

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，广深疫情致 Q2 归母净利润环比下降

——深圳机场 2021 年中报点评

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

报告导读

深圳机场发布 2021 年半年报，2021 年上半年，公司实现营业收入 15.8 亿元，同比增长 23.5%，较 19H1 下降 14.9%；归母净利润 0.9 亿元，同比扭亏，较 19H1 下降 70.7%；扣非后归母净利润 0.7 亿元，同比扭亏，较 19H1 下降 81.3%。Q2 单季度，公司实现归母净利润 0.4 亿元，较 19Q2 同比下降 70.2%，环比下降 19.6%；扣非后归母净利润 0.3 亿元，较 19Q2 下降 84.5%，环比下降 18.2%。

投资要点

□ 航空业务量复苏，21H1 国际及地区货邮吞吐量较 19H1 显著增长

(1) **飞机起降架次**：上半年恢复至疫情前九成水平。21H1 飞机起降架次达 15.8 万架次，恢复至 19 年同期的 87.0%，其中 Q2 单季度为 7.8 万架次，恢复至 19 年同期的 87.3%。

(2) **旅客吞吐量**：上半年恢复至疫情前八成水平，主要来自国内贡献。21H1 旅客吞吐量达 1870.3 万人次，其中国内旅客吞吐量 960.9 万人次，恢复至 19 年同期的 80.9%，国际+地区旅客吞吐量继续承压，较 19 年同期下降近一倍。单 Q2 来看，国内旅客吞吐量恢复至 19 年同期的 85.4%。

(3) **货邮吞吐量**：上半年货邮吞吐量高于 19 年同期，国际及地区表现突出。21H1 货邮吞吐量 77.0 万吨，较 19H1 增长 30.9%，其中国内货邮吞吐量 45.8 万吨，较 19H1 增长 13.8%，国际+地区货邮吞吐量实现高增，较 19H1 增长 68.0% 至 31.2 万吨。单 Q2 来看，21Q2 货邮吞吐量较 19Q1 增长 25.6%，其中国内、国际+地区分别增长 11.1%、56.4%。

□ 广深疫情致 Q2 营收环比仅小幅增长 1.1%，7 月公司恢复运营

21H1 公司营业收入 15.8 亿元，同比提升 23.5%，较 19H1 下降 14.9%，其中航空主业 12.5 亿元，占收入的 79.3%。21H1 航空主业同比增长 25.7%，较 19H1 下降 19.2%，航空物流、航空广告分别实现 1.5、1.8 亿元，较 19H1 分别增长 10.8%、23.2%，较 20H1 分别增长 33.6%、14.8%。

单 Q2 来看，21Q2 公司营业收入 8.0 亿元，较 19Q2 下降 15.7%。21Q2 营收环比增速较低，仅为 1.1%，我们预计主要是由于广深疫情导致公司业务量下降。6 月广东省爆发局部疫情，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，6 月 19 日起，进航站楼必须持 48 小时核酸检测阴性证明。公司业务量下降明显，6 月深圳机场国内旅客吞吐量、飞机起降架次分别环比下降 59.4%、39.9%。7 月广深疫情解除，7 月 6 日起深圳机场取消持 48 小时核酸阴性证明要求，公司 7 月业务量有所恢复，7 月旅客吞吐量、飞机起降架次已恢复至 5 月的 72.0%、83.2%。

□ Q2 成本环比增速高于同期营收增速

21H1 公司营业成本 13.7 亿元，较 19H1 小幅增长 1.7%。21H1 公司期间费用合计 1.4 亿元，较 19H1 增长 339.8%，主要是由于短期借款增长导致的利息费用增加。21H1 销售费用、管理费用分别为 0.04、0.7 亿元，较 19H1 分别同比增

评级

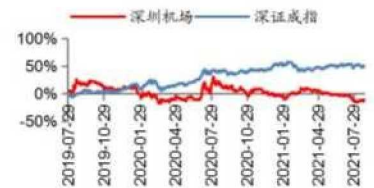
增持

上次评级 增持
当前价格 ¥7.17

单季度业绩

元/股

单季度业绩	元/股
2Q/2021	0.02
1Q/2021	0.02
4Q/2020	0.04
3Q/2020	0.04



公司简介

公司为深圳宝安国际机场的运营管理机构，主要经营航空主业以及航空主业延伸出的非航空业务。

相关报告

- 1 《深圳机场：上半年同比扭亏，业绩符合预期》
- 2 《深圳机场 2021 年一季报点评：一季度净利润扭亏为盈，业务量大幅回升》 2021.4.28
- 3 《深圳机场：疫情、免租致利润转亏，业绩符合预期——20Q1 业绩点评》

报告撰写人：李丹
联系人：李丹

长 165.8%、35.6%，20H1 财务费用为 0.6 亿元（19 年同期为-0.3 亿元）。

单 Q2 来看，21Q2 公司营业成本 7.0 亿元，较 19 年同期增长 0.5%，环比增长 4.4%，环比增速高于营收增速。21Q2 期间费用合计 0.73 亿元，较 19 年同期增长 483.0%，主要是由于财务费用由-0.2 亿元增长至 0.3 亿元。21Q2 期间费用环比增长 13.9%。

□ 21H1 归母净利润同比扭亏，Q2 单季度环比下降 19.6%

21H1 归母净利润 0.9 亿元，同比扭亏，较 19H1 下降 70.7%；扣非后归母净利润 0.7 亿元，同比扭亏，较 19H1 下降 81.3%。

单 Q2 来看，21Q2 公司实现归母净利润 0.4 亿元，较 19Q2 下降 70.2%。由于疫情影响下营业收入增速低于成本增速，公司 21Q2 归母净利润环比下降 19.6%。扣非后归母净利润 0.3 亿元，较 19Q2 下降 84.5%，环比下降 18.2%。

□ 盈利预测及估值

相比其他两大机场（上海机场、白云机场），深圳机场国际旅客的占比最低，因此将更加受益于国内民航出行需求的恢复。深圳机场卫星厅及其配套工程预计于年内投入使用，我们预计未来三年内的折旧、能源成本增加，对公司 2021-2023 年净利润造成影响，预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 2.6 亿元、2.2 亿元、3.0 亿元，维持“增持”评级。

□ 风险提示

需求恢复不及预期；成本大幅增长等。

财务摘要

(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入	2997	3749	4404	4830
(+/-)	-21.27%	25.11%	17.46%	9.69%
净利润	28	259	216	302
(+/-)	-95.34%	823.88%	-16.77%	39.75%
每股收益(元)	0.01	0.13	0.11	0.15
P/E	523.79	56.69	68.11	48.74

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	3164	2980	2947	营业收入	2997	3749	4404	4830
现金	1467	2178	2076	1907	营业成本	2806	3107	3771	3992
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	62	81	93	102
应收账款	455	496	623	691	营业费用	9	7	7	10
其它应收款	6	9	9	10	管理费用	136	131	162	189
预付账款	0	0	0	0	研发费用	0	0	0	0
存货	9	8	10	11	财务费用	(34)	44	67	78
其他	247	474	263	328	资产减值损失	(2)	(2)	(3)	(3)
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	472	396	557
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	466	390	551
其他	331	279	292	301	所得税	14	110	94	138
资产总计	15118	17083	17904	18814	净利润	38	355	296	413
流动负债	3175	4761	5344	5944	少数股东损益	10	96	80	112
短期借款	1372	2778	2980	3300	归属母公司净利润	28	259	216	302
应付款项	19	21	25	27	EBITDA	500	987	935	1367
预收账款	15	18	23	24	EPS (最新摊薄)	0.01	0.13	0.11	0.15
其他	1769	1944	2316	2592					
非流动负债	3	27	34	21					
长期借款	0	0	0	0					
其他	3	27	34	21					
负债合计	3178	4788	5378	5965					
少数股东权益	14	110	190	302					
归属母公司股东权益	11925	12184	12336	12547					
负债和股东权益	15118	17083	17904	18814					
现金流量表					主要财务比率				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	501	775	1220	1259	成长能力				
净利润	38	355	296	413	营业收入增长率	-21.27%	25.11%	17.46%	9.69%
折旧摊销	422	478	479	739	营业利润增长率	-93.19%	702.28%	-16.01%	40.60%
财务费用	(34)	44	67	78	归属于母公司净利润增长	-95.34%	823.88%	-16.77%	39.75%
投资损失	(32)	(86)	(85)	(90)	获利能力				
营运资金变动	(254)	(75)	484	133	毛利率	6.38%	17.13%	14.37%	17.34%
其它	361	58	(20)	(14)	净利率	1.28%	9.48%	6.72%	8.56%
投资活动现金流	(2825)	(1441)	(1382)	(1581)	ROE	0.23%	2.14%	1.74%	2.38%
资本支出	(2029)	(1518)	(1461)	(1669)	ROIC	0.42%	2.60%	2.26%	2.97%
长期投资	10	2	(5)	2	偿债能力				
其他	(805)	74	84	86	资产负债率	21.02%	28.03%	30.04%	31.71%
筹资活动现金流	1194	1378	61	153	净负债比率	43.17%	58.02%	55.41%	55.32%
短期借款	1372	1406	202	320	流动比率	0.69	0.66	0.56	0.50
长期借款	0	0	0	0	速动比率	0.68	0.66	0.56	0.49
其他	(178)	(29)	(141)	(167)	营运能力				
现金净增加额	(1129)	711	(102)	(169)	总资产周转率	0.21	0.23	0.25	0.26
					应收账款周转率	6.14	7.90	7.93	7.43
					应付账款周转率	151.69	154.01	165.06	154.48
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.01	0.13	0.11	0.15
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.24	0.38	0.59	0.61
					每股净资产(最新摊薄)	5.81	5.94	6.02	6.12
					估值比率				
					P/E	523.79	56.69	68.11	48.74
					P/B	1.23	1.21	1.19	1.17
					EV/EBITDA	33.98	15.62	16.90	12.00

资料来源: 公司公告, 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>