

## 货运业务快速增长

——深圳机场(000089)公司点评

### 核心观点

业绩回顾。公司 2010 年上半年营业收入 9.25 亿元, 同比增长 16.26%; 实现归属于母公司所有者权益净利润 3.66 亿元, 同比增长 29.02%; EPS0.2168 元。

主业景气趋势上升。公司 2010 年 1 季度旅客吞吐量和飞机起降架次增速为 11.14%和 10.04%, 低于全国平均 17.6%和 13.16%增速, 我们认为主要是受产能瓶颈和空域紧张的限制。货邮吞吐量实现了 41%的增速, 增速高主要是受益于 UPS 亚太转运中心投入使用的影响, 如剔除 UPS 亚太转运中心投入使用因素, 则深圳机场货邮吞吐量同比增长 23.32%。

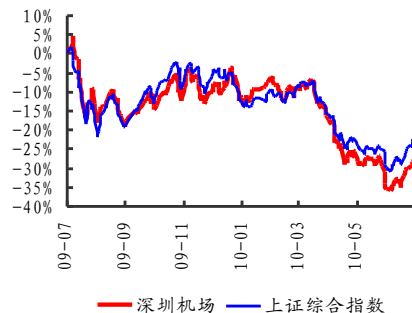
收入增速超过旅客吞吐量和飞机起降架次增速 5 个百分点, 毛利率提升 1 个百分点, 我们认为折旧的刚性及机型的变化是主要原因。

货运业务全年有望保持快速增长。由于经济复苏和 UPS 亚太转运中心投入使用, 货运业快速增长, 同时由于 09 年的低基数, 全年有望大幅增长, 但未来增速将受制于香港机场和广州白云机场的强有力竞争。

资本开支是双刃剑。深圳机场扩建工程总投资额 84.79 亿元, 其中 T3 航站楼建设投资预计为 65.5 亿元, 公司将通过发行可转债和申请银行贷款来解决资金来源问题, 预计 2012 年正式投运, 届时, 深圳机场设计起降架次、旅客吞吐量和货邮吞吐量将分别达到 37.5 万架次、4500 万人次和 240 万吨。资本开支计划虽可解决公司发展瓶颈, 但在建工程转固后短期内将面临折旧和财务费用的巨大压力, 从而拖累业绩下滑。

盈利预测及投资评级。预计公司 2010 年-2011 年每股收益为 0.40 元、0.43 元, 以 5.87 元现价计算, 对应的动态市盈率为 15 倍和 14 倍, 现股价估值相对合理, 维持“中性 A”投资评级。

### 股价走势图



### 基础数据

|             |             |
|-------------|-------------|
| 总股本(万股)     | 169024.32   |
| 流通A股(万股)    | 65312.52    |
| 52周内股价区间(元) | 5.14-8.84   |
| 总市值(亿元)     | 119.33      |
| 总资产(亿元)     | 57.91       |
| 每股净资产(元)    | 3.27        |
| 目标价         | 6个月<br>12个月 |

### 相关报告

- 1.《国都证券-公司研究-公司点评-深圳机场(000089):经营稳健增长 业绩符合预期》2010-03-06

### 财务数据与估值

|            | 2008A  | 2009E  | 2010E | 2011E |
|------------|--------|--------|-------|-------|
| 主营业务收入(百万) | 1516   | 1663   | 1837  | 1970  |
| 同比增速(%)    | 7.34   | 9.69   | 10.46 | 7.24  |
| 净利润(百万)    | 245    | 575    | 689   | 738   |
| 同比增速(%)    | -57.47 | 134.92 | 19.83 | 7.11  |
| EPS(元)     | 0.14   | 0.34   | 0.40  | 0.43  |
| P/E        | 42     | 17     | 15    | 14    |

研究员: 巩俊杰

电话: 010-84183316

Email: gongjunjie@guodu.com

执业证书编号: S0940208040096

联系人: 汪立

电话: 010- 84183136

Email: wangli@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

**表 1: 深圳机场盈利预测 (百万元)**

|                      | 2007 年          | 2008 年          | 2009 年          | 2010 年  | 2011 年  |
|----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------|---------|
| <b>一、营业总收入</b>       | <b>1,412.11</b> | <b>1,515.80</b> | <b>1,662.72</b> | 1837.48 | 1970.82 |
| 营业收入                 | 1,412.11        | 1,515.80        | 1,662.72        | 1837.48 | 1970.82 |
| <b>二、营业总成本</b>       | <b>773.07</b>   | <b>855.05</b>   | <b>980.28</b>   | 995.60  | 1027.29 |
| 营业成本                 | 677.28          | 768.21          | 846.91          | 882.49  | 908.97  |
| 营业税金及附加              | 55.87           | 62.16           | 67.93           | 73.22   | 75.17   |
| 销售费用                 | 3.19            | 3.77            | 3.63            | 4.28    | 4.49    |
| 管理费用                 | 60.22           | 58.95           | 62.54           | 60.72   | 63.76   |
| 财务费用                 | -26.80          | -41.42          | -25.55          | -25.10  | -25.10  |
| 资产减值损失               | 3.31            | 3.39            | 24.83           | 0.00    | 0.00    |
| <b>三、其他经营收益</b>      |                 |                 |                 | 25.82   | 27.11   |
| 公允价值变动净收益            | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00    | 0.00    |
| 投资净收益                | 31.57           | 16.22           | 34.18           | 25.82   | 27.11   |
| 汇兑净收益                | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00    | 0.00    |
| <b>四、营业利润</b>        | <b>670.61</b>   | <b>676.96</b>   | <b>716.62</b>   | 867.69  | 970.64  |
| 加: 营业外收入             | 2.06            | 5.01            | 14.23           | 0.00    | 0.00    |
| 减: 营业外支出             | 3.26            | 282.96          | 7.10            | 0.00    | 0.00    |
| <b>五、利润总额</b>        | <b>669.41</b>   | <b>399.02</b>   | <b>723.74</b>   | 867.69  | 970.64  |
| 减: 所得税               | 87.11           | 145.51          | 140.82          | 179.11  | 232.95  |
| <b>六、净利润</b>         | <b>582.30</b>   | <b>253.51</b>   | <b>582.93</b>   | 688.54  | 737.69  |
| 减: 少数股东损益            | 6.84            | 8.71            | 7.85            | 9.59    | 9.60    |
| <b>归属于母公司所有者的净利润</b> | <b>575.46</b>   | <b>244.80</b>   | <b>575.08</b>   | 678.99  | 728.09  |
| <b>七、每股收益:</b>       | 0.34            | 0.14            | 0.34            | 0.40    | 0.43    |

资料来源: 公司公告, 国都证券

## 国都证券投资评级

| 国都证券行业投资评级的类别、级别定义 |    |                               |
|--------------------|----|-------------------------------|
| 类别                 | 级别 | 定义                            |
| 短期<br>评级           | 推荐 | 行业基本面向好, 未来 6 个月内, 行业指数跑赢综合指数 |
|                    | 中性 | 行业基本面稳定, 未来 6 个月内, 行业指数跟随综合指数 |
|                    | 回避 | 行业基本面向淡, 未来 6 个月内, 行业指数跑输综合指数 |
| 长期<br>评级           | A  | 预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平     |
|                    | B  | 预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平     |
|                    | C  | 预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平     |

| 国都证券公司投资评级的类别、级别定义 |      |                                   |
|--------------------|------|-----------------------------------|
| 类别                 | 级别   | 定义                                |
| 短期<br>评级           | 强烈推荐 | 预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 15%以上           |
|                    | 推荐   | 预计未来 6 个月内, 股价涨幅在 5-15%之间         |
|                    | 中性   | 预计未来 6 个月内, 股价变动幅度介于 $\pm 5\%$ 之间 |
|                    | 回避   | 预计未来 6 个月内, 股价跌幅在 5%以上            |
| 长期<br>评级           | A    | 预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平            |
|                    | B    | 预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致           |
|                    | C    | 预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平            |

### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

### 国都证券研究员及其研究行业一览表

| 研究员 | 研究领域      | E-mail                | 研究员 | 研究领域         | E-mail                 |
|-----|-----------|-----------------------|-----|--------------|------------------------|
| 许维鸿 | 研究管理 宏观领域 | xuweihong@guodu.com   | 王明德 | 研究管理、农业、食品饮料 | wangmingde@guodu.com   |
| 李元  | 机械、电力设备   | liyuan@guodu.com      | 巩俊杰 | 交通运输         | gongjunjie@guodu.com   |
| 张翔  | 首席策略分析师   | zhangxiang@guodu.com  | 吴煊  | 策略研究         | wuxuan@guodu.com       |
| 徐文峰 | 基础化工      | xuwenfeng@guodu.com   | 邓婷  | 金融           | dengting@guodu.com     |
| 邹文军 | 房地产       | zouwenjun@guodu.com   | 徐昊  | 农业、食品饮料      | xuhao@guodu.com        |
| 徐才华 | 机械-汽车及零部件 | xucaihua@guodu.com    | 夏茂胜 | 商业、纺织服装      | xiaomaosheng@guodu.com |
| 姜瑛  | IT        | jiangying@guodu.com   | 潘蕾  | 医药行业         | panlei@guodu.com       |
| 曹源  | 策略研究、传媒   | caoyuan@guodu.com     | 王招华 | 钢铁行业         | wangzhaohua@guodu.com  |
| 刘芬  | 机械        | liufen@guodu.com      | 刘斐  | 煤炭           | liufei@guodu.com       |
| 王京乐 | 家电、旅游     | wangjingle@guodu.com  | 鲁儒敏 | 电力           | lurumin@guodu.com      |
| 汪立  | 造纸        | wangli@guodu.com      | 傅浩  | 建材           | fuhao@guodu.com        |
| 肖世俊 | 有色、新能源    | xiaoshijun@guodu.com  | 陈薇  | 衍生产品、金融工程    | chenwei@guodu.com      |
| 苏昌景 | 基金研究、债券研究 | suchangjing@guodu.com | 李春艳 | 基金联络         | lichunyan@guodu.com    |