

中国： 交通基础设施建设

2016 年 02 月 15 日

买入 (维持评级)

目标价隐含涨/跌幅 **30.4%**

日期 **2016/02/15**

收盘价 **RMB26.84**
 十二个月目标价 **RMB35.00**
 上海 A 股指数 **2,873.6**

股价相对上海 A 股指数表现



市值	RMB51,719.6 百万元
六个月平均日成交量	RMB374.9 百万元
总股数	1926.958 百万股
在外流通 A 股数(%)	56.7%
大股东; 持股比例	上海机场(集团)有限公司; 53.3%
净负债比率	(36.9%)
每股净值(2016F)	RMB11.48 元
市净率(2016F)	2.27 倍
市盈率(2016F)	18.8 倍

简明损益表 (RMB 百万元)

年初至 12 月	2013A	2014A	2015F	2016F
营业收入	5,215	5,751	6,338	7,231
每股收益 (元)	0.97	1.09	1.29	1.43
股利收益率 (%)	1.1	1.3	1.5	1.6
净资产收益率 (%)	11.1	11.4	12.3	12.4

报告分析师:
张咏涵

+886 2 3518 7977 april.chang@yuanta.com

上海机场 (600009 CH)

财报稳健，反弹可期

事件

上海机场于 2 月 6 日春节假期期间公布 2015 年自结财报。

研究中心观点

- ▶ 本中心依然看好上海机场，系考虑：1)低油价持续促使航空公司增加航班；2) 上海迪士尼乐园有望于 2016 年吸引 1,300-1,600 万名游客；3)公司目前股价相当于 2016 年预估市盈率 18.8 倍，低于全球同业的 23.9 倍。我们认为财报稳健，未来有望带动该股反弹。
- ▶ 上海机场 2015 年 4 季度营收为人民币 15.66 亿元，大致符合本中心预估，但税后净利润达人民币 6.09 亿元，较本中心/市场预估高出 8%/9.6%。虽然该公司尚未提供确切细部数据，但我们估计盈利优于预期应主要归功于：1)利润率维持稳健；2)投资收益表现佳。
- ▶ 上海机场 2015 年营收/税后净利润达人民币 62.86 亿/25.34 亿元，均大致符合本中心/市场预估。
- ▶ 此外，第一航站楼已于 2015 年 12 月底整修完成，将于 2016 年上半年启用。我们认为整修将可显著增加第一航站楼的商业租赁空间，有助于上海机场受益于上海迪士尼乐园 2016 年 6 月 16 日开幕后带来的游客潮。
- ▶ 公司将于 3 月 12 日公布更多 2015 年年报详细资料。

图 1：上海机场 - 2015 年 4 季度自结合并财报数字比较

人民币百万元	4Q15 实际值	元大预估	3Q15 实际值	环比增长 率	4Q14 实际值	同比增长 率
营业收入	1,566	1,618	-3%	1,626	-4%	1,477
营业毛利		720		702		682
营业费用		88		60		93
营业利润		632		643		589
业外利益		135		203		131
税前净利润	822	767	7%	845	-3%	721
所得税费用		-166		-174		-156
税后净利润	609	563	8%	633	-4%	517
每股收益 (人民币)	0.32	0.29	10%	0.33	-3%	0.27
重要比率						
营业毛利率				43.2%		46.2%
营业费用率				3.7%		6.3%
营业利润率				39.5%		39.9%
税前净利润率	52.5%			52.0%		48.8%
税后净利润率	38.9%			38.9%		35.0%

资料来源：公司资料、元大

分析师声明及重要披露事项请参见附录 A。

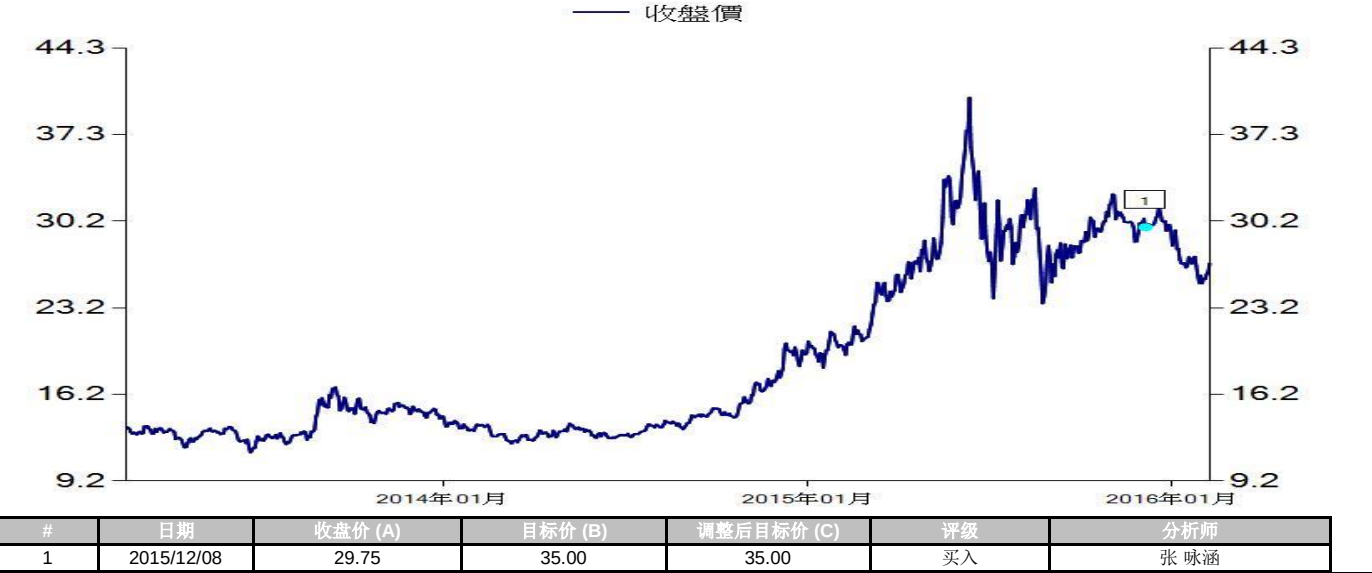
元大与其研究报告所载之公司行号可能于目前或未来有业务往来，投资人应了解本公司可能因此有利益冲突而影响本报告之客观性。投资人于做出投资决策时，应仅将本报告视为其中一项考虑因素。本报告原系以英文做成，并翻译为中文。若投资人对于中文译文之内容正确性有任何疑问，请参考原始英文版。

附录 A：重要披露事项

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全文或部分内容的分析师，兹针对本报告所载证券或证券发行机构，于此声明：(1) 文中所述观点皆准确反映其个人对各证券或证券发行机构之看法；(2) 研究部分分析师于本研究报告中所提出之特定投资建议或观点，与其过去、现在、未来薪酬的任何部份皆无直接或间接关联。

上海机场 (600009 CH) – 投资建议与目标价三年历史趋势



资料来源：Bloomberg，元大

注：A = 依据股票股利与现金股利调整后之股价；B = 未调整之目标价；C = 依据股票股利与现金股利调整后之目标价。员工分红稀释影响未反映于 A、B 或 C。

目前元大研究分析个股评级分布

评级	追踪个股数	%
买入	208	45%
持有-超越同业	117	25%
持有-落后同业	44	10%
卖出	12	3%
评估中	80	17%
限制评级	1	0%
总计:	462	100%

资料来源：元大

投资评级说明

买入：根据本中心对该档个股投资期间绝对或相对报酬率之预测，我们对该股持正面观点。此一观点系基于本中心对该股之发展前景、财务表现、利好题材、估值信息以及风险概况之分析。建议投资人于投资部位中增持该股。

持有-超越同业：本中心认为根据目前股价，该档个股基本面吸引力高于同业。此一观点系基于本中心对该股发展前景、财务表现、利好题材、估值信息以及风险概况之分析。

持有-落后同业：本中心认为根据目前股价，该档个股基本面吸引力低于同业。此一观点系基于本中心对该股发展前景、财务表现、利好题材、估值信息以及风险概况之分析。

卖出：根据本中心对该档个股投资期间绝对或相对报酬率之预测，我们对该股持负面观点。此一观点系基于本中心对该股之发展前景、财务表现、利好题材、估值信息以及风险概况之分析。建议投资人于投资部位中减持该股。

评估中：本中心之预估、评级、目标价尚在评估中，但仍积极追踪该个股。

限制评级：为遵循相关法令规章及/或元大之政策，暂不给予评级及目标价。

注：元大给予个股之目标价系依 12 个月投资期间计算。大中华探索系列报告并无正式之 12 个月目标价，其投资建议乃根据分析师报告中之指定期间分析而得。

总声明

© 2016 元大版权所有。本报告之内容取材自本公司认可之资料来源，但并不保证其完整性或正确性。报告内容并非任何证券之销售要约或邀购。报告中所有的意见及预估，皆基于本公司于特定日期所做之判断，如有变更恕不另行通知。

本报告仅提供一般信息，文中所载信息或任何意见，并不构成任何买卖证券或其他投资目标之要约或要约之引诱。报告数据之刊发仅供客户一般传阅用途，并非意欲提供专属之投资建议，亦无考虑任何可能收取本报告之人士的个别财务状况与目标。对于投资本报告所讨论或建议之任何证券、投资目标，或文中所讨论或建议之投资策略，投资人应就其是否适合本身而咨询财务顾问的意见。本报告之内容取材自据信为可靠之资料来源，但概不以明示或默示的方式，对数据之准确性、完整性或正确性作出任何陈述或保证。本报告并非（且不应解释为）在任何司法管辖区内，任何非依法从事证券经纪或交易之人士或公司，为于该管辖区内从事证券经纪或交易之游说。

元大研究报告于美国仅发送予美国主要投资法人（依据 1934 年《证券交易法》15a-6 号规则及其修正条文与美国证券交易委员会诠释定义）。美国投资人若欲进行与本报告所载证券相关之交易，皆必须透过依照 1934 年《证券交易法》第 15 条及其修正条文登记注册之券商为之。元大研究报告在台湾由元大证券投资顾问股份有限公司发布，在香港则由元大证券(香港)有限公司发布。元大证券(香港)系获香港证券及期货事务监察委员会核准注册之券商，并获许从事受规管活动，包括第 4 类规管活动（就证券提供意见）。非经元大证券(香港)有限公司书面明示同意，本研究报告全文或部份，不得以任何形式或方式转载、转寄或披露。

欲取得任何本报告所载证券详细数据之台湾人士，应透过下列方式联络元大证券投资顾问股份有限公司：

致：联络人姓名
元大证券投资顾问股份有限公司
台湾台北市 104 南京东路三段
225 号 4 楼

欲取得任何本报告所载证券详细数据之香港人士，应透过下列方式联络元大证券(香港)有限公司：

致：研究部
元大证券(香港)有限公司
香港夏慤道 18 号
海富中心 1 座 23 楼