

白云机场(600004)中报点评

业务量小幅增长，利润增长近二成

工业/机场与服务

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2011 年 8 月 25 日

投资要点：

上半年，白云机场完成飞机起降 17.11 万架次，旅客吞吐量 2192.57 万人次，货邮吞吐量 56.29 万吨，同比分别增长 4.0%、8.6% 和 2.8%。2010 年这三项业务量的增长率分别为 6.6%、10.6%、19.8%。上半年白云机场业务量的增长速度放缓，主要原因为 2010 年经济回暖及大事件（如上海世博会、广州亚运会）推动民航运输强劲复苏，上年基数较高，2011 年以来，民航全行业增长比较平稳。

1-6 月，公司实现营业收入 20.28 亿元，增长 14.44%，实现营业利润 4.63 亿元，增长 17.81%，归属母公司股东的净利润 3.28 亿元，增长 19.7%，每股收益 0.285 元。

从分类收入看，航空服务收入、航空性延伸服务收入分别增长 13.4%、15.5%，占总收入比重分别为 55.4%和 44.6%。航空延伸服务收入增长较快，主要是其中的租赁收入达到了 2.1 亿元，增长 37%。

虽然上半年白云机场业务量及收入增长的幅度不及 2010 年全年，但净利润增幅却明显超过了 2010 年全年增长 8%的水平，达到了 19.7%。原因为上年因东三西三指廊扩建工程及亚运改造工程投入运营，造成当年的成本费用上升明显。而 2011 年上半年，尽管公司营业成本亦增长了 15.7%，但费用控制明显，特别是财务费用大幅下降 47%。另外公司因亚运政府补助资金分摊计入，也使营业外收入净增约 800 万元。

短期内除中性货站外，公司没有较大项的基建工程，而中性货站已投入 3 亿多资金，建设已近尾声，公司机场建设费列入收入亦获政策延续，中短期内平稳增长可期。

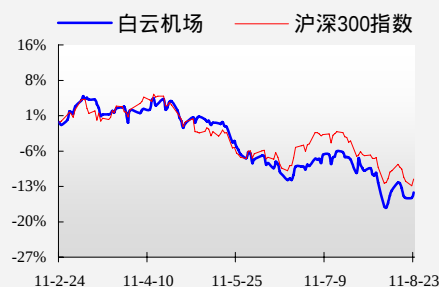
预期 2011 年公司净利润 6.8 亿元，每股收益 0.59 元，对应 PE12 倍，PB1.2 倍，维持谨慎推荐的投资评级。

风险提示：经济贸易回软、自然灾害、高铁分流增强、机场新扩建工程提前开始等。

业绩预测：

	主营业收入 (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(%)
2010	386,547	16.92	58,777	8	0.51		13.9	
2011E	420,000	9	68,000	16	0.59		12.0	
2012E	450,000	7	74,100	9	0.64		11.0	
2013E								

走势图



市场数据 2011-8-24

收盘价：	7.07 元
52 周最高价：	11.00 元
52 周最低价：	6.67 元
平均持仓成本：	8.86 元

基本数据 2011Q2

总股本（万股）：	115,000
流通 A 股（万股）：	115,000
每股收益（元）：	0.29
每股净资产（元）：	5.67
每股经营现金流（元）：	0.39
市净率：	1.25

分析师：许祥

执业证书编号：S0550511010006

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: xux@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

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。