

湘财证券研究所

交通运输研究小组

刘江渝

Tel: 021-68634518-8278

ljy2775@xcsc.com

刘正

Tel: 021-68634510-8028

lz2941@xcsc.com

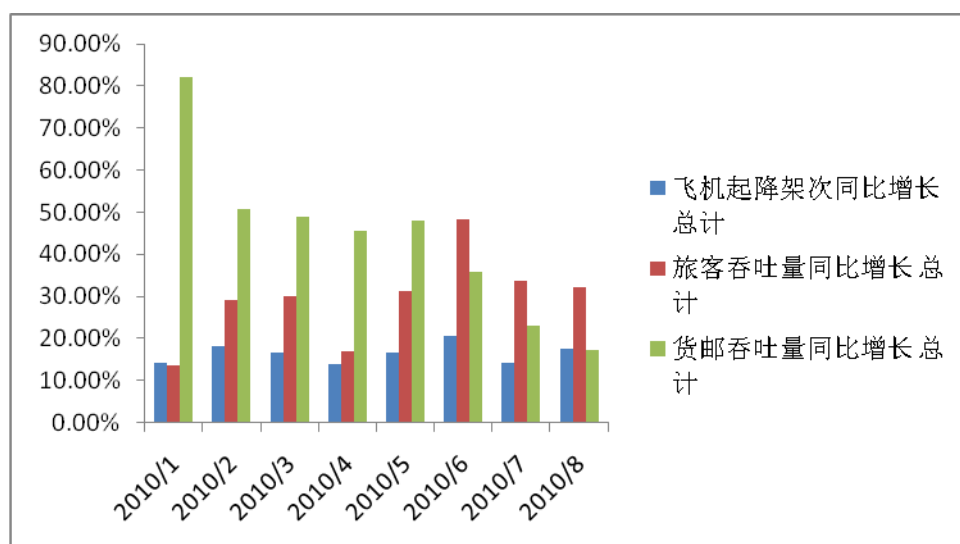
□ 事件

上海机场近期发布了 8 月份营运数据，生产情况简报显示，公司 8 月飞机起降架次 30,553 架，同比增长 17.69%；旅客吞吐量 407.47 万人，同比增长 32.16%；货邮吞吐量 26.42 万吨，同比增长 17.21%。

□ 点评

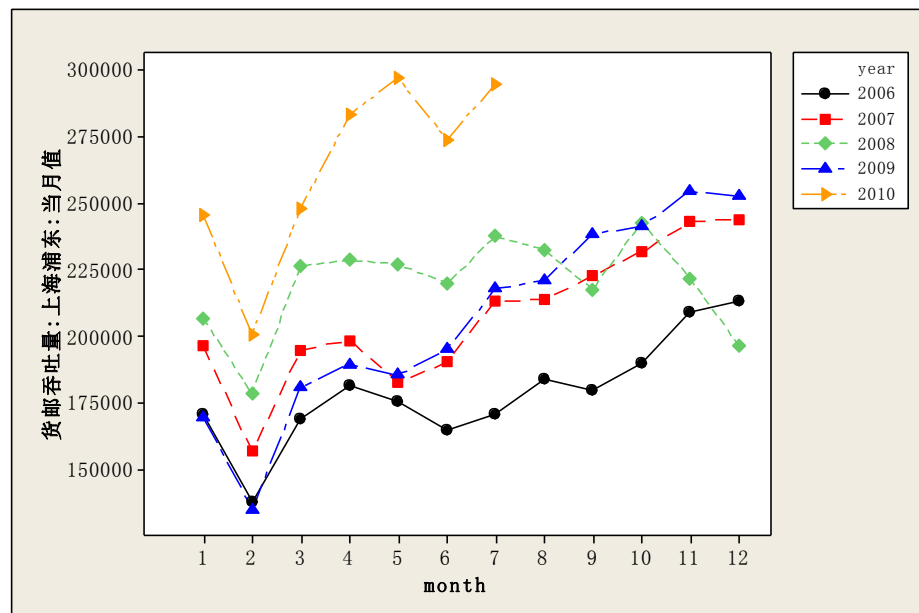
公司发布的数据显示，国内旅客吞吐量同比上升 32.91%至 216.95 万人次，国内货邮吞吐量为 2.96 万吨，同比下跌 13.7%。国际旅客吞吐量同比增长 31.2%，达 138.76 万人次，货邮吞吐量达 20.02 万吨，同比增 23.81%。地区旅客吞吐量较去年同期增长 31.64%至 51.76 万人次，地区货邮吞吐量为 3.44 万吨，同比增 17.01%，上海机场起降飞机共 3.0553 万架次，同比增长 17.69%，其中国内 1.6416 万架次，国际 10657 架次，地区航线 3119 架次。

各项业务中，货邮运输同比增长速度出现逐月下降的态势，而旅客吞吐量却保持了比较高的增速，我们从下图中可以看到从 5 月份以后旅客吞吐量增速一直维持比较高的速度，5 月开始召开的世博会给公司带来了巨大的客流量，对公司影响巨大。而在飞机起落架次表现上增速基本比较平稳。

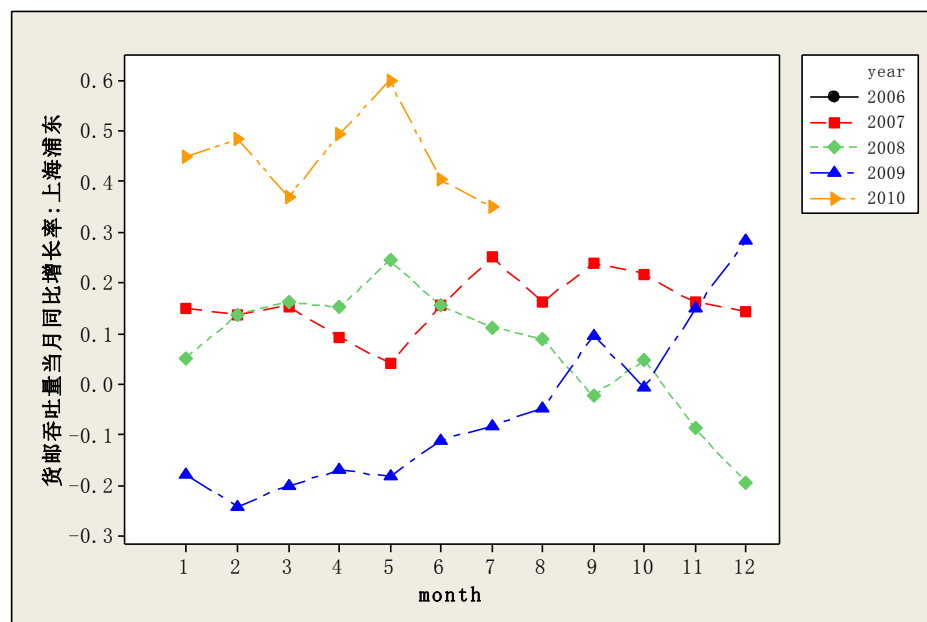


数据来源：湘财证券研究所 WIND

我们将浦东机场往年的货邮运输表现作图如下：



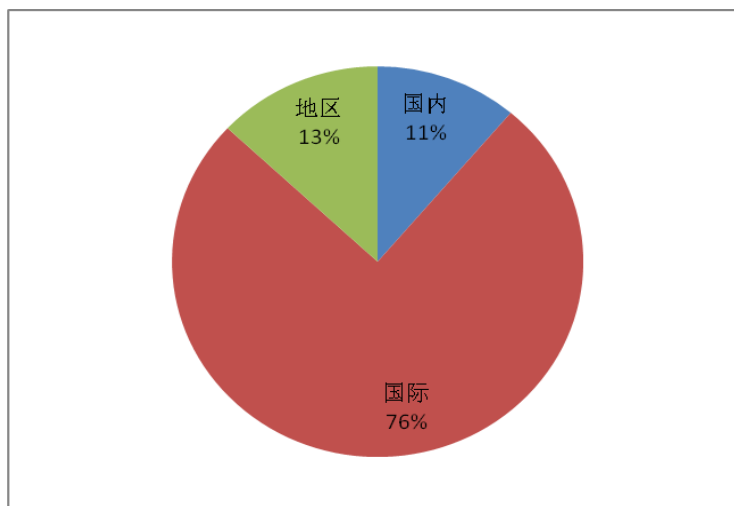
数据来源：湘财证券研究所 WIND



数据来源：湘财证券研究所 WIND

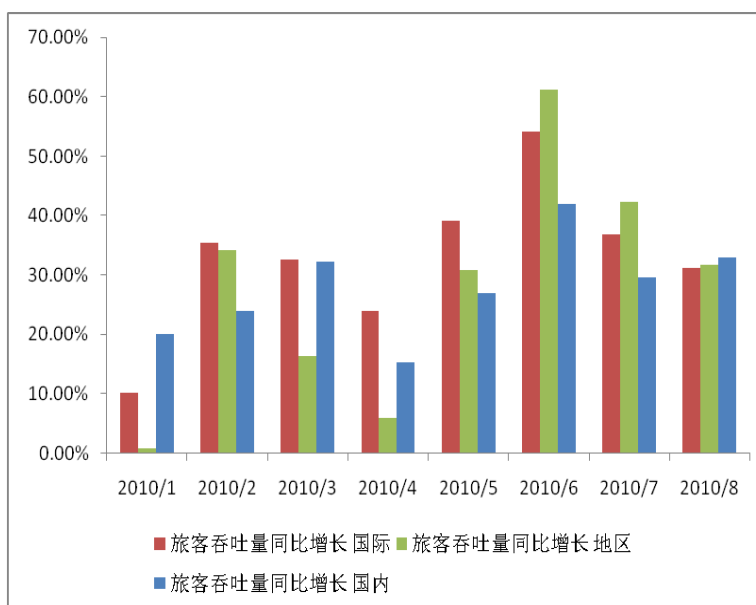
从上面两个图中可以看到今年以来货邮运输量从量上已经超过金融危机前的水平，尤其在4、5月更出现跃升的状态，因此在增速表现上达到30%以上，我们估计这是由于09年下半年以来世界经济的复苏以及今年世博会的双重效应导致，由于航空运输的时效性特点，因此我们看到在世博召开前期货邮运输出现大幅跃升

的状态，下半年随着基数升高，恢复性增长结束后，预计增速会逐渐下降至正常状态。公司的货运主要来自于国际航线，8月份国内、国际及地区各部分的比例见下图，国际航线的比例为76%左右，为公司货运的主要业务。



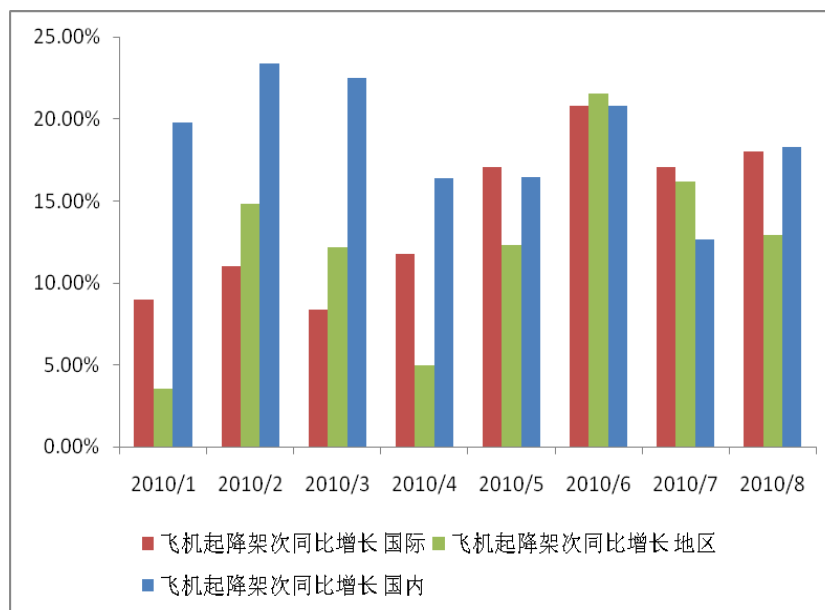
数据来源：湘财证券研究所 WIND

在旅客吞吐量表现上，国内、国际航线表现基本相同，但5月以后增速升高，而地区航线也在5月以后增速升高，但提升速度快于国内和国际航线，世博效应比较明显。



数据来源：湘财证券研究所 WIND

飞机起落架次的表现也比较突出，国际航线的增速大部分月份在10%以上，尤其在5月以后，达到15%以上，地区航线增速略低于国际航线，但5月以后的表现也基本好于前几个月，我们依然看到世博会的影响巨大。



数据来源：湘财证券研究所 WIND

盈利预测：

预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.57 元、0.63 元、0.67 元，我们给与“增持”投资评级。

盈利风险：重大事件的影响，世博会参加人数未达目标

单位：百万	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	3,338.34	4,046.87	4,403.34	4,748.70
营业收入增长率	-0.3709	21.22%	8.81%	7.84%
营业利润	873.72	1,283.90	1,533.06	1,683.36
净利润	706.34	1098.37	1213.98	1291.06
基本每股收益	0.37	0.57	0.63	0.67

数据来源：湘财证券研究所 WIND

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。