

## 2023H1 实现扭亏为盈，下半年有望进一步受益于国内、国际民航需求加速释放

吉祥航空(603885.SH)

推荐 维持评级

### 核心观点:

- **事件:** 经营数据方面, 2023H1, 公司实现旅客运输量 1155.68 万人次, 同比+163.56%, 为 2019 年的 106.69%; ASK/RPK 同比分别+128.09%/+177.86%, 为 2019 年的 114.0%/107.73%; 客座率为 80.68%, 同比+14.45pct, 较 2019 年-4.70pct。财务数据方面, 2023H1, 公司实现营业收入 93.31 亿元, 同比+173.58%, 为 2019 年的 115.75%, 实现归母净利润 0.62 亿元, 实现扭亏为盈, 为 2019 年的 10.71%。

- **2023H1, 伴随国内疫情防控放开, 航班量加速恢复下, 吉祥航空、九元航空营收均显著增长, 超过 2019 年同期水平。** 2023H1, 公司实现营收 93.31 亿元, 为 2019 年同期的 115.75%。其中, 客运/货运收入分别为 92.05 亿元/1.26 亿元, 国内/国际及地区的收入分别为 81.31 亿元/10.79 亿元。由此可见, 2023 年初以来, 伴随我国疫情防控全面放开, 民航出行需求强劲释放, 公司上半年航班量加速恢复, 营收呈现显著回升, 且超过 2019 年同期水平。2023H1, 公司的子公司九元航空实现营收 16.43 亿元, 为 2019 年的 121.08%; 净利润 0.37 亿元, 为 2019 年的 194.74%。“吉祥+九元”双品牌模式下, 公司继续对中高端市场、低成本市场进行全覆盖。伴随航班量恢复, 九元航空营收也呈现加速增长, 超出 2019 年同期水平。

单位收益来看, 2023H1, 公司客运 RRPK 为 0.50 元, 同比-1.96%, 较 2019 年+6.38%。伴随公司持续布局投放优质国内干线, 票价紧跟三大航, 客收水平继续呈现稳健增长的趋势。

- **2023H1, 油价及汇率波动仍为公司带来成本压力, 年底前或有所改善。** 2023H1, 公司实现营业成本 80.82 亿元, 同比+68.24%; 其中, 公司航油成本为 29.47 亿元, 占比总成本比重为 36.6%, 较去年同期(12.89 亿元)同比+128.63%。公司营业成本上升, 主要为上半年航班量增加所致。2023 上半年, 因俄乌冲突继续, 国际油价仍居高位, 但在美联储紧缩货币政策等因素下, 油价较去年呈现同比下行。我们预计下半年油价继续呈现小幅波动向下, 年底前公司航油成本压力或有望得到进一步缓解。

2023H1, 公司汇兑净损失为 3.07 亿元, 较去年同期(6.32 亿元)收窄 3.25 亿元。因上半年人民币汇率贬值, 波动调整至阶段性底部位置, 为公司继续带来汇兑损失。

- **2023H1, 公司共拥有 114 架飞机, 机队继续保持统一机型的特点, 有助于实现降本增效。** 截至 2023H1, 公司及九元航空共拥有 114 架飞机(2023H1 新增 4 架 A320)。其中, 吉祥航空拥有 85 架 A320 系列、6 架 B787 系列; 九元航空拥有 23 架 B737 系列。由此可见, 公司机队继续保有统一机型, 为有效控制运营成本提供了支持。

### 分析师

宁修齐

☎: 010-80927668

✉: ningxiuqi\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522090001

### 市场数据

时间 2023.8.24

A 股收盘价(元)	16.00
A 股一年内最高价(元)	20.22
A 股一年内最低价(元)	14.76
上证指数	3,082.24
市盈率(TTM)	-16.13
总股本(百万股)	2,214.01
实际流通 A 股(百万股)	2,214.01
限售的流通 A 股(百万股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	354.24

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

- **公司在沪、广双枢纽基础上，打造成成都次枢纽，国内干线航网进一步优化，盈利增长有望更上一层楼。**2023年1月，吉祥航空在成都天府机场的基地项目协议正式签约落地：吉祥航空将投资50亿元，设立成都天府次枢纽&四川分公司。由此，吉祥航空实现了“长三角+广州+成都”基地协同联动发展。我们认为，2023年内，伴随公司的国内干线航网进一步优化，有望在更大程度上受益于国内市场率先修复带来的盈利增长。
- **投资建议** 我们预测公司 2023-2025 年 EPS 分别为 0.43 元/1.23 元/1.46 元，对应 2023-2025 年 PE 分别为 37.27X/12.94X/10.88X，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 新冠疫情反复带来的风险，原油价格大幅上涨的风险，人民币汇率波动的风险。

#### 盈利预测与财务指标

指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(亿元)	82.10	195.46	254.88	281.63
增长率%	-30.23	138.07	30.40	10.50
归母净利润(亿元)	-41.48	9.46	27.26	32.42
增长率%	-769.11	122.81	188.07	18.95
每股收益 EPS(元)	-1.87	0.43	1.23	1.46
PE	-8.64	37.27	12.94	10.88

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

## 分析师简介及承诺

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

宁修齐，交通运输行业分析师。芝加哥大学硕士，中国人民大学金融学学士，2019年加入中国银河证券研究院，从事交通运输行业研究。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)