

湘财证券研究所

交通运输研究小组

刘正 分析师

执业编号 S0500511010001

Tel: 021-68634510-8059

lz2941@xcsc.com

联系人:

刘江渝

Tel: 021-68634518-8278

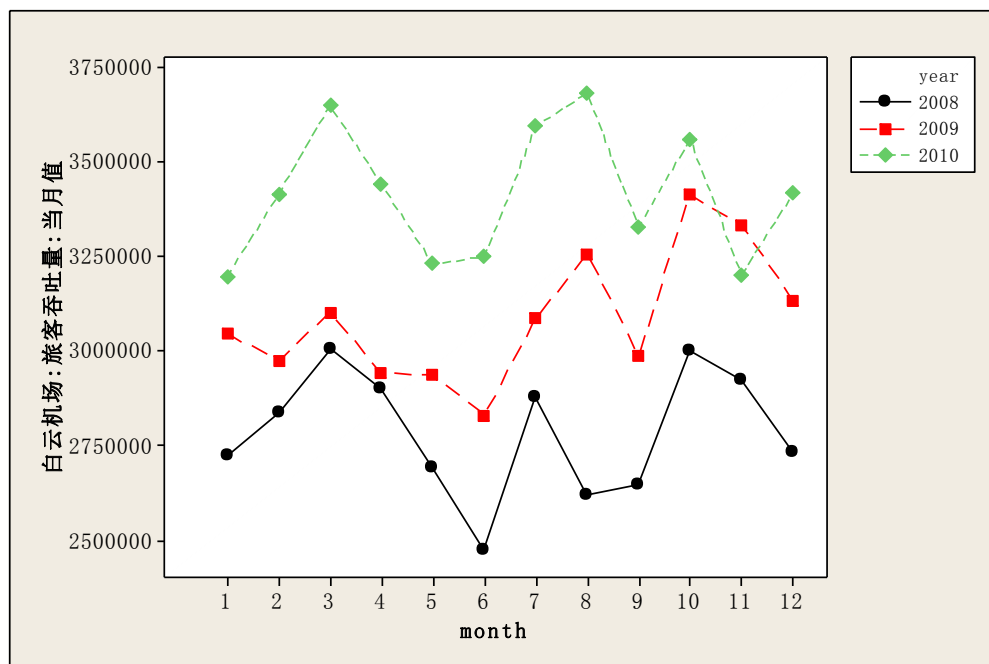
ljy2775@xcsc.com

□ 事件

白云机场近期发布了 12 月份营运数据, 生产情况简报显示, 公司 12 月飞机起降架次 26715 架, 同比降低 0.21%; 旅客吞吐量 3,417,480 人, 同比增加 9.04%; 货邮吞吐量 102,595.20 吨, 同比增长 7.75%。

□ 点评

公司发布的数据显示, 旅客吞吐量同比上升 9.04% 至 3,417,480 人次, 以下为近 3 年的旅客吞吐量表现。从图中可以看到今年 12 月份的旅客吞吐量出现了明显上升, 与往年对比出现了环比增加, 前 2 年公司本月的旅客吞吐量都出现环比下降, 但今年 12 月回升较大, 我们看到主要由于 11 月机场的旅客吞吐量出现了比较快的下降, 本月因此出现了反弹所致。

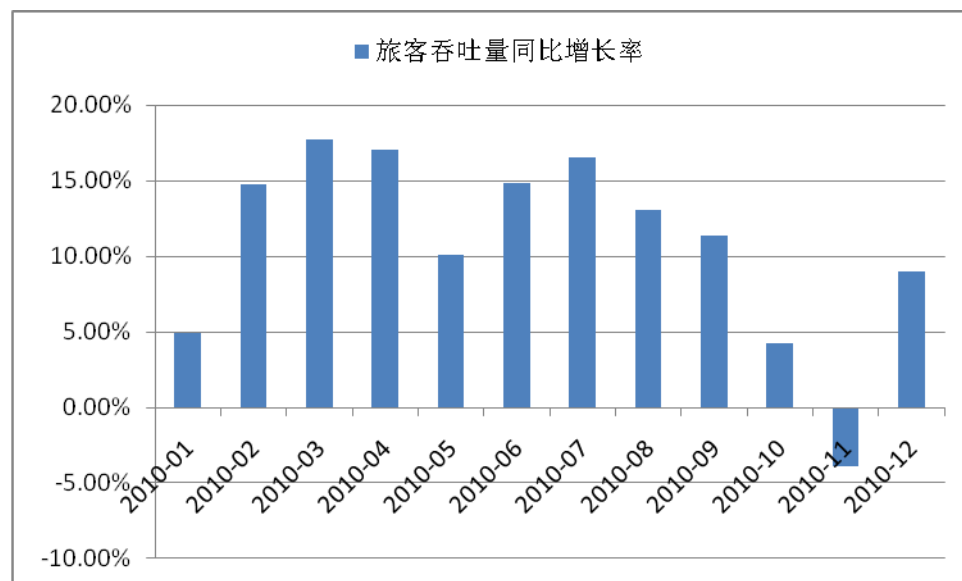


数据来源: WIND

我们将 12 月的旅客吞吐量和前 11 个月的旅客吞吐量平均值进行比较, 比较结果为 2008 年 12 月比当年平均值低 2.02%, 2009 年比平均值高 1.65%, 今年则高 0.08%, 基本与前 11 个月平均值持平, 因此从这一值我们看到, 本月景气出现回升, 虽然幅度不如 2009 年, 但由于今年前 11 个月为高景气状态, 因此本月的表现应该说

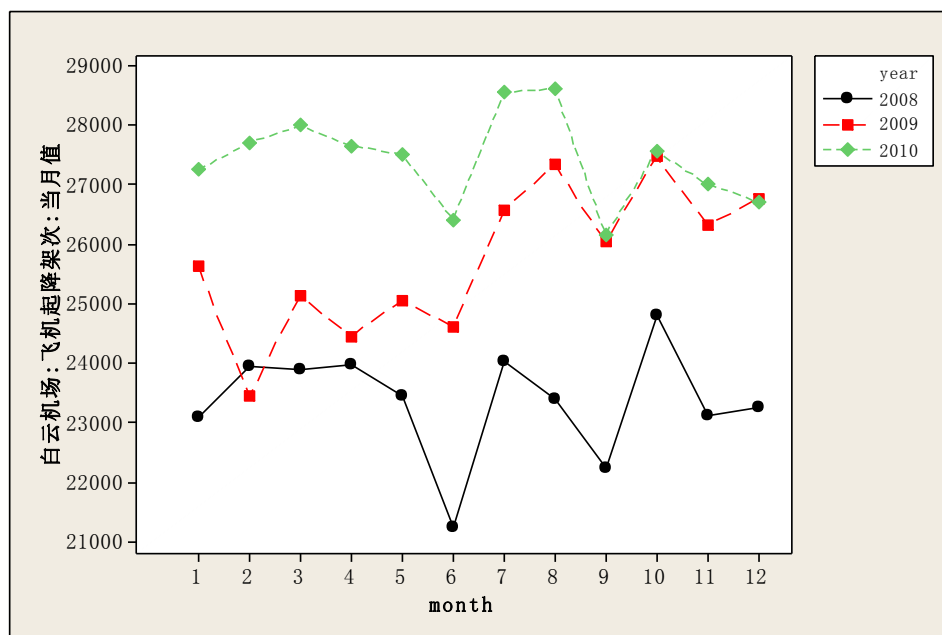
非常不错。

我们再将公司今年以来旅客吞吐量的同比增速表现作图如下，从图中可以看到今年各月的增速表现都非常不错，基本上在 10%以上，11 月出现了同比下降，这在公司往年很少见，即使在全球金融危机期间也未出现负增长，但在本月又出现快速回升，基本回到 10%左右的水平。



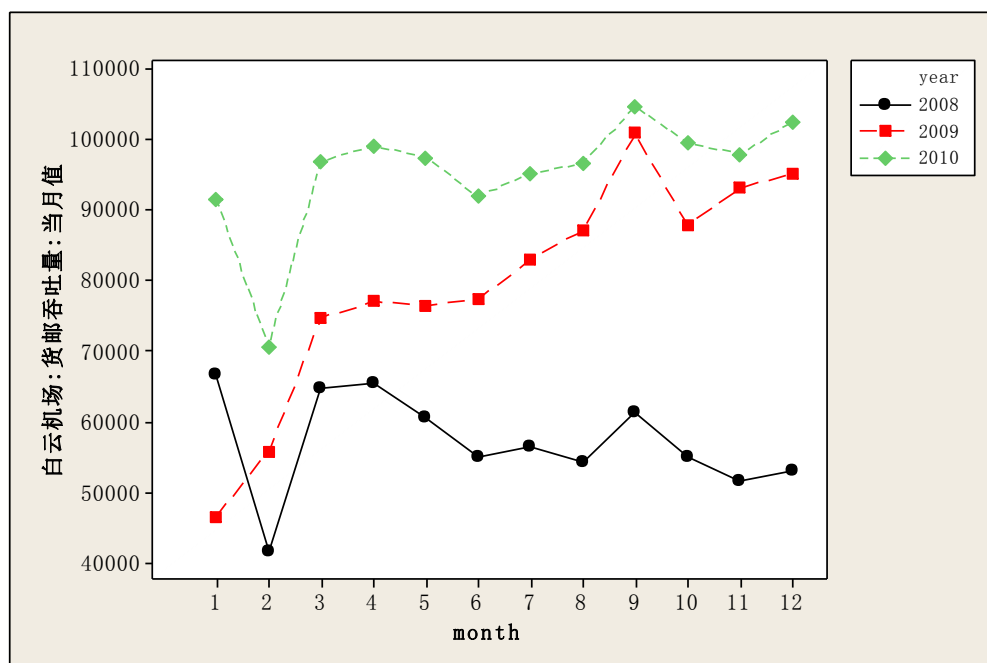
数据来源：WIND

公司 12 月飞机起降架次 26715 架，下图为公司近 3 年飞机起落架次的表现，从图中可以看到与旅客吞吐量的表现不一样，本月飞机起落架次出现负增长，同比减少了 0.21%，该情况正好与 11 月相反，11 月起落架次为正增长，但旅客吞吐量为负增长，亚运会 11 月在广州召开，因此这种表现主要由于重大事件引起的波动，我们认为公司业务总体上仍然处于稳中偏景气的状态。

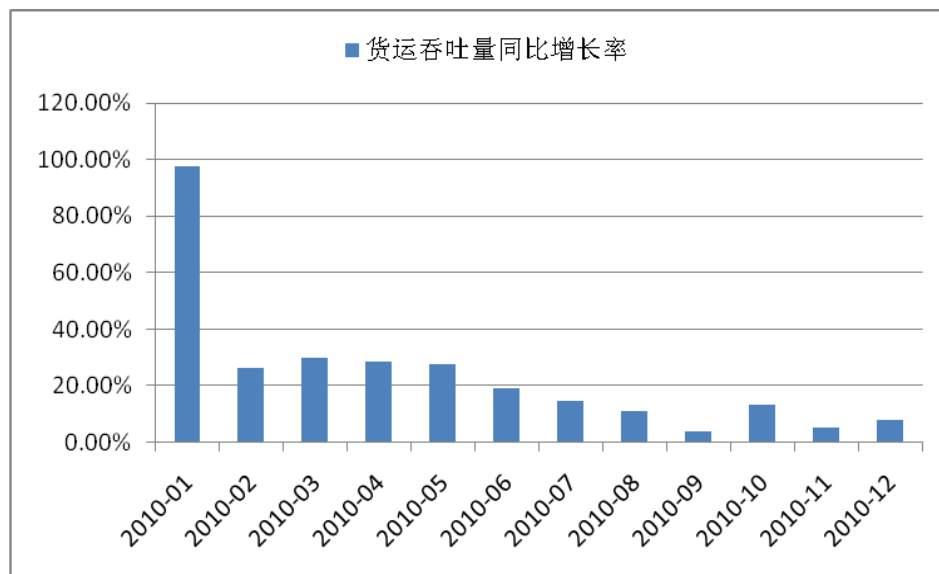


数据来源: WIND

公司今年12月完成货邮吞吐量 102,595.20 吨, 同比增长 7.75%, 以下为公司货邮吞吐量近几年的表现情况:



数据来源: WIND



数据来源：WIND

从上面两个图中我们看到货邮吞吐量增速整体呈现前高后低的走势，这主要与去年货邮吞吐量呈现前低后高有关，本月的吞吐量仍出现环比小幅增长，同比增速有所提升，因此从货运业务来看公司也呈现稳定增长的态势。

投资评级：

预计公司 2010-2012 年每股收益分别为 0.51 元、0.59 元、0.69 元，对应动态市盈率分别为 18 倍、15 倍、13 倍，我们维持投资评级为“增持”。

盈利风险：经济出现大幅下滑，重大事件的影响

利润表	单位:百万元			
会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	3306	3644	4019	4416
营业成本	1899	2222	2396	2646
营业税金及附加	127	137	152	168
营业费用	66	78	84	93
管理费用	311	297	296	299

财务费用	70	65	96	49
资产减值损失	79	25	32	40
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	3	3	3	3
营业利润	756	824	965	1124
营业外收入	4	3	3	3
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	757	824	965	1124
所得税	191	212	246	287
净利润	566	613	719	837
少数股东损益	23	30	37	45
归属母公司净利润	544	583	682	791
EBITDA	1321	1300	1472	1583
EPS（元）	0.47	0.51	0.59	0.69

数据来源：湘财证券研究所 WIND

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。

本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

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。