

2022 年 10 月 18 日

海德股份 (000567.SZ)

业绩表现亮眼，积极布局区域及投资业务

■事件：公司披露 2022 年三季报，前三季度实现营业收入 7.9 亿元，同比+100%，归母净利润 5.4 亿元，同比+135%；基本每股收益 0.58 元，同比+135%，加权平均净资产收益率 11.06%，同比+5.90 pct。

■业绩延续高增长态势，不良重组类业务持续扩张。公司 2022 年前三季度分别实现营收/净利润同比+100%/+135%，其中 Q3 实现营收/净利润同比+90%/+98%，仍维持大幅增长态势，主因公司积极布局不良资产管理业务，管理资产规模持续增长，业务结构趋于优化。我们预计公司 Q3 存量及新增业务规模仍主要集中于收购重组类业务，依托实业背景优势盘活资产，后续有望进一步提升管理资产规模，贡献较为突出的业绩表现。此外，公司于今年 8 月增资西藏峻丰，切入 C 端个贷不良市场，有望贡献业绩增量。

■推进子公司成立增资，加快区域拓展步伐。今年三季度，公司及海德资管增资北京区域子公司彩虹甜橙，分别出资 3.01 亿元/2.89 亿元；设立山西区域子公司山西海德，分别出资 3.57 亿元/3.43 亿元。我们认为，公司基于大股东产业优势，增强重点区域布局，产业及区域优势叠加，有助于公司提升目标区域市场覆盖率。

■积极布局储能赛道，打造新利润增长点。今年三季度，公司与同属永泰集团旗下的永泰能源各出资 4.9 亿元/5.1 亿元设立德泰储能。目前，德泰储能已收购汇宏矿业 65% 股权，开展下游端储能调频服务。我们认为，德泰储能瞄准全钒液流电池储能领域，对于公司而言更多体现在财务投资意义，同时也有助于公司发挥产业与资管业务协同优势，打造新业绩增长点。

■投资建议：维持买入-A 投资评级。我们看好公司手握 A 股稀缺 AMC 牌照，不良资产管理规模持续提升，带动业绩保持高增；积极布局个贷不良业务，精选储能新能源等投资项目，成为业绩增长新驱动力。我们预计公司 2022 年-2024 年每股收益分别为 0.80 元、1.23 元、1.56 元，给予目标价 17.7 元，对应 2022 年 P/E 为 22x。

■风险提示：政策趋严、行业竞争加剧、市场环境变动。

摘要	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	312	667	1,080	1,561	1,941
YOY	1%	114%	62%	45%	24%
归母净利润 (百万元)	128	383	745	1,139	1,448
YOY	16%	200%	94%	53%	27%
每股净资产 (元)	6.80	7.40	5.46	5.79	6.22
每股收益 (元)	0.20	0.60	0.80	1.23	1.56

估值水平	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
P/B	2.18	2.01	2.72	2.56	2.38
P/E	74.45	24.82	18.52	12.11	9.53

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

公司快报

证券研究报告

住宅地产

投资评级 买入-A

维持评级

6 个月目标价：17.7 元

股价 (2022-10-17) 14.91 元

交易数据

总市值 (百万元)	13,861.10
流通市值 (百万元)	13,831.59
总股本 (百万股)	929.65
流通股本 (百万股)	927.67
12 个月价格区间	13.16/20.61 元

股价表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.21	5.21	50.37
绝对收益	-0.6	-2.29	33.59

张经纬

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060002

zhangjw1@essence.com.cn

021-35082392

相关报告

海德股份：业绩增长态势延续，开拓个贷不良新蓝海/张经纬	2022-08-16
海德股份：业绩亮眼优势显著，掘金不良加速扩张/张经纬	2022-04-27
海德股份：集团债务风险化解，AMC 发展有望加速/张经纬	2021-12-01

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,285	479	144	158	174	营业总收入	312	667	1080	1561	1941
交易性金融资产	2,131	683	246	270	297	营业总成本	177	226	256	291	326
预付款项	17	10	16	15	14	税金及附加	2	3	4	4	4
其他应收款(合计)	12	12	13	12	12	销售费用	0	0	0	0	0
买入返售金融资产	12	2	2	3	3	管理费用	93	129	142	159	178
其他流动资产	1,721	1,227	1,374	1,511	1,662	财务费用	82	94	110	129	144
流动资产合计	5,178	2,486	1,795	1,969	2,163	投资净收益	10	-1	4	4	3
债权投资	760	4,157	5,446	5,990	6,589	公允价值变动净收益	-6	23	7	8	12
长期股权投资	142	0	0	0	0	信用减值损失	1	-33	-10	-14	-19
投资性房地产	0	0	149	164	180	营业利润	140	429	825	1268	1610
固定资产	6	6	6	7	8	加：营业外收入	10	5	12	8	10
递延所得税资产	3	5	6	6	7	减：营业外支出	6	6	6	6	6
非流动资产合计	910	4,168	5,606	6,167	6,784	利润总额	143	428	831	1270	1614
资产总计	6,089	6,654	7,401	8,136	8,946	减：所得税	15	44	86	131	167
短期借款	835	795	890	997	1,117	净利润	128	383	745	1139	1448
应付票据及应付账款	90	0	0	0	0	减：少数股东损益	0	0	0	0	0
应付职工薪酬	11	16	17	19	21	归属于母公司所有者的净利润	128	383	745	1139	1448
应交税费	19	44	49	53	59						
其他应付款(合计)	35	54	65	51	57						
一年内到期的非流动负债	162	558	625	687	756						
流动负债合计	1,151	1,467	1,646	1,809	2,010						
长期借款	580	444	680	944	1,152						
非流动负债合计	580	446	680	944	1,152						
负债合计	1,731	1,912	2,326	2,752	3,162						
实收资本(或股本)	641	641	930	930	930						
资本公积金	3,353	3,353	3,064	3,064	3,064						
盈余公积金	35	68	74	82	90						
未分配利润	330	680	1,006	1,308	1,701						
归母所有者权益合计	4,358	4,741	5,075	5,384	5,785						

摘要	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	312	667	1,080	1,561	1,941
YOY	1%	114%	62%	45%	24%
归母净利润 (百万元)	128	383	745	1,139	1,448
YOY	16%	200%	94%	53%	27%
每股净资产 (元)	6.80	7.40	5.46	5.79	6.22
每股收益 (元)	0.20	0.60	0.80	1.23	1.56
P/B	2.18	2.01	2.72	2.56	2.38
P/E	74.45	24.82	18.52	12.11	9.53

资料来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

■ 公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6-12 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以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, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信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。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034