

华夏航空 (002928.SZ)
航空机场

证券研究报告/公司点评报告

2024 年 10 月 30 日

评级: 买入 (维持)

分析师: 杜冲

执业证书编号: S0740522040001

Email: duchong@zts.com.cn

分析师: 李晶莹

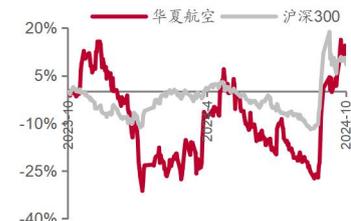
执业证书编号: S0740524080001

Email: lidy@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	1,278.24
流通股本(百万股)	1,278.24
市价(元)	7.98
市值(百万元)	10,200.37
流通市值(百万元)	10,200.37

股价与行业-市场走势对比



相关报告

- 1、《20240915 华夏航空 (002928.SZ) 点评: 员工持股计划锁定更高营收目标, 有望助推公司经营业绩释放》2024-09-16
- 2、《华夏航空 (002928.SZ) 2024 年 H1 点评: H1 业绩扭亏为盈, 补贴政策持续利好》2024-08-30
- 3、《华夏航空 (002928.SZ) 深度: 航网优化与安全强管, 支线航空战略可期待》2024-07-30

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	2,643	5,151	7,065	8,623	9,469
增长率 yoy%	-33%	95%	37%	22%	10%
归母净利润 (百万元)	-1,974	-965	406	952	1,124
增长率 yoy%	-1,654%	51%	142%	134%	18%
每股收益 (元)	-1.54	-0.75	0.32	0.74	0.88
每股现金流量	0.25	1.03	0.38	1.13	1.30
净资产收益率	-49%	-31%	12%	21%	20%
P/E	-5.2	-10.6	25.1	10.7	9.1
P/B	2.5	3.3	2.9	2.3	1.8

备注: 股价截止自 2024 年 10 月 30 日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

报告摘要

■ 华夏航空于 2024 年 10 月 30 日发布 2024 年三季度报:

➤ 2024 年前三季度, 公司实现归母净利润 3.07 亿元, 实现扣非归母净利润 2.91 亿元, 较去年同期扭亏为盈; 2024 年 Q3, 公司实现归母净利润 2.80 元, 较去年同期上涨 412%; 实现扣非归母净利润 2.78 亿元, 较去年同期上涨 426%。

■ 2024 年三季度, 公司持续关注因私出行变化, 积极开通支线航线, 打造特色“小城游、短途游”等产品, 且积极打造通程航班, 经营水平持续恢复, 具体如下:

➤ 2024 年前三季度净增 3 架飞机。截至 2024 年 9 月底, 公司机队规模 73 架, 较 2023 年底净增 3 架飞机, 目前公司支线飞机 46 架 (占比 63%), 干线飞机 27 架 (占比 37%)。

➤ 2024 年前三季度公司供需持续恢复。2024 年前三季度, 公司可用座公里 (ASK)、旅客周转量 (RPK) 分别较 2023 年同期增长 35.81%、43.34%, 恢复至 2019 年同期的 141%、140%。受暑运利好, 公司单三季度 ASK、RPK 较 2023 年同期增长 25.68%、30.97%, 分别恢复至 2019 年同期的 137%、138%; 公司前三季度客座率 79.88%, 较去年同期增长 4.2pct; 单三季度客座率 83.51%, 较去年同期增长 3.37pct, 单三季度客座率已超 2019 年水平 (+0.66pct)。

■ 2024 年 Q3, 票价同比略有下滑。根据测算, 2024 年 Q3, 公司单位 ASK 收入 0.4666 元, 较 2023 年同期下降 2.77%, 环比 2024 年 Q2 上升 13.64%; 公司单位 ASK 营业成本 0.4271 元, 较 2023 年同期下降 5.45%, 环比 2024 年 Q2 增长 3.02% (或是由于 7-8 月航空煤油出厂价走高)。

■ 2024 年 Q3 其他收益环比上升。2024 年前三季度, 公司其他收益合计 8.06 亿元, 其中三季度公司其他收益 2.92 亿元, 环比 2024Q2 增长 9.13%。

■ 盈利预测与投资评级: 公司为我国唯一一家规模化的独立支线航空, 受益于支线航空补贴管理办法的修订以及公司经营情况改善, 前三季度公司扭亏为盈。支线航空发展受政策支持, 未来发展空间广阔, 预计公司 2024-2026 年的归母净利润预测为 4.06/9.52/11.24 亿元, 对应 P/E 为 25.1X/10.7X/9.1X, 维持“买入”评级。

■ 风险提示: 宏观经济下行风险、油价上涨风险、汇率波动风险。

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。