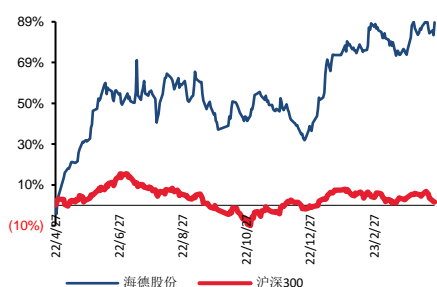


非银金融 多元金融

海德股份年报点评：主业稳定扩张，个贷不良初试锋芒

■ 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)	17,459/17,421
12个月最高/最低(元)	19.41/13.09

相关研究报告:

海德股份(000567)《海德股份：主业稳扩张，第二曲线发现蓝海》--2023/01/31

海德股份(000567)《海德股份：产融结合业绩持续高增长，个贷竞争金融科技驱动》--2022/12/21

证券分析师：夏半印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiamo@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523030003

事件:海德股份于近日披露 2022 年年报及 2023 年一季度报, 2022 年公司实现总营收 10.63 亿元, 同比增加 59.46%; 归母净利润 7 亿元, 同比增长 82.63%, 2023 年一季度实现总营收 3.04 亿元, 同比增长 51.65%; 归母净利润 1.92 亿元, 同比增长 50.84%。

B 端业务稳定发力，资产规模持续增长。机构类困境资产重组与处置一直是公司的主要业务之一，过去几年主要依托控股股东在能源和地产上的产业优势、上市公司重整管理经验以及稀缺牌照资质等因素，在机构业务上的业务规模不断扩展。

在能源领域，公司依托集团股东的产业资源禀赋，近年来重组盘活了多个困境能源类项目，其中以煤矿类项目居多。截至本报告期末，公司累计投资能源类困境资产项目金额 53 亿元，存量投资余额 50.7 亿元，其中本报告期内新增投资 13.5 亿元，累计投资规模同比增长 34.18%；本报告期该块业务收入 6.48 亿元，同比增长 168.31%，约占公司总营收的 61%。在能源转型的背景下，我们预计公司能源类不良资产投资规模在未来仍能进一步扩大，并将继续作为公司营收贡献的压舱石。

在上市公司重整领域，海德主要关注主营业务良好，但因上市公司股东或上市公司债务问题、经营治理不善、发生股东纠纷等原因陷入困境的上市企业，然后通过一揽子专业化的重组运作手段，首先帮助其化解风险，获取价值修复收益。具体项目方面，公司 2022 年 11 月通过法拍竞得海伦哲 11.96% 的股权，成为海伦哲第一大股东，并利用自身在上市公司纾困提质等方面的专业优势，运用投行化手段，成功帮助海伦哲化解退市风险，保住其上市公司地位，恢复提升盈利能力。最终经过公司的一系列纾困措施后，海伦哲已于 4 月 20 日起撤销退市风险警示，股价也已从停牌前的 1.90 元/股回升到 2022 年末的 3.33 元/股，标志着海伦哲退市风险得到初步化解，发展重回正轨。

在商业地产领域上，公司主要关注北京、长三角、珠三角、成渝等经济发达区域具有区位优势、配套成熟、能产生稳定良好现金流的困境商业地产项目。最终通过对资产升级改造、提升运营管理水平等方式，实现项目资产增值收益。在经济回暖的预期下，我们预计商业地产的需求会逐步增加，有望带动公司商业地产项目实现营收增长。

科技赋能个贷不良业务，有望打开业绩第二增长极。2022 年 8 月 9 日，公司通过增资 5000 万控股西藏峻丰科技，借助“大数据+AI 技术”快速启动个贷不良业务。同时公司预计计划未来 1 年个贷不良累

计管理资产规模不低于 1000 亿元、未来 3 年累计管理资产规模不低于 4000 亿元，较之前提出的营收目标大幅上修。自 22 年下半年展业以来，全年个贷不良已实现收入 0.35 亿元，并处于个贷不良行业第一的位置。截至目前，公司个贷不良业务主要以收购清收与受托清收两种方式开展，其中“轻资产”模式的受托清收是目前公司的主要发力方向，未来规模占比将逐步达到 80%以上。随着个人信贷资产管理赛道的持续扩容、公司提前布局 AI 科技等因素的共同影响下，C 端个贷不良业务有望打开公司业绩第二增长极。

综上所述，我们预计 2023-2025 年 EPS 分别为 1.10/1.41/2.34 元，对应 2023 年 PE 为 17.07x，维持“买入”评级

风险提示：政策波动风险，行业竞争加剧，市场风险加剧。

■ **盈利预测和财务指标：**

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,062.88	1,584.32	2,040.73	3,408.03
(+/-%)	59.46%	50.01%	27.97%	66.97%
净利润(百万元)	700.14	1,023.12	1,307.85	2,179.96
(+/-%)	82.63%	46.13%	27.83%	66.68%
摊薄每股收益(元)	0.75	1.10	1.41	2.34
市盈率(PE)	18.48	17.07	13.16	7.93

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：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@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	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@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	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院/机构业务部

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。