

第一创业研究所

郭强 S1080209110064

联系人：张庆 S1080110120028

电 话：0755-82485040

邮 件：zhangqing2@fcsc.cn

## 上海机场（600009）

### —— 受益于高油价时代的投资收益

#### 事件：

8月25日上海机场公布半年报，上半年公司实现营业收入21.7亿、归属母公司所有者净利润7.2亿，分别同比增长13.17%、31.36%，每股收益0.38元，高于我们在年初的预期。

#### 点评：

- **受去年低基数效应制约，今年产量增速放缓。**2011年上半年，浦东机场共实现飞机起降167,510架次，旅客吞吐量1,979.83万人次，分别比去年同期增长5.99%、4.14%，货邮吞吐量153.12万吨，比去年同期下降2.88%。去年世博会导致高基数，使得今年二季度起航班及旅客吞吐量增长速度放缓。
- **利润增幅高于收入增幅，收入增幅高于产量增幅。**上半年公司实现营业收入21.7亿、归属母公司所有者净利润7.2亿，分别同比增长13.17%、31.36%。公司经营状况良好，收入增幅高于产量增幅，利润增幅高于收入增幅。主要原因在于毛利率最高的租赁业务收入大幅增长，拉开了收入总收入增增速和成本增速的差距。期间费用中，由于公司货币资金大幅增长，利息收入大增导致利息费用同比降低26%。
- **商业租赁和投资收益大幅上升。**在已发中报的机场公司中，深圳机场候机楼租赁收入占总营收的10.58%，同比增长11%，厦门机场租赁及特许经营收入占总营收17%，同比增长19%，而上海机场商业租赁收入占总营收的26%，且同比增长28%，在总营收同比增长的13.2PT中贡献达到6.6PT，超过航空主业增长贡献的6.3PT。此外，投资收益同比上升42.89%，公司税前盈利的增长有46%来自投资收益的上升，其主要动因在于油料公司因上半年油价大幅攀升导致收益提升所致。
- **给予“强烈推荐”评级。**我们预测在四季度世博会高基数效应消失、浦东机场二号航站楼利用率继续上升导致商业租赁收入进一步增长等因素作用下，如不考虑资产注入，上海机场2011和2012年EPS分别为0.80、0.85元，鉴于目前公司估值较低，我们将评级上调为“强烈推荐”。
- **风险提示：国内外经济大幅下滑，资本支出超预期。**



## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告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,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

## 第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120