

业务版图稳步扩张，生态布局持续完善

■ **事件：**公司披露 2022 年半年报，上半年实现主营业务收入及收益总额 3.9 亿元 (YoY+29%)，净利润 1.8 亿元 (YoY+7%)，每股盈利 0.17 元 (去年同期：0.17 元)。

■ **整体来看：**1) 22H1 实现数字金融解决方案/平台服务收入为 3.0 亿元/0.3 亿元，营收贡献占比 78.3%/7.6%。2) 数字金融及产业互联网两大板块均实现营收、规模双增，但业务扩张带动营运支出增长，导致净利润增速仅+7%。

■ **供应链金融规模持续扩大，收入贡献占比显著提升。**22H1，公司实现数字金融解决方案收入同比大幅增长 51%至 3.0 亿元，对营收贡献占比提升 11.3 pct 至 78.3%，其中利息收入同比+52%至 2.9 亿元。截至 22H1，公司日均供应链资产余额约 83 亿元 (YoY+52%)，累计处理规模约 1456 亿元 (YoY+27%)，业务扩张持续推进。考虑到普惠金融政策加速落地，以及疫情反复一定程度上加剧中小微企业融资需求，预计公司供应链金融服务规模有望进一步拓展，并凭借既有产业链优势及风控能力贡献业绩增量。

■ **平台业务保持增长，合作深化打开成长空间。**22H1，公司实现平台服务收入 0.3 亿元 (YoY+26%)，对营收贡献占比同比-0.2 pct 至 7.6%。截至 22H1，公司平台累计客户数量达 1.14 万家 (YoY+39%)，资金合作方已增至 91 家 (YoY+47%)，日均平台普惠撮合余额约 16 亿元 (YoY+16%)。公司 22H1 不良率维持在 0.1%水平，已获建设银行及宁波通商银行合作额度提升，后续有望凭借优异资产质量，深化与资金方合作，稳步壮大平台业务规模。

■ **数字技术加速应用，助力产业数智化转型。**22H1，公司实现供应链科技服务收入 28.4 万元，体量相对较小但合作持续推进，智慧工地和医院 SPD 业务快速拓展，成功中标中建旗下多个智慧工地项目，并与国内领先医药流通集团达成合作。截至业绩公告日，公司产业互联网板块新增中标及签约合同额约 7800 万元，较去年全年大幅增长约 15 倍，后续有望进一步深耕数字科技与产业融合场景。

■ **投资建议：维持买入-A 投资评级。**公司推进“双驱动+大平台”战略，业务版图不断扩张，生态布局成效显著。伴随未来资金方与供应链生态重要参与者的加速整合，将进一步推进公司平台化发展及产业协同共赢。我们预计公司 2022-2024 年 BPS 分别为 4.3 元/4.5 元/4.8 元，目标价 6.2 港元，对应 1.3 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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入(百万元)	634	575	766	890	1079
同比增长	4%	-9%	33%	16%	21%
归母净利润(百万元)	329	411	430	524	658
同比增长	3.11	3.75	4.32	4.53	4.76
每股净资产(元)	0.37	0.43	0.43	0.52	0.66
每股收益(元)	1.69	1.40	1.22	1.16	1.10
P/B	14.19	12.21	12.25	10.06	8.01
P/E	3.11	3.75	4.32	4.53	4.76

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：**6.2 港元**
 股价 (2022-08-31) **5.25 港元**

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：盛业 2021 年报点评：业务规模稳步扩张，平台服务增长强劲/张经纬 2022-04-05
 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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	634	575	766	890	1079
营业成本	190	233	261	279	299
资产减值损失	15	17	16	16	16
营业利润	499	574	608	741	935
享有联营及合营企业的损益	15	17	13	15	15
税前利润	387	462	484	589	740
所得税费用	50	41	43	52	66
净利润	337	421	441	537	674
少数股东损益	8	10	10	13	16
归属于母公司股东的净利润	329	411	430	524	658

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)	2020A	2021A	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指数 15%以上;
- 增持 — 未来 6-12 个月的投资收益率领先恒生指数 5%至 15%;
- 中性 — 未来 6-12 个月的投资收益率与恒生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指数 5%至 15%;
- 卖出 — 未来 6-12 个月的投资收益率落后恒生指数 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： 深圳市福田区福田街道福华一路 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