

渤海租赁(000415)

业绩增长40%，全球布局顺利推进 买入（维持）

2015年10月30日

事件

渤海租赁发布2015年三季报：公司2015年前三季度实现营业收入69.68亿元，同比增长39.12%，实现归属于上市公司股东净利润9.70亿元（对应EPS 0.27元/股），同比增长38.78%，归属于上市公司股东净资产109.58亿元（对应BPS 3.1元/股）。

投资要点

- **前三季度业绩保持较高增速，平台资源优势显著：**公司前三季度营业收入69.68亿元，实现归属于上市公司股东净利润9.70亿元38.78%，业绩保持近40%的高增速。目前已取得租赁全牌照，包括境内金融租赁平台、内资融资租赁平台、外资融资租赁平台及境外飞机租赁平台、集装箱租赁业务平台，发挥协同优势。
- **全球布局顺利推进，Avolon 董事会已通过收购议案：**公司通过外延式发展，集装箱租赁已是全球第一，根据公司最新公告Avolon董事会已通过由渤海租赁收购其100%股权，飞机租赁或将迈进全球前十。同时，通过旗下平台打通了国内资本市场、国际资本市场的融资渠道，充分利用全球区域经济差异为公司带来稳定的资产升值收益，全球布局顺利推进。
- **打造综合金控平台发挥协同效应：**公司继5月受让联讯证券股权后，10月完成渤海人寿增资，持续推进产业链条延伸与拓展。公司通过打造综合金控平台，发挥现有租赁业务与证券、保险、互联网金融的协同效应，实现在客户资源、融资渠道、上下游产品开发等方面互利共赢。

盈利预测及投资建议

非银不断切分银行蛋糕，信托和券商分别受13年钱荒和今年的杠杆监管负面影响，目前租赁是最具前景的金融子行业。公司是最纯真的A股租赁标的，同时国内全牌照经营、国外布局领先，未来综合金控平台潜力巨大，继续推荐。预计15、16、17年净利润13.97、18.92、24.00亿，对应EPS0.39、0.53、0.68元。公司目前估值20.2倍15PE，我们认为合理估值30倍15PE，对应目标价11.7元/股，维持“买入”评级。

风险提示

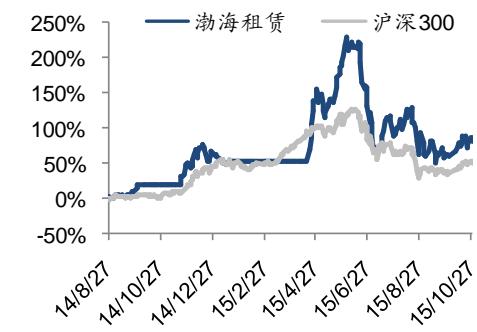
增发失败；实体经济不景气带来的租赁规模增速下降。

首席分析师 丁文韬

执业资格证书号码：S0600515050001
dingwt@dwzq.com.cn

分析师 王维逸

执业资格证书号码：S0600515050002
wangwy@dwzq.com.cn

股价走势**市场数据（10月29日）**

收盘价（元）	7.88
一年最低价/最高价	6.29/28.49
市净率	2.55
流通A股市值（百万元）	24550.4

基础数据

每股净资产（元）	3.09
资产负债率（%）	84.58
总股本（百万股）	3548.61
流通A股（百万股）	3115.54

相关报告

- 全球化布局，打造综合金控平台----渤海租赁深度研究报告 20150716
- 全球化布局，全面协同的金控平台----渤海租赁研究报告 20150830
- 进军全球飞机租赁第一梯队----渤海租赁研究报告 20150908

盈利预测与估值

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入 (百万元)	6,376	6,852	9,087	12,157	15,311
同比 (%)	17%	7%	33%	34%	26%
净利润 (百万元)	1,053	913	1,397	1,892	2,400
同比 (%)	36%	-13%	53%	35%	27%
毛利率 (%)	49.33%	46.42%	46.70%	47.66%	48.30%
ROE (%)	11.5%	11.8%	11.6%	11.0%	10.0%
每股收益 (元)	0.83	0.26	0.39	0.53	0.68

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出自为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5%以上；

中性：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5%以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>