

百富环球(00327)维持买入评级

交银国际

4月网贷成交量环比上涨4.9%，环比增长趋稳，因互联网金融整治、投资人向大平台集中等因素导致网贷收益率持续下行趋势。4月银行宝类理财和互联网理财月度平均收益率环比继续下滑。宜人贷5月12日发布了2016年1季度财报。1季度净收入为8507万美元，同比增长187%；净利润2012.8万美元，同比增长355%。增长主要由于借款的增长和(90.6, 0.30, 0.33%)组合结构的变化，1季度D类借款占借款总额的84%，较2015年进一步上升。管理层预计D类借款占比后续将有所下降，但由于D类借款盈利能力较强，仍将是2016年借款的主体。得益于借款结构的变化和费用率的降低，EBITDA margin 37%，同比大幅上升17个百分点。1季度末逾期90天以内的借款占比1.8%，较去年年底上升0.5个百分点。1季度D类借款人的Charge-off rate环比升幅没有高于其他3类借款人。受近期美国P2P市场一系列事件影响，美国政府发布首份官方《网贷行业白皮书》，旨在进一步提升P2P行业的透明度和规范度。美国P2P的监管严格程度和信息透明度远高于中国，即便如此，监管层仍致力于进一步促进投资人与借款人之间的透明度，加强对小企业借款人的保护，相比之下，中国P2P的监管缺失，对投资者的保护有很远的路要走，中国P2P市场更大的阵痛不可避免。截至5月25日，我们观察的世联行、恒生电子等8只A股互金股彭博16年平均PE 42.16倍，较4月同期基本稳定；两只港股互金股中国信贷、百富环球的彭博16年PE分别为69.51和10.58倍，较上月同期均略有下降，维持百富环球买入评级和8.8港元的目标价。