



渤海租赁 (000415.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

财务费用同比-27%，租金率较年初 +23bps

业绩简评

2026年8月21日，渤海租赁发布2026年中期业绩。26H1公司实现营业总收入236.63亿元，同比下降16.86%；归母净利润32.04亿元，同比扭亏（上年同期为-20.19亿元），同比增长78%，业绩落入预告区间，主要是因为资产负债端双重改善，以及26H1有16亿的债务重组一次性收益；扣非归母净利润18.28亿元，同比扭亏（上年同期为-22.91亿元），同比增长179.79%，主要是飞机资产价值及租金位于高位、公司负债端压力减轻。分产品来看，经营租赁收入105.18亿元，同比下降13.90%，主要是出售了集装箱租赁子公司导致收入下滑；飞机销售收入128.56亿元，同比下降16.11%，主要是因为上半年飞机销售数量同比减少。

经营分析

运营端：26H1接收35架飞机，完成49架飞机销售。截至26H1末，公司机队规模为1,146架，包括自有及管理机队643架、订单飞机503架，订单飞机数量居行业首位，机队平均机龄6.67年、平均剩余租期6.68年。机队整体出租率为100%，计划于2028年底交付的订单飞机已有80%落实租约，为业绩增长打牢基础。

资产端：26H1飞机租赁收入107亿元，同比增长6.62%。受益于飞机市场景气度上升及供需错配，机队加权平均租金率较2025年末提升23bps至10.74%，飞机租赁业务盈利能力持续增强。

负债端：26H1末，公司负债端压力减轻，整体有息负债较年初下降96亿元至1,703亿元；资产负债率80.24%，较2025年末下降1.02pct。26H1境内子公司、Avolon平均有效资金成本分别为3.8%/4.7%，较2025年-0.2pct/持平，Avolon的标普信用评级上调至“BBB”。受益于资金成本优化、高息债务偿还、出售集装箱子公司股权，财务费用同比减少26.71%至36.4亿元。

盈利预测、估值与评级

公司作为领先的飞机租赁商受益于飞机行业景气度上行，负债端成本率下降，考虑到公司资产、负债端的双重改善，我们上调盈利预测，预计2026-2028年公司归母净利润同比增速为1334%/-21%/15%，2026年盈利预测大幅主要是因为26H1有16亿债务重组收益，维持“买入”评级。

风险提示

航空需求恢复不及预期；利率上行风险；地缘政治风险。

国金证券研究所

分析师：舒思勤（执业S1130524040001）

shusiqin@gjzq.com.cn

分析师：洪希柠（执业S1130525050001）

hongxining@gjzq.com.cn

分析师：方丽（执业S1130525080007）

fangli@gjzq.com.cn

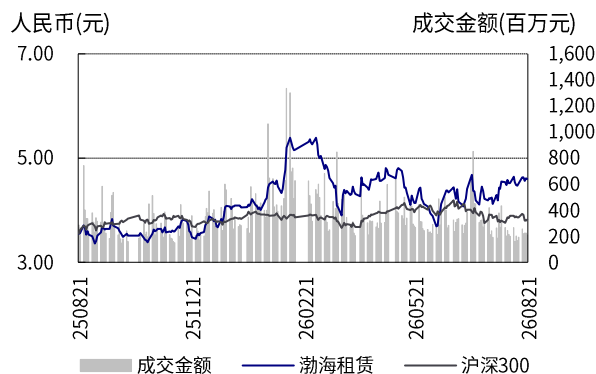
分析师：夏昌盛（执业S1130524020003）

xiachangsheng@gjzq.com.cn

市价（人民币）：4.60元

相关报告：

- 《渤海租赁公司点评：财务费用大幅下降，26Q1归母净利润+36...》，2026.4.29
- 《渤海租赁公司深度研究：全球飞机租赁龙头再起航》，2026.3.17



公司基本情况 (人民币)

项目	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
营业收入(百万元)	38,431	52,924	48,114	39,704	41,055
营业收入增长率	14%	38%	-9%	-17%	3%
归母净利润(百万元)	904	(406)	5,009	3,980	4,570
归母净利润增长率	-29%	-145%	1334%	-21%	15%
每股收益(元)	0.15	-0.07	0.81	0.64	0.74
每股净资产(元)	5.09	4.76	5.29	5.71	6.18
ROE(归属母公司)	2.96%	-1.33%	16.11%	11.70%	12.43%
P/B	0.90	0.97	0.87	0.81	0.74

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：报表预测摘要

资产负债表 (人民币百万元)						损益表 (人民币百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
长期应收款	11,823	13,685	14,369	15,806	17,386	营业收入	38,431	52,924	48,114	39,704	41,055
其他权益工具投资	1,095	961	1,633	1,715	1,801	营业成本	(22,783)	(36,886)	(31,939)	(23,903)	(24,345)
其他非流动金融资产	2,742	1,493	1,642	1,807	1,987	销售费用	(169)	(175)	(96)	(79)	(82)
固定资产	193,438	186,660	179,558	185,687	192,588	管理费用	(1,702)	(1,746)	(1,587)	(1,310)	(1,354)
货币资金	26,545	9,695	9,211	9,671	10,155	财务费用	(9,587)	(9,869)	(7,233)	(7,170)	(7,374)
持有待售资产	9,467	2,879	8,690	2,273	2,341	减值损失	(2,140)	(3,961)	(588)	(603)	(641)
其他资产	41,289	34,493	37,086	38,828	40,655	营业利润	2,545	1,981	9,437	7,497	7,993
资产合计	286,399	249,865	252,189	255,786	266,913	营业外收支	1,257	4	4	4	5
长期借款	64,699	30,264	28,751	29,326	29,913	利润总额	3,802	1,984	9,441	7,502	7,998
应付债券	127,941	126,395	127,659	131,488	135,433	所得税费用	(1,435)	(953)	(1,734)	(1,378)	(1,469)
预收款项	2,028	2,271	2,271	2,316	2,363	净利润	2,367	1,031	7,707	6,124	6,529
一年内到期的非流动负债	43,234	20,288	21,590	15,113	16,662	少数股东损益	(538)	(1,463)	(1,437)	(2,697)	(2,143)
其他负债	22,673	22,516	28,418	23,395	25,331	归母净利润	904	(406)	5,009	3,980	4,570
负债合计	237,629	203,036	202,212	202,394	209,702						
股本	6,185	6,185	6,185	6,185	6,185	主要比率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
资本公积	17,049	17,049	17,550	17,948	18,405	营业收入同比增速	14%	38%	-9%	-17%	3%
归母股东权益	31,471	29,439	32,743	35,296	38,210	归母净利润同比增速	-29%	-145%	1334%	-21%	15%
少数股东权益	17,300	17,390	17,234	18,096	19,001	每股净收益	0.15	-0.07	0.81	0.64	0.74
权益合计	48,771	46,829	49,977	53,392	57,211	每股净资产	5.09	4.76	5.29	5.71	6.18
负债及权益合计	286,399	249,865	252,189	255,786	266,913	ROE	2.96%	-1.33%	16.11%	11.70%	12.43%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	6	10	21
增持	0	0	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.14	1.09	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究