

谨慎推荐（首次） 拟注入虹桥等资产，有望增厚上市公司业绩

风险评级：中风险

上海机场（600009）事件点评

2021年6月25日

分析师：黄秀瑜（SAC 执业证书编号：S0340512090001）

电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

事件：

6月24日晚，上海机场发布《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》，拟通过发行股份的方式购买机场集团持有的虹桥公司100%股权、物流公司100%股权和浦东第四跑道。本次交易完成后，虹桥公司和物流公司将成为全资子公司，浦东第四跑道将成为上市公司持有的资产。本次发行股份购买资产的发行价格为44.09元/股。同时拟向机场集团定增募集配套资金规模不超60亿元，发行价格为39.19元/股。股票将于6月25日开市起复牌。

点评：

整合机场集团航空主营业务及资产，兑现历史承诺、解决同业竞争。本次重组是机场集团及上市公司兑现历史承诺、解决同业竞争的重要举措，拟通过注入机场集团所持虹桥机场相关机场业务核心经营性资产及配套盈利能力较好的航空延伸业务。通过上市平台整合机场集团内航空主营业务及资产，有利于优化上海两个机场航线航班的统一资源配置，根据市场需求统筹调整航线结构，提高上市公司运营效率。物流公司依托上海机场的资源优势发展货运物流业务，实现业务的扩张，打造新的盈利增长点。浦东第四跑道的注入将减少上市公司的租赁成本。本次重组有利于提升上市公司盈利能力和增强上海国际航空枢纽的整体竞争力。

资产注入将有助于增厚上市公司业绩。受疫情影响，以运营国际航线为主的浦东机场国际航空业务显著下滑，经营压力大，上海机场2020年营收43.03亿元，归母净利润亏损12.67亿元。相比之下，以境内航班为主的虹桥机场随着国内疫情有效控制逐渐恢复，运营效益率先反弹，2020年完成飞机起降21.94万架次，同比下降19.61%，旅客吞吐量3116.56万人次，同比下降31.71%，货邮吞吐量33.86万吨，同比下降20.07%，各项生产指标均处于行业前列。拟注入的虹桥公司未经审计的模拟财务数据显示，2020年营收22.05亿元，净利润-2.33亿元。此外，航空货运业务在疫情影响下保持较快增长。浦东机场2020年和2021年1-3月分别实现货邮吞吐量368.66万吨和102.5万吨，同比增长1.44%和37.79%。拟注入的主要依托浦东机场的物流公司未经审计的模拟财务数据显示，2020年营收16.37亿元，净利润5.68亿元。通过本次交易，上市公司的资产规模将得以提升，业务规模将得以扩大，持续盈利能力和抗风险能力也将有所提高。

投资建议：国内疫情控制趋于稳定，国内航线业务量逐渐好转，预计本次注入以国内航线业务为主的虹桥和快速增长的货运业务资产将有助于改善年内上市公司业绩。而随着全球新冠疫苗接种稳步推进，国际航空出行需求有望逐步恢复，疫情导致的经营困境有望逐步缓解，首次给予“谨慎推荐”评级。

风险提示：重组失败风险，全球新冠疫情持续超预期，航空出行需求低于预期，注入资产业绩低于预期。

东莞证券研究报告评级体系：

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±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±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
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn