

吉祥航空（603885.SH）

高油价导致 Q2 亏损，静待经营效益改善

优于大市

核心观点

吉祥航空 2026 年二季度利润亏损。2026 年上半年公司营业收入 120.8 亿元，同比增长 9.2%，实现归母净利润 1.5 亿元，同比下降 70.3%，其中单二季度公司营业收入 61.0 亿元，同比增长 14.1%，实现归母净利润-2.9 亿元，同比由盈转亏。

二季度需求及供给同比正增长，燃油附加费带动票价显著提升。2026 年第二季度，公司旅客运输量、旅客周转量（RPK）、可用座公里（ASK）同比分别为-2.3%、+1.8%以及+0.5%。其中，国内航线的 RPK 和 ASK 同比分别为+3.2%和+3.8%，国内客座率为 88.1%，同比下降了 0.49 pct；国际航线的 RPK 和 ASK 分别同比分别为-3.2%和-8.3%，国际客座率为 85.5%，同比提升了 4.50 pct。由于二季度油价大幅上涨导致燃油附加费大增，公司收益水平也同比显著提升，单位 RPK 营业收入为 0.495 元，同比提升 12.2%。

二季度由于油价大幅上涨，公司单位成本大幅提升。因美伊冲突导致油价大幅上涨，二季度公司营业成本实现 62.2 亿元，同比增长 29.7%，单位 ASK 营业成本为 0.44 元，同比增长 29.0%。由于单位成本大幅提升，从而导致公司毛利率同比减少 12.2 pct 至-1.98%。

公司运力规模稳定，飞机利用率同比下降。截至 2026 年上半年，公司机队规模达到 130 架，同比持平。2026 年上半年，可用飞机利用率 11.50 小时，同比下降 0.16 小时，公司在册飞机利用率 9.64 小时，同比下降 0.2 小时，普惠飞机停场导致在册飞机利用率仍然处于低位。

风险提示：宏观经济下行，油价汇率剧烈波动，安全事故。

投资建议：维持“优于大市”评级。

考虑到 2026 年燃油成本大幅上涨，我们上调了单位成本的预测，因此导致公司盈利预测下调，预计 2026-2028 年公司归母净利分别为 3.3 亿元、14.5 亿元、22.4 亿元（2026-2027 年调整幅度分别为-83%/-37%），建议关注油价变化趋势，中长期看好民航复苏趋势，维持“优于大市”评级。

盈利预测和财务指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	22,095	22,499	24,540	25,984	27,595
(+/-%)	9.9%	1.8%	9.1%	5.9%	6.2%
归母净利润(百万元)	914	1040	327	1449	2243
(+/-%)	21.7%	13.7%	-68.5%	342.9%	54.8%
每股收益(元)	0.42	0.48	0.15	0.67	1.03
EBIT Margin	7.9%	5.5%	4.4%	10.0%	13.4%
净资产收益率(ROE)	10.3%	8.6%	2.6%	10.8%	15.0%
市盈率(PE)	24.4	21.3	67.2	15.2	9.8
EV/EBITDA	20.8	23.6	22.2	14.1	11.3
市净率(PB)	2.51	1.82	1.78	1.64	1.47

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

交通运输·航空机场

证券分析师：罗丹

021-60933142

luodan4@guosen.com.cn

S0980520060003

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	10.09 元
总市值/流通市值	21885/21885 百万元
52 周最高价/最低价	15.97/9.88 元
近 3 个月日均成交额	214.43 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

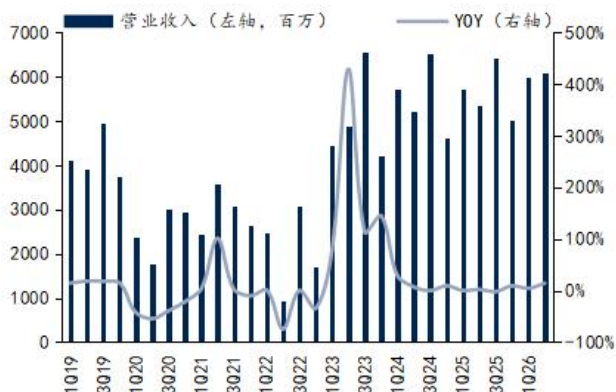
相关研究报告

《吉祥航空（603885.SH）-二季度业绩实现修复，静待供需格局改善》——2025-09-04

《吉祥航空（603885.SH）-三季度净利同比下滑，静待供需格局改善》——2024-11-01

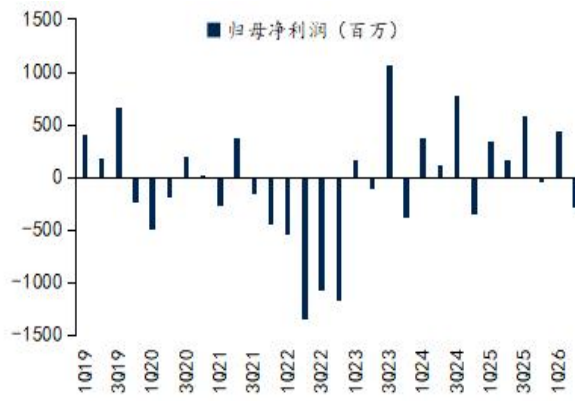
吉祥航空 2026 年二季度利润亏损。2026 年上半年公司营业收入 120.8 亿元，同比增长 9.2%，实现归母净利润 1.5 亿元，同比下降 70.3%，其中单二季度公司营业收入 61.0 亿元，同比增长 14.1%，实现归母净利润-2.9 亿元，同比由盈转亏。

图1: 吉祥航空季度营业收入及同比增速（百万元）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 吉祥航空季度归母净利润（百万元）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

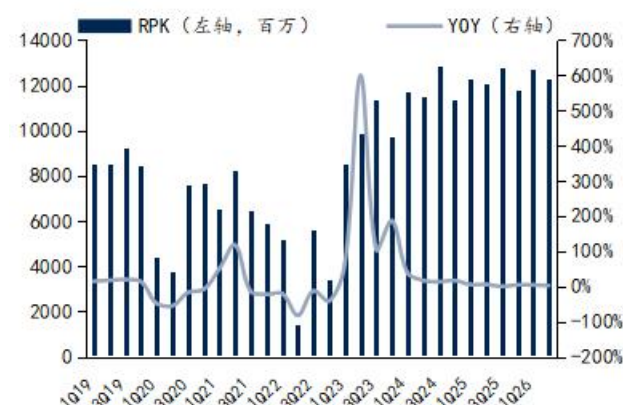
二季度需求及供给同比正增长，燃油附加费带动票价显著提升。2026 年第二季度，公司旅客运输量、旅客周转量（RPK）、可用座公里（ASK）同比分别为-2.3%、+1.8%以及+0.5%。其中，国内航线的 RPK 和 ASK 同比分别为+3.2%和+3.8%，国内客座率为 88.1%，同比下降了 0.49 pct；国际航线的 RPK 和 ASK 分别同比分别为-3.2%和-8.3%，国际客座率为 85.5%，同比提升了 4.50 pct。由于二季度油价大幅上涨导致燃油附加费大增，公司收益水平也同比显著提升，单位 RPK 营业收入为 0.495 元，同比提升 12.2%。

图3: 吉祥航空客运运投情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

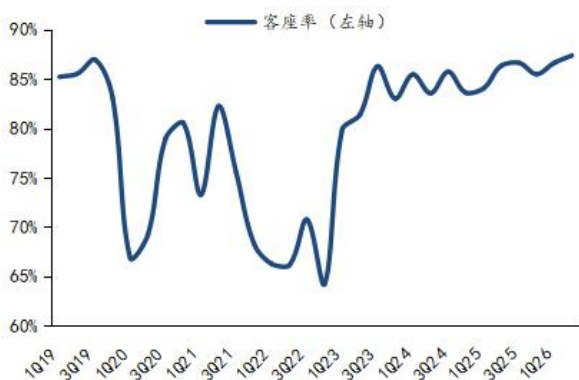
图4: 吉祥航空客运周转量情况



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 吉祥航空客座率情况

图6: 吉祥航空季度单位 RPK 营业收入



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

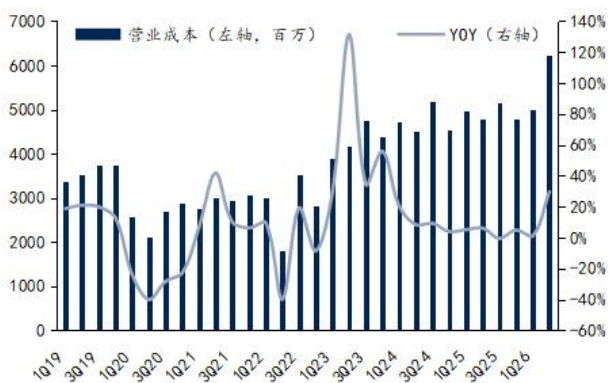


资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

二季度由于油价大幅上涨，公司单位成本大幅提升。因美伊冲突导致油价大幅上涨，二季度公司营业成本实现62.2亿元，同比增长29.7%，单位ASK营业成本为0.44元，同比增长29.0%。由于单位成本大幅提升，从而导致公司毛利率同比减少12.2 pct至-1.98%。

公司运力规模稳定，飞机利用率同比下降。截至2026年上半年，公司机队规模达到130架，同比持平。2026年上半年，可用飞机利用率11.50小时，同比下降0.16小时，公司在册飞机利用率9.64小时，同比下降0.2小时，普惠飞机停场导致在册飞机利用率仍然处于低位。

图7: 吉祥航空季度营业成本（百万元）



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 吉祥航空季度单位ASK营业成本



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议：维持“优于大市”评级

考虑到2026年燃油成本大幅上涨，我们上调了单位成本的预测，因此导致公司盈利预测下调，预计2026-2028年公司归母净利润分别为3.3亿元、14.5亿元、22.4亿元

（2026-2027 年调整幅度分别为-83%/-37%），建议关注油价变化趋势，中长期看好民航复苏趋势，维持“优于大市”评级。

风险提示：宏观经济下行，油价汇率剧烈波动，安全事故。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1360	3144	3980	4672	6717	营业收入	22095	22499	24540	25984	27595
应收款项	1481	1419	1345	1424	1512	营业成本	18978	19699	21812	21633	22048
存货净额	280	375	275	271	275	营业税金及附加	21	25	25	26	28
其他流动资产	1439	1278	1963	2858	3587	销售费用	781	938	982	1039	1104
流动资产合计	4573	6233	7581	9242	12109	管理费用	507	494	547	579	615
固定资产	17429	17879	17646	17282	16803	研发费用	60	95	98	104	110
无形资产及其他	170	188	181	175	168	财务费用	1464	1032	1258	1288	1303
投资性房地产	25632	27949	27949	27949	27949	投资收益	(0)	0	3	3	3
长期股权投资	1	1	1	1	1	资产减值及公允价值变动	2	(0)	15	15	0
资产总计	47806	52251	53359	54650	57032	其他收入	753	957	502	496	490
短期借款及交易性金融负债	14426	14852	15868	16245	17034	营业利润	1098	1269	436	1932	2990
应付款项	1938	1436	1482	1459	1483	营业外净收支	100	118	0	0	0
其他流动负债	2745	2729	2597	2571	2621	利润总额	1199	1387	436	1932	2990
流动负债合计	19109	19017	19947	20275	21137	所得税费用	285	347	109	483	748
长期借款及应付债券	3991	6499	6499	6499	6499	少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
其他长期负债	15819	14603	14552	14502	14451	归属于母公司净利润	914	1040	327	1449	2243
长期负债合计	19810	21102	21051	21000	20949	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	38919	40119	40998	41275	42087	净利润	914	1040	327	1449	2243
少数股东权益	(13)	(13)	(13)	(13)	(13)	资产减值准备	0	0	0	0	0
股东权益	8900	12144	12373	13388	14958	折旧摊销	1189	1391	1755	1886	1987
负债和股东权益总计	47806	52251	53359	54650	57032	公允价值变动损失	(2)	0	(15)	(15)	0
						财务费用	1464	1032	1258	1288	1303
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(1479)	(3923)	(648)	(1070)	(799)
每股收益	0.42	0.48	0.15	0.67	1.03	其它	0	(0)	(0)	(0)	(0)
每股红利	0.47	0.30	0.05	0.20	0.31	经营活动现金流	623	(1492)	1419	2250	3430
每股净资产	4.05	5.56	5.70	6.17	6.90	资本开支	0	(1822)	(1501)	(1501)	(1501)
ROIC	0.86%	0.58%	-0%	3%	5%	其它投资现金流	95	(5)	0	0	0
ROE	10.27%	8.56%	3%	11%	15%	投资活动现金流	95	(1826)	(1501)	(1501)	(1501)
毛利率	14%	12%	11%	17%	20%	权益性融资	3	0	0	0	0
EBIT Margin	8%	6%	4%	10%	13%	负债净变化	(97)	2508	0	0	0
EBITDA Margin	13%	12%	12%	17%	21%	支付股利、利息	(1042)	(665)	(98)	(435)	(673)
收入增长	10%	2%	9%	6%	6%	其它融资现金流	1549	1416	1016	377	789
净利润增长率	22%	14%	-69%	343%	55%	融资活动现金流	(727)	5102	918	(58)	116
资产负债率	81%	77%	77%	76%	74%	现金净变动	(9)	1784	836	692	2045
股息率	4.7%	3.0%	0.4%	2.0%	3.0%	货币资金的期初余额	1369	1360	3144	3980	4672
P/E	24.4	21.3	67.2	15.2	9.8	货币资金的期末余额	1360	3144	3980	4672	6717
P/B	2.5	1.8	1.8	1.6	1.5	企业自由现金流	0	(3418)	413	1267	2454
EV/EBITDA	20.8	23.6	22.2	14.1	11.3	权益自由现金流	0	506	486	678	2266

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032