

上海机场(600009)年报点评

效益增长超越业务量增长

工业/机场与服务

谨慎推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 2 月 29 日

投资要点:

2011 年,浦东机场共实现飞机起降 34.4 万架次,旅客吞吐量 4145 万人次,分别比去年同期增长 3.6%、2.15%;货邮吞吐量 310.3 万吨,同比下降 3.88%。业务量增长较慢,原因一方面是 2010 年世博会时期的基数较高,另一方面,欧美经济复苏乏力,对浦东机场国际航线特别是国际货邮吞吐量有负面影响。

2011 年公司营业收入为 461,121.16 万元、营业利润为 194,449.38 万元、归属于母公司所有者的净利润为 149,959.46 万元,分别比去年同期增长 10.15%、16.59%和 14.41%,每股收益 0.78 元。

公司营业收入增幅超过业务量增幅,原因主要是非航收入增长较快,2011 年公司场地及设备租赁、商业餐饮租赁收入分别增长 14.9%、23.4%,合计收入占比为 35.4%,收入比重继续增加。公司营业总成本仅增长 7.4%,其中财务费用下降 35%,总成本低于收入增长,加上德高动量及航油公司等的投资收益增长 13.6%,公司净利润增幅超过了收入增幅。

2011 年 11 月以来,浦东机场航班量及旅客吞吐量已经从 2011 年第三季度的负增长,逐步进入恢复性增长的阶段,其中旅客吞吐量已经连续两个月双位数增长,但货邮量还没有明显恢复迹象。

浦东机场将进行 T1 航站楼改造,T1 原设计容量是满足年旅客吞吐量 2000 万人次以及点对点的航班使用要求,现根据浦东机场总体规划,T1 航站楼将与 S1 卫星厅形成一体,年旅客处理量将达到 3600 万人次以上,项目估算总投资合计为 122,313 万元。预计于 2012 年底前动工、2014 年底竣工。

未来浦东机场将加快构建枢纽航线网络和航班波,力争成为国家级复合型枢纽和世界核心货运枢纽。另外,浦东机场保税物流园区和上海迪士尼等项目将在浦东机场周边产生集聚和扩散效应,有效提升公司未来发展空间。

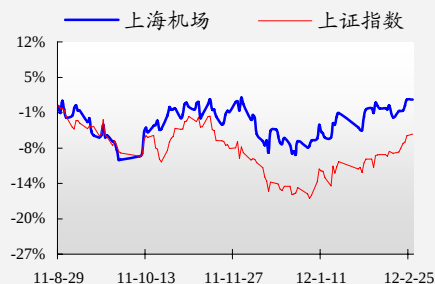
2011 年度公司每股现金分红 0.60 元,税后红利收益率达到 4%。目前 PE16.8 倍, PB1.65 倍,不考虑整体上市可能,预期 2012、2013PE 为 14.7 倍、12.7 倍,维持谨慎推荐的投资评级。

风险因素:国际国内经济回落、自然灾害及意外事故、整体上市继续拖延或方案低于预期等。

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(%)
2010	418,640	25.4	130,866	85	0.68		19.3	
2011	461,121	10.1	149,959	14.4	0.78		16.8	
2012E	511,800	11	172,400	15	0.89		14.7	
2013E	573,160	12	198,260	15	1.03		12.7	

走势图



市场数据 2012-2-28

收盘价:	13.12 元
52 周最高价:	15.45 元
52 周最低价:	11.74 元
平均持仓成本:	13.02 元

基本数据 2011Q4

总股本(万股):	192,696
流通 A 股(万股):	192,696
每股收益(元):	0.78
每股净资产(元):	7.97
每股经营现金流(元):	1.20
市净率:	1.65

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550511010006

TEL: (8621)2036 1160

FAX: (8621)6336 1159

Email: xux@nescn

地址: 上海市源深路 305 号

邮编: 200135

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。