

亿航智能 (EH.US) / 工业

2022 年业绩快报点评

评级: 买入

市场价格: 9.62

电话: (852) 28113977

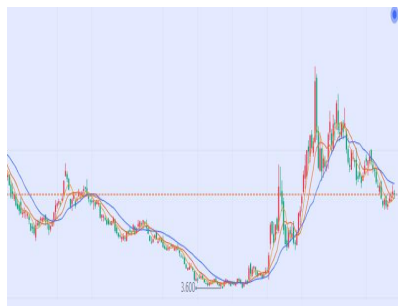
电邮:

info@gammasecurities.com.hk

基本状况

总股本(万股)	5735
市价(美元)	9.62
市值(亿美元)	5.52
每股收益(TTM)	-0.83
52周范围	3.32-17.84

市场走势



相关报告

1 有望成为全球首家取得适航证的
电动无人驾驶载人飞行器公司

点评

一、点评:

1、型号合格认证:

公司的旗舰产品 EH216-S 的型号合格审查 (TC) 在 2022 年 Q4 已进入的最后的符合性证明与验证阶段, 该阶段的具体工作包括制造适航验证机、通过制造符合性检查、提交验证试验大纲、实验室测试、地面测试和检查、飞行试验和数据分析以及试验报告与评审等。现今, 公司已在云浮生产基地顺利完成数架 EH216-S 适航验证专用机型的制造, 成功通过了中国民航局的整机制造符合性检查, 并正在进行所需的各项符合性验证测试工作。截至目前已经完成或即将完成的符合性验证项目数量超过 70%, 整体 TC 审查的进程已经完成超 90%, 相比国内外其他电动垂直起降 (eVTOL) 飞行器的适航审查项目进度遥遥领先, 在全球行业范围内有非常显著的领先优势。

EH216-S 型号合格审查进程已完成超 90%



(图片来自: 亿航智能 IR 网站 2022 年 Q4 及全年财报 PPT)

2、财务情况

受制于 TC 审查进程, 尚未进入大规模商业化阶段, 公司 2022 年全年收入为 4,430 万人民币 (约 640 万美元), 非美国通用会计准则下调整后的净亏损 2.062 亿人民币 (约 2,990 万美元)。EH216 全年销售量为 21 架。季度及年度毛利率持续保持高位, 达 65% 以上, 在行业内竞争能力高, 未来销量爬坡后获利前景可期。

截止 2022 年 12 月 31 日现金及现金等价物等为 2.493 亿人民币 (约 3,610 万美元), 现金储备较为充足, 抗风险能力较强。

3、国内订单储备

目前公司与客户及合作伙伴在中国内地的 16 个城市开拓了 18 个运行试点, EH216-S 在国内未交付的订单储备超 100 架。如西安航投 20 架 EH216-S 意向采购订单、江西吉首矮寨景区 25 架 EH216 采购意向等。此外, 公司还与深交所上市公司西域旅游 (SZ.300859) 签署合作框架协议, 拟在未来 5 年运营数量不低于 120 架 EH216-S 或同类飞行器。根据政府公开采购信息, 江西赣州、广西覃塘当地政府已发布单一来源采购公示, 拟采购多架 EH216-S 飞行器。前期公司拓展的国内景区客户均静待公司拿到型号合格证, 后续订单

有望井喷。

4、海外试飞

第四季度以来，EH216 不断拓展全球飞行足迹，如今年 2 月，EH216 完成日本首次载人飞行；加入欧盟航天计划机构发起的 SAMVA 项目等。这些飞行演示有助于在海外市场展示 EH216 的安全性能，提升公司品牌形象。

5、后端模式创新

(1) 公司与西域旅游 (SZ.300859) 拟成立合资公司“西域青鸟通用航空有限公司”，计划在新疆各大景区开展低空旅游项目，拟在未来 5 年运营数量不低于 120 架 EH216-S 或同类飞行器。未来客户不仅将向公司购买一定数量的 EH216-S，后续公司有望在客户运营公司中作为技术顾问，获得运营支持服务和技术咨询相关收入，并将此模式复制推广到其他国内景点。

(2) 公司与西安航投科创发展控股集团成立合资公司，瞄准城市空中交通和智慧城市管理等市场增长点和发展窗口期，抢占市场和技术制高点。除订单收入外，公司亦可在合作技术服务和运营领域获得相应收入。

二、盈利预测

1、型号合格认证

维持预计公司的旗舰产品 EH216-S 在 2023 年 H1 获得中国民航局颁发的型号合格证。

2、销售数量

维持预计全年售出 EH216 系列机型共 200 架，2024 年和 2025 年新应用成熟，年售出 EH216 系列机型 500 架和 1000 架。

3、盈利预测

有鉴于上述后端技术服务和运营收入的创新模式，预测 2023 年收入 4 亿元，盈亏平衡；调高 2024 年收入为 12 亿元，净利润 4 亿元，给予 50 倍市盈率估值，对应市值 200 亿（约 29 亿美元）；调高 2025 年收入 25 亿，净利润 10 亿元，给予 50 倍估值，对应市值 500 亿人民币（约 73 亿美元）。

三、目标价位

公司有望成为全球首家获得型号合格证的电动无人驾驶载人飞行器的公司，未来市场应用前景广阔，后端服务收入有望随着销量逐渐显现后成为新的利润增长点。

因此，目标价为 25 美元/股。

四、风险

中国民航局颁发适航证进度不如预期；旅游业复苏缓慢导致需求疲软；行业竞争加剧等。

重要声明:

嘉谟证券有限公司（以下简称“本公司”）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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，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“嘉谟证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

嘉谟证券有限公司

香港干諾道中 168-200 號信德中心招商局大廈 11 樓 8 室

Unit 8 11/F, China Merchants Tower, Shun Tak Centre, Nos. 168-200 Connaught Road Central, Hong Kong

(852)28113977