

深圳机场(000089.SZ)

多项业务显著回暖，同比实现扭亏

推荐(维持)

现价: 7.17元

主要数据

| | |
|-------------|--------------------|
| 行业 | 交通运输 |
| 公司网址 | www.szairport.com |
| 大股东/持股 | 深圳市机场(集团)有限公司 |
| 实际控制人 | 深圳市人民政府国有资产监督管理委员会 |
| 总股本(百万股) | 2,051 |
| 流通A股(百万股) | 2,051 |
| 流通B/H股(百万股) | |
| 总市值(亿元) | 147 |
| 流通A股市值(亿元) | 147 |
| 每股净资产(元) | 5.86 |
| 资产负债率(%) | 37.6 |

行情走势图



相关研究报告

《深圳机场*000089*毛利大幅增长，同比扭亏为盈》
2021-04-28

《深圳机场*000089*卫星厅即将启用，机场扩容，公司迎来新成长周期》
2021-04-02

证券分析师

张功

投资咨询资格编号
S1060521020003
ZHANGGONG687@pingan.com.cn

严家源

投资咨询资格编号
S1060518110001
021-20665162
YANJIAYUAN712@pingan.com.cn



事项:

公司发布 2021 年半年报，报告期内公司实现营业收入 15.81 亿元，同比增长 23.47%，实现归母净利润 9013.13 万元，实现归母扣非净利润 6909.99 万元，同比扭亏为盈。

平安观点:

- **二季度依旧盈利，6 月疫情拖累盈利水平：**2021Q2，公司实现营业收入 7.95 亿元，同比增长 10.70%，实现归母净利润 4016.57 万元，实现归母扣非净利润 3109.18 万元，同比扭亏为盈。2021Q1，公司实现归母净利润 4996.57 万元，归母扣非净利润为 3800.81 万元，二季度相比一季度盈利水平有所下降，主要是 6 月疫情防控导致机场停航所致。
- **机场经营状况持续恢复，航空货运持续增长：**2021 年上半年，深圳机场实现旅客吞吐量 1870.4 万人次、货邮吞吐量 77.0 万吨、起降架次 15.8 万架次，同比分别增长 31.8%、25.2%和 18.8%，三项指标同比大幅改善是公司能在上半年实现扭亏为盈的关键。货运方面，自 2020 年 4 月起连续 15 个月同比保持正增长。
- **商务航线和宽体客机成为机场运量复苏的重要助力：**2021 年上半年，公司专注国内航线恢复与开拓，动员航空公司新开、加密国内客运航线 42 条，推出圳兴、深沪、京深、蓉深等国内精品商务快线，提升航线运营品质，协调航空公司加大宽体机投放力度，5 月宽体机比例提升至 20.3%，创历史新高，确保机场运量持续增长。
- **广告业务逆势增长，成利润贡献主力：**2021 年上半年，公司航空广告业务实现营业收入 1.79 亿元，同比增长 14.79%，以广告业务为主的航空增值服务业务实现营业利润 1.70 亿元，同比增长 14.61%。
- **投资收益同比转正：**2021 年上半年，主要参股公司双流机场和深圳机场国际货站分别实现净利润 7502.07 万元和 5703.92 万元，受此影响，公司实现投资净收益 6086.57 万元，相比 2020H1 的-3667.59 万元，增加 9754.16 万元。

| | 2019A | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|-----------|-------|-------|---------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 3,807 | 2,997 | 3,779 | 4,529 | 5,167 |
| YOY(%) | 5.8 | -21.3 | 26.1 | 19.9 | 14.1 |
| 净利润(百万元) | 594 | 28 | 325 | 457 | 758 |
| YOY(%) | -11.1 | -95.3 | 1,058.6 | 40.5 | 65.8 |
| 毛利率(%) | 23.7 | 6.4 | 17.4 | 18.8 | 25.2 |
| 净利率(%) | 15.6 | 0.9 | 8.6 | 10.1 | 14.7 |
| ROE(%) | 4.9 | 0.2 | 2.7 | 3.6 | 5.7 |
| EPS(摊薄/元) | 0.29 | 0.01 | 0.16 | 0.22 | 0.37 |
| P/E(倍) | 24.8 | 523.8 | 45.2 | 32.2 | 19.4 |
| P/B(倍) | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.1 |

- **投资建议：**深圳机场地处粤港澳大湾区核心位置，区位优势明显，加之三跑道、卫星厅、T4 航站楼和东航站区空铁枢纽的建设计划正徐徐展开，我们认为疫情过后深圳机场仍然能够保持旅客吞吐量的持续增长，公司营业收入增长的主要基础仍然存在，考虑疫情零星散发带来的影响以及疫情持续时间的不确定，我们下调此前盈利预期，预计公司 2021-2023 年归母净利润从 5.71 亿元、7.12 亿元和 10.51 亿元下调至 3.25 亿元、4.57 亿元和 7.58 亿元，预计 2021-2023 年 EPS 分别为 0.16 元、0.22 元和 0.37 元，对应 PE 分别为 45.2、32.2 和 19.4。考虑到公司股价已经深度回调至近 5 年来的低位，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 政策风险：中国航空发展总体上还处于政府强管控时期，政策调整可能影响机场既定的发展规划，导致发展方向偏离预期。2) 宏观经济风险：宏观经济环境变化可能导致航空需求变化，影响机场业务规模。3) 安全风险：安全事故会导致公司受到监管部门处罚。4) 疫情风险：若疫情影响范围和时间过长，将对公司业绩产生较大影响。

| 会计年度 | 单位:百万元 | | | |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 流动资产 | 2,184 | 2,598 | 4,738 | 7,013 |
| 现金 | 1,467 | 1,891 | 3,891 | 6,047 |
| 应收票据及应收账款 | 455 | 498 | 597 | 681 |
| 其他应收款 | 26 | 37 | 45 | 51 |
| 预付账款 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 存货 | 9 | 8 | 9 | 9 |
| 其他流动资产 | 226 | 164 | 197 | 224 |
| 非流动资产 | 12,934 | 11,669 | 10,297 | 8,819 |
| 长期投资 | 832 | 897 | 962 | 1,027 |
| 固定资产 | 7,445 | 6,851 | 6,151 | 5,344 |
| 无形资产 | 254 | 211 | 169 | 127 |
| 其他非流动资产 | 4,404 | 3,710 | 3,015 | 2,321 |
| 资产总计 | 15,118 | 14,267 | 15,035 | 15,832 |
| 流动负债 | 3,175 | 2,036 | 2,400 | 2,524 |
| 短期借款 | 1,372 | 0 | 0 | 0 |
| 应付票据及应付账款 | 19 | 21 | 25 | 26 |
| 其他流动负债 | 1,784 | 2,015 | 2,375 | 2,498 |
| 非流动负债 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动负债 | 3 | 3 | 3 | 3 |
| 负债合计 | 3,178 | 2,039 | 2,403 | 2,527 |
| 少数股东权益 | 14 | 36 | 66 | 116 |
| 股本 | 2,051 | 2,051 | 2,051 | 2,051 |
| 资本公积 | 2,792 | 2,792 | 2,792 | 2,792 |
| 留存收益 | 7,082 | 7,349 | 7,723 | 8,345 |
| 归属母公司股东权益 | 11,925 | 12,192 | 12,566 | 13,188 |
| 负债和股东权益 | 15,118 | 14,267 | 15,035 | 15,832 |

| 会计年度 | 单位:百万元 | | | |
|----------------|--------|--------|-------|-------|
| | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 经营活动现金流 | 501 | 1,888 | 2,081 | 2,284 |
| 净利润 | 38 | 347 | 487 | 808 |
| 折旧摊销 | 422 | 1,331 | 1,437 | 1,543 |
| 财务费用 | -34 | 24 | -10 | -17 |
| 投资损失 | -32 | -66 | -66 | -66 |
| 营运资金变动 | 232 | 243 | 223 | 6 |
| 其他经营现金流 | -125 | 10 | 10 | 10 |
| 投资活动现金流 | -2,825 | -9 | -9 | -9 |
| 资本支出 | 2,941 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他投资现金流 | -5,766 | -9 | -9 | -9 |
| 筹资活动现金流 | 1,194 | -1,455 | -72 | -119 |
| 短期借款 | 1,372 | -1,372 | 0 | 0 |
| 长期借款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他筹资现金流 | -178 | -83 | -72 | -119 |
| 现金净增加额 | -1,131 | 425 | 2,000 | 2,156 |

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

| 会计年度 | 单位:百万元 | | | |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|
| | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 营业收入 | 2,997 | 3,779 | 4,529 | 5,167 |
| 营业成本 | 2,806 | 3,120 | 3,676 | 3,863 |
| 税金及附加 | 62 | 82 | 98 | 112 |
| 营业费用 | 9 | 7 | 8 | 10 |
| 管理费用 | 136 | 132 | 158 | 180 |
| 研发费用 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 财务费用 | -34 | 24 | -10 | -17 |
| 资产减值损失 | -0 | 1 | 1 | 1 |
| 信用减值损失 | 2 | -2 | -2 | -2 |
| 其他收益 | 5 | 4 | 4 | 4 |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 32 | 66 | 66 | 66 |
| 资产处置收益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 59 | 484 | 668 | 1,089 |
| 营业外收入 | 8 | 4 | 4 | 4 |
| 营业外支出 | 14 | 33 | 33 | 33 |
| 利润总额 | 53 | 455 | 639 | 1,060 |
| 所得税 | 14 | 108 | 152 | 252 |
| 净利润 | 38 | 347 | 487 | 808 |
| 少数股东损益 | 10 | 22 | 30 | 50 |
| 归属母公司净利润 | 28 | 325 | 457 | 758 |
| EBITDA | 441 | 1,810 | 2,066 | 2,586 |
| EPS (元) | 0.01 | 0.16 | 0.22 | 0.37 |

| 会计年度 | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------------|-------|--------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入(%) | -21.3 | 26.1 | 19.9 | 14.1 |
| 营业利润(%) | -93.1 | 723.0 | 38.1 | 63.0 |
| 归属于母公司净利润(%) | -95.3 | 1058.6 | 40.5 | 65.8 |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率(%) | 6.4 | 17.4 | 18.8 | 25.2 |
| 净利率(%) | 0.9 | 8.6 | 10.1 | 14.7 |
| ROE(%) | 0.2 | 2.7 | 3.6 | 5.7 |
| ROIC(%) | 0.2 | 3.2 | 4.7 | 9.0 |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率(%) | 21.0 | 14.3 | 16.0 | 16.0 |
| 净负债比率(%) | -0.8 | -15.5 | -30.8 | -45.5 |
| 流动比率 | 0.7 | 1.3 | 2.0 | 2.8 |
| 速动比率 | 0.6 | 1.2 | 1.9 | 2.7 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.2 | 0.3 | 0.3 | 0.3 |
| 应收账款周转率 | 6.6 | 7.6 | 7.6 | 7.6 |
| 应付账款周转率 | 144.4 | 148.5 | 148.5 | 148.5 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益(最新摊薄) | 0.01 | 0.16 | 0.22 | 0.37 |
| 每股经营现金流(最新摊薄) | 0.24 | 0.92 | 1.01 | 1.11 |
| 每股净资产(最新摊薄) | 5.81 | 5.94 | 6.13 | 6.43 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 523.8 | 45.2 | 32.2 | 19.4 |
| P/B | 1.2 | 1.2 | 1.2 | 1.1 |
| EV/EBITDA | 38.5 | 7.3 | 5.5 | 3.6 |

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 16 层
邮编：100033