



英皇證券(香港)有限公司 Emperor Securities Limited

港鐵 (00066) 建議：買入 目標：28 元

—截至08年6月30日止中期業績，營業額上升75.7%至85.27億元，股東應佔純利46.89億元，較07年同期增長15.2%，每股純利0.83元，派中期息0.14元。在建議末期股息時，董事局會根據全年業績考慮逐步提高股息。

—上半年 EBITDA 同比上升71.5%至47.96億元，不過，EBITDA 毛利率因車費調減及合併前九鐵業務營運毛利率較低所影響而下調1.4個百分點至56.2%。

—兩鐵合併後，上半年鐵路服務乘客量增加36.3%，機場快線乘客量增加8.1%，過境服務乘客量同比上升4.9%。另外，上半年不包括重估投資物業盈餘及相關遞延稅項後，基本業務利潤增長33.2%至27.31億元，半年期內物業發展利潤3.48億元，主要來自出售待售物業及遞延收益，而來自「首都」及「御龍山」所得的利潤將於獲發入伙紙後入賬。上半年物業發展利潤同比下跌79.1%

截至6月30日止半年度(百萬元計)

	2008 (未經審核)	2007 (未經審核)	變幅
車費收入	5,592	3,247	72.22%
車站內商務及與鐵路相關收入	1,645	735	123.81%
租務、管業及其他收入	1,290	870	48.28%
營業額	8,527	4,852	75.74%
未計折舊及攤銷前經營開支	(3,731)	(2,055)	
未計折舊及攤銷前鐵路及相關業務的經營利潤	4,796	2,797	71.47%
物業發展利潤	348	1,664	-79.09%
未計利息及財務開支前經營利潤	5,144	4,461	15.31%
利息及財務開支	(1,078)	(654)	
投資物業的公允價值變動	2,080	2,450	-15.10%
應佔聯絡公司利潤	91	42	116.67%
除稅前利潤	4,696	4,951	-5.15%
所得稅	(8)	(879)	
期內利潤	4,688	4,072	15.13%
每股盈利	0.83 元	0.73 元	13.70%
每股派息	0.14 元	0.14 元	不變

資料來源：港鐵2008年度中期業績

港鐵業績短評

—港鐵中期業績表現相當不俗，在上半年雖然物業發展利潤大幅回落，但因車費收入大幅增加，抵銷了有關的負面影響。相信兩鐵合併的真正效益，將在 2008 年全年業績反映。

—下半年來自「首都」及「御龍山」所得的利潤將於獲發入伙紙後入賬，由於銷售收益已鎖定，因此不會受到樓市不景氣影響。另外年底將會推出將軍澳「日出康城」第 4 期約 1,300 伙。相信 2008 年及 2009 年上半年，物業發展方面仍會對港鐵盈利有所貢獻。

—雖然增長超過 15%，但兩鐵合併後，集團利息及財務開支亦大幅增加；另外，受惠香港利得稅稅率從 17.5% 降至 16.5% 對遞延稅項結餘的影響，港鐵所得稅為 8 百萬元，去年同期為 8.79 億元。有關開支減少亦令港鐵受惠。

—我們對港鐵前景審慎看好，建議持有地鐵，目標價 28 元。

免責聲明

以上資料只作參考之用，並不構成任何買賣建議或要約，亦不會對客戶任何損失承擔任何責任。