



2022-12-20

公司点评报告

买入/调高

海德股份(000567)

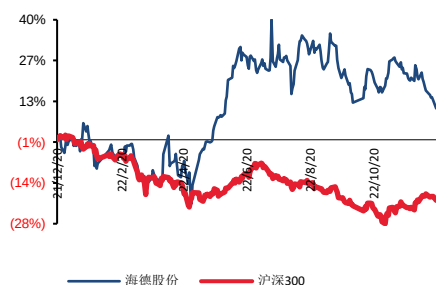
目标价: 17.28

昨收盘: 13.36

非银金融 多元金融

产融结合业绩持续高增长，个贷竞争金融科技驱动

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	930/928
总市值/流通(百万元)	12,420/12,394
12 个月最高/最低(元)	19.41/13.16

相关研究报告:

证券分析师: 徐超

电话: 18311057693

E-MAIL: xuchao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190521050001

事件: 海南海德资本管理股份有限公司全资子公司海德资产管理有限公司分别于 2022 年 11 月 1 日和 11 月 26 日在公开平台成功竞得徐州海伦哲专用车辆股份有限公司 61,025,525 股股份、63,460,507 股股份，共占海伦哲总股本比例 11.96%。公司全资子公司海德资管已按期缴纳全部竞拍价款，并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成过户登记，另根据最新公告，*ST 海伦已于 12 月 13 日披露了《2022 年半年度报告》，已向深圳证券交易所提交撤销叠加退市风险警示情形的申请。

点评分析:

海伦哲本身是一家以城市消防车、举高类消防车及登高平台、消防机器人为核心产品的民用消防装备提供商，并专注于高空作业车和电力保障车辆的研发、生产和销售。

海德股份则是 A 股多元金融板块中一家持有地方 AMC 牌照、以困境资产管理为核心业务的上市公司，近年来以困境资产重组业务为核心，依托集团产业背景优势和自身优势，聚焦在 B 端房地产、能源以及其他上市公司领域的资产重组，近三年业绩平均增速达到了 81.4%，持续实现了业绩高增长。根据该公司披露的三季报显示，截至 2022 年三季度末，海德股份存量业务规模 69.36 亿元，比年初增长 15.84%，其中收购重组类 64.72 亿元，占比 93.30%，收购处置类 4.65 亿元，占比 6.70%。2022 年前三季度，海德股份收购重组类业务收入 5.78 亿元，占比 73.43%，收购处置类业务收入 2.07 亿元，占比 26.34%，可见收购重组是该公司主要业务类型。

实体产业优势利于重组业务赋能

不良资产管理之前参与市场的主体只有四大国有 AMC，也就是华融、信达、东方、长城，以及地方 AMC。但随着近些年监管政策的松绑，目前市场竞争已经形成了“5+2+银行系 AIC+外资系+N”（图表 1）的格局，存量资产不断扩大，引得大量资本涌入，其中海德股份是 A 股持有稀缺 AMC 牌照的上市企业。与业内竞争对手相比，海德股份转型之后的优势不仅在于市场化机制、经营团队等方面，还体现在产业赋能能力上。公司控股股东永泰集团具有能源、地产产业背景，目前，该公司收购重组类业务底层资产中，能源类管理规模占比约 85%，永泰集团的产业资源为公司指导这些能源企业纾困提供了强有力支持。本次收购的海伦哲，尽管是一家消费设备生产厂商，但其主打的

如电力保障车辆等产品的采购客户，与海德股份控股股东的客户有所重合，同样具备重组后赋能的机会，再叠加海德股份近几年在上市公司重组/重整方面的经验，此战略布局在合理范围。

图表 1：AMC 行业的“5+2+银行系 AIC+外资系+N”竞争格局

行业格局	具体含义
5	5大全国性AMC：信达、东方、长城、华融、银河
2	各省级可设立2家地方性AMC
银行系AIC	AIC (Asset investment companies, 即资产投资公司)： 工行、农行、中行、建行、交行
外资系	橡树资本、新创建资管等
N	非持牌机构：私募、P2P平台等

资料来源：资产信息网，千际投行，壹零智库，太平洋研究院整理

借助金融科技发力个贷不良资产管理

近期的中央经济工作会议正好提出，“稳健的货币政策要精准有力，要保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。”展望明年，人民银行或将继续推动普惠金融“量增、面扩、价降”，持续加强对小微企业的金融服务，并继续推动科技创新、绿色金融等领域的再贷款。运用先进的金融科技工具，提高不良资产处置的效率，符合推动普惠金融科技创新的精神。2021年，个人不良贷款批量转让试点就已经开启，个贷不良资产行业供给持续增长，也给整个 AMC 行业带来了新的利润增长点，根据第三方统计，预计潜在市场规模可达万亿以上。海德股份于 2022 年 8 月增资控股西藏峻丰数字技术有限公司，通过金融科技赋能个贷不良资产管理，达成了前端资产收购与后端处置的串联，实现了信息归集、分类、征信、征收、提起诉讼的全线上化管理，并且目前正在积极接入央行征信系统，一旦完成有望在行业内建立起先发优势。

实业+资管齐头并举，成本控制显现功力

2022 年 8 月，海德股份与集团旗下永泰能源共同出资设立储能科技公司。布局储能领域有助于提升该公司的盈利能力，也进一步强化了公司产业与资管的协同，该公司的长期竞争优势有望持续提升。有别于传统的产融结合，海德股份不单纯是利用控股股东的产业背景做金融转换，而是充分挖掘了产业能力，直接布局在实体业务上，此外，海德股份的整体成本控制也做得比较好，根据海德股份的三季报披露，公司三季度实现了营利双增，营业收入 7.86 亿元，同比增速为 100.33%，归母净利润 5.43 亿元，同比增速为 135.19%。期间费用中

管理、财务费用占收入的比重较上年末分别下降了 8.2pc、2.98pc，在成本进一步控制的基础上依旧保持了净利润的高增长。

盈利预测与估值：

公司目前正处于高速成长期，ToB 端战略布局完整，扩张稳健；ToC 端从今年 8 月开始发力，个贷不良资产业务属于新放开业务，公司有先发优势和牌照优势，未来几年可能会迎来业绩爆发期；储能业务目前刚刚起步，考虑到母公司的产业背景，以及储能业务近期的高景气度，这部分利润贡献值得期待，叠加以上因素，我们预计公司 2022-2024 年收入增速为分别为 84%、38%、32%，归母净利润增速分别为 87%、43%、35%，EPS 分别为 0.76、1.08、1.41 元/股，按照 2023 年业绩给予 16 倍估值，一年目标价为 17.28 元，调高公司评级为“买入”。

风险提示：疫情反复风险、资产重组不及预期、个贷不良资产管理市场竞争加剧、储能业务发展不达预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	666.54	1226.43	1692.48	2234.07
(+/-%)	113.79%	84%	38%	32%
净利润(百万元)	383.36	716.88	1025.14	1383.94
(+/-%)	199.96	87%	43%	35%
摊薄每股收益(元)	0.60	0.76	1.08	1.41
市盈率(PE)	29.85	18	16	10

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

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。