

Инвестиционная идея

Southwest Airlines Co. Улетная прибыль

Восстановление внутренних авиаперевозок в США и конкурентное преимущество компании как лоукостера может способствовать росту котировок LUV до \$53

Тикер	LUV
Цена акций на момент анализа	\$35,69
Целевая цена акций	\$53,02
Текущий потенциал роста	48,55%

Southwest Airlines Co. (LUV) осуществляет регулярные пассажирские перевозки в США. По состоянию на 31 марта 2022 года флот Southwest Airlines насчитывал 722 самолета Boeing (преимущественно модели 737-700), она обслуживала 121 пункт назначения как внутри страны, так и за границей. SA – это один из крупнейших авиаперевозчиков из крупнейших по капитализации. Согласно данным Бюро транспортной статистики США, по итогам 2019 года на компанию приходилось около 17% домашнего рынка авиаперевозок.

Факторы инвестиционной привлекательности:

- **Общая ситуация в экономике.** Согласно данным Мичиганского университета, индекс потребительских настроений почти достиг минимального значения начиная с посткризисного периода 2008 года. В этих условиях лоукостер будет иметь преимущество перед конкурентами, которые работают по более высоким тарифам. Кроме того, компания хеджирует топливные риски, что позволяет смягчить текущий ценовой эффект в период высокой волатильности стоимости горючего.
- **Общая ситуация в отрасли.** Несмотря на медленное восстановление международных авиаперевозок, региональный сегмент почти вернулся к докризисным уровням. Согласно данным пресс-релиза Департамента транспорта США, в мае текущего года американскими авиа-

линиями воспользовалось около 67 млн человек по сравнению с 7,5 млн в том же месяце 2020-го. Это соответствует восстановлению на 95% относительно мая 2019-го. ASM (число доступных мест на число пройденных километров) за первый квартал увеличилось в 1,5 раза к тому же периоду 2021-го и остается лишь на 9% ниже, чем в январе-марте 2019-го. Заполненность мест (Load Factor) достигла 77% (-4 п.п. к показателю за первый квартал 2019-го).

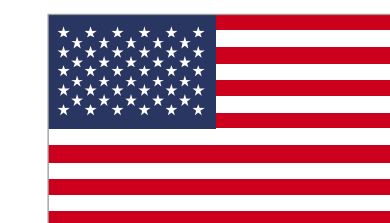
- **Прогноз эффективности.** Собственный прогноз для Load Factor на 2022 год: 85%. Прибыль ориентировочно составит 2/3 от показателя 2019-го.
- **Сравнение с конкурентами.**
 - Оптимальный объем долга (D/E: 1,18x) позволит легче пережить период ужесточения ДКП, а существенный запас денежных средств (42% баланса) обеспечивает высокую ликвидность и кредитоспособность компании на фоне конкурентов.
 - До пандемии компания характеризовалась лучшей валовой рентабельностью в секторе.
 - Показатель Load Factor у Southwest Airlines за последние 12 месяцев восстановился быстрее, чем у других трех крупнейших компаний отрасли.

Наш таргет по бумаге LUV – \$53, рекомендация – «покупать».

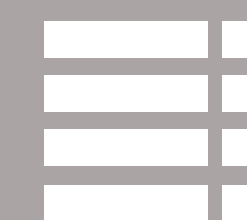
Вадим Меркулов,
директор аналитического департамента
ИК «Фридом Финанс»



Инвестиционный
обзор №249
30 июня 2022
www.ffin.ru



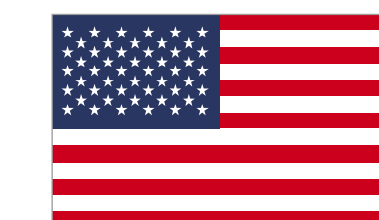
Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
LUV	(1,8%)	(4,1%)	(16,3%)	(17,1%)	(36,0%)
S&P 500	(0,2%)	(0,8%)	(3,6%)	(16,7%)	(11,5%)
Russell 2000	0,0%	(2,4%)	(4,7%)	(19,1%)	(26,4%)
DJ Industrial Average	0,0%	(0,6%)	(2,5%)	(12,4%)	(10,2%)
NASDAQ Composite Index	(0,6%)	(0,4%)	(2,7%)	(21,7%)	(22,5%)



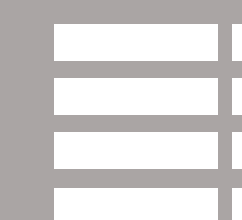
Инвестиционная идея

Финансовые показатели, \$ млн	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Выручка	22 428	9 048	15 790	22 575	26 615	27 990	29 365	30 836
Основные расходы	19 471	14 080	17 071	20 698	23 666	24 705	25 739	26 906
Валовая прибыль	2 957	-5 032	-1 281	1 877	2 949	3 285	3 627	3 930
SG&A	0	0	0	0	0	0	0	0
EBITDA	4 224	-3 458	37	3 169	4 167	4 499	4 834	5 131
Амортизация	1 219	1 255	1 272	1 291	1 218	1 214	1 208	1 201
EBIT	3 005	-4 713	-1 235	1 877	2 949	3 285	3 627	3 930
Процентные выплаты (доходы)	28	317	454	390	393	392	391	389
EBT	2 957	-4 256	1 325	1 233	2 257	2 579	2 906	3 194
Налоги	657	-1 182	348	312	572	654	737	810
Чистая прибыль	2 300	-3 074	977	920	1 685	1 925	2 170	2 385
Dilluted EPS	\$4,27	\$-5,44	\$1,60	\$1,54	\$2,84	\$3,25	\$3,68	\$4,06
DPS	\$0,69	\$0,33	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-	\$-

Инвестиционный
обзор №249
30 июня 2022
www.ffin.ru



12




Анализ коэффициентов	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
ROE	10%	8%	14%	14%	14%	13%
ROA	3%	2%	4%	5%	5%	5%
ROCE	-4%	6%	10%	10%	11%	11%
Выручка/Активы	0,41x	0,59x	0,66x	0,66x	0,65x	0,65x
Коеф. покрытия процентов	-2,64x	4,68x	7,35x	8,18x	9,03x	9,79x

Маржинальность, в %	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Валовая маржа	13%	-56%	-8%	8%	11%	12%	12%	13%
Маржа по EBITDA	19%	-38%	0%	14%	16%	16%	16%	17%
Маржа по чистой прибыли	10%	-34%	6%	4%	6%	7%	7%	8%