

公司研究

疫情反复拖累公司业绩，产能投放保证未来成长空间

——深圳机场（000089.SZ）2022年半年度业绩预告点评

要点

◆**事件：公司发布2022年半年度业绩预告。**公司2022年上半年预计归母净利润为6.0亿-6.3亿元，较上年同期（盈利0.9亿元）由盈转亏；预计扣非净亏损为6.2亿-6.5亿元，较上年同期（盈利0.7亿元）由盈转亏。其中第二季度预计归母净利润为3.0亿元-3.3亿元，较上年同期（盈利0.4亿元）由盈转亏，环比第一季度（亏损3.0亿元）扩大0.02-0.32亿元。

◆**疫情、油价、汇率三重打击，上半年民航业遭遇巨额亏损。**上半年，民航面临前所未有的困难局面，全行业运输总周转量同比下降37.0%，恢复至2019年同期的46.7%；旅客运输量同比下降51.9%，恢复至2019年同期的36.7%；货邮运输量同比下降17.9%，恢复至2019年同期的87.5%；全行业飞机日利用率为4.4小时，较去年同期下降2.9小时。在疫情、油价、汇率的三重打击下，上半年民航业亏损高达1089亿元，再度创下民航业有史以来最大的亏损金额。不过随着国内疫情缓解，7月以来民航单日航班量持续恢复，7月8日、10日，单日航班量恢复至疫情前约64.5%，整体恢复态势持续向好。

◆**国内疫情反复，客运需求遭受负面冲击。**公司22年上半年飞机起降架次约11.1万架次，较21年同期下降29.5%，较19年同期下降38.6%；旅客吞吐量约939.2万人次，较21年同期下降49.8%，较19年同期下降63.6%，其中国内、国际旅客吞吐量较21年同期分别下降49.9%、27.2%，较19年同期分别下降59.4%、98.5%；由于国际客运航班仍受到严格管制，全货机货运需求保持高位，公司22年上半年货邮吞吐量约75.0万吨，同比下降2.6%。

◆**产能持续投放，打开未来成长空间。**深圳机场卫星厅已于21年12月7日正式启用，新增建筑面积近24万平米，增加42个标准廊桥机位，可与T3共同满足每年5200万人次的保障需要；另外深圳机场高峰小时容量标准在21年提升至60架次，位列国内双跑道运行机场第1位；加上公司继续推动第三跑道建设以及T1、T2航站楼改造的规划研究，未来的深圳机场将建成“三个航站区、三条跑道、一个卫星厅”的全新布局，建设成为“海、陆、空、高铁、城际、地铁”六位一体的国际性综合交通枢纽。

◆**投资建议：**虽然航空需求受疫情影响恢复较慢，但公司的区位优势和竞争优势并未因疫情发生本质变化，随着新冠疫苗接种/治疗的不断推进，航空需求复苏和一线机场价值重估是确定性事件。基于新冠疫情持续时间超出预期，我们下调公司22-24年净利润预测分别为-5.3亿元、+1.9亿元、+4.4亿元（原为-0.39亿元、+3.5亿元、+5.9亿元）；考虑到深圳机场第三跑道陆续投产，T4航站楼也在规划之中，公司长期增长无忧，维持公司“增持”评级。

◆**风险提示：**新冠疫情持续时间超出市场预期；宏观经济大幅下滑导致行业需求下降；中美贸易摩擦持续发酵，人民币汇率出现巨幅波动；原油价格大幅上涨。

公司盈利预测与估值简表

指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	2,997	3,306	3,069	4,136	4,660
营业收入增长率	-21.27%	10.31%	-7.17%	34.78%	12.67%
净利润（百万元）	28	-34	-528	187	438
净利润增长率	-95.27%	-222.68%	-	-	133.86%
EPS（元）	0.01	-0.02	-0.26	0.09	0.21
ROE（归属母公司）（摊薄）	0.24%	-0.29%	-4.67%	1.63%	3.69%
P/E	504	-	-	75	32
P/B	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为2022-07-14

增持（维持）

当前价：6.90元

作者

分析师：程新星

执业证书编号：S0930518120002

021-52523841

chengxx@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	20.51
总市值(亿元)	141.50
一年最低/最高(元)	5.97/8.28
近3月换手率	45.12%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	2.48	-7.43	2.48
绝对	4.64	-4.52	-12.66

资料来源：Wind

相关研报

航空需求恢复受限，公司业绩短期承压——白云机场（600004.SH）2022年半年度业绩预告点评（2022-07-13）

5月国内航空需求环比回升，暑运有望加速恢复——航空机场行业2022年5月经营数据点评（2022-06-16）

历尽千辛，岿然不动——交通运输行业2022年中期投资策略（2022-06-01）

夯实民航安全基础，推动航司“应飞尽飞”——国内客运航班运行财政补贴政策点评（2022-05-27）

产能持续投放，打开未来成长空间——深圳机场（000089.SZ）2021年报点评（2022-04-10）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	2,997	3,306	3,069	4,136	4,660
营业成本	2,806	3,030	3,456	3,575	3,761
折旧和摊销	422	498	918	896	876
税金及附加	62	81	61	83	93
销售费用	9	11	9	12	14
管理费用	136	140	92	124	140
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	-34	126	181	173	180
投资收益	32	57	40	90	110
营业利润	59	-11	-655	264	587
利润总额	53	-27	-663	256	579
所得税	14	-6	-146	56	127
净利润	38	-20	-517	199	451
少数股东损益	10	14	11	12	13
归属母公司净利润	28	-34	-528	187	438
EPS(按最新股本计)	0.01	-0.02	-0.26	0.09	0.21

现金流量表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	501	990	576	996	1,318
净利润	28	-34	-528	187	438
折旧摊销	422	498	918	896	876
净营运资金增加	-141	-1,403	-12	578	272
其他	192	1,930	198	-665	-268
投资活动产生现金流	-2,825	-2,658	-670	-1,931	-1,886
净资本支出	-2,871	-1,559	-1,000	-2,000	-2,000
长期投资变化	832	848	0	0	0
其他资产变化	-785	-1,947	330	69	114
融资活动现金流	1,194	2,827	-387	-95	778
股本变化	0	0	0	0	0
债务净变化	1,372	3,211	-144	78	1,008
无息负债变化	-137	8,038	-162	46	33
净现金流	-1,131	1,159	-481	-1,029	210

主要指标

盈利能力 (%)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
毛利率	6.4%	8.3%	-12.6%	13.6%	19.3%
EBITDA 率	13.8%	17.1%	12.1%	30.0%	32.9%
EBIT 率	-0.3%	1.8%	-17.8%	8.4%	14.1%
税前净利润率	1.8%	-0.8%	-21.6%	6.2%	12.4%
归母净利润率	0.9%	-1.0%	-17.2%	4.5%	9.4%
ROA	0.3%	-0.1%	-2.0%	0.8%	1.7%
ROE (摊薄)	0.2%	-0.3%	-4.7%	1.6%	3.7%
经营性 ROIC	-0.1%	0.3%	-3.2%	1.8%	3.1%

偿债能力	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产负债率	21%	55%	55%	55%	56%
流动比率	0.69	1.11	1.04	0.77	0.67
速动比率	0.68	1.11	1.04	0.77	0.66
归母权益/有息债务	8.69	2.59	2.55	2.54	2.15
有形资产/有息债务	10.68	5.61	5.62	5.59	4.83

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
总资产	15,118	26,330	25,445	25,769	27,211
货币资金	1,467	3,164	2,683	1,654	1,864
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	455	545	492	685	778
应收票据	0	0	0	0	0
其他应收款 (合计)	26	36	7	10	12
存货	9	7	9	10	10
其他流动资产	226	403	403	403	403
流动资产合计	2,184	4,156	3,594	2,762	3,067
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	832	848	848	848	848
固定资产+使用权资产	7,445	20,144	19,097	17,982	17,043
在建工程	4,073	150	487	1,115	1,587
无形资产	254	282	273	264	255
商誉	0	0	0	0	0
其他非流动资产	-	-	-	-	-
非流动资产合计	12,934	22,174	21,851	23,007	24,144
总负债	3,178	14,428	14,121	14,245	15,286
短期借款	1,372	0	0	78	1,086
应付账款	19	11	19	19	18
应付票据	0	0	0	0	0
预收账款	15	19	17	22	26
其他流动负债	0	0	0	0	0
流动负债合计	3,175	3,749	3,441	3,565	4,606
长期借款	0	4,439	4,439	4,439	4,439
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	3	6,239	6,239	6,239	6,239
非流动负债合计	3	10,678	10,680	10,680	10,680
股东权益	11,939	11,903	11,324	11,523	11,925
股本	2,051	2,051	2,051	2,051	2,051
公积金	3,798	3,797	3,797	3,816	3,816
未分配利润	6,076	6,042	5,452	5,620	6,008
归属母公司权益	11,925	11,889	11,299	11,487	11,875
少数股东权益	14	14	25	37	50

费用率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
销售费用率	0.29%	0.33%	0.30%	0.30%	0.30%
管理费用率	4.54%	4.23%	3.00%	3.00%	3.00%
财务费用率	-1.14%	3.81%	5.91%	4.17%	3.86%
研发费用率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
所得税率	27%	24%	22%	22%	22%

每股指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股红利	0.00	0.03	0.00	0.02	0.06
每股经营现金流	0.24	0.48	0.28	0.49	0.64
每股净资产	5.81	5.80	5.51	5.60	5.79
每股销售收入	1.46	1.61	1.50	2.02	2.27

估值指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	504	-	-	75	32
PB	1.2	1.2	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	34.7	28.7	43.7	14.3	12.3
股息率	0.0%	0.4%	0.0%	0.4%	0.8%

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE