

## 2020 年半年度业绩说明会

时间：2020 年 8 月 31 日上午 10:00-11:00

参会领导：CFO 兼董秘陈可先生，证券事务代表徐亮先生

### 一、公司业绩阐述

运力方面，2020 年上半年，公司共引进 3 架空客 A320neo 机型飞机，其中 1 架为自购引进，其余 2 架通过经营性租赁方式引进，客舱布局均为 186 座，无退出飞机，今年到期的两架飞机均已续约完成。

截至 2020 年上半年末，公司拥有空客 A320 机型机队共 96 架，其中自购飞机 45 架，融资性租赁飞机 1 架，经营性租赁飞机 50 架，平均机龄 5.4 年；其中 A320neo 机型飞机 16 架，A320ceo 机型 80 架；186 座客舱布局 62 架，180 座客舱布局 34 架。

2020 年下半年，根据目前已签署的购买与租赁飞机协议，同时结合新冠疫情发展态势、市场需求变化以及空客公司的实际交付能力，公司下半年计划将以购买和经营租赁方式引进 5 架 A321neo 机型和 2 架 A320neo 机型飞机，实际飞机引进总数和进度以实际运营情况为准。下半年最早的一架预计会在 9 月中旬引进完成，是公司第一架 A321neo 飞机，客舱布局 240 座，在年末引进会多一些，根据情况有几架可能会延迟至明年初。

从运力的增速来看，上半年 ASK 下降 24.01%，但国内恢复良好，仅下降 2.88%，5 月实现同比转正，Q2 同比上升 11.53%，利用率是 7.28 小时，Q1 和 Q2 基本环比持平。

**国内航班**，基地结构方面，上海两场 ASK 占比还是保持在 40%左右，石家庄次席，接下来一档是深圳沈阳兰州宁波，下一档是揭阳扬州。其中增速最快的是兰州，上半年运力增长超过 40%，揭阳、宁波、深圳上半年运力同比也是不同程度增长，其他上海、石家庄、沈阳和扬州基地都是在疫情最严重期间航班取消量比较大的，陆续从 4 月份或 5 月份开始转正。上海市场份额创新高，达到 13.3%，此外，公司在扬州机场运送旅客人次市场份额位居第一，宁波机场、揭阳机场和兰州机场运送旅客人次市场份额也快速上升，均占据次席。公司枢纽建设进一步完善。

**国际航班**，ask 占比降低到了 15%，按照“五个一”政策只保留 4 个航班，奖励增加了 2 个，其中 1 个还未开始执行。**地区航线**，台北、香港都一直在飞，澳门航线 9 月底也开始复飞。

**收益方面**，国内航线从 2 月份开始是一个逐月下降的趋势，因为市场供需情况疫情后整个上半年总体来说还是比较困难的，由于新开航线、边贡定价包括后面各种随心飞等等原因，整个市场基本都是这样的情况。货运每吨收益上半年是增长

的，但腹仓货运或者临时客改货航班的高收益不可持续，未来仍然不会是公司主要的营收和利润来源，只是一个补充。

7、8月份暑运一方面由于基数比较高，另一方面暑期开始得晚，结束得早，尤其对于中小學生家庭来说，再加上新疆疫情反复对7月下旬和8月上旬暑运中段的打击，票价环比虽然较6月份环比明显上升，但同比下滑的幅度是在扩大的。

客座率方面的话大家通过我们月度经营数的披露已经很了解了，应该说还是一个不错的趋势，7、8月份因为暑运还在往上走，平均85左右，最高的单日接近90%。

### 成本费用，

单位成本 H1 下降 0.4%，Q1 上升 14.9%，Q2 下降 15.5%。非油单位成本 H1 上升 14.1%，Q1 上升 23.5%，Q2 上升 4.4%。Q1 成本的管控措施虽然很快就启动了，但是航班取消影响比较大，Q2 各方面都在恢复，成本控制也在加强，表现明显改善。

非油降低最多的是起降费，主要由于国际航班大量取消，转入国内后起降费降低，是除了民航基金以外，唯一一项单位成本下降的非油项目，H1 同比下降 16.1%，如果单看 Q2 的话还有一项薪酬单位成本也是下降的。

四费控制得比较好，H1 合计金额下降 22.3%，单位费用合计仅上升 2.2%，Q1 下降 0.6%，Q2 上升 5.1%。尤其在上半年借款规模增长的情况下，利息费用金额还下降 10.4%。汇兑依然保持中性，上半年净汇兑损失 32.5 万元。

### 现金流

Q2 经营活动现金流量已经翻正，净现金流入 2700 万，现金余额达到 93 亿元，同比上升 20.4%。

### 补贴

补贴合计达到 3.3 亿，同比下降 20.9%，低于 ask 的下降比例，体现了补贴能够补充客收益的作用，不光是风调雨顺的时候，在特殊期间依然能够贡献稳定的收益。

其中航线补贴下降了 39%，主要还是因为与客流量相关性更大，旅客人次 H1 下降 35.95%。但是 Q2 随着恢复，航线补贴仅下降 11.3%，明显优于 Q2 旅客人次下降 32%，也是因为各地支持复产复工，增加了一部分联动航班执行的补贴。

## 二、问答部分

### 1. 国际恢复的节奏的预判？

我们目前保持 Q1 的判断。海外疫情仍然反复（包括日本），但东北亚还是全球疫情相对缓和的区域，加上疫苗的研发比较乐观。如果政策上有松动，我们还是认为可能会先开东北亚市场，东南亚市场也有可能。目前看韩国的情况比日本更乐观。

## 2. 公司怎么理解随心飞产品，对公司有什么影响？

随心飞是航司把远期的需求，通过价格刺激提前变现的方法。好处有两点：一是现金流的补充；二是能刺激潜在需求的恢复，激发额外的出行，还有一个垫舱的作用，方便公司远期对舱位进行更好的安排。

## 3. 以往的数据看，春秋首次出行的客人占比较多，今年上半年是否保持这个结构？

从金融产品（平安、广发联名信用卡）的数据也看到了这种现象。我们是新客才能办理这个信用卡，看到的增长还是有一定比例的。

## 4. 随心飞收入是否计入当期收入？创造了多少需求？

只要兑换就计入当期收入。需求方面还可以，体量由于一部分还未兑现，尚无法准确预计。

## 5. 票价环比提高了多少？

4-6月逐月下降，6月最低。7、8月环比6月增长10%-15%。9月下旬连接国庆，到时票价估计也会往上走，估计9月整体比6月环比有望改善。

## 6. 暑运票价同比下降，价格调整策略是否为长期策略，预计到年底票价回升的情况如何？

因为疫情，航线产生了结构性的变化，例如我们座收高的日本、韩国航线占比大幅下降，因此造成了同比票价的下降。长期来看，国内市场充斥着大量的运力，逼着航司航线下沉，开发新的市场。这将有一个培育的过程，随着量起来之后，才会有质的变化。如果疫情稳步恢复，国际线能开一部分，预计在今年底或者明年年初能看到价格慢慢往上走。7、8月份同比下滑较多，但环比增长较大，如果持续下去，预计能够看到整体票价逐步恢复。

## 7. 飞机利用率上半年降幅大，7、8月恢复情况如何？

2、3月份下降得比较厉害，Q2情况逐月上升，7月利用率大于9小时，8月10小时以上。接下来会进入传统的淡季，但预计整体利用率会保持在9小时以上，旺季会在10-11小时。

## 8. 之前和南航谈过低成本航空的合作，最近有什么进度吗？

最近大家都关注于内部管理，抗击疫情，目前没有进度。

## 9. 春秋日本将对公司业绩造成多大的影响？尤其是年末？

7月已经完成了对春秋航空日本的增资，董事会通过是上限是7.5亿，实际应该在7.3亿左右。在以下几个方面会影响到下半年的报表：1) 2017年开始，由于春秋航空日本的长期股权投资已经减记至0了，2017-2019年这三年，会有一些部分累计亏损在表外，没有在表内反映。春秋航空日本2019年大幅减亏，但2020年则由于疫情，估计亏损比较大。我们增资完成后，过去几年积累在表外的累计亏损以及2020年当年亏损，会按照持股比例反映在公司的投资损失中，预计投资损失小于7.3亿的增资金额。2) 国际线的恢复还需要再判断，尤其是中日航线，该项长期股权投资到今年年底会进行减值测试，如果需要减值的话减值金额

会反应在减值损失中。报表整体看有两个维度：列报项目上，反映在投资收益、减值损失（如有）；经常性和非经常性的分类上，今年亏损的正常确认会反映在经常性损益项目，往年的累计超额亏损以及今年末的减值（如有）会列示非经常性损益项目。

**补充：**

春秋日本未来会由春秋和日航共同经营，日航的增资协议已经得到他们董事会的初步批准。这次疫情中的重组我们认为比较顺利，未来日航预计会给春秋日本带来更多的资源。

**10. Q2 及 8 到 9 月份，旅客画像是否有变化？直销和代销比例是否有变化？**

上半年商务客群比例确实提高。我们的销售渠道和三大航不一样，因此商务和因私的分类标准可能不完全一样。根据我们自己对旅客画像的标签来分析，2、3 月商务比例相对高，提升到 40%到 50%，以往是 30%左右。但 Q2 国内持续恢复之后，因私恢复反而更快。

年龄方面没有变化，24-30 岁最多，30-40 岁次之，两者加起来占比超过 80%。销售渠道没有太大变化，直销比例超过 90%，包括 APP、官网、OTA 旗舰店等。

**11. 4-6 月单月客收情况如何？刚刚提到国内四季度或者明年客收能恢复，能恢复到什么水平？能否恢复到 0.45 元？**

无法披露到月度数据这么详细，趋势前面的问答都已经分析过。现在利用率以及客座率还没有达到正常的水平，而提价的前提是产能利用率已经提升。整个行业要恢复到去年同期 0.45 的座收水平，我认为还有很长的路要走。我们认为环比恢复已经比较正面，毕竟成本端也已经明显下降了。在如今的成本结构下，0.45 元可能不是一个行业标杆了。

**12. 中报提到辅助收入 2.9 亿，也提到了很多辅助收入的产品，是否能拆分？**

统计口径没有变化，即逾重行李+其他业务收入。也有一些新的业务，量还不是很大，例如金融产品和跨境电商等。

**13. 政策方面，国家加大了对三大航的支持力度（东航有资金支持），低成本航司是否也能有相应的支持？**

纾困资金的安排是面对全行业的，民航局会协同银保监会，给予各家航司资金上的支持，这方面不存在歧视性的对待。疫情发生后，各级政府都对我们比较重视，每个月都来调研，例如对辅助收入的政策航司的建议都在调研范围之内。这方面持乐观态度。

**14. 上半年上海等国内市场的占有率提升，是否可持续？**

目前上海市场市占率达 13.3%，在兰州、宁波、扬州、揭阳的占有率都有相应的提升。在成本端比较低的前提下，我们反应迅速，只要有边贡我们就开始飞。我们在 3 月复工复产的时候抓住了一波需求，在返乡、返工又抓住了一波需求。现在我们已经有了先发优势，我认为势头能延续。我们在兰州市占率第二、离第一也很接近了。在上海我认为也能延续，这跟我们自身的成本结构、成本管理有很大关系。

**15. 东南亚很多航司已经申请了破产保护，公司怎么看待在国际市场上的竞争力？**

这种形势下，财务状况健康的航空公司很有可能抢到一大块的市场份额。我们在疫情前就深耕东南亚市场（尤其是曼谷和柬埔寨）。随着疫情好转，市场放开，我们应该也会呈现出像国内一样的市占率提升。其他申请了破产保护的公司，需要的恢复时间会特别长。

**16. 现有的成本结构下，座收的标杆应该降到什么位置？**

二季度平均客收 0.25-0.26 元，可以拿这个作为标杆计算。目前产能还没有达到很高的利用率，但因为成本下降的原因，未来可能票价还没有恢复到以前的高位时，毛利率就已经开始恢复了。我们之前的研究发现，过去 10 年，公司的座收和油价有非常高的相关性；成本端和收入端也是正相关，但有一定滞后。

**17. 相关减免政策持续到什么时候？**

民航发展基金到今年年底，是否会延长没有明确。如果还是行业还是大面积亏损，我们认为政策有可能会继续保留。

**18. 公司逆周期进行扩张，假如出现小概率事件（例如疫情二次冲击），我们有什么风险防控准备？**

我们的扩张也是在现有的产能上做相对性的扩张，只是别人退我们进。如果有二次冲击，大家都准备好了，不会那么手忙脚乱，我们现金流储备更扎实。在固定成本进一步压缩，变动成本优化的情况下，没有边贡的航线还是会减，但有边贡或者能和地方政府谈补贴的，我们会冲上去，提升利用率，增加市场份额，因此我们认为风险可控。新增运力方面还是比较谨慎，不会让运力这么快进来，但也保持创造较大弹性的可能性。

**19. 拉长时间看，疫情完全恢复后，公司对国内市占率的展望？**

国内市场上，二线和三线市场（如兰州），因为前期抓了复工复产的需求，也抓住了 Q2 的恢复初期的出行欲望，我们开辟了很多以前从来没有飞过的航线（如兰州-嘉峪关，兰州庆阳、上海中卫等）。我们的成本决定了我们能飞到别人飞不到的城市，二三线城市我们一旦占据了就不会退出，而且抵御竞争的能力比较强。一线市场方面，我们会抓住高密度的商务航线，明年上半年会有大量的 A321 飞机交付，我们认为市占率还有可能往上。某种程度上，新机型的投入，不是成本的拖累，而是进一步降成本。国内我们认为会保持扩张的趋势，尤其是二线市场，会更持续。

**20. 明年油价锁价如何考虑？**

确实锁价做的很少。前段时间去锁价有理可行，现在布伦特油价恢复到 45 美元，没有特别大的动力去锁价。现在不确定性很大，除了油价本身的不确定，经济的恢复、票价的恢复也很不确定，如果油锁在高位，就成了一种负担。目前认为更合适的是自然对冲的策略，比如成本上升，票价上升。

**21. 最后的总结：**

低成本航空抗击风险的能力强，关键就是我们的成本低，拥有灵活的商业模式，

单位座公里成本下降明显，因此在疫情期间能抢占大量的市占率。我认为后续我们的恢复会走上正常的轨道，新的恢复平台更加考验我们的精细化运作能力。