



技術分析	支持位	阻力位	中期目標	沽出	持有	買入
	<b>10.60</b>	<b>12.00</b>	<b>13.50</b>	<input type="checkbox"/> <input type="checkbox"/> <input checked="" type="checkbox"/>		

個股分析	
日期	2003.02.14
股價資訊	
股價 (14/2/03)	HK\$11.25
恒生指數 (14/2/03)	9201
52週高低	10.05/13.65
發行股數	33.36 億
市值	HK\$375.3 億
每手股數	1000
賬面淨值	HK\$9.38
股價/賬面 值(倍)	1.19
市盈率	57.05



## 公司簡介

國泰航空為太古集團成員之一，以港為基之國際航空公司。集團除透過本身機隊提供定期客機及貨機服務往全球 62 個城市外，連同港龍航空有限公司，集團之全球航空網絡更伸展至亞洲 27 個目的地，其中 18 個位於中國內地。除經營定期航空業務外，集團並經營其他航空有關業務，例如航空飲食、飛機維修及工程，以及地勤服務。透過集團全資擁有之全貨運航空公司「香港華民航空」，該公司提供定期貨運服務往日本、韓國、歐洲及中東等地。受到全球經濟放緩及美國 911 恐怖襲擊事件拖累，截至 2001 年 12 月 31 日止年度，集團之盈利為 6.57 億港元，較 2000 年度之 50.05 億港元盈利下跌 86.9% (若將 2001 年之退休福利前期調整重置，2001 年之真正盈利實為 0.84 億港元，較 2000 年度下跌 98.3%)。對於早前機師工會之工業行動，集團承諾會採用建設性態度去解決事件，以達至長期持久之和解。

主要資產/投資(12/2001)：一支擁有 84 架飛機的機隊(擁有 15 架及租賃 69 架)；物業之賬面淨值為 56.07 億港元；國泰航空飲食服務(香港)有限公司(100%)；香港華民航空有限公司(100%)；香港機場地勤服務有限公司(70%)；香港飛機工程有限公司(27%)；及港龍航空有限公司(19%)。



## 投資理念

國泰航空，管理完善，公司基本因素好轉，載客及貨運都有理想增長：

1. 國泰客運量及貨運打破歷史紀錄，2002 年全年之客運業務(按收益客公里計算)比 2001 年增長 9.5%。貨運業務(按貨物噸千米計算)比 2001 年增長 12.1%；
2. 平均收益率卻持續低企，但相信 2002 年全年之營業額仍有增長；
3. 在過往 5 年，國泰航空積極改善公司之成本效益，(包括人力資源，資訊科技，以及策略夥伴結盟)，相信今年之整體成本將下調 3-4%(在客運量及貨運打破歷史紀錄及燃油價格不斷上升下，已算有交待)。
4. 出售 30%華民航空予敦豪(DHL)，相信有特殊收入；
5. 雖然業績還未公布，但國泰航空已宣布地面員工加薪 2-5%及發放 1 個月花紅，空運貨站及速遞之員工亦獲發放 1-2 個月之花紅，未來兩年增聘人手 1300 人，相信 2002 年之業績應該很不錯。

## 國泰航空具中線價值

1. 國泰航空集團將於 2003 年 3 月 5 日公布全年業績，估計集團盈利將有約 608%增長至 40 億港元，市盈率將由現時 57.05 倍下調至約 9.45 倍；
2. 估計營業額將有約 7%增長至 330 億港元及估計其現資產淨值為 10.5 億元，具中線投資價值；
3. 國泰航空現正計劃重返國內航線及正申請北京、廈門及上海航線，這將可加強未來收入來源；
4. 未來國泰航空將加重國內業務比重，或有可能入股東方航空；
5. 國泰航空之成本效益改善成果，將在 2003 年開始逐步顯現。

## 國泰隱憂：

1. 美伊戰爭；	2. 原油價格攀升；
3. 環球經濟不景；	4. 申辦內地航線受港龍航空反對。

## 盈利概要

年份	市盈率 (倍)	營業額 (億港元)	純利 (億港元)	每股盈利 (元)	升跌 (%)	每股股息 (元)	息率 (%)
<b>2002 (估計)</b>	<b>9.50</b>	<b>330.00</b>	<b>40.00</b>	<b>1.20</b>	<b>608%</b>	<b>0.40</b>	<b>3.1%</b>
2001	54.80	304.36	6.57	0.20	-87%	0.18	1.6%
2000	7.30	345.23	50.05	1.49	133%	0.65	5.9%
1999	17.10	287.02	21.80	0.64	不適用	0.30	2.7%

此份報告由鼎成證券有限公司編寫；此份報告不能複製；鼎成證券有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。鼎成證券有限公司並不對此報告之準確性及完整性作任何保證，而且不會對此報之準確性及完整性負任何責任或義務。此份報告並不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。