

白云机场 (600004)

机场服务

—平稳复苏

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	9.68
------	----	------	---	-----	------

事件:

公司公布了 2010 年半年报。公司 2010 年上半年实现营业收入 17.73 亿元, 同比上升 14.39%, 归属于母公司股东的净利润 2.74 亿, 同比上升 7.92%, 实现 EPS 为 0.24 元, 上年同期为 0.22 元。

结论:

我们预计公司 10-11 年的 EPS 分别为 0.51、0.53 和 0.52 元。对应 EPS 为 19、18.3 和 18.6 倍, 给予“推荐”评级。

正文:

- 报告期内, 白云机场完成飞机起降 16.46 万架次、旅客吞吐量 2108.99 万人次、货邮吞吐量 54.78 万吨, 同比分别增长 10.9%、13.2% 和 34.32%。实现主营业务收入 15.05 亿, 主营成本为 8.48 亿元, 主营毛利率为 23.67%, 同比减少了 0.43%。2009 年 2 月起, 白云机场成为联邦快递亚太转运中心, 使公司货邮吞吐量增长速度较快; 但飞机起降架次和旅客吞吐量的增速低于同行业增速, 这主要是由于地处发达地区, 基数较高所致。
- 报告期内, 在建工程下降 90.56%, 主要是因为东三、西三指廊相关资产已于上半年投入运营, 转为固定资产。公司期末房屋建筑物累计折旧折旧费用增加了 1.09 亿, 直接导致了公司毛利率下降到 38.88%。
- 公司位于广东省会广州市, 为华南地区政治、经济和文化中心, 而且与周边城市的地面交通网络发达; 而且白云机场是南航总部所在地, 依托南航和国内枢纽地位保障, 白云机场能够利用其在国际方面较低的费用和不断改善的服务保证公司的日常航班量。从珠三角地理位置来看, 白云机场和香港机场、深圳机场位置较近, 相互之间有一定的竞争关系。但白云机场的基础设施条件无疑优于后两者。从设计容量看, 白云机场在收购广东机场集团部分飞行区; 并完成东三、西三指廊扩建后, 设计吞吐量将达到 3500 万人/年。而处于饱和状态且扩建工程尚未完工的香港机场和深圳机场短期内显然没有余力在新增客流上对白云机场构成竞争。

2010 年 8 月 30 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	12.25/8.54
上证指数/深圳成指	2610.74/11034.73
50 日均成交额(百万元)	78.31
市净率(倍)	1.80
股息率	2.69%

基础数据

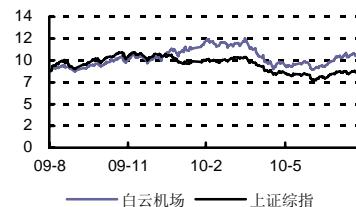
流通股(百万股)	1015.00
总股本(百万股)	1150.00
流通市值(百万元)	9825.20
总市值(百万元)	11132.00
每股净资产(元)	5.38
净资产负债率	78.26%

股东信息

大股东名称	广东省机场管理集团公司
持股比例	64.78%

52 周行情图

2009-8-30~2010-8-30



相关研究报告

- 《国元证券公司研究-白云机场 2009 三季报点评》, 2009-10-29
 《国元证券公司研究-》, 2010-7-15

联系方式

研究员:	胡德全, 周海鸥
执业证书编号:	S0020208060732
电 话:	021-51097188-1937
电 邮:	hudequan@gyzq.com.cn
联系人:	赵喜娟
电 话:	021-51097188-1952
电 邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地 址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级	公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%”以上	A 公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%”之间	B 公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%”之间	C 公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%”以上	

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责条款:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn