

# 陶冬：港樓市降瘋狂 「不願與瘋狂為伍」已賣所持物業

本港物業租金節節攀升，瑞信亞洲區首席經濟分析員陶冬於記者會透露，前天剛剛出售個人在本港持有的物業，原來觸發他做此決定是最近一次在餐廳的用餐經歷。他認為目前香港房地產市場已經進入「瘋狂狀態」。他稱，賣掉物業並非「短視」，而是他「不願與瘋狂為伍」。

本報記者 房宜萍

陶冬說，他經常會去數碼港看電影，在看電影之前習慣去一間台灣餐廳就餐。近日，他在此就餐時被告知這間餐廳要被結業。他很好奇問到：「這間餐廳味道不錯，客戶又多，為什麼會結業呢？」原因竟是業主將租金由每月6萬元一口氣加到22萬元。這次經歷讓他感觸，目前本港租金及樓價已陷入瘋狂狀態，業主加租的瘋狂程度真可謂「殺雞取卵」。而香港樓價回報與風險已經不成比例，他雖然無法預測未來樓價，但這種方式很難長期維持。

除了自己的主業以外，陶冬還定期撰寫「跟着陶冬找美食」食評，專門推介一些香港地道的特色美食，眼見不少心儀食肆因租金問題關門大吉，他也顯得無奈。他更擔憂的提及，香港奶茶、菠蘿油、牛腩麵等本土商戶正在經歷一場浩劫。由於租金大幅上漲，「真正的香港正在消失」。

## 8月租金創11個月新高

據美聯「租金走勢圖」資料顯示，最新8月份私樓平均呎租錄得22.49元。若與去年同期相比，8月租金按年上升約7.4%，為11個月以來新高，料這情況將會在未來通脹數字逐漸反映出來（見圖）。同時，美聯「租金走勢圖」顯示租金已連升6個月，而今年首8個月已累積上升約11.9%。上月租金比起97年高位更高出約7.9%，創紀錄新高。

自2003年自由行政計劃開通，零售、旅遊業成了推動香港經濟主要動力之一。租金的持續上漲也拖累香港零售業表現。陶冬說，他的一些內地朋友現在寧願買一張飛去巴黎的機票旅行，加上酒店及購物消費反而平過香港。

## 港目前「一好遮百醜」

陶冬形容如今的香港「一好遮百醜」，一好是指金融業。但不容忽視的是香港的優勢在逐漸褪色；他反問，待人民幣國際化時，香港現在習以為常的優勢可能消失，未來香港的出路在哪裡？

面對種種擔憂，陶冬這樣為大家解畫。他說，其實香港仍有很多可以發展的空間。如香港應該抓住「前海」作為本港持續繁榮的機會；同時，積極發展人民幣離岸中心等等。



瑞信亞洲區首席經濟分析員陶冬

## 今年首八月全港租金走勢

(單位：港元)

月份	呎價
1月	19.82元
2月	19.73元
3月	20.09元
4月	20.67元
5月	21.15元
6月	21.46元
7月	21.89元
8月	22.49元

資料來源：美聯物業

## 瑞信或降內地經濟預測至7.5%

瑞信亞洲區首席分析師陶冬於記者會表示，內地推行貨幣政策已不能解決經濟結構性問題。瑞信將今明兩年中國經濟增長預測下調至7.5%，但硬着陸風險不大。不過他強調，直至進行結構性改革後，才能重返10%的高增長。

他補充，內地製造業增長乏力，故內地需要開放醫療、教育等服務業予私人資本市場，以刺激新的盈利、就業機會及為GDP提供新的動力。惟他理解結構性改革需打破市場壟斷，短期內難以推行及實施。「只有時間可以告訴你」，陶冬說。

不過，他認為，若內地經濟無起色，政策方面沒有更好方法，人行仍會選擇減息，未來12個月的

政策會趨向寬鬆。故料內地將在未來三季分別減息1次，每次25點子。此外，他指出，通脹低於人行及市場預期，亦有利政策放鬆。

被問及內房市場低迷為何房價仍持續上漲時，陶冬回應說，熱錢從未消失，只是會間歇性觀望。相對於內房投資而言，內地股市風險更大。在不得已的情況下，資金才流向房地產令其價格高居不下。

陶冬預計，未來內房政策走向，中國領導人的語氣會偏緊，但是政策上可能會持觀望態度。房地產市場是支撐內地經濟不至硬着陸的「承重牆」，這座牆不能倒。他補充說，從中期來看，內地房地產市場有泡沫；內房市場調整只是時間問題。

## 內地勞工成本第三季升35%

儘管今年第三季香港貿易局出口指數跌至35.3，為自09年第二季以來最低的水平，但出口不景氣之餘，內地勞工成本卻不跌反升。有調查顯示，54%受訪港商指出，第三季內地勞工成本按季上升5至10%，更有35%指升幅超過一成。有商會人士指出，廠家正飽受出口訂單欠佳及內地成本急漲的雙重夾擊，很多出口商已跌入只賺得幾個巴仙(%)的微利時代，令不少人感到意興闌珊，部分索性提早在十月放農曆新年假，留力到明年再作打算。

貿發局調查顯示，雖然今年第三季出口訂單減少，但有跡象顯示內地勞工成本仍在上漲，只是速度稍為放緩。截至今年6月底為止，內地16個省或地區已經調高最低工資水平，平均較去年上升19.7%。根據官方公布，今年上半年，全國職工平均工資增加13.1%，廣東省增加11.8%。部分內陸省份的職工平均工資增長較快，例如湖南是16.4%，四川14.9%，江西14.1%。

該局於今年第三季進行的調查顯示，35%受訪的內地港商表示，內地勞工成本增幅超過10%，54%表示增幅介乎5%至10%。和2011年第三季比較，增長速度似乎減慢，但是整體工資水平其實仍在攀升。

香港中華出口商會會長羅少雄指出，現時在內地做廠十分辛苦，除了出口訂單劇減至少一成外，汽油價、人民幣匯率、金屬價格等幾乎每樣成本都急升。他說，目前最大問題是接了訂單後，無法聘請到足夠工人生產，即使以2000至3000元人民幣招人，亦未能請到足夠人手，不少新人僅做了七、八天，便因其他工廠多出幾百元人民幣便立即離職，令廠家十分為難。

## 訂單不足 提早「收爐」

羅少雄指出，近年內地省份經濟亦急速發展，往往工資與珠三角只相差不到1000元人民幣，因此很多內地年輕人都不願離鄉別井到珠三角打工，目前珠三角工廠普遍存在一至兩成的勞工不足問題。

## 港商對內地勞工成本升幅調查

*升幅	2011年第三季	2012年第三季
逾10%	47%	35%
5至10%	40%	54%
少於5%	13%	11%

\*與前一季相比  
資料來源：貿發局

## 港歐自由貿易十月生效

工業貿易署公布，香港與歐洲自由貿易聯盟國家簽訂的自由貿易協定即將生效，當中涉及香港與冰島、列支敦士登和瑞士的部分，將於10月1日生效，至於香港和挪威的部分，則於11月1日生效。相關協定涵蓋範疇包括服務和貨物貿易、投資和貿易事宜，包括保護知識產權等。

商務及經濟發展局局長蘇錦樑表示，自貿協定為香港提供一個平台，促進香港與其他經濟體系的經貿聯繫，透過更佳和較大保障的市場准入，及投資流動的增長，自貿協定為商界及投資者提供機會。

## 為港開拓商機

蘇錦樑表示，自貿協定為香港開拓商機，增加締約方之間的貿易和投資流動，為香港經濟以至商界及投資者帶來裨益。舉例來說，《中國香港與新西蘭緊密經貿合作協定》自去年1月實施以來，雙方的貨物貿易去年已錄得逾10%增幅，餐酒的入口更大幅增加逾30%。

根據協定，聯盟國家將取消對香港所有原產的工業貨品、魚類和若干水產的進口關稅。香港原產的加工農產品在進口聯盟國家時，亦享有關稅優惠。服務貿易方面，香港服務提供者在聯盟國家市場的電訊服務、金融服務、教育和檢測及認證服務等廣泛服務界別中，將享有更佳商機。

按協定，聯盟國家內的多個服務界別，亦將不會在外來資金、服務提供者或服務業務數量、僱員人數等設限制。香港的商務旅客、企業調動的人員等人士，亦可按個別聯盟國家的承諾，獲准臨時進入相關國家。

## 瑞銀唱好 體品股跑贏大市

面對存貨難消而冰封的體育用品股，獲瑞銀發表研究報告唱好，終於成功破冰。該行料行業整合過程接近尾聲，刺激一眾體育用品股跑贏大市，特步(01368)及匹克(01968)齊齊炒高逾10%。

瑞銀認為，在內地一眾「非必需消費品」(consumer discretionary)行業中，體育用品行業將是首個復蘇板塊。該行解釋，過去兩年，不少非上市的體育用品公司已退出市場或縮減規模，上市體育用品股在關閉店舖方面亦已見減少，故相信行業整合已接近完成，又預期，體育用品領頭企業將會重組營運模式。

瑞銀指出，安踏(02020)及特步有能力派發更高股息，維持兩股「買入」評級，目標價分別為7.5元及4元。該行提到，李寧(02331)的結構性改革，有助提升產品設計效率，以及改善採購模式等，維持「買入」評級，目標價由6元上調至6.5元。

體育用品股昨日「殘股大翻身」，特步午後炒上2.82元高位，收市升近11%至2.79元。匹克以全日最高1.37元收市，炒高10.5%。361度追高至2.07元回氣，收報2.05元，升逾9%。李寧全日高位徘徊，收報4.13元，升6.7%。較早前首席財務官「劈炮」的中國動向(03818)，股價跑輸同業，收報0.83元，升3.8%。



簡訊

## 謝瑞麟盈利倒退發盈警

謝瑞麟(00417)發盈警，預期截至8月底止之中期盈利將按年倒退60%至70%，主要由銷售組合轉移至較低毛利的足金貨品；市場持續低迷以前，高的鑽石和黃金價格致使銷售成本增加；集團銳意決定持續改善及投資於人力資源及基礎設施，使成本增加。惟謝瑞麟董事會認為，集團的財務狀況仍然保持穩健，並已準備就緒及有能力渡過當前的不利環境及把握任何潛在商機。同時，集團已採取多項措施，以抵銷不利因素，並預計在截至2013年2月28日止的財政年度的下半年內有所改善。

## 范樂濤任滙控獨立非執董

滙控(00005)宣布，瑞信集團前財務總監范樂濤獲委任為獨立非執行董事，由2013年1月1日起生效。另外，穆傑將於今年底退任滙控公司董事。史美倫將接替穆傑擔任企業可持續發展委員會主席；由2013年1月1日起生效。

## 港八月人幣存款結束3連升

香港金融管理局統計數字顯示，8月認可機構的存款總額增加1.0%。由於活期、儲蓄及定期存款同告增加，港元存款於月內上升1.5%。8月份外幣存款總額上升0.4%，香港人民幣存款連升3個月後，8月存款減少1.9%，至8月底的5523億元人民幣。跨境貿易結算的人民幣匯款總額於8月份為2542億元人民幣，比上月的2234億元增13.8%。

金管局發言人表示，8月經香港銀行處理的人民幣貿易結算交易錄得歷來最高的單月總額，

達到2542億元人民幣，較7月增加307億元人民幣，反映香港離岸人民幣金融平台繼續有效地服務實體經濟活動，是支援內地與全球各地人民幣貿易結算和支付的最重要樞紐。

8月份貸款與墊款總額減少0.3%。在香港使用的貸款減少0.1%，在香港境外使用的貸款減少0.5%。由於港元貸款的增長步伐較存款慢，港元貸存比率由7月底的83.6%，微跌至8月底的82.4%。經季節因素調整後，8月份港元貨幣供應量M1增加0.6%，與去年同期比較增加8.6%。



HONG KONG MONETARY AUTHORITY 香港金融管理局

## 恒隆擬每年投資內地60億



恒隆董事長陳啓宗

【本報記者郭文翰瀋陽報導】內地經濟及居民消費增長呈現放緩，但恒隆(00101)董事長陳啓宗對前景依然信心爆棚，目前內地在建項目樓面高達2700萬平方呎，預計未來逾10年內每年都會有項目落成，屆時內地對本港的樓面比例，將由62%對38%，大幅提高至83%對17%。另外，集團預計投資內地金額，每年約60億元人民幣(不包括地價)。

恒隆早於90年代已進軍內地房地產市場，經歷中國經濟急速發展及對外開放等變化。對於市場對內地經濟增長的憂慮，陳啓宗指出，雖然近月出現放緩，但相對於其他地區而言，內地經濟增長仍然強勁。更重要的是，內地經濟結構逐步轉型，並將加大力度刺激內部消費，再拉動整體經濟增長，故消費市道即使今年欠佳，明年也可轉好。其中，上海及北京消費長線向好，而無錫、天津、昆明及大連等二三線城市，增長速度將會較長。

## 恒隆廣場購物中心開幕

位於瀋陽市的市府恒隆廣場項目耗資180億元(人民幣，下同)，第一期涉資60億元，當中昨日正式開幕的購物中心佔25億元，樓面面積約10萬平方米，首年租金回報率介乎8%至9%，略高於無錫項目的7.9%，更比本港不足5%高出近一倍。

購物中心出租率達100%，當中包括不少國際著名品牌，當中香奈兒及喬治亞曼尼首次落戶瀋陽，而華倫天奴更是首次進駐中國東北。據了解，購物中心每日每平方米平均租金為15.5元，即相當於月租470元左右。以其10萬平方米樓面及40%使用率推算，未計商戶營業額分帳部分，購物中心每年將為恒隆貢獻至少2.26億元的租金收入。

至於辦公樓方面，第一座大樓將於2014年底落成，惟未有透露租金定價及潛在租戶。據了解，辦公樓樓面面積約19.1萬平方米，樓高350米並為東北最高辦公大樓。第二座尚未有時間表，陳啓宗表示，剩餘樓面興建辦公大樓或服務式公寓，需要當地市場情況而定。他補充，中國每年經濟增長約8%，市府項目興建三幢辦公大樓也足以應付，而服務式公寓仍有

一定需求。

雖然恒隆在內地已建立一定品牌，但發展過程並非一帆風順。陳啓宗透露，曾經走訪過一個經濟發達及具消費力的城市，並向當地政府進行游說，甚至與恒隆董事局總動員、介紹上海項目的成功例子亦不感興趣。他坦言，成功與否需要視乎政府的取態，但同時亦有不少市政府主動邀請恒隆投資。據悉，單是恒隆在上海的兩個項目，每年向政府繳交40億稅款(包括恒隆及商戶部分)。

## 港土地問題需由市民決定

談及本港樓市方面，陳啓宗未有正面回應，只笑言恒隆出手的話，外界可能會不高興，暗示自己是「踩市明燈」。他又指，樓價急升是由於供應不足所致，尤其政府曾有七至八年未有批地，故解決方法只有等待政府出招。至於新界東北的問題，他表示市民抱怨土地不夠，但政府收地發展時卻反應激烈，故土地問題需要由市民自行決定。

## 陳啓宗：如果我是范冰冰



花絮

近年不少本港及內地發展商積極興建購物中心，恒隆(00101)董事長陳啓宗不擔心樓面供過於求，並即席爆肚說：「如果我是范冰冰，也不會擔心沒有男友」，暗示恒隆的品牌擁有高質素及知名度，為商戶落戶首選。他續稱，集團在設計、建築及服務等做得好，市場自然會淘汰質素差的發展商。

談及新世界(00017)創辦人鄭裕彤時，陳啓宗大讚「彤叔好好人，好有厚道」，與彤叔20多年的書信往來一直保留至今，而之前曾邀對方吃飯，惟彤叔以不便晚間外出為由婉拒。他又指，由於彤叔於深切治療部留醫，故不便前往探望，希望其吉人天相。

## 恒隆新項目竣工年份

年份	項目
2012	瀋陽市府恒隆廣場(已開幕)
2013	無錫恒隆廣場
2014	瀋陽市府恒隆廣場第一座辦公樓 無錫恒隆廣場第一座辦公樓 天津恒隆廣場
2015	大連恒隆廣場
2018	昆明恒隆廣場