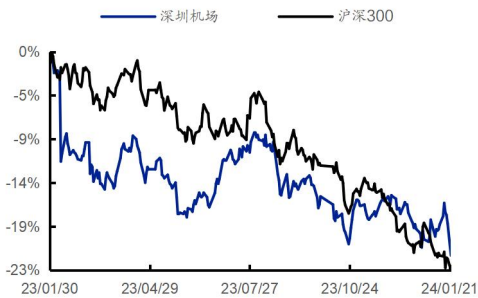


研究所:
 证券分析师: 李跃森 S0350521080010
 liys05@ghzq.com.cn
 证券分析师: 祝玉波 S0350523120005
 zhouyb01@ghzq.com.cn

国内业务强劲恢复, 深江铁路搬迁补偿助力扭亏 ——深圳机场 (000089) 2023 年业绩预告点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现 2024/01/22

表现	1M	3M	12M
深圳机场	-3.5%	-3.1%	-21.8%
沪深 300	-3.5%	-8.3%	-23.0%

市场数据 2024/01/22

当前价格(元)	6.11
52 周价格区间(元)	6.08-7.70
总市值(百万)	12,530.20
流通市值(百万)	12,530.04
总股本(万股)	205,076.95
流通股本(万股)	205,074.24
日均成交额(百万)	116.19
近一月换手(%)	0.44

相关报告

《深圳机场(000089)2023 三季度点评报告: 业务恢复再上台阶, 资产处置收益助力扭亏(买入)*航空机场*许可, 李跃森》——2023-10-27

《深圳机场(000089)2023 年半年报点评: 经营拾级而上, 二季度盈利 0.53 亿元(增持)*航空机场*许可, 李跃森》——2023-08-25

《深圳机场(000089)2023 年一季报点评: 业务恢复领先, 1Q 同比减亏(增持)*航空机场*许可, 李跃森》——2023-04-28

《深圳机场(000089)2022 年报点评: 全年亏损

事件:

2024 年 1 月 19 日, 深圳机场发布 2023 年度业绩预告:

预计 2023 归母净利润同比扭亏为盈, 实现归母净利润 3.61-4.51 亿元, 上年同期为-11.43 亿元; 扣非归母净利润亏损 1.35-1.89 亿元, 上年同期为-12.60 亿元。根据 3Q2023 披露数据, 预计四季度实现归母净利润 1.97-2.87 亿元, 扣非归母净利润-0.52 亿元至 0.03 亿元。

投资要点:

■ 2023 年国内旅客吞吐量超疫情前, 归母净利润实现扭亏为盈

2023 年公司客流整体恢复明显, 实现旅客吞吐量 5273.49 万人次/yoy+144.56%, 恢复至 2019 年的 99.63%。其中国内线客流已超疫前, 实现旅客吞吐量 5025.24 万人次/yoy+134.71%, 相当于 2019 年的 106.88%。国际线方面, 2023 年地区及国际旅客吞吐量 248.25 万人次/yoy+1521.49%, 恢复至 2019 年的 41.98%, 其中 12 月地区及国际旅客吞吐量接近 2019 年的 6 成水平。业务量的快速恢复使得公司营业收入同比大幅增长。

同时, 公司在 2023 年度确认深江铁路搬迁补偿款 5.56 亿元, 与政府补助等非经常性损益共计对当期利润的影响为 5.4 亿元-5.8 亿元, 助力 2023 年公司扭亏为盈, 预计实现归母净利润 3.61-4.51 亿元, 上年同期为-11.43 亿元。

■ 基建工程稳步推进, 深中通道通车在即, 期待产能与流量变现能力双提升

目前, 深圳机场三跑道工程和机场东枢纽建设仍在稳步推进, 根据《深圳市综合交通“十四五规划”》, 未来公司终端规划旅客吞吐量已经达到 1 亿人次, 较疫情前 2019 年的旅客吞吐量仍有 9 成增长空间。

非航业务方面, 公司与深免集团设立的免税合资公司已于 2023 年 6 月成立, 其中公司、深免分别持股 49%、51%。2023 年 11 月 21 日, 深圳机场免税店完成升级并重新开始对外营业, 升级后的免税

11.43 亿元，疫后恢复行业领先（增持）*航空机场*许可，李跃森》——2023-03-31
 《深圳机场（000089）三季报点评：暑运带动需求回暖，3Q 业绩环比减亏（增持）*航空机场*许可，李跃森》——2022-10-31

经营面积超过 2000 平方米，销售的免税商品品牌数量高达 276 个。伴随客流的持续回暖，卫星厅投产所带来的产能与流量变现潜力将加速兑现，公司非航业务未来成长潜力值得期待。

此外，2024 年 1 月 11 日公司与梅迪派勒签署深圳机场广告媒体经营合同，经营期限为 2024 年 2 月 1 日至 2030 年 1 月 31 日，首年广告经营费总额约 4.02 亿元。伴随着机场客流的持续增长，未来广告盈利潜力有望得到进一步释放。

- **盈利预测和投资评级** 考虑深江铁路搬迁补偿在 2023 年下半年的确认节奏，我们上调公司 2023 年业绩预测，预计公司 2023-2025 年营收分别为 41.91 亿元、46.54 亿元、52.33 亿元，归母净利润分别为 4.13 亿元、4.51 亿元、7.25 亿元，对应 2023-2025 年 PE 分别为 30.32 倍、27.79 倍、17.29 倍。深圳机场客流中长期成长空间已经打开，伴随客流持续增长，卫星厅投产所带来的产能与流量变现潜力将加速兑现，公司未来成长潜力值得期待，维持“买入”评级。
- **风险提示** 宏观经济不及预期，重大卫生事件爆发，重大政策变动，基建进度不及预期，机场终端旅客吞吐量的不确定性，航空安全事故，若存在小数点误差，均以公司公告披露数值为准等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2671	4191	4654	5233
增长率(%)	-19	57	11	12
归母净利润（百万元）	-1143	413	451	725
增长率(%)	—	136	9	61
摊薄每股收益（元）	-0.56	0.20	0.22	0.35
ROE(%)	-11	4	4	6
P/E	—	30.32	27.79	17.29
P/B	1.51	1.13	1.09	1.02
P/S	6.03	2.99	2.69	2.39
EV/EBITDA	342.74	19.40	12.82	9.85

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：深圳机场盈利预测表

证券代码:	000089				股价:	6.11		投资评级:	买入		日期:	2024/01/22	
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E				
盈利能力					每股指标								
ROE	-11%	4%	4%	6%	EPS	-0.56	0.20	0.22	0.35				
毛利率	-35%	14%	22%	27%	BVPS	5.21	5.41	5.63	5.98				
期间费率	19%	11%	10%	9%	估值								
销售净利率	-43%	10%	10%	14%	P/E	—	30.32	27.79	17.29				
成长能力					P/B	1.51	1.13	1.09	1.02				
收入增长率	-19%	57%	11%	12%	P/S	6.03	2.99	2.69	2.39				
利润增长率	-	136%	9%	61%									
营运能力					利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E				
总资产周转率	0.11	0.16	0.18	0.20	营业收入	2671	4191	4654	5233				
应收账款周转率	5.80	7.08	7.42	7.09	营业成本	3611	3598	3625	3807				
存货周转率	462.80	436.20	507.08	514.87	营业税金及附加	27	84	93	105				
偿债能力					销售费用	10	16	14	15				
资产负债率	57%	56%	55%	54%	管理费用	137	150	160	195				
流动比	0.63	0.87	1.15	1.48	财务费用	365	303	282	256				
速动比	0.56	0.80	1.08	1.41	其他费用/(-收入)	0	0	0	0				
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	营业利润	-1416	541	603	979				
现金及现金等价物	1666	2396	3473	4878	营业外净收支	-20	-10	-11	-14				
应收款项	461	592	627	738	利润总额	-1436	531	591	966				
存货净额	6	10	9	10	所得税费用	-308	117	132	226				
其他流动资产	250	278	282	287	净利润	-1128	414	459	739				
流动资产合计	2382	3276	4391	5914	少数股东损益	14	1	8	14				
固定资产	13254	12891	12324	11760	归属于母公司净利润	-1143	413	451	725				
在建工程	141	134	186	242	现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E				
无形资产及其他	8648	8415	8185	7961	经营活动现金流	303	856	1526	1877				
长期股权投资	702	702	702	702	净利润	-1143	413	451	725				
资产总计	25128	25419	25788	26578	少数股东损益	14	1	8	14				
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	1160	900	875	877				
应付款项	12	24	24	26	公允价值变动	-24	0	0	0				
预收帐款	10	21	24	27	营运资金变动	328	-171	-2	69				
其他流动负债	3770	3737	3771	3952	投资活动现金流	-1056	298	-127	-165				
流动负债合计	3791	3783	3818	4005	资本支出	-788	224	-92	-103				
长期借款及应付债券	4274	4274	4274	4274	长期投资	-1812	-61	-157	-186				
其他长期负债	6368	6252	6127	5991	其他	1543	135	122	124				
长期负债合计	10642	10527	10401	10266	筹资活动现金流	-437	-424	-431	-437				
负债合计	14432	14309	14220	14271	债务融资	0	-115	-125	-136				
股本	2051	2051	2051	2051	权益融资	0	0	0	0				
股东权益	10695	11109	11569	12308	其它	-437	-309	-305	-301				
负债和股东权益总计	25128	25419	25788	26578	现金净增加额	-1188	730	968	1274				

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【交运小组介绍】

祝玉波：交通运输行业首席分析师，资深物流行业专家，4年物流行业从业经验，以产业赋能金融，紧跟行业变化趋势，主攻快递、快运、跨境电商物流，以及化工物流、汽车物流等细分产业链板块。

李跃森：交通运输行业资深分析师，香港中文大学硕士，5年交运行业研究经验，坚持以实业思维做研究，寻找优质公司，挖掘行业本质，主攻机场、航空等出行板块。

【分析师承诺】

李跃森，祝玉波，本报告中的分析师均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，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代

自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。