

ST 航投 (600705)

多元金融/金融服务

发布时间: 2012-08-30

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级:

业务重新构建 赢利能力大幅提高

报告摘要:

2012 年上半年,中航投资实现营业总收入 2,114,612,614.38 元,同比增长 58.87%;实现营业利润 1,038,339,802.79 元,同比增长 90.84%;实现归属于上市公司股东的净利润 338,372,583.元,同比增长 61.61%。

报告期内,在公司主要经营的证券、期货、租赁、财务公司、信托等金融业务与财务性实业股权投资业务中,除证券业务近年来受全球经济景气度下降的影响出现全行业利润下滑外,其他业务(租赁、财务公司、信托、期货)均发展良好,公司的总体业绩呈现出持续增长态势。

其中,财务公司业务营业收入同比增长 14.58%;租赁业务营业收入同比增长 68.33%;期货业务营业收入同比增长 121%。

从各项业务营业利润占比来看,财务公司业务、信托业务和租赁业务营业利润占比高,是公司的主要利润来源。

从利润率增长趋势上来看,信托业务、租赁业务和财务公司业务赢利能力都有所提高。

本次重组后,公司将经营证券、期货、租赁、财务公司等金融业务与实业股权投资业务,通过重组,公司重新构建了主营业务,在重组后业务架构下,公司盈利能力大幅提高。

按重组完成后 ST 航投的股本将达到 1,522,470,267 股计算,预计 2012—2014 年,ST 航投的 EPS 将分别为 0.47 元、0.73 元和 0.89 元。给予谨慎推荐评级。

风险提示:宏观经济发展趋势难以确定,影响公司旗下各项金融业务的赢利能力,进而影响到公司的股价。

股票数据

2007/4/26

收盘价(元)	4.44
12 个月股价区间(元)	1.36~4.79
总市值(百万元)	6,760
总股本(百万股)	1,522
A 股(百万股)	1,522
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	72

历史收益率曲线

— S*ST 北亚 — 沪深 300

涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	25%	144%	202%
相对收益	30%	160%	224%

相关报告

《S*ST 北亚深度研究报告:即将变身为金融控股集团》

2012-2-14

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入			2699	3238	3724
(+/-)%			30.0%	20.0%	15.0%
归属母公司净利润			715	1112	1354
(+/-)%			17.28%	55.48%	21.74%
每股收益(元)			0.47	0.73	0.89
市盈率					
市净率					
净资产收益率(%)			9.94%	15.43%	18.82%
股息收益率(%)					
总股本(百万股)			1522	1522	1522

证券分析师: 赵新安

执业证书编号: S0550511020009
(021)20361101 zhaoxa@nesc.cn

1. 总体经营状况

2012 年上半年，中航投资实现营业总收入 2,114,612,614.38 元，同比增长 58.87%；实现营业利润 1,038,339,802.79 元，同比增长 90.84%；实现归属于上市公司股东的净利润 338,372,583.元，同比增长 61.61 %。截至 2012 年 6 月 30 日，公司总资产为 2,856,445,306.05 元，净资产为 9,239,940,297.30 元；归属于上市公司股东的每股净资产 4.73 元；加权平均净资产收益率为 8.30%。

2. 各项业务分析

报告期内，在公司主要经营的证券、期货、租赁、财务公司、信托等金融业务与财务性实业股权投资业务中，除证券业务近年来受全球经济景气度下降的影响出现全行业利润下滑外，其他业务（租赁、财务公司、信托、期货）均发展良好，公司的总体业绩呈现出持续增长态势。

其中，财务公司业务营业收入同比增长 14.58%；租赁业务营业收入同比增长 68.33%；期货业务营业收入同比增长 121%。

从各项业务营业利润占比来看，财务公司业务、信托业务和租赁业务营业利润占比高，是公司的主要利润来源。

从利润率增长趋势上来看，信托业务、租赁业务和财务公司业务赢利能力都有所提高。

表 1: 各项业务营业利润及其占比

单位：元

分行业或分产品	营业收入	营业利润	占比	营业收入比上年同期增减(%)
财务公司业务	612,974,264	434,476,158	40.8%	14.58
信托业务	510,221,745	383,074,486	36.0%	
租赁业务	715,147,388	258,025,178	24.2%	68.33
期货业务	24,272,923	5,012,359	0.5%	121
证券业务	251,996,294	-15,598,571	-1.5%	-30.05
其他业务	67,260,457	0	0.0%	

资料来源：公司公告

表 2: 各项业务营业利润率

分行业或分产品	营业利润率	营业成本比上年同期增减(%)	营业利润率比上年同期增减
财务公司业务	70.88%	22.51	增加 11.29 个百分点
租赁业务	36.08%	65.6	增加 9.39 个百分点
期货业务	20.65%	104.84	增加 321.09 个百分点
信托业务	75.08%		
其他业务			

资料来源：公司公告

3. 业绩预测

本次重组后，公司将经营证券、期货、租赁、财务公司等金融业务与实业股权投资业务，通过重组，公司重新构建了主营业务，在重组后业务架构下，公司盈利能力大幅提高。

根据中航工业集团的承诺，2011—2013 年，中航投资的净利润额分别不低于

5 亿元、6 亿元、7 亿元。其中 2011 年，公司已超额完成任务，2012 年上半年公司实现归属于母公司所有者的净利润为 3.38 亿元，预计全年将达到 7 亿元以上，按重组完成后 ST 航投的股本将达到 1,522,470,267 股计算，预计 2012—2014 年，ST 航投的 EPS 将分别为 0.47 元、0.73 元和 0.89 元。给予谨慎推荐评级。

表 3：盈利预测

单位：元

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年
一、营业收入	2,075,807,176	2,698,549,328	3,238,259,194	3,723,998,073
二、营业利润	1,170,935,996	1,522,216,795	1,826,660,154	2,100,659,177
三、利润总额	1,194,588,568	1,552,965,139	1,863,558,167	2,143,091,892
四、净利润	895,941,426	1,164,723,854	1,397,668,625	1,607,318,919
归属母公司所有者净利润	610,000,000	715,437,500	1,112,351,000	1,354,203,650
EPS（摊薄）	0.40	0.47	0.73	0.89

资料来源：东北证券

风险提示：宏观经济发展趋势难以确定，影响公司旗下各项金融业务的赢利能力，进而影响到公司的股价。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，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，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760