模 66.97 亿元, 较年初增长 11.84%。

■ **不良资产供给高峰已至, 利好政策纷至沓来:** 截至 2022H1, 全国商业银行不良贷款余额为 2.95 万亿元, 较年初增加 1069 亿元, 创下历史新高, 商业银行资产质量持续承压。在此背景下, 不良资产处置行业支持政策频出。2022 年 5 月 25 日, 国务院办公厅发布《关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》, 明确支持 AMC 与 AIC 通过投行化手段盘活闲置低效资产。2022 年 6 月 6 日, 银保监会印发《关于引导金融资产管理公司聚焦主业 积极参与中小金融机构改革化险的指导意见》, 大幅放宽了 AMC 的不良资产收购范围, 并给予一系列政策支持。

■ **公司增资并控股西藏峻丰, 进军个贷不良新蓝海:** 2022 年 8 月 9 日, 公司公告宣布以自有资金向西藏峻丰数字技术有限公司增资人民币 5,000 万元, 增资完成后公司将持有西藏峻丰 51% 股权并成为控股股东。西藏峻丰在个贷不良业务处置端具备一定市场竞争优势, 同时拥有专门为开展个贷不良业务研发的峻丰科技系统, 并就此申请有 16 项软件著作权。此前, 公司全资子公司海德资产已于 2021 年 7 月获批参与不良贷款转让试点工作, 具备了在全国范围内开展个人不良贷款收购处置业务的资质。通过此次增资控股, 公司得以利用大数据、人工智能等技术快速切入个贷不良业务并抢占市场, 将业务由 B 端拓展至 C 端, 有利于公司进一步增强资产管理能力, 形成新的利润增长点。

■ **盈利预测与投资评级:** 海德股份持续布局困境资管行业, 以产业背景优势和资产管理业务优势协同协作, 且自身基本面不断向好, 个贷不良新业务有望进一步打开公司增长空间。我们维持此前报告《海德股份: AMC 转型成绩卓越, 未来机遇广阔》的盈利预测, 预计公司 2022~2024 归母净利润分别为 7.73 亿元、11.34 亿元、16.59 亿元, 同比分别增长 101.65%、46.70%、46.32%, 对应 PE 分别为 19.42x、13.24x、9.05x, 对应 PB 分别为 1.87x、1.55x、1.24x, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 政策风险; 2) 公司业务拓展不及预期; 3) 市场环境变动。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.15
一年最低/最高价	12.05/20.61
市净率(倍)	3.14
流通 A 股市值(百万元)	14,981.90
总市值(百万元)	15,013.87

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.14
资产负债率(% ,LF)	32.06
总股本(百万股)	929.65
流通 A 股(百万股)	927.67

相关研究

《海德股份(000567): AMC 转型成绩卓越, 未来机遇广阔》

2022-05-01

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)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	5,178	2,486	3,619	4,765	6,615	营业总收入	312	667	1,399	1,994	2,821
货币资金及交易性金融资产	3,416	1,162	2,209	3,214	4,910	营业成本(含金融类)	0	0	0	0	0
经营性应收款项	17	83	55	89	130	税金及附加	2	3	9	12	17
存货	0	0	0	0	0	销售费用	0	0	0	0	0
合同资产	0	0	0	0	0	管理费用	93	129	350	550	779
其他流动资产	1,745	1,241	1,355	1,462	28,904	研发费用	0	0	0	0	0
非流动资产	910	4,168	4,660	5,160	5,660	财务费用	82	94	130	121	123
长期股权投资	142	0	0	0	0	加:其他收益	0	0	0	0	0
固定资产及使用权资产	6	6	6	6	6	投资净收益	10	-1	-2	2	1
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	-6	23	-6	-3	-3
无形资产	0	0	0	0	0	减值损失	1	-33	-32	-34	-36
商誉	0	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	0	营业利润	140	429	871	1,275	1,865
其他非流动资产	763	4,162	4,654	5,154	5,654	营业外净收支	3	-1	-3	-2	-2
资产总计	6,089	6,654	8,279	9,925	12,275	利润总额	143	428	868	1,273	1,862
流动负债	1,151	1,467	2,411	3,015	3,498	减:所得税	15	44	95	139	203
短期借款及一年内到期的非流动	997	1,353	1,653	1,853	1,853	净利润	128	383	773	1,134	1,659
经营性应付款项	90	0	337	530	751	减:少数股东损益	0	0	0	0	0
合同负债	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	128	383	773	1,134	1,659
其他流动负债	65	114	421	631	894						
非流动负债	580	446	346	246	446	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.14	0.41	0.83	1.22	1.78
长期借款	580	444	344	244	444						
应付债券	0	0	0	0	0	EBIT	136	534	1,041	1,431	2,025
租赁负债	0	0	0	0	0	EBITDA	137	535	1,042	1,432	2,026
其他非流动负债	0	2	2	2	2						
负债合计	1,731	1,912	2,757	3,260	3,943	毛利率(%)	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
归属母公司股东权益	4,358	4,741	5,522	6,665	8,332	归母净利率(%)	40.99	57.51	55.25	56.88	58.82
少数股东权益	0	0	0	0	0						
所有者权益合计	4,358	4,741	5,522	6,665	8,332	收入增长率(%)	1.46	113.79	109.93	42.48	41.50
负债和股东权益	6,089	6,654	8,279	9,925	12,275	归母净利润增长率(%)	15.82	199.96	101.65	46.70	46.32

现金流量表 (百万元)						重要财务与估值指标					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	209	-955	1,436	1,504	2,104	每股净资产(元)	6.80	7.40	8.61	10.39	13.00
投资活动现金流	-22	19	-536	-536	-537	最新发行在外股份(百万股)	930	930	930	930	930
筹资活动现金流	-187	123	123	13	105	ROIC(%)	2.05	7.68	13.19	15.67	18.61
现金净增加额	1	-816	1,023	981	1,672	ROE-摊薄(%)	2.93	8.09	14.00	17.02	19.92
折旧和摊销	1	1	1	1	1	资产负债率(%)	28.43	28.74	33.30	32.85	32.12
资本开支	-1	0	-4	-3	-3	P/E (现价&最新股本摊薄)	117.48	39.16	19.42	13.24	9.05
营运资本变动	-12	0	358	149	169	P/B (现价)	2.38	2.18	1.87	1.55	1.24

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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>

