

ST 航投 (600705)

金融/多元金融

发布时间: 2013-02-01

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

金融业务稳步推进 产业投资值得期待

报告摘要:

2012 年,中航投资实现合并净利润 1,614,555,179.34 元,同比增长 49.06%。实现归属于母公司股东的净利润 722,246,349.58 元,同比增长 13.16%。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 639,962,891.03。基本每股收益 0.52 元。

财务公司业务。2012 年实现营业收入 130,321 万元,较上年同期 110,700 万元增长 17.72%。其中利息收入 108,092 万元,占营业收入的 83.94%,较上年同期增长 31,787 万元,增幅为 41.66%。

信托业务。2012 年实现营业收入 117,421 万元,较上年同期 66,391 万元增长 76.86%。主要依赖于成长的市场、持续利好的市场环境以及信托监管政策日渐明朗、行业逐步规范,以及公司业务部门不断加大新的业务拓展力度。2012 年受托资产余额 1,385.22 亿元,较上年同期增加 603.82 亿元。

租赁及贸易业务。2012 年实现营业收入 151,313 万元,较上年同期 101,638 万元增长 48.87%。在租赁项目的盈利能力基本保持不变的情况下,租赁资产规模的增长对收入影响显著。以前年度留存租赁资产和当年新增租赁资产是租赁收入的重要来源。

中航投资构建了“产融结合”的业务模式,围绕金融控股、航空产业投资、战略新兴产业投资三大板块开展业务。公司以自有资金投资成立了中航航空产业投资有限公司和中航(战略)新兴产业投资有限公司,分别致力于航空产业和战略新兴产业投资。

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,2011 年公司赢利目标已完成,2012 年也超额完成任务。预计 2013—2014 年,ST 航投的 EPS 将分别为 0.73 元和 0.89 元。给予谨慎推荐评级。

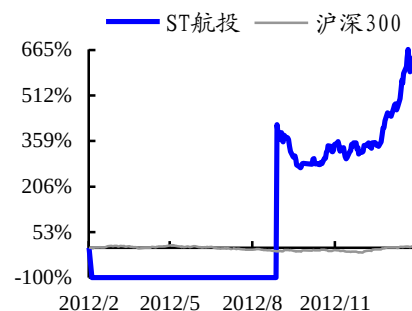
风险提示:宏观经济发展的不确定性,将影响公司旗下各项金融业务的赢利能力,进而影响到公司的股价。公司在产业投资方面的不确定性也将影响到股价。

股票数据

2013/1/31

收盘价(元)	18.63
12 个月股价区间(元)	8.99 ~ 19.18
总市值(百万元)	28400
总股本(百万股)	1522
A 股(百万股)	1522
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	38

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	36%	78%	655%
相对收益	30%	59%	646%

相关报告

《业务重新构建 赢利能力大幅提高》

2012-8-30

财务摘要(百万元)	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	2698.5	3238.3	3724.0	4282.6	
(+/-)%		20%	15%	15%	
归属母公司净利润	715.4	1112.4	1354.2	1557.3	
(+/-)%		55%	22%	15%	
每股收益(元)	0.47	0.73	0.89	1.02	
市盈率	27.7	25.5	20.9	18.2	
市净率	3.73	5.56	5.56	5.56	
净资产收益率(%)	9.94%	15.43%	18.82%	13.5%	
股息收益率(%)					
总股本(百万股)	1522	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，中航投资实现合并净利润 1,614,555,179.34 元，同比增长 49.06%。实现归属于母公司股东的净利润 722,246,349.58 元，同比增长 13.16%。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 639,962,891.03。基本每股收益 0.52 元。按可比口径计算，截至 2012 年末，公司资产总额 651.17 亿元，同比增长 23.81%；股东权益总额 101.64 亿元，同比增长 27.57%。

2. 各项业务分析

对中航投资年业务收入贡献度最大的板块主要是财务公司业务、信托业务和租赁及贸易业务。截至 2012 年 12 月 31 日，公司贷款余额 160.61 亿元，同比增长 7.83%；租赁资产总额 184.22 亿元，同比增长 44.19%；受托管理信托资产余额 1,385.22 亿元，同比增长 77.27%，信托项目 373 个，同比增长 44.02%。

按可比口径计算，2012 年公司实现营业总收入 44.71 亿元，同比增长 28.85%。其中，租赁及贸易业务收入同比增长 48.87%，在营业总收入中的占比由上年的 29.29% 提升到 33.84%；利息收入同比增长 15.92%，在营业总收入中的占比从上年的 34.35% 下降到 30.91%；手续费及佣金收入，同比增长 24.47%，在营业总收入中的比重略有下降，从上年的 35.90% 降至 34.68%。总体来看，公司的收入结构进一步优化。中航投资 2012 年业务收入变化较大的板块主要是财务公司业务、信托业务和租赁及贸易业务。

财务公司业务。2012 年实现营业收入 130,321 万元，较上年同期 110,700 万元增长 17.72%。其中利息收入 108,092 万元，占营业收入的 83.94%，较上年同期增长 31,787 万元，增幅为 41.66%，主要是贷款、保理和票据贴现业务收入，收入增长的主要原因是信贷规模增长。截至 2012 年末，中航财务总资产 3,719,862.74 万元，净资产 288,576.19 万元；报告期实现营业利润 83,760.27 万元，净利润 64,626.51 万元。

信托业务。2012 年实现营业收入 117,421 万元，较上年同期 66,391 万元增长 76.86%。主要依赖于成长的市场、持续利好的市场环境以及信托监管政策日渐明朗、行业逐步规范，以及公司业务部门不断加大新的业务拓展力度。2012 年受托资产余额 1,385.22 亿元，较上年同期增加 603.82 亿元。截至 2012 年末，中航信托总资产 274,907.49 万元，净资产 244,930.24 万元；报告期实现营业利润 83,486.54 万元，净利润 63,152.60 万元。

租赁及贸易业务。2012 年实现营业收入 151,313 万元，较上年同期 101,638 万元增长 48.87%。在租赁项目的盈利能力基本保持不变的情况下，租赁资产规模的增长对收入影响显著。以前年度留存租赁资产和当年新增租赁资产是租赁收入的重要来源。2011 年度平均租赁资产规模为 112.01 亿元、2012 年度平均租赁资产规模为 165.78 亿元，同比增长 48.01%。截至 2012 年末，中航租赁总资产 1,926,750.45 万元，净资产 257,657.98 万元；报告期实现营业利润 40,606.90 万元，净利润 31,322.97 万元。

3. 产业投资是新的利润增长点

中航投资构建了“产融结合”的业务模式，围绕金融控股、航空产业投资、战略新兴产业投资三大板块开展业务。

公司以自有资金投资成立了中航航空产业投资有限公司和中航（战略）新兴产

业投资有限公司，分别致力于航空产业和战略新兴产业投资。

航空产业投资是实现公司产融结合战略的重要载体。未来我国航空产业将面临重大发展机遇。中航航空产业投资有限公司将重点围绕航空发动机、高端专用装备研发制造、航空尖端技术研发、高端航空材料研发生产、高端航空精密仪器仪表制造、市场需求空间较大的民用整机研制生产等领域，加快项目储备和投资进程，为公司业绩增长作出实质性贡献。

公司成立战略新兴产业投资公司，将专注于节能环保、新一代信息技术、生物、高端装备制造、新能源、新材料、新能源汽车等战略新兴产业的投资，战略新兴产业也将成为公司新的业绩增长点。

4. 业绩预测

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，2011 年公司赢利目标已完成，2012 年也超额完成任务。预计 2013—2014 年，ST 航投的 EPS 将分别为 0.73 元和 0.89 元。给予谨慎推荐评级。

表 1: 盈利预测

单位：元

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年
一、营业收入	2,698,549,328	3,238,259,194	3,723,998,073	4,282,597,784
二、营业利润	1,522,216,795	1,826,660,154	2,100,659,177	2,415,758,054
三、利润总额	1,552,965,139	1,863,558,167	2,143,091,892	2,464,555,676
四、净利润	1,164,723,854	1,397,668,625	1,607,318,919	1,848,416,757
归属母公司所有者净利润	715,437,500	1,112,351,000	1,354,203,650	1,557,291,118
EPS（摊薄）	0.47	0.73	0.89	1.02

资料来源：东北证券

风险提示：宏观经济发展的不确定性，将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。公司在产业投资方面的不确定性也将影响到股价。

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涉及到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