

业务规模稳步扩张，平台服务增长强劲

■事件：公司公告 2021 年报，实现主营业务收入及收益总额 5.75 亿元，同比-9.3%，实现净利润 4.2 亿元，同比+24.9%，每股盈利 0.43 元，同比+16.2%。

■供应链金融服务规模进一步扩大，普惠降费下收入同比下滑。公司运用科技平台提供多样化供应链金融解决方案，包括应收账款融资和融资担保服务。2021 年公司实现保理及担保服务收入 4.3 亿元，同比-6.7%，对公司营收的贡献由 72.7%提升至 74.4%。截至 2021 年底，公司累计通过平台处理的供应链资产规模约 1320 亿元，同比+33%。公司收入下滑一方面源自平台化战略落地，将更多资源导向平台业务，一方面是该板块业务风险较低，收益率较低，同时公司积极响应国家普惠金融政策号召，降低利息收益率，2021 年公司利息收入 4.1 亿元，同比-7.4%。

■平台化战略持续推进，平台服务强劲增长。2021 年，公司平台服务收入为 4848 万元，同比+38.4%，对公司营收的贡献由 5.5%提升至 8.5%。主要由平台普惠撮合业务拓展推动，公司平台普惠撮合服务收入同比+234%至 4002 万元。随着公司平台化战略的深入，公司有效地将供应链生态中的优质资产与资金方相撮合，公司日均平台普惠撮合余额 16.2 亿元，同比+83%。截至 2021 年底平台累计客户总数超过 10300 家，同比+39%；资金合作方 86 家，同比+87%。在中小微企业强劲的融资需求和政策利好背景下，公司平台服务整体将保持稳健增长。

■持续布局产业科技，加强客户合作：公司为核心客户提供供应链科技解决方案，2021 年，公司供应链科技服务收入从 0 提升至 167 万元，对公司营收贡献度为 0.3%。2021 年公司积极与多方进行战略交流，在医药、基建领域分别为中国最大的医药商业集团之一和中国最大的建筑集团之一提供解决方案，凸显公司信誉和能力获得认可。

■投资建议：给予买入-A 投资评级。公司持续践行数字化驱动的平台化战略，继续加大研发投入，继续围绕供应链生态建立数字化技术和实力。未来资金方与供应链生态重要参与者的进一步整合将为盛业的平台驱动战略带来重大机遇和协同效应。我们预计公司 2022-2024 年 BVPS 分别为 4.3 元/4.5 元/4.8 元，目标价 7.8 港元，对应 1.8 倍 2022E P/B。

■风险提示：资本市场大幅波动、战略推进不及预期、宏观经济下行

摘要(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万元)	634	575	789	919	1136
同比增长	4%	-9%	37%	17%	24%
归母净利润(百万元)	329	411	492	595	758
同比增长	18%	25%	20%	21%	27%
每股净资产(元)	3.11	3.75	4.32	4.53	4.76
每股收益(元)	0.37	0.43	0.49	0.59	0.75
PB	2.07	1.71	1.49	1.42	1.35
PE	17.38	14.95	13.12	10.86	8.52

数据来源：Wind 资讯，安信证券研究中心预测

投资评级 买入-A

维持评级

6 个月目标价： 12.8 港元
 股价 (2022-04-05) 6.43 港元

交易数据

总市值(百万元)	6459.71
流通市值(百万元)	6459.71
总股本(百万股)	1,004.62
流通股本(百万股)	1,004.62
12 个月价格区间	

张经纬

分析师

SAC 执业证书编号：S1450518060002
 zhangjw1@essence.com.cn
 021-35082392

相关报告

盛业：科技赋能深耕产业，
 供应链金融大有可为/张经纬 2021-09-16

财务报表预测

利润表 (单位: 百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	634	575	789	919	1136
营业成本	190	233	194	206	211
资产减值损失	15	17	16	16	16
营业利润	499	574	697	843	1080
享有联营及合营企业的损益	15	17	13	15	15
税前利润	387	462	553	669	852
所得税费用	50	41	49	59	76
净利润	337	421	504	609	776
少数股东损益	8	10	12	14	18
归属于母公司股东的净利润	329	411	492	595	758

资料来源: Wind 资讯, 安信证券研究中心预测

资产负债表 (单位: 百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
物业设备	8	8	9	10	11
于联营企业的投资	151	114	111	125	117
按公允价值计入 OCI 的保理资产	3,790	6,562	6,890	7,235	7,596
银行结余	349	800	880	968	1065
资产总计	4,462	8,051	8,534	8,875	9,230
短期借款	1,476	3,000	3,450	3,968	4,563
长期借款	0	941	960	979	999
负债合计	1,759	4,850	4,888	5,047	5,211
少数股东权益	111	183	210	221	232
归属于母公司股东的股东权益	2,916	3,771	4,337	4,553	4,781
所有者权益合计	3,027	3,954	4,547	4,774	5,013

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恒生 300 指数 15%以上；
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先恒生 300 指数 5%至 15%；
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与恒生 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恒生 300 指数 5%至 15%；
- 卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后恒生 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恒生 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恒生 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：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

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