

远东宏信 (03360.HK)

股份回购, 立意长远

◆ 公司研究 · 公司快评

◆ 非银金融 · 多元金融

◆ 投资评级: 买入(维持评级)

证券分析师:	孔祥	021-60375452	kongxiang@guosen.com.cn	执证编码: S0980523060004
证券分析师:	陈俊良	021-60933163	chenjunliang@guosen.com.cn	执证编码: S0980519010001
证券分析师:	王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	执证编码: S0980518070002

事项:

公司发布股份回购公告。2023年10月23日,董事局决定行使回购股份授权,自决议通过之日起在公开市场回购不超过约4.3亿股股份,回购的股份将在该等回购交付后安排注销。我们认为,远东宏信决定对股份进行回购,显示出公司对自身内在价值高于市场价值的判断,若计划能够落地,将有助于提升每股股份的资产净值及盈利回报。我们预计其2023-2025年归母普通股东净利润65/69/74亿元,同比增速6.1%/6.7%/6.2%;摊薄EPS为1.51/1.61/1.71元;当前股价对应PE为3.6/3.3/3.1x, PB为0.5/0.4/0.4x,公司当前股息率较高,维持“买入”评级。

评论:

◆ 公司拟进行股份回购

远东宏信今日发布股份回购公告。公告称股东已于2023年6月7日审议通过一般性及无条件给予董事一般授权,以回购不超过于当日公司股本中已发行股份总数10%之股份(即合共431748386股股份)。回购股份授权将于下列日期届满(取最早者):(i)本公司下届股东周年大会结束时;(ii)章程细则或其他适用法例规定本公司下届股东周年大会须予举行期限届满之日;或(iii)回购股份授权经由股东在股东大会上通过普通决议案撤销或修订之日。于2023年10月23日,董事局决定行使回购股份授权,自决议通过之日起在公开市场以现有内部财务资源回购不超过回购股份授权之股份数。公司回购的股份将在该等回购交付后,在合理切实可行的情况下尽快由本公司的香港股份过户登记处香港中央证券登记有限公司安排注销。公司亦提示,公司会否行使回购股份授权取决于市场状况及将为董事局的绝对酌情决定。概不保证进行任何股份回购的时间、数量或价格,或本公司是否将会进行任何股份回购。

◆ 股份回购计划显示公司对内在价值高于市场价值的判断

我们认为,远东宏信决定对股份进行回购,显示出公司对自身内在价值高于市场价值的判断。股份回购反映公司对业务发展的长远信心,若计划落地,将有助于提升每股股份的资产净值及盈利回报,符合股东的利益。

◆ 公司业绩增长保持相对稳定,目前具有较高股息率,估值有安全边际

公司今年业绩表现相对而言比较稳定。其中上半年实现归母普通股东净利润30.7亿元,同比增长约8%;上半年年化ROA达到1.97%,同比提高0.17个百分点;上半年年化ROE为13.3%,同比基本保持稳定。上半年实现净利息收益率4.42%,同比下降7bps,在整个行业面临净息差下行压力的情况下保持了较好的表现。此外,公司中报披露不良率1.05%,关注率6.53%,拨备覆盖率235%,资产质量数据表现基本稳定。

对于全年表现,公司亦公告称将继续维持审慎经营与管理原则,始终秉持“金融+产业”发展战略,将经营安全性置于首位,不断提升运营效率,夯实经营质量,力争实现全年的稳健发展。

目前公司估值处于较低水平,而近几年公司分红率基本稳定,按2022年分红计算的股息率约9%左右,高股息特征明显。

◆ 投资建议

我们认为，远东宏信决定对股份进行回购，显示出公司对自身内在价值高于市场价值的判断，若计划能够落地，将有助于提升每股股份的资产净值及盈利回报。我们预计其 2023-2025 年归母普通股东净利润 65/69/74 亿元，同比增速 6.1%/6.7%/6.2%；摊薄 EPS 为 1.51/1.61/1.71 元；当前股价对应 PE 为 3.6/3.3/3.1x，PB 为 0.5/0.4/0.4x，公司当前股息率较高，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

宏观经济形势走弱可能对公司资产质量产生不利影响；股份回购的落地情况存在不确定性。

相关研究报告：

《远东宏信（03360.HK）-“金融+产业”综合服务提供商》——2022-11-18

财务预测与估值

每股指标 (元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	1.28	1.42	1.51	1.61	1.71	营业收入	33,782	36,734	37,220	39,112	41,773
BVPS	9.6	10.5	11.5	12.6	13.7	其中: 金融及咨询收入	22,347	23,501	22,726	22,794	23,903
DPS	0.34	0.49	0.52	0.55	0.59	产业运营收入	11,435	13,233	14,495	16,317	17,869
						营业成本	16,431	18,128	19,949	20,957	22,034
						其中: 金融及咨询成本	8,937	9,008	9,683	9,735	10,092
						产业运营成本	7,494	9,120	10,266	11,222	11,942
						期间费用	6,990	7,847	7,444	7,822	8,355
						资产拨备	3,130	2,119	1,069	958	1,438
						其他收支净额	2,782	1,679	1,701	1,788	1,909
						利润总额	10,013	10,319	10,460	11,162	11,855
						减: 所得税	3,785	3,716	3,452	3,683	3,912
						净利润	6,228	6,603	7,008	7,478	7,943
						其中: 普通股净利润	5,512	6,131	6,507	6,944	7,375
						营业收入同比	15.8%	8.7%	1.3%	5.1%	6.8%
						普通股净利润同比	20.5%	11.2%	6.1%	6.7%	6.2%
						毛利率	51%	51%	46%	46%	47%
						其中: 产业运营毛利率	34%	31%	29%	31%	33%
						净利润率	18%	18%	19%	19%	19%
						分红率	27%	34%	34%	34%	34%
						ROA	1.73%	1.80%	1.87%	1.93%	1.95%
						ROE	14.6%	14.1%	13.7%	13.4%	13.0%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032