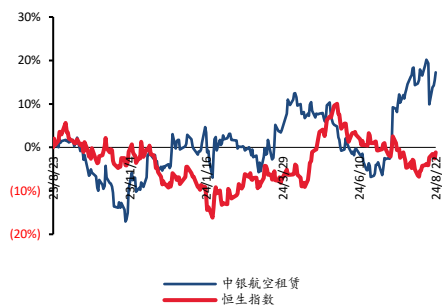


非银 租赁

中银航空租赁中报点评：租赁收入稳健增长，静待债务利率优化

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 6.94/6.94
总市值/流通(亿港元) 471.93/471.93
12个月内最高/最低价 (港元) 70.25/47.15

相关研究报告

<<中银航空租赁 2023 年报点评：机队保持领先，业绩稳健增长>>—
2024-04-03

<<中银航空租赁【首次覆盖报告】：全球航空租赁龙头，需求恢复+供给紧缩+利率优化三重共振机会>>—
2024-01-28

证券分析师：夏聿印

电话：010-88695119

E-MAIL: xiama@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523030003

研究助理：王子钦

E-MAIL: wangziqin@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190124010010

事件：中银航空租赁公布 2024 年中报，报告期内公司实现营业收入及其他收入总额 11.74 亿美元，同比+10.7%；实现税后净利润 4.60 亿美元，同比+72.4%，其中核心税后净利润（剔除滞俄飞机收回款项）为 2.84 亿美元，同比+8.4%。公司计划派发 0.1988 美元/股的中期股利，分红比例为 30%。

经营租赁租金收益率维持高位，融资租赁收入大幅增长。报告期内公司经营租赁租金收入、融资租赁利息收入、其他利息及手续费收入、出售飞机收益净额、其他收入分别为 9.28、0.96、0.36、0.56、0.58 亿美元，同比分别-1.3%、+379.5%、-10.3%、+300.7%、+25.6%。**经营租赁方面**，供需缺口使得租金收益率维持高位，报告期内租赁租金收益率为 9.8%，同比持平。**融资租赁方面**，量价齐升推动融资租赁利息收入高速增长，报告期内融资租赁飞机同比增加 47 架至 59 架，融资租赁租金收益率同比 +1.0pct 至 7.2%。

飞机减值拨回是成本下降主因，财务费用为主要拖累因素。报告期内公司成本及费用为 7.65 亿美元，同比-13.1%。成本及费用下降主要系飞机减值拨回，报告期内公司收回 2 架滞俄飞机，飞机减值拨回 1.70 亿美元，而去年同期飞机减值为 0.03 亿美元。财务费用为主要拖累，报告期内债务年利率同比+0.5pct 至 4.6%，推动财务费用同比+20.6%至 3.58 亿美元。

机队继续优化，保证运力充沛。截至报告期末，机队共有 680 架自有、代管及已订购飞机，其中自有飞机 429 架；经账目净值加权后的平均机龄为 4.9 年，平均剩余租期为 7.9 年。公司承诺进一步购买 14 架飞机，订单总数达到 219 架，计划交付日至 2029 年底，且计划于 2025 年 12 月前交付的所有飞机均已确定航空公司客户。

投资建议：我们认为航空供需缺口仍将使得租赁租金率维持高位，海外降息周期的开启有望缓解财务费用，看好公司业绩持续性。预计 2024-2026 年公司营收同比分别+6.85%、+7.77%、+7.95%，归母净利润同比分别+9.79%、+9.42%、+11.21%，EPS 分别为 1.21、1.32、1.47 美元/股，对应 8 月 22 日收盘价的 PE 为 7.22、6.60、5.93 倍。维持“买入”评级。

风险提示：航空需求恢复不及预期、海外降息不及预期、承租人违约大幅增加

■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2461.27	2629.77	2834.17	3059.50
营业收入增长率(%)	6.68%	6.85%	7.77%	7.95%
归母净利(百万元)	763.90	838.66	917.67	1020.53
净利润增长率(%)	3708.09%	9.79%	9.42%	11.21%
摊薄每股收益(元)	1.10	1.21	1.32	1.47
市盈率(PE)	289.09	7.22	6.60	5.93

资料来源：携宁，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。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

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证券投资咨询业务资格，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。