

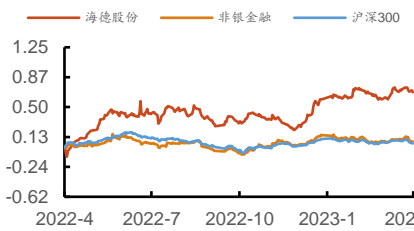
## 证券研究报告 — 公司点评报告 (无简表)

投资评级: 增持(维持)

### 公司基础数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 总股本(百万股)      | 929.65      |
| 流通股本(百万股)     | 927.63      |
| 总市值(亿元)       | 168.82      |
| 流通市值(亿元)      | 168.46      |
| 资产负债率(%)      | 32.87       |
| 每股净资产(元)      | 5.75        |
| 52周最高价/最低价(元) | 19.41/13.09 |

### 相对指数表现



### 智能制造组

分析师: 王雪萌(分析师)  
联系方式: 0871-63577003  
邮箱地址: wangxm@hongtastock.com  
资格证书: S1200520120003

## 相关研究

三大资产管理格局渐稳 多方运营积极布局  
盈利能力稳步提升

2023.02.03

两次竞得上市公司司法拍卖股权 强化 ToB 端业务

2022.11.30

新纳入两融标的名单 市场认知度或有提升

2022.10.24

三季度业绩稳增 资管+产业发展的路线明确

2022.10.19

产业与资管双驱推进收购重组 不良个贷或成第二增长曲线

2022.09.19

## 独立性声明

作者保证报告所采用的数据均来自正规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

## 业绩增长稳定 个贷新市场初步发力 报告摘要

2023年4月25日公司发布2022年及2023年一季度财报,2022年公司营收10.63亿元,同增59.46%,扣非后归母净利润为6.75亿元,同增75.64%;2023年一季度公司营收达到3.05亿元,同增51.65%,扣非后归母净利润1.91亿元,同增为45.91%。

2022年报告期内,公司巩固对公不良主业,同步以科技赋能抓个贷不良新市场,此外还对储能科技公司进行股权投资。

对公不良方面,从投资活动来看,公司以5.9亿元增资北京彩虹甜橙资管,投资7亿元新成立山西海德实业;从行业结构来看,公司聚焦能源类、商业地产类以及上市企业,2022年报告期末能源类投资余额达到50.7亿元,期间产生收入6.48亿元,同增168.31%,占总收入比重上升至61%;22年末商业地产类投资余额达到9.16亿元;上市企业方面,报告期内公司两次以合计3.86亿元竞得海伦哲合计11.96%股权。

个贷不良方面,投资活动来看,公司计划以对价5000万元增资持51%股份控股西藏峻丰数字技术(报告期末出资1500万元),以科技赋能个贷业务,提高处置效率的同时降低边际成本,公司以两类形式--受托清收和收购清收来发展个贷业务,前者为接受外部机构委托,为其提供个贷不良资产的清收服务,按清收回款金额的30%-40%收取清收服务费,后者则以自有资金或融资购入个贷不良进行清收,受托清收将成公司主要模式,报告期末,受托清收形成收入,报表显示金融科技服务业务有0.35亿元收入,根据最新披露由个贷业务产生的营业成本来计算,个贷业务毛利率大约为22.9%。

储能方面,公告出资4.9亿元持有新设企业北京德泰储能科技49%的股份(报告期末实缴5390万元),合作方为集团股东下属上市公司永泰能源,报告期内德泰储能积极布局发展,收购上游矿山资源,与长沙理工合作研发技术,首台32KW钒电池电堆于今年3月初测试成功,在火电机组开展储能辅助调频项目等。

## 风险提示

23年一季度成本率上升,公司毛利率较年末下降4.65个百分点,个贷业务提速拉低利润表现;

对公不良项目处置难度加大,能源类底层资产价格波动大,影响公司现金回流;储能新能源运营发展不及预期。

研究团队首席分析师

|                   |                   |                   |                   |                   |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 宏观总量组             | 消费组               | 生物医药组             | 智能制造组             | 高新技术组             |
| 李奇霖 021-61634272  | 黄瑞云 010-66220148  | 代新宇 0871-63577083 | 王雪萌 0871-63577003 | 肖立戎 0871-63577083 |
| 新材料新能源            | 汽车                | 质控风控              | 合规                |                   |
| 唐贵云 0871-63577091 | 宋辛南 0871-63577091 | 李雯婧 0871-63577003 | 周明 0871-63577083  |                   |

红塔证券投资评级:

以报告日后 6 个月内绝对收益为基准:

| 类别         | 级别 | 定义                |
|------------|----|-------------------|
| 股票<br>投资评级 | 买入 | 绝对收益在 15%以上       |
|            | 增持 | 绝对收益在 5%至 15%之间   |
|            | 中性 | 绝对收益在 -5%-5%之间    |
|            | 减持 | 绝对收益在 -5%至 -15%之间 |
|            | 卖出 | 绝对收益在 -15%以下      |

公司声明:

本公司经中国证券监督管理委员会核准,取得证券投资咨询业务许可。

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师。

免责声明:

本报告仅供红塔证券股份有限公司(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本公司的客户。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息来源合法合规,本公司力求但不能担保其准确性或完整性,也不保证本报告所含信息保持在最新状态。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。投资者应当自行关注。

本公司已采取信息隔离墙措施控制存在利益冲突的业务部门之间的信息流动,以尽量防范可能存在的利益冲突。在法律许可的情况下,本公司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或者争取提供承销保荐、财务顾问等投资银行服务或其他服务。因此,投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的潜在利益冲突,投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素

市场有风险,投资需谨慎。本报告中的观点、结论仅供投资者参考,不构成投资建议。本报告也没有考虑到个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要,投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。在决定投资前,如有需要,投资者应向专业人士咨询并谨慎决策。除法律法规规定必须承担的责任外,本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失承担责任。

本报告版权仅为本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制或发布。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。如征得本公司同意后引用、刊发,则需注明出处为“红塔证券股份有限公司证券研究所”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。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,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

红塔证券股份有限公司版权所有。

红塔证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。