

吉祥航空(603885)

报告日期: 2022 年 7 月 18 日

Q2 业绩符合预期, 归母净利预计亏损 13.8-10.8 亿元 ——吉祥航空 2022 年中报业绩预告点评

✎ : 李丹 执业证书编号: S1230520040003
☎ : 021-80108129
✉ : lidan02@stocke.com.cn

事件

吉祥航空发布 2022 年中报业绩预告, 2022H1, 公司预计实现归母净利润-19.2 至-16.2 亿元, 实现扣非归母净利润-19.8 至-16.8 亿元。

投资要点

□ 收益情况: 受疫情反复扰动, 归母净利润环比扩大 5.3 至 8.3 亿元

2022 年上半年, 公司预计实现归母净利润-19.2 至-16.2 亿元, 较去年同期亏损扩大 17.2 至 20.2 亿元, 预计实现扣非归母净利润-19.8 至-16.8 亿元, 较去年同期亏损扩大 17.8 至 20.8 亿元。分季度来看, 22Q2 公司预计实现归母净利润-13.8 至-10.8 亿元, 较 21Q2 亏损扩大 14.6 至 17.6 亿元, 环比 22Q1 亏损扩大 5.3 至 8.3 亿元。

□ 经营情况: 随疫情得到控制经营数据逐步恢复

2022 年上半年公司 ASK/RPK 同比分别-47%/-55%, 客座率为 66%, 同比-12%。分季度来看, 4-6 月公司 ASK 同比分别-91%/-85%/-56%, RPK 同比分别-94%/-89%/-62%, 客座率分别为 58%/62%/70%, 同比分别-25%/-22%/-11%。22Q2 公司引进 1 架 A320neo 飞机, 退役 0 架, 期末机队规模为 111 架。

□ 未来展望: 运力提升下, 随疫情得到控制有望获得更高业绩反弹

二季度公司主基地上海受疫情影响, 公司整体运行航班量急剧下降, 达历史最低水平, 6 月公司引进 A320neo 飞机 1 架, 运力进一步提升, 随着疫情逐步得到控制, 有望获得较高业绩反弹。

□ 盈利预测与投资建议

海外放宽出行限制后, 出行需求持续回暖。我们认为我国民航业未来市场格局将持续优化, 强者恒强, 公司将受益于行业复苏周期, 中长期成长性高。我们预计 22-24 年归母净利润分别为-17.7、10.2、23.3 亿元, 维持“增持”评级。

□ 风险提示

新冠疫情恢复进度不及预期, 行业需求不及预期, 油价大幅上涨等。

财务摘要

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
主营收入	11767	8634	18746	26355
(+/-)	16.49%	-26.63%	117.12%	40.59%
归母净利润	-498	-1772	1024	2327
(+/-)	-	-	-	127.25%
每股收益(元)	-0.25	-0.90	0.52	1.18
P/E	-64.36	-18.07	31.28	13.76

评级

增持

上次评级

增持

当前价格

¥16.29

单季度业绩

元/股

1Q/2022

-0.28

4Q/2021

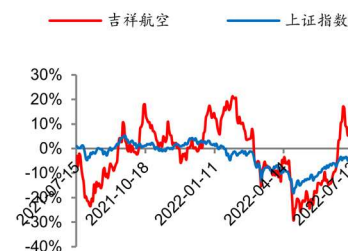
-0.23

3Q/2021

-0.08

2Q/2021

0.19



公司简介

公司是三大上市民营航司之一, 主基地位于上海, 子公司主基地位于广州。

相关报告

- 1《下半年亏损扩大, 全年客公里收益提升》2022.4.20
- 2《暑运受疫情影响, Q3 亏损 1.5 亿元》2021.10.27
- 3《Q2 业绩靓丽, 公布 35 亿定增及员工持股计划》2021.8.3
- 4《3 月国内 RPK 较 19 年增加 18%, Q1 同比减亏 2.1 亿》2021.04.30
- 5《吉祥航空 20 中报点评: 货运表现靓丽, 业绩好于预期》2020.08.19

报告撰写人: 李丹

联系人: 李逸

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E	单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3658	3634	5357	8854	营业收入	11767	8634	18746	26355
现金	1146	1534	1504	3849	营业成本	11780	10444	16089	21464
交易性金融资产	104	121	123	116	营业税金及附加	6	5	10	14
应收账款	582	388	916	1253	营业费用	453	302	750	1054
其它应收款	946	776	1796	2337	管理费用	512	216	562	791
预付账款	319	299	440	594	研发费用	79	35	66	79
存货	207	179	294	379	财务费用	540	799	734	685
其他	353	337	284	325	资产减值损失	12	0	2	10
非流动资产	40201	30080	31241	32565	公允价值变动损益	5	5	5	5
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	(40)	(40)	(40)	(40)
长期投资	12	2268	767	1016	其他经营收益	857	678	740	758
固定资产	9338	10186	9563	8071	营业利润	(793)	(2524)	1238	2981
无形资产	847	1070	1363	1515	营业外收支	133	133	133	133
在建工程	7425	6570	5811	5419	利润总额	(660)	(2390)	1371	3114
其他	22577	9986	13738	16544	所得税	(162)	(616)	346	784
资产总计	43859	33714	36598	41419	净利润	(498)	(1774)	1025	2330
流动负债	14766	13491	14058	15028	少数股东损益	(1)	(2)	1	3
短期借款	8162	7962	7145	6960	归属母公司净利润	(498)	(1772)	1024	2327
应付款项	1114	1066	1686	2156	EBITDA	881	(702)	3083	4784
预收账款	0	199	144	270	EPS (最新摊薄)	(0.25)	(0.90)	0.52	1.18
其他	5490	4263	5083	5641	主要财务比率				
非流动负债	18993	11846	13137	14659		2021	2022E	2023E	2024E
长期借款	4513	4513	4513	4513	成长能力				
其他	14480	7332	8624	10145	营业收入	16.49%	(26.63%)	117.12%	40.59%
负债合计	33759	25336	27195	29686	营业利润	(7.94%)	(218.04%)	149.06%	140.77%
少数股东权益	44	42	43	46	归属母公司净利润	-	-	-	127.25%
归属母公司股东权益	10056	8335	9359	11687	获利能力				
负债和股东权益	43859	33714	36598	41419	毛利率	(0.11%)	(20.96%)	14.17%	18.56%
现金流量表					净利率	(4.23%)	(20.55%)	5.47%	8.84%
单位: 百万元	2021	2022E	2023E	2024E	ROE	(4.74%)	(19.18%)	11.52%	22.02%
经营活动现金流	1557	5889	(313)	2257	ROIC	0.00%	(3.54%)	5.16%	8.08%
净利润	(498)	(1774)	1025	2330	偿债能力				
折旧摊销	879	778	830	830	资产负债率	76.97%	75.15%	74.31%	71.67%
财务费用	540	799	734	685	净负债比率	50.21%	61.19%	54.43%	50.38%
投资损失	40	40	40	40	流动比率	0.25	0.27	0.38	0.59
营运资金变动	(2675)	1681	(447)	(575)	速动比率	0.23	0.26	0.36	0.56
其它	3270	4364	(2496)	(1052)	营运能力				
投资活动现金流	(1999)	(3305)	1718	620	总资产周转率	0.31	0.22	0.53	0.68
资本支出	3543	(622)	709	1210	应收帐款周转率	21.34	17.91	29.09	24.45
长期投资	7	(2256)	1502	(249)	应付帐款周转率	11.92	11.02	13.52	12.96
其他	(5548)	(428)	(492)	(341)	每股指标(元)				
筹资活动现金流	(15)	(2196)	(1434)	(532)	每股收益	(0.25)	(0.90)	0.52	1.18
短期借款	1922	(200)	(818)	(185)	每股经营现金	0.79	3.00	(0.16)	1.15
长期借款	(1505)	0	0	0	每股净资产	5.11	4.24	4.76	5.94
其他	(432)	(1996)	(617)	(347)	估值比率				
现金净增加额	(456)	388	(30)	2345	P/E	(64.36)	(18.07)	31.28	13.76
					P/B	3.19	3.84	3.42	2.74
					EV/EBITDA	73.61	(75.73)	17.43	11.09

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 楼

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>