

大城市放寬限購 家庭房產大挪移

一點靈犀

自去年下半年以來，內地各級政府密集出台樓市利好。本周進入新一輪高潮，廣州、上海兩大一線城市「局部」取消限購，蘇州則全面放開購房政策。展望未來，家庭部門或藉此機會優化資產結構，出售在低線城市中持有的物業，置換高線城市非核心區商品房。

李靈修

2023年7月24日，中央政治局會議上提出了「房地產市場供求關係新形勢」，其後調降了存量房貸利率，並啟動大城市城中村改造計劃。上周五（1月26日），住建部在北京召開城市房地產融資協調機制部署會，強調「支持各城市因地制宜調整房地產政策，充分賦予城市房地產調控自主權」。

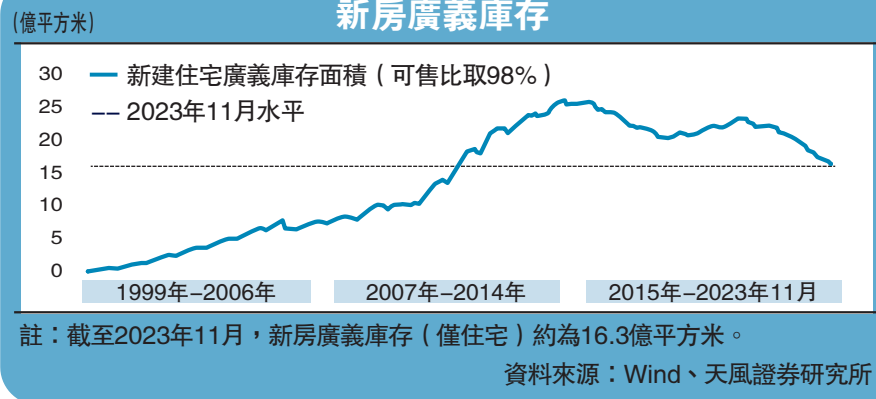
吸引單身青年落戶

會議次日（1月27日），廣州率先宣布全市範圍內120平方米以上的大戶型住房不再限購。本周二（1月30日）上海、蘇州相繼調整限購政策，其中上海發布通知顯示，自1月31日起，在當

地連續繳納社保或個稅已滿5年的非本地戶籍人士可在外環以外區域（除崇明區外）限購一套住房。

在此之前，上海屬於內地針對非本地戶籍人士住房限購最嚴格的一線城市。根據北京和深圳的樓市政策，非本地戶籍的單身人士在當地繳納滿5年社保或個稅即可購房。現時來看，上海非核心區地產去化難度較大，而未婚青年群體亦被視作城市發展的動力來源。

須指出的是，一線城市房價目前尚未企穩。據國家統計局公布的2023年12月70個大中城市商品住宅銷售價格數據，新建商品住宅和二手住宅價格繼續下跌，分別環比下行0.4%和



0.8%，其中一線城市分別環比下跌0.4%和1.1%。

隨着滬廣兩市的帶頭效應顯現，相信將有更多一線城市放開非核心地區的限購政策，該趨勢亦將引發地產格局逐步分化。一方面，人口將繼續由低線城市向高線城市遷移；另一方面，家庭部門亦會出售小城市的房產，轉向剛剛放開限售的大城市非核心區。

樓市去化仍需時間

回顧日本發展歷程，鑒於人口老

齡化的加速，以及城鎮化率的提高，該國政府自1999年開始推動「平成大合併」，即將人口稀少的市町村進行合併。執行至2010年3月底，日本市町村的數量從3229降至1727個，縮水幅度將近五成。而到了2020年，日本三大都市圈以14.2%的國土面積，容納了52.7%的人口規模。地產結構分化可見一斑。

短期來看，樓市行情下一階段仍以去庫存為主。據天風證券測算，截至2023年11月，新房廣義庫存（僅住



▲近日內地有多個城市放寬了對房地產的限購措施。



宅）約為16.3億平方米，大致相當於2011年5月的水平，較2020年8月高點已經回落了31%。新房廣義庫存的定義即已開工、未銷售的住宅。

首席經濟學家論壇研究院院長盛松成預計，未來兩年，中國房地產市場銷售面積降幅會繼續遞減，每年可能只降5000萬平方米甚至更少，2025年或2026年可能在8.5億平方米左右穩定下來。

心水股

中海油(00883) 滙豐控股(00005) 恒隆地產(00101)

2月開局日 恒指力守15353點

頭牌手記

沈金 在迷惘、失落、無奈的氣氛中，投資者送走今年1月份最後一個交易日。恒指幾乎由頭跌到尾，被認為有點支撐力的15500點關也告不保，末段跌幅擴大，拋風再起，恒指低見15411點，跌292點，收市報15485點，跌218點（1.39%），是第2日下跌，兩日共失592點。

小結1月的市況，全月恒指下跌1562點（9.16%），而這個月共有22個交易日，下跌的16天，上升的僅6



天，比例懸殊，說明「話語權」操在淡友手中。

另外，若將昨日的指數與一年前（2023年1月31日）比較，跌幅更加顯著，當日收21842點，即一年內大跌約6356點（29.1%），投資者普遍蒙受損失，於此可見。

昨日港股下挫，其中一個原因是跟內地A股走。內地上海、深圳的指數中，有些已跌到關鍵水平以下，例如上證指數的2800點關棄守，以及港股10天平均線失落，均是拖累港股滑坡的原因，技術走勢欠佳這一弱點，一直驅之不散。

國泰航空逆市上揚

昨日逆市上升的有國泰航空（00293），因該公司發聲明說已有足夠後備應付農曆年假的繁忙時段，於是該股升了2%。中國神華（01088）率先披露去年盈利，雖有所減少，但市場卻接受其減幅，AH股齊升。這同恒隆地產（00101）少賺一點

點就急挫8%真的不可同日而語。不過，昨日所見，恒隆地產在再創低價8.74元之後，「拗腰」而彈，收9.08元，升0.3%。以末期息派0.6元計，這一期的周息率（不計中期息）為6.6厘，四個月後即可收息，故實際周息率為26.4厘。

我相信恒隆起碼有能力維持這一派息率，故喜歡收高息者，這是一隻可考慮的優質股。

今日是2月股市開局之日，馬上面對的形勢是要力守恒指15353水平，這離昨日收市指數只有132點之遙，若不保，最後生機在1月17日收市指數15276點，假如連這個也跌穿，則1月最低指數14961點又要面臨挑戰了。在這重要時刻，我相信大好友仍然會有謀定而後動的應對措施。

2月5日降準馬上到來，「連消帶打」可以期待。個人則觀望這場「牛熊大戰」，因早已管控好風險，故有足夠實力在底部參與。伺機增持內銀股將是本人的策略，不會改變。

價值投資者之殤

趨勢投資的秘訣 胡總旗

我們回望2006年和2007年，「堅定做多中國」是一個主線貫穿所有券商的投資策略報告。「買A股有風險，不買A股風險更大」、「十年黃金牛市」等口號風行市場。伴隨2007年A股的大幅調整，自以為理性的價值投資者發現了價值投資的大好機會，提出了「牛市下半場」的新概念！

事實上，2008年所有機構預測的共同點是：牛市將繼續在高估值下運行，創歷史新高是必然！價值投資者在下跌過程中不斷抄底，結果愈抄愈低，層層被套，段段蟹民！這個抄底的過程持續了7年之久！「時間的玫瑰」早已如曇花般枯萎凋零。遺憾的是，幾乎同樣的劇情在2018年的A股再次上演，專業投資機構投資淨值普跌30%以上。這真是價值投資者之殤！

抱團核心資產亦受傷

值得一提的是，2019至2020年是難得的價值投資者的甜蜜之年。整個市場的環境處在一個比較好的階段，居民儲蓄借助基金參與股票市場的趨勢愈發明顯，中國資本市場逐漸機構化，爆款基金不斷湧現，宏觀基本面存在經濟轉型、產業升級和新舊動能轉換等機會。在這個階段，誕生了一批優秀的企業家，也誕生了一批公司治理健全、具有競爭力的龍頭企業。

此時，機構普遍出現「抱團擁抱核心資產」的傾向。他們認為，投資就是下注國運，就必須選擇代表中國國運上升趨勢的頭部公司，與偉大的公司一起成長、一起變富。由於他們認為自己是在投資一個偉大的事業，估值高低就顯得不那麼重要了。基於預期一致，機構配置的股票就會出現比較大的雷同，太多的資金一起買爆了所謂優質賽

道的優質資產，結果互聯網、消費、醫療、白酒、高端製造、新能源等赛道股盡皆大漲，散戶亦受到鼓舞參與其中。眾人拾柴火焰高，這是一個皆大歡喜的嘉年華會。大家好像都領悟到了價值投資的真諦，信心滿滿。

常言道，莫羨上流風便好，好風也有卸帆時。資金堆砌的泡沫終有破裂之時。2021年開始可以說是價值投資者的災難之年，連一眾明星基金經理都遭遇滑鐵盧。踏入2022年，專家們幾乎一致認定，在中國經濟不斷增長、經濟質量不斷提高、經濟結構逐漸轉型、經濟基本面逐步向好的大背景下，中國的權益市場大概率會延續比較繁榮的狀態，核心資產由於自身基本面向好，也會繼續受到市場的認可和投資者的青睞。願望是美好的，但現實卻極其殘酷！

該輪全球股市調整，我最大的體會是：在美聯儲加息周期和股市向下的雙重打擊下，投資人一定要果斷迴避此前熱門的成長股，尤其是未有盈利的成長股！此時，成長股最大的風險正是來自企業前景不確定的大幅折價和加息導致估值迅速降低，即「戴維斯雙殺」。下跌幅度往往超出人們的想像，所有企圖貪便宜抄底的投資者都會被反覆無情地蹂躪！

投資市場風起雲湧，最不缺的就是股市傳奇，總有傳奇橫空出世，然後遭受重創，傳奇變成傳說，故事變成事故，成為吃瓜群眾唏噓之餘的閒談話題。資本市場沒有永遠的王者，不管是投資大佬還是小散戶，都有嚴重被套的可能。即使價值投資方向正確，你選擇做時間的朋友，你也必須做好在漫長的歲月裏苦苦煎熬的思想準備。股市賺錢很容易，做到不虧錢很難！

股市浮沉似夢，來無影，去無蹤，淚濕心頭無言中。

數據跨境流動 促進灣區科技合作

貿發焦點

粵港澳大灣區企業正積極進行轉型升級，當中不少公司更銳意加強與外部業務和技術夥伴合作，以增加自身的競爭力，應對外部環境轉變帶來的挑戰。此外，《粵港澳大灣區發展規劃綱要》和國家「十四五」規劃明確指出，要推動發展大灣區成為具有全球影響力的科技創新和產業創新高地，並且支持香港建設國際創新科技中心。對於推動粵港澳三地的科技產業合作發展而言，大灣區內的數據流動顯然是其中一項至關重要的因素。

為此，香港和內地最近以先行先試的方式，共同實施大灣區個人信息跨境流動便利措施，以降低企業進行跨境數據流動時所需承擔的監管和合規成本。

這些新措施不但可以推動大灣區

內的數字經濟和科技研究發展，而且有助香港更好地融入大灣區和國家的總體發展策略。隨着企業不斷尋求創新升級，這種跨境數據流動便利措施正積極帶動相關產業的合作進程，並為區內企業在其他領域的協作打開先行先試的可能性。

特區政府創新科技及工業局與國家互聯網信息辦公室於2023年12月共同施行《粵港澳大灣區（內地、香港）個人信息跨境流動標準合同》（《大灣區標準合同》）便利措施，旨在推動粵港澳大灣區個人信息跨境安全有序流動，香港方面由政府資訊科技總監辦公室通過行政安排執行有關便利措施。這項先行先試措施，為香港與大灣區內地九市之間的個人信息跨境流動提供便利安排。

事實上，內地於2021年11月1日

已施行《中華人民共和國個人信息保護法》，以保護個人信息權益，規範個人信息處理活動，促進個人信息合理利用。《個人信息保護法》明確個人信息跨境提供的規則，包括個人信息處理者因業務需要，確需向中國境外提供個人信息的，應按照國家網信部門制定的標準合同與境外接收方訂立合同，約定雙方的權利和義務。

必須注意的是，若有關數據出境超出有關規定，包括處理個人信息的數量，便須依照《個人信息保護法》第40條的規定通過國家網信部門組織的安全評估，取得相關審批後才可以安排數據出境。對需要依賴跨境數據營運的香港和內地企業來說，這些要求難免會制約其業務發展，為相關跨境業務帶來額外的合規成本。

（香港貿易發展局）

受惠尾氣發電 中集安瑞科前景俏

股壇魔術師 高飛

昨天大市繼續下跌，但中集安瑞科（03899）逆市上升1.7%，主要因為旗下中集安瑞科能源系統首台藍天系列低碳能源站SL1500成功下線，並將應用於烏蘭察布鐵合金尾氣發電項目。SL1500作為高效、節能發電設備，可以利用工業尾氣發電，既能降低工廠能源費用，還能實現節能減排，這一重要進展標誌着中集安瑞科在助力能源綠色發展、實現節能減排目標方面再度邁進一步，值得留意。

中國是世界第一大鐵合金生產大國，近年來總體年產量維持在3000萬噸以上，全國鐵合金尾氣估算年產量高達218億立方。氣源為鐵合金尾氣時，SL1500發電量功率可達1200kW，同時該設備還可以熱電聯供進一步提升節能減排效應，若回收利用其在發電

同時產生的大量餘熱（機組散熱和高溫煙氣），可實現既發電又供熱，通過能源的梯級利用，提升能源利用效率為客戶提供更優的熱電解決方案。

SL1500應用場景廣泛

值得一提的是，SL1500模組化的設計理念使其集成度更高、佔地面積更小、布置更靈活，加之機組採用高轉速設計，整機8000小時的維修周期和6萬小時的大修周期，在行業內處於領先水平。結合自身的特點和優勢，SL1500的應用場景可謂是多點開花，比如在工業節能領域，可應用於資料中心、工業企業、工業園區供能；在建築節能領域，可作為區域能源中心，為醫院、商業綜合體、五星級酒店等提供冷熱電三聯供；在農業節能領域，可為玻璃溫室提供冷熱電磁四聯供等。

若特朗普再當選 美元料走強

實德攻略 郭啓倫

今年是美國總統大選年，特朗普已在兩個州的共和黨初選中獲勝。從投資者角度來看，假設特朗普成為下一任美國總統，對美元到底是好是壞。

特朗普在其總統任期內，其中一個最為人印象深刻的轉變，必然是2017年的《減稅及就業法案》。若果他成為下一任美國總統，並再推出《減稅及就業法案》2.0的話，普遍美國人口袋裏的現金會增加，消費情緒

亦好轉起來，就算聯儲局繼續維持高利率水平，消費帶動美國經濟的模式，應該會令市場人士，在美國衰退的擔憂上，少了很多的負面情緒。

美匯高企 維持美債吸引力

然而，當美國政府少了稅務收入，而支出又肯定不會大幅減少下，美國政府需要向外舉更多的債來達至收支平衡了。美國財政部發債來填補稅收的缺口，從來不是一件難事，而當美元匯價在一定程度上強勢的話，

對美債的受歡迎程度亦應該會水漲船高。既然有了這前設下，美匯指數有機會展現出向上發展的走勢。

此外，特朗普在任期間一直側重於保護美國的工業。故此，要是特朗普再次上場的話，他對國際貿易的積極參與，有機會引發新一輪的貿易戰，對國際關係風險敏感的資金會追求美元對沖相關風險。因此，美匯指數今年應該展現出向上發展的走勢，於第一季完結前有機會重上106水平。

（作者為實德金融集團首席分析師）