

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

上海机场 2012 年中报点评

--利润小幅增长

报告摘要:

上半年,浦东机场共实现飞机起降 17.75 万架次,旅客吞吐量 2190.17 万人次,同比分别增长 5.95%和 10.62%,货邮吞吐量 142.99 万吨,同比下降 6.62%。浦东机场航空货邮吞吐量较大,受航空货邮市场低迷的影响也比较大。

公司实现营业收入 22.73 亿元,营业利润 9.97 亿元,归属于母公司所有者的净利润 7.54 亿元,同比分别增长 4.58%、8.10%和 4.41%。每股收益 0.39 元。

上半年公司航空及相关收入 11.38 亿元,占总收入比重为 50%,该项收入同比下降 1%;地面服务、场地及设备租赁收入分别为 1.29 亿元、1.76 亿元,同比分别下降 3%、2%。公司航空及相关业务收入下降是影响公司业绩增速的主要原因。上半年商业餐饮租赁收入、广告阵地租赁收入同比分别增长 18.67%、11.35%,是收入增长的主要来源。

公司营业成本 14.06 亿元,同比增长 4.2%,营业成本与收入增长幅度基本匹配。管理费用同比略有下降,而财务费用因利息收入大幅增长而减少 3778 万元,同比大幅减少 68%,使得公司营业总成本同比下降 1.27%。

上半年投资收益为 2.73 亿元,减少 3926 万元,其中航空油料公司投资收益 1.44 亿元,同比下降 27%,这也是拖累公司利润增速的原因之一。

展望未来,尽管经济增长放缓的趋势可能会影响国内机场业务量增长前景,但浦东机场作为国内重要航空枢纽的地位有利于上海机场业绩保持平稳。

预计公司 2012-2013 年每股收益分别为 0.82 元、0.91 元,对应 PE 分别为 15 倍、14 倍。维持谨慎推荐的投资评级。

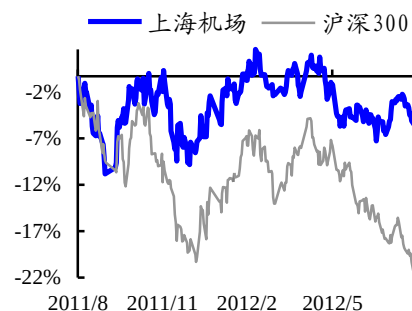
风险提示:业务量增长低于预期、收费政策风险、整体上市方案低于预期等。

股票数据

2012-8-28

收盘价(元)	11.93
12个月股价区间(元)	11.74~13.65
总市值(百万元)	22,989
总股本(百万股)	1,927
A股(百万股)	1,927
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	2

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	1%	-4%	-4%
相对收益	6%	11%	19%

相关报告

《上海机场调研报告》

2012-7-03

《上海机场一季报点评:货邮吞吐量未现复苏,业绩微增》

2012-4-25

《上海机场年报点评:效益增长超过业务量增长》

2012-2-29

《上海机场三季报点评:业绩维持良好表现》

2011-10-27

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	4186	4611	4796	5179	5645
(+/-)%	25.40%	10.15%	4.00%	8.00%	9.00%
净利润	1406	1615	1730	1929	2093
(+/-)%	85.56%	14.41%	5.87%	10.00%	11.67%
每股收益(元)	0.68	0.78	0.82	0.91	1.01
市盈率	18	16	15	14	12
市净率	2	2	1	1	1
净资产收益率(%)	9.33%	9.76%	9.59%	9.85%	10.11%
股息收益率(%)	0.81%	4.90%	1.59%	2.39%	1.59%
总股本(百万股)	1927	1927	1927	1927	1927

证券分析师: 许祥

执业证书编号: S0550511010006

(021)20361160 xux@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	3415	5027	6603	7957	净利润	1615	1730	1929	2093
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	1	0	0	0
应收款项	990	1111	1183	1295	折旧及摊销	924	830	865	883
存货	19	29	30	32	公允价值变动损失	0	0	0	0
流动资产合计	4470	6225	7875	9345	投资损失	-569	-480	-520	-500
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	235	-67	-1	-42
长期投资净额	1663	1663	1663	1663	其他	0	22	3	-15
固定资产	12091	12191	12192	13192	经营活动净现金流量	2322	1965	2195	2334
无形资产	369	347	326	306	投资活动净现金流量	144	-230	-111	-280
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-460	-123	-508	-701
非流动资产合计	14450	14501	14467	14586	企业自由现金流	2117	1141	1450	1407
资产总计	18920	20725	22342	23931					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	65	86	86	97		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	13	11	13	14	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.78	0.82	0.91	1.01
流动负债合计	943	1404	1669	1551	每股净资产 (元)	7.97	8.60	9.20	10.01
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	1.20	1.02	1.14	1.21
其他长期负债	0	0	0	0	成长性指标				
长期负债合计	2487	2487	2487	2487	营业收入增长率	10.15%	4.00%	8.00%	9.00%
负债合计	3429	3890	4156	4038	净利润增长率	14.41%	5.87%	10.00%	11.67%
归属于母公司股东权益合计	15360	16563	17731	19296	盈利能力指标				
少数股东权益	130	272	455	597	毛利率	39.28%	38.00%	38.60%	38.60%
负债和股东权益总计	18920	20725	22342	23931	净利率	32.52%	33.11%	33.72%	34.55%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	80.92	84.55	83.34	83.75
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	2.41	2.41	2.41	2.41
营业收入	4611	4796	5179	5645	偿债能力指标				
营业成本	2800	2973	3180	3466	资产负债率	18.13%	18.77%	18.60%	16.87%
营业税金及附加	182	190	205	223	流动比率	4.74	4.43	4.72	6.02
资产减值损失	1	0	0	0	速动比率	4.72	4.41	4.70	6.00
销售费用	0	0	0	0	费用率指标				
管理费用	162	170	183	200	销售费用率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
财务费用	90	41	20	-32	管理费用率	3.52%	3.54%	3.53%	3.53%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	1.95%	0.85%	0.39%	-0.57%
投资净收益	569	480	520	500	分红指标				
营业利润	1944	1902	2111	2288	分红比例				
营业外收支净额	-1	180	210	230	股息收益率	4.90%	1.59%	2.39%	1.59%
利润总额	1944	2082	2321	2518	估值指标				
所得税	329	352	392	426	P/E (倍)	16	15	14	12
净利润	1615	1730	1929	2093	P/B (倍)	2	1	1	1
归属于母公司净利润	1500	1588	1746	1950	P/S (倍)	5	5	5	4
少数股东损益	116	142	182	142	净资产收益率	9.76%	9.59%	9.85%	10.11%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760