

白云机场(600004)年报点评

业绩平稳增长，红利收益率较高

工业/机场与服务

谨慎推荐

维持评级

发布时间：2012 年 3 月 15 日

投资要点:

2011 年，白云机场完成飞机起降 34.93 万架次，旅客吞吐量 4504.38 万人次，货邮吞吐量 118 万吨，同比分别增长 6.1%、9.9%、3.1%。增速比 2010 年略有放缓。

公司全年实现营业收入 42.39 亿元、利润总额 9.76 亿元，归属于上市公司股东的净利润 6.97 亿元，同比分别增长 9.67%、17.06%、18.60%，每股收益 0.61 元。扣除非经常性损益后的每股收益 0.58 元。

公司航空服务收入 21.53 亿元，增长 11.39%，其中地面服务收入增长较快，达到 34.4%，机场建设费返还收入增长 15%，而航班起降服务收入同比持平，航空延伸服务收入 10.65 亿元，同比增长 8%。

公司营业成本仅增长 8.2%，其中折旧费增长 11%，工资薪金仅增长 1.5%，折旧及工资开支是成本最大的两项，合计占成本比重为 51%。由于营业成本上升低于收入增长，公司净利润增长明显高于收入增长，呈现良性的业绩增长格局。

2012 年初，白云机场业务量平稳增长，1 月份航班量增长 10.49%、旅客吞吐量增长 15.16%，目前货邮吞吐量仍然为负增长。

从中长期的预期看，珠三角区域内经济增长及消费升级将支撑白云机场平稳增长，而广东省加快白云机场国际航空枢纽建设，构建以白云机场为核心的综合交通换乘枢纽，这将为白云机场长远发展进一步拓展空间。

2011 年公司每股派现 0.35 元，税前红利收益率达到 5%。

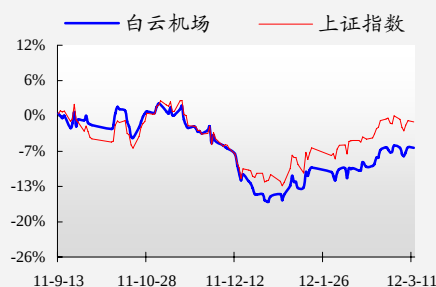
目前公司 PE11 倍，PB1.12 倍，估值偏低，预期 2012 年公司净利润仍平稳增长，维持对公司谨慎推荐的投资评级。

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		13.2	
2011	423,935	9.67	69,700	18	0.61		11.0	
2012E	461,000	9	78,100	12	0.68		9.9	
2013E	508,000	10	88,300	13	0.76		8.8	

走势图



市场数据

2012-3-14

收盘价:	6.71 元
52 周最高价:	8.77 元
52 周最低价:	6.07 元
平均持仓成本:	7.41 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	115,000
流通 A 股 (万股):	115,000
每股收益 (元):	0.61
每股净资产 (元):	5.97
每股经营现金流 (元):	1.14
市净率:	1.12

分析师: 许祥

执业证书编号: S0550511010006

TEL: (8621)2036 1160

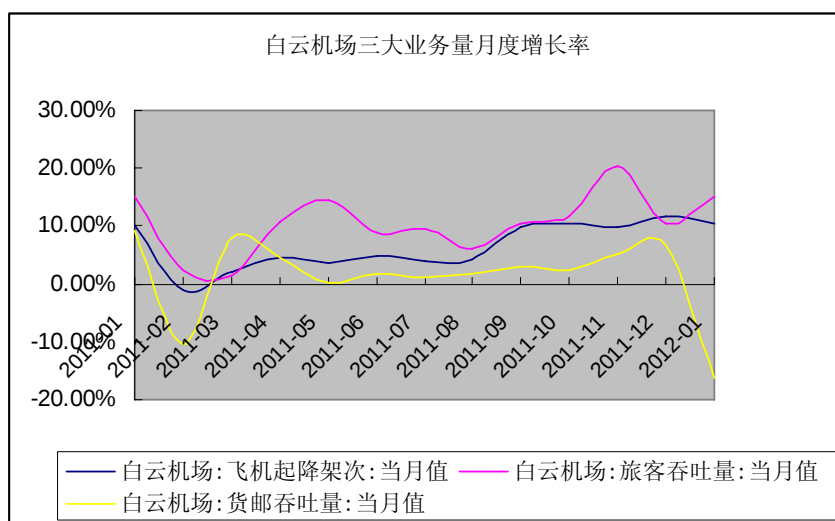
FAX: (8621)6336 1159

Email: xux@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

2011 年，白云机场完成飞机起降 34.93 万架次，旅客吞吐量 4504.38 万人次，货邮吞吐量 118 万吨，同比分别增长 6.1%、9.9%、3.1%。2010 年这三项业务量的增长率分别为 6.6%、10.6%、19.8%。2011 白云机场业务量增速略有放缓，其中货邮吞吐量增长明显放慢，原因是欧美经济低迷，全球航空货运包括中国，都受到明显冲击。2011 年上半年白云机场业务量增长速度较慢，下半年增长明显提速，第四季度航班量及旅客吞吐量两位数增长，但货邮吞吐量仍然没有明显复苏。



资料来源：WIND 东北证券

公司全年实现营业收入 42.39 亿元、利润总额 9.76 亿元，归属于上市公司股东的净利润 6.97 亿元，同比分别增长 9.67%、17.06%、18.60%，每股收益 0.61 元。扣除非经常性损益后的每股收益 0.58 元。

公司航空服务收入 21.53 亿元，增长 11.39%，其中地面服务收入增长较快，达到 34.4%，机场建设费返还收入增长 15%，而航班起降服务收入同比持平，航空延伸服务收入 10.65 亿元，同比增长 8%。

公司营业成本仅增长 8.2%，其中折旧费增长 11%，主要是由于东三、西三指廊、相关连接楼亚运改造工程、中性货站工程分别于 2010 年至 2011 年期间完工，公司按暂估价计提折旧。成本中工资薪金仅增长 1.5%，折旧及工资开支是成本最大的两项，合计占成本比重为 51%。公司营业费用、管理费用、财务费用分别增长 18.3%、8.6%、36.7%，财务费用增幅较大，主要是是公司发行的短期融资债券利率上升所致。

由于营业成本上升低于收入增长，公司净利润增长明显高于收入增长，呈现良性的业绩增长格局。

2012 年初，白云机场业务量平稳增长，1 月份航班量增长 10.49%、旅客吞吐量增长 15.16%，目前货邮吞吐量仍然为负增长。

从中长期的预期看，珠三角区域内经济增长及消费升级将支撑白云机场平稳增长，而广东省加快白云机场国际航空枢纽建设，构建以白云机场为核心的综合交通换乘枢纽，

这将为白云机场长远发展进一步拓展空间。

2011 年公司每股派现 0.35 元，税前红利收益率达到 5%。

目前公司 PE11 倍，PB1.12 倍，估值偏低，预期 2012 年公司净利润仍平稳增长，维持对公司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。

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。