

業績焦點：國泰航空有限公司 (293.HK)

11/03/2010

國泰航空(293.HK)經營定期航空業務、飛機工程航空膳食及機場護衛。

業績概述

➤ 營業總額按年倒退逾兩成

截至 2009 年 12 月 31 日止，集團營業總額按年下跌 195.85 億元或 22.6% 至 669.78 億港元，其中來自客運服務收入按年下跌 20.78% 至 459.2 億港元，主要是受到期內經濟逆轉的影響，客運服務需求下降，其中頭等及商務客運量受到較大的影響；貨運服務收入按年下跌 29.92% 至 172.55 億港元，主要是由於貨運量減少，在可運載量過多的情況下，市場出現供求失衡及激烈競爭，以致運費急跌，令期內相關的收益率及收益急劇下降。

➤ 營業溢利轉虧為盈

集團 09 年營業總額為 669.78 億港元；期內經營開支按年大幅減少 316.25 億港元或 33.6% 至 624.99 億港元。營業溢利(扣除非經常性項目)錄得 44.79 億港元(08 年為虧損 75.61 億港元)，營業利潤率為 6.68%(08 年同期為負 8.73%)。

➤ 燃油成本淨額大減逾六成

鑒於集團於期內停飛部分客機及貨機，期內集團的燃油成本總額按年大幅減少 192.4 億港元或 48.9% 至 201.07 億港元，加上期內燃油對沖錄得 27.58 億港元之收益(其中 7.4 億港元為已變現對沖盈利；20.18 億港元為未變現市值計價盈利)，令期內燃油成本淨額大幅減少 299.68 億港元或 63.33% 至 173.49 億港元。

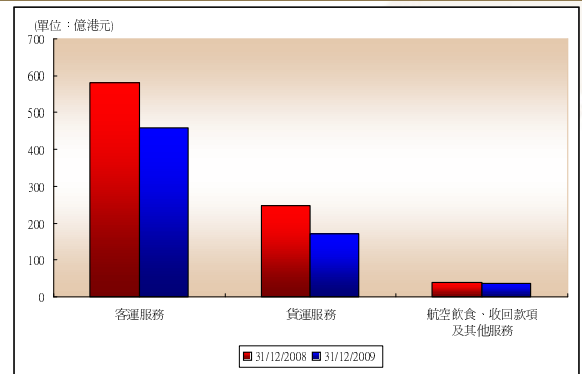
➤ 全年盈利轉虧為盈

集團 09 年公司擁有人應佔溢利為 46.94 億港元(08 年為 86.96 億港元虧損)，每股盈利為 119.3 港仙(08 年為虧損 221 港仙)，邊際利潤率為 7%。另外，董事局建議派發末期股息每股 0.1 港元，全年派付股息為每股 0.1 港元(08 年全年派付股息為 0.03 港元)。

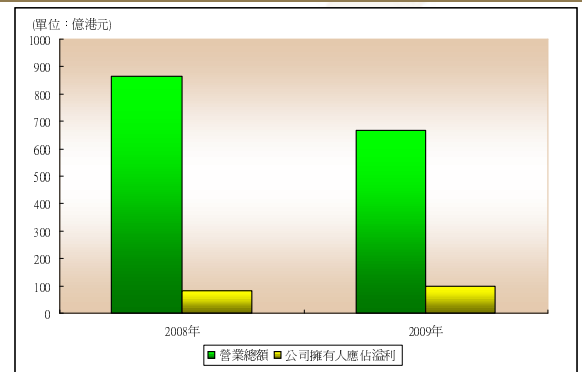
綜合評述

隨著環球經濟逐步走出經濟衰退的陰霾，自去年下半年開始集團的業務開始出現改善，但客貨運量仍未回復至市況逆轉前的需求(特別是頭等及商務客運)，加上行內競爭激烈，令集團收益及收益率仍存壓力。另外，燃油成本自 09 年中開始持續上升，將可能削弱集團今年的溢利率，故對國泰航空(293.HK)今年的展望為「中性」。

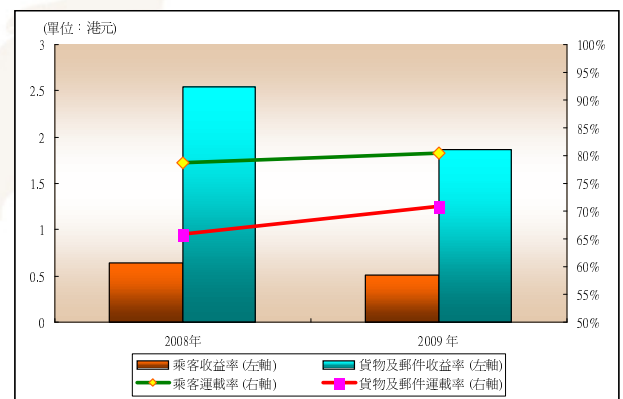
國泰航空(293.HK)營業額 (按業務分類比較)



08 至 09 年集團財務數據



08 年至 09 年集團客貨運數據



國泰航空(293.HK) 參考數據

市盈率：	12.74 倍	市值：	597.94 億元
預測市盈率：	24.51 倍	52 周高位：	15.26 元
市帳率：	1.42 倍	52 周低位：	7.10 元

免責聲明

本報告由致富證券有限公司(“致富證券”)提供，所載之內容或意見乃根據本公司認為可靠之資料來源來編製，惟本公司並不就此等內容之準確性、完整性及正確性作出明示或默示之保證。本報告內之所有意見均可在不作另行通知之下作出更改。本報告的作用純粹為提供資訊，並不應視為對本報告內提及的任何產品買賣或交易之專業推介、建議、邀請或要約。致富證券及其附屬公司、僱員及其家屬及有關人士可於任何時間持有、買賣或以市場認可之方式，包括以代理人或當事人對本報告內提及的任何產品進行投資或買賣。投資附帶風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。投資者進行投資前請尋求獨立之投資意見。致富證券在法律上均不負責任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接損失。致富證券擁有此報告內容之版權，在未獲致富集團許可前，不得翻印、分發或發行本報告以作任何用途。撰寫研究報告內的分析員均為根據證券及期貨條例註冊的持牌人士，此等人士保證，文中觀點均為其對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。截至本報告發表當日，此等人士均未於本報告中提及的公司或與此等公司相同集團的成員公司之證券存有權益。