



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

中國海外發展 (00688) 建議：觀望

中國海外發展中期業績摘要

—營業額上升 125.2% 至 107.2 億元，當中內地房地產之營業額佔 87.5%；內地業務之營業額佔 91.1%。另外，內地房地產毛利率從去年同期 44.4% 上升至 47.9%

—股東應佔溢利上升 68.8% 至 23.1 億元，期內並無香港物業回撥及投資物業重估增值。若不計去年同期除稅後 1.8 億元的物業重估，則股東應佔溢利同比上升 94.5%。每股基本盈利上升 55.2% 至 29.8 港仙。中期股息每股 6 港仙，比去年同期增加 20.0%。

—新增土地儲備 8 幅，分佈於蘇州、杭州、上海、天津、濟南和珠海，可供發展的樓面面積 230 萬平方米。土地儲備之樓面面積增加 40.3% 至 2,478 萬平方米。

—淨借貸比率從去年底 30.2% 上升至 57.5%。截至六月底，集團持有現金 74.6 億元，未提用貸款額度為 41 億元，合計可動用資金 115.6 億元。

	截至 30/6 止 6 個月		變動
	2008	2007	
	港幣千元	港幣千元	
收益	10,719,763	4,759,655	125.22%
銷售成本	(5,402,470)	(2,460,855)	
直接經營成本	(251,010)	(326,507)	
	5,066,283	1,972,293	
投資物業之公平值增加	-	240,000	
其他收入	87,217	163,448	
可供出售投資減值	(12,597)	(385)	
分銷費用	(268,148)	(155,939)	
行政費用	(425,722)	(213,386)	
經營溢利	4,447,033	2,006,031	121.68%
應佔聯營公司虧損	(4,384)	(9,644)	
應佔共同控制實體	64,663	189,032	
財務費用	(262,694)	(267,054)	

除稅前溢利	4,244,618	1,918,365	121.26%
所得稅費用	(1,919,525)	(568,292)	
本年溢利	2,325,093	1,350,073	72.22%

每股盈利

基本	29.8 港仙	19.2 港仙	55.21%
攤薄	29.6 港仙	18.8 港仙	57.45%
股息	6 港仙	5 港仙	20.00%

資料來源：中國海外中期業績

中國海外發展業績短評

—期內以 60.9 億元收購內地 8 幅土地(可建築樓面面積共約 230 萬平方米)後，現時土儲已超過 2,478 萬平方米，預期可滿足未來四至五年保持盈利每年 20% 以上增長的開發需要。

—現時銀行結餘及現金約 74.6 億元，另尚未動用銀行融資額度約 41 億元，加上六月底後增加授信額 16 億元及短期內再增加之銀行額度 20 億元，令中國海外在資金壓力方面不大。另集團亦表明「無投資於其他對沖或投機性的衍生工具。」

—截至今年 6 月 30 日止，每股帳面資產淨值為 3.9 元(2007 年 12 月 31 日為：3.4 元)，現價相對每股帳面資產淨值約 2.94 倍，不算十分吸引。

—中國海外盈利增長強勁，加上增加派息，業績整體尚算不俗。不過，由於內地房地產市場前景仍未明朗，投資者對內房股仍存有戒心，故現階段只宜觀望。

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。