

# 富豪商家來港 豪宅成交轉旺

**金針集** 香港招商引資成效顯著，內外企業及家族辦公室紛紛進駐，支持在港定居超高資產淨值人士數目保持穩步增長勢頭，帶動豪宅物業成交量倍增，在整體住宅物業偏淡的市場環境中，豪宅成交轉活成為當前樓市一大亮點。

由於美國通脹威脅未除，美聯儲局遲遲不減息，形成高息環境持續困擾香港地產市場，抵銷了撤銷辣招稅的利好刺激，加上地產發展商全力去庫存，加快賣樓套現，以低價促銷新盤，而二手樓業主亦紛紛減價求售，令樓價反彈乏力，二手樓價指數跌至七年半低點，今年上半年下跌約3.7%，對比2021年的歷史高位，累積跌幅約26%，可見整體住宅樓市調整之勢未完。

## 經濟基調穩 租金持續上升

事實上，香港私人住宅供應持續增加，截至今年首季止，未來三、四年私樓潛在供應量上升至11.2萬個歷史新高，以過去數年平均每年吸納1.5萬個一手樓單位推算，便需要7.4年時間消化。不過，迄今為止，香港住宅樓市處於有序健康調整的狀態，有新盤低價促銷見效，仍然吸引大量買家入市。同時，市場瀰漫轉買為租的心態，私樓租金指數升至四年半高位，從中反映香港經濟基本面良好，住屋剛性需求依然很大，支持中長期住宅樓市向好、前景樂觀。

## 豪宅買家押注 看好香港前景

值得注意的是，在整體住宅物業市場偏淡的環境中，豪宅物業成交突出。根據物業代理行數據，今年上半年價值逾5000萬元以上的一手豪宅成交逾230宗，較去年下半年大增兩倍，當中近60宗成交涉及物業價值逾億元。事實上，上月一手豪宅物業維持數十宗成交，與前月相若。踏入下半年，豪宅成交保持活躍，山頂種植道46號4幢洋房剛剛以11億元成交，實用呎價約6.4萬元，這次豪宅買家可說押下重注看好香港，似乎豪宅市場氣氛優於整體樓市，成為香港地產樓市一大亮點，這與當局招商引資，吸引內外富豪商家、家族辦公室落戶不無關係。



香港豪宅物業成交保持活躍。

吸引內外富豪商家、家族辦公室落戶不無關係。超豪華淨值人士續增 其實，香港綜合競爭力強，是全球理想營商地及宜居國際城市，近年當局力拓創新科技，打造新增長點，持續吸引內外企業、富豪落戶，有機構估計去年香港超高資產淨值人士（可投資資產



達3000萬美元)數目為5900多人，按年增長2.5%，預期到了2028年，超高資產淨值人士數目進一步上升至7200多人，對住宅市場有一定支持作用，特別是豪宅物業。有移民顧問機構估計，目前有200個富豪計劃來港定居，因而今年全年一手豪宅物業成交量可能達到400宗，勢創出新高紀錄。香港經濟前景樂觀，吸引富豪商家來港。新資本投資者入境計劃推出以來反應不俗，已經收到300多宗申請，未來將有更多超高資產淨值人士在香港定居發展，為經濟發展注入更大動能，隨之亦會帶動住宅新需求，加快樓市去庫存，有助增強市場對中長期住宅樓前景信心。

心水股 中國平安 (02318) 小鵬汽車 (09868) 港交所 (00388)

# 恒指大幅反彈 車股強勢跑出

**頭牌手記** 跌了4日的港股，終於出現強力反彈。恒指由頭升到底，收報17832點，漲360點或2.06%，是近一個月來最大的單日升幅。全日總成交1004億元，較上日少19億元。

對昨日的回揚，市場解讀是「跟內地A股升」，因為中國證監會宣布對借貸沽空予以限制，一家金融公司的相關業務被勒令要在9月底前完結。這一消息刺激內地股市上升，而港股也有不少涉及沽空的問題，當局會否跟隨內地的做法對沽空加以收緊，雖屬未知之數，但沽空者已感「不妙」，所以就相應收斂。以往港股之升勢每每被半途「腰斬」，當中的沽空起到作用。昨日則能延續升勢，未受沽空干擾，說明限制沽空是規範市場的一種有效手段，值得香港證監會考慮借鏡。

昨日可以用「滿江紅」來形容升市，即大多數有成交的股份，都錄得升幅。20隻熱門股全部上升。汽車股一騎絕塵，小鵬汽車(09868)升11.7%，理想汽車(02015)升7.1%。久沉的友邦保險(01299)過去是沽空的受害者，昨日一個華麗轉身，反彈4.3%。而上升2%至3%的還有阿里巴巴(09988)、港交所(00388)、中海油(00883)、百度(09888)、小米(01810)、京東(09618)等。

本地地產股和內房股昨日也隨市反彈，表現不錯，估計這亦同沽空者要平倉有關。其中，新世界(00017)長期呈弱，昨日反彈有力，漲5.5%，新地(00016)亦升3.8%，還有恒基地產(00012)升3.1%，長和(00001)升4.7%都是少見的升幅。內房股方面，

越秀地產(00123)升4.1%，中海外(00688)升3.2%亦屬不差。還有要提公用股，昨日也非常生猛，電能(00006)、中電(00002)、中華煤氣(00003)升幅均達2%。

## 若收復18028點可確認轉勢

經過昨日的壯升，恒指已將7月的走勢來一個扭轉，由先高後低演變為先高後低再轉上。因為昨日的中段高位17864點乃本周的高點，如果能收復18028點的收市高位，便可將走勢完全改寫，是以今日和下周的表現繼續受關注。三中全會將在15日至18日舉行，市場密切期待，可以理解。昨日成交僅過千億元，同恒指有360點升幅的收穫不大匹配，說明資金還是相當審慎地注入，似乎仍有所待，所以下周才是「戲肉」，值得大家關注。

# 中國科研實力強 晉身高等科技國家

**財經縱橫** 筆者之前兩篇文章指出中國科技迅猛發展，已有很好的0-1原創能力，應用性研發更是中國強項，投入於早幾年已是世界第一（按OECD報告），加上申請專利之多及出口結構提升等，均顯示在這方面具有優勢。有人指中國在應用科研的1到10指標中居於4到7位置並不恰當，實際上更像6到9。因此中國已跨過「中等科技陷阱」已無可置疑，從而進入了「高等科技水平」國家行列。

就此的最新證明是嫦娥六探月工程成功，讓中國繼成為首個登陸月背國後，又成了首個由月背採樣返回國。近期西方評論已出現中國正成為科技大國甚至超級大國的說法。6月中出版的《經濟學人》雜誌有專文介紹中國科研實力大增的情況，並引述一些論據作為證明。例如中國在物理、化學及地球科學等領域領先，在普通生物學及醫療等方面仍落後於西方，有短板但亦急起直追。又如「自然指數」機構公布的全球科研機構排名，前十大中國佔七。高質量論文數目2013年美國為中國4倍，到2022年中國開始超美，佔比居世界第一。又按荷蘭萊頓大學的調查，世界十大科研成果產出機構中國佔六。

## 生成式AI專利數為美國6倍

此外，據德國報告，2022年中國

申請專利數量佔全球近半，約相當於歐美日的總和。中國申請內容最多涉及電腦、電機等方面，又漸向生物及醫藥技術等方面伸展。更令人驚訝是據聯合國報告，在2014到2023年間生成式AI的中國申請專利為美國的6倍，申請較多單位包括騰訊、阿里及字節跳動等。專利申請反映中國在應用科研上的成就，另一個反映是高端產業的產值比較。美國智庫「信息、科技及創新基金」的報告指出，早於2020年中國在十大戰略產業中領先的佔七項，包括電腦電子、機械儀表、化工及冶金等，而美國佔先只有三項，乃藥物、信息服務及飛機等。中國在十大產業的產值居世界第一，佔GDP比例達47%，遠高於美國的13%。中國「新三件」出口的強勢，反映在這些領域的技術及產能領先。

以上均清楚顯示中國的高等科技水平能力，水平高覆蓋面也較廣，涵蓋許多新興、前沿領域。中國計劃到2035年建成科技強國，事實是目前中國已是科技強國。「強」是相對的，現時一些西方評論已指出主要是中美在科技競賽，而歐洲落後了，且看能否追上去。對此法國總統馬克龍最近表示認同，並指歐洲特別是法國要追上去。其實德國前總理默克爾，幾年前最後一次訪華在去了深圳後，便有類似想法，回去後立即成立30億歐元基金以振興創科。在此情況下，能說中國不是科技強國？

# 平保獲北水連日增持 中長線看俏

**財語陸** 陳永陸

中國證監會最新宣布加快推出更多務實措施，其中降低程序化交易的消極影響，批准中證金融公司暫停轉融券業務申請，並批准調高證券交易所將融券保證金比例，打擊以融券名義，實際上進行違規套現及減持等行為。新政暫停借貨沽空，淡友鳴金收兵，好友反擊下，短線利好內地股市。事實上，滬綜指早前連續走低，人民幣轉弱，影響內地股市債市的投資收益，新消息有利內險股反彈。

中國平安(02318)去年投資收益率為3%，淨投資收益率為4.2%，總投資收益增加32.8%至1238億元(人民幣，下同)，整體表現略有改善。平保現時採取「雙啞鈴」均衡資產配置，資產一端是大量長年期的利率債，包括國債和地方政府債等高质量的固收產

品，另一端是風險類別資產，包括股票、不動產、私募基金等投資。

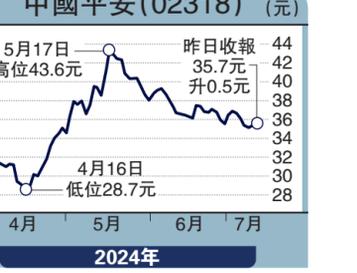
## 投資收益回報料不俗

今年3月底，平保資金投資組合規模達4.93萬億元。過去10年，平保資金的平均綜合投資收益率為5.4%，高於內含價值中的長期投資回報率假設。今年以來，平保的高股息股票投資組合上漲了18%，高於CSI 300指數的約6.4%增幅，因此可憧憬平保上半年投資收益回報應該不俗。

另一方面，平保計劃根據年度股東大會授權，考慮在未來3年一次或分多次發行債券融資工具，根據業務發展、資本規劃等情況，在股東大會授權範圍內進行相應決策。市傳涉資最多50億美元，所得款項將用作融資目的。平保指，相關考慮尚處於初期階段，發行人需要獲得監管部門的批准才能發行，亦有可能決定不推進可轉債

發行事宜。儘管平保今次是發美元債，面對美國高息環境下，普遍融資成本較高，但是可轉債是嵌入了股權期權，比較純債券融資利息是大大降低，可有效進一步改善其資本實力。平保近5個交易日獲港股通累計增持516.55萬股，近20個交易日累計增持2713.19萬股，反映了北水持續的偏好，股價近期守於100天線附近，中長線走勢值得留意。

(作者為獨立股評人)



# 電子產品回暖 建滔積層板受益

**個股解碼** 楊曉琴

建滔積層板(01888)是覆銅板行業龍頭，根據Prismark數據，2022年的市佔率超過15%，位居全球第一。覆銅板是PCB(印刷電路板)的核心原材料，也是PCB最大成本構成。PCB是電子產品的關鍵電子互聯件，在AI大模型快速迭代和廣泛應用、汽車電動化和智能化等大浪潮下，服務器、汽車PCB將迎來量價齊升機遇。而根據IDC的數據，全球智能手機、個人電腦出貨量回暖，消費電子有望迎來新一輪擴張周期，行業周期加成長雙重共振振蕩有望持續。

覆銅板為建滔積層板的主要產品，2019至2023年佔收入比重維持在70%以上。受益於上游產業鏈垂直整合，去年上游物料營收貢獻22%。覆銅板價格與銅鎳價格高度正相關，2016至2017、2020至2021年銅價大漲，疊加下游需求旺盛，帶動覆銅板價格水漲船高，公司業績強勁。2022至2023年，覆銅板行業產能大規模落地，同時下游需求轉向低迷，造成市場產能嚴重過剩，覆銅板價格大跌，公司的業績和股價也大幅回落。受益於垂直整合和規模效應，公司產品定價極具競爭力，毛利率水位居行業前列。2022至2023年，市場出現產能過剩，覆銅板價格走低，但公司這兩年仍能維持23%、16%的毛利率水

平，與同業相比，盈利能力相對穩定。

## 覆銅板業龍頭 今年料多賺近倍

今年第一季，PCB企業營收和盈利呈現修復，在產業鏈對未來需求的預期改善時，下游各領域開始積極備貨。供需兩端同時作用下，銅價上漲周期方興未艾，覆銅板價格彈性上漲。作為覆銅板行業龍頭，相信建滔積層板在本輪行業景氣周期中會充分受益，市場預計今年營收增長約25%，歸屬公司股東淨利潤按年接近翻倍。

從公司近10年估值看，PB均值为1.64倍，在行業上行周期，PB能到3至4倍，目前股價對應PB為1.9倍，高於均值，但在行業景氣周期中，估值仍有上行空間，建議沿20日均線進行布局。(作者為招商永隆銀行證券分析師，證監會持牌人士，並無持有上述股份)



# 茶飲店競爭激烈 利潤空間壓縮

**慧眼看股市** 馮文慧

近年香港街頭出現了很多茶飲品牌，一些鮮為人知的品牌亦紛紛進駐。而在本地上市的茶飲企業，接連一間又一間，如早幾年已在港上市的天仁茗茶母公司實仕國際(01705)，還有在香港已有幾間分店的奈雪的茶(02150)，今年上市的茶百道(02555)，接下來蜜雪冰城亦準備到港上市。

據政府統計處的數據，今年第一季香港食肆總收益僅按年增長2.3%，食肆購貨總額按年跌0.3%，顯示餐飲業增幅正在放緩。今年5月零售業總銷貨價值較去年跌11.5%，當中食品、酒類飲品同煙草類更跌4.1%。疫後港

人鍾情北上消費，惟旅遊業復甦未如理想，令本地餐飲業陷入困境。大量茶飲店湧港，導致市場飽和、競爭激烈，不少茶飲店的經營環境面臨重重挑戰。

## 成本高昂 價格戰恐得不償失

看到茶飲店街頭林立，惟加盟茶飲店亦不是一門穩賺的生意。一般來說，加盟茶飲品牌投資預算在40萬至100萬元不等，視乎品牌名氣和門店面積大小而定。除了支付加盟費外，還需承擔服務費、合作費、培訓費、保證金以及設備、裝修等各項成本。加盟商賺錢的期望落空，因為品牌方從中賺取了原材料利潤、推廣費和營業額抽成。不少茶飲品牌開始採用降價策

略，以低價吸引消費者，惟在香港這個經營成本高昂的市場，很難用價格戰來謀取高利潤。港人喜愛嘗試新事物，如品牌無法持續創新、適應市場需求，將很快失去吸引力。隨着行業競爭激烈，茶飲營運商不得不在產品供應和營銷上投入更多，吸引消費者。因此看到時下很多茶飲店裝潢精美，飲品款式多樣化。如在香港經營太單一化的茶飲，長久或會失去競爭力，終有一日或會被市場淘汰。另外，隨很多食品和飲料品牌均提供網購和外送服務，對傳統實體店構成更大競爭。總括而言，今時今日在香港經營實體茶飲店的難度實在很大。(作者為致富證券研究部分析師，證監會持牌人士，並無持有上述股份)