

IPO 认购指南

中银航空租赁 (2588. HK) 建议申购

建议申购

2016-5-19 星期四

一、 IPO 申购建议:

公司是全球领先的飞机经营性租赁公司。按自有飞机价值计,截至 2015 年 12 月 31 日,公司是亚洲最大及全球第五大飞机经营性租赁公司。公司的机队由 270 架飞机所组成,已租至 30 个国家的 62 间航空公司,平均机龄为 3.3 年,自有飞机的平均剩余租期为 7.4 年,2015 年机队使用率为 100%。同时,公司拥有 241 架飞机订单,将于 2016 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日期间平均承诺每年交付 40 架飞机。公司是由中国银行分拆而来,分拆上市后,中国银行对中银航空租赁仍将保持绝对控股地位,中银航空租赁将继续作为附属公司。招股书显示,公司已经连续 22 年盈利,2015 财年总收入同比增长 10.3%至 10.9 亿美元,其中 9.76 亿美元为租金收入,占公司总收入的 89.4%,税后净利同比增长 11%至 3.43 亿美元。

公司招股价对应 2015 年市盈率 9.32 倍,市净率 1.25 倍;公司股东背景实力雄厚,在未来业务发展、债务融资等方面都将继续获得中国银行的有力支持;此外,我们认为伴随航空客运量的强劲增长,作为航空公司扩充机队的最主要途径之一的飞机租赁市场将有巨大的发展潜力。建议申购。

二、行业估值对照

表 1、行业估值对照

	市值 亿	货币	股 价	PB	EPS			PE		
					2015A	2016E	2017E	2015A	2016E	2017E
国泰航空	471	HKD	12.00	1.0	1.53	1.59	1.64	7.8	7.5	7.3
中国国航	252	HKD	5.62	1.0	0.55	0.71	0.76	8.2	6.3	5.9
中国东方航空	198	HKD	4.31	1.2	0.36	0.44	0.61	9.6	7.8	5.7
首都机场	156	HKD	8.19	1.6	0.38	0.42	0.48	17.2	15.6	13.7
南方航空	137	HKD	4.9	1.0	0.39	0.47	0.69	10.1	8.3	5.7
香港飞机工程	82.5	HKD	49.65	1.4	2.79	2.78	2.84	17.8	17.9	17.5
中国飞机租赁	47.7	HKD	7.73	2.1	0.64	0.84	1.05	12.1	9.2	7.4
港股平均值				1.3				11.8	10.4	9.0

数据来源: 彭博, 国元证券(香港)

三、中銀航空租賃 (2588. HK) 招股詳情

名稱及代碼	中銀航空租賃 (2588. HK)
保薦人	中銀國際
上市日期	2016 年 6 月 1 日 (周三)
招股價格	42 港元
集資額	87.45 億港元
每手股數	100
入場費	4242.32 港元
招股日期	2016 年 5 月 19 日~5 月 24 日
國元(香港)認購截止日期	2016 年 5 月 23 日
招股總數	2.08 亿股(新股份及銷售股份各占 50%, 可予調整及視乎超額配售權的行使情況而定)
國際配售	1.924 亿股(可予調整及視乎超額配售權的行使情況而定), 約占 92.5%
公开发售	0.156 亿股(可予調整及視乎超額配售權的行使情況而定), 約占 7.5%

數據來源: 公司資料, 國元證券(香港)

四、中銀航空租賃 (2588. HK) 簡介

中銀航空租賃是一家飛機經營性租賃公司。截至 2015 年 12 月 31 日, 公司旗下擁有及管理的飛機共計 270 架, 服務於全球 30 個國家的 62 家航空公司。此外, 公司還有 241 架飛機實單。

公司的核心業務模式注重於按具有競爭力的價格從飛機製造商直接購買節能及市場需要的新飛機, 以高效的方式為購買飛機進行融資, 向全球範圍內多元化的客戶群提供飛機長期經營性租賃, 出售飛機以維持低齡機隊、降低飛機組合的風險及從中賺取收益, 並將銷售收益重新投資於新飛機投資。

中銀航空租賃的前身是新加坡飛機租賃有限責任公司, 為當時亞洲最大飛機租賃公司, 2006 年 12 月中國銀行以 9.65 億美元收購其 100% 股權。中銀航空租賃總部位於新加坡, 在都柏林、倫敦、西雅圖和天津設有辦事處。

五、募集資金用途

假设以发售价 42.00 港元计算，估计全球发售所得全部款项净额(经扣除与全球发售有关的包销费及集团应付的估计费用，并假设超额配股权未获行使)将约为 42.46 亿港元。公司目前拟将该等款项净额用作以下用途：

表 2：资金用途归类

用 途
购买飞机

数据来源：公司资料，国元证券（香港）

免責條款

此刊物只供閣下參考，在任何地區或任何情況下皆不可作為或被视为證券出售要約或證券、期貨及其它投資產品買賣的邀請。此刊物所提及的證券、期貨及其它投資產品可能在某些地區不能購入、出售或交易。此刊物所載的資料由國元證券(香港)有限公司及/或國元期貨(香港)有限公司(下称“國元(香港)”)编写，所載資料的來源皆被國元(香港)認為可靠及準確。此刊物所載的見解、分析、預測、推斷和預期都是以這些可靠數據為基礎，只是表達觀點，國元(香港)或任何個人對其準確性或完整性不作任何擔保。此刊物所載的資料(除另有說明)、意見及推測反映國元(香港)于最初發此刊物日期當日的判斷，可隨時更改。國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司對投資者因使用此刊物的材料而招致直接或間接的損失概不負責任。

負責撰寫分析之分析員(一人或多人)就本刊物確認：

- (1) 分析報告內所提出的一切意見準確地反映了分析員本人對報告所涉及的任何證券或發行人的個人意見；及
- (2) 分析員過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在本刊內發表的具體建議及意見沒有直接或間接的關連。

此刊物內所提及的任何投資皆可能涉及相當大的風險，若干投資可能不易變賣，而且也不適合所有的投資者。此刊物中所提及的投資的價值或從中獲得的收入可能會受匯率及其它因素影響而波動。過去的表现不能代表未來的業績。此刊物並沒有把任何人的投資目標、財務狀況或特殊需求一併考慮。投資者入市買賣前不應單靠此刊物而作出投資決定，投資者務請運用個人獨立思考能力，慎密從事。投資者在進行任何以此刊物的建議為依據的投資行動之前，應先諮詢專業意見。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司以及它們的高級職員、董事、員工(包括參與準備或發行此刊物的)可能

- (1) 隨時與此刊物所提到的任何公司建立或保持顧問、投資銀行、或證券服務關係；及
- (2) 已經向此刊物所提到的公司提供了大量的建議或投資服務。

國元(香港)、其母公司、其附屬公司及/或其關連公司的一位或多位董事、高級職員及/或員工可能擔任此刊物所提到的證券發行公司的董事。此刊物對於收件人來說屬機密文件。此刊物絕無讓居住在法律或政策不允許該報告流通或發行的地方的人閱讀之意圖。

未經國元(香港)事先授權，任何人不得因任何目的複製、發出或發表此刊物。國元(香港)保留一切追究權利。

規範性披露

- 分析員的過去、現在及將來所收取之報酬之任何部份與其在此報告內發表具體建議及意見沒有直接關聯。
- 國元證券(香港)有限公司、國元期貨(香港)有限公司及其每一間在香港從事投資銀行、自營證券交易或代理證券經紀業務的集團公司，並無對在此刊物所評論的上市公司持有需作出披露的財務權益、跟此刊物內所評論的任何上市公司在過去12個月內並無就投資銀行服務收取任何補償或委託、並無僱員或其有關聯的個人擔任此刊物內所評論的任何上市公司的高級人員及沒有為此刊物所評論的任何上市公司的證券進行莊家活動。

國元證券(香港)有限公司

公司地址：香港干諾道中3號中國建設銀行大廈22樓

公司電郵：cs@gyzq.com.hk 公司主機：+852-37696888

公司傳真：+852-37696999 服務熱線：400-888-1313

公司網址：<http://www.gyzq.com.hk>