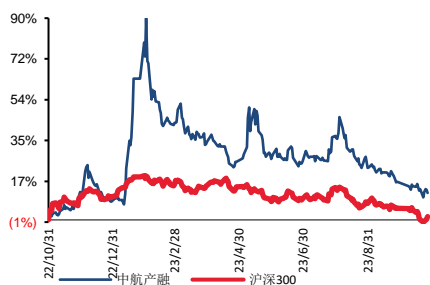


非银金融 多元金融

## 中航产融 Q3 点评：信托、投资短期承压，租赁业务增长稳健

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	8,825/8,804
总市值/流通(百万元)	29,563/29,495
12 个月最高/最低(元)	5.76/3.03

## ■ 相关研究报告:

中航产融(600705)《中航资本中报点评：中航租赁业绩大增，产融结合持续深化》--2019/08/30

中航产融(600705)《中航资本金融子公司披露 2018 年上半年未经审计财务报表》--2018/07/12

中航产融(600705)《中航资本：乘军民融合东风，金控航母启航》--2018/05/19

## ■ 证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190523030003

**事件：**公司近日发布 23Q3 季报，23Q1-3 实现营业收入 126.2 亿元，同比下降 3.22%；归母净利润 6.9 亿元，同比下降 63.12%，主要系：1) 资本市场不振导致公允价值变动损益转负；2) 信托业务转型导致手续费及佣金收入有所减少。其中，23Q3 实现营业收入 43.1 亿元，同比下降 4.96%；归母净利润-0.3 亿元，同比扭亏。

**租赁业务稳健提升，看好航空背景优势。**23Q1-3 以租赁为主的业务收入为 82.4 亿元，同比增长 5.73%。其中，23Q3 单季度营业收入为 29.5 亿元，同比增长 0.36%。未来继续看好公司航空工业背景，融资租赁业务优势持续深化。

**金融业务整体承压，利息收入同比提升。**分业务来看：1) 信托方面，中航信托积极贯彻信托新规，优化业务投向，导致 23Q1-3 手续费及佣金收入同比下降 34.67%至 19.5 亿元；2) 证券方面，2023Q1-3 市场日均股基成交额 1.01 万亿元，同比下降 3.58%，预计证券经纪、资管业务承压；3) 财务方面，23Q1-3 公司利息收入同比增长 7.51%至 24.2 亿元。其中，23Q3 利息收入同比提升 5.36%至 7.9 亿元。

**投资浮亏拖累业绩，公司长期优势不改。**23Q1-3 投资收益+公允价值变动收益为 17.9 亿元，同比下降 14.49%，主要系公允价值变动带来浮亏。公司作为军工产业链稀缺私募股权标的，产业投资优势不断验证，23Q1-3 投资收益同比提升 9.72%至 20.1 亿元。受益于军工产业链发展，公司有望加速产业投资的业绩兑现，为股东带来长期收益。

**盈利预测与投资建议：**考虑市场景气度仍待提升，我们适当下调公司 2023-2025 年归母净利润分别至 15.03、28.40、33.96 亿元，同比增速分别为-10.54%、88.91%、19.58%。EPS 分别为 0.17、0.32、0.38 元/股。考虑利润波动较大，采用 PB 估值法，参照可比公司估值，我们给予公司 2023 年 2.26 倍 PE，维持“增持”评级。

**风险提示：**战略推进不及预期、信托转型不及预期、经济下行

## ■ 盈利预测和财务指标:

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	18,155	16,958	17,657	18,557
(+/-%)	-4.87%	-6.59%	4.12%	5.10%
归母净利(百万元)	1,680	1,503	2,840	3,396
(+/-%)	-62.42%	-10.54%	88.91%	19.58%
摊薄每股收益(元)	0.19	0.17	0.32	0.38
市盈率(PE)	17.26	19.90	10.53	8.81

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

## 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@tpyzq.com



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。我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。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。