

上海机场(600009)

上海机场：业务量下滑幅度收窄，等待最坏的时候过去

✍ 吴莉

孙利萍

☎ 010-59312710

010-59312823

✉ wuli@gtjas.com

sunliping@gtjas.com

本报告导读：

- 1月旅客仍呈负增长，但受春运刺激下滑幅度有所收窄；1Q是全年业务量和业绩增长低点，2Q增速将开始回升。

事件：上海机场公布 09 年 1 月经营数据。

评论：

- **旅客吞吐量仍呈负增长，但受春运刺激，增速下滑幅度有所收窄。**
1 月浦东机场旅客吞吐量同比增速为-1.9%，受春运期间客流上升影响，09 年首月旅客吞吐量增速下滑幅度较 12 月收窄 9.1 个百分点。其中，国内航线旅客增速为 26.7%，比 12 月提升 12.9 个百分点；地区航线增速为 13.6%，比 12 月提升 20.3 个百分点；国际航线同比下滑 28%，下滑幅度与 12 月持平。预期随着春运井喷行情结束，浦东机场旅客吞吐量增速将出现一定幅度的回落。
- **受出口不景气影响，浦东机场货运业务连续第三个月下滑，1 月货邮吞吐量同比下滑-17.9%。**
- **一季度是全年业务量和业绩增长低点，二季度开始业务量增速将有所回升。**08 年 1 季度是浦东机场业务量增长的高点，考虑到 08 年 1 季度高基数效应，在目前国内外经济下滑背景下，09 年 1 季度将是浦东机场业务量增长的低点。同时考虑到 T2 航站楼和第 3 条跑道从 08 年 2 季度才开始计提折旧，09 年 1 季度折旧同比将增加 1.5 亿左右，1 季度将是公司全年业绩增长的低点。2 季度开始，在 08 年低基数的基础上，浦东机场业务量增速下滑的情况将有所改善。
- **虹桥资产 09 年注入概率较大，对公司业绩增厚幅度取决于具体方案。**作为上海世博会重要配套项目，虹桥机场扩建工程将在 09 年底完工并在 10 年 1 季度投入试运行。为解决虹桥扩建后两机场间的同业竞争问题，预计 09 年虹桥资产注入问题将取得重大突破。但对公司业绩增厚幅度取决于虹桥土地评估价格、及虹桥土地和扩建工程是否也一次性注入。
- **盈利预测与估值：**不考虑资产注入，预计公司 08-10 年 EPS 分别为 0.47 元、0.47 元和 0.56 元，09 年动态 PE29 倍。公司具备长期投资价值，但目前估值在机场中较高，建议投资者等待更好的买入机会（11 元以下是比较安全的买入区间）。二季度业务量增速回升和集团资产注入取得突破将是公司股价重要驱动力。
- **风险提示：**公司目前估值在机场中较高；一季报业绩下滑风险。

评级：

谨慎增持

上次评级：谨慎增持

目标价格：

¥14.00

上次预测：¥11.00

当前价格：

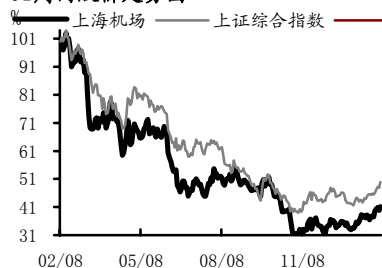
¥13.88

2009.02.11

交易数据

52 周内股价区间 (元)	9.94 ~ 34.48
总市值 (百万元)	26,746
总股本/流通 A 股 (百万股)	1,927/1,093
流通 B 股/H 股	
流通股比例	56.7%
日均成交量 (百万股)	9.1
日均成交额 (百万元)	157.6

52 周内股价走势图



相关报告

《航空运输业：春运井喷昙花一现，景气回升还看三季度》2009.02.02

《航空机场：春天还有多远——08 年回顾与 09 年展望》2009.02.05

图 1: 浦东机场月度旅客吞吐量增速

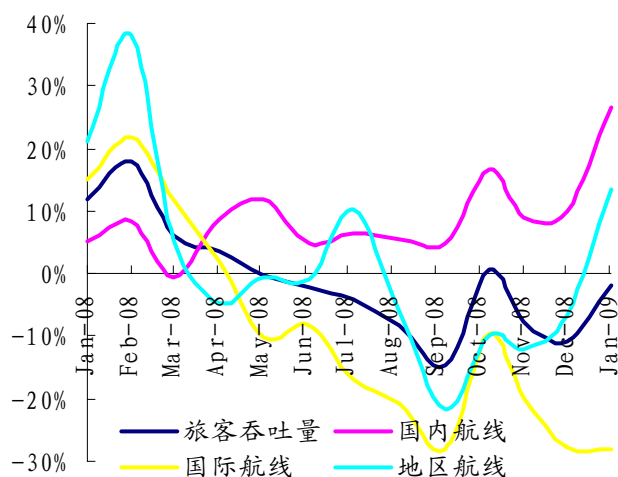
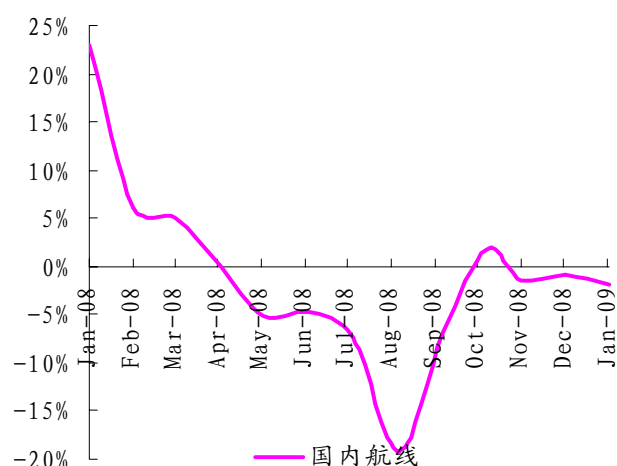


图 2: 虹桥机场月度旅客吞吐量增速



资料来源: 公司资料、国泰君安研究所

图 3: 浦东机场月度飞机起降架次增速

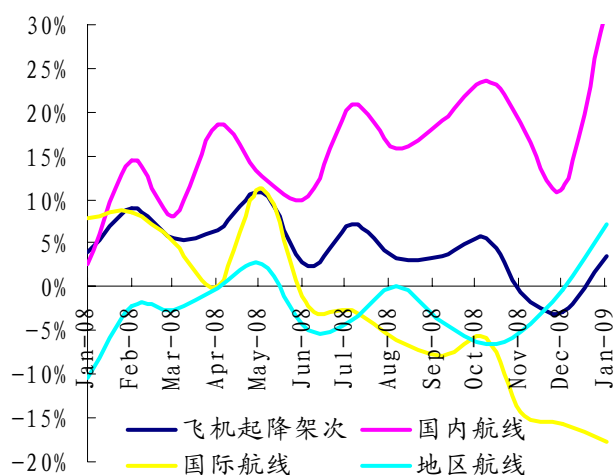
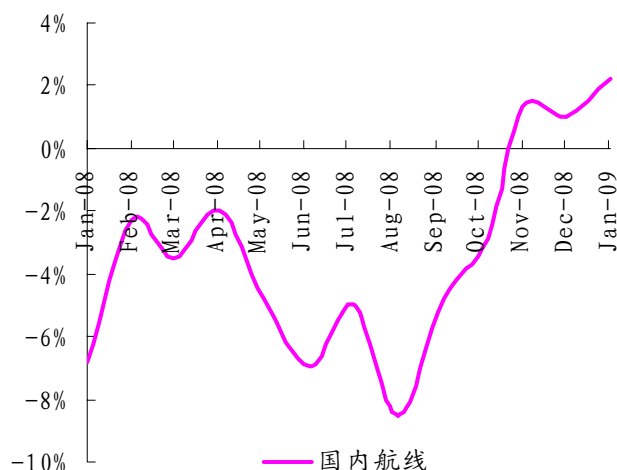


图 4: 虹桥机场月度飞机起降架次增速



资料来源: 公司资料、国泰君安研究所

图 5: 浦东机场月度货邮吞吐量增速

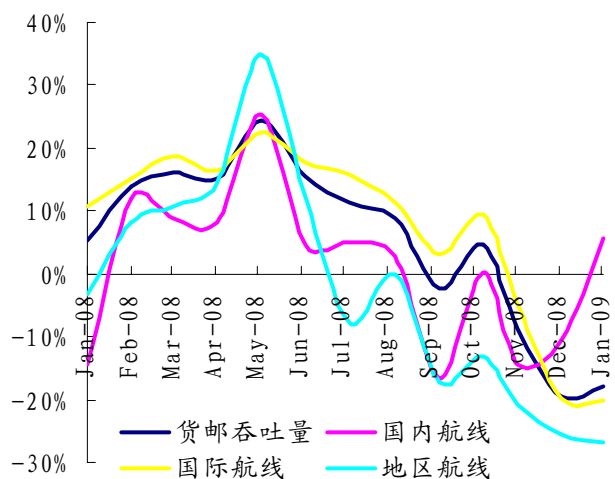
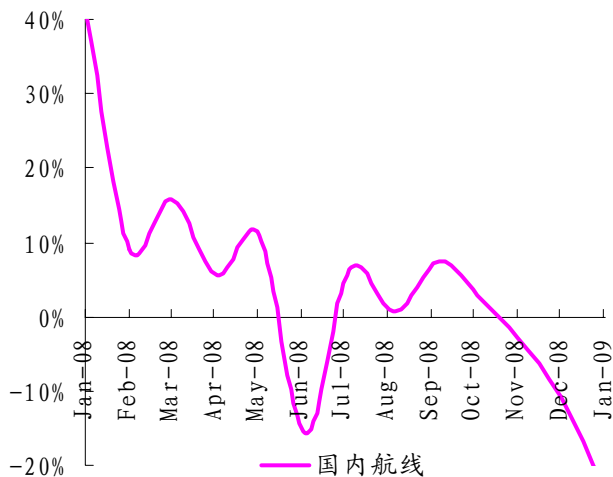


图 6: 虹桥机场月度货邮吞吐量增速



免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为国泰君安证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券研究所

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市罗湖区笋岗路 12 号中民时代广场 A 座 20 楼

邮政编码: 518029

电话: (0755) 82485666

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券研究所网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com