

中航产融

600705

无评级

租赁业务优势稳固，产业+金融模式持续深化

——中航产融 2022 年年报点评

2023 年 3 月 19 日

相关报告

《中航产融 2022 年三季报点评：租赁业务稳健，聚焦航天军工产融主业》2022-10-29

《中航产融 2022 年中报点评：业绩环比改善显著，产业投资优势稳固》2022-9-1

《中航产融 2022 年一季报点评：权益投资短期承压，产业投资生态链建设未来可期》2022-5-6

分析师：

孙寅

S0190521060002

徐一洲

S0190521060001

研究助理：

周安桐

zhouantong@xyzq.com.cn

投资要点

中航产融发布 2022 年年报，报告期内实现总营收 181.55 亿元/同比-4.9%；实现归母净利润 16.80 亿元/同比-62.4%，加权 ROE 为 4.0%/同比-6.2pct。

业绩利空出尽，投资表现预期改善，信托、证券等金融子公司特色化发展战略与集团内协同定位逐步清晰。公司全年实现投资净收益 31.55 亿元，同比微增+1.6%，投资表现主要受四季度投资资产公允价值变动损益大幅拖累，全年共录得对应亏损 18.36 亿元，四季度单季亏损 21.01 亿元。公司合计投资端净收入约 13.19 亿元/同比-59.7%，降幅绝对值约为税前利润的 20.9%。此外，公司四季度单季计提信用减值损失 9.99 亿元，或为市场信用风险提升导致。市场利空对投资业绩影响业已出尽，投资表现较去年预期迎边际改善。对应信托、证券业务，公司全年实现手续费佣金净收入 38.09 亿元，同比下降 23.5%。受主动管理转型和当期自营投资亏损影响，2022 年公司信托、证券分部分别实现营收 29.69 亿元、20.52 亿元，同比去年同期下降 26.0%、8.1%。2022 年中航证券提出“立足军工，做精做专，优质服务，协同发展”的发展战略，坚持特色化服务导向，母公司整合中航证券、中航信托等研究力量，加强军工等优势产业的投研能力建设，且积极协同子公司开拓客户，预计母子公司及金融子公司间协同效应不断增强，利于内部良性合作生态的建成。

租赁业务优势稳固，为波动市场环境中公司收入端稳健向上力量。中航租赁顺利完成中航租赁子公司在海南省的落地，并实现中航及其下属 SPV 公司资产规模 40 亿元，该项目落地推动公司航运租赁业务进一步发展，2022 年航运租赁板块实现签订合同金额 116.89 亿元/同比+45.6%。从订单结构上，公司境外租赁业务在国际地缘政治不确定性增强的环境下大体维持稳健，2022 年境外订单金额实现 111.38 亿元/同比-11.5%，占订单总额的 15.7%/同比-0.9pct。2022 年公司租赁业务共计实现营收 108.90 亿元/同比+5.7%，为各业务板块唯一正增长业务，占总营收比重 60.0%，达 2012 年以来最高。对应资产端，应收融资租赁款项结构向长期转移，业务合作稳定性提升，剩余租赁年限 5 年以上应收资产款项同比增长 19.2%至 332.76 亿元，占比 21.5%/同比+3.5pct。租赁业务作为公司核心支柱性业务较好完成了其对公司收入的稳定功能。

借助深厚产业背景与多元金融平台继续推进产业金融业务，深化产融结合。公司具备对航空军工产业投融资需求的洞察力，积极响应国家数字经济、双碳发展与金融支持实体经济等战略。产业投资方面，2022 年公司来自半导体、新能源等战略性新兴产业以及绿色低碳产业收入分别达 11.08 亿元、27.76 亿元，分别占总营收的 6.1%、15.3%。产业投资作为重要的直接融资方式，将在长期受益于科技创新和产业优化升级，在注册制全面落地，资本市场改革持续推进的大背景下，预计未来产业投资退出渠道将更为多元、灵活，助力公司持续深化产融结合，提升航空军工产业链一揽子金融服务广度及深度，拓宽公司业务营收及利润空间。

风险提示：资本市场大幅波动风险、宏观经济下行风险、租赁信托等金融子公司涉及行业监管政策大幅收紧风险。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

分析师声明

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登记为证券分析师，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了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn