



波音有危就有機

今年以來，環球股市復甦，以美國為例，大部分優質及高增長的藍籌級別大型股，已回升及重返合理甚至昂貴估值。因為特別事故，道指最大成分股（佔指數權重達9.91%）波音公司（BA US）股價最近大幅回調（截至3月20日，已比3月1日歷史高位回吐14.6%）。

事緣埃塞俄比亞航空公司波音737Max型客機墜毀，為本年第二架該型號飛機出現空難，中國民航局於3月11日帶頭宣布停飛該型號機，現全球民航局均已停止該型號飛機運作。墜機原因還在調查當中，最有可能是軟件出現問題，波音現正積極進行軟件更新。事件令波音股價大挫，看淡者認為波音未來737Max客機交貨將受到拖延，甚至取消，還有其他不可預計的賠償或索償。

擁極高護城河

但筆者認為，這次調整是難得購入機會，理由是：一、2013年1月至4月波音787Dreamliner型號飛機電池出火的停飛經驗，波音股價在事件發生一個多月後已見底反彈，而當時停飛時間達三個多月。到宣布復飛時，股價由低位回升26.9%。假如這次純屬軟件毛病，停飛的時間可能更短。二、飛機製造屬於兩強壟斷（Duopoly），全球只有波音及法國的空中巴士（Airbus，AIR FP）有

能力生產民航飛機。波音手上定單（Backlog）已經排期超過6年，當中737Max型號定單就達4,600架，佔波音總定單的78%。除非全球航空及飛機租賃公司不再擴展，否則必須維持它們的訂購。

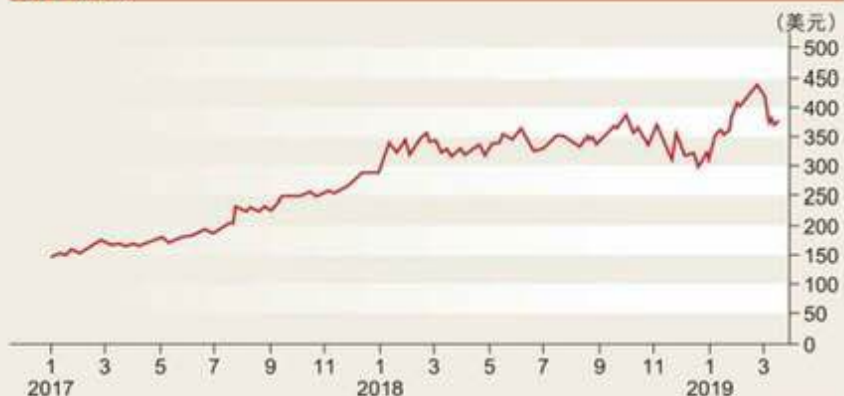
三、波音的盈利能見度甚高，現金流強勁，去季流入25億元（美元，下同），手持大量淨現金（860億元或每股14.83元），增長穩定（估計未來兩年收入及每股盈利分別平均增長約9%及20%），公司增加派息（去年底將每季派息提升20%）息率約2.2厘，且增大量回購股份（去季達5.85億元，於2018年

12月宣布將2017年12月宣布的回購規模由180億元提高至200億元，約等於其9.4%市值，當中已回購了90億元）。

四、波音擁有極高的護城河，是少有具備強大特許經營能力的公司；五、估值吸引——未來市盈率下降至18.7倍。按其市值，增長，現金流及收入穩定能力綜合評估，實屬超值；六、按其業務模式，波音屬於可以長綫持有了3至5年以上，可以繼續穩定增長，而不需要擔心有新競爭及業務會走樣的公司；七、故障總有一天會被修理，但等到問題解決之時，股價肯定已完成反彈。■

權益披露：筆者旗下基金持有BA股份，並隨時於市場買入及沽出

波音股價



資料來源：筆者提供

波音擁有極高的護城河，是少有具備強大特許經營能力的公司。