

2013 年 04 月 25 日

李晓璐

Mickey_li@e-capital.com.cn

目标价(元)

7.8

公司基本资讯

产业别	交通运输
A 股价(2013/4/24)	6.91
上证综指(2013/4/24)	2218.32
股价 12 个月高/低	7.73/6.15
总发行股数(百万)	1150.00
A 股数(百万)	1150.00
A 市值(亿元)	79.47
主要股东	广东省机场管理集团公司 (61.96%)
每股净值(元)	6.48
股价/账面净值	1.07
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-3.2 -4.2 2.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2013/03/28	7.06	买入
2012/10/30	6.6	买入
2012/09/28	6.25	买入

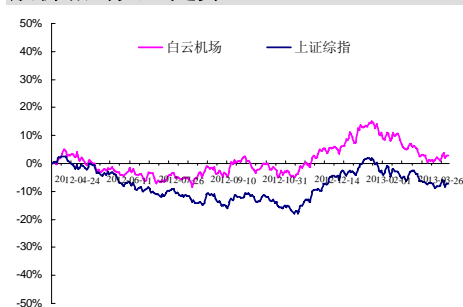
产品组合

航空服务收入	55.6%
航空性延伸服务收入	1.4%
旅客综合服务收入	19.2%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	1.5%
一般法人	63.0%

股价相对大盘走势



白云机场(600004.SH)

Buy 买入

2012 年业绩同比增 8%，2013Q1 业绩同比增 20%，维持买入评级

结论与建议：

公司 2012 年实现归属于上市公司股东的净利润 7.53 亿元，较上年增加 8.03%，每股收益 0.65 元。2013 年一季度实现归属上市公司净利润 2.16 亿元，较上年同期增 20.06%。

公司业绩稳健，当前股价对应的股息率达 4.3%，从防御的角度看有较好的投资价值。股价对应 2013 年和 2014 年 P/E 分别约为 10 倍和 9 倍，2013 年 P/B 约为 1.1 倍。维持买入投资评级。

■ 2012 年实现营业收入为 46.73 亿元，较上年同期增 10.24%；实现归属于母公司所有者的净利润为 7.53 亿元，较上年同期增 8.03%；基本每股收益为 0.65 元，较上年同期增 6.56%。符合业绩快报。2012 年毛利率同比增加 2 个百分点至 39%。

■ 分红预案：每十股拟派发现金股利 3.3 元（含税）。

■ 2013 年首季度公司实现营业收入为 11.84 亿元，较上年同期增 6.52%；实现归属于母公司所有者的净利润为 2.16 亿元，较上年同期增 20.06%；基本每股收益为 0.188 元，较上年同期增 19.75%。符合预期。

■ 2013 年一季度毛利率同比下降 1 个百分点至 36%。毛利率下滑的同时实现业绩同比增长主要是由于期间费用和营业税金下降(受益于营业税改增值税)，使营业利润同比增加 29%。

■ 同日公告，为优化国际旅客进出港流程、提高国际航班运营保障能力，决定委托集团公司的工程指挥部对航站楼进行改造（代建）。工程预算近 2 亿元人民币，另需支付 2.5%的代建费。该改造将在保证日常营运功能的基础上进行，因此不会对公司的业务造成影响。

■ 2012 年公司完成飞机起降架次、旅客吞吐量、货邮吞吐量同比分别增长 6.9%、7.3%和 5.8%。我们预计 2013 年国内外经济形势同比 2012 年略有好转，但受制于客运端运能瓶颈，预计公司飞机起降架次、旅客吞吐量同比分别增长 6%、7%。预计货运同比继续好转，货邮吞吐量同比增 7%。

■ 白云机场现拥有一座航站楼、两条跑道，运能接近饱和。二期扩建工程由集团承建，于 2012 年 8 月正式动工，预计首条跑道将于 2014 年率先建成并投入使用，可缓解公司运能紧张的局面。

■ 盈利预测：预计公司 2013 年和 2014 年可分别实现净利润 7.9 亿元（YoY+5%,EPS 为 0.69 元）和 8.37 亿元（YoY+6%,EPS 为 0.73 元）。

..... 接续下页.....

年度截止 12 月 31 日		2009	2010	2011	2012	2013E	2014E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	544	588	697	753	790	837
同比增减	%	12%	8%	19%	8%	5%	6%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.47	0.51	0.61	0.65	0.69	0.73
同比增减	%	12%	9%	20%	7%	5%	6%
A 股市盈率 (P/E)	X	15	14	11	11	10	9
股利 (DPS)	RMB 元	0.26	0.3	0.35	0.33	0.3	0.3
股息率 (Yield)	%	3.76%	4.34%	5.07%	4.78%	4.34%	4.34%

预期报酬 (Expected Return; ER) 为准, 说明如下:

强力买入 Strong Buy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一: 合并损益表

百万元	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E
营业收入	3306	3865	4239	4673	5101	5411
经营成本	1899	2453	2654	2853	3239	3436
营业税金及附加	127	153	169	166	204	216
销售费用	66	67	80	82	92	97
管理费用	311	312	339	387	408	433
财务费用	70	50	69	54	77	81
资产减值损失	79	(1)	(22)	(11)	0	0
投资收益	3	2	4	6	0	0
营业利润	756	833	954	1148	1085	1152
营业外收入	4	11	28	44	27	27
营业外支出	3	9	5	125	4	4
利润总额	757	835	977	1067	1108	1175
所得税	191	212	247	276	277	294
少数股东损益	23	35	33	38	42	44
归属于母公司所有者的净利润	544	588	697	753	790	837

附二: 合并资产负债表

百万元	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E
货币资金	1157	942	854	1164	987	1024
应收账款	947	805	700	627	634	640
存货	26	32	43	55	50	55
流动资产合计	2210	1992	1793	1964	1806	1857
长期股权投资	149	71	71	71	70	70
固定资产	6723	8494	8410	7828	8745	8845
在建工程	2012	411	103	37	84	84
非流动资产合计	9022	9299	8847	8181	9153	9294
资产总计	11231	11291	10639	10144	10959	11151
流动负债合计	4676	4169	3230	2450	2082	1874
非流动负债合计	170	360	321	222	340	340
负债合计	4846	4529	3551	2672	2422	2214
少数股东权益	193	208	219	247	238	240
股东权益合计	6385	6761	7089	7473	8536	8937
负债及股东权益合计	11231	11291	10639	10144	10959	11151

附三: 合并现金流量表

百万元	2009	2010	2011	2012	2013E	2014E
经营活动产生的现金流量净额	1155	1646	1310	1797	1761	1708
投资活动产生的现金流量净额	(524)	(1503)	(791)	(283)	(354)	(448)
筹资活动产生的现金流量净额	(35)	(381)	(599)	(1203)	(1054)	(1102)
现金及现金等价物净增加额	596	(238)	(80)	311	(162)	37

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写, 群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务, 不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠, 但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司, 及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证; @持意见或立场, 或买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户, 或代他人之户买卖此份报告内描述之证; @。此份报告, 不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。