

机场 12 月经营数据点评

整体增速较 11 月恢复，长期看好机场板块投资价值

推荐（维持）

- 上海、白云、深圳、首都四大机场发布 12 月经营数据，增速较 11 月有所恢复。**起降架次看：浦东、白云、深圳、首都增速分别为 1.4%、2.6%、3.4% 和 1.6%，增速分别较 11 月提高 3.2、0.6、1.3 及 0.2 个百分点，旅客吞吐量看：增速分别为 3.3%、4.7%、4.9% 及 3%，分别较 11 月提高 0.9、2.0、0.6 及 1 个百分点。**深圳增速在三大机场中继续领先，上海机场起降、白云机场吞吐量增速分别为环比提升最多。**此前我们分析认为上海机场 11 月起降架次负增长系部分因上海进博会召开对航班的控制因素，12 月恢复正常。
- 2018 年累计数据，首都机场突破 1 亿人次吞吐，浦东机场国际及地区旅客占比过半。**浦东、白云、深圳、首都起降架次分别为 50.48、47.74、35.60 万及 61.4 万架次，同比分别增长 1.6%、2.7%、4.7% 及 2.8%，旅客吞吐量分别为 7400.65、6974.48、4934.7 万及 1.01 亿人次，同比分别增长 5.7%、6.0%、8.2% 及 5.4%。**首都机场首破 1 亿人次。**浦东机场国际+地区旅客达到 3757.3 万人，同比增长 8.2%，占比由 49.6% 提升至 50.8%，超过总吞吐量一半，其中国际旅客 3094.45 万人，同比增长 8.8%。
- 三大机场 12 月货邮吞吐量增速均低于全年均值。**其中浦东为 -4.7%，较 11 月 -9.9% 有所恢复，全年均值为 -1.5%；白云为 3.45%，低于 11 月 6.5% 及全年均值 7.5%；深圳为 0.9%，低于 11 月 3.8% 及全年均值 5.1%。
- 浦东、广州、深圳三机场均已达到民航局时刻容量调增标准。**截至 11 月，三大机场近一年内均只在 7-8 月正常率低于 80%，超过民航局规定“最近一年内、机场航班放行正常率至少有 9 个月不低于 80%”的容量调增条件。尤其对于白云机场而言，T2 投产后地面资源明显提升，但对应时刻资源未调增容量，高峰小时架次与深圳在 18/19 冬春均小幅提升 1 个架次，未来具备潜在提升可能，最终需等待民航局控总量调结构背景下的统一调配。
- 投资建议：**维持年度策略观点，需求潜力决定长期价值，区位护城河推动企业强者恒强。**长期看好机场板块投资价值，从 19 年节奏上而言，我们认为机场退可守（经济敏感度相对较弱，弱势市场下机场相对表现更好），进可攻（一旦经济出现超预期转暖，无论从航空出行还是高端消费的免税品消费均望受益），上半年主要看上海与深圳，上海机场：**新免税保底合同的执行推动 19 年非航业务快速增长；**深圳机场：**临近潜力释放期，国际线真正意义提速，出境免税落地临近，非航业务或构成向上催化，推动价值提升；**Q3 关注白云机场：**传统机场投资时点看 19Q2 折旧基数效应结束后或存在机会。
- 风险提示：**交通运输行业整体与宏观经济相关性较强，经济大幅下滑将对行业营收与利润产生冲击；分流是对区位护城河的最大风险因素。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
上海机场	47.48	2.21	2.75	3.25	21.48	17.27	14.61	3.64	推荐
深圳机场	7.86	0.37	0.46	0.53	21.02	16.95	14.76	1.44	强推

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 01 月 16 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：吴一凡

 电话：021-20572539
 邮箱：wuyifan@hcyjs.com
 执业编号：S0360516090002

证券分析师：刘阳

 电话：021-20572552
 邮箱：liuyang@hcyjs.com
 执业编号：S0360518050001

联系人：肖祎

 电话：021-20572553
 邮箱：xiaoyi@hcyjs.com

联系人：王凯

 电话：021-20572538
 邮箱：wangkai@hcyjs.com

行业基本数据

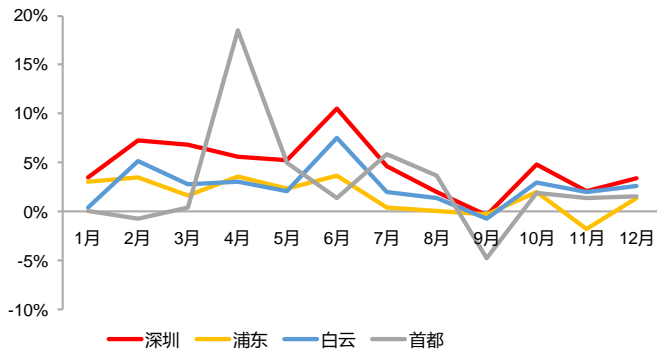
		占比%
股票家数(只)	4	0.11
总市值(亿元)	1,342.15	0.27
流通市值(亿元)	946.41	0.26

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-6.33	-14.67	12.18
相对表现	-5.15	-4.78	38.71

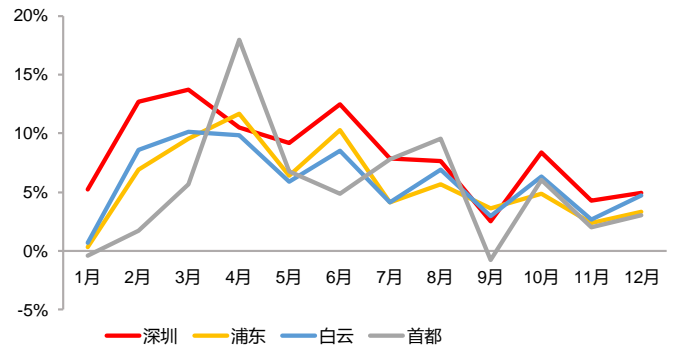


图表 1 四大机场起降架次增速



资料来源：公司公告，wind，华创证券

图表 2 四大机场旅客吞吐量增速



资料来源：公司公告，wind，华创证券

交通运输组团队介绍

组长、首席分析师：吴一凡

上海交通大学经济学硕士。曾任职于普华永道会计师事务所、上海申银万国证券研究所。2016 年加入华创证券研究所。2015 年金牛奖交运行业第五名，2017 年金牛奖交运行业第五名。

分析师：刘阳

上海交通大学工学硕士。2016 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖交运行业第五名团队成员。

研究员：肖祎

香港城市大学经济学硕士。曾任职于华泰保险资管、中铁信托。2017 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖交运行业第五名团队成员。

助理研究员：王凯

华东师范大学经济学硕士。2017 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖交运行业第五名团队成员。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500