中國：交通基礎建設 **2016 年 10 月 31 日**

投資建議：

買進 (維持評等)

目標價隱含漲/跌幅： **19.5%**

日期 **2016/10/31**

收盤價	RMB27.39
十二個月目標價	RMB32.40
前次目標價	RMB32.40
上海 A 股指數	3,250.2

資訊更新：

- 2016 年第三季每股盈餘年增 10%至人民幣 0.36 元，符合本中心與市場預估。
- 本中心 2016/18 年獲利估值大致不變，目標價維持在人民幣 32.4 元。

本中心觀點：

- 本中心看好上海機場，係因其最能受把握中國經濟之成長，且為上海迪士尼樂園的主要受惠個股。
- 尖峰時刻容許起降架次若有任何調升將會是近期股價利多。

公司簡介：上海機場主要為上海浦東國際機場提供各項機場服務。

股價相對上海 **A** 股指數表現

市值	RMB52,239.8 百萬元
六個月平均日成交量	RMB95.7 百萬元
總股本股數 (百萬股)	1,093.5
流通 A 股股數比例	100.0%
自由流通股數比例	46.7%
大股東；持股比率	上海機場(集團)有限公司, 53.3%
淨負債比率 (2016F)	(22.4%)
每股淨值 (2016F)	RMB11.57
股價淨值比 (2016F)	2.37 倍

簡明損益表**(RMB** 百萬元**)**

年初至 12 月	2015A	2016F	2017F	2018F
營業收入	6,285	7,007	7,410	7,970
營業利益 **	2,531	2,820	3,064	3,366
稅後純益 *	2,531	2,805	3,010	3,265
每股盈餘(元)	1.31	1.46	1.56	1.69
每股盈餘年增率 (%)	20.8	10.8	7.3	8.4
每股股利(元)	0.43	0.44	0.47	0.00
本益比 (倍)	20.8	18.8	17.5	16.2
殖利率(%)	1.6	1.6	1.7	0.0
股東權益報酬率 (%)	12.5	12.6	12.3	12.2

* 歸屬母公司稅後純益

** 經研究員調整

報告分析師：

吳 靚芙

+886 2 3518 7920 livia.wu@yuanta.com

以下研究人員對本報告有重大貢獻：

吳 宜儒

+886 2 3518 7909 amber.yj.wu@yuanta.com

http://research.yuanta.com

Bloomberg code: YUTA

上海機場 (600009 CH)

2016 年第三季獲利符合預期，準點率仍為 2016 年焦點

重申買進：上海機場 2016 年第三季獲利符合本中心/市場預估，營收與獲利年增率穩健。本中心看好上海機場，係因其最能把握中國的經濟成長，且是上海迪士尼樂園的主要受惠個股。國內與國際航空運量增加以及第三期擴建工程可望支撐公司的長線成長趨勢，儘管中國民航局近期因上海機場準點率低而限制其航班數，但我們認為準點率低可能係因施工所導致。尖峰時刻容許起降架次若有任何調升將會是近期股價動能。本中心目標價係根據 22 倍 2017 年預估本益比與 2.4 倍 2017 年預估股價淨值比(不變)推得。

- **2016 年第三季財報大致符合預期**：每股盈餘年增 10%至人民幣 0.36 元，略低於本中心/市場預估之人民幣 0.37/0.38 元。營收年增 13%至人民幣 18 億元，符合本中心/市場預估，係因航班/客運量年增 6%/12%，且商務租賃營收增加。毛利率/營業利益率優於本中心/市場預期，但所得稅亦高於預期。
- **第三級擴建工程進行中**：公司在 2016 年第三季完成衛星航廈的部分地下工程，而部分施工計畫仍待主管機關核准。上海機場在 2016 年第三季投資人民幣 3.93 億元，累積投資金額增加至人民幣 16 億元，而公司至 2019 年底的預算為人民幣 201 億元。
- **準點表現**：上海機場的準點率由 2016 年 7 月/8 月的 38%/53%逐月成長至 9 月的 55%，但低於一年前的 63%。在上海機場、虹橋機場、深圳機場、廣州白雲機場與北京首都機場當中，上海機場的準點率為第二低。本中心認為上海機場的準點率有部分係因受工程影響。

分析師聲明及重要披露事項請參見附錄 A。

元大與其研究報告所載之公司行號可能於目前或未來有業務往來，投資人應瞭解本公司可能因此有利益衝突而影響本報告之客觀性。投資人於做出投資決策時，應僅將本報告視為其中一項考量因素。本報告原係以英文做成，並翻譯為中文。若投資人對於中文譯文之內容正確性有任何疑問，請參考原始英文版。

2016 年第三季財報回顧

圖 1：上海機場 – 2016 年第三季財報比較表

人民幣百萬元	3Q16	2Q16	季增率	3Q15	年增率	3Q16 元大預估	實際值/元大預估	3Q16 市場預估	實際值/市場預估	2016 元大預估	達成率	2016 市場預估	達成率
營業收入	1,832	1,761	4.0%	1,626	13%	1,840	-0.4%	1,821	0.6%	7,010	75%	7,061	74%
營業毛利	807	793	1.7%	702	15%	800	0.8%	792	1.8%	3,045	75%	3,230	70%
營業利益(調整後)	744	734	1.4%	643	16%	734	1.4%	-	-	2,799	75%	-	-
營業利益(實際公佈)	935	997	-6.2%	843	11%	-	-	-	-	-	-	-	-
稅前純益	936	997	-6.2%	845	11%	930	0.6%	930	0.6%	3,682	75%	3,778	73%
稅後純益	698	766	-8.8%	633	10%	711	-1.9%	729	-4.2%	2,812	75%	2,842	74%
每股盈餘(人民幣)	0.36	0.40	-8.8%	0.33	10%	0.37	-1.9%	0.38	-5%	1.46	75%	1.47	74%
重要比率													
營業毛利率	44.0%	45.0%		43.2%		43.5%		43.5%		43.4%		45.7%	
營業費用率	3.4%	3.4%		3.7%		3.6%		-		3.5%		-	
營業利益率(調整後)	40.6%	41.7%		39.5%		39.9%		-		39.9%		-	
營業利益率(實際公佈)	51.1%	56.6%		51.9%		-		-		-		-	
稅前純益率	51.1%	56.6%		52.0%		50.5%		51.1%		52.5%		53.5%	
稅後純益率	38.1%	43.5%		38.9%		38.7%		40.0%		40.1%		40.3%	

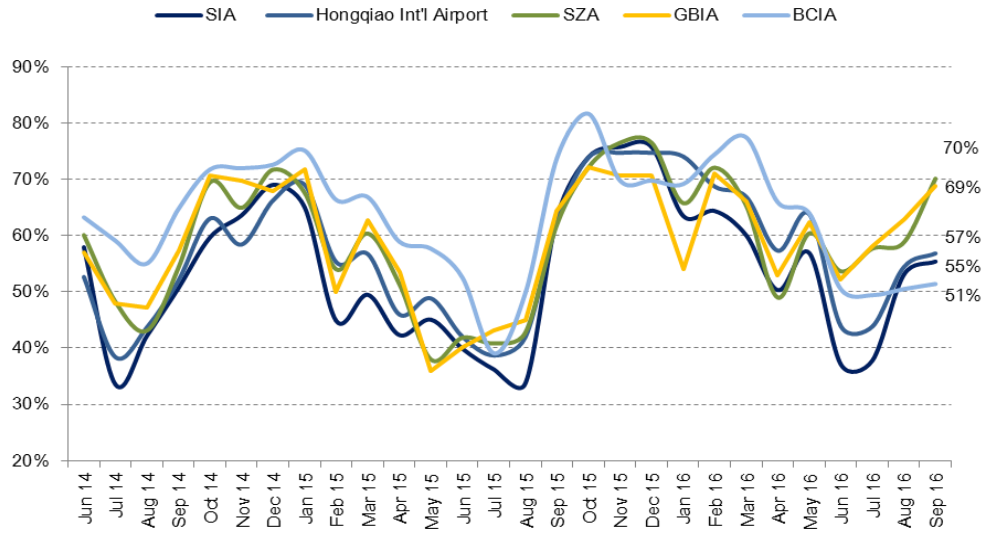
資料來源：公司資料、Bloomberg、元大投顧

圖 2：上海機場 – 2016-18 年獲利預估調整

人民幣百萬元	2016F			2017F			2018F		
	調整前	調整後	%差異	調整前	調整後	%差異	調整前	調整後	%差異
營業收入	7,007	7,010	0.0%	7,410	7,411	0.0%	7,970	7,967	0.0%
營業毛利	3,061	3,045	0.5%	3,313	3,295	0.6%	3,625	3,615	0.3%
營業利益(調整後)	2,820	2,799	0.7%	3,064	3,042	0.7%	3,366	3,352	0.4%
營業利益(實際公佈)	3,697	3,683	0.4%	3,950	3,926	0.6%	4,274	4,236	0.9%
稅前純益	3,697	3,682	0.4%	3,950	3,926	0.6%	4,274	4,236	0.9%
稅後純益	2,805	2,812	-0.2%	3,010	3,009	0.0%	3,265	3,253	0.4%
每股盈餘(人民幣)	1.46	1.46	-0.2%	1.56	1.56	0.0%	1.69	1.69	0.4%
重要比率									
營業毛利率	43.7%	43.4%		44.7%	44.5%		45.5%	45.4%	
營業費用率	3.4%	3.5%		3.4%	3.4%		3.3%	3.3%	
營業利益率(調整後)	40.2%	39.9%		41.4%	41.0%		42.2%	42.1%	
營業利益率(實際公佈)	52.8%	52.5%		53.3%	53.0%		53.6%	53.2%	
稅後純益率	40.0%	40.1%		40.6%	40.6%		41.0%	40.8%	

資料來源：元大投顧

圖 3：上海機場準點率



資料來源：民航資源網、元大投顧

圖 4：上海機場 – 季度及年度簡明損益表 (合併)

(人民幣百萬元)	1Q2016A	2Q2016A	3Q2016A	4Q2016F	FY2016F	1Q2017F	2Q2017F	3Q2017F	4Q2017F	FY2017F
營業收入	1,637	1,761	1,832	1,777	7,007	1,866	1,740	1,810	1,994	7,410
銷貨成本	(968)	(968)	(1,026)	(985)	(3,946)	(1,082)	(933)	(1,031)	(1,050)	(4,097)
營業毛利	669	793	807	792	3,061	784	807	778	944	3,313
營業費用	59	60	62	61	(242)	65	57	60	66	(248)
營業利益	611	734	744	731	2,820	719	750	718	877	3,064
業外利益	228	263	191	194	877	221	269	196	199	885
稅前純益	839	997	936	926	3,697	940	1,019	914	1,077	3,950
少數股東權益	(33)	(39)	(38)	(45)	(155)	(34)	(36)	(34)	(49)	(153)
所得稅費用	(165)	(192)	(199)	(181)	(737)	(185)	(197)	(195)	(210)	(786)
歸屬母公司稅後純益	641	766	698	700	2,805	721	786	685	818	3,010
每股盈餘(依加權稀釋股數)(人民幣)	0.33	0.40	0.36	0.36	1.46	0.37	0.41	0.36	0.42	1.56
加權平均股數	1,927	1,927	1,927	1,927	1,927	1,927	1,927	1,927	1,927	1,927
重要比率										
營業毛利率	40.9%	45.0%	44.0%	44.6%	43.7%	42.0%	46.4%	43.0%	47.3%	44.7%
營業利益率	37.3%	41.7%	40.6%	41.1%	40.2%	38.5%	43.1%	39.7%	44.0%	41.4%
稅前純益率	51.2%	56.6%	51.1%	52.1%	52.8%	50.4%	58.6%	50.5%	54.0%	53.3%
有效所得稅率	19.7%	19.3%	21.3%	19.5%	19.9%	19.7%	19.3%	21.3%	19.5%	19.9%
季增率(%)										
營業收入	4.6%	7.6%	4.0%	(3.0%)	11.5%	5.0%	(6.8%)	4.0%	10.2%	5.7%
營業利益	(0.5%)	20.2%	1.4%	(1.7%)	11.4%	(1.7%)	4.4%	(4.2%)	22.2%	8.7%
稅後純益	5.7%	19.4%	(8.8%)	0.3%	10.8%	3.0%	9.0%	(12.8%)	19.4%	7.3%
每股稀釋盈餘	5.65%	19.43%	(8.81%)	0.32%	10.81%	2.98%	8.98%	(12.84%)	19.41%	7.32%
營收分佈(人民幣百萬元)										
航空		1,742		1,828	3,570		1,871		1,950	3,821
架次相關		776		806	1,582		810		849	1,659
旅客及貨郵相關		966		1,022	1,988		1,060		1,101	2,162
非航空		1,656		1,781	3,437		1,736		1,853	3,589
商業租賃		1,056		1,109	2,165		1,120		1,176	2,296
其他非航		600		672	1,272		616		677	1,293
總計		3,398		3,609	7,007		3,606		3,803	7,410
營收分佈(%)										
航空		51%		51%	51%		52%		51%	52%
架次相關		23%		22%	23%		22%		22%	22%
旅客及貨郵相關		28%		28%	28%		29%		29%	29%
非航空		49%		49%	49%		48%		49%	48%
商業租賃		31%		31%	31%		31%		31%	31%
其他非航		18%		19%	18%		17%		18%	17%
總計		100%		100%	100%		100%		100%	100%

資料來源：公司資料、元大投顧預估

註：標"A"為元大投顧彙整之歷史數據

股票評價

重申買進，目標價人民幣 32.4 元

本中心重申買進評等，目標價人民幣 32.4 元，係根據本益比評價法目標價 34.4 元與股價淨值比評價法目標價 30.5 元平均推算而得。

- 我們將目標本益比 22 倍(不變)乘以 2017 年預估每股盈餘 1.56 元，得出本益比目標價 34.4 元。我們認為 22 倍的目標倍數應屬合理，係因其 2018 年預估每股盈餘成長率為 8%，相較於國外同業 2017 年預估本益比 30 倍，2018 年預估每股盈餘成長率 9%之平均表現。
- 我們將目標股價淨值比 2.4 倍乘以 2017 年預估每股淨值 12.7 元，得出股價淨值比目標價 30.5 元。我們認為 2.4 倍係屬合理，原因在於上海機場股東權益報酬率達 12%，相較於國外同業 2017 年預估股價淨值比 2.7 倍，股東權益報酬率 9%的平均表現。

圖 5：同業評價比較表

公司	代碼	評等	市值	本益比 (倍)			每股盈餘成長率			本益對成長比 (倍)
			(百萬美元)	2016F	2017F	2018F	2016F	2017F	2018F	2017F
上海機場	**600009 CH**	**買進**	**7,792**	**18.8**	**17.5**	**16.2**	**10.8%**	**7.3%**	**8.4%**	**2.1**
國內同業										
白雲機場	600004 CH	未評等	2,462	12.7	12.0	13.2	5.1%	5.3%	-9.2%	N.M
厦門空港	600897 CH	未評等	997	16.0	15.0	14.3	14.3%	6.6%	5.2%	2.9
深圳機場	000089 CH	未評等	2,637	29.5	23.8	20.4	10.9%	24.1%	16.7%	1.4
北京首都機場股份	694 HK	未評等	4,619	17.1	15.2	13.6	11.1%	13.0%	11.7%	1.3
威海廣泰	002111 CH	未評等	1,388	38.9	29.5	23.4	26.6%	31.9%	26.0%	1.1
中位數				**17.1**	**15.2**	**14.3**	**11.1%**	**13.0%**	**11.7%**	**1.4**
國外同業										
Airports Of Thai	AOT TB	未評等	15,611	28.2	24.4	22.0	3.4%	15.7%	10.9%	2.2
Sydney Airport	SYD AU	未評等	10,395	40.8	36.2	31.7	17.0%	12.8%	14.3%	2.5
Japan Air Termin	9706 JT	未評等	3,263	34.6	30.0	28.1	12.3%	15.4%	6.8%	4.4
Auckland Airport	AIA NZ	未評等	5,587	36.6	32.6	30.9	-4.7%	12.3%	5.5%	6.0
Malaysia Airport	MAHB MK	未評等	2,567	132.7	56.5	35.5	N.A	134.7%	59.1%	1.0
Fraport Ag	FRA GR	未評等	5,506	17.3	17.4	16.2	4.9%	-0.4%	7.1%	2.4
Sats Ltd	SATS SP	未評等	3,835	22.0	20.8	19.1	10.7%	5.5%	9.1%	2.3
中位數				**34.6**	**30.0**	**28.1**	**7.8%**	**12.8%**	**9.1%**	**2.4**

資料來源：公司資料、Bloomberg、元大投顧

圖 6：同業評價比較表(續)

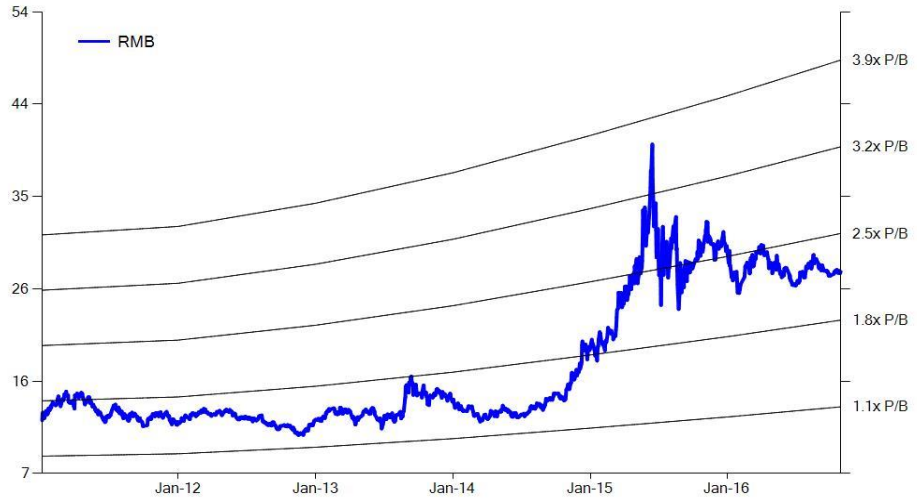
公司	代碼	評等	市值	股東權益報酬率			股利殖利率			股價淨值比(倍)		
			(百萬美元)	2016F	2017F	2018F	2016F	2017F	2018F	2016F	2017F	2018F
上海機場	**600009 CH**	**買進**	**7,792**	**12.6%**	**12.3%**	**12.2%**	**1.6%**	**1.7%**	**0%**	**2.4**	**2.1**	**2.0**
國內同業												
白雲機場	600004 CH	未評等	2,462	13.5%	13.0%	11.2%	2.4%	2.3%	2.0%	1.6	1.4	1.3
厦門空港	600897 CH	未評等	997	12.9%	12.4%	11.8%	1.8%	2.0%	2.2%	2.0	1.8	1.6
深圳機場	000089 CH	未評等	2,637	5.8%	6.6%	7.0%	0.7%	1.0%	1.2%	1.7	1.6	1.5
北京首都機場股份	694 HK	未評等	4,619	9.9%	10.3%	10.7%	2.3%	2.6%	2.9%	1.6	1.5	1.4
威海廣泰	002111 CH	未評等	1,388	9.8%	11.3%	12.7%	0.5%	0.6%	0.6%	3.6	3.3	2.9
中位數				**9.9%**	**11.3%**	**11.2%**	**1.8%**	**2.0%**	**2.0%**	**1.7**	**1.6**	**1.5**
國外同業												
Airports Of Thai	AOT TB	未評等	15,611	16.9%	17.5%	17.4%	1.5%	1.8%	2.0%	4.6	4.1	3.7
Sydney Airport	SYD AU	未評等	10,395	24.5%	37.7%	125.8%	5.1%	5.5%	6.1%	12.9	17.6	28.1
Japan Air Termin	9706 JT	未評等	3,263	8.1%	9.1%	9.3%	0.9%	1.0%	1.0%	2.8	2.7	2.6
Auckland Airport	AIA NZ	未評等	5,587	6.8%	6.2%	6.5%	2.7%	3.0%	3.2%	2.1	1.8	1.8
Malaysia Airport	MAHB MK	未評等	2,567	0.9%	2.2%	3.6%	1.2%	1.6%	2.1%	1.3	1.3	1.3
Fraport Ag	FRA GR	未評等	5,506	7.9%	7.8%	8.3%	2.7%	2.7%	2.8%	1.4	1.3	1.2
Sats Ltd	SATS SP	未評等	3,835	15.8%	15.8%	16.4%	3.5%	3.7%	4.0%	3.6	3.4	3.2
中位數				**8.1%**	**9.1%**	**9.3%**	**2.7%**	**2.7%**	**2.8%**	**2.8**	**2.7**	**2.6**

資料來源：公司資料、Bloomberg、元大投顧

圖 7：上海機場– 12 個月預期本益比區間圖

資料來源：公司資料、元大投顧

圖 8：上海機場– 12 個月預期股價淨值比區間圖



資料來源：公司資料、元大投顧

資產負債表

年初至 12 月 (RMB 百萬元)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
現金與短期投資	8,960	10,414	7,578	5,100	1,773
存貨	19	20	24	20	26
應收帳款及票據	864	890	1,030	993	1,148
其他流動資產	138	311	346	366	394
流動資產	**9,981**	**11,634**	**8,978**	**6,479**	**3,341**
長期投資	1,833	2,342	3,068	3,816	4,586
固定資產	10,471	11,107	14,007	17,887	22,790
什項資產	730	557	557	557	557
其他資產	**13,034**	**14,006**	**17,632**	**22,260**	**27,932**
資產總額	**23,015**	**25,639**	**26,610**	**28,739**	**31,273**
應付帳款及票據	183	121	225	152	269
短期借款	0	0	0	0	0
什項負債	1,508	2,318	1,208	1,242	1,297
流動負債	**1,691**	**2,439**	**1,433**	**1,393**	**1,566**
長期借款	2,494	2,497	2,497	2,497	2,497
其他負債及準備	4	6	6	6	5
長期負債	**2,498**	**2,503**	**2,503**	**2,503**	**2,502**
負債總額	**4,190**	**4,942**	**3,935**	**3,896**	**4,068**
股本	1,927	1,927	1,927	1,927	1,927
資本公積	2,575	2,575	2,575	2,575	2,575
保留盈餘	13,960	15,817	17,794	19,963	22,324
換算調整數	0	0	0	0	0
歸屬母公司之權益	**18,463**	**20,320**	**22,296**	**24,465**	**26,826**
少數股權	**363**	**378**	**378**	**378**	**378**
股東權益總額	**18,825**	**20,698**	**22,674**	**24,843**	**27,205**

資料來源：公司資料、元大投顧

現金流量表

年初至 12 月 (RMB 百萬元)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
本期純益	2,250	2,684	2,960	3,164	3,424
折舊及攤提	878	785	838	820	820
本期營運資金變動	335	111	(41)	(33)	(43)
其他營業資產	(482)	(372)	(1,772)	(634)	(649)
營運活動之現金流量	**2,981**	**3,207**	**1,985**	**3,317**	**3,552**
資本支出	**(450)**	**(911)**	**(3,738)**	**(4,700)**	**(5,723)**
本期長期投資變動	555	85	0	0	0
其他資產變動	0	0	0	0	0
投資活動之現金流量	**105**	**(826)**	**(3,738)**	**(4,700)**	**(5,723)**
股本變動	(518)	(659)	(863)	(973)	N.A.
本期負債變動	0	0	0	0	0
其他調整數	(802)	(928)	(1,082)	(1,095)	(1,156)
融資活動之現金流量	**(802)**	**(928)**	**(1,082)**	**(1,095)**	**(1,156)**
本期產生現金流量	**2,284**	**1,454**	**(2,835)**	**(2,478)**	**(3,327)**
自由現金流量	**2,531**	**2,296**	**(1,753)**	**(1,383)**	**(2,171)**

資料來源：公司資料、元大投顧

損益表

年初至 12 月 (RMB 百萬元)	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
營業收入	**5,751**	**6,285**	**7,007**	**7,410**	**7,970**
銷貨成本	(3,358)	(3,530)	(3,946)	(4,097)	(4,345)
營業毛利	**2,392**	**2,755**	**3,061**	**3,313**	**3,625**
營業費用	(267)	(224)	(242)	(248)	(259)
營業利益	**2,126**	**2,531**	**2,820**	**3,064**	**3,366**
利息收入	221	0	0	0	0
利息費用	(133)	185	152	138	138
利息收入淨額	89	185	152	138	138
投資利益(損失)淨額	592	608	725	748	770
其他業外收入(支出)淨額	0	56	0	0	0
非常項目淨額	0	0	0	0	0
稅前純益	2,806	3,380	3,697	3,950	4,274
所得稅費用	(556)	(696)	(737)	(786)	(850)
稅後純益	2,250	2,684	2,960	3,164	3,424
少數股權淨利	(155)	(153)	(155)	(153)	(159)
歸屬母公司之淨利	2,096	2,531	2,805	3,010	3,265
稅前息前折舊攤銷前淨利	3,004	3,316	3,658	3,884	4,186
每股盈餘 (RMB)	1.09	1.31	1.46	1.56	1.69
每股盈餘 – 調整員工分紅 (RMB)	1.09	1.31	1.46	1.56	1.694

資料來源：公司資料、元大投顧

主要財務報表分析

年初至 12 月	2014A	2015A	2016F	2017F	2018F
年成長率 (%)					
營業收入	10.3	9.3	11.5	5.7	7.6
營業利益	7.9	19.1	11.4	8.7	9.8
稅前息前折舊攤銷前淨	3.6	10.4	10.3	6.2	7.8
稅後純益	11.9	20.8	10.8	7.3	8.4
每股盈餘	11.89	20.80	10.81	7.32	8.44
獲利能力分析 (%)					
營業毛利率	41.6	43.8	43.7	44.7	45.5
營業利益率	37.0	40.3	40.2	41.4	42.2
稅前息前折舊攤銷前淨利率	52.2	52.8	52.2	52.4	52.5
稅後純益率	36.4	40.3	40.0	40.6	41.0
資產報酬率	10.2	11.0	11.3	11.4	11.4
股東權益報酬率	11.4	12.5	12.6	12.3	12.2
穩定/償債能力分析					
負債權益比 (%)	13.2	12.1	11.0	10.1	9.2
淨負債比率(%)	(34.3)	(38.2)	(22.4)	(10.5)	2.7
利息保障倍數 (倍)	22.2	(17.3)	(23.3)	(27.7)	(30.0)
利息及短期債	22.2	(17.3)	(23.3)	(27.7)	(30.0)
現金流量對利息保障倍數 (倍)	22.5	(17.3)	(13.1)	(24.1)	(25.8)
現金流量對利息及短期債保障倍數(倍)	22.5	(17.3)	(13.1)	(24.1)	(25.8)
流動比率 (倍)	5.9	4.8	6.3	4.7	2.1
速動比率 (倍)	5.9	4.8	6.2	4.6	2.1
淨負債 (百萬元)	(6,465.7	(7,916.61)	(5,080.74)	(2,602.82	723.90
每股淨值 ( )	9.58	10.54	11.57	12.70	13.92
評價指標 (倍)					
本益比	25.2	20.8	18.8	17.5	16.2
股價自由現金流量比	20.9	23.0	(30.1)	(38.2)	(24.3)
股價淨值比	2.9	2.6	2.4	2.2	2.0
股價稅前息前折舊攤銷前淨利比	17.6	15.9	14.4	13.6	12.6
股價營收比	9.2	8.4	7.5	7.1	6.6

資料來源：公司資料、元大投顧

附錄 A：重要披露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

上海機場 (600009 CH) – 投資建議與目標價三年歷史趨勢

#	日期	收盤價 (A)	目標價 (B)	調整後目標價 (C)	評等	分析師
1	2015/12/08	29.75	35.00	35.00	買進	張 詠涵
2	2016/05/03	27.21	34.00	34.00	買進	張 詠涵
3	2016/08/29	28.46	32.40	32.40	買進	吳 靚芙

資料來源：Bloomberg，元大投顧

註：A =依據股票股利與現金股利調整後之股價；B = 未調整之目標價； C = 依據股票股利與現金股利調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於 A、B 或 C。

目前元大研究分析個股評等分佈

評等	追蹤個股數	%
買進	161	33%
持有-超越同業	114	23%
持有-落後同業	38	8%
賣出	6	1%
評估中	169	34%
限制評等	4	1%
總計：	**492**	100%

資料來源：元大投顧

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有–超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。

持有–落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2016 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a–6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或披露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣台北市 104 南京東路三段
225 號 4 樓

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之香港人士，應透過下列方式聯絡元大證券(香港)有限公司：

致：研究部
元大證券(香港)有限公司
香港夏慤道 18 號
海富中心 1 座 23 樓