

推荐（维持）

业绩稳健增长，整体上市预期强

风险评级：一般风险
上海机场（600009）2014 年报点评
2015 年 3 月 12 日

投资要点：

黄秀瑜

SAC 执业证书编号：

S0340512090001

电话：0769-22119455

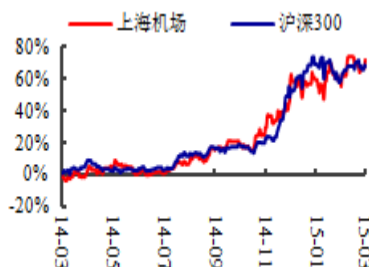
邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

主要数据

2015 年 3 月 11 日

收盘价(元)	21.88
总市值（亿元）	421.62
总股本(亿股)	19.27
流通股本(亿股)	10.93
ROE（TTM）	11.08%
12 月最高价(元)	21.74
12 月最低价(元)	11.75

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：上海机场（600009）公布的2014年报显示，公司实现营业收入57.51亿元，同比增长10.27%，实现归属于上市公司股东的净利润20.96亿元，同比增长11.89%，实现EPS为1.09元，拟每10股派发现金红利3.5元（含税），分红率达32%。

点评：

- **14年运营需求旺盛，带动业绩稳健增长。**2014年公司营业收入和归属于上市公司股东的净利润呈现稳健增长的态势，96%的收入来源于航空及相关服务收入。浦东机场2014年共实现飞机起降40.21万架次，旅客吞吐量5168.79万人次，货邮吞吐量318.17万吨，比去年同期分别增长8.33%、9.53%和8.64%，增速均高于去年同期水平。公司14年毛利率为43.76%，略低于去年同期0.18个百分点。利息收入大幅增长致财务费用减少，14年期间费用率为3.11%，低于去年同期0.74个百分点。同时机场广告公司和航空油料公司提供稳定增长的投资收益。
- **自贸区 and 迪士尼开园将提升机场主业和非航业务。**目前上海机场的产能利用仍未到饱和状态，容量上升空间仍较大。2014年上海自贸区建设启动，公司处于自贸区内，拥有地理优势。自贸区将提升机场的公商务旅客吞吐量增长，有利于浦东机场保税物流园区开拓发展国际物流、加工仓储、转口贸易等业务，从而提升机场的货邮吞吐量增长。上海迪士尼乐园预计将于2015年开园，届时将带来国内国际游客的增量，促进公司主营业务的提升，而且也将为公司非航业务的拓展打开更为广阔的空间。
- **整体上市预期强烈。**上海机场控股股东机场集团曾有股改承诺：未来将通过一个上市公司整合集团内航空主营业务及资产。在上海市国资改革提速的大背景下，上海机场整体上市的预期强烈。届时虹桥机场航空主业资产，以及集团占比51%股权的航空货运站资产很有可能注入上市公司。若全部注入，预计增厚公司业绩10%-15%。
- **投资建议：维持“推荐”的评级。**预计公司2015-2016年EPS分别为1.23元、1.36元，对应PE分别为18倍、16倍。上海自贸区和迪士尼开园对公司主营业务提升构成长期性利好，上海国资改革提速加强集团公司整体上市预期，维持公司“推荐”的投资评级。
- **风险提示。**宏观经济低迷需求下降，整体上市进程低于预期。

图：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2013A	2014A	2015E	2016E
营业总收入	5,215.13	5750.88	6504.98	7359.16
营业总成本	3,240.28	3537.67	3955.97	4488.07
营业成本	2,923.34	3234.07	3604.23	4083.30
营业税金及附加	124.34	124.34	140.64	159.11
销售费用	16	14.59	16.50	18.66
管理费用	190	252.32	285.40	322.88
财务费用	(6)	-88.15	-90.80	-95.89
资产减值损失	0	0.51	0.00	0.00
其他经营收益	536	592.45	622.07	653.17
公允价值变动净收益	0	0.00	0.00	0.00
投资净收益	536	592.45	622.07	653.17
营业利润	2511	2805.65	3171.07	3524.26
加 营业外收入	5	5.96	0.00	0.00
减 营业外支出	1	5.52	0.00	0.00
利润总额	2515	2806.10	3171.07	3524.26
减 所得税	492	555.92	634.21	704.85
净利润	2023	2250.18	2536.86	2819.41
减 少数股东损益	150	154.64	174.75	194.22
归母公司所有者的净利润	1872.85	2095.54	2362.10	2625.19
基本每股收益(元)	0.97	1.09	1.23	1.36

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市場给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn