

# 城中村改造 優化社區提振房價

## 一點靈犀

本周召開的中共中央政治局會議未提「房住不炒」，引發外界對於樓市調控鬆綁的猜測。加之上周舉行的國務院常務會議上，審議通過了《關於在超大特大城市積極穩步推進城中村改造的指導意見》（下稱《意見》），又喚起了市場有關「棚改2.0」的預期。那麼，未來樓市政策會怎麼調整？又會迎來新一輪「貨幣化盛宴」麼？筆者在此談談自己的看法。

李靈修

事實上，「房住不炒」並非首次「缺席」會議通稿，去年12月6日的政治局會議中也沒有出現。所以說，不提「房住不炒」並非是國策出現調整，而是經濟發展的主要任務已從「穩樓價」轉移到「提內需」了。今次會議通稿也寫明：「我國房地產市場供求關係發生重大變化」。這也能理解為，房地產過去是賣方市場，現在是買方市場，沒有必要再重申「房住不炒」了。

### 未來樓市政策在需求側發力

當然，不提「房住不炒」本身也是有象徵意義的，對外釋放出了積極信號。本次會議指出「適時調整優化房地產政策，因城施策用好政策工具

箱」，反映出未來樓市政策將會在需求側發力。一些限制性政策，包括限購、限貸、限價可能有所放鬆，甚至部分地區的落戶限制都會取消。近期就有媒體報導稱，浙江省開始試行戶籍新政，除省會杭州市之外，全面取消落戶限制，有效期為五年。

大家可以看見，目前的房地產政策「鬆動」傳聞多以二、三線城市為主，但一線城市的剛需及改善型需求最為旺盛。也因此，上周審議通過《意見》的消息迅速點燃了市場熱情，超大特大城市的土地供應長期不足，而城中村改造可以釋放更多供給，並且伴隨著大量信用貨幣的創造。這很容易讓人聯想到2015年的「棚改貨幣化」。



彼時地方政府直接向被拆遷棚戶區居民發放補償款，居民再拿這些錢去購買商品房。為此，人民銀行還推出了創新性政策工具——PSL（抵押補充貸款）。人行先向國開行發放貸款，國開行通過棚改專項貸款向地方政府發放貸款，地方政府再以貨幣化安置途徑向棚戶區居民發放補償款。數據顯示，PSL餘額從2015年5月底的6459億元（人民幣，下同），一路擴張至2018年6月底的3.19萬億元。

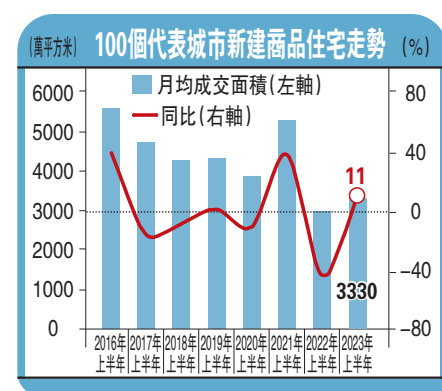
筆者必須指出的是，「城中村改造」與「棚戶區改造」有着極大區別。

根據江西省此前發布的相關文件，城中村改造的總體目標包括：改善房屋面貌（拆除各類違章建築物和侵佔綠地等）、改善居住環境（清理整治公共綠地、配套建設養老幼幼設施等）、改造基礎設施（維修改造小區內的供電、供水和供氣管線）。可以看出，城中村改造是優先改造而非拆除。

### 「房住不炒」國策並未動搖

此外，不同於棚改對應的國有土地，城中村土地多為農村集體土地，土地權變更的流程更加複雜，需要與村民

需求不足，因此沒有必要再提「房住不炒」了。大公报製圖



進行溝通協商。而在超大特大城市中，村民議價能力較強，改造難度可想而知。《意見》也指出，「優先對群眾需求迫切、城市安全和社會治理隱患多的城中村進行改造，成熟一個推進一個，實施一項做成一項」。可見，政府已經充分意識到了改造難度，會極力避免大拆大建。

更重要的是，快速推進城中村改造需要配套大規模的專項資金和貨幣化安置，又會刺激一線城市房價再度大漲。這也是為什麼，本文開篇要強調「房住不炒」國策並未動搖。在此背景下，城中村改造不會成為「棚改2.0」。

## 心水股

匯豐控股(00005) 友邦保險(01299) 華潤啤酒(00291)

# 股民獲「定心丸」 沽空者腳軟

## 頭牌手記

急升後的港股，昨日表現穩定，一如預期，略作整固，然後伺機再闖。這實在是難能可貴的走勢，對後市應該加分，而不是減分。前日恒指勁升766點，昨日最低時也只回189點，之後就企穩作個別發展，最大的安慰是沒有拋售。如果市場不認同這次大升，認為是「虛市」，則大淡友還不趁勢沽之麼？還有一個特點是：沽空已大為收斂。前日沽空者「火燒眼眉」，昨日已會者大有人在。大家都知中央在發「安民告示」，給股民一個大大的「定心丸」，包括：活躍資本市場、支持民營經濟和平台經濟；還告訴各位，股市是「波浪式」擺動，是曲折前行的。港台詞就是說：勿為近期的

波動而擔心，應相信國家有足夠的「工具」和政策處理好經濟，使之繼續沿正確的航線波浪式前進。另外，看看強勢股，未因恒指回調而受影響。滙控(00005)再創三年半新高，連帶在香港註冊或營運的本地銀行股也冉冉上揚。渣打(02888)、中銀香港(02388)均有寸進。昨日恒指收報19365點跌69點，完全是大漲小回的格局，而高位則見19404點，僅跌30點。印象中如此勁升而翌日只回「雞碎」一樣的點數，實在不多見。這說明兩點。一是中共中央政治局會議甚具權威；二是市場人士都是「聰明腦袋」，焉有與大好友「國家隊」對着幹？難道被挾淡倉的滋味未嘗夠嗎？昨日，若干淡友還發牙痕說「繼續睇淡」，但亦只是得

個講字而已，實際上未見有大手沽空盤出現。試看昨日成交總額只有875億元，較上日大減546億元，說明大市成交減，亦即「市靜即定」，正常之至。靜候具體刺激政策 後市看俏自然，今日還有一個重磅消息揭盅，就是美國聯儲局議息會議後如何解說利率趨向。今次再加0.25厘已無懸念，問題是會否認定美利率已完成整個加息期呢？這涉及鷹派與鴿派之爭，一直糾纏不清，難下斷語。不過，我頭牌相信，美利率對港市的影響力已經大部分作了反映，加上近期港股不大聽美股的指揮棒，估計即使反覆，也影響不大。中央具體措施必會陸續出台，大家不乘此東風，豈不自尋煩惱、自討苦吃？

# 本地銀行派業績 留意淨息差變化

## 實德攻略

投資氣氛在踏入7月之後繼續改善，特別在月底的時間，預期美息將會見頂，美股走勢強勁；同時投資者憧憬中國在下半年推出更多政策刺激經濟，事實上，中共中央政治局會議更加確立了中央穩經濟的預期。在兩項因素都有利之下，筆者形容港股再尋底的機會十分之微，只是要進入牛市，估計要再等一定的政策出台才能使到投資者有足夠信心積極買貨。

## 物業交投淡 按揭業務承壓

在大市沉靜的同時，近期表現突出的本地銀行板塊需要投資者格外留神，因為明日(28日)渣打集團(02888)公布上半年業績，滙豐控股(00005)及恒生銀行(00011)於下周二(1日)發表中期業績。是次業績對判斷本地銀行業前景十分重要，首先就是息差收入的狀況，自美國聯儲局上年大幅加息之後，本港息口也一步步的跟隨，特別是踏入2023年之後，供樓人士供款利率處於「封頂」時間更長，這亦正是本地銀行股近日強勢的主因，所以藉着今次業績報告判斷淨息差對本地銀行未來前景，確是可以帶來多少優勢。另外，也可窺探加息對按揭市場帶來負面影響有多大。樓宇按揭作為銀行主要借貸業務之一，如果樓市不



佳，對銀行業績影響重大。翻查今年本港物業買賣情況，雖則一二手住宅樓宇買賣合約在第一季復常後有明顯回升，不過於第二季卻節節下滑，儘管整體買賣宗數比2022年上半年有所上升，但整體買賣合約價值卻只能微升0.02%，可見銀行按揭規模能夠上升多少。另一個令人擔心的就是樓宇供應量處於上升趨勢，根據數據顯示，住宅新盤貨尾量增至19085伙，創20年季度新高，預期第三季會進一步升至20000伙或以上，而且新盤落成量持續增加，此舉只會令投資者採取觀望態度，也會對本地銀行新造按揭數目帶來負面影響。所以在近期本地銀行股表現凌厲之下，恰好讓投資者利用這份中期業績作為審察長遠價值的指標，更特別要留意的是，息差上的收益增長能否蓋過樓市前景的不明朗因素。(作者為實德金融策略部經理)

# 非傳統癌症療法仍受保

## 保險宏圖

大家都知道癌症是香港的「頭號殺手」。根據醫院管理局在2022年10月公布的最新癌症數字顯示，2020年本港癌症新增個案較十年前上升了近30%，達到3.4萬宗，即平均每日有94人確診癌症。境外或非傳統末期癌症治療 另一方面，隨著醫學進步，癌症治療方法日新月異，癌症已不再是絕對無法治癒的疾病。但癌症治療費用高昂，往往為患者帶來沉重的經濟負擔。近年有部份危疾保障計劃加入了嶄新元素，幫助客戶安心應對疾挑戰。其中更有一些保障專為末期癌症患者而設，可助患者減輕財政負擔。

部分末期癌症患者，或由於其居住地未能提供個別治療或手術方案，或為了盡早接受治療或縮短輪候時間，可能會考慮到境外求醫。畢竟，危疾當前，時間就是生命，患者當然希望爭分奪秒，把握黃金時間到境外接受最佳治療方案。有部份患者在接受傳統治療後，發現未能獲得預期成效，或承受不了傳統藥物的副作用，或由於現有的傳統治療方案只提供有限選擇，可能會按醫生建議，轉用非適應症或處於臨床試驗階段的癌症藥物，希望借助這些非傳統的末期癌症治療方案，提升治療成效。或者會問，什麼是「非適應症」癌症藥物？這一般指醫生為患者處方

由藥品監管機構批准的藥物，而這些藥物試圖用來治療與原定用途不同的癌症類型。以往癌症患者若使用非傳統的末期癌症治療方案，一般的醫療保險計劃都未能就此提供保障，但現時市場上已有危疾產品為非傳統或境外的治療方案提供額外財政支援，為末期癌症患者就接受非適應症或臨床試驗的癌症藥物治療，或在境外接受手術或非手術治療，例如電療、化療、標靶治療、骨髓移植、免疫治療、幹細胞治療等等，提供末期癌症治療保障，有助減輕患者的財政負擔，讓他們可專心接受治療。(作者為宏利香港及澳門首席產品總監)

# 「醫療+旅遊」大馬吸客量驚人

## 股壇魔術師

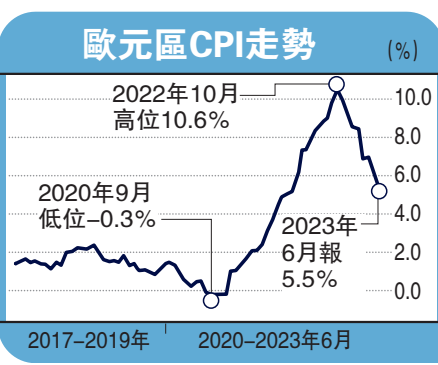
全球領先人力資源管理顧問機構ECA International昨日發表最新年度「我的外派薪酬市場調查」結果，指出香港於2022年的全球外派員工薪酬福利排名上升3名至全球第5位，香港外派員工整體薪酬組合的平均每年總價值為278020美元(約218萬港元)，可見香港成本之高。外派員工整體薪酬組合，通常涵蓋現金報酬、福利(如住房、國際學校、交通用車等)及稅務三部分。香港比較直接競爭對手新加坡2022年的薪酬福利組合價值增長了4%至258762美元，為亞太地區福利成本升幅最大之地區，並使其全球外派員工薪酬福利排名上升6名至第16位。與去年一樣，馬來西亞仍然是亞太區外派員工整體薪酬福利待遇最低的地區，整體薪酬福利組合價值下跌4%至164696美元。投資理財，除了賺錢之外，精明消費、用得開心及買到物美價廉的產品或服務也很重要，而經過三年多的疫情，港人更加注重健康，加上，人口老化問題令醫療需求日益增加，特區政府

醫療服務質素和價格實屬理想，奈何輪候時間太長！因此，有些人會買醫療保險去選用私家醫療服務。其實，還有另一選擇，就是去其他國家以較香港低的價格獲得醫療或檢查服務，順便旅遊。收費為本港六至八折 鄰近而物美價廉、距離香港數小時機程的馬來西亞，為不少港人醫療旅遊首選，因質素不俗之外，當地能以中文溝通也成為競爭優勢。其實，不止香港人，據馬來西亞成立的醫療保健旅遊理事會(MHTC)數據，過去十年，馬來西亞接待了逾1000萬名醫療旅客；由2011年至2019年間，到訪人數更大幅增長90%。2022年，當地接待超過3000名來自香港的醫療旅客，當中包括有尋求生育、心臟科、腫瘤科、腸胃科、骨科及尊尚級健康檢查等人士。馬來西亞有成本優勢，以進行試管嬰兒的費用比較，例如做第二代試管嬰兒，包含血液檢查、B超、促排針藥費、取卵手術費、單精子注射授精術、移植手術費等，大概在6至8萬港元左右；而在香港約需要10萬元或以上。

# 只靠加息 難救歐洲食品通脹

## 工銀智評

目前環球通脹逐漸降溫，惟歐洲食品通脹問題依然備受關注。6月歐元區整體通脹增長放緩至5.5%(同比，下同)，然而食物及煙酒類通脹仍然高達11.7%。雖然農產品和能源成本已持續下降，可是歐洲的食品通脹仍然居高難下。生產成本上升引致漲價 食品通脹卻越來越高，因為食品成本除了關鍵原料，還涵蓋加工、包裝、運輸、工資、儲存等供應鏈的費用。過去疫情干擾供應鏈，加上地緣政治不穩導致能源、食品和原材料供應出現瓶頸等，從多方面推高商戶的



生產成本，因而導致食品通脹乃至整體通脹高企。在成本衝擊和種種供應瓶頸之下，商戶預計同業普遍皆會提價。再者，此前疫情、歐洲局勢不穩、供應