



港股推介：中國飛機租賃集團控股有限公司 (1848.HK)

16/04/2015

目標價：12.73 元 建議買入價：11.13 元 止蝕價：10.64 元 上日收市價：11.34 元

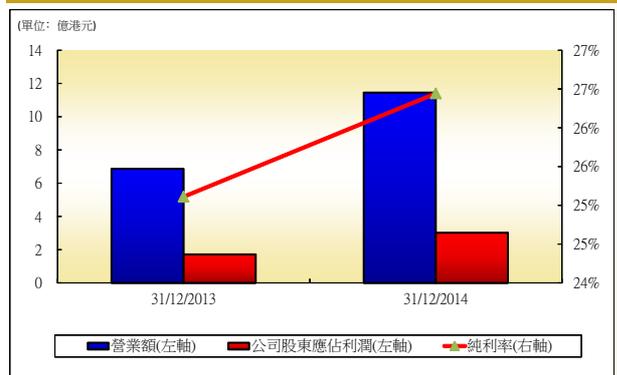
中國飛機租賃(1848.HK)主要從事飛機租賃公司，業務專注於中國飛機租賃市場。

- **中國飛機租賃** 於中國從事獨立飛機出租。根據航空顧問航升的資料，於去年按服役及訂購中飛機總數計算，集團為國內最大規模的獨立系飛機出租公司。集團業務模式分為 1)長期直接飛機購買及租賃交易，向飛機製造商訂購飛機並出租予航空公司承租人；2)長期飛機售後租回交易，受航空公司承租人委託購買其心儀的飛機，並將有關飛機租予承租人。截止去年底止，集團共交付 44 架飛機。
- 由於中國航空交通流量逐漸上升帶動飛機需求，集團於去年底向空客訂購 100 架 A320 系列飛機，主要於 2016 年至 2022 年內交付。此外，集團於去年 12 月與哈爾濱市政府就成立中國最大規模飛機拆解項目簽訂諒解備忘錄，以確保集團透過老舊飛機售後租回計劃協助航空公司解決舊飛機處置事宜。
- 截至 2014 年 12 月 31 日止年度，集團收益按年增加 66.7%至 11.45 億港元，主要由於機隊規模增長令租賃收入增加，加上期內變現租賃應收款項收益及政府津貼亦有所增加所致。當中融資租賃收入按年增加 49.5%至 7.15 億港元，佔總收入 62.4%；經營租賃收入按年增加 25.3%至 1.82 億港元，佔總收入 15.9%。餘下的其他收入中，政府津貼由 2013 年的約 550.70 萬港元增至 1.34 億港元，該收入為中國政府支持飛機租賃行業發展而給予的撥款及津貼。此外，期內利息開支按年增加 57.8%至 5.21 億港元。期內純利按年增加 75.5%至 3.03 億港元，純利率由 2013 年的 25.1%增加至 26.4%。若扣除一次性的首次公開發售上市開支，期內經常性純利率則增加 3.3%至 30.0%。

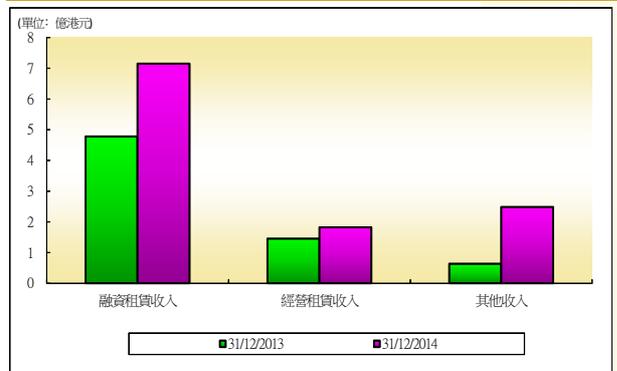
- **中國飛機租賃** 股價上月於約 9.18 元低位獲得支持回升，突破 100 天平均線之上(A 線)後一度升至 13.58 高位，惟近日現調整。料後市整固後將能重拾升勢，目標價設於 12.73 元，建議買入價為 11.13 元。若股價走勢未如預期並跌穿 10.64 元水平，則需要進行止蝕。

- **中國飛機租賃** 按上日收市價 11.34 元計算，預測市盈率為 14.09 倍。中國持續發展完善的全國航空網路，對飛機的需求將會不斷增加，料有利集團發展。此外，集團於上月與交通銀行(3328.HK)訂立戰略合作協議，當中包括就最多 20 架飛機的出售飛機租賃應收賬款的資產證券化及債券發行上合作，促進集團發展成一站式、完整週期飛機解決方案供應商，料有助於集團的業務擴展，故建議投資者可伺機吸納。

中國飛機租賃 財務數據 (13 年至 14 年業績)



13 年至 14 年 集團全年收入 (按租賃種類劃分)



中國飛機租賃 日線走勢圖



中國飛機租賃 參考數據

市盈率：	19.70 倍	市值：	67 億元
預測市盈率：	14.09 倍	52 周高位：	13.58 元
市帳率：	3.78 倍	52 周低位：	4.68 元

技術分析指標

上日收市價	11.34	10 天移動平均線	11.554	保歷加通道頂軸	12.78
按周變動	-7.05%	20 天移動平均線	10.662	保歷加通道中軸	10.66
按月變動	20.13%	50 天移動平均線	10.236	保歷加通道底軸	8.54
按年變動	---	100 天移動平均線	10.768	RSI - 14	65.61
今年累計變動	-1.39%	200 天移動平均線	---		

資源來源：彭博

主要財務數據概覽

估值比率	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
市值 (百萬元)	6,736.48	---	---	---
市盈率 (倍)	19.93	---	---	---
市賬率 (倍)	3.82	---	---	---
盈利能力				
利潤率 (%)	33.76	27.67	21.26	23.07
營利率 (%)	97.43	77.70	84.32	89.26
投資回報分析				
資產回報率 (%)	1.94	1.75	1.86	---
普通股權益回報率 (%)	22.43	21.12	20.47	---
損益表資料				
收入 (百萬元)	896.85	623.33	447.57	223.08
收入增長率 (%)	43.88	39.27	100.64	---
毛利 (百萬元)	---	---	---	---
EBITDA (百萬元)	945.08	538.46	408.47	199.24
純利 (百萬元)	302.75	172.50	95.13	51.47
純利增長率 (%)	75.51	81.33	84.83	---
每股收入 (元)	1.71	1.36	1.19	0.66
每股盈利 (元)	0.58	0.38	0.25	0.15
每股盈利增長率	53.46	48.62	65.36	---
資產負債表資料				
總資產 (百萬元)	18,313	12,833	6,889	3,340
總負債 (百萬元)	16,532	11,875	6,195	3,105
股東權益 (百萬元)	1,781	958	695	235
資產負債比率 (%)	90.28	92.53	89.92	92.97
現金及現金等價物 (百萬元)	1,425.57	1,367.34	73.50	89.95
每股現金及現金等價物 (百萬元)	2.43	2.92	0.16	0.19
流動比率 (倍)	10.75	0.90	2.05	0.33
每股賬面值 (元)	3.01	2.00	1.48	0.50

資源來源：彭博



免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。