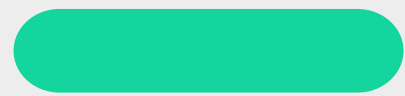
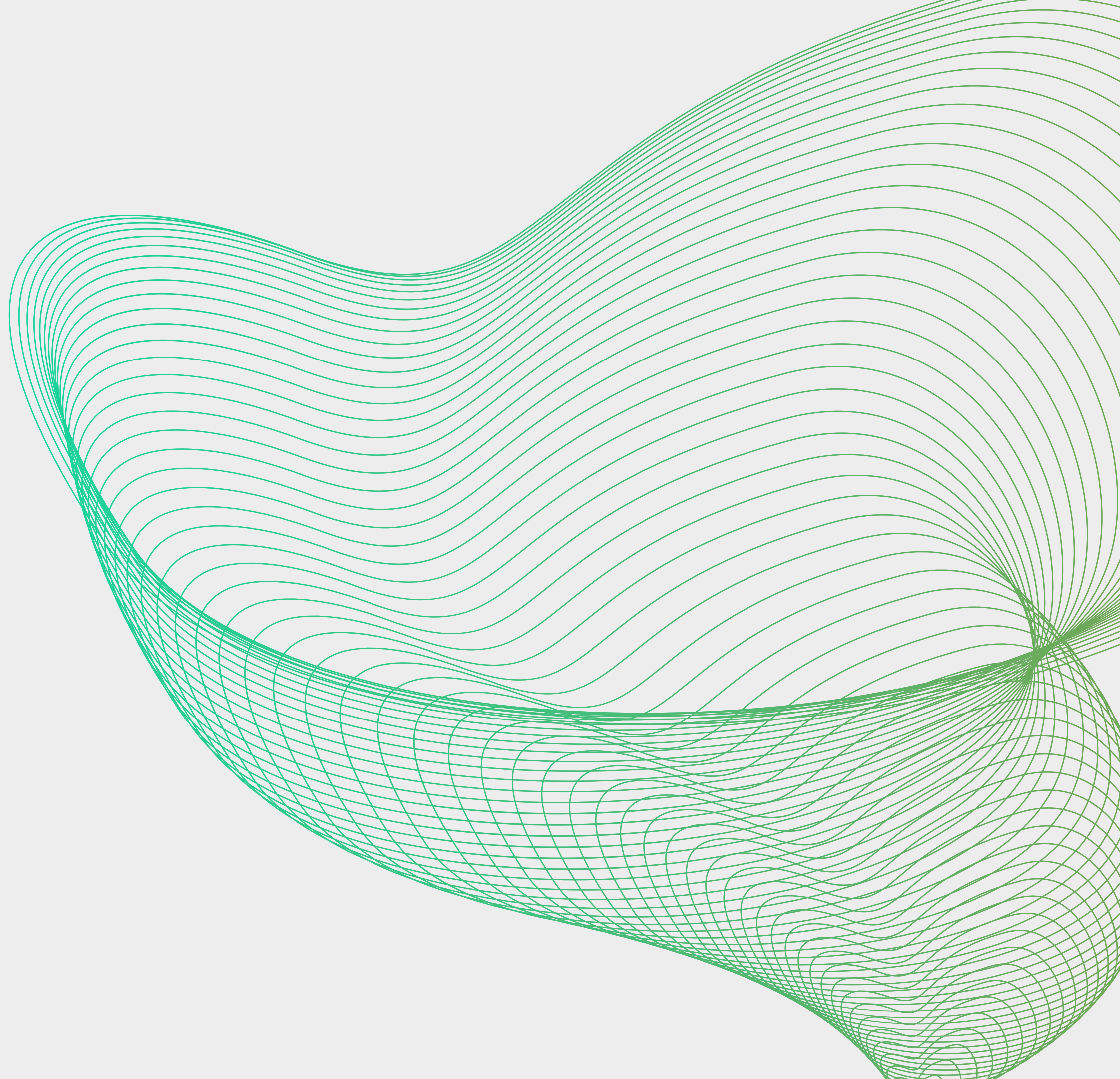


Delta Air Lines Inc



Торговая идея
по акциям



Резюме: Delta Air Lines

- Восстановление отрасли авиаперевозок: количество авиаперевозок в мире с начала 2023 г. превысило показатели 2019 г. Рост количества авиаперевозок позволяет авиакомпаниям возобновить свою деятельность и продолжить рост.
- Стабильные позиции компании на рынке: компания демонстрирует лучшие, чем у конкурентов, производственные результаты, сохранив свою рыночную долю на допандемийном уровне
- Восстановление маржинальности бизнеса: компания повышает маржинальность за счет омоложения авиапарка, благодаря тому, что она может закупать авиатопливо по себестоимости у дочерней компании Monroe Energy, а также за счет роста выручки от продажи билетов премиум-класса.
- Возобновление выплаты дивидендов: компания возобновила выплату дивидендов по результатам 1П2023 г., и в краткосрочной перспективе можно ожидать их роста по мере восстановления прибыльности бизнеса.
- Позитивные ожидания менеджмента и рейтинговых агентств: Fitch прогнозирует рост операционной маржи в 2023 г. и рост денежного потока, S&P ожидает высокий спрос на авиаперевозки и рост доходов компании. Менеджмент компании ожидает рост выручки на 15%–20% в 2023 г.

текущая цена

\$45.79

целевая цена

\$60.30

потенциал роста

31.7%

стоп-лосс

\$30.00

тикер

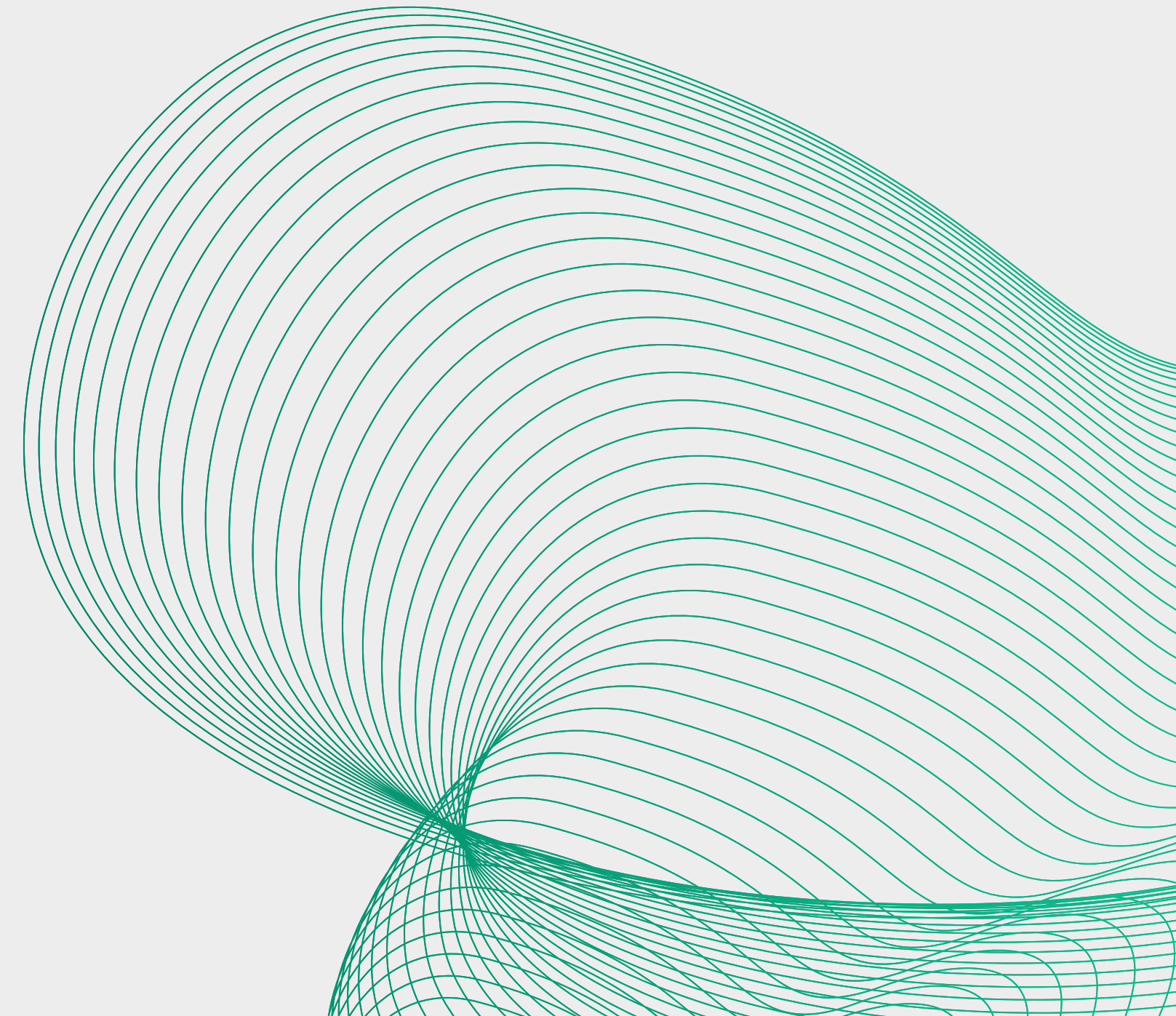
DAL US

ISIN

US2473617023

уровень риска

СРЕДНИЙ





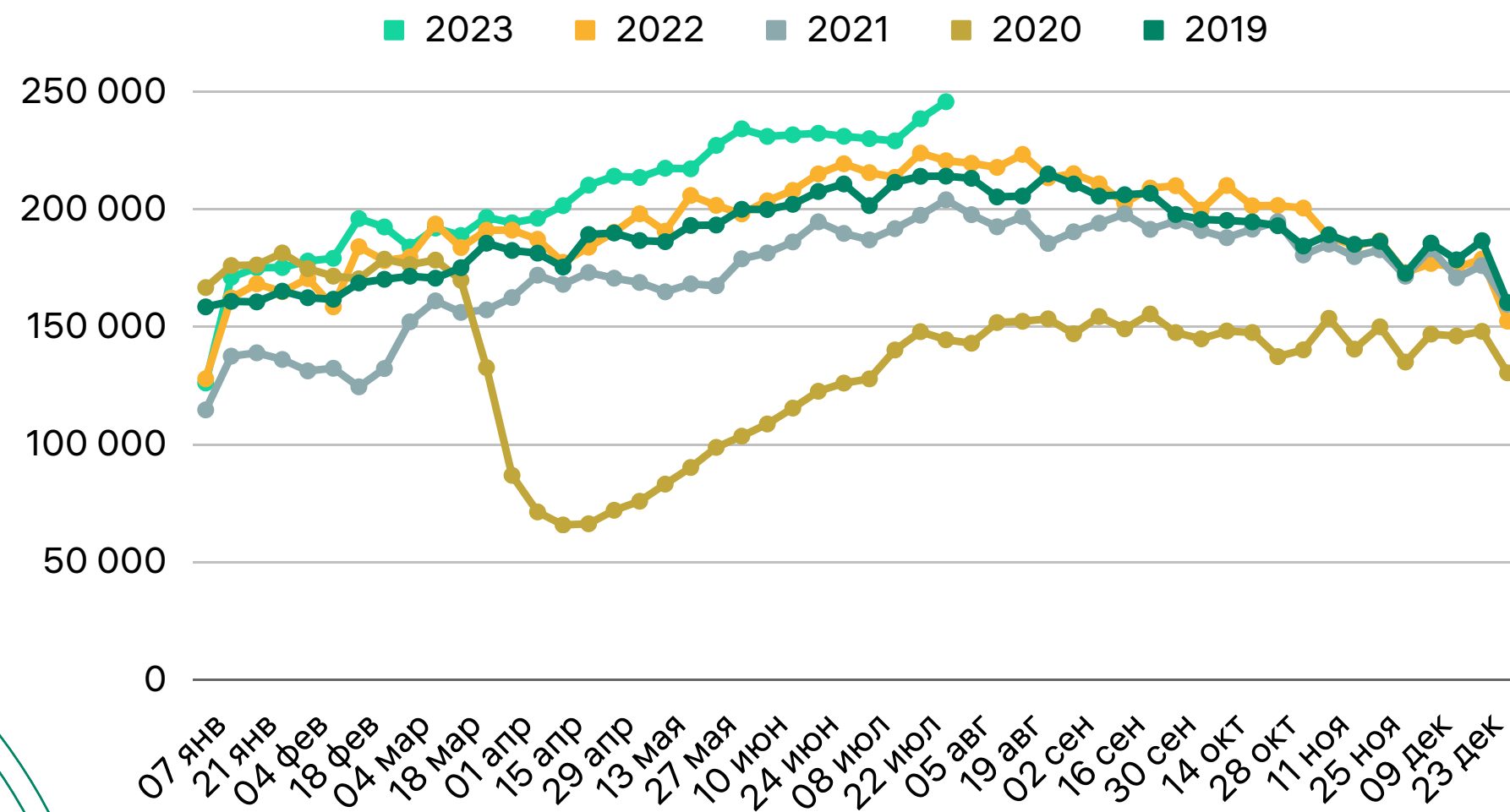
Delta Air Lines – это коммерческий авиаперевозчик в США. Компания считается крупнейшим в мире авиаперевозчиком по количеству пассажиров, размеру флота и количеству пунктов назначения. С учетом своих дочерних компаний Delta Air Lines предоставляет услуги по авиаперевозке пассажиров и грузов в 325 аэропортах, в 52 странах мира и на 6 континентах.

Delta Air Lines осуществляет деятельность в нескольких сегментах – авиаперевозки, нефтепереработка с дочерним предприятием в 100% собственности компании - Monroe Energy, программа лояльности, выручка от компаний и клиентов за получение бонусных «миль», техобслуживание и другие услуги, перевозка грузов.

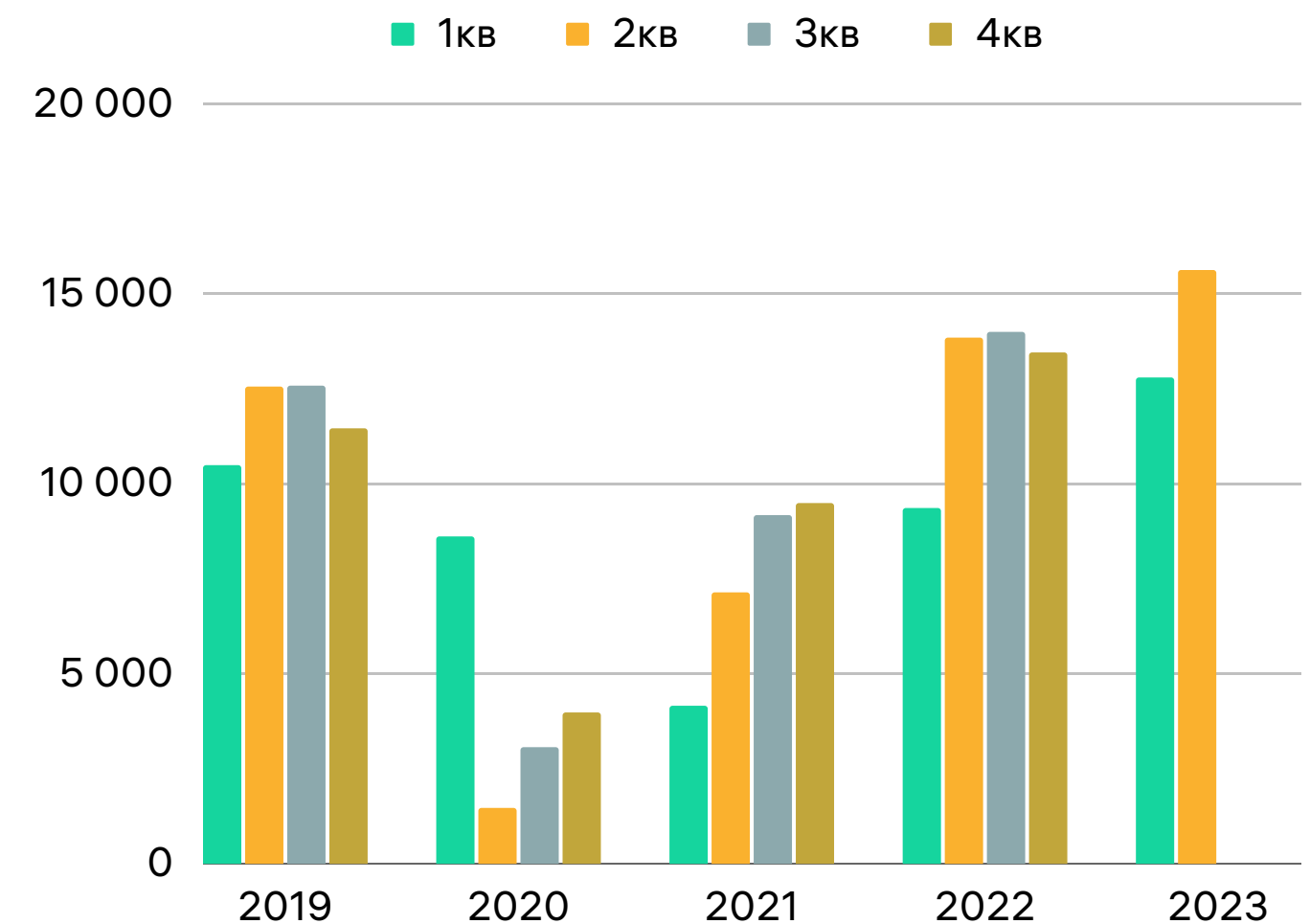
В 2022 г. услугами Delta Air Lines воспользовалось 177 млн пассажиров. Компания осуществляла более 4000 рейсов в день, в более чем 275 точек назначения по всему миру.

Состояние отрасли. Выручка компании

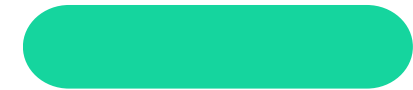
Статистика авиаперелетов



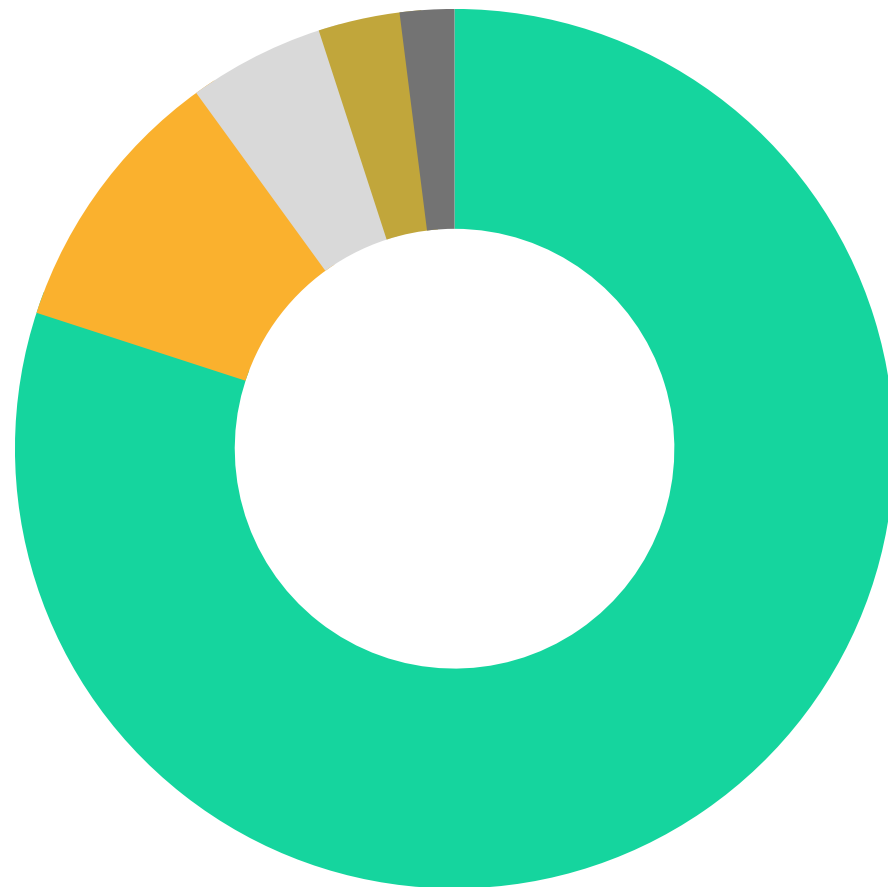
Динамика квартальной выручки, \$млн



Структура выручки

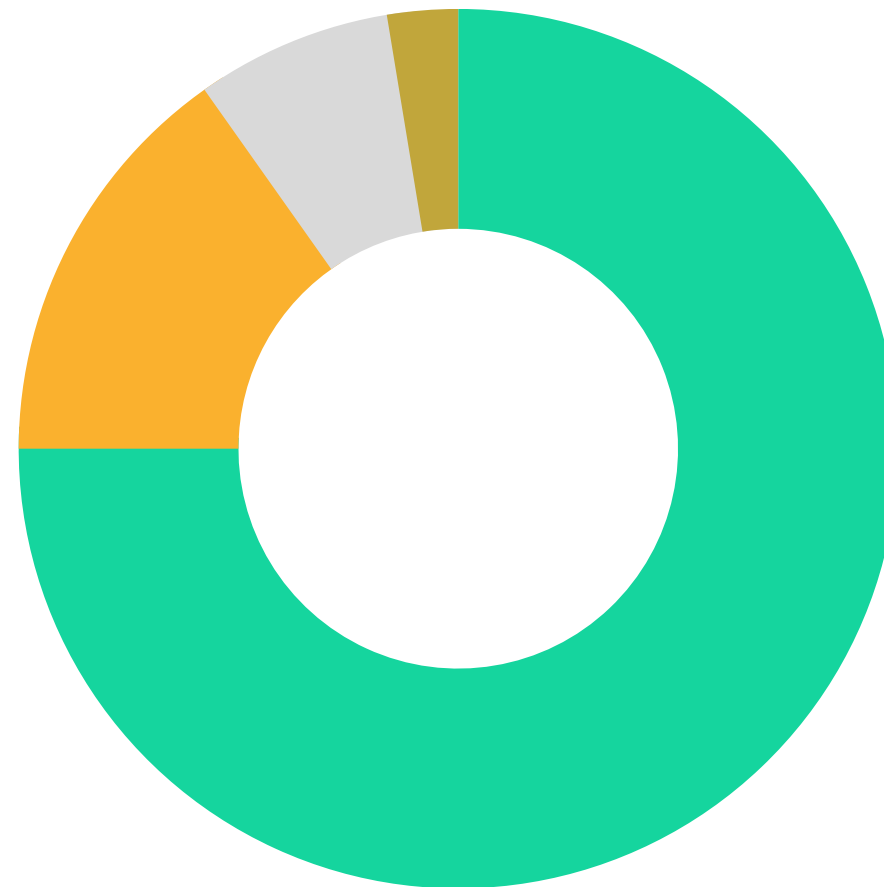


По направлениям деятельности



- Авиаперевозки (80%)
- Нефтепереработка (10%)
- Программа лояльности (5%)
- Техобслуживание и другие услуги (3%)
- Перевозка грузов (2%)

Продажа авиабилетов категорий стандарт и премиум



- Внутренние рейсы (75%)
- Трансатлантические перелеты (15.2%)
- Рейсы в Латинскую Америку (7.2%)
- Перелеты через Тихий Океан (2.6%)



Финансовые результаты

отражают высокие темпы роста прибыльности и превышение выручки уровня 2019 г.

- За 2022 г. выручка компании увеличилась на 69% г/г и составила \$50.5 млрд, превысив выручку 2019 г. (\$47 млрд). При этом операционные расходы увеличились на 67% г/г до \$46.9 млрд., а операционная прибыль почти удвоилась (+94% г/г) до \$3.7 млрд. Процентные расходы сократились на 20% г/г до \$1 млрд, при том, что чистый долг компании увеличился с \$18.9 млрд до \$19.7 млрд. Прибыль до налогообложения составила \$1.9 млрд и увеличилась в 3.8 раза г/г, а чистая прибыль в \$1.3 млрд возросла в 3.7 раза г/г.
- По результатам 6М2023 г. выручка составила \$28.3 млрд, увеличившись с \$23.7 млрд за 6М2022 г. Операционные расходы увеличились на 16% г/г до \$26.1 млрд. Процентные расходы составили \$430 млн и сократились на 21% г/г. Прибыль до налогообложения сложилась на уровне \$1.8 млрд, что разительно контрастирует с убытками в \$167 млн годом ранее. Чистая прибыль за 6М2023 г. сложилась на уровне \$1.47 млрд, в то время как за 6М2022 г. чистый убыток составил в \$205 млн. При этом чистая прибыль в 2кв2022 г. сложилась выше чистой прибыли за 2кв2019 г. на 26.6%, составив \$1.8 млрд.

Сильные стороны

- Отрасль авиаперевозок продолжает восстанавливаться и уже превысила показатели 2019 г. Международная ассоциация воздушного транспорта в 2023 г. ожидает рост выручки авиакомпаний на 9.7%, в то время как увеличение расходов ожидается на 8.1% г/г. За 6М2023 г. Delta Air Lines показала рост выручки на 19.4% г/г. Мы ожидаем, что выручка компании по итогам 2023 г. сложится выше, чем прогнозируемая выручка в среднем по отрасли.
- Производственные результаты компании лучше, чем у конкурентов. В 2022 г. показатель «посадочных мест на милю» (available seat mile) Delta Air Lines восстановила до 85% от уровня 2019 г., что лучше показателей большинства конкурентов. Кроме того Delta Air Lines сохранила за собой свою долю на рынке авиаперевозок. Доля компании на рынке в начале 2023 г. составила 17.3%, а перед пандемией была 17.5%.
- Компания обновляет авиапарк, что позволит повысить маржинальность за счет экономии на топливе и техническом обслуживании. Средний возраст авиапарка Delta Air Lines в 2019 г. составлял 16 лет, а в 2023 г. этот показатель составляет 14.4 года. Компания пополнила авиапарк за счет новых и вместительных самолетов Airbus. Средний возраст самолетов у других авиакомпаний, таких как United Airlines, Ryanair, Lufthansa и Southwest либо повысился, либо не снизился.
- Monroe Energy гарантирует стабильность маржинальности компании. Для всех авиакомпаний закупка авиатоплива является второй по размеру статьей расходов после затрат на рабочую силу. Факт 75–80% удовлетворения потребностей Delta Air Lines в топливе за счет производства дочерней фирмы делает компанию гораздо менее чувствительной к изменению цен на авиационное топливо.
- Существенный рост на премиальные услуги компании. В 2022 г. выручка с билетов премиум класса выросла на 92% и полностью сравнялась с показателем 2019 г. Эта категория билетов имеет наибольшую маржинальность для компании. Сохранение в 2023 г. спроса на эти билеты увеличивает прибыльность авиаперелетов.
- Восстановление выплаты дивидендов. По результатам деятельности компании за 1П2023 г. компания впервые после карантина объявила о выплате дивидендов. Мы ожидаем, что компания будет повышать размер выплачиваемых дивидендов по мере восстановления прибыльности.
- Рейтинговые агентства прогнозируют рост прибыльности компании. Агентство Fitch прогнозирует рост операционной маржи в 2023 г. и рост денежного потока, что поможет компании снижать долговую нагрузку в процессе восстановительного роста. Агентство S&P ожидает высокий спрос на авиаперевозки и рост доходов компании. Менеджмент компании ожидает рост выручки на 15%–20% в 2023 г.

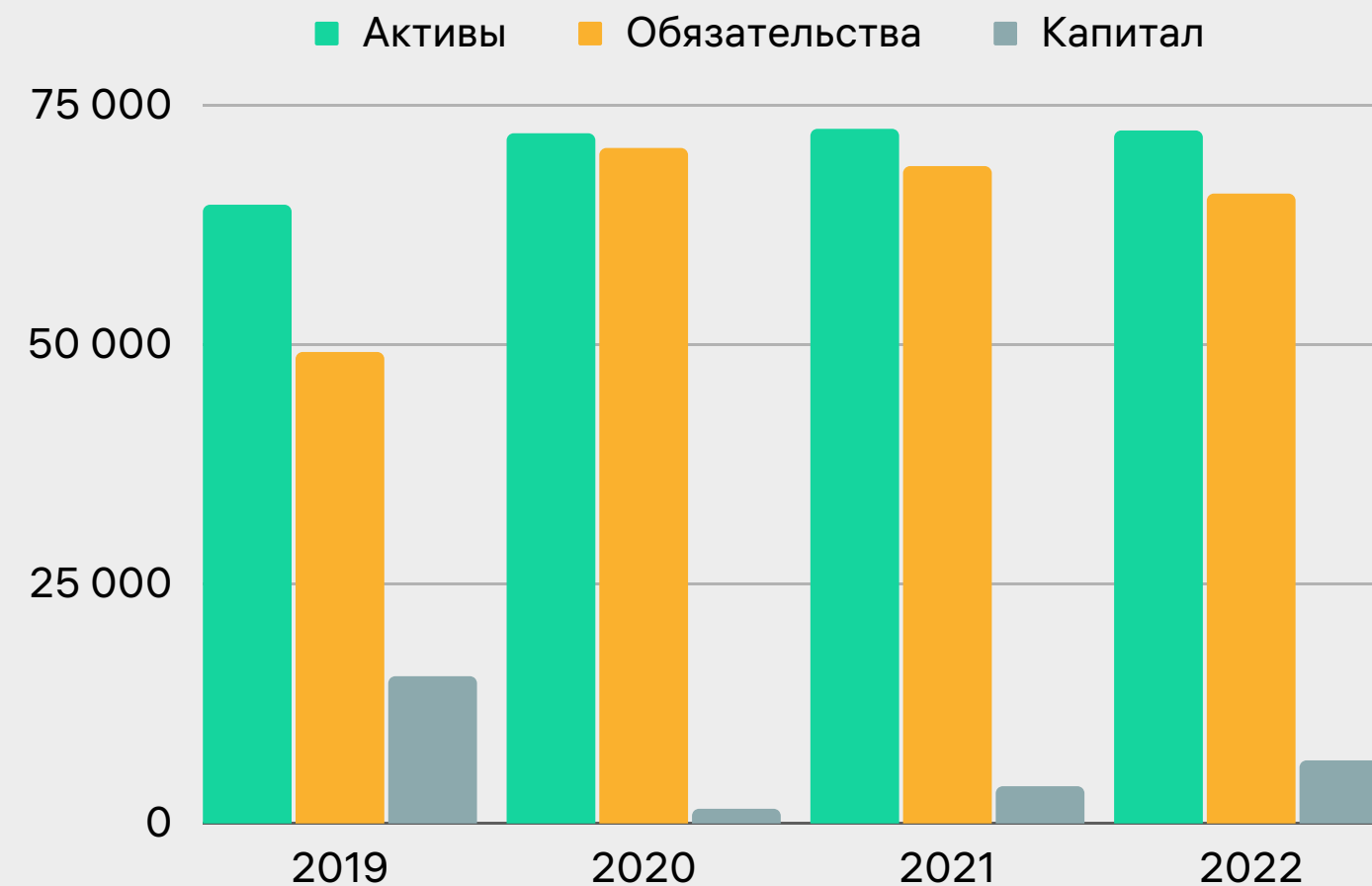


- Финансовые риски. В период пандемии компания значительно нарастила долговую нагрузку. Недостаток ликвидности может серьезно сказаться на финансовом положении компании;
- Операционные риски. Серьезные несчастные случаи и авиакатастрофы могут привести к значительным финансовым потерям;
- Риски забастовки. Сотрудники авиаотрасли требуют пересмотра своих рабочих условий, в некоторых компаниях наблюдаются забастовки;
- COMPLIANCE риски. Изменение законов, регулирующих индустрию, может повысить затраты и уменьшить маржинальность.
- Форс-мажор. Потенциальное нарушение работы любого из крупных аэропортов, обслуживающих самолеты компании, приведет к крупным финансовым потерям.

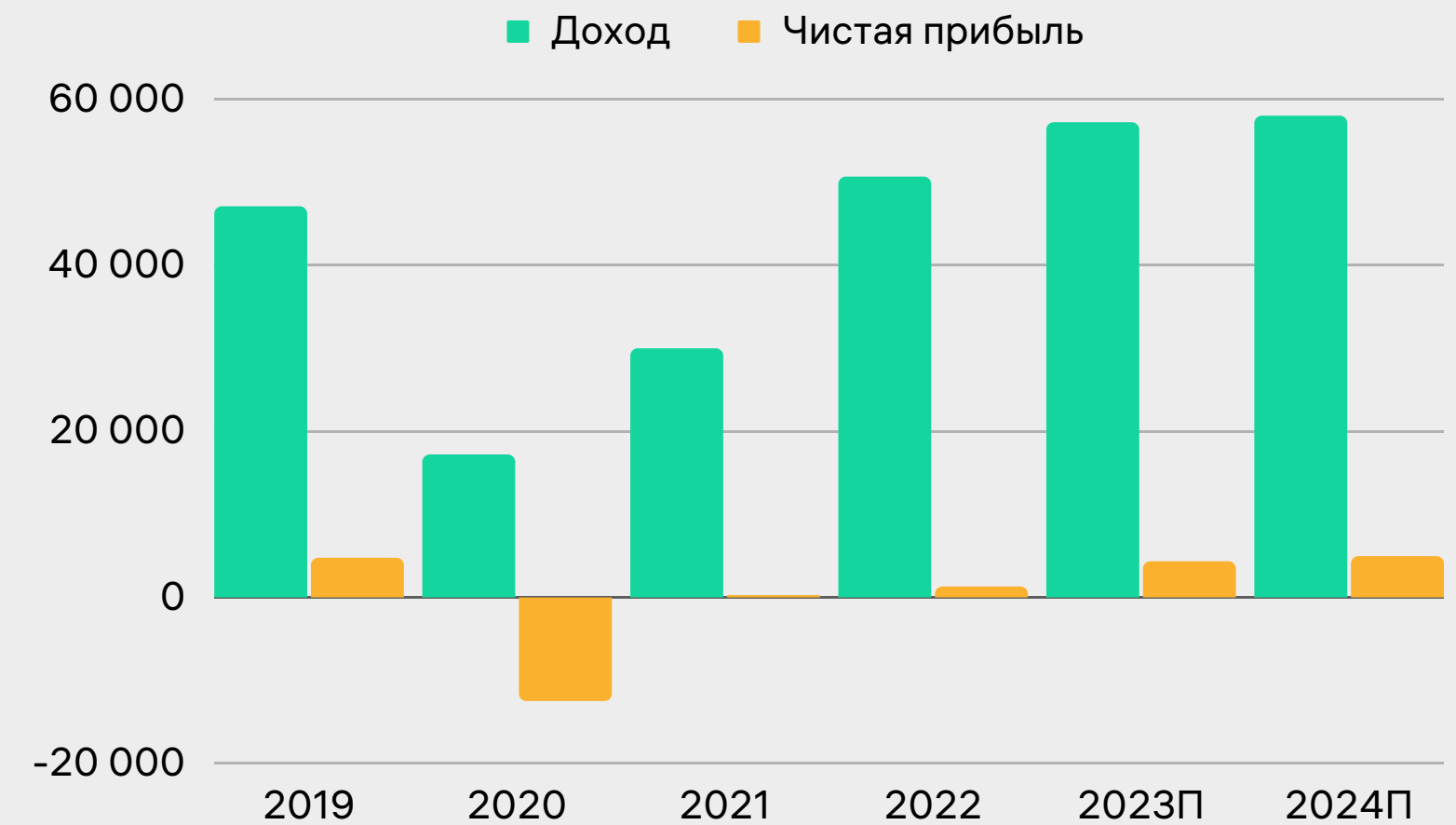
Риски

Финансовые показатели

Активы, обязательства и капитал, млн \$

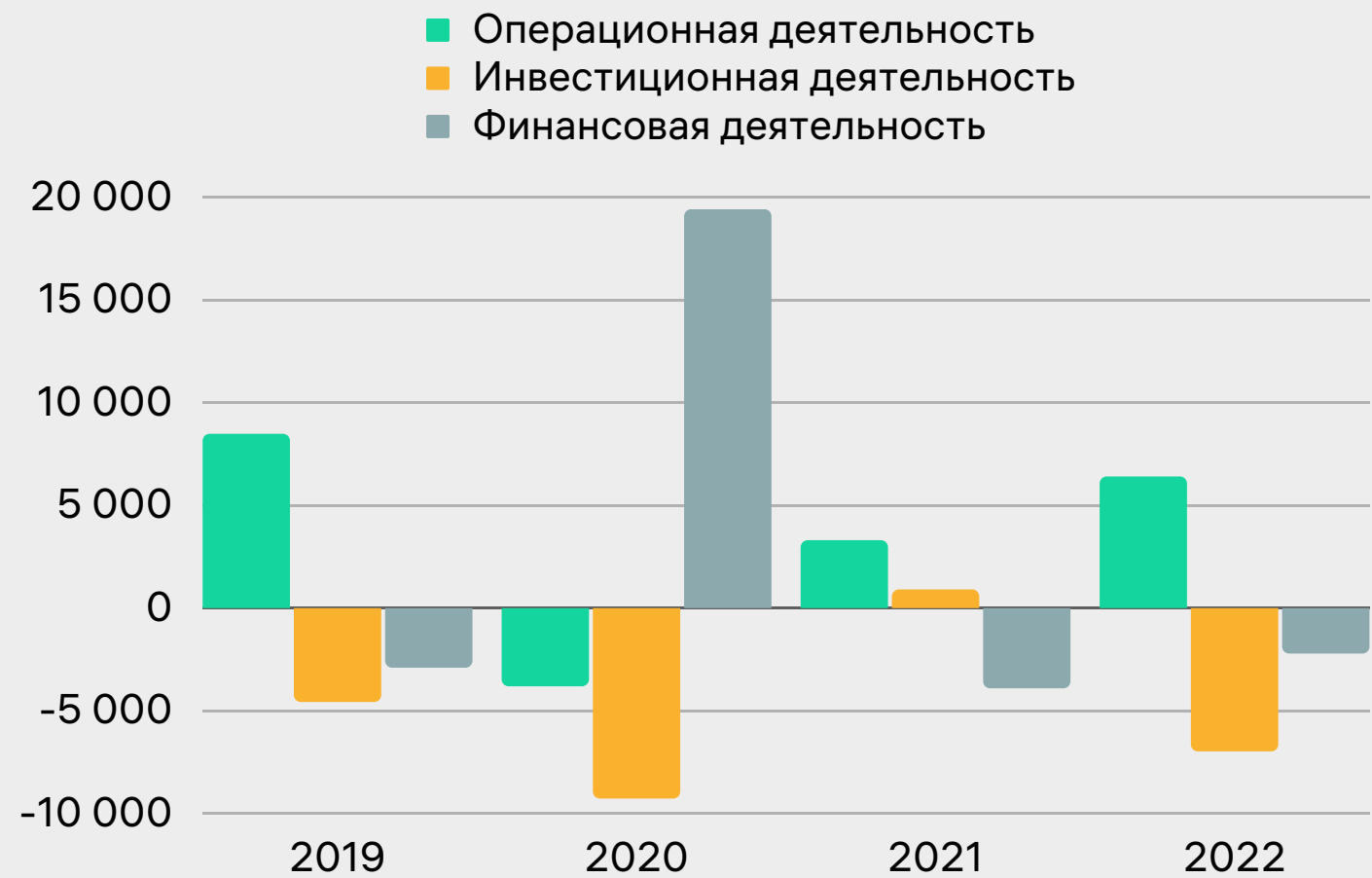


Доход и чистая прибыль, млн \$



Финансовые показатели

Движение денег, млн \$



Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	MarketCap, USDm	P/E
Среднее	17 130.6	14.0
Delta Air Lines	31 176.5	10.5
Southwest Airlines	22 065.3	35.4
Ryanair Holdings	17 808.9	14.8
United Airlines Holdings	18 553.2	9.4
American Airlines Group	12 143.2	6.9
Deutsche Lufthansa AG	10 563.3	11.8
International Consolidated Airlines	7 603.8	9.6

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail research@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (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 «HalykFinance».

© 2023 г., все права защищены

