



技術分析	支持位	阻力位	長期目標	沽出	持有	買入
	7.0	10.0	7.5	<div style="border: 1px dashed black; padding: 2px; display: inline-block;"> </div>		

個股分析		<div style="border: 2px solid blue; padding: 5px;"> <p style="text-align: center; margin: 0;">國泰航空 (293)</p> </div>
日期	12/5/2003	
股價資訊		
股價	HK\$9.7	
恒生指數	9156	
52 週高低	HK\$13.60 / 8.25	
發行股數	33.36 億股	
市值	320.34 億	
每手股數	1,000 股	
賬面淨值	HK9.6268	
股價/賬面 面值(倍)	1.0 倍	
市盈率 (倍)	8.117 倍	
息率%	4.536%	

公司簡介

國泰航空為太古集團成員之一，是一家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 82 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 28 個目的地，其中 18 個位於中國內地。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。2002 年 12 月 31 日止年度之稅後盈利為 39.83 億港元，較 2001 年同期之 6.57 億港元，上升 6.06 倍。

主要資產/投資(12/2002)：一支擁有 79 架飛機的機隊(擁有 14 架及租賃 65 架)；國泰航空飲食服務(香港)有限公司(100%)；香港華民航空(70%)；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

1. 國泰航空受非典型肺炎疫情打擊，面對成立五十年來最大的危機；
2. 國泰航空副主席兼行政總裁唐寶麟指出，自肺炎爆發後國泰已削減合共四成的航班數目，乘客人數由每日平均 30,000 人次下跌至 6,000 人次；



3. 遊客對香港失去信心，事件平息後，也要好一段時間，才能恢復遊客信心；
4. 國泰也已打算將部分飛機停飛，而將空置的飛機泊在沙漠。這意味國泰乘客流失量經已到達極為嚴重的水平，而國泰盈利主要來源的亞洲區航班，將成為重災區；
5. 國泰的前景危機重重，國泰管理層將繼續集中削減成本，並節省資源，由於固定資出削不得，強制性實施每月放 7 天無薪假期及裁員計劃；
6. 與二零零一年下半年相比，當時國泰因「九一一」事件損失三億港元，今次將更嚴重，30 天之虧損已達七億港元。今年上半年國泰的機隊較大，擁 84 架機隊，固定成本較高，負擔增重；
7. 美國大陸航空公司宣布，來往紐約及香港的直航班次一律暫時取消，直至六月二日才恢復。減少航班服務的航點包括：阿姆斯特丹、曼谷、登巴薩、法蘭克福、雅加達、倫敦、洛杉磯、馬尼拉、墨爾本、名古屋、大阪、巴黎、漢城、新加坡、悉尼、台北、東京和溫哥華。所有盈利核心地階受影響；
8. 機師告國泰擅改更制勝訴，須還原編制影響 1650 機師(在新制下，機師每年的飛行時間由七百小時增至九百小時，升幅達百分之二十八)；
9. 估計國泰航空每月虧損約為 7 億港元(以每日虧損 300 萬美元 30 天算)；
10. 若全體停薪，國泰航空每月仍虧損約 4.5 億港元(以每日虧損 192 萬美元 30 天算)；
11. 雖然，香港近日肺炎股情受到控制，而且出入境旅客亦要量體溫，確保旅客安全。但是，國泰最賺錢的東南亞國家，疫情剛開始，未知何時結束；
12. 附屬公司港龍航空之國內航班，亦嚴重受挫，港龍航空的日客運量現已降至 700-800 人次；
13. 為了保持流動資金，已宣佈的末期息 0.56 港元，亦削半至 0.28 港元；
14. 去年國泰賺四十億元，今年國泰盈利將無可避免大幅下跌，若六月能恢復正常，國泰 2003 年盈利預測最多為十八億元，相較 2002 年，大跌約 50%，若八月後才能恢復正常，則 2003 年業績可能出現虧損。

建議現價沽出

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。