

盈利短期内承压, 新航季客流不断放量

深圳机场 (000089)

事件

深圳机场发布 2019 年三季报

深圳机场 2019 年前三季度实现营业收入 28.10 亿元, 同比增长 5.50%; 实现归属于上市公司股东的净利润 4.80 亿元, 同比下降 16.68%。报告期内, 公司实现每股收益 0.23 元, 加权平均 ROE 为 4.06%, 同比下降 1.00 个百分点。另外, 公司前三季度扣非后归母净利润为 5.40 亿元, 同比增长 1.13%。

简评

前三季度客流增长 7.5%, 推动公司收入稳健提升

2019 年前三季度, 公司实现飞机起降累计 27.46 万架次, 同比增长 3.7%, 实现旅客吞吐量累计 3935 万人次, 同比增长 7.5%。公司报告期内旅客吞吐量增速保持较高水平, 推动其总体收入实现了稳步增长。根据民航局公布的 2019 冬春航季航班计划, 深圳机场周度航班数相比于 2018 年冬春航季同比增加 5.7%, 其中利润贡献相对更高的国际航班数同比增加 46.95%, 我们预计进入新航季后深圳机场的飞机起降架次及旅客吞吐量有望持续增长。

成本及营业外支出增加, 导致公司利润短期内承压

由于人工成本上升等因素, 公司前三季度营业成本同比增长 12.0%, 同时毛利率下滑 4.3 个百分点至 26.3%。另外, 今年 6 月 10 日公司收到深圳市中级人民法院一审判决: 对于本公司诉正宏科技租赁合同纠纷, 判决驳回本公司的诉讼请求, 并要求公司向正宏科技赔偿 6920 万元, 以及成单成单案件受理费等费用, 导致其报告期内营业外支出同比增加 6899 万元, 从而使其短期内业绩承压。

2021 年产能有望大幅提升, 带来远期客流增长空间

深圳机场未来主要的产能增量在于卫星厅及第三跑道的投产, 其中卫星厅建筑面积为 23.5 万平方米, 设计旅客吞吐能力为 2200 万人次, 项目总投资为 68.13 亿元, 目前已处于建设期; 第三跑道扩建工程于今年 3 月底获得发改委批复, 项目总投资 93.5 亿元, 也将于 2021 年投入使用。根据规划, 公司的旅客吞吐量 2020 年预计将达到 5488 万人次, 2030 年预计达到 8000 万人次, 长期内公司的客流增长空间巨大。

维持

增持

万炜, CFA

wanwei@csc.com.cn

021-68821626

执业证书编号: S1440514080001

高兴

gaoxing@csc.com.cn

021-68821600-865

执业证书编号: S1440519060004

研究助理: 任佳玮

renjiawei@csc.com.cn

021-68821600

发布日期: 2019 年 10 月 25 日

当前股价: 10.39 元

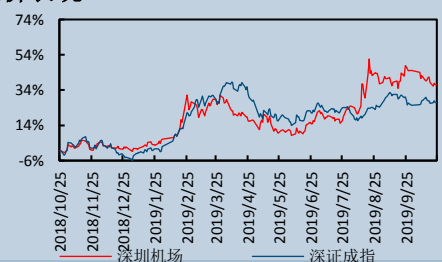
目标价格 6 个月: 12 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-7.4/-4.79	18.33/15.2	34.06/7.42
12 月最高/最低价 (元)			11.89/7.3
总股本 (万股)			205,076.95
流通 A 股 (万股)			205,076.95
总市值 (亿元)			213.07
流通市值 (亿元)			213.07
近 3 月日均成交量 (万)			3,682.67
主要股东			
深圳市机场(集团)有限公司			56.97%

股价表现



粤港澳大湾区客流增长潜力巨大，维持深圳机场“增持”评级

2019 年以来，《粤港澳大湾区发展规划纲要》、《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》等文件相继颁布，长远来看地处粤港澳大湾区的深圳机场未来拥有广阔增长空间，我们认为粤港澳大湾区的高速发展以及新卫星厅的投产有望为公司旅客吞吐量增长提供保障，我们预计，2019-2021 年公司收入水平将分别达到 38.80 亿元、42.78 亿元、47.17 元，实现归母净利润 6.77 亿元、8.79 亿元、8.45 亿元，对应 EPS 分别为 0.33 元、0.43 元、0.41 元，维持深圳机场“增持”评级。

表 1：深圳机场盈利预测（百万元，元）

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	3320.8	3599.2	3880.2	4277.6	4717.0
营业成本	2361.8	2667.6	2863.7	3052.5	3523.9
营业税金及附加	81.6	83.3	89.7	98.9	109.1
营业费用	23.4	8.5	8.9	9.3	9.8
管理费用	91.4	103.7	111.8	123.3	135.9
研发费用	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
财务费用	-48.3	-49.2	-49.2	-49.2	-49.2
资产减值损失	8.0	0.5	0.5	0.5	0.5
公允价值变动收益	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
投资净收益	81.1	90.6	99.7	109.7	120.7
其他收益	2.3	3.1	3.3	3.7	4.0
营业利润	890.8	879.2	957.8	1155.6	1111.8
营业外收入	1.2	0.9	0.9	0.9	0.9
营业外支出	3.6	3.8	70.1	3.8	3.8
利润总额	888.4	876.3	888.6	1152.7	1108.9
所得税	213.4	194.5	197.2	255.8	246.1
净利润	675.0	681.8	691.4	896.8	862.7
少数股东损益	13.7	13.8	14.0	18.2	17.5
归属母公司净利润	661.4	668.0	677.4	878.7	845.3
EPS（摊薄）	0.32	0.33	0.33	0.43	0.41

资料来源：公司公告，中信建投证券研究发展部

分析师介绍

万炜,CFA: 能源交运首席分析师, 华中科技大学经济学硕士, 2014 年加入中信建投证券研究所, 2015 年、2016 年新财富煤炭行业最佳分析师第二名团队成员, 2017 年新财富电力公用事业入围, 2018 年金牛奖电力公用事业上榜。

高兴: 华中科技大学工学学士, 清华大学热能工程系硕士, 三年电力设备行业工作经验, 2017 年开始从事卖方研究工作。2018 年加入中信建投证券, 现任能源交运分析师。

研究助理 任佳玮: 南京大学经济学学士, 复旦大学金融硕士, 2018 年加入中信建投证券, 现任能源交运研究助理。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-85159274 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

社保组

吴桑 010-85159204 wusang@csc.com.cn

创新业务组

高雪 010-86451347 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn
诺敏 010-85130616 nuomin@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
沈晓瑜 shenxiaoyu@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
章政 zhangzheng@csc.com.cn
李星星 021-68821600 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
王定润 021-68801600 wangdingrun@csc.com.cn

深广销售组

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
XU SHUFENG 0755-23953843
xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和/个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859