

深圳机场(000089)

点评报告

行业公司研究——机场行业

证券研究报告

上半年同比扭亏，业绩符合预期

——深圳机场 2021 半年度业绩预告点评

✍️ : 李丹 执业证书编号: S1230520040003
☎️ : 021-80108129
✉️ : lidan02@stocke.com.cn

报告导读

深圳机场公布 2021 年半年度业绩预告，公司 2021 年上半年营业收入环比大幅增长，预计实现归母净利润 7530-9780 万元，同比扭亏为盈；扣非归母净利润 5830-7570 万元。其中 Q2，归母净利润区间为 2533-4783 万元，扣非归母净利润区间为 2029-3769 万元，业绩符合预期。

投资要点

□ **6 月经营数据受本土局部疫情影响，7 月初出行限制解除+暑运旺季来临，航班量、旅客吞吐量基本恢复**

6 月受本土局部疫情影响，Q2 旅客吞吐量同比（2019 年）降幅环比收窄 7.1pct。3 月中旬起，国内出行需求迎来反弹。4-5 月，深圳机场旅客吞吐量较 19 年同期分别下降 1.3%、10.0%。6 月广东省爆发局部新冠疫情，6 月 7 日起从深圳机场乘机出港的旅客必须出具 72 小时内核酸检测阴性证明，当日航班执行率为 87.5%；6 月 19 日起，进航站楼必须持 48 小时内核酸检测阴性证明，20 日深圳机场执飞率跌至 33.5%。受局部疫情影响，6 月深圳机场旅客吞吐量为 159 万人次，环比下降 59%，同比下降 46%，较 19 年同期下降 62%；Q2 旅客吞吐量 961 万人次，较 19 年同期下降 24%，整体降幅环比收窄 7.1pct。

7 月初出行限制解除+暑运旺季来临，航班量、旅客吞吐量迅速回升。7 月 6 日起，深圳机场解除出行限制。随着暑运开启，7 月 9 日深圳机场执飞率重新回 90%以上水平；根据深圳特区报报道，7 月 7 日-13 日，深圳机场航班量、旅客吞吐量连续攀升，最高单日进出港客流超过 10 万人次、单日航班量超过 900 架次，预计次周航班量将恢复至疫情前水平。

□ **受益国内市场需求恢复，上半年同比扭亏为盈，Q2 利润中数环比下降 26.8%，业绩符合预期**

根据业绩预告，2021 上半年营业收入同比大幅增长（20H1 为 12.8 亿元），预计实现归母净利润 7530-9780 万元，同比扭亏为盈；扣非归母净利润 5830-7570 万元。其中 Q2，预计实现归母净利润区间为 2533-4783 万元，扣非归母净利润区间为 2029-3769 万元，业绩恢复节奏与业务量基本同步，符合我们此前的预期。按照中数计算，Q2 归母净利润约为 3658 万元，同比扭亏为盈，环比下降 26.8%；扣非归母净利润约为 2899 万元，环比下降 23.7%。

□ **卫星厅即将投产、免税店或将重新招标，有望迎来业绩催化**

下半年卫星厅即将投产，公司计划扩充免税面积。根据深圳晚报报道，历时两年半建设后，今年 6 月深圳机场卫星厅及其配套工程已正式通过竣工验收，全面转入运营准备期，年内有望投入使用。卫星厅项目总投资额约为 68.1 亿元，总建筑面积超 23 万平米，设计年旅客吞吐量为 2200 万人次，投产后将有助于提升深圳机场的供给能力，同时折旧成本、能源费用将明显提升。当前深圳机场出境免税店 2000 平米、进境免税店 377 平米；卫星厅投产后，T3 航站楼的国际区域的保障能力将有效提升，免税经营面积有望得到一定程度的扩充。

进出境免税店经营权或将于近期启动招标。2020 年，深圳机场进境、出境免税店原合同已经到期，公司已经就免税店招标事宜向有关部门提交延续设立申请，

评级

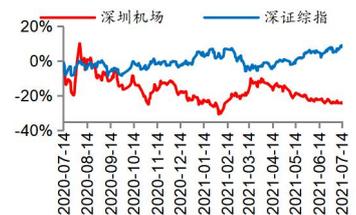
增持

上次评级 增持
当前价格 ¥ 7.74

单季度业绩

元/股

1Q/2021	0.024
4Q/2020	0.044
3Q/2020	0.044
2Q/2020	-0.015



公司简介

公司是国内最早由地方政府自主投资建设管理的机场，也是中国最大的航空运输市场之一。

相关报告

1 《一季度净利润扭亏为盈，业务量大 幅回升》2021.04.29

报告撰写人：李丹

联系人：李丹

待批复后，将启动免税经营权招标。根据 2021 年 4 月公司公布的投资者调研纪要，公司预计到 2025 年旅客吞吐量达到 7000 万人次，国际客运航线达到 100 条，国际及地区旅客量占比提升至 20%（2019 年为 11.2%），免税销售规模有望明显提升。

□ 盈利预测及估值

深圳机场相比其他两大机场（上海机场、白云机场），国际旅客的占比最低，因此更加受益于国内民航出行需求的率先恢复。同时，十四五期间，深圳机场预计到 2025 年旅客吞吐量达到 7000 万人次，国际客运航线达到 100 条，国际及地区旅客量占比提升至 20%（2019 年为 11.2%），免税销售规模有望明显增加，同时带动机场免税租金收入提升。深圳机场卫星厅预计将于今年内投产，因此预计未来三年内的折旧、能源等成本均将增加，将对 2021-2023 年净利润产生影响，我们预计深圳机场 21-23 年 EPS 分别为 0.12、0.17、0.22 元/股。由于未来三年净利润均受到大幅影响，因此给予公司 2021 年 PB 1.5 倍，对应股价为 8.90 元/股，维持“增持”评级。

□ 风险提示

新冠疫情恢复不及预期，行业需求不及预期等。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	2997	3945	4853	5335
(+/-)	-21.27%	31.65%	23.00%	9.95%
净利润	28	242	340	450
(+/-)	-95.34%	763.34%	40.46%	32.29%
每股收益(元)	0.01	0.12	0.17	0.22
P/E	565.43	65.49	46.63	35.25

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	2184	3191	3045	3021	营业收入	2997	3945	4853	5335
现金	1467	2178	2076	1907	营业成本	2806	3323	3974	4207
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	62	85	103	113
应收账款	455	522	686	764	营业费用	9	7	8	11
其它应收款	6	9	9	11	管理费用	136	137	179	208
预付账款	0	0	0	1	研发费用	0	0	0	0
存货	9	8	10	11	财务费用	(34)	43	61	66
其他	247	474	263	328	资产减值损失	(2)	(2)	(4)	(4)
非流动资产	12934	13919	14925	15867	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	32	86	85	90
长期投资	832	823	830	828	其他经营收益	5	4	5	5
固定资产	7445	6995	6491	14071	营业利润	59	441	622	829
无形资产	254	248	239	230	营业外收支	(6)	(6)	(6)	(6)
在建工程	4073	5573	7073	436	利润总额	53	435	616	823
其他	331	279	292	301	所得税	14	103	149	206
资产总计	15118	17110	17969	18888	净利润	38	332	467	617
流动负债	3175	4812	5299	5748	少数股东损益	10	90	126	167
短期借款	1372	2726	2715	2851	归属母公司净利润	28	242	340	450
应付款项	19	22	26	28	EBITDA	500	955	1155	1626
预收账款	15	19	26	27	EPS (最新摊薄)	0.01	0.12	0.17	0.22
其他	1769	2044	2532	2842	主要财务比率				
非流动负债	3	27	34	21		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	3	27	34	21	营业收入	(21.27%)	31.65%	23.00%	9.95%
负债合计	3178	4839	5333	5770	营业利润	(93.19%)	650.39%	40.83%	33.36%
少数股东权益	14	104	230	397	归属母公司净利润	(95.34%)	763.34%	40.46%	32.29%
归属母公司股东权益	11925	12167	12406	12721	获利能力				
负债和股东权益	15118	17110	17969	18888	毛利率	6.38%	15.77%	18.11%	21.15%
					净利率	1.28%	8.42%	9.61%	11.57%
					ROE	0.23%	2.00%	2.73%	3.50%
					ROIC	0.42%	2.45%	3.39%	4.28%
					偿债能力				
					资产负债率	21.02%	28.28%	29.68%	30.55%
					净负债比率	43.17%	56.34%	50.90%	49.41%
					流动比率	0.69	0.66	0.57	0.53
					速动比率	0.68	0.66	0.57	0.52
					营运能力				
					总资产周转率	0.21	0.24	0.28	0.29
					应收帐款周转率	6.14	8.09	8.09	7.44
					应付帐款周转率	151.69	158.98	163.94	154.48
					每股指标(元)				
					每股收益	0.01	0.12	0.17	0.22
					每股经营现金	0.24	0.40	0.71	0.72
					每股净资产	5.81	5.93	6.05	6.20
					估值比率				
					P/E	565.43	65.49	46.63	35.25
					P/B	1.33	1.30	1.28	1.25
					EV/EBITDA	33.98	17.30	14.50	10.58

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
- 2、增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼29层

北京地址：北京市广安门大街1号深圳大厦4楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦14楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621)80108518

上海总部传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>