

瑞銀：美將減息 港樓跌勢料改善

人口增加利住宅租金 長遠支持樓市



投資人語

差餉物業估價署數據顯示，香港7月私樓售價指數連續第3個月下跌，創近8年新低。本地住宅樓價疲不能興，瑞銀投資銀行香港房地產分析師梁展嘉相信，在特區政府擴大人口的政策下，對未來樓市前景並不悲觀；加上本地土地供應減半，當庫存量低於30個月，樓價有望回穩。然而，失業率惡化是樓市發展的隱憂。相對於住宅市場周期性下滑，本地寫字樓及零售物業市場則面臨結構性下滑情況。

大公報記者 劉鑛豪

本地住宅物業價格年內累跌6%至7%，高於瑞銀預期的0至5%跌幅。對於近段時間樓價回落，梁展嘉昨日出席分享會時大派定心丸；他相信，樓市只屬於周期性下滑，在特區政府的擴大人口流入政策下，毋須對樓市過分悲觀。樓價短線走勢方面，雖然今年全年樓價跌幅或超過該行預期，但美國聯儲局一旦啟動減息，樓價跌勢有望收窄。

梁展嘉列舉三個因素影響樓市走勢，第一是住宅租金，第二是利率，第三是失業率。租金方面，在樓價回落的情景下，今年本地租金價格累升4%。基於香港人口數量不斷增加，租金價格就不用擔心。其次是利率，瑞銀發現，本地樓市過去與利率有較高關聯度；該行估計美聯儲將會逐步下調聯邦利率200點子，而香港銀行最快在今年底至2025年初下調最優惠利率（P）。現時租金回報約為3.3%，按揭息率則為4.1厘；而租金回報問題過去導致香港居民置業意欲下降。

消費市場呈結構性下跌

失業率方面，梁展嘉稱，香港失業率處於較低水平，但有上升跡象，這將是遏抑樓價的潛在風險。值得注意的是，本地土地供應減半，只會在庫存量低於30個月，樓價會有望回穩。

瑞銀對本地零售業前景的看法相對審慎。梁展嘉相信，本地零售租務市場出現結構性下滑情況。7月份零售業銷貨總額按年下跌近12%，本地消費市場疲弱，一方面本地居民減少在港消費，更多在海外及內地消費。另方面內地訪港旅客消費態度愈趨保守。他指出，香港餐飲食品價格較內地高出一倍，服務價格亦高於內地。本地零售消費企業面臨工資壓力較大，令到盈利出現倒退，民生商場較難提高租金。

寫字樓供應未見頂 租金仍受壓

此外，瑞銀相信寫字樓租務市場亦出現結構性下滑。梁展嘉指出，現時中環地區寫字樓空置率達到13%，但寫字樓供應量要到2025年、2026年才見頂。基於中環租金較新加坡精華區租金高出35%，相信未來租金仍有下跌空間。市場原先預期內地與香港在疫後全面通關後，大量內地企業將會在香港設立辦事處，可惜內地企業赴港數量不似預期。

被問到本地地產股減少股息派發風險，梁展嘉認為，投資者既要關注公司槓桿比率、經營現金流狀況，更須關注大股東持股量。大股東持股量較高的公司，減少派發股息的機會較少。此外，持有寫字樓、零售物業較多的公司，減派息壓力也較大。

財新中國製造業PMI重回擴張

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：得益於供需兩端的平穩擴張，財新8月中國製造業採購經理指數（PMI）報50.4，較前值回升0.6個百分點，重回榮枯線上方。財新智庫高級經濟學家王喆介紹，上月製造業供需平穩擴張、就業指標止跌走平，內地經濟整體延續二季度以來的平穩運行趨勢。分析稱，內地經濟下行壓力有所減弱，出口韌性繼續對經濟增長帶來支撐，若年內中央財政支出力度進一步加大，有望對PMI改善形成有效呵護。

財新數據顯示，8月製造業新訂單指標恢復增長，產出指數連續10個月保持擴張。整體需求改善背景下，製造業企業積壓訂單量連續6個月抬升；製造業用工量指標在「11連降」後趨穩，部分企業為應對後續工作量開始增加人手。8月製造業平均投入成本5個月來首次輕微回落，企業也順勢調降產品售價，部分企業為保持市場競爭力還提供折扣。

此外，8月製造業整體信心度走升至近3個月來新高，企業更樂觀預期，隨着內地經濟環境改善，各種業務開發措施將在未來一年內開花結果。

分析：刺激政策有加大空間

王喆強調，針對有效需求不足、外需存在較大不確定性，以及市場主體樂觀預期尚不強等問題，財政和貨幣政策支持力度仍有加碼空間，推動前期政策落地見效的緊迫性進一步增強。平安證券首席經濟學家鍾正生稱，亟待引入有力的需求擴張政策，借助政府支持的投資和消費活動，為經濟增長注入動能，關注本月人民銀行降息、降低存量房貸利率，以及財政政策進一步加碼的可能性。華金證券首席宏觀及金融地產分析師秦泰指出，下半年決策層仍可能擴張一般預算內財政赤字，「未來中央財政支出力度若進一步加大，有望對PMI的改善形成有效呵護。」



企業盈利提速 MSCI中國指數望升10%

投資部署

MSCI中國指數今年首8個月累升近2%，瑞銀中國股票策略研究主管王宗豪相信，指數在未來3至

瑞銀看股票投資

- MSCI中國指數在未來3至6個月將會有10%上行空間；利好因素包括低基數效應、企業利潤增長加速
- 建議採取槓鈴策略，防守策略持有大型國有內銀股、公用



瑞銀中國股票策略研究主管 王宗豪

6個月將會有10%上行空間；利好因素包括低基數效應、企業利潤增長加速、內地下半年或加快財政支出、地方政府專項債等因素。他又稱，美國聯儲局啟動減息，將推動資金重投新興市場，為人民銀行提供減息機會，對內地經濟及企業估值都有正面幫助。

看好內銀及科網股

投資部署方面，王宗豪建議採取槓鈴策略。槓鈴的一端採取防守策略，持有大型國有內銀股、公用股等收息股，因為相信收息股在未來3至6個月繼續受資金關注。槓鈴另一端採取進攻策略，首選互聯網行業、教育、半導體設備等板塊股份。他補充稱，內地互聯網公司回購大量股份，股息分派亦明顯增加，即使收入增長不算快，但網上消費增速高於整體消費，科網股降本增效亦見到成績。

王宗豪亦指出，內地股市未來動力來自企業提升股東權益報酬率（ROE），而非經濟增長。內地經濟

瑞銀看香港樓市

- 香港住宅市場面對周期性下滑，但寫字樓及零售物業市場則面臨結構性問題
- 香港住宅庫存若降至30個月以下，樓價有機會回穩
- 人口流入支持香港樓價不大跌，失業率是樓市的隱憂
- 香港今年樓價跌幅或超過



瑞銀投資銀行香港房地產分析師 梁展嘉

該行預期，而美聯儲減息有助樓價跌勢收窄

▲瑞銀梁展嘉列舉三個影響本地樓市走勢的因素，第一住宅租金上升，第二是按揭利率趨降，第三是失業率有上升跡象。

庫存房過多 樓市難現「金九銀十」

內房展望

中國指數研究院最新數據顯示，內地8月份百強房企銷售額按年跌22.1%，按月跌2.4%。瑞銀投資銀行大中華房地產投資研究主管林鎮鴻指出，內地一線城市在5月份放鬆限購措施後，樓市在6月、7月份反彈，但透支需求，8月份回復常態，估計今年「九金銀十」銷情會與8月份相近。

林鎮鴻認為，現時內地樓市問題在於樓價過高，以及庫存過多。若要樓市企穩甚至轉好，需要兩個因素配合，首先是當局收購存量房，其次是租金收入高於按揭利率。當局提出收購存量房是正確方

向，把樓市定價權由地產發展商，轉移到政府。不過，地方政府融資成本仍然較高，資金期限亦較短，令到提購價格偏低，地產發展商不願意出售庫存。他建議，由中央政府收購存量房，並在購入房屋後，不作出租用途，而閒置不動，這樣對房屋租務市場帶來支持。因為當租金回報高於按揭利率，對樓市會有正面影響，樓價亦有機會見底部。

林鎮鴻稱，現時一線城市租金回報約1.7%，按揭利率3.4%；二線城市租金回報約2.2%，按揭利率3%。美聯儲一旦啟動減息，內地將獲得減息空間，將會壓低按揭利率。

瑞銀看內地房地產

- 內地樓市問題在於樓價過高，以及庫存過多
- 左右內地樓市因素包括收購存量房速度，及租金收入須高於按揭利率



瑞銀投資銀行大中華房地產投資研究主管 林鎮鴻

● 內地收購存量房是把樓市定價權由地產發展商，轉移到政府

建行：存款利率下調 緩淨息差壓力

【大公報訊】建行（00939）上半年淨息差1.54厘，比首季收窄0.03厘。建行行長張毅在業績記者會上表示，隨着存款利率下調對存款成本的改善效果持續釋放，預計今年的淨息差的降幅會有所收窄。他又指，今年2月份人民銀行已降低存款準備金率0.5個百分點，亦有利於提升資產收益率，進而提升淨息差。

資產質素方面，建行副行長李建江表示，該行風險管控基礎扎實，預計下半年資產品質仍將整體平穩運行，重點領域的風險保持可

控。他指，從宏觀形勢來看，內地經濟運行總體平穩，穩中有進，相信經濟引擎仍將延續回升。他透露，從重點領域來看，房地產方面供需兩端的政策的效應逐漸在釋放，房地產市場出現了積極變化。

招行：非常重視中期息計劃

四大內行均宣布派發中期股息，但招行（03968）未有跟隨。招行行長王良於業績會上表示，招行對此亦非常重視；該行會根據銀

行的資本充足率、業務發展要求，以及投資者意見，給予充分論證和研究，如操作流程簡便順利，該行亦會推進中期息計劃。

淨息差方面，招行副行長彭家文表示，淨息差按季及按年跌幅於未來會出現逐步收窄的趨勢，更指於外部形勢不出現大變化前提下，認為明年淨息差跌勢會趨穩。他解釋，監管當局對於商業銀行息差表現非常關注，相信監管當局於制定政策時，會更加往資產及負債兩方面去考慮。

新世界急瀉13% 券商料暫停派息

【大公報訊】上周發盈警的新世界（00017），股價急瀉近13%至6.83元，屬表現最差藍籌。

多家券商就新世界預告巨額虧損作回應。摩通表示，對新世界發盈警並不感到意外，即使撇除非現金項目，核心淨虧損仍有20億至30億元，但盈利表現並非重點，投資者現時要關注的

是其資產負債表及再融資能力。除非新世界在去槓桿及流動性壓力方面有改善，否則會維持「減持」評級。

高盛亦維持「沽售」評級。該行認為，雖然新世界出售荃灣D-Park來降低負債，但目前負債水平仍較高，又估計已沒有簡單的途徑，

在不影響盈利和股息的情況下，將負債降低至可持續水平。

瑞銀則表示，新世界去年度核心淨虧損預計約22億元，幅度遠高於該行早前預計的3.15億元，相信新世界在基本面臨挑戰的情況下，將會暫停派發末期息，股價將受到影響。

陳茂波訪澳洲 推介香港商機



▲陳茂波在澳洲墨爾本向當地商界發言。

【大公報訊】財政司司長陳茂波昨日於澳洲墨爾本展開訪問，向超過100名當地政商界和創科界代表發表主題演講，介紹香港最新發展情況及香港能為澳洲商界和企業創造機遇。

陳茂波又與澳洲中國工商業委員會全國行政總裁Tom Parker、委員會多利亞省主席Rhys Roberts等會面。他表示，香港的初創生態蓬勃，當中約有20%的初創來自海外，加上香港科學園和數碼港一系列的培育支援計劃，歡迎澳洲初創企業前往香港發展業務。

此外，多家從事生物科技及醫藥行業的澳洲企業均對在香港設立研發或生產據點，以至是進行藥物的臨床測試表達興趣。陳茂波介紹了香港在發展生物科技產業的政策和優勢，並就在香港設點的事宜深入交流。其後出席了由香港駐悉尼經濟貿易辦事處與澳洲中國工商業委員會合辦的午餐會期間，向當地葡萄酒業界推廣香港作為葡萄酒分銷和拍賣中心的優勢。