

上海机场(600009) 中报点评

谨慎推荐

维持评级

工业/机场与服务

发布时间: 2010 年 8 月 27 日

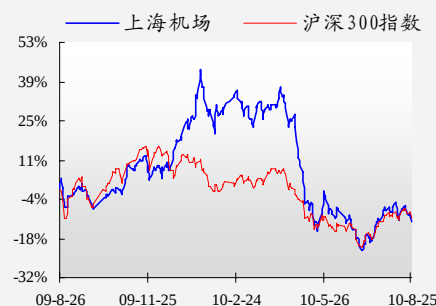
投资要点:

- 上半年, 浦东机场共实现飞机起降 158,042 架次, 旅客吞吐量 1,901.12 万人次, 货邮吞吐量 157.66 万吨, 分别比去年同期增长 16.66%、27.94%和 50.21%。
- 浦东机场业务量大幅增长的原因, 一是去年的基数较低; 二是上半年民航运输延续 2009 年复苏态势, 特别是国际航线客、货量显著复苏; 三是世博会召开对上海航空市场的促进。
- 公司实现营业收入 192,100 万元, 营业利润 71,022 万元, 归属于母公司的净利润 55,031 万元, 分别比去年同期增长 22.53%, 109.65%和 112.47%。每股收益 0.29 元。
- 上半年公司营业总成本仅增长 10%, 明显低于收入增幅。另外, 来自浦东航油公司的投资收益达到 2.23 亿元, 同比大幅增长 229%。成本的低增长加上投资收益的大幅增长, 使公司利润同比翻番。
- 下半年随着世博会的延续, 浦东机场业务量增长仍将保持良好态势, 但随着上年同期业务量基数的抬高, 业务量增幅可能逐步回落。2011 年基于 2010 年较高的业绩基数, 业绩增长的幅度可能大幅回落, 甚至不排除有短暂下滑。
- 目前浦东机场已经走过了业绩的低谷期, 基于 2009 年较低的业绩基数, 及固定成本占比较大, 业务量增长对利润的促进作用将更加明显, 公司已进入业绩良性增长轨道。未来主要的不确定性为集团整体上市方案的影响。
- 预计公司 2010 年归属于母公司的净利润 11.5 亿元, 增长 63%, 每股收益 0.60 元, 对应 PE21 倍, 目前 PB1.84 倍。维持谨慎推荐的投资评级。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2009	333,834	(0.37)	70,634	(17.84)	0.37		34.6	
2010E	400,000	20	115,600	63	0.60		21.3	
2011E								
2012E								

走势图



市场数据

2010-8-26

收盘价:	12.80 元
52 周最高价:	20.95 元
52 周最低价:	11.10 元
平均持仓成本:	13.32 元

基本数据

2010Q2

总股本 (万股):	192,696
流通 A 股 (万股):	192,696
每股收益 (元):	0.29
每股净资产 (元):	6.90
每股经营现金流 (元):	0.33
市净率:	1.86

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550200010020

TEL: (8621)6336 7000 - 260

FAX: (8621)6337 3209

Email: xuxu_cncn@163.com

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

上半年，浦东机场共实现飞机起降 158,042 架次，旅客吞吐量 1,901.12 万人次，货邮吞吐量 157.66 万吨，分别比去年同期增长 16.66%、27.94%和 50.21%。

浦东机场业务量的大幅增长的原因，一是去年的基数较低；二是上半年民航运输延续 2009 年复苏态势，特别是国际航线客、货量显著复苏；三是世博会召开对上海航空市场的促进，4 月份浦东机场旅客吞吐量增幅为 16.8%，而世博会开幕后的 5 月、6 月，旅客吞吐量增幅达到 31.3%、48.3%，世博会促进作用明显。

公司实现营业收入 192,100 万元，营业利润 71,022 万元，归属于母公司的净利润 55,031 万元，分别比去年同期增长 22.53%，109.65%和 112.47%。每股收益 0.29 元。

上半年公司营业成本增长 11%，财务费用下降 1500 万元，抵消了管理费用 1480 万元的上升，公司营业总成本仅增长 10%，明显低于收入增幅。另外，公司来自浦东航油公司的投资收益达到 2.23 亿元，同比大幅增长 229%。成本的低增长加上投资收益的大幅增长，使公司利润同比翻番。

下半年随着世博会的延续，浦东机场业务量增长仍将保持良好态势，但随着上年同期业务量基数的抬高，业务量增幅可能逐步回落。2011 年基于 2010 年较高的业绩基数，业绩增长的幅度可能大幅回落，甚至不排除有短暂回落。

浦东机场扩建工程对公司 2008 年及 2009 年业绩构成明显的冲击，并在 2009 年充分体现，目前浦东机场已经走过了业绩的低谷期，基于 2009 年较低的业绩基数，及固定成本占比较大，业务量增长对利润的促进作用将更加明显。

从中长期发展角度，浦东机场已进入业绩良性增长轨道，公司未来主要的不确定性来自集团整体上市的影响。目前集团旗下虹桥机场扩建工程已投入运营，短期看，扩建工程运营对虹桥机场业绩有较大负面影响，但基于虹桥综合交通枢纽便利的交通条件及较优越的地理位置，其长期发展前景良好。

预计公司 2010 年归属于母公司的净利润 11.5 亿元，增长 63%，每股收益 0.60 元，对应 PE21 倍，目前 PB1.84 倍。维持谨慎推荐的投资评级。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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征价。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。本报告版权归我公司所有。