

机场2月经营数据点评

1-2月吞吐量整体稳健，深圳继续两位数增速领跑，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2月经营数据：春运错期因素整体降速，深圳逆势而上。起降架次看：浦东、白云、深圳、首都增速分别为2.7%、0.0%、5.4%和-0.5%；旅客吞吐量增速分别为5.1%、3.8%、11.0%和4.2%，其中浦东、白云、首都增速环比分别下降3.7、4.9、1.6个百分点，深圳逆势而上，环比提高0.1个百分点。深圳增速在四大机场中继续领先。四大机场起降架次和旅客吞吐量增速差分别为2.4、3.8、5.6和4.7个百分点，反映四大机场持续提高宽体机占比或客座率提升。
- 合并1-2月来看，四大机场起降增速分别为3.2%、3.1%、6.6%和1.3%，旅客吞吐量增速分别为7.0%、6.2%、10.9%和5.0%，作为对比18年四大机场起降增速分别为1.6%、2.7%、4.7%和2.7%，旅客吞吐量增速分别为5.7%、6.0%、8.2%和5.2%，白云、深圳、首都增速均较18年全年略有提升，浦东有所下滑。
- 货运角度看2月春节错期致浦东、白云、深圳货邮吞吐量大幅下滑。浦东、白云、深圳货邮吞吐量增速分别为-17.5%、-12.2%和-17.3%，主要由于春运错期等因素。
- 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1月数据，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。近期民航局即将发布2019夏秋航季时刻表，密切关注各家机场时刻容量调整。
- 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将受益）。此外3月初MSCI提升A股权重，或为增量资金明确去处，机场为空运板块中外资持股最多的标的，此前我们发布报告，分析我国机场资产依旧是全球视野下极具配置价值：1）其一在于我国机场整体处于潜力释放期；2）其二在于全球来看我国机场估值水平仍然偏低；3）其三在于我国机场虽然当前分红比例不高，但历史上亦有过高分红操作，分红与资本开支周期有强相关，在未来存在潜在提升可能。上海机场：新免税保底合同的执行推动19年非航业务确定性快速增长；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；白云机场：免税销售超预期，时刻释放临近构成较强催化。
- 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	57.78	2.2	2.71	2.95	26.26	21.32	19.59	4.43	推荐
深圳机场	9.32	0.37	0.46	0.54	25.19	20.26	17.26	1.71	强推

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年03月15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

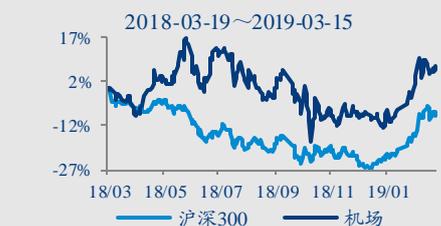
邮箱：wangkai@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	4	0.11
总市值(亿元)	1,648.36	0.27
流通市值(亿元)	1,166.78	0.27

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	10.74	21.13	28.46
相对表现	-1.43	5.61	36.14



相关研究报告

《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》

2019-01-17

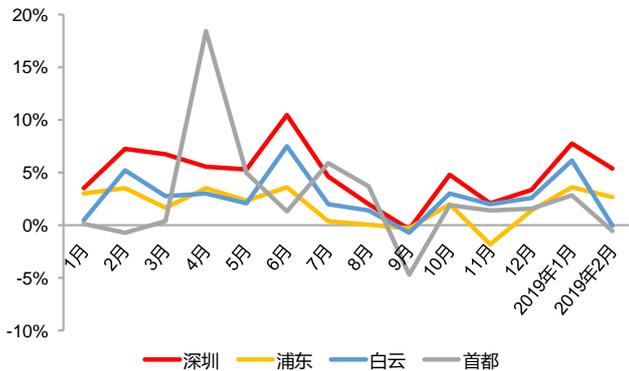
《外资为何青睐机场板块？——全球视野下的中国机场配置价值分析》

2019-01-20

《机场1月经营数据点评：春运错峰生产数据提速，上海机场国际线旅客重回两位数增长》

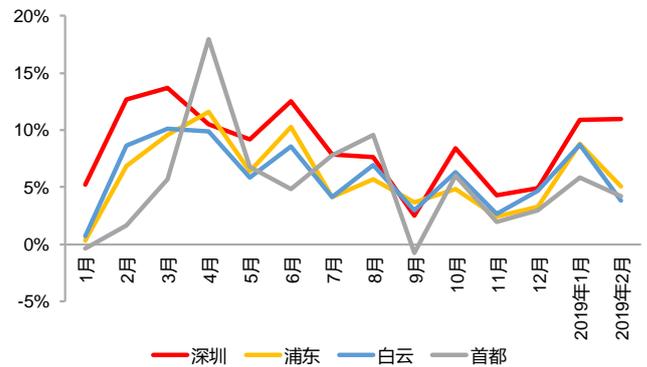
2019-02-17

图表 1 四大机场起降架次增速



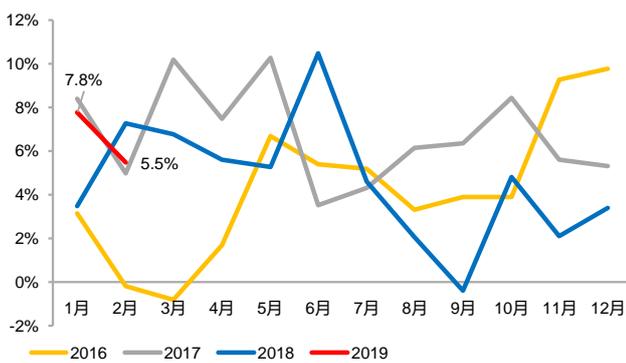
资料来源：公司公告，wind，华创证券

图表 2 四大机场旅客吞吐量增速



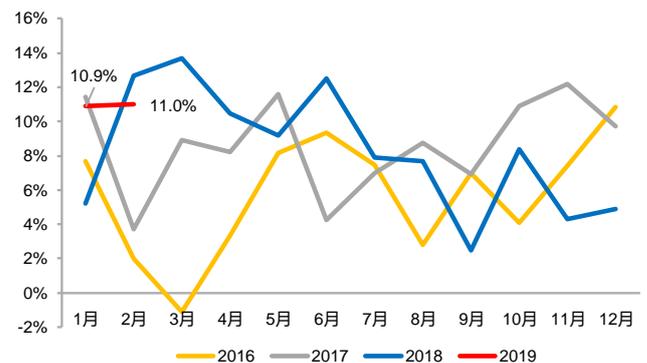
资料来源：公司公告，wind，华创证券

图表 3 深圳机场起降架次增速



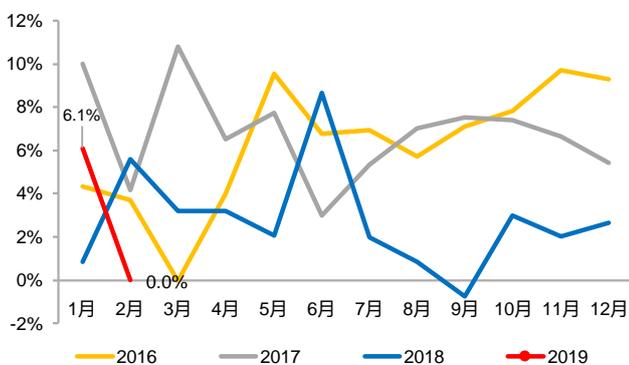
资料来源：公司公告，wind，华创证券

图表 4 深圳机场旅客吞吐量增速



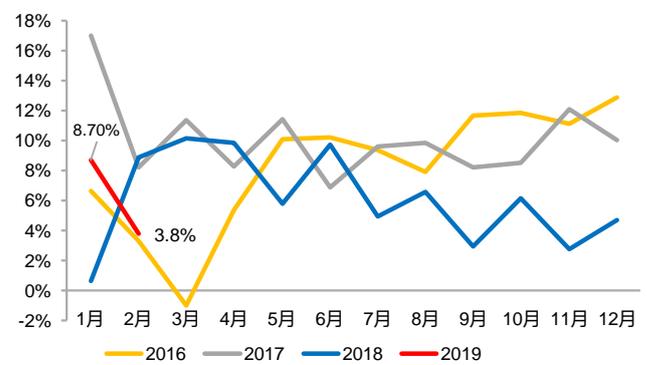
资料来源：公司公告，wind，华创证券

图表 5 白云机场起降架次增速



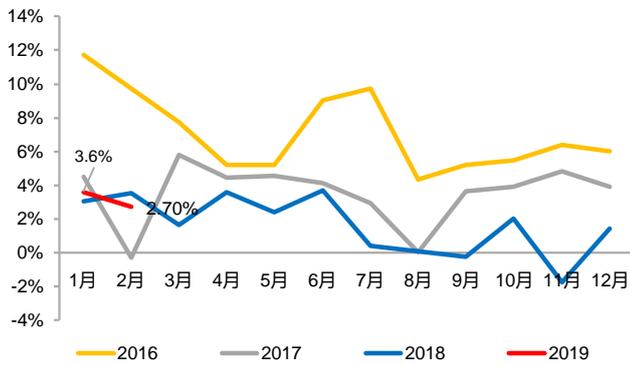
资料来源：公司公告，wind，华创证券

图表 6 白云机场旅客吞吐量增速



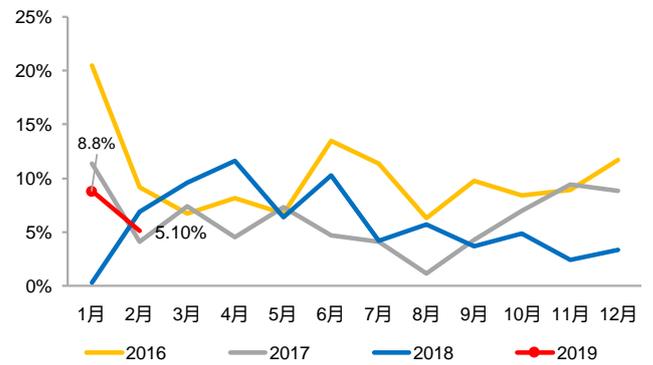
资料来源：公司公告，wind，华创证券

图表 7 上海机场起降架次增速



资料来源：公司公告，wind，华创证券

图表 8 上海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
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	zhangjianian@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