

吉祥航空(603885)

点评报告

行业公司研究——航空运输II行业

证券研究报告

3月国内 RPK 较 19 年增加 18%，Q1 同比减亏 2.1 亿元

——吉祥航空 2021 年一季报点评

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

报告导读

吉祥航空公布 2021 年一季报，21Q1，公司实现营业收入 24.6 亿元/+3%，实现归母净利润-2.8 亿元，实现扣非净利润-2.4 亿元。

投资要点

□ 经营数据：疫情反复+就地过年影响 1-2 月数据，3 月国内需求反弹

受年初疫情反复以及就地过年影响，2021Q1，公司 ASK、RPK 同比分别增加 37%、50%，较 19 年分别下降 10%、23%，环比分别下降 6%、15%。其中，1-2 月需求被疫情反复和就地过年政策压制，3 月国内需求开始反弹，公司 3 月国内航线 ASK、RPK 较 19 年分别增加 25%、18%；国际航线在“五个一”政策下，旅客运输量仍处低位。

□ 收益表现：营收微增+成本微降+其他经营收益增加，利润总额同比减亏 1.5 亿元

收入端：2021Q1，公司取得营业收入 24.6 亿元/+3%，环比减少 4.7 亿元；单位 ASK 收入 0.275 元，环比下降 11%，同比下降 24%；单位 RPK 收入 0.375 元，环比下降 2%，同比下降 31%。公司其他收益 1.9 亿元，环比基本持平，同比增长 157%，主要系航线补贴增加所致；投资收益-0.45 亿元，环比下降 0.43 亿元，同比下降 0.42 亿元；公允价值变动损益-0.14 亿元，环比下降 0.38 亿元，主要系公司金融资产公允价值变动所致；营业外收入 0.02 亿元，环比下降 0.3 亿元，同比下降 0.67 亿元，主要系财政补贴影响。

成本费用端：2021Q1，公司发生营业成本 27.5 亿元/+7%；单位 ASK 营业成本 0.307 元，环比增加 1%，同比下降 22%。公司单位销售费用 0.011 元，环比下降 16%，同比下降 32%；单位管理费用 0.012 元，环比增加 12%，同比下降 32%；财务费用-0.41 亿元，环比下降 0.55 亿元，同比下降 2.3 亿元，主要系本期汇兑损益影响所致。

利润端：2021Q1，公司实现利润总额-3.4 亿元，同比减亏 1.5 亿元；归母净利润-2.8 亿元，同比减亏 2.1 亿元，环比下降 2.8 亿元；扣非归母净利润-2.4 亿元，环比下降 1.8 亿元，同比减亏 3.1 亿元。

□ 拟出资 50 亿元成为吉道航的有限合伙人，投资航空实体企业

2021 年 4 月 29 日，公司宣布和均瑶航投拟共同投资设立均祥海，其中公司拟出资 0.2 亿元，占比 40%；公司拟联合均瑶航投、均祥海以及公司的战略协同投资人共同设立合伙企业吉道航，并以合伙企业投资航空实体企业，吉道航全体合伙人出资总额不超过 300 亿元，其中公司作为有限合伙人出资额为 50 亿元。此举将有助于公司在航空主业的发展和投资，有利于提升公司航空业务竞争实力及地位。

□ 盈利预测与投资建议

目前国内外疫情趋势趋缓，疫苗接种持续推进，我们认为国内市场 2021 年受疫情影响较小，国际及地区航线恢复拐点有望于明年出现，预计完全恢复的最早年份将出现在 2023 年，我们预测公司 2021-2023 年归母净利润分别为 5.0、13.0、18.0 亿元，EPS 分别为 0.25、0.66、0.92 元/股，维持“增持”评级。

评级

增持

上次评级 增持

当前价格 ¥14.92

单季度业绩

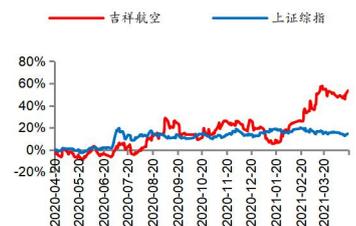
元/股

1Q/2021 -0.140

4Q/2020 0.003

3Q/2020 0.100

2Q/2020 -0.094



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《2020 年报点评：Q4 归母净利润同比扭亏，业绩略好于预期》2021.04.20

2《吉祥航空 20 中报点评：货运表现靓丽，业绩好于预期》2020.08.19

3《吉祥航空 20Q1 业绩点评：Q1 归母净利润-4.9 亿元，民航走向缓慢复苏之路》2020.04.30

4《吉祥航空 19 年报点评：毛利率降 1pct，飞机引进计划大幅调减》2020.04.11

报告撰写人：李丹

联系人：李丹

□ 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)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	10102	15283	18218	22008
(+/-)	-40%	51%	19%	21%
净利润	-474	501	1304	1801
(+/-)	-	-	160%	38%
每股收益(元)	-0.24	0.25	0.66	0.92
P/E	-63.91	60.46	23.22	16.81

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 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 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>