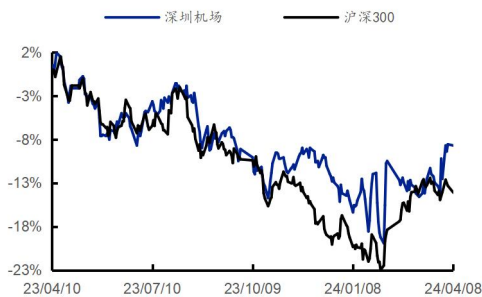


研究所：  
 证券分析师： 祝玉波 S0350523120005  
 zhoub01@ghzq.com.cn

## 资产处置收益助力扭亏，分红比例明显提升 ——深圳机场（000089）2023 年报点评

### 最近一年走势



### 相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
深圳机场	6.7%	8.9%	-8.8%
沪深 300	-0.2%	7.6%	-14.2%

### 市场数据

当前价格 (元)	6.83
52 周价格区间 (元)	5.82-7.64
总市值 (百万)	14,006.76
流通市值 (百万)	14,006.57
总股本 (万股)	205,076.95
流通股本 (万股)	205,074.24
日均成交额 (百万)	141.92
近一月换手 (%)	0.75

### 相关报告

《深圳机场（000089）2023 年业绩预告点评：国内业务强劲恢复，深江铁路搬迁补偿助力扭亏（买入）\*航空机场\*李跃森，祝玉波》——2024-01-23

### 事件：

2024 年 4 月 7 日，深圳机场发布 2023 年报：

**业务方面**，2023 公司完成航班起降 39.31 万架次/yoy+66.77%，旅客吞吐量 5273.49 万人次/yoy+ 144.56%，货邮吞吐量 160 万吨/yoy+6.20%，分别达到 2019 年水平的 106.19%、99.63%、124.73%。

其中，4Q2023 公司完成航班起降 10.57 万架次/yoy+86.75%，旅客吞吐量 1457.70 万人次/yoy+ 171.60%，货邮吞吐量 44.89 万吨/yoy+18.63%，分别较 2019 年同期增长 10.56%、7.30%、25.29%。

**财务方面**，公司 2023 年实现营业收入 41.65 亿元/yoy+55.91%（调整后，下同），较 2019 年增长 9.41%；归母净利润 3.97 亿元，上年为-11.24 亿元，较 2019 年下降 1.97 亿元；扣非归母净利润-1.56 亿元，上年为-12.60 亿元，2019 年为 6.20 亿元；非经常性损益为 5.53 亿元，较上年增长 4.17 亿元，主要为确认深江铁路（福永段）搬迁补偿款 5.56 亿元，其中归属于公司的补偿金 4.58 亿元。

其中 4Q2023 实现营业收入 11.23 亿元/yoy+80.01%，较 2019 年同期增长 12.64%；归母净利润 2.33 亿元，上年同期为-2.53 亿元，较 2019 年同期增加 1.19 亿元；扣非归母净利润-0.19 亿元，上年同期为-3.41 亿元，2019 年同期为 0.80 亿元。

### 投资要点：

#### ■ 民航需求持续恢复，公司营收同比大幅增长

受益于机场业务量持续恢复，2023 年公司营收同比增长 14.94 亿元至 41.65 亿元，已超过 2019 年同期体量，其中 4Q2023 营业收入同比增长 4.99 亿元至 11.23 亿元，环比增长 2.57%，较 2019 年同期增长 9.41%。

分拆来看，2023 年公司航空主业务实现营业收入 30.37 亿元/yoy+72.42%，航空物流业务实现营业收入 3.15 亿元/yoy+22.58%，航空增值服务收入实现营业收入 4.35 亿元/yoy+63.62%，航空广告收入实现 3.78 亿元/yoy-2.39%。

### ■ 成本同比小幅上升，资产处置贡献正向收益

伴随公司业务量快速恢复,2023年公司营业成本同比增长1.07亿元至37.18亿元/yoy+2.97%,其中4Q2023营业成本同比增长1.57亿元至9.98亿元/yoy+18.65%,环比增加0.30亿元,环比增幅为3.05%。此外,2023年公司资产处置收益同比增加4.31亿元,主要系公司完成深江铁路(福永段)建设项目拆迁房屋的移交工作,将房屋拆迁补偿款确认当期损益。整体来看,公司已重回增长正轨。

### ■ 重视股东回报,提升分红比例

据公司2023年报,公司拟派发现金股利2.05亿元(含税),现金分红比例达51.70%。此外,公司公布2023年-2025年股东回报规划,即现金分红不低于当年实现的可分配利润的45%,较此前规划值(30%)明显提升。

### ■ 深中通道通车在即,期待产能与流量变现能力双提升

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、深免集团分别持股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** 我们预计公司2024-2026年营收分别为47.14亿元、52.18亿元、57.29亿元,归母净利润分别为4.51亿元、7.23亿元、8.65亿元,对应2024-2026年PE分别为31倍、19倍、16倍。深圳机场客流中长期成长空间或已经打开,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,航空安全事故等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	4165	4714	5218	5729
增长率(%)	56	13	11	10
归母净利润 (百万元)	397	451	723	865
增长率(%)	135	14	60	20
摊薄每股收益 (元)	0.19	0.22	0.35	0.42
ROE(%)	4	4	6	7
P/E	33.25	31.05	19.37	16.20
P/B	1.19	1.21	1.14	1.06
P/S	3.17	2.97	2.68	2.44
EV/EBITDA	15.81	13.47	10.95	9.19

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：	6.83		投资评级：	买入		日期：	2024/04/08	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E				
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>								
ROE	4%	4%	6%	7%	EPS	0.19	0.22	0.35	0.42				
毛利率	11%	25%	27%	28%	BVPS	5.42	5.64	5.99	6.41				
期间费率	12%	10%	8%	7%	<b>估值</b>								
销售净利率	10%	10%	14%	15%	P/E	33.25	31.05	19.37	16.20				
<b>成长能力</b>					P/B	1.19	1.21	1.14	1.06				
收入增长率	56%	13%	11%	10%	P/S	3.17	2.97	2.68	2.44				
利润增长率	135%	14%	60%	20%									
<b>营运能力</b>					<b>利润表（百万元）</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>				
总资产周转率	0.17	0.19	0.21	0.22	营业收入	4165	4714	5218	5729				
应收账款周转率	4.93	13.90	5.08	12.28	营业成本	3718	3524	3798	4117				
存货周转率	589.80	588.94	446.70	620.42	营业税金及附加	19	94	104	115				
<b>偿债能力</b>					销售费用	14	14	15	16				
资产负债率	54%	52%	51%	49%	管理费用	133	150	160	170				
流动比	1.08	1.39	1.71	2.02	财务费用	366	286	252	238				
速动比	0.96	1.26	1.59	1.91	其他费用/（-收入）	0	0	0	0				
<b>资产负债表（百万元）</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业利润	502	623	993	1188				
现金及现金等价物	1843	3129	3676	5565	营业外净收支	31	-10	-11	-14				
应收款项	845	339	1028	467	利润总额	533	612	982	1174				
存货净额	7	8	12	9	所得税费用	134	153	245	294				
其他流动资产	489	376	378	380	净利润	399	459	736	881				
<b>流动资产合计</b>	<b>3185</b>	<b>3853</b>	<b>5094</b>	<b>6421</b>	少数股东损益	3	8	13	16				
固定资产	11576	11242	10884	10524	归属于母公司净利润	397	451	723	865				
在建工程	68	64	119	179	<b>现金流量表（百万元）</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>				
无形资产及其他	8676	8520	8400	8313	经营活动现金流	1151	1979	1313	2697				
长期股权投资	669	669	669	669	净利润	397	451	723	865				
<b>资产总计</b>	<b>24173</b>	<b>24347</b>	<b>25166</b>	<b>26106</b>	少数股东损益	3	8	13	16				
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	1100	854	860	867				
应付款项	21	14	36	18	公允价值变动	-5	0	0	0				
预收帐款	5	24	27	30	营运资金变动	-343	448	-487	757				
其他流动负债	2918	2736	2919	3130	投资活动现金流	-48	-276	-453	-510				
<b>流动负债合计</b>	<b>2944</b>	<b>2774</b>	<b>2982</b>	<b>3177</b>	资本支出	-303	-246	-292	-303				
长期借款及应付债券	4005	4005	4005	4005	长期投资	151	-125	-266	-321				
其他长期负债	6105	5990	5864	5728	其他	104	94	104	115				
<b>长期负债合计</b>	<b>10110</b>	<b>9994</b>	<b>9869</b>	<b>9733</b>	筹资活动现金流	-711	-416	-423	-429				
<b>负债合计</b>	<b>13054</b>	<b>12769</b>	<b>12851</b>	<b>12910</b>	债务融资	-164	-115	-125	-136				
股本	2051	2051	2051	2051	权益融资	0	0	0	0				
股东权益	11119	11579	12315	13196	其它	-547	-301	-297	-293				
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>24173</b>	<b>24347</b>	<b>25166</b>	<b>26106</b>	现金净增加额	392	1286	438	1758				

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。

张付哲：交通运输行业研究助理，航运行业专家，3年航运咨询行业从业经验，先后就职于 Drewry 和 VesselsValue，以产业助力金融，主攻航运、船舶、港口等板块。

### 【分析师承诺】

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。