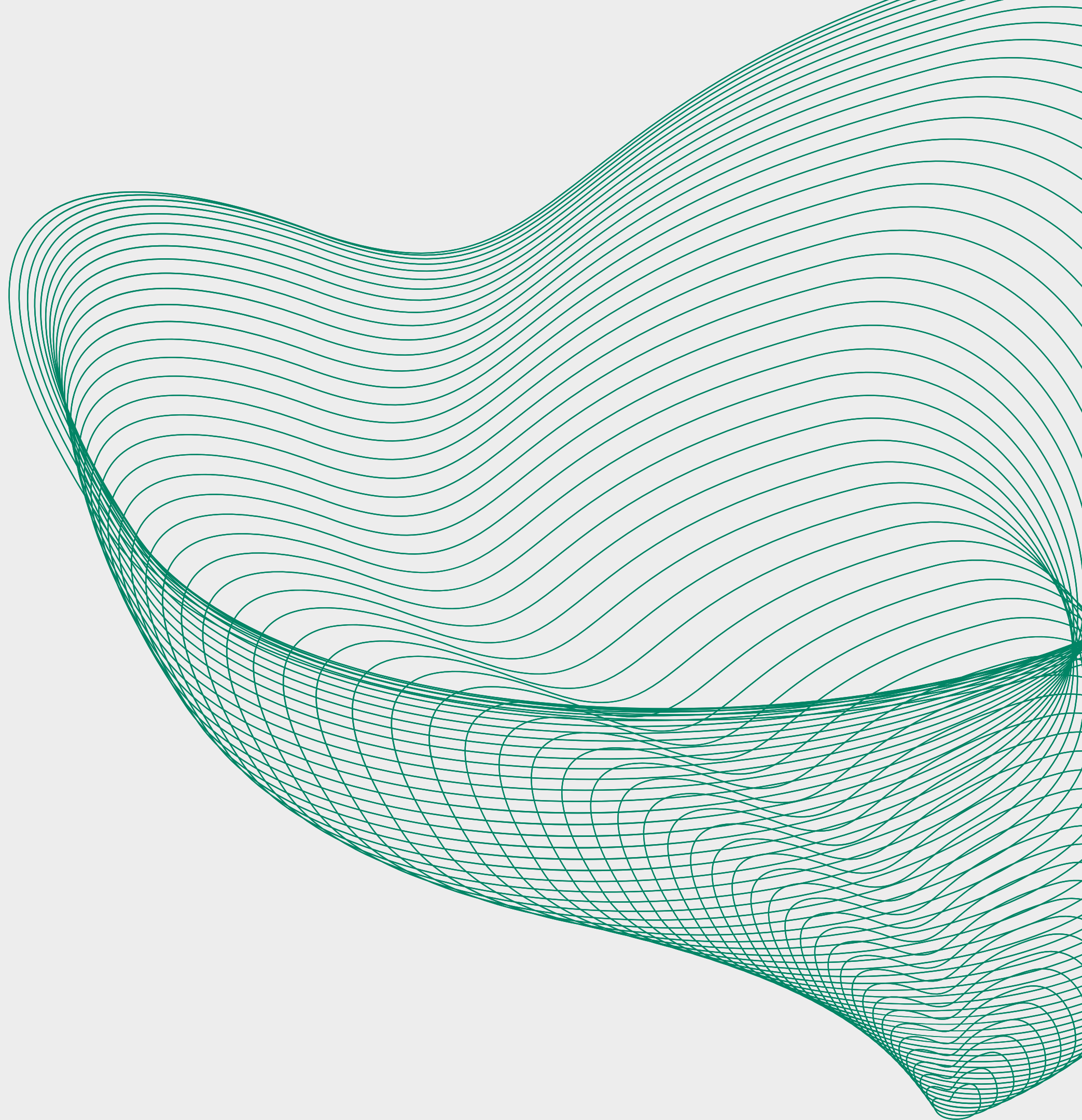


# Delta Air Lines



Торговая идея по акциям





**Delta Air Lines** — коммерческая авиакомпания в США, являющаяся крупнейшей в мире по выручке и рыночной капитализации. Третий год подряд она признается лучшим авиаперевозчиком по версии журнала Wall Street Journal. Компания обслуживает 290 направлений и осуществляет 4000 рейсов ежедневно. В 2023 году она перевезла более 190 миллионов пассажиров. Интересной особенностью Delta является наличие собственного нефтеперерабатывающего завода, который покрывает около 75% её потребностей в топливе.

Компания была основана в 1924 году под названием Huff Daland Dusters и изначально предоставляла услуги сельскохозяйственной авиации. Пассажирские перевозки начались в 1929 году, а с 1945 года компания стала известна как Delta Air Lines, со штаб-квартирой в Атланте, штат Джорджия.

Динамика изменения цены  
Delta Air Lines и S&P 500



Источник: Данные компании; Bloomberg

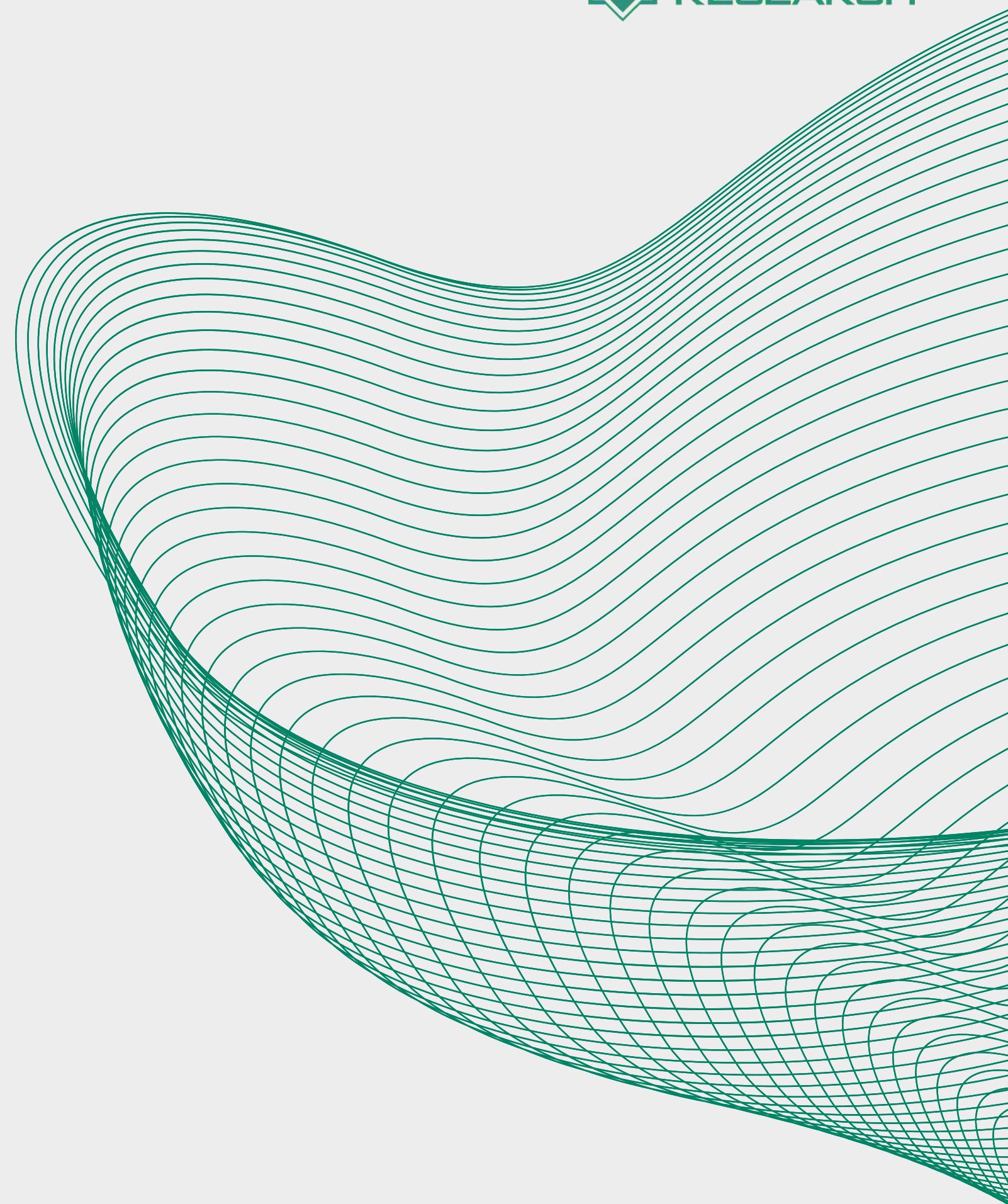


# Сегменты Бизнеса

**Пассажироперевозки (81% от выручки за 1 кв. 2024).** Данный сегмент включает в себя авиабилеты, программу лояльности и иные услуги, связанные с путешествиями.

**Грузоперевозки (1% от выручки).** Наименьший из сегментов, включает в себя исключительно грузоперевозки (cargo).

**Другие (18% от выручки).** Данный сегмент включает в себя иную деятельность, не связанную с авиаперевозками, такие как продажи продуктов нефтеперерабатывающего завода, использование имени компании, и другие услуги, связанные с брендом.





# Резюме о компании

- **Рекордный спрос на авиаперелеты.** Согласно прогнозам IATA, общее количество пассажиров в мире в 2024 году увеличится на 10.4% по сравнению с прошлым годом. Летний сезон 2024 года ожидается рекордным по спросу на путешествия и услуг авиакомпаний, что подтверждают статистические данные от Flightradar24, показывающие рост количества перелетов.
- **Конкурентная и улучшающаяся маржинальность.** Delta Air Lines демонстрирует превосходную маржинальность по сравнению с конкурентами, укрепляя свои позиции на рынке. В 2023 году Load factor компании составил 85%, что значительно выше среднего показателя в отрасли — 82.7% (без учета европейских авиалиний). Маржинальность Delta Air Lines достигла 7.9%, тогда как средний показатель среди главных конкурентов в американском регионе составил всего 1.6%.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции DAL с 3М ЦЦ в **\$55.6** за акцию.

текущая цена

**\$46.3**

целевая цена

**\$55.6**

потенциал роста

**20%**

52 недельная мин-  
макс цена

**\$30.6- 53.9**

кредитные рейтинги

**BB+** Standard&Poor's

**BAA3** Moody's

**BB+** Fitch

тикер

**DAL**

ISIN

**US2473617023**

торговая площадка

**NYSE**

средний ежедневный  
объем торгов (млн)

**8.7**

рыночная капитализация  
(млрд)

**\$30.3**

# Драйверы роста и сильные стороны



## Рекордный спрос на авиаперелеты

Согласно прогнозам IATA, общее количество пассажиров в мире в 2024 году увеличится на 10.4% по сравнению с прошлым годом. Летний сезон 2024 года ожидается рекордным по спросу на путешествия и услуг авиакомпаний, что подтверждают статистические данные от Flightradar24, показывающие рост количества перелетов. Основные потребители компании находятся в выгодном финансовом положении и продолжают отдавать приоритет путешествиям. Успешный первый квартал, который исторически считается наименее прибыльным, позволяет менеджменту компании с уверенностью прогнозировать достижение поставленных целей в условиях высокого спроса. С учетом текущих тенденций и прогнозов, Delta Air Lines ожидает значительного роста финансовых показателей и расширения своих рыночных позиций в 2024 году.

Среднее количество перелетов в неделю (тыс. ед.)



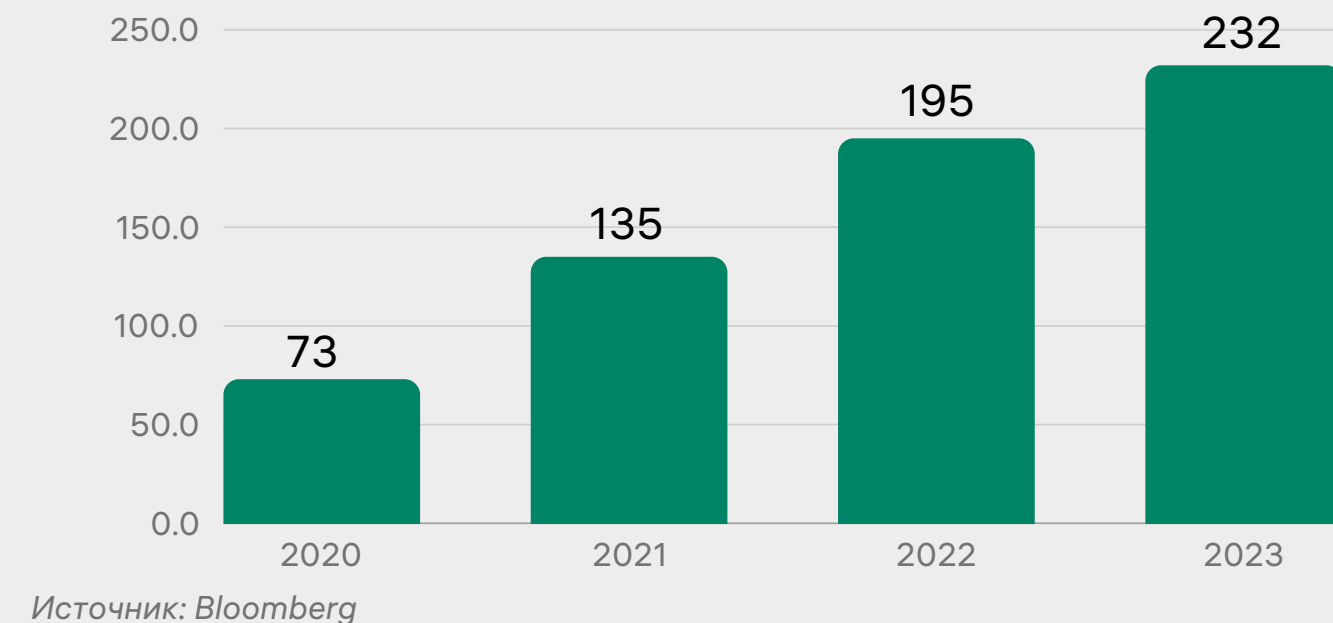
# Драйверы роста и сильные стороны



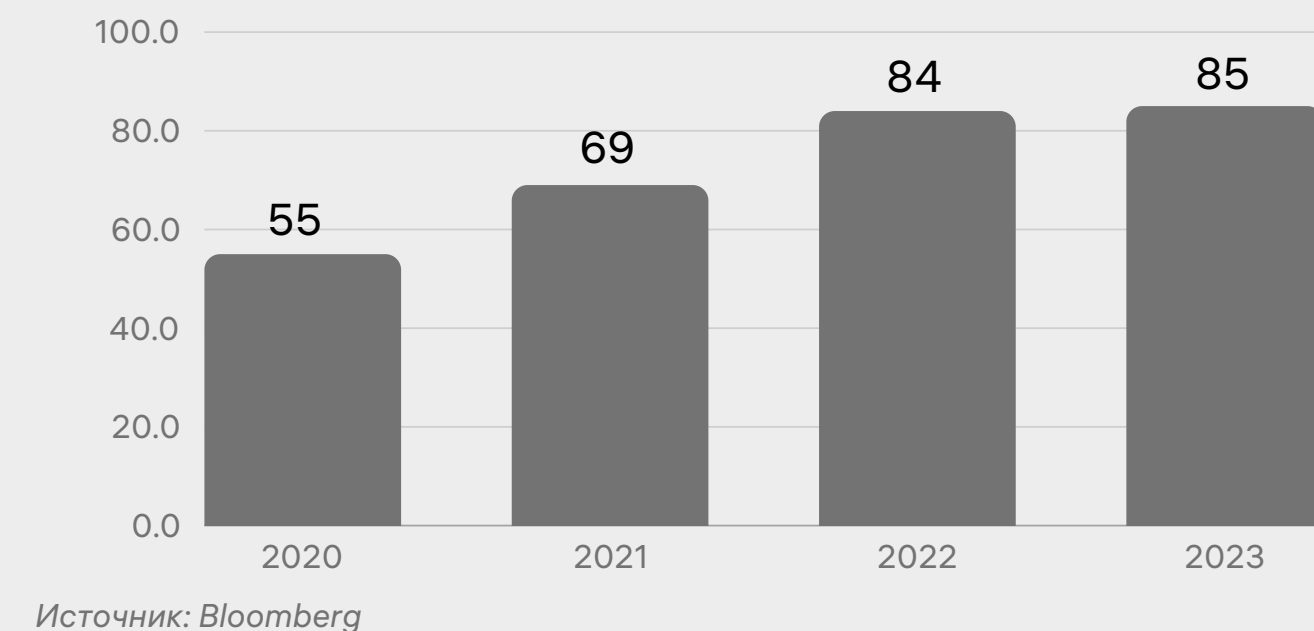
## Конкурентная и улучшающаяся маржинальность

Delta Air Lines демонстрирует превосходную маржинальность по сравнению с конкурентами, укрепляя свои позиции на рынке. В 2023 году Load factor компании составил 85%, что значительно выше среднего показателя в отрасли — 82.7% (без учета европейских авиалиний). Маржинальность Delta Air Lines достигла 7.9%, тогда как средний показатель среди главных конкурентов в американском регионе составил всего 1.6%. Согласно данным Bloomberg, 95.5% инвестиционных организаций прогнозируют дальнейший рост компании и рекомендуют её акции к покупке. Несмотря на ожидаемый рост цен на топливо более чем на 10% по сравнению с прошлым годом, индекс цен на топливо от IATA демонстрирует меньший прирост. Учитывая, что топливо составляло 21% от операционных затрат в первом квартале 2024 года, и с учётом преимуществ владения нефтеперерабатывающим заводом Monroe, дочерней компании Delta, то маржинальность может превысить ожидания руководства компании. В текущих условиях Delta Air Lines имеет все предпосылки для увеличения своей маржинальности.

Выполненный пассажирооборот (RPM) 2020-2023 гг. (\$ млрд)



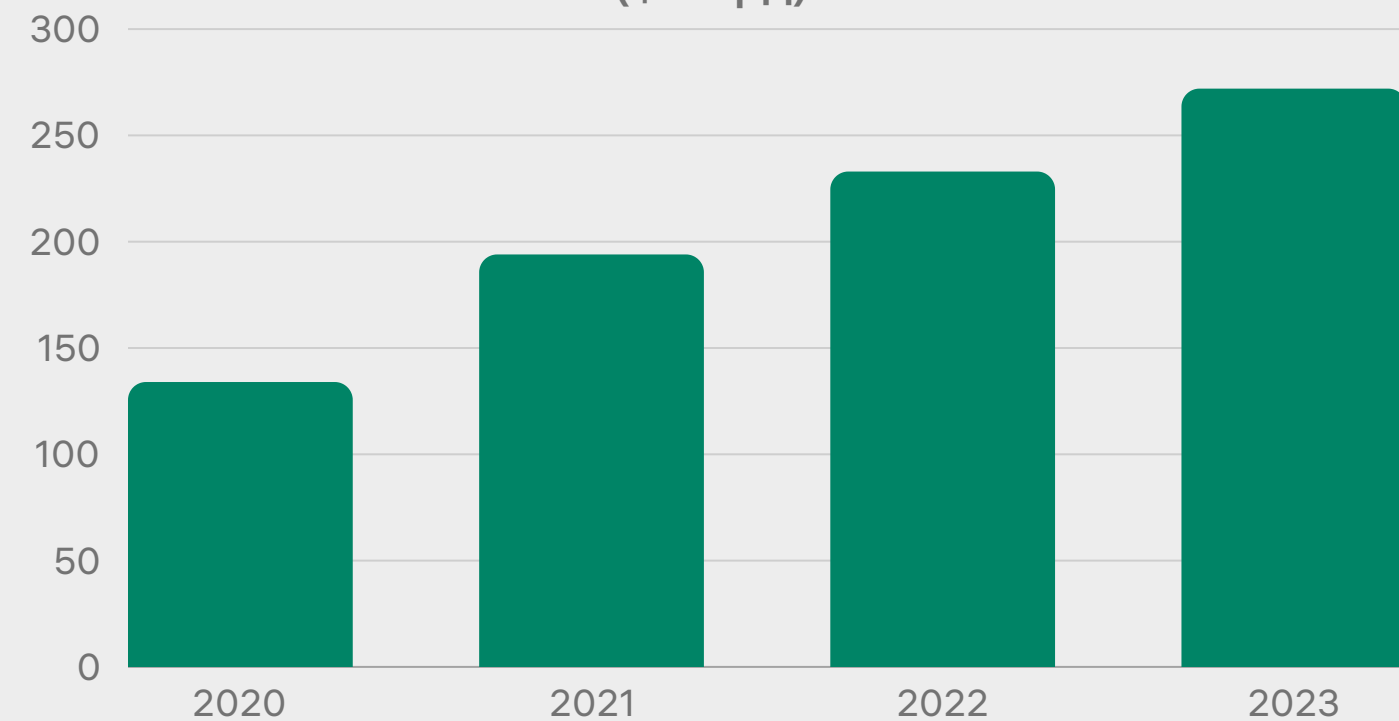
Коэффициент загрузки (Load Factor) 2020-2023 гг., %



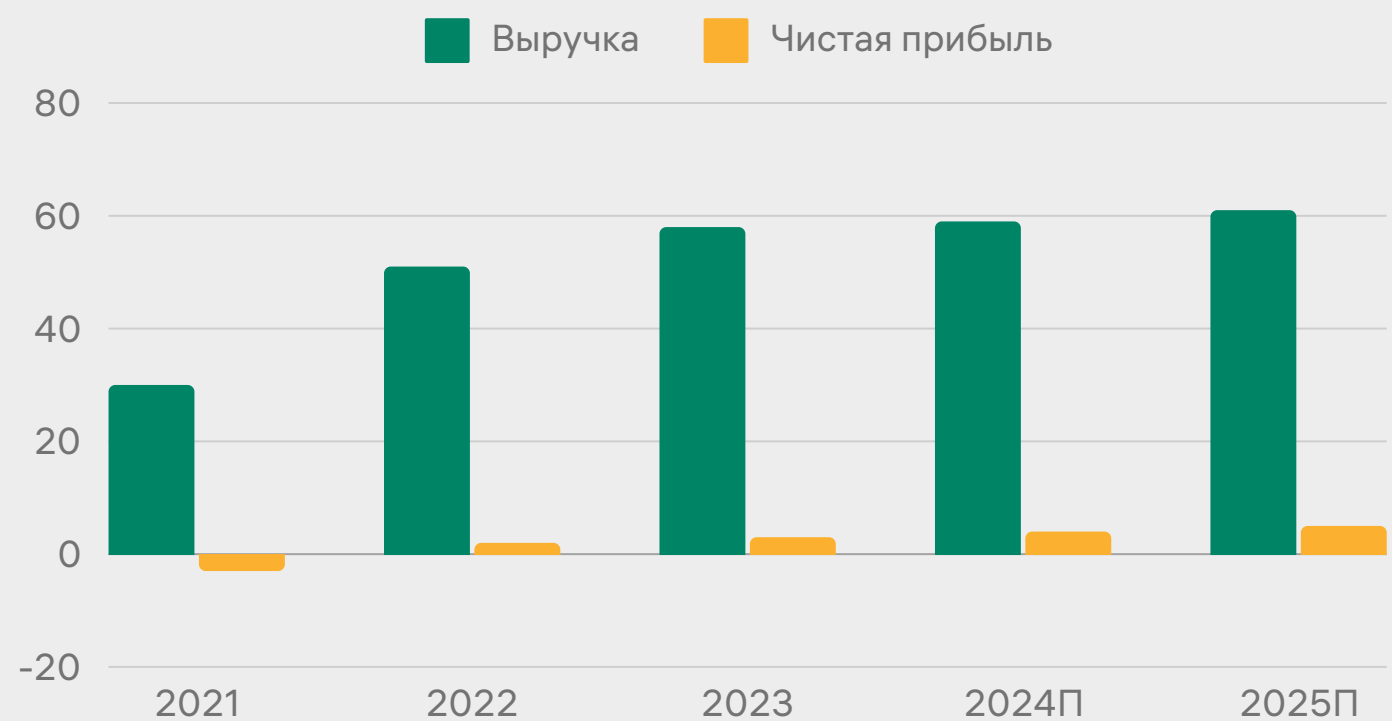
# Финансовые показатели



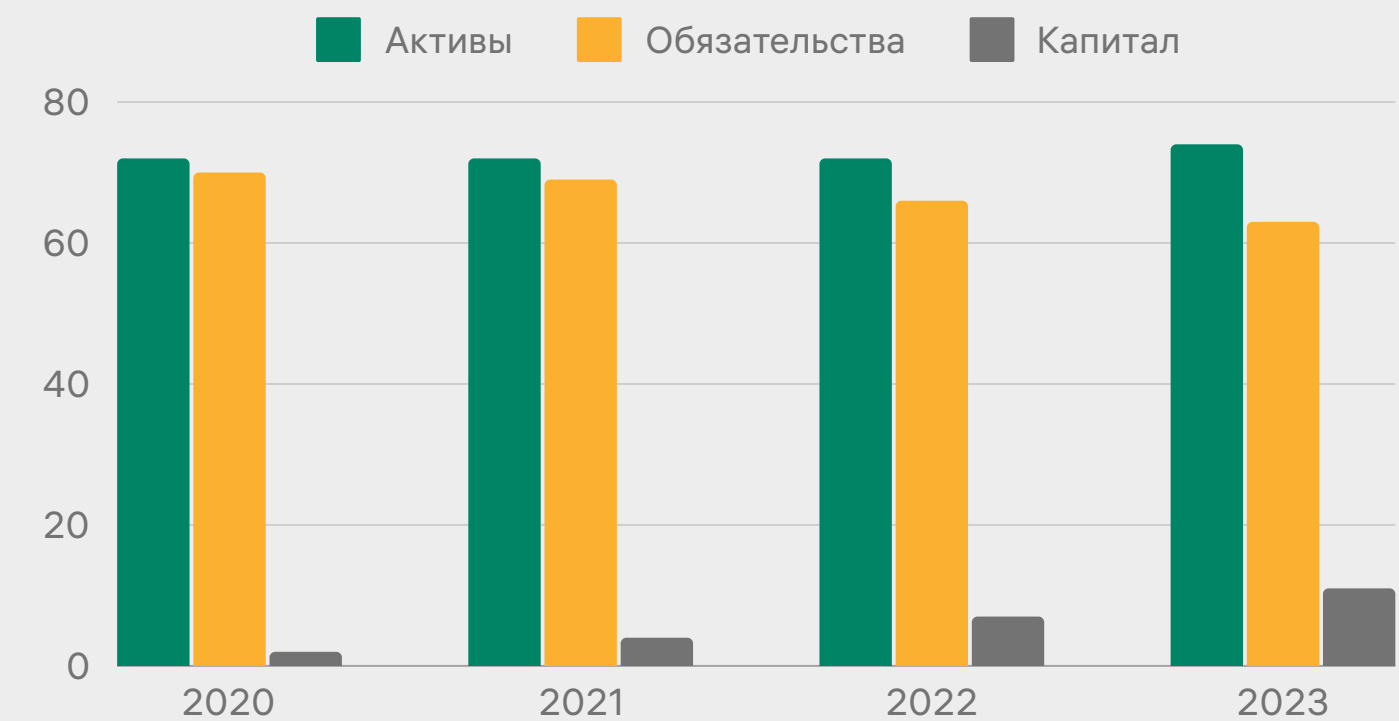
Предельный пассажирооборот (ASM) 2020–2023 гг.  
(\$ млрд)



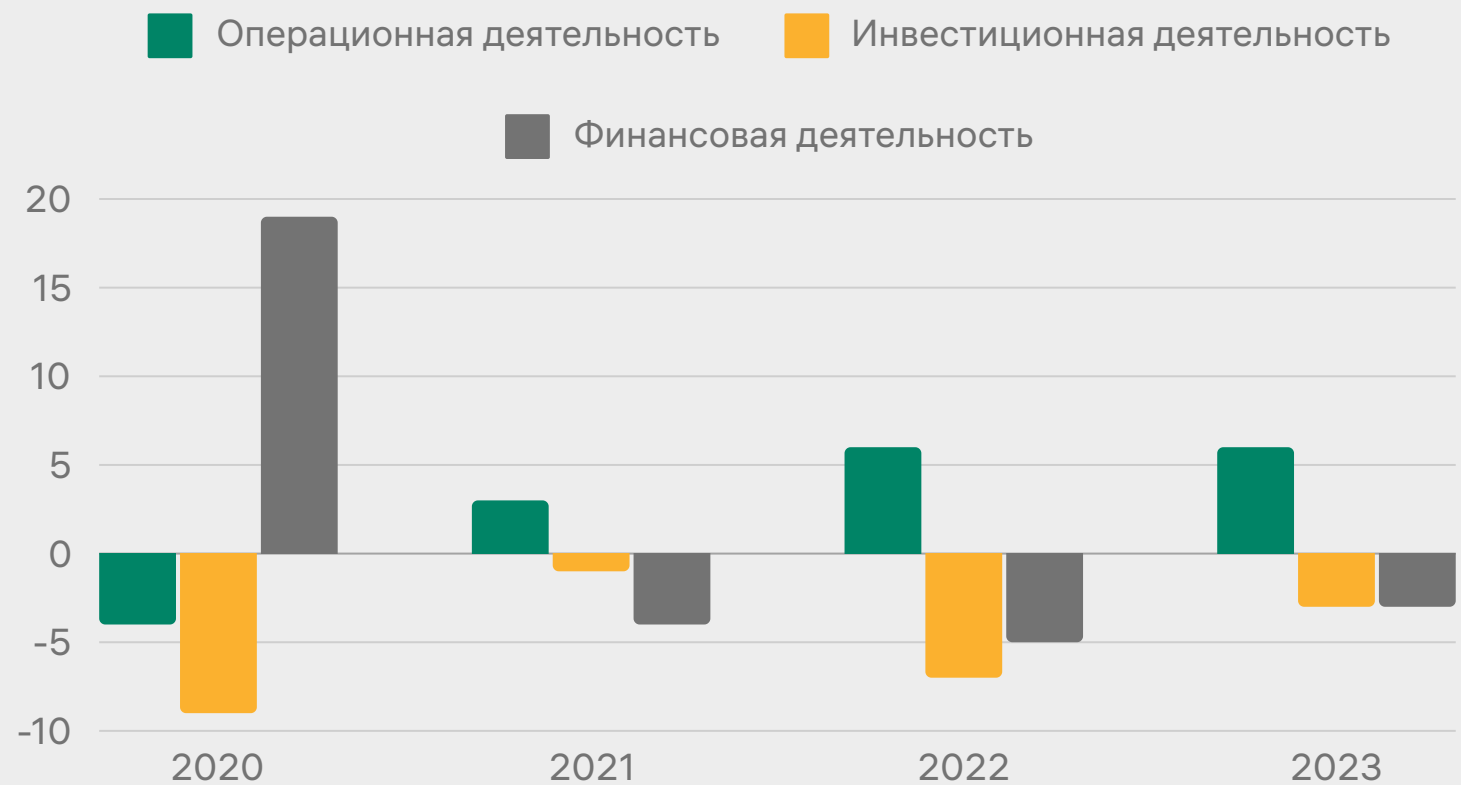
Динамика выручки и чистой прибыли 2021 - 2026П гг, млрд \$



Активы, обязательства и капитал 2020 – 2023 гг, млрд \$



CFO, CFF, CFI 2020 – 2023 гг, млрд \$





# Финансовые результаты

## Результаты за 2023 г.:

- Выручка = \$58.0 млрд (+15% г/г)
- Валовая прибыль = \$13.0 млрд (+34% г/г)
- Валовая маржа = 22% (+300 пп г/г)
- Операционная прибыль = \$7.0 млрд (+431% г/г)
- Маржа операционной прибыли = 10.5% (+261 пп г/г)
- Чистая прибыль = \$4.6 млрд (+250% г/г)
- Маржа чистой прибыли = 7.9% (+500 пп г/г).

## Результаты за 1кв. 2024 г.:

- Выручка = \$13.7 млрд (+8% г/г)
- Валовая прибыль = \$2.2 млрд (+11.2% г/г)
- Валовая маржа = 16.5% (-39 пп г/г)
- Операционная прибыль = \$566 млн
- Маржа операционной прибыли = 4.1% (-1 пп. г/г)
- Чистая прибыль = 37.0 млн

Маржа чистой прибыли = 0.3% (+312 пп г/г).



# Сравнение с аналогичными компаниями сектора

| Компания               | Капитализация | P/E         | D/E            | P/B        | Чистая маржа | Beta       | Валовая маржа | EBITDA маржа | P/E forward | EV/EBITDA Forward | Заполняемость |
|------------------------|---------------|-------------|----------------|------------|--------------|------------|---------------|--------------|-------------|-------------------|---------------|
| <b>Среднее</b>         | <b>13.2</b>   | <b>15.4</b> | <b>1088.8%</b> | <b>9.9</b> | <b>7.1%</b>  | <b>1.6</b> | <b>44%</b>    | <b>17.4%</b> | <b>10.2</b> | <b>5.0</b>        | <b>84.7%</b>  |
| <b>Delta Air Lines</b> | <b>30.2</b>   | <b>6.1</b>  | <b>255.6%</b>  | <b>2.7</b> | <b>7.9%</b>  | <b>1.4</b> | <b>34%</b>    | <b>15.0%</b> | <b>7.1</b>  | <b>5.0</b>        | <b>85.0%</b>  |
| Ryanair                | 19.9          | 9.8         | 36.1%          | 2.4        | 14.3%        | 1.5        | 32%           | 23.2%        | 8.3         | 4.7               | 94.0%         |
| Interglobe Aviation    | 19.6          | 20.0        | 2568.6%        | 81.6       | 11.9%        | 0.8        | 33%           | 24.7%        | 19.6        | 10.0              | 90.0%         |
| Southwest Airlines     | 17.1          | 47.1        | 76.1%          | 1.7        | 1.8%         | 1.1        | 63%           | 7.1%         | 36.0        | 6.6               | 80.0%         |
| United Airlines        | 16.0          | 6.0         | 314.7%         | 1.7        | 4.9%         | 1.4        | 56%           | 14.6%        | 4.7         | 3.6               | 82.0%         |
| Singapore Airlines     | 15.1          | 11.2        | 80.3%          | 1.3        | 13.8%        | 1.4        | 40%           | 25.8%        | 10.0        | 5.0               | 81.0%         |
| IAG                    | 10.1          | 3.7         | 490.6%         | 2.8        | 9.0%         | 2.9        | 59%           | 19.0%        | 4.0         | 3.3               | 82.0%         |
| American Airlines      | 7.4           | 15.8        |                | -1.4       | 1.6%         | 1.4        | 58%           | 12.0%        | 5.6         | 5.6               | 81.0%         |
| Alaska Air             | 5.1           | 21.4        | 61.6%          | 1.3        | 2.3%         | 1.6        | 49%           | 12.3%        | 8.3         | 3.6               | 83.0%         |
| Wizz Air               | 2.9           | 7.2         | 4303.2%        | 14.8       | 7.2%         | 2.6        | 25%           | 23.5%        | 6.6         | 4.7               | 90.1%         |
| Air France             | 2.3           | 21.0        | 2701.0%        | -0.6       | 3.3%         | 2.0        | 38%           | 14.0%        | 2.4         | 2.4               | 84.0%         |

# Риски

- **Изменение цен на топливо.** Несмотря на выгоду, получаемую от нефтеперерабатывающего завода, как и другие компании в индустрии, Delta зависит от цен на топливо. В годовой отчетности за 2023 год компания отметила, что рост цены на 1 цент за галлон приводит приблизительно к \$40 млн дополнительных затрат в год.
- **Задержка поставок самолетов от Boeing.** Авиапарк компании на 52% состоит из моделей самолетов Boeing. Delta также ожидает получение еще 100 самолетов, начиная с 2025 года. Однако, учитывая недавние проблемы у Boeing, Delta сталкивается с рисками, связанными с репутацией и выполнением своего плана по увеличению пропускной способности. Задержки в поставках самолетов Boeing уже негативно повлияли на многие авиакомпании в этом году, и этот риск остается актуальным для Delta.

# Контактная информация

Департамент торговых идей  
E-mail [dti@halykfinance.kz](mailto:dti@halykfinance.kz)

Bloomberg  
HLFN

Factset  
Halyk Finance

Департамент продаж  
E-mail [sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)

Refinitiv  
Halyk Finance

Capital IQ  
Halyk Finance



[www.halykfinance.kz](http://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».

© 2024 г., все права защищены