

# 金管局再注18.2億 兩日四度出手

【大公報訊】港元持續偏強並觸發強方兌換保證，促使金管局第四度向市場注入港元流動性，昨日再沽出大約18.2億港元，令注資金額累計升至77.1億元。計及減少外匯基金票據發行額的因素，預計到了今日（24日），香港銀行體系總結餘水平將增加至668億元。（詳見表）

對於銀行總結餘水平上升，金管局副總裁李達志表示，正好提供更充裕空間讓銀行更靈活調撥流動資金，確保港

元銀行拆借活動維持暢順。他說金管局會繼續密切留意外圍及本地市況，「有需要時會再推出增加流動性的措施」。

## 需要時再推措施增流動性

澳新銀行（ANZ）高級外匯策略師張雅怡在報告中指出，隨著美聯儲的資產負債表急速膨脹，預期港元息口將持續高於美息，吸引從事套息交易的資金流入港元，令香港銀行總結餘恢復增長。

港匯近期偏強，大和資本市場首席經濟師賴志文認為與美元走勢無關，而是由於資金在2017年中至2019年間多番從港元流出，導致總結餘由2600億元大幅縮減至540億元。對於港幣遲遲不願跟隨美息回落，他說反映本地市場的港元流動性仍然偏緊，加上銀行業對內地企業和本地物業市場的貸款佔比不低，分別為6.11萬億元和3.03萬億元，在經濟陷入衰退的情況下，也令銀行在資金部署方面採取較為審慎的取態。

以期限為1個月的港元拆息（Hibor）為例，摩根士丹利指今年第1季的Hibor平均約180個基點，按年升49個基點（按季則跌35個基點），預期首季淨息差（NIM）表現或許是全年最佳，其後將受到利率下行的不利影響。

整體而言，在收入增長前景疲弱之時，大摩料港銀會將焦點放在成本控制方面，預期減值撥備前經營利潤（PPoP）仍能錄得合理升幅，惟信貸成本（credit cost）料有上升壓力。

## 金管局近日入市情況

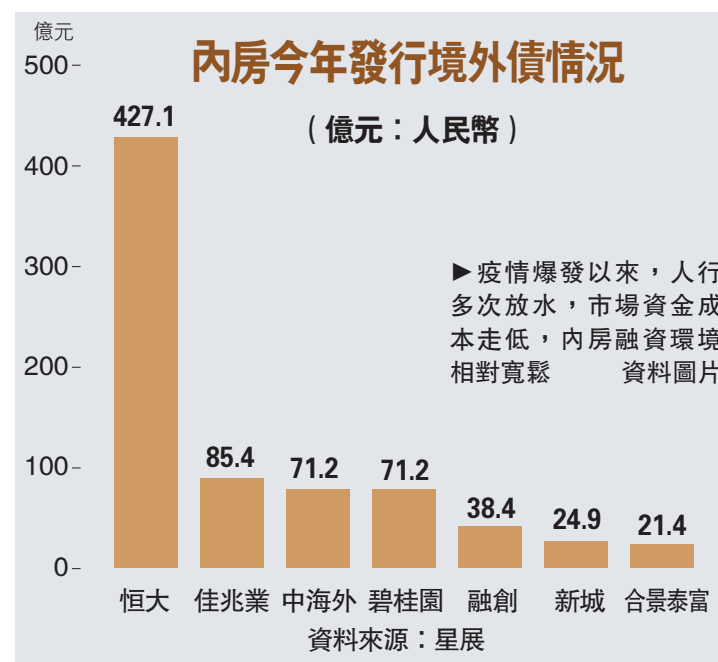
| 日期    | 沽出港元  | 銀行總結餘*   |
|-------|-------|----------|
| 4月21日 | 15.5億 | 606億元    |
| 4月22日 | 27.9億 | 634.24億元 |
| 4月22日 | 15.5億 | 649.74億元 |
| 4月23日 | 18.2億 | 667.95億元 |
| 總數    | 77.1億 |          |

\*計及外匯基金票據的減發金額

大公報製表

# 億達陷違約疑雲 內房債風險升溫

## 分析料資金壓力不大 境內債成主導



## 內房「零」銷售下可生存多久

| 房企           | 若短期再融資 | 若短期只能再融資50% |
|--------------|--------|-------------|
| 恒大 (03333)   | 11個月   | 2個月         |
| 富力 (02777)   | 9個月    | 2個月         |
| 融創 (01918)   | 9個月    | 4個月         |
| 雅居樂 (03383)  | 13個月   | 6個月         |
| 世茂 (00813)   | 9個月    | 6個月         |
| 佳兆業 (01638)  | 12個月   | 7個月         |
| 華潤置地 (01109) | 10個月   | 8個月         |
| 中國海外 (00688) | 11個月   | 9個月         |
| 龍湖集團 (00960) | 10個月   | 9個月         |
| 龍光地產 (03380) | 15個月   | 10個月        |
| 時代中國 (01233) | 15個月   | 10個月        |
| 碧桂園 (02007)  | 17個月   | 14個月        |

資料來源：星展

內房企業億達中國（03639）公布，集團一筆3億美元2020年到期年息6.95%的優先票據，於4月19日到期後，尚餘5285.4萬美元未能償還，構成債務違約，令市場擔憂內房企業債務問題。不過分析指出，大部分內房已於一月發債窗口期完成海外債務再融資，目前資金壓力不大。

## 新聞追蹤

大公報記者 趙建強

億達中國強調，公司於中國內地擁有償還有關債券金額所需的在岸資金，但仍在安排相關在岸資金的離岸轉帳程序，並預期付款程序將於4月24日或之前完成。不過，由於有關票據違約，導致集團所訂立未償付本金總額合計最多約98億元人民幣的若干貸款協議，可能會觸發貸款人要求公司即時償還未償還貸款、應計利息等。億達中國稱，目前正與相關貸款人溝通及磋商，以豁免有關觸發。

## 4月未有新發美元債

對於內房企業的債務問題，星展銀行研究部中國房地產分析主管王丹認為壓力不大。她指出，今年一、二月的發債窗口期，主要內房企均已把握機會再融資，目前財務壓力不大，以該行觀察的房企為例，即使完全不賣樓，平均仍足以依靠現有資金生存九個月。

受海外資本市場動盪的影響，4月內房企不再發行美元債，內地萬得金融數據顯示，2020年1月內地房企發行美元債規模達183.25億美元，2月則為

36.26億美元，3月錄56.83億美元，而4月則未有新美元債發行。不過相對地，境內債則成主導，東方金誠統計數據顯示，3月房企在滬深兩市及銀行間債券融資規模高達919.32億元人民幣，環比增加292.32%，同比增加74.14%，淨融資額超過600億元人民幣，為2016年末以來最高水平。

廣發證券分析師劉郁估計，2020年3至12月到期額佔存量債比重僅12.06%，而且大部分房企2020年新發行美元債已足夠覆蓋到期額，或者外幣資金足夠償還。

## 世茂配股籌逾23億港元

而且，人行已經多次釋放流動性，貨幣政策逆周期力度進一步上升，市場資金成本走低，融資環境相對寬鬆。此外，隨着各地陸續復工，房企銷售及回款逐步改善。除發債外，房企亦可透過其他方法融資，如世茂（00813）公布，按配售價每股29.73港元配售7820.4萬股現有股份，估計可淨籌得約23.11億港元。

# 三月銷售復甦 內房前景樂觀

新聞分析  
趙建強

受新冠肺炎疫情影響，內地房地產首兩個月銷售大倒退，拖累內房企首季銷售普遍按年跌2到3成，僅完成全年目標約10%。不過，數據顯示，內地房地產銷售於三月已經顯著復甦，部分房企更錄得按年增長，使一眾房企對前景仍然一片樂觀。

支持房企對前景的信心，莫過於中國經濟在疫情之後迅速反彈，而且三月不少內地城市，在奢侈品銷售上已經出現「報復性」反彈。另外，一個多月的「封城」、「禁足」，也讓不少市民希望追求更好的居住環境，這些都對住房需求帶來支持。

而更重要的是，中國過去多次面對環球金融危機後，均透過放寬房地產市場來拉動經濟，雖然市場普遍相信「

房住不炒」的基本定調不變，但亦憧憬會有更多支持樓市的措施出台。而在目前仍然從緊的樓市政策下，中央，甚至地方政府可以放寬的政策仍然很多，如放寬限價、放寬首付比例等，都足以支持住宅成交量增加。

事實上，地產行業牽涉很多經濟環節，假若房地產市場暢旺，對經濟刺激作用較大，而且市場相信，房地產行業已經大到不能倒，這些都足以吸引資金繼續流入內房股。

# 中海外首季溢利跌25% 大摩：內房基本面鞏固

大行唱好

【大公報訊】中國海外（00688）公布首季業績，受疫情影響，首季結轉面積有限，加上境外金融市場動盪，帶來匯兌虧損，使首季經營溢利同比跌24.9%至56.1億元（人民幣，下同）。

中海外表示，隨着中國疫情在三月中旬緩和，企業快速復工復產，房地產市場在季度末開始恢復，且中央政府持續加大逆周期調節，料有利房地產行業平穩健康發展。

中國海外指出，受疫情影響，集團首兩個月累計合約銷售同比下降22.7%，但隨着疫情受控，集團3月銷售同比增7%至267.7億元，首季銷售同比跌11.7%至597.2億元。截至3月底，集團銀行結餘及現金997.4億元，淨借貸

比率39.4%，集團強調資金充裕、財務狀況穩健。

大摩認為，內房行業基本面鞏固，目前股價僅相當於未來12個月預測市盈率的5.65倍，已接近2010年歷史低谷水平。相信中國政府未來將因應疫情對經濟的影響，出台政策支持樓市，並放寬信貸，對內房股前景有利。

該行亦指，近期內房銷售有所改善，今年首三個月物業銷量按年跌幅收窄至26.3%，較首兩個月跌39.9%已有好轉。

該行看好世茂（00813）、融創（01918）及旭輝（00884）前景，列為首選股，並將世茂目標價由29.81元上調至41.63元，維持「增持」評級。而旭輝目標價亦由6.83元升至8.51元，同樣維持「增持」評級。

## 大摩對內房股最新評級

| 房企           | 評級   | 最新目標價         |
|--------------|------|---------------|
| 融創中國 (01918) | 增持   | 55.23元→不變     |
| 龍湖集團 (00960) | 增持   | 34.7元→45.64元  |
| 華潤置地 (01109) | 增持   | 41.15元→41.72元 |
| 世茂 (00813)   | 增持   | 29.81元→41.63元 |
| 中國海外 (00688) | 增持   | 34.84元→33.04元 |
| 旭輝 (00884)   | 增持   | 6.83元→8.51元   |
| 萬科企業 (02202) | 大市同步 | 31.69元→30.22元 |

大公報製表

# 油價企穩 港股續升 三星原油期漲8.9%

【大公報訊】美國總統特朗普為擄油價可以做到「好盡」，竟然預告摧毀駛近波斯灣美國海軍艦隻的伊朗快艇；言論觸發美國期油飆高。承接周三37%漲幅，紐約期油昨日中段再漲13%。國際油價喘定，本地油股重新獲得買盤吸納，中海油（00883）股價升2%；報指中石化（00386）擬洽購興隆持有的原油儲存碼頭權益，中石化冠德（00934）股價彈高近8%。另外，港股昨日漲83點。

中東地區軍事衝突風險升溫，國際油價獲得支持，美國期油周三飆高37%；油價漲勢延續，昨日中段再升13%，見15.68美元/桶。

國際油價帶動本地油股向上。報章引述中海油董事長汪東進稱，該公司年

度投資將壓減10%至15%，總成本要降低不少於10%；中海油昨日股價升2.4%，收報8.44元。外電報道指中石化洽購興隆在新加坡的石油倉儲碼頭權益。興隆現時持有該設施41%權益，中石化則持有25%權益。中石化股價微升0.5%，報3.78元；市場憧憬該碼頭最終由中石化冠德進行併購，中石化冠德股價升7.8%，報3.29元。

就本地石油股的投資價值，信誠證券聯席董事張智威認為，紐約期油早前跌至負值，本地油股股價相對「硬淨」；投資者現時可以關注這個板塊股份，皆因疫情總會緩和，經濟亦會恢復，屆時將帶動原油需求。瑞銀早前亦推薦中石化。原油期貨ETF方面，F三星原油期（03175）股價升8.9%，報1.95元

；FGX原油（03097）股價升6.6%，報1.76。恒指昨日升83點，報23977點。張智威預期，恒指短線會在24000點水平爭持。耀才證券研究部總監植耀輝稱，港股後市仍有許多變數，預期恒指在24000點水平會遇到較大阻力。

## 石油及相關股跑贏大市

| 石化股          | 升跌   | 升跌%   |
|--------------|------|-------|
| 中海油 (00883)  | 8.44 | +2.4% |
| 中國石油 (00857) | 2.70 | +0.7% |
| 中國石化 (00386) | 3.78 | +0.5% |

| 其他相關股份        | 升跌   | 升跌%   |
|---------------|------|-------|
| 中石化冠德 (00934) | 3.29 | +7.8% |
| 中海油服 (02883)  | 5.94 | +1.8% |

大公報製表

## 星展料港今年零售額跌17%

【大公報訊】記者李潔儀報道：新冠肺炎疫情打擊本港零售市道，星展銀行香港及中國內地消費品行業分析師許明蕙預期，假設疫情在7月有所好轉，加上下半年的低基數，本港全年零售額跌幅約17%。

許明蕙指出，今年首季香港零售額約下跌20%至60%，估計在訪港旅客未有起色下，第二季同店銷售仍要下跌30%。

她續說，去年下半年修例風波影響本港零售市道，在低基數效應下，今年

第三季跌幅將有所收窄，第四季甚至有望回復正增長。星展給予六福（00590）、周生生（00116）及莎莎（00178）投資評級為「買入」，其中，六福目標價20.21港元，周生生及莎莎分別為13.66元及1.68元。