

內房白名單 疏通信貸堵點

一點靈犀

近年內地決策層持續釋放穩樓市信號，特別是加大了支持房企合理融資需求的政策力度，但由於信貸責任不清等問題，一線業務人員在執行過程中多有顧慮。日前第一批地產項目「白名單」落地，相當於官方信用擔保，具有一定的盡職免責效果，相信將極大改善房地產市場的流動性現狀。

李靈修

2月6日，住房城鄉建設部、國家金融監管總局發布信息顯示，截至1月底，26個省份170個城市已建立城市房地產融資協調機制，提出了第一批房地產項目「白名單」並推送給商業銀行，共涉及房地產項目3218個。

協調機制快速落地

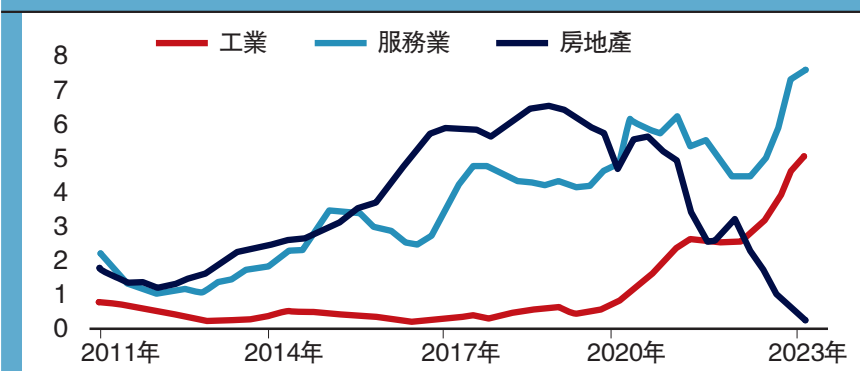
據悉，商業銀行接到名單後，按規程審查項目，已向27個城市的83個項目發放貸款共178.6億元（人民幣，下同）。在第一批房地產項目名單中，有84%的項目屬於民營房企和混合所有制房企開發的項目。

回顧整個過程，從部署融資協調機制到政策落實，僅花費兩周時間。速度之快，實屬罕見。

1月12日晚，住建部、金融監管總局聯合發布《關於建立城市房地產融資協調機制的通知》（簡稱《通知》）。《通知》指出，協調機制可根據房地產項目的開發建設情況及項目開發企業資質、信用、財務等情況，按照公平公正原則，提出可以給予融資支持的房地產項目名單，向本行政區域內金融機構推送。

1月26日，金融監管總局首次召開會議，部署落實城市房地產融資協調機制相關工作。1月30日，南寧市宣布已建立房地產融資協調機制，並向當地金融機構推送了首批107個房地產項目「白名單」。1月31日，重慶市宣布已向金融機構聯合推送了當地首批房地產項目「白名單」。

內地不同行業新增貸款變動



梳理首批白名單項目發現，其中不乏出現流動性困難的民營房企。其中，碧桂園表示，公司確認已獲批進入白名單的項目超過30個；而融创也有超90個項目入圍。

按項目進度發放 避免挪用

須指出的是，白名單只是針對地產項目而非房企，主要目的是保交樓、保民生，而非給出險地產商托底。政府沒有對市場主體進行信用背書，是為了避免在救市過程中出現道德風險。

此外，白名單項目的貸款額度批覆後，資金也不會一次性發放，而是會根據項目的進展逐步發放，且嚴格監控資金流向。此舉也是為了嚴格區分項目風險與企業風險，嚴禁貸款資金假借「好項目」之名流向「差項目」。

自去年以來，金融「去地產化」的趨勢明顯，具體表現為新增銀行貸款結構出現明顯轉向，從生產率較低的房地產轉向工業和服務業。截至2023年三季度末，房地產貸款餘額53.2萬億元



▲金融「去地產化」的趨勢明顯，更多的資源流向了先進製造業和現代服務業。

（其中個人住房貸款38.4萬億元，房地產開發貸款13.2萬億元），佔所有信貸餘額（234.6萬億元）的22.7%，而二季度末佔比為23.1%。這說明金融資源更多地流向了先進製造業和現代服務業。

中國人民銀行前調查統計司長盛松成曾預計，未來兩年，中國房地產市場銷售面積將逐年遞減，至2025年或2026年，可能在8.5億平方米左右穩定下來。這也意味着，房地產市場的潛在金融需求也會隨之降低。

心水股

滙控(00005) 工行(01398) 騰訊(00700)

恒指大漲小回 節後行情可期

頭牌手記

沈金 港股前日壯升逾600點之後，昨日再衝一程，恒指高見16408點，升272點，不過由於累積升幅近900點，亦惹來不少獲利回吐。恒指遂掉頭回落，曾低見16035點，跌101點，高低波動373點。收市報16081點，跌54點。全日總成交1036億元，較上日減244億元。

大格局是「大漲小回」，份屬健康。雖然交投縮減，但仍然過千億元，已不簡單了，因為時序歲晚，「收爐」日子轉瞬即逝，買家仍然有信心持貨過春節，即表示對二月份的港股有較樂觀的預期，加上昨日內地股市再漲逾1%，這隻「領頭羊」表現出色，對港股投資者也有好的影響。

熱門股昨日升得最好的有藥明生物(02269)、比亞迪(01211)、友邦(01299)、滙控(00005)、騰訊(00700)等。阿里巴巴(09988)曾升至77.05元然後回落，收74.9元，似



是「跌定等宣布」。

15800點是入市機會

我執筆時，「成績表」仍未出籠，所以無法評論，但因為阿里只是隨市上落，未有獨特走勢，所以對科網股以至整個大市的影響力已下降。近日阿里傳出三項消息，一是馬雲增持；二是集團不斷整治所持有的子公司；三是更深化科技與實體企業合作。從大方向看，都是朝正路走。

很多人關心，恒指大漲小回之後，還剩下一個半交易天就放長假，這將如何呢？我講過16300點至16500點是阻力所在，昨日上到16408點就乏力，印證了我之預期準確。這一個半交易天的上阻力仍如前述，料過不了16500點關。至於回調下限，料在15800點至16000點區間。不少分析員認為15300點至15500點才是下限，但我認為可進取些，見15800點就是入市機會。由於大好友繼續盯緊市情，不可能讓淡友再偷襲得手，所以整體市道轉入牛皮平穩的格局，可能性較大。守在16000點之上，這一「任務」已經順利完成。

當然，我亦同意恒指15300點應視為「鐵底」，無論如何不應再破，否則整個走勢要重新估算。我打個比喻，一如一個學生，已升上大學，卻要再從中五讀起，這又情何以堪呢？相信信心已增的港股不可能出現此種「倒退」。

多管齊下 提振A股市場信心

實德攻略

梁延斌

筆者先提前祝大家新年快樂，身體健康，財運亨通。經過一個不如意的兔年，港股踏入龍年後好像有所好轉，雖然2月5日港股在A股急挫下早盤錄得下跌，但在中證監中午時一番聲明過後，投資者信心有所回復，下午港股跌幅大為收窄，及後2月6日，在中央匯金增持下，恒指當天更錄得626點升幅，執筆當天港股雖未有方向，但氣氛明顯好轉。

同時技術層面上也有值得憧憬的走勢，從恒生指數日線圖看到，指數自去年2月之後大部分時間都受制50天移動平均線，執筆時指數正在測試50天線水平，如果農曆年前能夠站在50天線（約16270點）以上，對春節過後走勢會更為正面。

增加公平性 推動市值管理

雖然全球政經局勢繼續不明朗，但筆者認為內地金融環境則有明朗化跡象，首先是利率環境更為寬鬆，2月5日中國人民銀行正式下調存款準備金率0.5%，而且市場預測是次降準不會是年內唯一，資金逐步被釋

放下本已經有利市場活動，再加上去年12月內地銀行已經下調存款利率，民間資金滯留在銀行的誘因就更低。

另一方面就是市場信心的提振，因為信心不足下，資金也不會進入金融市場，近來中證監有一系列新措施推行，總括分為兩方面，第一是增加市場公平性，因為市場上有一些大戶透過不同的形式提前出售手頭上的股份，新舉措進一步杜絕這些可能性，對小投資者更為公平；第二就是推動市值的管理，雖然市值管理不等於股價管理，但市值和股價的關係密切，此舉對投資者當然有利，再加上之前也嘗試推動上市企業加大股份分紅等等，一系列動作也是希望增加股市對投資者的吸引力。

筆者試着做個大膽假設，就是未來民眾資產更為「金融化」，試想以往在有個「有瓦遮頭」的概念下，不少中國人多是先考慮房產才再想其他，但今日在內房問題出現過後，不少人對投資房產一事都開始避而不談，在供應充足下，沒了投資需求的內地房產還能做到以往的「保值」嗎？但資產的保值和增值實在是十分重要，所以未來優質企業可望有更大的需求，對股市絕對有利。

（作者為實德金融策略研究部經理）

港鑄造業龍頭 力勁科技值得留意

股壇魔術師

高飛

香港品牌發展局（品牌局）與香港中華廠商聯合會（廠商會）日前假香港會議展覽中心會議廳聯合舉行2023年品牌選舉頒獎典禮，邀得香港特區政府財政司副司長黃偉綸擔任主禮嘉賓，一同見證45個傑出香港品牌的誕生。今屆「品牌選舉」的最高榮譽——「香港傑出品牌領袖獎」則由力勁科技集團（00558）創辦

人劉相尚奪得。劉先生成功創立工業品牌「力勁」，並帶領集團成為鑄造業的國際龍頭；力勁值得留意。

去年底，力勁科技與奇瑞汽車舉行了全球首個超萬噸雙壓射成型工藝暨技術簽約儀式。至此，鑄造行業正式進入了雙壓射萬噸時代，而力勁可說是一體化壓鑄時代的先行者。2020年，公司就開始在小型壓鑄機上嘗試應用雙壓射技術，並且成功研發出了

應用此技術的小噸位樣機。

摩根士丹利上月發布研究報告稱，內地自動化及通用設備行業已經觸底，較看好能夠持續做到本土化、對新能源敞口較小、能夠擴大業務範圍，並能抓住海外機會，在國內和全球都取得市場份額的領導企業。該行表示，籲增持海天國際（01882）及力勁科技，基於傳統行業復甦及海外增長。

中資在港擴充 甲廈需求回暖

高見遠識

顏慧萍

本港甲級寫字樓的租務，如同實體經濟發展一面鏡，其主要租戶某程度反映一地的經濟重心。疫情過後，復甦在途，隨着內地及本港通關與一系列融合政策，兩地的合作越發緊密，亦從而重新塑造甲級寫字樓的主要租戶群，也為板塊發展注入新趨勢，作租務決定前的新考量。

翻看去年矚目的甲廈寫字樓的租賃成交，不難發現中資企業活躍的身影，包括字節跳動、盈科律師、漢坤律師事務所、富途控股、華潤怡寶及中生製藥等，分別在中環、金鐘、尖沙咀及九龍東等地區租下或續租超過1萬平方呎的寫字樓單位，在經濟復甦下，作業務擴充需要。

回顧高力去年促成的1萬呎以上寫字樓租務個案當中，灣仔及銅鑼灣的佔比顯著上升，緊隨九龍東排全港第二，主因復甦在途，過往在疫情時為應對成本優化的企業，曾選擇距離核心商業區較遠的港島東及九龍東地區，隨着復甦，在業務擴張及東鐵開通過海路段的基建帶動下，回到相關地區，以方便招聘及客戶來訪。

值得一提的是，尖沙咀區甲廈寫字樓租金受保險業的驅動，在去年整體寫字樓租金下跌6.5%時，逆市上升1.9%，目前平均呎租約為48.1元，空置率為

10.9%。數據顯示，2023上半年內地訪客的新造業務保費上漲至319億元，更超越疫情前的2019年，相信隨着兩地交流逐漸恢復正常化後，該區租金水漲船高也不無可能。

中環租務將出現追落後

至於傳統核心商業區，過往幾年因疫情來襲，企業在重視成本優化下，紛紛轉移陣地，或縮減面積，以致空置率高企，租金亦隨之回落。惟翻看成交，去年第四季，亦有中資金融業及專業服務界別的企業入駐包括國際金融中心二期及置地廣場的羅士打大廈等區內傳統甲級寫字樓，畢竟進駐其中除了代表行業身份象徵外，區內亦為業界大本營，能帶來經濟學上的集聚經濟效益。伴隨今年美聯儲有機會減息，出現「再中環化」的現象，相信該區租務表現會追落後。

整體而言，踏入2024年，甲級寫字樓供應在未來三年高達700萬呎，可預期整體寫字樓租務短期內仍會受壓，2024年甲級寫字樓整體租金預計將至少下跌2%。同時，減息的相關消息傳聞可能釋放資金流向，加強企業擴張的需求及能力，中資企業以及其他預算充足租戶可在租金下調的環境下，以更優惠的租金選擇優越的辦公室。（作者為高力香港企業客戶服務主管）

美聯儲下季料減息 縮表將放緩

工銀智評

2024年1月，美聯儲將基準利率維持在5.25%至5.50%的水平不變，料短期內美聯儲將實施「暫緩減息+鴿派預期管理」政策組合。會議傳遞兩個重要信號，首先是美聯儲官員稱政策利率可能已達到頂峰，為「鋪墊」減息信號，但預計3月減息為時尚早；其次，美聯儲將放緩縮減資產負債表（縮表）提上議事日程，計劃由3月開始深入討論縮表問題。

就影響減息的因素而言，美聯儲對當前經濟狀況持更樂觀態度。本次會議將經濟增長動力描述從「放緩」調整為「穩步擴張」。金融條件從三方面可見較此前有所放鬆：（1）芝加哥聯儲金融條件指數（FCI）包含風險、信用和槓桿三大範疇的105個指標，體現美國貨幣市場基金、股票、

債券，以及影子銀行體系的金融條件狀況。NFCI自2023年3月硅谷銀行風波後波動回落，即金融條件趨向寬鬆；（2）金融市場情緒改善，債券市場10年期、2年期美債名義收益率較2023年高位回落逾80基點；（3）股票市場標準普爾500波動率指數2024年1月均值13.4，創2020年疫情以來的次低位。

綜合以上因素，我們預期美聯儲有望在2024年2季度啟動減息，全年累計減息幅度125基點左右。

美債息趨勢向下

對於縮表，1月美聯儲會議以及美聯儲官員洛根近期均暗示縮表進程或將有所放緩，當中有兩大主要原因：（1）美國銀行業流動性或收緊，特別是緊急銀行救助工具於3月11日即將到

期；（2）從非銀部門來看，隨着財政部一般賬戶資金上升，隔夜逆回購工具餘額被消耗速度過快，餘額於4月將接近「警戒線」，流動性緩衝功能減弱。為了避免出現與2019年類似的流動性枯竭，維持市場流動性在「適度充裕」的水平，美聯儲在年中左右放緩縮表規模的可能性較高，最早可能4月開啟相關進程。

短期內，資產價格預測依然是主要受減息預期影響，但市場波動幅較大，預期美元窄幅波動，美債收益率趨勢向下、長短端「倒掛」程度延續修正，但仍有可能時點性向上反覆，美股料延續波動向上，近期企業財報數據將會是影響市場交易的主要關注點，從而影響美國市場的流動性。

（中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心）