



运输/工业

海南航空 (600221)

拟非公开增发优化资本结构

	宋伟亚	周竞竞
	0755-23976003	021-38676319
	songweiya009360@gtjas.com	zhoujingjing009501@gtjas.com
编号	S0880511050001	S0880511010041

本报告导读:

事件:

- **拟非公开增发募资。**按海航公告,公司拟以不低于6.42元/股的发行价格、非公开发行不超过124700万股A股,募集资金总额不超过80亿元。增发完成后,控股股东大新华航空持股比例由44.22%下降至33.96%,控股权未发生变化。

评级: **谨慎增持**

上次评级: 谨慎增持

目标价格: **9.00**

上次预测: 10.50

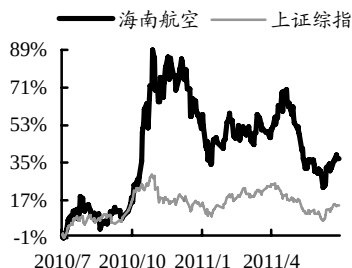
当前价格: 7.35

2011.07.13

交易数据

52周内股价区间(元)	5.23-10.56
总市值(百万元)	30,322
总股本/流通A股(百万股)	4,125/3,345
流通B股/H股(百万股)	185/0
流通股比例	86%
日均成交量(百万股)	30
日均成交值(百万元)	247

52周内股价走势图



相关报告

《净利小幅增长 客座率进一步攀升》	2011.04.21
《业绩超预期 目标显信心》	2011.03.15
《策略协同海航系》	2010.12.06
《御风而行 增长可期》	2010.11.19
《高客座率催化业绩》	2010.10.31

评论:

- **优化资本结构、利好中长期前景。**本次募集资金用于偿还海航贷款和补充流动资金。公司资产负债率将得到有效降低,继而提高抗风险能力、融资能力和发展壮大的资本实力。考虑公司债发行影响,公司模拟合并资产负债率为81.51%;此次非公开发行(约60亿元偿还银行贷款、20亿元补充流动资金)将使得模拟合并资产负债率降低至71.36%;进入行业领先水平。
- **增发财务效应偏积极。**按公告方案,海航股本将扩大30.2%,达到约53.7亿股;按我们的各项假设并考虑5.25亿元利息费用节约和股本扩张效应,预计此次增发将摊薄公司2012年每股收益约11%;同时此次增发后归属于母公司权益将提升至205.2亿元,每股净资产增厚逾26%,进而提升股价安全边际。
- **维持“谨慎增持”评级。**暂维持11-12年每股收益0.74元和0.63元盈利预测,对应市盈率分别为9.9X和11.5X;因行业和公司运营强趋势特征弱化等因素,下调目标价至9元,对应2011年12倍PE和2.5PB。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

本公司具有中国证监会核准的的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		