

研究所  
 证券分析师： 许可 S0350521080001  
 xuk02@ghzq.com.cn  
 证券分析师： 李跃森 S0350521080010  
 liys05@ghzq.com.cn  
 联系人： 王航 S0350121100020  
 wangh09@ghzq.com.cn

## 业务恢复领先，1Q 同比减亏

### ——深圳机场（000089）2023 年一季报点评

#### 最近一年走势



#### 相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
深圳机场	2.1%	-12.3%	4.5%
沪深 300	-0.6%	-4.6%	2.4%

#### 市场数据

市场数据	2023/04/28
当前价格(元)	7.31
52 周价格区间(元)	5.97-8.08
总市值(百万)	15,032.14
流通市值(百万)	15,031.94
总股本(万股)	205,076.95
流通股本(万股)	205,074.24
日均成交额(百万)	56.28
近一月换手(%)	0.58

#### 相关报告

《——深圳机场（000089）2022 年报点评：全年亏损 11.43 亿元，疫后恢复行业领先（增持）\*航空机场\*许可，李跃森》——2023-03-31

《——深圳机场（000089）三季报点评：暑运带动需求回暖，3Q 业绩环比减亏（增持）\*航空机场\*许可，李跃森》——2022-10-31

《——深圳机场（000089）中报点评：疫情反弹叠加折旧冲击，业绩持续承压，静待疫后复苏（增持）\*航空机场\*许可，李跃森》——2022-08-28

《——深圳机场（000089）一季报点评：复苏放缓成本承压，季度业绩同比转亏（增持）\*机场\*

#### 事件：

深圳机场发布 2023 年一季报：

**业务方面**，公司 2023 年第一季度完成航班起降 8.98 万架次/yoy+69.75%，旅客吞吐量 1144.69 万人次/yoy+166.12%，其中国内线 1126.41 万人次/yoy+162.68%，国际+地区线 18.28 万人次，分别达到 2019 年同期的 95.06%、14.12%；货邮吞吐量 33.45 万吨/yoy+0.03%，达到 2019 年同期水平的 123.30%。

**财务方面**，公司 2023 年第一季度实现营业收入 9.07 亿元/yoy+39.99%，达到 2019 年同期的 99.19%；归母净利润-1.08 亿元，扣非归母净利润-1.35 亿元，较 2022 年同期分别减亏 1.91 亿元、1.72 亿元，较 2019 年同期分别下降 2.81 亿元、3.05 亿元。

#### 投资要点：

##### ■ 恢复速率行业领先，1Q 营收已接近疫情前

自 1 月 8 日“乙类乙管”实施以来，深圳机场业务恢复进度行业领先。一季度公司旅客运输量达 1144.69 万人次，相当于 2019 年同期 86.74%。据航班管家，4 月 26 日深圳机场航班量达 1014 架次，总体相当于 2019 年同期 125.81%，其中国内线相当于 2019 年同期 139.8%，国际+地区航班相当于 2019 年同期 37.27%。一季度公司实现营收 9.07 亿元，同比增长 39.99%，基本恢复至疫情前的 2019 年同期水平。

##### ■ 折旧压力持续显现，成本同比小幅下降

成本方面，1Q 公司营业成本同比下降 0.14 亿元至 8.99 亿元/yoy-1.53%，较 2019 年同比增加 2.46 亿元，卫星厅投产带来的折旧压力持续显现。费用端，一季度财务费用同比增加 0.03 亿元至 0.82 亿元，较 2019 年同期上升 0.92 亿元，主要受与卫星厅相关的专项债借款利息以及卫星厅租赁负债计提利息增加影响。

此外，一季度公司投资收益约-0.01 亿元，同比基本持平，但较 2019 年同期下降 0.23 亿元。

许可，李跃森》——2022-04-30

《——深圳机场（000089）年报点评：疫情干扰复苏，业绩同比转亏（增持）\*机场\*许可，李跃森》  
——2022-04-12

## ■ 大湾区核心枢纽，业绩修复可期

深圳机场地处湾区之心，疫情期间时刻容量已提升至 60 架次/小时。同时，随着三跑道工程和机场东枢纽稳步推进，根据《深圳市综合交通“十四五”规划》，未来公司终端旅客吞吐量有望达到 1 亿人次，相较疫情前的 2019 年仍有近一倍增长空间。非航业务方面，T3 航站楼进出境免税合同已于 2023 年 1 月正式签署，进出境提成比例分别为 30%、24%，未来公司将与深免集团成立合资公司经营免税业务，并将通过免税品牌引进、免税点位优化等方式提升免税店发展能力，有望带动客单价持续上行。当下疫后修复进程已经开启，伴随客流持续回暖，卫星厅投产所带来的产能与流量变现潜力双提升将加速兑现，有望助力公司业绩修复。

■ **盈利预测和投资评级：** 2022 年底防疫政策调整以来，行业基本面已经迎来拐点。综合考虑公司业务修复进度及卫星厅投产影响，预计公司 2023-2025 年营收分别为 42.07 亿元、47.56 亿元、53.33 亿元，归母净利润分别为 0.07 亿元、4.06 亿元、7.22 亿元，对应 2024-2025 年 PE 分别为 36.95 倍、20.77 倍，维持“增持”评级。

■ **风险提示：** 宏观经济不及预期，重大卫生事件爆发，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，若存在小数点误差，均以公司年报披露数值为准等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	2671	4207	4756	5333
增长率（%）	-19	58	13	12
归母净利润（百万元）	-1143	7	406	722
增长率（%）	-3218	101	5881	78
摊薄每股收益（元）	-0.56		0.20	0.35
ROE（%）	-11		4	6
P/E			36.95	20.77
P/B	1.51	1.40	1.35	1.27
P/S	6.03	3.56	3.15	2.81
EV/EBITDA	342.74	22.68	15.28	11.74

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:	7.31	投资评级:	增持	日期:	2023/04/28	
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>				
ROE	-11%		4%	6%	EPS	-0.56		0.20	0.35
毛利率	-35%	13%	20%	27%	BVPS	5.21	5.21	5.41	5.76
期间费率	19%	11%	10%	9%	<b>估值</b>				
销售净利率	-43%	0%	9%	14%	P/E			36.95	20.77
<b>成长能力</b>					P/B	1.51	1.40	1.35	1.27
收入增长率	-19%	58%	13%	12%	P/S	6.03	3.56	3.15	2.81
利润增长率	-3,218%	101%	5,881%	78%					
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
总资产周转率	0.11	0.17	0.19	0.20	营业收入	2671	4207	4756	5333
应收账款周转率	5.80	7.05	7.32	7.19	营业成本	3611	3668	3785	3915
存货周转率	462.80	424.66	489.70	523.98	营业税金及附加	27	84	95	107
<b>偿债能力</b>					销售费用	10	16	14	15
资产负债率	57%	57%	56%	55%	管理费用	137	150	160	170
流动比	0.63	0.62	0.66	0.79	财务费用	365	303	283	278
速动比	0.56	0.55	0.59	0.73	其他费用/(-收入)	0	0	0	0
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	营业利润	-1416	17	543	975
现金及现金等价物	1666	1488	1661	2192	营业外净收支	-20	-10	-11	-14
应收款项	461	596	649	742	利润总额	-1436	7	532	961
存货净额	6	10	10	10	所得税费用	-308	0	119	225
其他流动资产	250	278	283	288	净利润	-1128	7	413	736
<b>流动资产合计</b>	<b>2382</b>	<b>2372</b>	<b>2603</b>	<b>3232</b>	少数股东损益	14	0	8	14
固定资产	13254	12891	12519	12149	归属于母公司净利润	-1143	7	406	722
在建工程	141	134	186	242	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
无形资产及其他	8648	9042	9648	10154	经营活动现金流	303	981	1565	1869
长期股权投资	702	638	533	448	净利润	-1143	7	406	722
<b>资产总计</b>	<b>25128</b>	<b>25078</b>	<b>25488</b>	<b>26225</b>	少数股东权益	14	0	8	14
短期借款	0	0	0	0	折旧摊销	1160	900	895	905
应付款项	12	25	25	26	公允价值变动	-24	0	0	0
预收帐款	10	21	24	28	营运资金变动	328	-109	65	39
其他流动负债	3770	3803	3922	4054	投资活动现金流	-1056	145	-1070	-1031
<b>流动负债合计</b>	<b>3791</b>	<b>3849</b>	<b>3971</b>	<b>4108</b>	资本支出	-788	-246	-307	-325
长期借款及应付债券	4274	4274	4274	4274	长期投资	-1812	256	-888	-832
其他长期负债	6368	6252	6127	5991	其他	1543	136	124	126
<b>长期负债合计</b>	<b>10642</b>	<b>10527</b>	<b>10401</b>	<b>10266</b>	筹资活动现金流	-437	-424	-431	-437
<b>负债合计</b>	<b>14432</b>	<b>14376</b>	<b>14373</b>	<b>14373</b>	债务融资	0	-115	-125	-136
股本	2051	2051	2051	2051	权益融资	0	0	0	0
股东权益	10695	10702	11115	11851	其它	-437	-309	-305	-301
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>25128</b>	<b>25078</b>	<b>25488</b>	<b>26225</b>	现金净增加额	-1188	702	64	401

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

## 【交运小组介绍】

许可：交通运输行业首席，研究所培训总监，西南财经大学硕士，6年证券从业经验，2年私募经验。具备买方经验，更注重从买方视角看待公司长期投资价值。坚持正确的价值观，寻找投资规律，为投资者挖掘有定价权，胜而后求战的上市公司，规避没有安全边际的价值陷阱。

李跃森：交通运输行业资深分析师，香港中文大学硕士，4年交运行业研究经验，坚持以实业思维做研究，寻找优质公司，挖掘行业本质，主攻机场、航空等出行板块。

周延宇：交通运输行业资深分析师，兰州大学金融学硕士，3年交运行业研究经验，坚持产研融合、深度研究的方法，为投资者挖掘成长、壁垒兼备的投资机会，主攻快递、快运、跨境物流、化工物流、大宗物流等板块。

李然：交通运输行业资深分析师，中南财经政法大学会计学硕士，3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，并且提供产业链景气度验证，主攻航运板块。

祝玉波：交通运输行业研究员，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、跨境物流、大宗物流等板块。

钟文海：交通运输行业研究员，美国罗切斯特大学金融学硕士，1年交运行业研究经验，坚持深度研究，主攻快递、快运、跨境物流、大宗物流等板块。

王航：交通运输行业研究员，香港中文大学（深圳）硕士，深度价值导向，主攻机场航空板块。

## 【分析师承诺】

许可，李跃森，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达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。