



山西证券股份有限公司
SHANXI SECURITIES CO., LTD.

证券研究报告：年报点评

中航资本（600705.SH）：增持

根植中航系的金融平台，产融结合互惠共赢

2017年3月7日

----中航资本2016年年报点评

分析师：刘丽

事件：2017年3月7日，中航资本发布2016年年报，2016年实现营业总收入87.48亿元，较2015年增长0.77%；归属母公司净利润23.24亿元，较2015年增长0.51%；净资产收益率10.77%。

执业证书编号：S0760511050001

2016年利润分配方案，每10股派0.67元（含税）。

Tel：0351-8686794

公司为控股型公司，主要通过下属子公司经营业务，拥有租赁、信托、证券、财务、期货等多种金融牌照，建立了“综合金融、产业投资、国际业务”三大平台。2016年向控股子公司中航租赁增资25.3亿元。2017年将继续推进可转债发行，预计募集资金48亿元，其中向中航证券增加30亿，中航信托增资18亿元。

E-mail：liuli2@sxzq.com

中航租赁：资本实力增强，业务规模扩大。经营飞机与运输设备类资产融资租赁业务，是经商务部、国家税务总局批准的国内首批内资融资租赁企业，也是国内目前唯一一家中央企业投资、拥有航空工业背景的专业租赁公司。2016年实现营业总收入41.15亿元，净利润8.00亿元。增资25.3亿元之后，中航租赁资本实力快速增强，未来将不断扩大航空租赁市场规模，同时拓展铁路、船舶等业务。

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

中航信托：加强新型信托业务研发。2016年实现营业总收入22.12亿元，净利润13.02亿元。中航信托将继续加强新型信托业务研发，提升主动管理型业务占比，增强客户粘性和品牌知名度。

更多研究报告请访问山西证券主页

<http://www.i618.com.cn>

中航财务：助力中航工业转型升级。2016年实现营业总收入13.86亿元，净利润6.96亿元。中航财务助力中航工业转型升级和提质增效，并以精益管理促进绩效提升，以创新产品推进传统业务转型。

中航证券：增资提升发展空间。前身为江南证券有限责任公司，2016年实现营业总收入10.57亿元，同比下滑51.04%，净利润3.35亿元。30亿元资本注入，迎来新的发展空间。

作为中航工业唯一的金融平台和产融结合平台，旗下子公司紧紧围绕航空主业，深入航空工业各产业链，提供专业优质的金融服务。金融与产业资源的有效对接、相互驱动和融合发展，实现实体产业和金融业双赢。

投资建议：增持，6个月目标价7.3元。我们预计公司2017-2019年的EPS为0.28元、0.36元和0.46元。

风险提示：二级市场整体大幅下滑。

盈利预测表如下：

| | 2015 | 2016 | 2017E | 2018E | 2019E |
|------------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 主营业务收入(亿元) | 86.81 | 87.48 | 103.74 | 123.04 | 145.92 |
| 净利润(亿元) | 35.37 | 29.88 | 30.91 | 39.43 | 49.87 |
| 每股收益(元) | 0.61 | 0.26 | 0.28 | 0.36 | 0.46 |
| 市盈率(倍) | 11 | 25 | 23 | 18 | 14 |

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入：相对强于市场表现 20%以上

增持：相对强于市场表现 5~20%

中性：相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持：相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好：行业超越市场整体表现

中性：行业与整体市场表现基本持平

看淡：行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

请务必阅读正文之后的特别声明部分