

白云机场 (600004) 三季报点评

— 业绩增长稳中偏慢

工业/交通运输/机场与服务

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2010 年 10 月 27 日

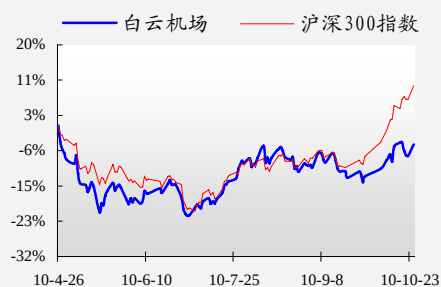
投资要点:

- 1-9月,白云机场完成飞机起降24.79 万架次,旅客吞吐量3079 万人次,货邮吞吐量84.43 万吨,同比分别增长8.6%、13.3%和24.3%。白云机场以国内航线为主,2010 年民航国际航线复苏,对于白云机场航班量增长的促进作用比较小。
- 前三季公司实现营业收入27.35亿元,同比增长16%,归属母公司股东的净利润4.56亿元,增长20%,每股收益0.40 元。其中第三季归属母公司股东的净利润1.82亿元,增长46%,每股收益0.16元。
- 11月亚运会在广州举行,将为白云机场业务量带来正面促进,不过由于规模及持续时间有限,预计亚运会召开对于白云机场业绩的实质影响非常有限。
- 随着东三、西三指廊以及中心货站建成运营,机场暂不会有大的基建投资,这将有业绩良性增长。
- 相比国内其他枢纽机场,白云机场管理效率相对较低,存在进一步改善的空间。
- 目前机场建设费返还部分占白云机场利润50%左右,该项收费政策的变化对公司业绩影响较大,预期短期内该政策仍会延续。
- 预计2010年公司收入增长8%,归属母公司净利润增长10%,每股收益0.52元,市净率1.8倍,动态市盈率20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	330,609	8.41	54,389	11.96	0.47		21.9	
2010E	361,000	9	60,000	10	0.52		19.8	
2011E	389,000	8	66,000	10	0.57		18.0	
2012E								

走势图



市场数据

2010-10-26

收盘价:	10.27 元
52 周最高价:	12.10 元
52 周最低价:	8.24 元
平均持仓成本:	10.12 元

基本数据

2010Q3

总股本 (万股):	115,000
流通 A 股 (万股):	115,000
每股收益 (元):	0.40
每股净资产 (元):	5.52
每股经营现金流 (元):	1.38
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: xux@nesc.cn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

1-9月，白云机场完成飞机起降24.79 万架次，旅客吞吐量3079 万人次，货邮吞吐量84.43 万吨，同比分别增长8.6%、13.3%和24.3%。一至三季度白云机场航班量分别为8.29 万、8.15万、8.33万，第三季度民航旺季，机场的航班量环比二季度有所上升。不过白云机场以国内航线为主，2010年民航国际航线复苏，对于白云机场航班量增长的促进作用比较小。

前三季公司实现营业收入27.35亿元，同比增长16%，营业成本16.6亿元，增长22%，利润总额6.56亿元，增长19%；归属母公司股东的净利润4.56亿元，增长20%，每股收益0.40元。其中第三季归属母公司股东的净利润1.82亿元，增长46%，每股收益0.16元。

2010年上半年白云机场东三、西三指廊建成投入运营，会增加部分折旧费及管理成本。机场为准备亚运会，在安防设施及航站楼改造方面，也会增加一些成本。11月亚运会在广州举行，将为白云机场业务量带来正面促进，不过由于规模及持续时间有限，预计亚运会召开对于白云机场业绩的实质影响非常有限。

随着东三、西三指廊以及中心货站建成运营，机场暂不会有大的基建投资，这将有利业绩良性增长。

相比国内其他枢纽机场，白云机场管理效率相对较低，存在进一步改善的空间。

公司业绩面临的主要不确定因素是机场建设费收取的政策变化。目前机场建设费返还部分占白云机场利润50%左右，该项收费政策的变化对公司业绩影响较大，不过预期短期内该政策仍会延续。

预计2010年公司收入增长8%，归属母公司净利润增长10%，每股收益0.52元，市净率1.8倍，动态市盈率20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。