

飞机租赁资产注入，极大提升公司综合实力

投资要点：

1. 事件

公司发布了重大资产购买公告

渤海租赁拟通过全资子公司天津渤海以现金和承接海航集团及海航国际总部对海航香港的债务的方式购买海航集团全资子公司海航香港100%股权。本次交易完成后，天津渤海将持有海航香港100%股权。

根据中企华出具的《资产评估报告》，截至评估基准日海航香港100%股权的评估结果为243,318.53万元，经交易双方协商，本次交易标的资产的最终交易价格确定为243,000.00万元。

本次交易的支付方式为天津渤海以现金支付164,725.40万元，承接海航集团及海航国际总部对海航香港债务78,274.60万元。

2. 我们的分析与判断

第一，本次资产注入符合我们之前的预期。公司获得飞机租赁资产注入，将对公司未来业绩产生极为正面的影响。同时，新业务将为公司打造国内领先的综合租赁平台奠定坚实基础。

第二，未来仍然值得期待。我们仍然看好公司在租赁行业大发展背景之下的成长机会，关注渤海租赁在海航8家租赁公司组成的大租赁平台下的龙头地位，为了更加有效整合租赁资源，同时充分利用资本市场平台为海航租赁板块带来做大做强的好机遇，未来围绕海航旗下金融产业的资本运作值得期待。

第三，此次资产注入仍有不确定性，需发改委、商务部及证监会批准。

3. 投资建议

采用渤海租赁及皖江租赁分部预测法对渤海租赁进行盈利预测。我们预测皖江金融租赁2011年底将正式开业，2012年将正式进入租赁运营并产生盈利。考虑到中国租赁行业近些年整体高速增长及皖江地区经济特殊的发展机遇，并通过比较与皖江金融租赁规模相当的租赁公司2010年盈利情况，我们预计渤海租赁2011、2012、2013年归属母公司净利润将分别达到4.5、7.7、9.3亿元，2011-2013年EPS分别是0.46元、0.79元、0.95元，分别对应当前股价PE为28、16.5、13.7倍。

渤海租赁 (000415.SZ)**推荐 维持评级**

分析师

马勇

☎: (8610) 66568238

✉: mayong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S 0130511070005

市场数据 时间 2011.11.30

A 股收盘价(元)	14.02
A 股一年内最高价(元)	15.09
A 股一年内最低价(元)	9.97
上证指数	2333
市净率	1.9
总股本(万股)	97634
实际流通 A 股(万股)	30029
限售的流通 A 股(万股)	67605
流通 A 股市值(亿元)	41

相关研究

《新获金融租赁牌照，极大提升公司价值》

2011.08.06

《公司正式进入“渤海租赁股份”时代》

2011.08.12

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

马勇，非银行金融证券分析师，中央财经大学金融学博士，美国访问学者，具有 6 年金融研究经验及相关业务从业经验。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座

上海浦东新区富城路99号震旦大厦26楼

深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区：傅楚雄 010-83574171 fuchuxiong@chinastock.com.cn

上海地区：于淼 021-20257811 yumiao_jg@chinastock.com.cn

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn