

国网英大（600517）

2024年中报点评：公允价值变动致业绩高增，英大信托表现亮眼

增持（维持）

2024年08月28日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001
021-60199793

hux@dwzq.com.cn

证券分析师 葛玉翔

执业证书：S0600522040002
021-60199761

geyx@dwzq.com.cn

证券分析师 武欣姝

执业证书：S0600524060001
wux@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

执业证书：S0600123090002
luoyk@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	10,861	10,895	10,994	11,372	11,800
同比（%）	14.50%	0.32%	0.90%	3.44%	3.76%
归母净利润（百万元）	1,069	1,364	1,679	1,768	1,819
同比（%）	-12.66%	27.63%	23.09%	5.29%	2.89%
EPS-最新摊薄（元/股）	0.19	0.24	0.29	0.31	0.32
P/E（现价&最新摊薄）	21.18	16.60	13.48	12.81	12.45

投资要点

事件：国网英大发布2024年中报。公司2024H1实现营业总收入49.89亿元，同比下降0.36%，实现归母净利润9.16亿，同比增长21.35%。

■ **整体业绩符合预期，公允价值变动收益提升带动利润高增。**2024H1 国网英大营收/归母净利润分别同比-0.4%/+21.4%至 50/9 亿元，其中 2024Q2 公司营收/归母净利润分别同比+2%/+66%至 29/5 亿元。公司利润同比高增，主要系公司持有的金融资产市场价值提升，带动 2024H1 公司公允价值变动收益由负转正至 2.4 亿元（2023H1 为-1.58 亿元）。

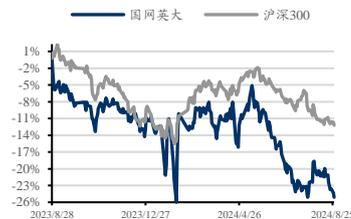
■ **金融板块：英大信托表现亮眼。**2024H1 国网英大/利息收入/手续费及佣金收入分别同比-22%/+3%至 3/16 亿元。**1) 信托业务：**2024H1，英大信托坚守信托本源，聚焦电网产业链，积极服务实体经济。截至 2024H1，信托资产规模 9,145.93 亿元，同比增长 22.01%。2024H1，英大信托实现营业总收入 15.32 亿元，同比增长 5.66%；实现归母净利润 10.95 亿元，同比增长 20.86%。**2) 证券业务：**2024H1 英大证券坚持稳中求进，统筹业务发展和风险防控，营业总收入同比-35%至 4.04 亿元，主要受经纪业务收入下降、期货基差贸易业务暂停所致；归母净利润同比+14%至 0.78 亿元，主要系自营业务投资收益提升。**3) 期货业务：**2024H1 英大期货突出能源行业特色，持续提升期货业务发展质量，营业总收入同比-68%至 5,027 万元，主要受风险管理子公司基差贸易业务暂停影响；归母净利润同比-92%至 101 万元，受期货交易所返佣政策收紧影响。

■ **实业板块：电力装备业务业绩高增。**置信电气奋力加强市场开拓、持续强化科技研发、加快绿色数智转型升级，进一步提升核心竞争力，推进企业高质量发展。2024H1 受益于配电变压器等电力装备产品市场规模的增长，实现营业收入 30 亿元，同比增长 4%；归母净利润 5,866 万元，同比增长 56%。

■ **盈利预测与投资评级：**国网英大金融业务呈现稳健发展态势，碳资产与电力装备制造业务潜能有待释放，看好公司长期成长空间。结合公司经营情况，我们下调此前盈利预测，预计 2024-2026 年公司归母净利润为 16.79/17.68/18.19 亿元（此前预测公司 2024-2025 年归母净利润为 17.68/18.85 亿元），对应同比增速分别为 23.09%/5.29%/2.89%，对应 2024-2026 年 EPS 分别为 0.29/0.31/0.32 元，当前市值对应 2024-2026 年 PE 估值分别为 13.48x/12.81x/12.45x，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**1) 信托行业监管趋严；2) 碳资产业务发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	3.96
一年最低/最高价	3.81/5.57
市净率(倍)	1.08
流通 A 股市值(百万元)	22,645.01
总市值(百万元)	22,645.01

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.68
资产负债率(%，LF)	45.05
总股本(百万股)	5,718.44
流通 A 股(百万股)	5,718.44

相关研究

《国网英大(600517)：国网英大 2023 年三季度报点评：业绩符合预期，看好双主业持续推进》

2023-10-26

《国网英大(600517)：2023 年中报点评：业绩符合预期，看好“金融+制造”双主业齐头并进》

2023-08-30

图 1: 国网英大财务预测表 (百万元)

	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	8,092	9,485	10,861	10,895	10,994	11,372	11,800
营业收入	5,044	5,713	7,081	7,071	7,293	7,533	7,788
手续费及佣金收入	2,265	2,813	2,970	3,074	3,035	3,120	3,312
信托业务手续费收入	1,692	2,113	2,498	2,712	2,657	2,711	2,846
经纪业务手续费收入	440	525	385	315	328	352	400
资管业务手续费收入	81	86	61	6	15	16	17
其他业务手续费收入	52	89	26	41	34	41	49
利息收入	783	959	809	750	666	719	700
营业成本	4,409	5,024	6,271	6,040	6,047	6,255	6,490
利息支出	311	359	324	286	343	296	321
手续费及佣金收入支出	206	272	196	123	134	145	163
利润总额	2,014	2,030	1,873	2,304	2,871	3,022	3,110
减: 所得税费用	511	474	423	508	718	756	777
净利润	1,503	1,556	1,450	1,796	2,153	2,267	2,332
减: 少数股东损益	327	332	381	432	474	499	513
归属于母公司股东净利润	1,176	1,224	1,069	1,364	1,679	1,768	1,819
归属于母公司股东净资产	17,270	18,339	18,844	19,981	20,704	21,549	22,397
营业总收入增速	6.42%	17.22%	14.50%	0.32%	0.90%	3.44%	3.76%
利润总额增速	22.04%	0.77%	-7.73%	23.01%	24.59%	5.29%	2.89%
净利润增速	22.67%	3.52%	-6.84%	23.89%	19.85%	5.29%	2.89%
归属于母公司股东净利润增速	23.43%	4.07%	-12.66%	27.63%	23.09%	5.29%	2.89%
归属于母公司股东净资产增速	23.46%	6.19%	2.76%	6.03%	3.62%	4.08%	3.93%
ROE	7.52%	6.87%	5.75%	7.03%	8.26%	8.37%	8.28%
EPS (元/股)	0.21	0.21	0.19	0.24	0.29	0.31	0.32
BVPS (元/股)	3.02	3.21	3.30	3.49	3.62	3.77	3.92
P/E (A)	19.26	18.50	21.18	16.60	13.48	12.81	12.45
P/B (A)	1.31	1.23	1.20	1.13	1.09	1.05	1.01

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所 (截至 2024 年 8 月 27 日)

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>