

远东宏信(3360.HK)

中期分红提升回报，股份回购彰显信心

推荐（维持）

股价：5.46 港元

主要数据

行业	非银行金融
公司网址	www.fehorizon.com
大股东/持股	中化资本投资管理（香港）有限公司 /21.29%
实际控制人	
总股本(百万股)	4,320
流通A股(百万股)	
流通B/H股(百万股)	4,320
总市值(亿港元)	236
流通A股市值(亿元)	
每股净资产(元)	11.16
资产负债率(%)	83.67

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】远东宏信(3360.HK)*公司首次覆盖报告
*租赁龙头穿越牛熊，高股息特色鲜明*推荐20240422

证券分析师

王维逸	投资咨询资格编号 S1060520040001 BQC673 WANGWEIYI059@pingan.com.cn
李冰婷	投资咨询资格编号 S1060520040002 LIBINGTING419@pingan.com.cn
韦羿雯	投资咨询资格编号 S1060524070004 WEIJIWEN854@pingan.com.cn

事项：

远东宏信发布2024年中期业绩公告，营业收入180.36亿元（YoY-1.8%），归母净利润20.85亿元（YoY-32.1%）。总资产3616亿元（较年初+2.9%），归母净资产482亿元（较年初-3.8%）。EPS（摊薄）0.48元，BVPS为11.16元。公司拟派发中期现金股息每股0.25港元，对应股利支付率约47%（据Wind）。

平安观点：

- **营收稳健，金融分部相对承压，产业分部保持稳健增速。**上半年金融分部、产业分部分别实现营收109亿元（YoY-6%）、72亿元（YoY+5%）。金融分部中利息收入107亿元（YoY-3%），咨询服务费用收入2亿元（YoY-66%），主要是外部经营环境变化、目标客户需求下降，同时公司持续优化服务结构以适应客户需求的主动调整。产业分部中，设备运营收入49亿元（YoY+16%），医院运营收入21亿元（基数调整后YoY+0.3%）。上半年公司实现毛利润（含税金及附加）81亿元（YoY-4%），毛利率45.0%（YoY-1.0pct），主要是设备运营分部的毛利率下降。
- **净利润承压主要系合营/联营企业投资收益下降较多、税率上行。**公司归母净利润下降较多，主要是因为1）公司部分财务性股权投资项目的投资收益下降较多，主要是合营/联营企业投资收益及公允价值变动收益分别下降2.8亿元、1.4亿元。2）基于监管和公司境外资金需求，集团境内公司向境外公司分红产生的相关预提所得税税负明显增加，公司24H1所得税开支/除税前利润占比42%（YoY+12pct）。上半年年化ROE为8.5%（YoY-4.8pct）。
- **净利差同比上升、环比略有下降。**24H1净息差4.47%（YoY+0.05pct，较23年全年-0.11pct）、净利差3.95%（YoY+0.14pct，较23年-0.03pct）。其中生息收益率8.11%（YoY+0.04pct，较23年-0.13pct），预计收益率环比下行主要是市场整体融资成本下行，但公司灵活的综合化、个性化产品服务策略，以及普惠金融等综合金融服务发展较快，帮助公司保持定价稳定。24H1计息负债成本率4.16%（YoY-0.10pct，较23年-0.10pct），主要系境内流动性合理充裕、银行贷款成本下降，债券市场行情向好、发行成本率下行，以及高成本存量借款到期替换，但境外借款成本仍相对较高。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	36,586	37,960	38,168	40,168	43,048
YOY(%)	8.7	3.8	0.5	5.2	7.2
归母净利润(百万元)	6,131	6,193	5,684	6,095	6,574
YOY(%)	11.2	1.0	-8.2	7.2	7.9
净利率(%)	16.8	16.3	14.9	15.2	15.3
ROE(%)	14.1	13.0	10.9	10.8	10.8
EPS(元)	1.42	1.43	1.32	1.41	1.52
P/E(倍)	3.5	3.5	3.8	3.6	3.3
P/B(倍)	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3

- **投放规模小幅下降，结构继续趋于均衡。**24H1末公司生息资产净额平均值 2640 亿元（YoY-3.9%，较上年末-3.2%）、小幅下降，主要系公司坚持高资质客户，业务推进稳健审慎，同时资产周转加快、久期缩短。投放结构基本保持一致，24H1末城市公用仍为第一大行业、占比进一步压降，占比 36%（较上年末-4pct），工程建设、文化旅游排名第二、第三，占比 13%（较上年末-1pct）、12%（较上年末+2pct）。
- **资产质量保持稳定优越。**24H1末不良率 1.04%，与上年末持平，关注率 5.81%（较上年末-0.2pct）。拨备覆盖率继续维持高位，24H1 拨备覆盖率 227%（较上年末-0.38pct）。
- **宏信建发业绩稳健、战略稳步推进，宏信健康运营效率进一步恢复。**1)设备运营分部上半年营业收入 48.7 亿元（YoY+16%），毛利润 15.6 亿元（YoY+9%）；其中经营租赁收入 19.0 亿元（YoY+24%）、工程技术服务收入 19.5 亿元（YoY+71%）、资产管理及贸易收入 10.3 亿元（YoY+84%）。经营租赁收入压力主要来自租金价格波动、设备保有量增长、利用率下降，同样拉低分部毛利率，设备运营分部整体毛利率 32.0%（YoY-2pct）；工程技术服务业务规模扩张、订单量增加，收入增速较高；资产管理服务继续保持较高增速。24H1末高空作业平台 20.5 万台（较年初+15%），增速较快，新型支护系统 161.3 万吨（较年初+4%），新型模架系统 74.8 万吨（较年初+4%）。宏信建发在中国大陆及中国香港共 550 个网点，网点数较上年末增长 56 个，海外布局由年初的 4 个网点增长至 35 个，在马来西亚、印度尼西亚的基础上，新增泰国、越南、土耳其、沙特、阿联酋。2)医院运营分部 24H1 营业收入 21.3 亿元（基数调整后 YoY+0.34%），毛利润 4.6 亿元（基数调整后 YoY+15%）。控股医院数量为 26 家，实际开放床位数保持在 1 万张左右。经营效率继续修复，24H1 医院分部毛利率 21.8%（基数调整后 YoY+2.9pct）。
- **中期分红保障股东回报，股份回购彰显管理层信心。**远东宏信首次宣布中期分红，每股拟派发 0.25 港元现金分红，派息率约 47%（据 Wind）。此外，股东审议通过回购不超过当日公司股本中已发行股份总数 10%的股份（合计 4.32 亿股），彰显公司管理层对业务发展的长远信心，并将提升每股资产净值与盈利回报，进一步利于股东利益。
- **投资建议：**远东宏信是国内领先的独立融资租赁集团，融资租赁主业规模领先、资产质量优越、息差长期稳定向好，有望持续保持行业领先地位和稳健的业绩贡献，设备运营业务细分产品保有量、服务网点数同样保持行业前列。同时公司股东回报优异，股息率（TTM，2024/8/8）9%，领先同业；公司也积极通过中期分红、股份回购等措施保障股东回报。但考虑到内外部经济环境复杂，公司运营偏审慎，同时上半年其他收入和所得税压力较大，下调公司 24-26 年归母净利润预期至 56.8/61.0/65.7 亿元（原预测为 65/71/76 亿元），对应同比增速-8%/+7%+8%。公司目前股价对应 2024 年 PB 约 0.4 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**金融监管政策超预期收紧；宏观经济波动影响下游需求；生息资产收益率超预期下行或融资成本率超预期上行；资产质量超预期波动。

资产负债表		单位: 百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	
物业、厂房及设备	23,513	25,379	28,232	30,800	
贷款及应收款项	100,464	99,459	102,443	105,516	
非流动资产总额	152,732	154,938	162,188	169,312	
贷款及应收款项	170,303	168,600	173,658	178,868	
现金及现金等价物	18,853	28,806	31,281	33,629	
流动资产总额	198,751	207,481	215,518	223,605	
资产总额	351,483	362,420	377,706	392,917	
计息银行及其他融资	132,390	135,456	140,340	145,083	
流动负债总额	157,091	160,702	166,380	171,942	
计息银行及其他融资	119,439	122,492	127,472	132,144	
其他应付款及应付债券	9,054	9,235	9,512	9,798	
非流动负债总额	136,823	140,138	145,480	150,526	
负债总额	293,914	300,840	311,859	322,469	
股本	13,066	13,098	13,098	13,098	
储备	36,805	40,783	45,050	49,652	
归属于普通股股东的权益	50,099	54,110	58,376	62,978	
永续债权持有人	1,574	1,574	1,574	1,574	
少数股东权益	5,896	5,896	5,896	5,896	
权益总额	57,570	61,580	65,846	70,448	

营业收入	37,960	38,168	40,168	43,048
销售成本	-19,959	-20,986	-21,790	-23,220
其他收入及收益	2,251	2,026	2,128	2,234
销售及分销成本	-3,629	-3,270	-3,441	-3,688
行政开支	-4,516	-4,042	-4,254	-4,559
金融资产及合同资产减值	-613	-607	-625	-644
除税前利润	10,425	10,124	10,858	11,710
所得税开支	-3,508	-3,776	-4,050	-4,368
净利润	6,917	6,348	6,808	7,342
归属于普通股股东净利润	6,193	5,684	6,095	6,574
少数股东净利润	617	566	607	655
非控制权益净利润	107	98	105	113
营业收入拆分				
金融及咨询分部	23,363	22,331	23,147	23,992
金融服务(利息收入)	22,467	21,972	22,771	23,597
咨询服务(费用收入)	896	359	376	395
产业运营分部	14,739	15,985	17,176	19,223
设备运营收入	9,611	11,036	12,097	14,010
医院运营收入	4,238	4,326	4,456	4,589
税金及附加	-143	-148	-156	-167
主营业务增速				
金融及咨询分部	-0.6%	-4.4%	3.7%	3.7%
金融服务(利息收入)	3.6%	-2.2%	3.6%	3.6%
咨询服务(费用收入)	-50.8%	-60.0%	5.0%	5.0%
产业运营分部	11.4%	8.5%	7.5%	11.9%
设备运营收入	22.0%	14.8%	9.6%	15.8%
医院运营收入	0.5%	2.1%	3.0%	3.0%

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS (摊薄/元)	1.43	1.32	1.41	1.52
BVPs (摊薄/元)	11.60	12.53	13.51	14.58
归母净利润增速(%)	1.0%	-8.2%	7.2%	7.9%
净利率(%)	16.3%	14.9%	15.2%	15.3%
ROE(%)	13.0%	10.9%	10.8%	10.8%
PE	3.5	3.8	3.6	3.3
PB	0.4	0.4	0.4	0.3

资料来源: Wind, 平安证券研究所

注: 汇率采用 1 人民币元=1.09 港元

利润表		单位: 百万元			
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层