

상해국제공항 (600009.SH)

■ AT A GRANCE

현재가 (위안)	30.17
시가총액 (억위안)	581.4
발행주식수 (백만)	1,927
52주 최저/최고 (위안)	15.46/40.77

참고: 2015년 11월 18일 종가 기준.

2015년 3분기 누적 실적

2015년 3분기 누적 매출은 47.2억위안(YoY+10.4%), 순이익은 19.2억위안(YoY+21.9%) 기록. 이 중 3분기 매출은 16.3억위안(YoY+6.6%), 순이익은 6.3억위안(YoY+15.0%) 기록. 실적 증가의 주요인은 국제 유가 하락 및 해외여행 수요 증가 때문으로 판단됨. 3분기 누적 이착륙 횟수는 33만회(YoY+12.5%)이며 누적 여행객수는 4,534만명(YoY+18.0%)으로 집계됨.

향후 전망

동사의 항공노선 중 국제노선이 차지하는 비중은 50%로, 중국인들의 해외여행 수요가 증가함에 따라 이는 더욱 상승할 전망. 최근 항공기를 이용한 해외 여행객의 20%가 푸둥공항에서 출입국을 한 것으로 추산됨. 또한 설비 가동률을 제고할 수 있는 여력이 충분하여 급증하는 업무량을 커버할 수 있음. 내년 상해 디즈니랜드 개장으로 연평균 약 1~2천만명 가량의 여행객 유입 기대로 양호한 실적 거둬 전망.

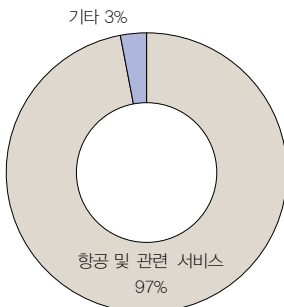
기업개요

- 동사는 1999년부터 운영된 중국 최대의 국제 허브공항. 상해 푸둥(浦东), 홍차오(虹桥) 공항 운영 업체.
- 특히 사업 중심 공항인 푸둥공항의 화물운송량은 전세계 3위를 유지하고 있으며, 여행객수는 전세계 20위.
- 동사 지분 53% 보유 중인 모그룹 상해공항그룹(上海机场有限公司)은 중국민항총국과 대외경제무역합작부의 승인을 거쳐 1급 화물운송대행 사업을 영위하고 있어, 동사의 화물운송, 물류센터 임대 등에 기여.

주요사업

- 공항 관제, 터미널관리, 화물처리, 광고, 공간임대 서비스 영위. 동사가 운영중인 푸둥과 홍차오 공항의 국내외 여행객 이용수 규모 순위는 각각 2위와 6위 기록.

■ 그림 1. 2015년 상반기 매출구성



자료: Wind

■ 표 1. 재무제표

	2014	2015E	2016E
매출액 (백만위안)	5,751	6,578	7,672
증감 (%)	9.3	12.6	14.3
순이익 (백만위안)	2,250	2,492	3,018
증감 (%)	10.1	9.7	17.4
ROE (%)	11.4	12.8	14.0
EPS (위안)	1.09	1.29	1.57
P/E (배)	20.2	23.3	19.3
P/B (배)	2.1	2.9	2.6

자료: Wind

주요 공시 및 뉴스

6월 6일: 푸둥공항 3기 확장 프로젝트 11월 착공 계획 발표

- 200억위안을 투자한 3기 확장 프로젝트는 2019년 완공될 예정. 2020년부터 감가상각 및 리스비용 8~10억위안이 신규 발생할 것으로 보며, 향후 1~2년 단기 실적에 대한 영향은 제한적일 것.

8월 14일: 현금배당 결정

- 주당 0.35위안 현금배당 지급 공시. 배당기준일은 8월 19일. 배당지급일은 8월 20일.

10월 9일: 국경절 연휴 기간 푸둥공항 이용 여행객수 사상 최고치 기록

- 국경절 연휴 기간 동안 여행객수 20만명(YoY+15%)으로 사상 최고치 기록.

산업 현황 및 전망

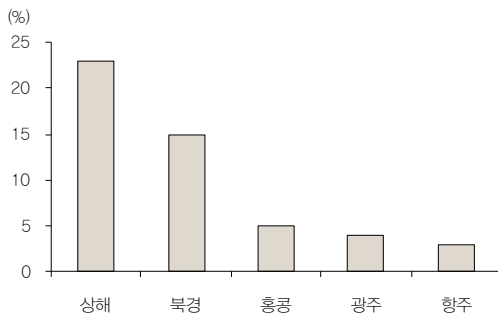
성장하는 중국 여행 산업

- 중국 1인당 GDP 증가에 따른 여행객 규모 확대로 2020년까지 중국 해외 여행 산업은 연평균 25% 성장할 것으로 예상. 또한 중산층과 빠리허우(1980년대생) 세대의 여행에 대한 니즈 증가로 여행객 규모는 연간 2.9억명에 이를 것이며 이들은 약 6,000억달러를 소비할 것으로 전망.
- 또한 지난 7월 28일 국무원 상무회의에서 여행 및 소비 촉진을 위한 정책 발표. 1)여행 및 소비 환경 개선, 2)비도시지역 여행 활성화 추진, 3)여행 활성화 방안 방공 4)정부 투자 확대 등 여행 산업을 성장시키기 위한 정부 지원 확대 예상. 2014년 기준, 중국 여행 산업은 빠른 속도로 성장하여 중국 해외 여행객 규모는 1.17억명으로 전년대비 19% 증가.

관련기업

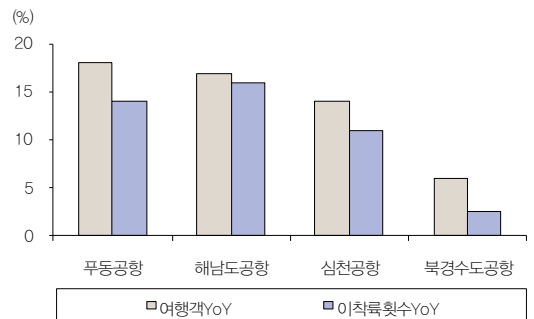
중국국제여행사(601888.SH), 심천공항(000089.SZ), 북경수도국제공항(00694.HK)

■ 그림 2. 2014년 중국 해외여행객 출발지역



자료: 중신증권 리서치센터

■ 그림 3. 상반기 중국 주요 공항 여행객 및 이착륙횟수 증감율



자료: 중신증권 리서치센터

투자포인트

1. 디즈니랜드 수혜주

- 푸둥공항은 디즈니랜드와 거리가 12km에 불과해 디즈니랜드 개장의 첫 수혜주가 될 것으로 예상. 이에 따라 개장 초기 200만명 이상의 신규 여행객이 상해국제공항으로 유입 될 것이며 중장기적으로 매년 500만명 이상의 여행객이 증가할 것으로 예상.

2. 설비 가동률 제고 및 성수기 여행객 수요 수용 여력 충분

- 푸둥공항은 설비 가동률이 60%밖에 되지 않아 가동률을 제고할 수 있는 여력이 충분함. 2014년 말, 활주로 증설 후 성수기에 시간당 최대 90회의 항공기 이착륙 처리 가능 (기존 대비 20% 증가).
- 설비 가동률 제고, 항공 수요 증가 현상 등을 고려하여 동사의 항공 및 관련 업무의 매출은 지속적으로 증가할 것으로 전망.
- 200억위안을 투자하여 진행하고 있는 3기 확장 프로젝트는 올해 11월 착공될 것으로 2019년 완공될 예정. 이에 따라 연간 8,000만명의 여행객 수요를 수용할 수 있을 것으로 예상.

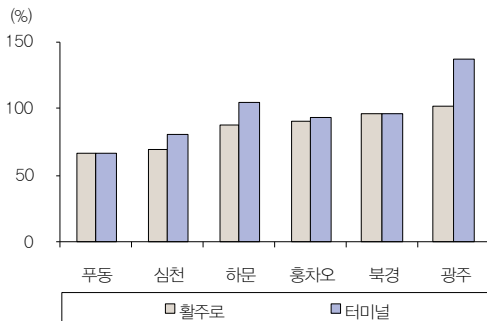
3. 적극적인 '인터넷+' 행보

- 올해 6월 동사는 텐센트, 알리바바와 협력을 맺어 중국 최초의 '인터넷+공항산업 창조기지' 및 '스마트 공항'을 구축.
- 이를 통해 이동식 결제 간편화 및 온라인을 통한 여행객 확보, 빅데이터 활용 등이 용이 해짐. 또한 관련 어플리케이션을 통해 실시간 공항 정보를 업데이트 가능 및 탑승 절차가 간략화되어 향후 여행객이 더욱 증가할 것으로 전망.

4. 비(非)항공 매출 꾸준히 증가할 전망

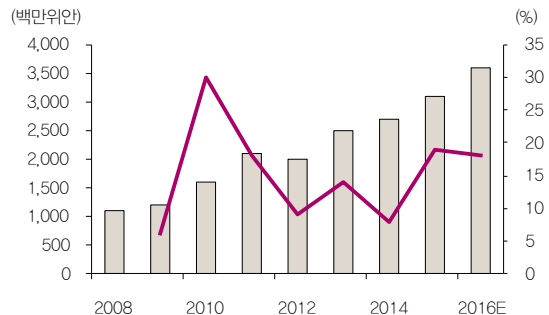
- 동사는 중국 내 공항 중 비항공 매출이 가장 높음. 작년 T1공항터미널 확장 공사로 5~6천m² 규모의 임대 가능 상가 확보, 여행 수요 확대, 디즈니랜드, 면세점 등의 요인에 힘입어 비항공 매출은 향후 몇 년 간 15~20%의 고성장 유지할 것.

■ 그림 4. 중국 주요 공항 설비가동률



자료: 중신증권 리서치센터

■ 그림 5. 비(非)항공 매출 증감율



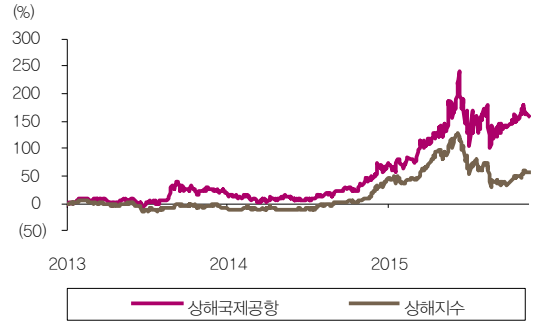
자료: 상해국제공항

그림 6. 최근 3년 주가추이



자료: Wind

그림 7. 최근 3년 상해지수 대비 누적수익률



자료: Wind

재무상태표

(백만원)	2012	2013	2014	2015.3Q
유동자산(A)	5,712	7,608	9,981	11,115
현금 및 현금등가물	4,796	6,676	8,960	9,436
채고자산	19	18	19	18
매출채권	812	778	864	1,201
기타	86	136	138	460
비유동자산(B)	13,697	13,310	13,034	13,090
고정자산	11,179	10,450	9,772	9,436
장기투자자산	1,779	1,796	1,832	1,875
무형자산	359	349	341	337
기타	380	716	1,090	1,441
자산총계(A+B)	19,409	20,918	23,015	24,204
유동부채(A)	862	1,174	1,691	2,193
단기차입금	-	-	-	-
매입채무	84	152	183	192
기타 유동부채	778	1,022	1,508	2,001
비유동부채(B)	2,494	2,497	2,498	2,500
사채 및 장기차입금	-	-	-	-
기타 비유동부채	2,494	2,497	2,498	2,500
부채총계(A+B)	3,356	3,671	4,190	4,692
자본금	1,927	1,927	1,927	1,927
자본잉여금	2,575	2,575	2,575	2,575
이익잉여금	1,310	1,310	1,310	1,310
미배당이익	9,973	11,133	12,650	13,268
소수주주이익	268	302	363	432
자본 총계	16,053	17,247	18,825	19,512

자료: Wind

주요 재무비율

	2012	2013	2014	2015.3Q
증감율 (%)				
매출액	4.2	10.5	10.3	12.6
영업이익	2.4	31.1	7.9	22.6
순이익	5.4	18.5	11.9	25.6
수익성 (%)				
매출총이익률	37.9	43.9	43.8	46.9
EBIT Margin	45.3	48.1	47.3	52.7
EBITDA Margin	64.7	66.0	62.6	64.5
매출순이익률	36.4	38.8	39.1	44.0
ROE	10.0	11.1	11.4	6.8
ROA	11.2	12.4	12.4	6.9
기타 (%)				
자산부채율	17.3	17.5	18.2	19.4
유효세율	18.4	19.6	19.8	20.6
배당률	3.0	2.1	1.8	1.2

자료: Wind

주요 주주 현황

주주 명칭	지분 (%)
상해국제공항그룹(上海机场有限公司)	53.3
홍콩중앙결산(香港中央结算有限公司) · 후구통	9.5
중국증권금융(中国证券金融股份有限公司)	3.0
복달펀드(富达基金香港有限公司)	1.3
역방달자산관리(易方达资产管理(香港)有限公司)	1.0

자료: Wind