



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2023-04-25

公司研究报告

增持/维持

白云机场(600004)

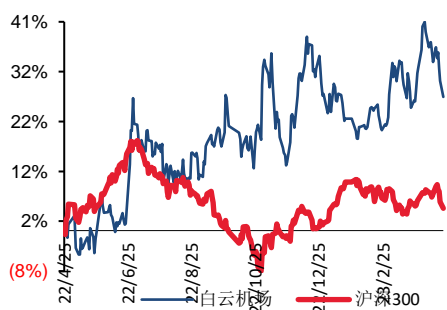
目标价:

昨收盘: 14.88

交通运输 航空机场

白云机场 22 年报及 Q1 季报点评, 季度顺利扭亏, 全年修复利润

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,367/2,367
总市值/流通(百万元)	35,359/35,359
12 个月最高/最低(元)	16.70/11.25

相关研究报告:

证券分析师: 程志峰

电话: 010-88321701

E-MAIL: chengzf@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190513090001

■ 事件

白云机场披露 2022 年年报。报告期内, 实现营业收入 39.7 亿元, 归母净利润亏损-10.7 亿元; 收入同比 21 年减少, 亏损同比扩大。

2023 年 Q1 季度, 公司实现营业收入 13.6 亿元, 同比增长 9.7%, 实现归母净利润 0.45 亿元, 21 年 Q1 是亏损-0.83 亿。

■ 点评

1、疫后, 公司首度实现季度扭亏, 为全年利润修复迈出坚实步伐。

>>2022 年旅客吞吐量 2611 万人次, 同比-35.1%; 飞机起降 26.6 万架次, 同比-26.4%; 货邮吞吐量 188 万吨, 同比-7.9%;

>>2023 年 Q1 生产数据显示, 旅客吞吐量 1369 万人次, 同比+61.8%, 飞机起降 10.5 万架次, 同比+22.5%; 货邮吞吐量 42.2 万吨, 同比-16.4%;

2、拆分旅客吞吐量看, 复苏趋势明显。23 年 Q1 季度的地区和国际航线人数为 83.8 万人次, 22 年 Q1 为 12.6 万人次, 22 年 Q4 为 29 万人次, 机场 Q1 出入境人数同比增长 565%, 环比增长 189%。

3、预计未来, 随着五一小长假和暑运旺季的来临, 客流量有望继续复苏。叠加 3 月民航换季计划, 我们推测白云机场国际航班量将会持续增长。此举有利于航空主业增长, 也有利于免税业务的预期提升, 还有利于候机区的常规招商工作的推进。

■ 投资评级

公司是国内三大国际枢纽机场之一, 旅客吞吐量为国内机场第一, 货邮吞吐量为国内机场第二。2022 年新增 2 个国际通航点, 新增 3 家承运人。随着三期扩建工程投产, 旅客和货邮吞吐量还将能再上新台阶。我们看好公司未来的发展, 给予“增持”评级。

■ 风险提示

油价大幅波动, 全球经贸和商务活动下滑严重等。

■ 盈利预测和财务指标:

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,971	6,710	8,505	9,576
(+/-%)	-23.3%	69.0%	26.7%	12.6%
归母净利(百万元)	-1,071	579	1,453	1,681
(+/-%)	--	--	150.8%	15.7%
摊薄每股收益(元)	-0.45	0.24	0.61	0.71
市盈率(PE)	-32.88	60.78	24.24	20.95

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,573	2,227	3,763	4,770	6,435	营业收入	5,180	3,971	6,710	8,505	9,576
应收和预付款项	1,328	963	1,627	2,063	2,322	营业成本	5,228	4,929	5,397	5,937	6,613
存货	68	67	70	76	83	营业税金及附加	89	100	169	215	242
其他流动资产	393	228	467	614	668	销售费用	76	72	85	108	121
流动资产合计	3,363	3,484	5,928	7,522	9,508	管理费用	341	319	378	483	539
长期股权投资	545	591	604	622	641	财务费用	92	112	63	45	17
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	(35)	(6)	(20)	(20)	(16)
固定资产	19,399	18,651	17,573	17,148	16,660	投资收益	175	164	168	182	193
在建工程	689	611	645	665	677	公允价值变动	(32)	(6)	(14)	(12)	(7)
无形资产	383	335	290	398	495	营业利润	(541)	(1,449)	695	1,788	2,119
长期待摊费用	2	12	12	13	13	其他非经营损益	12	3	18	18	18
其他非流动资产	3,765	3,454	3,488	3,523	3,558	利润总额	(530)	(1,446)	713	1,806	2,137
资产总计	27,545	26,941	28,346	29,711	31,398	所得税	(145)	(354)	122	325	423
短期借款	0	0	21	32	37	净利润	(385)	(1,092)	591	1,481	1,714
应付和预收款项	5,678	5,511	6,451	6,748	6,886	少数股东损益	20	(21)	11	28	33
长期借款	2,635	2,414	2,399	2,390	2,384	归母股东净利润	(406)	(1,071)	579	1,453	1,681
其他负债	244	202	150	144	143						
负债合计	8,944	9,532	10,346	10,231	10,204	预测指标					
股本	2,367	2,367	2,367	2,367	2,367		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	9,945	9,902	9,902	9,902	9,902	毛利率	(0.33)	(0.63)	0.04	0.11	0.13
留存收益	6,002	4,921	5,497	6,961	8,658	销售净利率	(0.07)	(0.27)	0.09	0.17	0.18
归母公司股东权益	18,313	17,191	17,766	19,230	20,927	销售收入增长率	(0.01)	(0.23)	0.69	0.27	0.13
少数股东权益	288	218	233	250	267	EBIT 增长率	(0.06)	1.67	--	1.70	0.17
股东权益合计	18,601	17,409	17,999	19,480	21,195	净利润增长率	0.66	1.83	--	1.51	0.16
负债和股东权益	27,545	26,941	28,346	29,711	31,398	ROE	(0.02)	(0.06)	0.03	0.08	0.08
						ROA	(0.01)	(0.04)	0.02	0.05	0.06
						ROIC	(0.02)	(0.05)	0.03	0.06	0.07
现金流量表(百万)						EPS (X)	(0.17)	(0.45)	0.24	0.61	0.71
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	PE (X)	(86.77)	(32.88)	60.78	24.24	20.95
经营性现金流	845	869	1,238	2,586	2,906	PB (X)	1.92	2.05	1.98	1.83	1.68
投资性现金流	(1,228)	(808)	(235)	(1,048)	(1,052)	PS (X)	6.83	8.90	5.27	4.16	3.69
融资性现金流	(369)	598	(117)	(701)	(188)	EV/EBITDA (X)	37.44	3114.19	19.67	13.03	11.66
现金增加额	(752)	658	886	837	1,665						

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。