

亿航智能（EH）

Q1 业绩超预期，连续两季度实现正向现金流

证券研究报告

2024 年 06 月 12 日

投资评级

6 个月评级

买入（维持评级）

作者

孔蓉

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521020002
kongrong@tfzq.com

王泽宇

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523070002
wangzeyu@tfzq.com

相关报告

1 《亿航智能-首次覆盖报告:全球 eVTOL 龙头,商业化进程有望持续加速》
2024-04-07

24Q1 业绩概览：收入超此前指引，亏损同比收窄。公司发布 24Q1 财报。24Q1 收入 6173 万元，同比增长 178%，高于公司此前指引的 5800 万元，营收增长主要由 EH216 系列销量增加贡献；调整后净亏损（不包含股权激励费用）为 1,010 万元，同比缩窄 69.9%，环比缩窄 54.4%。公司连续第二个季度实现正向经营性现金流。旗舰 EH216-S 系列产品交付数量为 26 架，同比/环比均实现增长。

国内业务：获得 eVTOL 行业首张生产许可证，合作开发超快充电电池。

认证方面，24Q1 亿航智能获得 EH216-S 无人驾驶载人电动垂直起降航空器的生产许可证（PC），批准批量生产 EH216-S，这也是全球 eVTOL 行业首张生产许可证。

合作方面，公司与广汽达成战略合作，亿航与广州巨湾技研建立战略合作伙伴关系，合作研发 eVTOL 超快充/极快充电电池解决方案

订单方面，公司与无锡市地方政府合作推进 UAM，并获得了 100 架 EH216-S 的有条件采购订单，首批 10 架 EH216-S 已于 Q1 交付。公司与太原西山生态文旅投资建设有限公司签署合作备忘录，西山文旅订购 50 架 EH216-S，并已经向公司支付总合同价 1.13 亿元。同时，西山文旅签署在未来 2 年内额外采购 450 架 EH216-S 的意向采购协议。

展望后续，公司有望继续与地方政府紧密合作，推进低空经济标杆项目。

海外业务：多国进行飞行展示，拿下阿联酋订单。

阿联酋：公司与 MENA 地区的 Multi Level Group 和阿布扎比投资办公室达成合作，推动 eVTOL 在阿联酋及其他地区的发展；24Q1 向 Wings Logistics Hub 交付 5 架 EH216 系列飞机；EH216-S 完成阿联酋的首次载人演示飞行。

西班牙：与西班牙电信旗下的西班牙电信科技公司结成战略联盟，将合作开发网络连接解决方案，以便在欧洲和拉丁美洲部署 UAM 智能解决方案。

日本：日本首个 UAM 中心落成，EH216-S 已在日本 12 个城市成功完成演示飞行。

后续展望，公司将积极推进 EH216-S 在海外市场的取证，预计 VTC 流程将比获取 TC 简单。此外，公司可以在获得 VTC 前交付产品给海外客户用于测试、训练等。

24Q2 业绩指引：Q2 收到国内山西、温州、珠海等地的订单，以及来自新疆、海南、广东地区的采购意向及海外采购意向。公司预计 24Q2 收入 9000 万元，同比增长 804%。公司预计 2024 年资本支出为 1000 万美元。

投资建议：我们预计公司 2024-2026 年的营收分别为 4.5/8.7/11.3 亿元(前值 4.6/8/11.4)，同比增长 279%/96%/30%，维持“买入”评级。

风险提示：eVTOL 行业政策落地不及预期；eVTOL 技术发展不及预期；eVTOL 商业化进展不及预期；生产能力限制与供应链风险影响产品交付；业务增长速度不及预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期标普 500 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com