

深圳机场 (000089.SZ)

25 年稳健收官，26Q1 盈利高增，高分红 彰显现金流实力

核心观点:

- **全年业绩稳健增长，一季度盈利显著提升。**公司发布 2025 年报与 2026 年一季报。2025 年公司实现总营收约 51.28 亿元，同比增长 8.21%；实现归母净利润 5.25 亿元，同比增长 18.55%；实现扣非归母净利润 4.24 亿元，同比增长 19.66%。2026 年 Q1 实现营业总收入 13.44 亿元，同比增长 7.08%；实现归母净利润 2.58 亿元，同比增长 58.51%。
- **25 全年受益于产量持续修复，盈利改善与高分红方案并行。**2025 年全年深圳机场航班起降架次、旅客吞吐量、货邮吞吐量分别达到 44.8 万架次/yoy+4.6%、6648.5 万人次/yoy+8.1%、205.1 万吨/yoy+9.0%，推动公司全年营收及 25Q4 营收增长，2025 全年销售费用同比下降 37.24%，对联营企业和合营企业的投资收益同比提升 56.39%，共同推动盈利改善。公司同步推出高比例分红方案，拟每 10 股派现 1.6 元，合计派发股利 3.28 亿元，现金分红比例达 62.48%，彰显强劲现金流与高股东回报意愿。
- **26Q1 投资收益驱动利润高增，扣非业绩亦实现稳健增长。**2026 年 Q1，公司实现起降架次和旅客吞吐量同比各增 2.2%/5.9%；其中国际/地区旅客吞吐量同比增 6.7%/23.1%；依托国际航线航空性收费单价优势，有效带动整体营收同比增长 7.08%。归母净利润大增主要系联营合营企业投资收益增加，叠加收购深圳机场快件监管中心 1% 股权并纳入合并报表，前期持有股权公允价值与账面价值差额确认当期投资收益所致。扣除非经常性损益后的归母净利润 1.4 亿，同比增长 2.56%。
- **盈利预测与投资建议：**考虑三跑道投运大幅扩容提效及免签政策利好推动国际客流增长，预测公司 26-28 年归母净利润分别为 7.16、9.04、11.71 亿元，给予 2026 年 1.25 倍 PB，得出合理价值 7.52 元/股。
- **风险提示：**宏观经济波动；行业政策变动；招商不及预期等。

盈利预测:

单位:人民币百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,739	5,128	5,480	5,946	6,458
增长率 (%)	13.8%	8.2%	6.9%	8.5%	8.6%
EBITDA	1,797	1,906	1,899	2,262	2,644
归母净利润	443	525	716	904	1,171
增长率 (%)	11.7%	18.5%	36.3%	26.2%	29.6%
EPS (元/股)	0.22	0.26	0.35	0.44	0.57
市盈率 (P/E)	31.9	27.3	19.7	15.6	12.1
ROE (%)	3.9%	4.5%	5.8%	6.8%	8.1%
EV/EBITDA	9.1	7.6	6.9	5.9	6.2

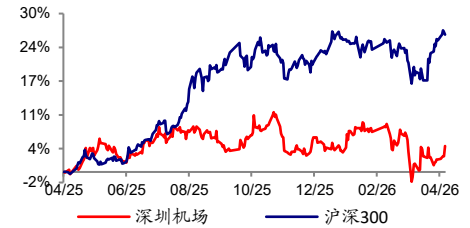
数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

增持

当前价格	7.01 元
合理价值	7.52 元
前次评级	增持
报告日期	2026-04-26

相对市场表现



分析师:

许可



SAC 执证号: S0260523120004



SFC CE No. BUY008



0755-88285832



xuke@gf.com.cn

分析师:

陈宇



SAC 执证号: S0260524100002



SFC CE No. BLW740



021-38003771



shchenyu@gf.com.cn

相关研究:

深圳机场 (000089.SZ) :24 2025-04-27
 年业绩小幅提升, 25Q1 业绩
 亮眼

资产负债表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产总额	4,688	5,423	6,505	6,299	3,430
货币资金	1,527	3,285	4,241	3,957	1,000
应收及预付	936	805	930	1,009	1,096
存货	7	10	11	11	11
其他	2,218	1,323	1,323	1,323	1,323
非流动资产总额	19,486	19,282	18,718	19,933	24,132
长期股权投资	629	611	884	971	1,084
固定资产	10,834	10,314	9,667	9,212	9,211
在建工程	114	93	89	1,874	6,181
使用权资产	5,560	6,392	6,161	5,910	5,636
无形资产	371	326	317	309	301
其他	1,977	1,546	1,599	1,657	1,720
资产总额	24,174	24,705	25,222	26,232	27,562
流动负债总额	2,652	2,300	2,396	2,503	2,664
短期借款	0	0	0	0	46
应付及预收	66	50	53	56	59
其他	2,585	2,250	2,343	2,447	2,559
非流动负债总额	10,152	10,758	10,464	10,464	10,464
长期借款	3,735	3,411	3,253	3,253	3,253
应付债券	0	0	0	0	0
其他	6,416	7,347	7,211	7,211	7,211
负债总额	12,803	13,058	12,860	12,967	13,128
股本	2,051	2,051	2,051	2,051	2,051
其他	9,301	9,578	10,294	11,198	12,368
归母权益合计	11,352	11,629	12,345	13,248	14,419
少数股东权益	19	18	17	16	15
负债和股东权益	24,174	24,705	25,222	26,232	27,562

利润表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4,739	5,128	5,480	5,946	6,458
营业成本	3,730	4,037	4,228	4,336	4,488
营业税金及附加	74	109	117	127	137
销售费用	16	10	11	12	13
管理费用	135	146	153	166	181
研发费用	0	0	0	0	0
财务费用	332	328	300	292	308
资产信用减值损失	-1	7	-8	-8	-8
公允价值变动收益	4	14	14	14	14
投资收益	126	133	214	144	176
营业利润	583	658	897	1,170	1,520
营业外收支	-3	10	13	13	13
利润总额	579	668	910	1,183	1,533
所得税费用	137	143	195	281	364
合并净利润	442	525	715	903	1,169
少数股东损益	-1	-1	-1	-1	-1
归母净利润	443	525	716	904	1,171
EPS (元/股)	0.22	0.26	0.35	0.44	0.57

现金流量表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	1,906	1,836	1,724	2,062	2,344
合并净利润	442	525	715	903	1,169
折旧摊销	1,012	1,074	922	951	998
营运资金变动	137	-68	-30	28	27
其他	0	0	0	0	0
投资活动现金流净额	75	926	-137	-2,015	-5,015
资本性开支	-516	-481	-39	-2,029	-5,029
投资	0	289	-326	-144	-176
其他	591	1,118	228	159	191
融资活动现金流净额	-1,088	-1,003	-631	-332	-286
股本融资	0	0	0	0	0
债权融资	-270	-270	-294	0	46
股利分配与偿付利息	-353	-352	-337	-332	-332
其他	-465	-381	0	0	0
现金净增加额	893	1,758	956	-285	-2,957
期初现金余额	634	1,527	3,285	4,241	3,957
期末现金余额	1,527	3,285	4,241	3,957	1,000

主要财务比率

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入增长率	13.8%	8.2%	6.9%	8.5%	8.6%
营业利润增长率	16.1%	12.9%	36.4%	30.4%	29.9%
归母净利润增长率	11.7%	18.5%	36.3%	26.2%	29.6%
获利能力					
毛利率	21.3%	21.3%	22.8%	27.1%	30.5%
净利率	9.3%	10.2%	13.0%	15.2%	18.1%
ROE	3.9%	4.5%	5.8%	6.8%	8.1%
偿债能力					
资产负债率	53.0%	52.9%	51.0%	49.4%	47.6%
有息负债率	15.5%	13.8%	12.9%	12.4%	12.0%
流动比率	1.8	2.4	2.7	2.5	1.3
利息保障倍数	2.3	2.4	2.9	4.0	5.0
营运能力					
应收账款周转率	5.3	5.9	5.9	5.9	5.9
存货周转率	512.7	395.5	395.5	395.5	395.5
应付账款周转率	120.4	151.1	151.1	151.1	151.1
每股指标					
每股收益	0.22	0.26	0.35	0.44	0.57
每股净资产	5.54	5.67	6.02	6.46	7.03
每股经营现金流	0.93	0.90	0.84	1.01	1.14
估值比率					
PE	31.9	27.3	19.7	15.6	12.1
PB	1.2	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	9.1	7.6	6.9	5.9	6.2

广发交通运输行业研究小组

- 许可：首席分析师，西南财经大学硕士，7年证券从业经验，2年私募经验，更注重从投资视角看待公司长期投资价值，擅长系统化深度研究。
- 陈宇：联席首席分析师，南开大学本硕，7年交运行业研究经验，1年产业研究经验，坚持产业链上下游一体化研究，产研融合的方法，覆盖航空机场跨境物流低空经济，及时跟踪公司及行业信息，擅长为投资者挖掘高弹性周期性机会，并提供景气度验证。
- 周延宇：资深分析师，毕业于兰州大学，5年交运行业研究经验，坚持产研融合、深度研究的方法，覆盖大物流全产业链及物流基础设施资产，擅长为投资者挖掘成长、壁垒兼备的投资机会。
- 李然：资深分析师，中南财经政法大学会计学硕士，5年交运行业研究经验，深研海运上下游，为投资者挖掘高弹性的周期机会，并提供产业链景气度验证，主攻航运板块。
- 钟文海：资深分析师，美国罗切斯特大学金融学硕士，3年交运行业研究经验，坚持深度研究，主攻大物流全产业链及物流基础设施资产。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦47 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港湾仔骆克道81号 广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。