

租赁业务受益金改有望成为未来突破

中航投资 (600705)

投资要点：

- 公司三季报显示，公司 1-9 月营业收入 13.48 亿元，同比增长 22%，归属于上市公司股东的净利润 6.92 亿元，同比增长 30%，公司每股收益 0.45 元，去年同期每股收益 0.35 元。
- 公司租赁子公司中航租赁目前在国产民机租赁领域排名第一，依托股东的飞机产业优势及与进出口银行合作的金融优势。根据预测，到 2025 年，中国的航空公司将需要约 2880 架新飞机。飞机租赁所涉及的资金至少达到 830 亿美元，中国航空租赁市场未来发展潜力巨大。
- 上海自贸区对融资租赁业有特别优惠政策，包括 i. 将试验区内注册的融资租赁企业或金融租赁公司在试验区内设立的项目子公司纳入融资租赁出口退税试点范围。ii. 融资租赁公司在试验区内设立的单机子公司不设最低注册资本限制；iii. 允许融资租赁公司兼营与主营业务有关的商业保理业务。
- 自贸区整体方案明确将试验区内注册的融资租赁企业或金融租赁公司在试验区内设立的项目子公司纳入融资租赁出口退税试点范围。并且，对符合条件的飞机进口给予相关进口环节增值税优惠政策。这些政策将对进一步优化航空租赁行业税负，起到降低交易成本的积极作用。
- 自贸区整体方案中有关人民币资本项下自由兑换，将进一步促进航空租赁行业资金的跨境融通，更为将来航空租赁公司在境外发行债券等融资工具提供了便利。
- 公司定向增发预案已经获得国务院国资委批复，尚待证监会审批。
- 目标价 20 元，给予“增持”的投资评级。预计公司 2013-2014 年 EPS 为 0.81 元、0.9 元。市盈率为 倍。综合以上综合绝对估值和相对估值结果，确定未来 6 个月目标价 20 元，对比 2013 年 10 月 28 日的收盘价 17.72 元，仍有 15% 的上涨空间，给予“增持”的投资评级。
- 风险提示。公司子公司各项业务受整体宏观经济环境影响较大。

分析师：宋健

Tel：59355925

Email：songj@chinans.com.cn

执业证书编号：S0050510120001

联系人：

Tel：

Email：

投资评级

本次评级：	增持
跟踪评级：	维持
目标价格：	

市场数据

市价(元)	17.22
上市的流通 A 股(亿股)	7.44
总股本(亿股)	15.22
52 周股价最高最低(元)	19.97-8.99
上证指数/深证成指	2120.56/ 8393.78
2012 年股息率	0.88%

52 周相对市场改变

单击此处输入文字。

相关研究

公司财务数据及预测

项目	2011A	2012A	2013E	2014E
营业收入(百万元)	3470	4471	6617	7132
增长率(%)		28.85	47	7
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	638	722	1200	1365
增长率(%)		13.16	55	11
毛利率%	18.38	16.14	20	19
净资产收益率(%)	27	15	24	20
EPS(元)	0.88	0.52	0.80	0.9
P/E(倍)	20	35	21	20
P/B(倍)	4.65	4.31	3.66	3.14

数据来源：民族证券

分析师简介

宋健，供职于研究发展中心，现职务为行业研究员，主要负责证券行业研究工作。研究特长：定量分析、财务分析。在《中国证券报》、《上海证券报》、《中国证券》等重要期刊杂志发表数十篇文章。获得 2012 年“天眼”最佳分析师评选“最具独立见解分析师”。

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点；本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。本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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本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。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 www.e5618.com 信息披露栏查询公司静默期安排。

地址：北京市朝阳区北四环中路 27 号盘古大观 A 座 40 层(100101)