

评级： 买入

核心观点

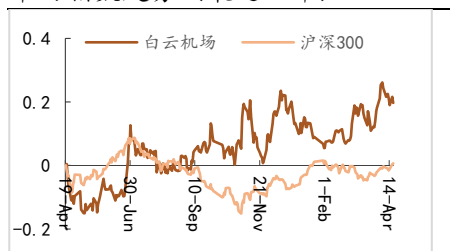
张功

SAC 执证编号：S0110522030003

zhanggong1@sczq.com.cn

电话：

市场指数走势（最近 1 年）



资料来源：聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	15.85
一年内最高/最低价 (元)	17.02/11.03
市盈率 (当前)	-39.75
市净率 (当前)	2.18
总股本 (亿股)	23.67
总市值 (亿元)	375.12

资料来源：聚源数据

相关研究

- 环比减亏，持续向好
- 薄雾逐散，踏浪而行
- 乌云暂覆，白云必归

- **事件：**白云机场发布 2022 年度报告及 2023 年一季报。2022 年公司主营收入 39.71 亿元，同比下降 23.34%，归母净利润-10.71 亿元；其中 2022 年第四季度，公司单季度主营收入 6.63 亿元，同比下降 57.23%，归母净利润-4.44 亿元。2023 年一季度公司主营收入 13.59 亿元，同比上升 9.71%，归母净利润 4472.62 万元，实现扭亏为盈。
- **受疫情影响 2022 年营运数据下滑较大，但依然保持行业领先地位。**2022 年白云机场飞机起降架次、旅客吞吐量和货邮吞吐量分别为 26.66 万架次、2611 万人次和 188 万吨，其中旅客吞吐量及飞机起降架次依然保持全国第一，货邮吞吐量位于全国第二。
- **2022 年费用管控良好，实现业绩筑底。**2022 年公司销售费用及管理费用分别同比下降 5.17%、6.24%，财务费用增长得到控制，同比增长 22.28%，为 2023 年的业绩修复奠定了良好基础。
- **2023 年一季度实现扭亏为盈，后续业绩修复可期。**2023 年一季度随着疫情影响消退，航空出行快速复苏，公司也实现了营运数据的快速增长及业绩修复。2023 年一季度完成航班起降 10.52 万架次，同比增长 22.48%；完成接送旅客 1368.9 万人次，同比增长 61.77%，客流量继续保持全国机场首位。从单月数据看，3 月份旅客吞吐量 498 万人次，恢复至 2019 年同期的 81%；其中国内旅客量 456 万人次，恢复至 2019 年同期的 100%；国际及地区旅客量 42 万人次，恢复至 2019 年同期的 26%。
- **投资建议：**公司一季度运营数据验证了复苏趋势的持续性，叠加“五一”及暑假的火热出行预期，看好公司后续的业绩修复。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 6.8/16.2/18.3 亿元，以最新收盘价计算 PE 分别为 54.9/23.1/20.5。维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**客流恢复不及预期；疫情修复不及预期；免税业务量价增长不及预期。

盈利预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营收 (亿元)	39.7	71.7	82.6	87.6
营收增速 (%)	-23.34	80.55	15.15	6.10
净利润 (亿元)	-10.7	6.8	16.2	18.3
净利润增速 (%)	-163.94	163.81	137.14	12.72
EPS(元/股)	-0.45	0.29	0.68	0.77
PE	-35.0	54.9	23.1	20.5

资料来源：Wind，首创证券

分析師簡介

張功，男，南京航空航天大學碩士，證書編號：S0110522030003。2022年3月加入首創證券，負責交通運輸板塊研究。

分析師聲明

本報告清晰準確地反映了作者的研究觀點，力求獨立、客觀和公正，結論不受任何第三方的授意或影響，作者將對報告的內容和觀點負責。

免責聲明

本報告由首創證券股份有限公司（已具備中國證監會批復的證券投資諮詢業務資格）製作。本報告所在資料的來源及觀點的出處皆被首創證券認為可靠，但首創證券不保證其準確性或完整性。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，並應同時考量各自的投資目的、財務狀況和特定需求，必要時就法律、商業、財務、稅收等方面諮詢專業財務顧問的意見。對依據或者使用本報告所造成的一切後果，首創證券及/或其關聯人員均不承擔任何法律責任。投資者需自主作出投資決策並自行承擔投資風險，任何形式的分享證券投資收益或者分擔證券投資損失的書面或口頭承諾均為無效。

本報告所載的信息、材料或分析工具僅提供給閣下作參考用，不是也不應被視為出售、購買或認購證券或其他金融工具的要約或要約邀請。該等信息、材料及預測無需通知即可隨時更改。過往的表現亦不應作為日後表現的預示和擔保。在不同時期，首創證券可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

首創證券的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。首創證券沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。首創證券的自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見或建議不一致的投資決策。

在法律許可的情況下，首創證券可能會持有本報告中提及公司所發行的證券頭寸並進行交易，也可能為這些公司提供或爭取提供投資銀行業務服務。因此，投資者應當考慮到首創證券及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。投資者請勿將本報告視為投資或其他決定的唯一信賴依據。

本報告的版權僅為首創證券所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

評級說明

1. 投資建議的比較標準

投資評級分為股票評級和行業評級

以報告發布後的6個月內的市場表現為比較標準，報告發布日後的6個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深300指數的漲跌幅為基準

2. 投資建議的評級標準

報告發布日後的6個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深300指數的漲跌幅為基準

	評級	說明
股票投資評級	買入	相對滬深300指數漲幅15%以上
	增持	相對滬深300指數漲幅5%-15%之間
	中性	相對滬深300指數漲幅-5%-5%之間
	減持	相對滬深300指數跌幅5%以上
行業投資評級	看好	行業超越整體市場表現
	中性	行業與整體市場表現基本持平
	看淡	行業弱於整體市場表現