

存量房貸息告別一年一調

投資全方位 一點靈犀

自9月中央政治局會議明確提出「要促進房地產市場止跌回穩」，人民銀行陸續推出一系列穩樓市政策，其中就包括取消房貸利率重新定價周限制。這意味着，存量房貸將結束「每年一調」的慣例，銀行將為樓市企穩做出重大讓利。

李靈修



在造成居民提前還房貸的主要原因，在於存量與新發房貸之間的利率差持續擴大。



上周日(9月29日)晚間發布的「答記者問」中，人行有關負責人表示，隨着利率市場化改革不斷深化、房地產市場供求關係發生重大變化，現行房貸利率定價機制暴露出一些不足，人民群眾反映較為強烈，迫切需要調整優化。

商業銀行做出讓利

內地銀行的房貸利率通常是以5年期貸款市場報價利率(LPR)為基準，再根據市場供需情況商定一個加點浮動，加點部分在合同期限內是固定不變的。根據此前規定，個人住房貸款利率重定價周期最短為一年。即使說，2024年年

初人行宣布下調存量房貸，也要等到2015年1月1日方能降低。

究其背後原因，個人住房貸款屬於商業銀行利潤率高、違約率低的核資產。若存量房貸利率即時下調，將會為銀行淨息差帶來壓力。數據顯示，二季度內地銀行的淨息差平均值為1.54%，遠低於監管層評估的「警戒線」1.8%。瑞銀研報也指出，銀行若下調存量房貸利率1個百分點，而存款利率保持不變，將會拖累銀行息差下降11基點，淨利潤下降超10%。

事實上在2007年前後，部分內地銀行也曾推出過類似香港市場的「轉按揭」服務，將房產按揭從一家銀行轉到另一家銀行，以達到降低存量房貸的目的，但彼時出於防止地產泡沫風險等因素考量，相關產品被監管部門叫停。

揭服務，將房產按揭從一家銀行轉到另一家銀行，以達到降低存量房貸的目的，但彼時出於防止地產泡沫風險等因素考量，相關產品被監管部門叫停。

今次監管層下定決心為購房者讓利，上周日人行有關負責人表示，自2024年11月1日起，合同約定為浮動利率的，滿足一定條件的借款人可以與銀行協商約定加點幅度和重定價周期。據悉，重定價周期可為按年、按半年、按季度等。

2023年8月，人行曾引導存量房貸利率批量下調，平均降幅達73基點。但

由於上文所述的房貸利率定價機制原因，新老房貸利率矛盾再次被激化。筆者於9月7日撰文《存量房貸的政策博弈》曾指出，造成居民提前還房貸的主要原因，就在於存量與新發房貸之間的利率差持續擴大。

據天風證券測算，當前內地樓市中的存量房貸大約有38萬億元(人民幣，下同)，主要分為三大部分。其中，60.8%(約23萬億元)的存量房貸，屬於在新標準下被認定為的首套房，如今的平均利率為4.17厘；26.5%(約10萬億元)的存量房貸，是在低利率時期形成的貸款，目前的平均利率為3.95厘；

12.7%(約4.8萬億元)的存量房貸，屬於不享受政策優惠的多套房購房者，平均貸款利率為4.97厘，是當前最有提前還貸意願的群體。

減輕提前還貸壓力

上述三類存量貸款加權下來，平均利率大約是4.21厘，而今年二季度，新發行房貸的平均利率是3.45厘。也就是說，新舊房貸存在76個基點的利差。如果房貸利率定價機制取消「年性」限制，有望即時釋放35個基點的降幅空間，全體購房者將會因此受惠，提前還貸壓力也會隨之減輕。

心水股 中銀香港(02388) 中國人壽(02628) 港交所(00388)

高息穩陣之選 中銀看27.65元

頭牌手記 沈金

昨日是十月股市首個交易日，恒指並未因「北水」放假而「收擊」，反而以更高速度奮發前進，最高時恒指高見22667點，升1534點，又寫下單日指數升幅新紀錄。雖然獲利回吐不停湧現，但買家胃納甚強，稍作回調整固之後，又再湧上，收市報22443點，升1310點或6.2%，乃2023年1月27日收22688點之後最高的收市指數。成交額4340億元，依然極為熾熱。

儘管不少「股壇之士」憂慮大市升勢過急，可能種下將來大幅調整的「種子」，不過亦有人不認同這種看法，認為大市之一再再升，正正反映過去一跌再跌的不合理，如今乃追回失地，撥亂反正，當然要快速行動。有人開玩笑，說過去5年港股重挫，等於一個美少女被人當醜八怪，人人棄之不足惜。現在，「審美標準」改變，大家才恍然大悟——此乃「禾稈田珍珠」，過去以為是「醜八怪」，其實是靚到不可方物的美人兒也。這種觀點看越來越擴散，亦越來越多人認同，於是不論大、中、小戶，都飛身入市，情緒高漲，銳不可當！

市場狂態畢現 風險因素升

自然，我頭牌作為一個股評人，向來以穩健投資和不鼓勵投機為己任，所以在這個「大時代」裏，亦不得不再次提醒，市道狂態畢現，風險因素在上升中。

於是，退而求其次，我就盤點一些應升未升的高息股，同大家分享。首先聲明這些股份吸納後完全可以作中線投資之用，屬「瞓得着覺」的好

股，之所以未升，純因為有人沽貨或未被發現其好處。在「兵荒馬亂」之時，我不建議大家追逐那些無息派或極低息率的股份。

第一隻講中銀香港(02388)。看好理由為：(一)今年繼續有增長應無疑問。(二)繼續增加派息，亦是合理預期。(三)曾被多家大行推介，譽為本地銀行股中最佳投資對象。(四)現價25.45元，周息率6.6%，高過很多內銀股的派息率。(五)該股今年高位26.1元還未升越，而恒指已經逼近去年高位，所以為大落後優質股。昨日該股沽空率13%，淡友仍在躍躍欲試。我看只要好友給力，衝破高點再創新高乃理所當然，屆時沽空的淡友就能「吃不了兜着走」。

以升幅計，中銀昨日只升2.2%，既落後於升6.2%的恒指，亦比同級的恒生銀行(00011)所升5.3%為低，而論前景，中銀應比恒生佳，而以恒指22600點水平計，中銀的價位應值27.65元，上升空間不俗。



國壽估值追落後 首站目標19.5元

經紀愛股 余君龍

在過去十數个交易日，恒生指數連番彈升，由谷底的17000點以下，急升逾5000點至昨日跨越22000點心理關口，尤其突破20000點心理關口後，觸發補購潮，交投激增，而且出現裂口上升，升勢凌厲。

雖然在最近的數个交易日，因補購潮夾高形成的消耗性上升走勢，未能確認牛市重臨，但一定標誌着自九十年代以美資等外資對沖基金及動量基金等，扭曲了三十多年香港投資文化的落幕預告。過去數十年因此扭曲投資文化而出現慣性無緣故下跌的倒影，就成為目前因基本因素不合理低估而出現長線消耗性升浪，如果一輪補購潮過後，港股升勢放緩，則有機會誘導資金回流，屆時指數成份股成交量比過去十餘年平均成交量明顯增加，就成資金回流，港股逐步反映正常基本因素而牽起牛市的啟示。

回顧最近港股的升勢，率先帶領補購潮的是內銀及電訊等防守性較強的板塊，及至消耗升勢出現，周期性股份如內險、內房、高新科技板塊跟隨，如果以整體市勢分析，資金追逐個別板塊，輪流接力，市勢比百花齊放還要強，上升動力更持久。



從技術走勢分析，中國人壽(02628)升勢強勁，股價由第三季的低點10元邊緣大幅反彈至17元以上，有直逼18元阻力區之勢。由於交投激增動力強，配合消耗性上升走勢，預測反彈高點在20元以上水平出現。

市盈率僅約9倍

以現水平計算，此股的市盈率在9倍左右，如果平反扭曲投資文化，這個周期類股份具歷史延續的慣性預期市盈率，市場可以接受中位數應是20倍水平，因此補購潮過後，股價仍有一定的上升潛力，是投資機構追捧的根據。伺機在17元以下吸納，第一個向上目標在2020年第一季的19.5元。止蝕位在15元。

(作者為獨立股評人)

股市暢旺券商得益 華贏值得留意

股壇魔術師 高飛

港股近日急速上升，相信新股市場亦將會再次熱鬧起來，香港交易所(00388)股價近日創出一年新高，耀才證券金融(01428)更創出近年新高。不妨留意在美國上市、但在香港有業務的證券金融股華贏控股(SWIN.US)。

在香港股市爆升之前，數據顯示證券業上半年經營情況不錯。證監會早前發布《證券業財務回顧》表示，上半年，香港所有證券交易商及證券

保證金融資人的淨盈利總額升至190億元，按年增長29%，較去年下半年則增長50%。

近日港股急升，相信新股市場有翻身機會，勢必令企業再次啟動來港上市之心，大灣區家族辦公室協會(GBAFOA)立即聯同華贏控股舉辦講座，讓企業部署上市之路。作為多家港美上市公司的財務總監及審核主席、GBAFOA理事周昭何，為與會者提供了關於企業上市前的財務要求和準備工作的寶貴見解。他詳細解讀了

香港交易所主板和GEM板的上市規則，包括市值、收入、盈利和現金流的具體要求。

事實上，金融服務機構除了可以因為證券市場成交活躍而得益之外，亦可以因為虛擬資產的買賣獲取盈利。證監會上述報告顯示，本地證券機構在參與虛擬資產買賣的客戶和資金數目正在不斷上升。華贏控股的多元化投資買賣平台，相信未來可以持續受惠於不同資產買賣的佣金和融資收入，前景看好。

人民幣前景俏 7.02左右吸納

實德攻略 鄭振輝

今期市場焦點必定落到股票市場。上期筆者執筆時，恒生指數還在17700點附近，但直至昨日收市報22443點。即約一個月時間上升了超過4000點。當然實際上大家都知道絕大部分升幅是由9月24日開始，成交量單日更突破5000億元創歷史紀錄。

人民銀行、中證監、國家金融監督管理總局，三大部門於9月24日舉行聯合新聞發布會，預告一系列重磅刺激經濟措施，當中包括：降存款準備金率0.5%，釋放1萬億流動性資金，而且更揚言未來仍有再下調空間；另外，中期及短期利率下調，希望減輕企業的利息開支壓力。

多項政策公布後，各板塊對號入座，其中內房股表現當然最為突出，多隻內房股更在內地市場出現升至停板的狀況。這次輔助政策全面，力度更被形容是有史以來最大的穩增長措施。所以在市場信心高漲的情緒下，一些其他負面消息已經被投資者拋諸腦後，相信短期內有望挑戰23000點以上的水平。

至於外匯市場上，美元走勢當然疲弱，美元指數多次下試100的心理關口。最直接的的原因是美聯儲於9月一次減息0.5厘，息差優勢收窄下其他貨幣回升。上期筆者已建議各位吸納日圓，

除卻日圓外，人民幣於這一個月來的升幅亦不能小覷。美國宣布減息後人民幣兌美元從7.13水平半個月內升至最高位挑戰6.97。由於現在仍然有很多國際性投資者押注11月聯儲局可能再次降息半厘，相信美元將仍然受壓，同時中國推出多項刺激措施，相信必能吸引部分外資重新流入，所以人民幣中短期趨勢仍然看好，只是近日升幅過急，技術上有機會出現調整，筆者建議調整至7.02附近已經可以再次吸納。

油價66美元以下收集

最後商品市場必定提及國際油價，在油組以及其聯盟國家向市場暗示下次會議將會降低減產數字(即增產)的前提下，9月份大部分時間處於70元(美元，下同)以下水平徘徊，更低見65元，為2023年5月後最低。但大家不要誤會，筆者這次反而建議吸納，因為預期油組增產這個消息，從8月份已經開始炒作，國際油價從80元水平下跌至今已經足以反映。加上近日中東局勢升溫，導致國際油價因為恐慌而被推升。更何況過去一個月雖然受壓，但在66元附近有買盤支持，筆者亦建議在64至66元可以開始吸納。

(作者為實德金融策略研究部高級經理)

港金融中心發展韌性堅實

工銀智評

根據英國智庫Z/Yen集團與中國(深圳)綜合開發研究院近日聯合發布的《第36期全球金融中心指數》報告顯示，在全球121個金融中心之中，香港總排名重回全球第3位，更於亞太區名列榜首，整體評分749分，於排名前5位的金融中心之中提升最多。

從產業角度來看，在《第36期全球金融中心指數》報告中，港投資管理部門排名第1，保險、融資排名第3，躋身全球十大金融科技中心行列。近年特區政府戰略性推動金融科技發展，截至2024年1月，已有約1000家金融科技公司及初創企業在港

展業，香港已成為全球金融高科技初創企業最具發展空間的城市之一。

受惠市場流動性改善

展望未來，全球貨幣政策周期轉向，中國內地支持性政策疊加釋放金融交投紅利，包括9月24日人民銀行、中證監、國家金融監督管理總局等推出一攬子貨幣金融政策，9月26日中央政治局會議提出「加大財政貨幣政策逆周期調節力度」，9月29日國務院常務會議提出「要根據經濟形勢變化，及時研究新的增量政策」，前期政策顯效和後續增量政策接力有望持續夯實中國資產配

置吸引力。

伴隨通脹壓力持續緩解，多國央行貨幣政策重心轉向增長和就業，香港作為全球主要的融資和資產管理中心，料可持續受惠於市場流動性改善、港股估值偏低等因素。香港特區政府全力推動「八大中心」建設，戰略性打造「南金融、北創科」多元多極經濟生態，深度融入「一帶一路」等國家開放發展戰略，有望持續拓闊多元市場鏈接的深度及廣度，夯實香港「超級聯繫人」和「超級增值人」地位。

(中國工商銀行(亞洲)東南亞研究中心)