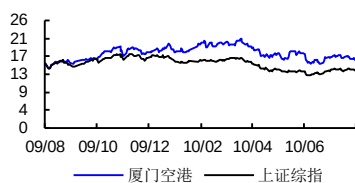


动态报告
交通运输
航空机场
厦门空港(600897)
谨慎推荐
中报点评

(维持评级)

2010年8月27日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

昨收盘(元)	16.31
总股本/流通 A 股(百万股)	297.81/297.81
流通 B 股/H 股(百万股)	0.00/0.00
总市值/流通市值(百万元)	4,857.28/4,857.28
上证综指/深圳成指	2,603.48/11,009.49
12 个月最高/最低(元)	21.37/14.24

财务数据

净资产值(百万元)	1,442.66
每股净资产(元)	4.84
市净率	3.37
资产负债率	9.36%
息率	0.49%

相关研究报告:

《厦门空港 2010 年 1 季报点评: 盈利能力稳步提升, 国际货运加速回暖》——2010-4-26

《厦门空港 09 年报点评: 非航业务可能持续超预期》——2010-3-31

《厦门空港 09 年三季报点评: 盈利再超预期, 未来几年处于盈利增长黄金期》——

分析师: 岳鑫

电话: 0755-82130432

E-mail: yuexin@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S 0980210030016

分析师: 郑武

电话: 0755-82130422

E-mail: zhengwu@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S 0980210030010

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 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。

财报点评

国际客运恢复缓慢, 但业绩仍将稳定增长

● 租赁业务大幅低于预期

公司公告 2010 年中报, 实现营业收入 3.97 亿元, 同比增长 6.31%; 归属母公司所有者的净利润 1.33 亿元, 实现每股收益 0.45 元, 同比增长 17.75%。

公司租赁业务同比微降 2.5%, 大幅低于预期。主要原因在于: (1) 原出租做家具城的 T2 于 09 年年底关闭, 年租金收入减少约 200 万元; (2) 公司自 09 年给予国际商业区租户一定的租金优惠, 目前租金水平仍未完全恢复到减租前。

● 国际客运恢复缓慢, 台湾航线成新亮点

厦门机场上半年境外旅客同比增长 22.6%, 但主要增量来源于台湾航线, 国际航线客运业务恢复缓慢。主要原因在于: (1) 日航与厦航停飞厦门机场部分日线; (2) 深航于福州机场开设日线, 对厦门机场国际业务产生分流。

相对于国际客运航线的缓慢恢复, 台湾航线的快速增长成为厦门机场地区航线客运业务的新亮点。2010 年两岸直航航班大幅增加, 目前厦门与台湾每周定期直航的航班数量已增加至 30 个, 比去年同期增长两倍以上。

● 扩建节奏可能加快, 但风险低于市场预期

公司将通过改造老航站区缓解 T3 压力, 该项目具有极高的资本开支效率。

T4 建设节奏可能加快, 但扩建风险低于市场预期。我们猜测 T4 可能由集团申请立项, 先行垫资建设, 合适时再行注入, 2 年内对厦门空港没有影响。

厦门第二机场启用遥远, 目前尚处于大小嶝泥造地工程初期, 8 年内无影响。

● 业绩增长稳定, 维持“谨慎推荐”评级

我们微调厦门空港 2010-2011 年 EPS 至 0.96 元、1.09 元, 对应动态 PE 分别为 17 倍和 15 倍, 估值合理。

厦门空港拥有一支令人放心的管理团队。优秀的成本管理能力, 使厦门空港能够真正地赚到机场生命周期的钱, 并在大盘释放系统性风险时起到防御作用。

我们维持厦门空港“谨慎推荐”评级, 建议投资者逢低收集。

盈利预测和财务指标

	2007	2008	2009	2010E	2011E
营业收入(百万元)	488.53	642.58	766.06	877.41	996.64
(+/-%)	35.55%	31.53%	19.22%	14.54%	13.59%
净利润(百万元)	164.79	194.56	293.89	310.04	352.02
(+/-%)	32.65%	18.07%	51.05%	5.49%	13.54%
每股收益(元)	0.55	0.65	0.91	0.96	1.09

图表 1: 厦门机场扩建规划图



资料来源: 国信证券经济研究所

备注: 亮黄色区域为正在运营的机场资产; 红色区域为有待改造或扩建的工程项目。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

免责声明

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		策略		交通运输	
周炳林	0755-82130638	黄学军	021-60933142	郑 武	0755- 82130422
林松立	010-66026312	崔 嵘	021-60933159	陈建生	0755- 82133766
		廖 喆	021-60933162	岳 鑫	0755- 82130432
				高 健	0755-82130678
银行		房地产		机械	
邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	黄海培	021-60933150
谈 煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397	陈 玲	0755-82130646
				杨 森	0755-82133343
				李筱筠	010-66026326
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李 君	021-60933156	郑 东	010- 66026308	孙菲菲	0755-82130722
左 涛	021-60933164	秦 波	010-66026317	吴美玉	010-66026319
				祝 彬	0755-82131528
基础化工		医药		石油与石化	
张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396	李 晨	021-60875160
陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755- 82139908	严蓓娜	021-60933165
邱 斌	0755-82130532	陈 栋	021-60933147		
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
皮家银	021-60933160	陈财茂	021-60933163	彭 波	0755-82133909
				谢鸿鹤	0755-82130646
电力与公用事业		非银行金融		通信	
徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468	严 平	021-60875165
谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513	程 峰	021-60933167
		童成敦	0755-82130513		
造纸		家电		计算机	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755- 82130761
邵 达	0755-82130706				
电子元器件		纺织服装		农业	
段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
高耀华	0755-82130771				
旅游		食品饮料		建材	
廖绪发	021-60875168	黄 茂	0755-82138922	杨 昕	021-60933168
刘智景	021-60933148				
煤炭		建筑		固定收益	
李 然	010-66026322	邱 波	0755-82133390	李怀定	021-60933152
陈 健	010-66215566	李遵庆	0755-82133055	高 宇	0755- 82133538
苏绍许	021-60933144			侯慧娣	021-60875161
				张 旭	010-66026340
				蔺晓熠	021-60933146
				刘子宁	021-60933145
指数与产品设计		投资基金		量化投资	
焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
王军清	0755-82133297	彭怡萍	0755-82133528	董艺婷	021-60933155
彭甘霖	0755-82133259	刘舒宇	0755-82133568	林晓明	0755-25472656
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	赵斯尘	021-60875174
周 琦	0755-82133568	刘 洋		程景佳	021-60933166
赵学昂	0755-66025232			郑 云	021-60875163
				毛 甜	021-60933154
交易策略					
戴 军	0755-82133129				
秦国文	0755-82133528				
徐左乾	0755-82133090				
黄志文	0755-82133928				

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）			华东区（机构销售二部）			华南区（机构销售三部）		
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn		盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn		万成水	0755-82133147 13923406013 wancs@guosen.com.cn	
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn		马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn		魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn	
焦 骥	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn		郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn		邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	
李 锐	010-66025249 13691229417 lirui2@guosen.com.cn		黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn		林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn	
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn		刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn		王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	
			叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn		甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	
			孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn		段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn	
						黎 敏	0755-82130681 13902482885 limin1@guosen.com.cn	
						徐 冉	13632580795 xuran1@guosen.com.cn	
						颜小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	