

Обзор отрасли авиаперевозок

Тенденции, тренды и перспективы ее развития



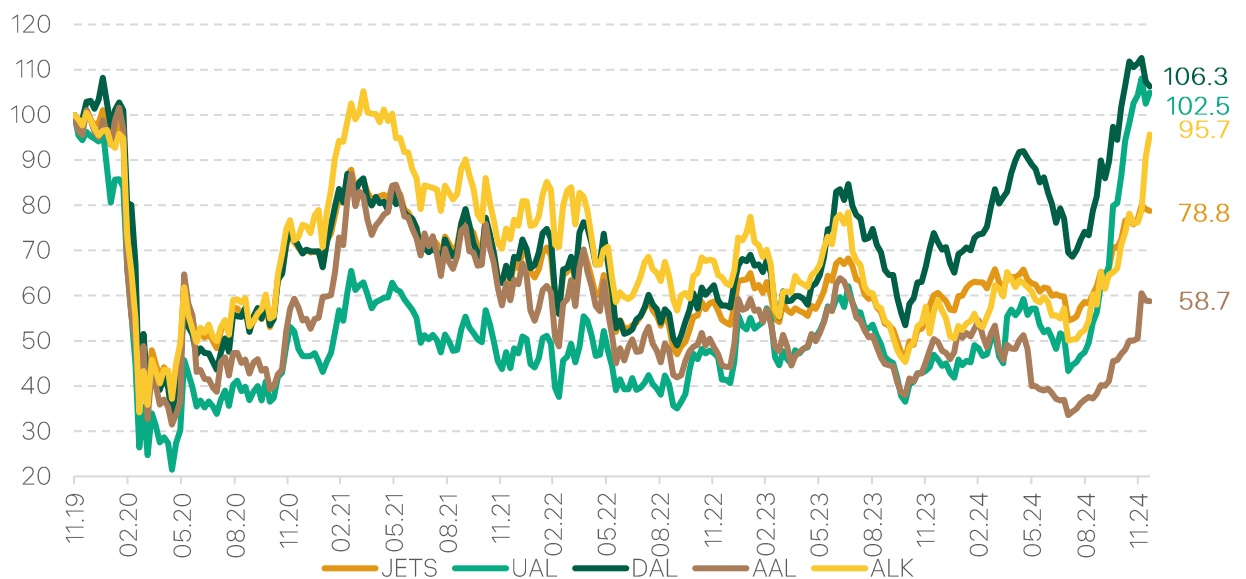
Уважаемый клиент,

В данном обзоре мы предлагаем вам ознакомиться с нашим анализом текущего состояния мировой авиационной отрасли, с особым акцентом на рынок США, выделяя ключевые тенденции и представляя прогнозы ведущих инвестиционных банков и независимых аналитических агентств относительно дальнейшего развития сектора. В центре внимания — причины сохраняющегося инфляционного давления и растущий глобальный спрос на авиаперелеты. Мы также проанализировали глобальную статистику отрасли и поделились нашим мнением насчет развития ключевых показателей авиаотрасли в 2025 году. В дополнение, в рамках обзора будет проведен анализ акций крупнейших авиакомпаний и сравнительный анализ их операционных и финансовых показателей.

Сектор авиаперевозок продолжает восстанавливаться, достигая доковидных уровней активности. С начала 2024 года акции авиакомпаний оставались стабильными, за исключением третьего квартала, когда в результате публикации квартальной отчетности компании пересмотрели прогнозы на оставшуюся часть года. Основным фактором пересмотра стали сильные показатели спроса на авиаперелеты в зимний праздничный сезон, а также рекордные доходы на пассажира, которые значительно превысили ожидания рынка.

В связи с этим, на фоне пересмотра прогнозов и сохранения устойчивых трендов, которые, как ожидается, продолжат поддерживать позитивную динамику в 2025 году, авиационная отрасль переживает важный момент восстановления. Индексный фонд U.S. Global JETS ETF¹ (График 1. — JETS) продемонстрировал рост на 30% с начала 2024 года, а акции компании United Airlines (UAL) увеличились в стоимости на 132%, превысив собственную доковидную стоимость. Это сделало акции второго по размеру авиаперевозчика США одними из самых прибыльных в составе S&P 500, превосходя показатели 6 из 7 компаний «великолепной семерки» по уровню доходности.

График 1. Движение ETF JETS и акций его крупнейших представителей с ноября 2019 года

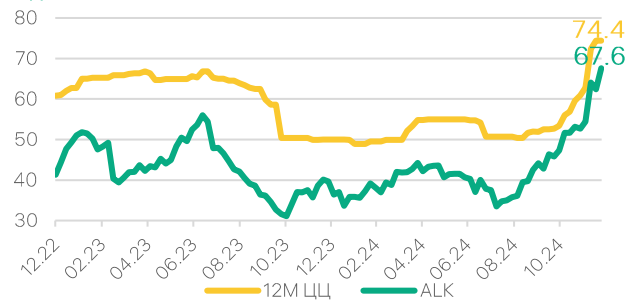


Источник: Bloomberg

¹ JETS ETF — Американский биржевой фонд, отслеживающий движение акций крупных американских авиаперевозчиков, оборонных, инфраструктурных и.

Авиакомпании повышают прогнозы по прибыли на 2025 год. Например, Alaska Airlines (График 1. — ALK) повысила прогноз на четвертый квартал 2024 года, а также смогла значительно снизить свою долговую нагрузку после завершения сделки по приобретению Hawaiian Airlines. Перевозчик анонсировал программу выкупа акций на сумму \$1 миллиард и представил стратегию «Alaska Accelerate», направленную на увеличение прибыли после слияния с Hawaiian Airlines и достижение прибыли на акцию в \$10 к 2027 году, в сравнении с текущими \$2.5. В 2025 году ожидается рост мощностей на 2-3% и продолжение высоких темпов роста выручки на пассажира.

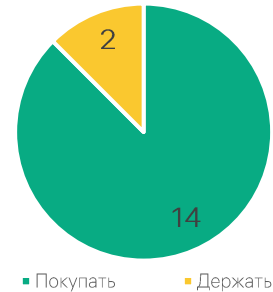
График 2: Движение цены Alaska Airlines (ALK) за последние 2 года



Источник: Bloomberg

Описание к графику: Акции Alaska торгуются в восходящем тренде. Потенциал роста акции составляет 10.5%.

График 3: Рекомендации аналитиков

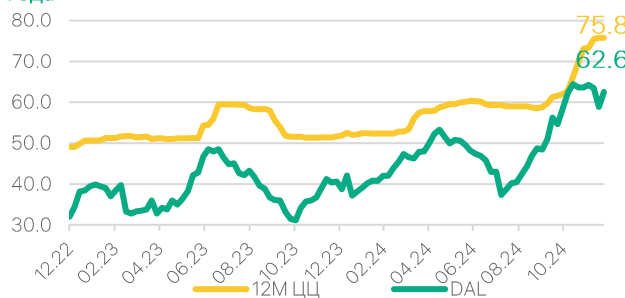


Источник: Bloomberg

Описание к графику: 14 аналитиков рекомендуют покупать акции Alaska Airlines, 2 аналитика рекомендуют держать.

В свою очередь, Delta Airlines (DAL) на недавней встрече с акционерами озвучила ожидания роста предельного пассажирооборота² на 3-4% в 2025 году. Компания также подтвердила свой прогноз на четвертый квартал 2024 года и прогнозирует ежегодный рост скорректированной прибыли на 10% в течение ближайших трех-пяти лет. Среди ключевых факторов роста Delta выделяет миллениалов и поколение Z как основные потребительские сегменты. Президент компании, Глен Хауенштейн, отметил значительный успех в продаже мест в первом классе, доля которых в общих продажах превысила 30%, что является значительным ростом по сравнению с 12% десятью годами ранее. Компания ожидает, что к 2027 году премиум-сегмент будет составлять около 57% от ее общей выручки.

График 4: Движение цены Delta Airlines (DAL) за последние 2 года



Источник: Bloomberg

Описание к графику: Акции Delta Airlines торгуются в восходящем тренде. Потенциал роста акции составляет 15.5%.

График 5: Рекомендации аналитиков



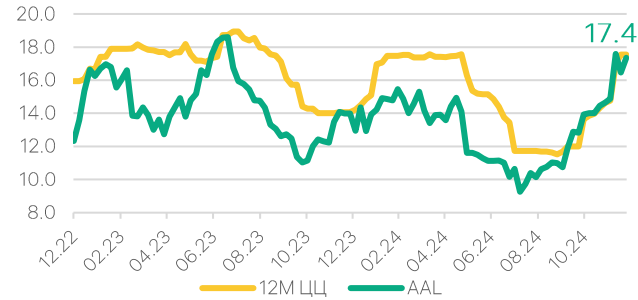
Источник: Bloomberg

Описание к графику: 23 аналитика рекомендуют покупать акции Delta Airlines, 1 аналитик рекомендует продавать.

American Airlines (AAL) в унисон пересмотрела прогноз по прибыли на четвертый квартал, что стало позитивным сигналом для рынка. Генеральный директор Роберт Айсом отметил изменения в стратегии продаж, отменив инициативы 2023 года, направленные на увеличение числа прямых бронирований в ущерб корпоративным тарифам. Позитивные прогнозы компании получили высокую оценку на Уолл-стрит, что привело к значительному росту ее акций после важного для всей отрасли августа 2024 года, когда индексный фонд JETS показал устойчивую положительную динамику.

² Предельный пассажирооборот (Revenue Passenger Kilometers/Miles, RPK/M) — показатель, используемый в авиационной отрасли для измерения объема перевозок пассажиров авиакомпанией. Он рассчитывается как произведение количества перевезенных пассажиров на расстояние, которое они пролетели.

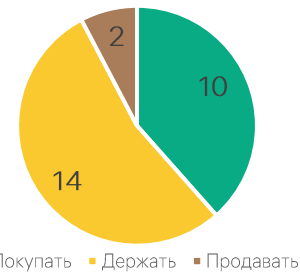
График 6: Движение цены American Airlines (AAL) за последние 2 года



Источник: Bloomberg

Описание к графику: Акции American Airlines торгуются в восходящем тренде. Потенциал роста акции составляет 1%.

График 7: Рекомендации аналитиков



Источник: Bloomberg

Описание к графику: 10 аналитиков рекомендуют покупать акции American Airlines, 14 – рекомендуют держать, 2 – рекомендуют продавать.

Пассажиропоток продолжает восстанавливаться после пандемии. Восстановление отрасли, которое началось после снятия ограничений на авиасообщение, способствовало росту перевозок, особенно в Северо-Восточной Азии. Основным драйвером этого роста стали увеличившиеся международные рейсы из Китая и рост внутреннего туризма в регионе. Высокий спрос на авиаперевозки также наблюдается на крупных авиационных рынках Европы и Северной Америки, что вносит свой вклад в общий рост пассажиропотока.

Однако, несмотря на общую положительную динамику, Ближний Восток продемонстрировал лишь умеренный рост международных перевозок в 2024 году, что связано с падением трафика из-за конфликта в Израиле. Тем не менее, в целом, благодаря высокому спросу и ограничениям пропускной способности, пассажирские перевозки достигли рекордных уровней.

Несмотря на региональные ограничения и возможные трудности, связанные с цепочками поставок, долгосрочные прогнозы остаются оптимистичными. Международная ассоциация воздушного транспорта (IATA) прогнозирует, что в 2025 году рост провозных мощностей, измеряемый в предельном креслообороте³, составит 5%. Однако этот рост будет неравномерным по регионам: основной прирост придется на Азиатско-Тихоокеанский регион, в то время как в Северной Америке и Европе он будет более умеренным из-за зрелости данных рынков.

Спрос на трансатлантические рейсы, особенно из США в Европу, продолжает оставаться высоким. Однако маршруты из США в Азию, особенно в Китай, все еще испытывают давление из-за сокращения провозных мощностей. С 2024 года рост пассажиропотока для международных рейсов обогнал аналогичный показатель для внутренних перевозок, который также продолжает показывать восстановительную динамику к показателям 2019 года.

Доходы авиационной отрасли продолжат расти в 2025 году. В 2024 году IATA ожидает увеличение общего дохода от пассажирских перевозок, включая дополнительные услуги, на 6.2%. Этот рост обусловлен расширением доли бюджетных авиакомпаний и созданием нового спектра товаров и услуг на традиционных перевозчиках. Это позволит авиакомпаниям более гибко настраивать тарифы и услуги в зависимости от потребностей пассажиров.

В целом, выручка авиакомпаний в 2024 году достигнет \$965 млрд, что на 6.2% больше по сравнению с предыдущим годом. Прогнозируемая общая выручка отрасли в 2025 году составит \$1 трлн, что на 4.4% больше по сравнению с 2024 годом, впервые в истории преодолев этот важный рубеж. Основным драйвером роста выручки станет увеличение пассажирооборота на 8%, при росте креслооборота всего на 7.1%.

Тем не менее, IATA ожидает, что в 2025 году общая доходность от пассажиров⁴ в авиационной отрасли снизится на 4.7% в 2024 году, а в 2025 году уменьшится еще на 3.4% по сравнению с предыдущим годом. Это снижение обусловлено увеличением доступности перелетов по всему миру.

³ Предельный креслооборот (Available Seat Kilometers/Miles, ASK/M) — показатель, используемый в авиационной отрасли для измерения провозной емкости авиакомпании. Он рассчитывается как произведение количества кресел, доступных для пассажиров, на расстояние, которое они пролетели.

⁴ Общая доходность от пассажиров (total passenger yield) — показатель, который измеряет средний доход, получаемый авиакомпанией от одного пассажира за определенный период времени. Этот показатель позволяет оценить эффективность авиакомпании в плане доходности и помогает понять, сколько компания зарабатывает на каждом пассажире, учитывая количество пройденных километров.

Увеличение доходов авиакомпаний также поддерживается устойчивым спросом на премиум- и корпоративные перевозки, а также улучшением конкурентных позиций ряда авиакомпаний, которые успешно адаптируются к новым рыночным условиям.

Авиационная отрасль переживает настоящий бум спроса на премиум-путешествия. Роскошные салоны и улучшенные условия обслуживания становятся ключевыми драйверами прибыльности, поскольку все больше пассажиров выбирают более дорогие классы обслуживания. Этот сдвиг в потребительских предпочтениях стимулирует крупные авиакомпании активно инвестировать в премиум-сегмент, расширяя предложения от улучшенных бизнес-классов до ультра-роскошных кабин первого класса.

Изменения в показателях эффективности различных типов авиакомпаний становятся все более заметными. Лоукостеры, которые в первые годы после пандемии выигрывали от возобновления внутренних перевозок, в настоящее время сталкиваются с падением спроса, поскольку путешественники все чаще выбирают международные маршруты и готовы платить больше за премиум-сервисы. В то же время традиционные авиакомпании с разветвленными международными сетями демонстрируют хорошие результаты, получая выгоду от более высоких доходов от премиум-кабин и устойчивого спроса со стороны деловых и премиум-путешественников. По мнению Goldman Sachs, эта тенденция увеличивает разрыв в прибыльности между премиум-авиакомпаниями и бюджетными перевозчиками, где крупные авиакомпании значительно опережают лоукостеров.

Delta Air Lines является ярким примером успешной стратегии, ориентированной на премиум-сегмент. Авиакомпания активно расширяет предложение премиум-услуг, планируя, что в 2025 году 85% нового пассажирооборота будет связано с местами более высокого класса. Эта стратегия основана на изменении демографического состава пассажиров: миллениалы, как отметил генеральный директор Эд Бастиан, стали "самой быстрорастущей группой по расходам на путешествия" и проявляют готовность платить за повышенный комфорт. Премиум-сегмент продолжит оставаться важным драйвером развития отрасли, побуждая авиакомпании к дальнейшему внедрению инновационных продуктов как в области физической инфраструктуры, таких как кресла, раскладывающиеся в горизонтальное положение, так и в области обслуживания, включая программы лояльности.

Грузовые перевозки остаются важной составляющей общей выручки авиакомпаний. В 2024 году выручка от грузоперевозок увеличилась на 11.8% в годовом исчислении, чему способствовали снижение относительных цен на авиаперевозки по сравнению с морским фрахтом и перебои в морских перевозках, вызванные кризисом в Красном море. Ставки на грузовые авиаперевозки стабилизировались и остаются на 35% выше допандемийного уровня. Ожидается, что в 2025 году ставки на грузоперевозки останутся на этом уровне.

Рост объемов воздушных грузоперевозок наблюдается во всех регионах, особенно на Ближнем Востоке и Азиатско-Тихоокеанском регионе. В 2023 году грузовая авиационная емкость вернулась к уровням 2019 года, с увеличением доли перевозок, использующих багажное пространство пассажирских авиалайнеров, что компенсировало сокращение грузовых рейсов.

После пика ставок на воздушные перевозки в 2021 году цены начали снижаться, однако конкуренция между морскими и воздушными перевозками усилилась. IATA ожидает, что доходность воздушных грузоперевозок уменьшится в 2024 году на 3.7% по сравнению с прошлым годом, а в 2025 году снизится на 0.7%.

Расходы отрасли продолжают расти как от инфляционного давления, так и от сбоя поставок. В 2024 году расходы авиационной отрасли без учета топлива увеличатся на 1.3%, составив \$643 млрд, что обусловлено ростом затрат на труд, забастовками и высокими расходами на техническое обслуживание. В 2025 году ожидается более сдержанный рост затрат, на уровне 0.5%, с прогнозируемым достижением суммы в \$692 млрд. Основным драйвером роста продолжают оставаться расходы на рабочую силу, которые вырастут на 7.6%, составив \$253 млрд. В то же время снижение цен на авиационный керосин приведет к снижению совокупных затрат на топливо. Экологические расходы, включая покупку углеродных кредитов и использование устойчивого авиационного топлива⁵, также сохраняют повышательный тренд, что окажет дополнительное давление

⁵ Устойчивое авиационное топливо (Sustainable Aviation Fuel, SAF) — экологически чистое альтернативное топливо, предназначенное для использования в авиации. Оно производится из возобновляемых или низкоуглеродных источников, таких как биомасса, отходы, синтетические

на общую структуру затрат. Согласно прогнозам IATA, совокупные расходы отрасли в 2025 году увеличатся на 4% и составят \$940 млрд.

Дефицит пилотов создает значительное неравенство между крупными и региональными авиакомпаниями. Заработная плата является одной из самых крупных статей расходов для авиаперевозчиков, при этом пилоты составляют наибольшую долю затрат на рабочую силу. Заключение новых контрактов с пилотами, включающих значительное повышение заработной платы, оказало существенное давление на удельные расходы отрасли за последние несколько лет. Ожидается, что в ближайшие годы предложение новых коммерческих пилотов начнет увеличиваться, однако этого, скорее всего, будет недостаточно для удовлетворения растущего спроса и замены сотрудников, уходящих на пенсию, с которыми отрасль столкнется в следующем десятилетии. Согласно прогнозам консалтинговой компании Oliver Wyman, к 2032 году дефицит пилотов по всему миру может достичь 80 000 человек, из которых около 30 000 будут приходиться на Северную Америку.

Дефицит кадров в Северной Америке, скорее всего, окажет наибольшее влияние на региональные авиакомпании, особенно те, которые не связаны с крупными перевозчиками и эксплуатируют самолеты вместимостью до 50 мест. Региональные авиакомпании, которые традиционно поставляют пилотов для крупных перевозчиков, теперь сталкиваются с неустойчиво высоким уровнем текучести кадров, так как понесли значительные затраты и время на обучение. Чтобы удержать пилотов, им приходится повышать зарплаты, что создает дополнительное финансовое бремя и оказывает давление на их уже ограниченные бюджеты и низкую маржинальность. В случае, если региональные авиакомпании не смогут набрать и удержать достаточное количество пилотов, им, вероятно, придется приостанавливать полеты и сокращать расписания или маршруты, что в первую очередь затронет малые города.

Топливные затраты авиакомпаний могут снизиться в 2025 году. Топливо остается крупнейшей статьей расходов для авиаперевозчиков, составляя около 30% от общих затрат. Цены на топливо, чувствительные к изменениям в геополитической обстановке, таким как конфликт в Украине и нестабильность на Ближнем Востоке, продолжают колебаться, оказывая дополнительное давление на расходы авиакомпаний.

Средняя цена на нефть в 2024 году ожидается на уровне \$80 за баррель, а цена на авиакеросин типа A1⁶ может составить \$99 за баррель, что на 12% ниже по сравнению с предыдущим годом. По прогнозам IATA, в 2025 году цена на авиакеросин может снизиться до \$87 за баррель, а крэк-спред⁷ вернется к \$12 за баррель. Это приведет к снижению затрат авиакомпаний на 3,5%. Снижение цен связано с несколькими факторами, включая падение спроса на дизельное топливо в Китае, где активно развиваются электромобили и грузовики, работающие на СПГ, а также сохраняющийся избыток предложения нефти на рынке благодаря высокому уровню добычи в США. Эти факторы будут способствовать дальнейшему снижению цен на нефть, что окажет благоприятное влияние на экономику авиакомпаний в 2025 году.

Лизинг продолжит оставаться дорогим инструментом для авиакомпаний. Эра высоких процентных ставок оказала неблагоприятное влияние на большинство игроков в отрасли, вынуждая их платить высокие процентные выплаты. Это, в свою очередь, ограничивает доступность новых самолетов и поддерживает высокие цены на воздушные суда. Данные выводы были подтверждены на ежегодной конференции Goldman Sachs по лизингу воздушных судов. Лизингодатели выразили позитивное мнение в отношении прибыли в 2025 году, и участники прогнозируют, что спрос на самолеты будет превышать предложение до конца десятилетия. Этот дисбаланс продолжит стимулировать рост лизинговых ставок и увеличение числа продлений существующих соглашений, что еще больше повысит стоимость лизинга для авиакомпаний.

углеводороды или углерод, захваченный из атмосферы. SAF может значительно уменьшить углеродные выбросы в сравнении с традиционным авиационным топливом, способствуя снижению воздействия авиации на климат.

⁶ Авиакеросин типа A1 (Jet Fuel A1) — стандартный вид авиационного топлива, который используется для реактивных двигателей гражданской авиации. Он представляет собой углеводородное топливо, производимое из керосина, и является основным видом топлива для большинства коммерческих авиалиний и военной авиации.

⁷ Крэк спред (crack spread) — термин, используемый в нефтяной и нефтехимической промышленности для обозначения разницы между стоимостью двух продуктов, получаемых в результате переработки нефти, в частности, топлива и нефтехимических продуктов. В данном тексте сравнение затрагивает цена на авиационный керосин и стоимость нефти марки Brent.

Авиакомпании столкнутся с трудностью использования своего флота на полную мощность в ближайшие годы. Проблемы с двигателями Pratt & Whitney GTF, вызванные дефектами порошкового металла в критически важных компонентах, оказывают существенное воздействие на авиационную отрасль. Необходимость проведения ускоренных проверок и ремонтов приводит к увеличению времени простоя самолетов, что негативно сказывается на прибыли авиакомпаний.

Ситуация усугубляется тем, что поврежденные двигатели установлены на новейших моделях самолетов, таких как Airbus A320neo и A321neo. Эти проблемы формируют несколько ключевых последствий для рынка. В первую очередь, наблюдается повышенный спрос на самолеты, оснащенные двигателями предыдущего поколения, такими как CFM56 и IAE V2500. Их проверенная надежность привела к росту спроса на самолеты A320ceo, что, в свою очередь, вызвало повышение арендных ставок на данную модель на 10-25%. Парадоксально, но несмотря на эксплуатационные проблемы, рыночные цены на самолеты A320neo также увеличились на 1.8-3.5% в 2024 году из-за высокого спроса.

Несколько американских авиакомпаний оказались подвержены ускоренным требованиям к техническому обслуживанию самолетов A320neo и A220, оснащенных GTF от компании Pratt & Whitney. Среди которых, компания JetBlue понесла наибольшие убытки. Прогнозы на 2025 год указывают на дальнейшее увеличение времени, в течение которого самолеты этих моделей будут находиться на земле, по сравнению с 2024 годом.

Кризис технического обслуживания и ремонта в авиационной отрасли продолжает оказывать сдерживающее влияние на восстановление и рост авиаперевозок. Проблемы, возникшие во время пандемии COVID-19, когда авиакомпании были вынуждены сократить персонал и отложить плановое техническое обслуживание, продолжают сказываться на отрасли. В результате, с ростом спроса, авиационный сектор сталкивается с дефицитом квалифицированных специалистов, запасных частей, а также с ограничениями в мощностях для обслуживания воздушных судов. Задержки поставок новых самолетов от ведущих производителей, таких как Boeing и Airbus, а также проблемы с двигателями и компонентами интерьера, усугубляют ситуацию.

Прогнозы показывают, что спрос на услуги технического обслуживания и ремонта продолжит расти до 2026 года, но из-за нехватки мощностей своевременное удовлетворение данного спроса может быть ограничено, что приведет к дефициту обслуживания и замедлению темпов роста авиационного рынка.

Проблемы у крупных производителей авиационной техники усугубляют общую ситуацию на рынке. Boeing, столкнувшись с проблемами безопасности и производства, вынужден снизить объемы поставок в 2024 году на 22% по сравнению с предыдущим годом. Особенно пострадала модель 737 MAX, где были выявлены дефекты конструкции и проблемы с безопасностью, что потребовало дополнительных проверок и приостановки эксплуатации части самолетов. Инвестиционный банк J.P. Morgan прогнозирует, что в 2025 году поставки Boeing увеличатся с 336 до 489 единиц, что частично компенсирует текущие проблемы.

Airbus, в свою очередь, продолжает сталкиваться с задержками в производстве, что вынудило компанию снизить годовой прогноз по поставкам и отложить свои цели по увеличению производства. В первой половине 2024 года заказы составили менее трети от объемов аналогичного периода 2023 года. Airbus сообщила о рекордном числе не выполненных заказов, которые на конец 2023 года составил 8598 самолетов, а ее модель A320 была распродана до начала следующего десятилетия. J.P. Morgan прогнозирует, что в 2025 году Airbus произведет 824 самолета, что на 70 единиц больше, чем в 2024 году.

Наше мнение

Мы считаем, что авиационная отрасль находится на пути к устойчивому восстановлению и дальнейшему росту. Сильный спрос на авиаперевозки, особенно в премиум-сегменте, и рекордные доходы на пассажира создают оптимистичные перспективы для крупнейших авиакомпаний, способных удовлетворить растущий спрос на сервис высшего класса. Прогнозы на 2025 год свидетельствуют о продолжении роста выручки и пассажирооборота, несмотря на вызовы, такие как дефицит пилотов и технические проблемы с флота. В то же время, проблемы с производственными мощностями у крупных производителей самолетов могут несколько замедлить развитие, однако, в целом, отрасль сохраняет позитивный тренд, что делает ее привлекательной для инвесторов.

Приложение 1. Глобальная статистика отрасли авиаперевозок

Параметры	2019	2020	2021	2022	2023	2024O*	2025П**
Кол-во пассажиров, млн	4 560	1 779	2 304	3 472	4 439	4 893	5 221
Кол-во рейсов, млн	37.5	19.7	24.2	29.0	35.7	38.2	40.0
Рост пассажиров, RPK ⁸ , % изм. г/г	4.1%	-65.8%	21.8%	64.9%	36.8%	11.2%	8.0%
Рост грузоперевозок, СТК ⁹ , % изм. г/г	-3.2%	-9.9%	18.8%	-8.1%	-8.1%	11.8%	6.0%
Рост мощности, АТК ¹⁰ , % изм. г/г	3.3%	-44.3%	16.6%	19.7%	21.7%	9.9%	7.1%
Грузовой коэф. загрузки ¹¹ , % АТК	70.1%	59.8%	61.9%	67.2%	68.7%	69.6%	69.9%
Коэф. загрузки пассажиров ¹² , % АСК	82.6%	65.2%	66.9%	78.7%	82.2%	83.0%	83.4%
Выручка отрасли, \$ млрд	838	384	513	738	908	965	1 007
Выручка от пассажиров, \$ млрд	607	189	242	437	646	678	705
Выручка от грузоперевозок, \$ млрд	101	140	210	206	139	149	157
Прочие доходы, \$ млрд	130	55	61	95	124	137	145
Доходность пассажирских билетов, % изм. г/г	-3.7%	-9.1%	4.9%	9.7%	8.0%	-5.6%	-3.7%
Общая доход-ть от пассажиров, % изм. г/г	-1.4%	-1.4%	2.0%	7.4%	5.8%	-4.7%	-3.4%
Доходность от грузоперевозок, % изм. г/г	-8.2%	54.7%	25.9%	7.0%	-31.8%	-3.7%	-0.7%
Расходы отрасли, \$ млрд	-795	-495	-556	-727	-847	-903	-940
Расходы на топливо, \$ млрд	-190	-80	-106	-215	-269	-261	-248
% от расходов	23.9%	16.1%	19.0%	29.6%	31.8%	28.9%	26.4%
Цена авиационного топлива, \$/барр.	80	47	78	139	112	99	87
Потребление топлива, млрд галлонов	96	52	62	76	92	101	107
Нетопливные расходы, \$ млрд	-605	-415	-450	-512	-578	-643	-692
EBITDAR ¹² , \$ млрд	148.1	-27.8	37.3	105.8	158.0	165.7	177.7
EBITDAR маржинальность, %	17.7%	7.2%	7.3%	14.3%	17.4%	17.2%	17.6%
Операционная прибыль, \$ млрд	43.1	-110.9	-43.5	11.3	61.6	61.4	67.5
Операционная маржинальность, %	5.1%	-28.8%	-8.5%	1.5%	6.8%	6.4%	6.7%
Чистая прибыль, \$ млрд	26.4	-137.7	-40.4	-3.5	35.2	31.5	36.6
Маржинальность чистой прибыли, %	3.1%	-35.8%	-7.9%	-0.5%	3.9%	3.3%	3.6%

Источник: IATA; O* - оценка; П** - прогноз

⁸ Пассажиорооборот (Revenue Passenger Kilometers/Miles, RPK/M) — показатель, используемый в авиационной отрасли для измерения объема перевозок пассажиров авиакомпаниями. Он рассчитывается как произведение количества перевезенных пассажиров на расстояние, которое они пролетели.

⁹ Тоннокилометраж (Cargo Tonne Kilometers, СТК) — это ключевая метрика в индустрии воздушных перевозок, которая измеряет объем перевозимого груза. Она представляет собой произведение веса груза (в тоннах) и расстояния (в километрах), на которое этот груз был перевезен.

¹⁰ Предельный тоннокилометраж (Available Tonne Kilometers, АТК) — метрика, используемая в авиационной и грузовой логистике для измерения доступной грузоподъемности, которую авиакомпания может предложить на определенном маршруте или в определенный период времени. АТК отражает количество доступных тонн (груза или пассажиров), которые могут быть перевезены на заданное расстояние.

¹¹ Коэффициент загрузки (Load factor) — показатель, который отражает эффективность использования пассажирских мест на рейсах авиакомпании. Он рассчитывается как отношение пассажиорооборота (RPK) к предельному креслообороту (ASK), а также отношение тоннокилометраж (СТК) к предельному тоннокилометраж (АТК).

¹² EBITDAR (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, Amortization, and Rent) — финансовый показатель, который используется для оценки операционной эффективности компании, исключая влияние определенных факторов, таких как проценты по кредитам, налоги, амортизация, износ и лизинг самолетов.

Приложение 2. Представители ETF JETS

Название компании	Тикер	Индустрия	Доля в JETS	Валюта	Изм. стоимости с начала года
United Airlines	UAL US	Авиалинии	10.9%	USD	141.1%
Southwest Airlines	LUV US	Авиалинии	10.7%	USD	17.2%
Delta Air Lines	DAL US	Авиалинии	10.4%	USD	52.9%
American Airlines	AAL US	Авиалинии	10.4%	USD	25.5%
Frontier	ULCC US	Авиалинии	3.4%	USD	30.4%
JetBlue Airways	JBLU US	Авиалинии	3.3%	USD	38.4%
Alaska Air Group Inc	ALK US	Авиалинии	3.2%	USD	72.7%
Allegiant Travel	ALGT US	Авиалинии	3.1%	USD	5.7%
Sun Country Airlines	SNCY US	Авиалинии	3.1%	USD	-4.2%
SkyWest	SKYW US	Авиалинии	2.9%	USD	95.7%
Air Canada	AC CN	Авиалинии	2.6%	CAD	18.0%
Boeing	BA US	Оборона	2.2%	USD	-31.8%
Sabre	SABR US	Бронирование	2.0%	USD	-15.2%
TripAdvisor	TRIP US	Соц. сеть	2.0%	USD	-34.7%
General Dynamics	GD US	Оборона	2.0%	USD	2.1%
Expedia	EXPE US	Бронирование	2.0%	USD	24.4%
Booking	BKNG US	Бронирование	1.9%	USD	42.7%
Textron	TXT US	Оборона	1.9%	USD	-4.9%
Bombardier	BBD/B CN	Оборона	1.8%	CAD	80.7%
International Consolidated Air (British Airways, Iberia)	IAG LN	Авиалинии	1.1%	GBP	94.7%
Trip.com	TCOM US	Бронирование	1.0%	USD	102.8%
Amadeus	AMS SM	Бронирование	1.0%	EUR	4.6%
Aena	AENA SM	Инфраструктура	1.0%	EUR	21.1%
Ryanair	RYAAY US	Авиалинии	1.0%	USD	-17.4%
Airbus	AIR FP	Оборона	1.0%	EUR	11.1%
Turk Hava Yollari (Turkish Airlines)	THYAO TI	Авиалинии	1.0%	TRY	25.0%
Qantas Airways	QAN AU	Авиалинии	1.0%	AUD	68.3%
MakeMyTrip	MMYT US	Бронирование	0.9%	USD	146.3%
Japan Airlines	9201 JP	Авиалинии	0.9%	JPY	-10.5%
Денежные средства	Денежные средства	Денежные средства	0.6%	-	-
Aeroporto del Sureste	ASR US	Инфраструктура	0.5%	USD	-8.7%
Copa Airlines	CPA US	Авиалинии	0.5%	USD	-16.9%
TAV Havalimanlari	TAVHL TI	Инфраструктура	0.5%	TRY	160.7%
Air France-KLM	AF FP	Авиалинии	0.5%	EUR	-39.7%
El Al Israel Airlines	ELAL IT	Авиалинии	0.5%	ILS	103.5%
Singapore Airline	SIA SP	Авиалинии	0.5%	SGD	-2.6%
Embraer	ERJ US	Оборона	0.5%	USD	95.8%
Pegasus Hava Tasimaciligi	PGSUS TI	Авиалинии	0.5%	TRY	63.6%
SATS	SATS SP	Инфраструктура	0.5%	SGD	31.3%
easyJet	EZJ LN	Авиалинии	0.5%	GBP	12.7%
Tongcheng Travel	780 HK	Бронирование	0.5%	HKD	34.5%
Aeroports de Paris	ADP FP	Инфраструктура	0.5%	EUR	-4.9%
Flughafen Zurich	FHZN SW	Инфраструктура	0.5%	CHF	23.5%
Aeroportuario del Pacifico	GAPB MM	Инфраструктура	0.5%	MXN	29.2%

Norwegian Air Shuttle	NAS NO	Авиалинии	0.5%	NOK	3.5%
Japan Airport Terminal	9706 JP	Инфраструктура	0.5%	JPY	-20.9%
Air China	753 HK	Авиалинии	0.5%	HKD	6.5%
ANA Holdings	9202 JP	Авиалинии	0.5%	JPY	-6.9%
Deutsche Lufthansa	LHA GR	Авиалинии	0.5%	EUR	-23.2%
Airports of Thailand	AOT TB	Инфраструктура	0.5%	THB	0.4%

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Сравнительный анализ акций авиаотрасли (\$)

Название компании	Тикер	Капитализация, \$млрд	P/E	P/B	P/S	EV/ EBITDA	Марж. EBITDA	Марж. EBIT	Марж. Чистой при-ли	Див. Доход-ть	ROE	ROA	Коэф. Загрузки	RPK/М, млрд	ASK/М, млрд	RASK/М, цент США	CASK/М, цент США (без топлива)
Delta Air Lines	DAL US	39.3	11.3	2.9	0.7	7.4	13%	9%	8%	1%	40.7	6.3	85%	243.4	284.8	0.21	0.15
United Airlines Holdings	UAL US	32.0	10.5	2.8	0.6	6.5	13%	8%	5%	-	27.2	3.8	83%	254.7	306.6	0.18	0.13
Ryanair Holdings	RYAAY US	24.2	6.2	1.1	1.7	7.8	21%	12%	11%	2%	18.9	9.3	95%	144.0	152.0	0.09	0.04
Southwest Airlines	LUV US	20.0	Her.	1.9	0.7	15.1	5%	Her.	Her.	2%	Her.	Her.	80%	143.6	179.2	0.15	0.12
International Consolidated Airlines Group (British Airways, Iberia)	IAG LN	18.7	6.5	3.8	0.6	3.8	20%	12%	9%	1%	83.5	6.7	86%	292.3	339.8	0.10	0.06
Air China	753 HK	17.7	Her.	2.2	0.8	11.4	19%	1%	Her.	-	Her.	Her.	77%	259.6	335.5	0.07	0.05
Singapore Airlines	SIA SP	14.0	12.4	1.4	1.0	5.4	22%	10%	10%	8%	14.1	4.5	87%	149.4	172.1	0.08	0.05
Turk Hava Yollari (Turkish Airlines)	THYAO TI	11.4	216.0	0.6	0.5	4.4	20%	10%	27%	-	38.7	16.0	82%	303.3	371.7	0.08	0.06
American Airlines Group	AAL US	11.1	12.6	Her.	0.2	10.3	8%	4%	1%	-	Her.	0.4	85%	246.5	291.2	0.18	0.14
ANA Holdings (All Nippon Airways)	9202 JP	8.8	10.0	1.3	0.6	4.5	16%	9%	7%	2%	14.1	4.1	76%	91.1	119.8	0.12	0.09
Qantas Airways	QAN AU	8.5	12.1	48.5	0.6	4.7	18%	9%	6%	-	853.7	6.1	83%	116.9	141.4	0.10	3.91
Alaska Air Group	ALK US	8.4	16.0	1.9	0.8	11.5	10%	5%	3%	-	7.5	1.9	84%	59.0	70.5	0.15	0.11
Deutsche Lufthansa	LHA GR	7.7	6.8	0.7	0.2	3.1	11%	4%	2%	5%	8.7	1.9	83%	267.1	322.2	0.12	0.11
Japan Airlines	9201 JP	6.9	11.7	1.2	0.6	4.4	17%	8%	5%	3%	9.3	3.1	78%	65.4	83.5	0.14	0.10
easyJet	EZJ LN	5.5	9.5	1.5	0.5	3.0	15%	6%	5%	1%	15.7	4.3	91%	111.6	122.9	0.10	0.06
Air Canada	AC CN	5.5	7.2	2.5	0.4	3.4	15%	7%	12%	-	139.9	8.3	85%	88.5	103.9	0.16	0.11
SkyWest	SKYW US	4.1	17.4	1.8	1.2	7.7	24%	11%	7%	-	10.9	3.5	83%	19.2	23.1	0.16	0.13
Copa Holdings	CPA US	3.8	5.9	1.6	1.1	4.2	31%	22%	18%	7%	29.3	12.0	86%	25.5	29.6	0.12	0.06
Pegasus Hava Tasimaciligi	PGSUS TI	3.1	3.9	1.5	1.1	6.7	28%	17%	23%	-	41.8	10.6	87%	56.5	64.6	0.05	0.01
JetBlue Airways	JBLU US	2.6	Her.	1.0	0.3	Her.	Her.	Her.	Her.	-	Her.	Her.	83%	55.3	67.0	0.14	0.11
Air France-KLM	AF FP	2.2	8.9	Her.	0.1	3.4	12%	3%	0%	-	Her.	0.4	87%	278.3	318.9	0.11	0.08
Allegiant Travel	ALGT US	1.5	92.9	1.2	0.6	10.7	11%	1%	Her.	2%	Her.	Her.	81%	15.4	18.9	0.13	0.09
Frontier Group Holdings	ULCC US	1.5	Her.	2.8	0.4	7.5	19%	0%	Her.	-	Her.	Her.	77%	30.8	40.1	0.09	0.06
Norwegian Air Shuttle	NAS NO	0.9	9.1	1.9	0.4	2.2	22%	8%	6%	-	37.4	5.0	85%	28.9	34.1	0.07	0.04
El Al Israel Airlines	ELAL IT	0.9	2.2	Her.	0.3	1.3	29%	21%	14%	-	Her.	12.2	91%	25.0	27.5	0.12	0.07
Sun Country Airlines Holdings	SNCY US	0.8	18.5	1.4	0.7	6.9	18%	9%	4%	-	8.4	2.8	77%	5.7	7.3	0.14	0.09
Air Astana	AIRA LI	0.6	10.9	6.1	0.5	3.4	24%	9%	4%	-	15.0	2.9	84%	15.9	19.0	0.07	0.04

Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance, отчетность компаний

© 2024 г. АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2024 г., все права защищены.

Департамент торговых идей

E-mail

dti@halykfinance.kz

Департамент продаж

E-mail

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN
Refinitiv
Halyk Finance
Factset
Halyk Finance
Capital IQ
Halyk Finance