

港元債發行規模增一成 持續活躍

渣打：投資者種類擴闊 冀吸引更多發行人

企業訪談

港元債券市場近年持續活躍，2024全年發行量共錄得3274億元，按年升近9.9%，創新高。渣打大中華及北亞區資本市場主管嚴守敬表示，去年較多港企和公營機構發行大額港元債，也改變過往主要以私人配售（private placement）方式發行的慣例。藉着去年的成功經驗，他期望可鼓勵更多發行人，包括非香港機構（non-HK issuer）在公開市場發行港元債。

大公報記者 黃裕慶



▲嚴守敬期望，更多新的發行人嘗試在公開市場發行港元債。大公報攝

▲港元債券在2024全年發行量共錄得3274億元，按年升近9.9%，創新高。

多家公營機構近期先後透過公開市場發行大額港元債，包括香港按揭證券公司去年2月發行總值120億元基準債券；市區重建局（URA）亦於8月份同樣發行總值120億元的債券，也是URA自2009年以來再次涉足公開債券市場。及至今年1月，機場管理局發行總值185億元債券，是香港歷來規模最大的機構港元債券，也是首宗30年期港元機構債券發行。

貸款業務弱 港銀增港元債投資

港企過往較多透過私人配售方式發債，特點是發債規模相對較細，投資者數目較少。經過今輪在公開市場大規模集資，加上投資者反應亦佳，嚴守敬形容「見到港元債市場深度」，投資者種類亦見擴闊，除了數目增加以外，部分投資者過往也未涉足私人配售市場。

2024年有較多銀行投資港元債，尤其是本身持有較多港元存款的本地銀行，或中資銀行旗下的香港分行，部分原因是港元貸款業務在最近幾年表現疲弱，銀行也希望為手上的港元資金尋找回報。香港金管局數字顯示，本

港銀行的貸款總額在2022年至2024年連續3年萎縮。

嚴守敬形容有興趣涉足港元債的發行人「多咗」，除了香港機構以外，也期望藉着去年的成功經驗，吸引其他非香港機構參與。「如果發行人有港元資金需求，也是投資者熟悉的名字」，嚴守敬相信發行港元債有其吸引之處，例如港息相對美元息口「平幾十點子」。

特區政府也是活躍的債券發行人，但嚴守敬指，特區政府擁有多種發債渠道，例如可選擇透過綠色債

券、綠色債券等計劃向公眾人士融資，規模更可達數百億元，「量唔算細」。至於地產發展商，因應行業近期出現較多噪音，他說「多少有影響」，投資者對其風險溢價的要求或會提高。然而，發展商近年透過公開市場發債的宗數本已不多，主要是透過銀團貸款市場集資，故具體影響難料。

港息較美息低 增市場競爭力

隨着特區政府與業界積極推動港元債券市場，加上港息較美息低，他期望可吸引更多新的發行人參與，帶動港元債發行量今年再升大約5%至10%。但嚴守敬坦言，如果發債規模「好大」，一定要發美元債，主要是港元屬於本地貨幣（local currency），而美元則是全球貨幣，美元債的流動性最高，投資者也最多。

至於亞洲區（日本除外）G3債券發行量雖然按年回升約38%至1755億美元，較市場預期佳，但由於相對2020年及2021年的高峰期大幅下滑約49%，嚴守敬認為「仲有好多要追」。G3債券是指以美元、歐元和日圓計價的債券，當中以美元佔最大比重。

債券發行量統計數字

年份	港元債* (億港元)	點心債# (億元人民幣)	亞洲區(日本除外)G3債券@ (億美元)
2024	3274	4626	1755
2023	2980	3787	1268
2022	2696	2614	1593
2021	2508	1748	3436
2020	1728	1076	3417

*撇除存款證。包括以零售及投標方式發行債券

#撇除存款證。計及以投標方式發行債券

@G3是指以美元、歐元和日圓計價的債券

資料來源：渣打

人民幣資產受捧 點心債今年料增三成

優勢顯著

離岸人民幣債券（俗稱點心債）的發行量近年持續攀升，並屢創新高。2024年的發行量約為4626億元（人民幣，下同），按年升22%，相比2020年（1076億元）更顯著飆升3.3倍。嚴守敬估計點心債發行量在2025年有望按年增加30%，主要是因為市場憧憬內地息口趨於下行，以及發行點心債的成本遠遠低於美元債。

息口料向下 長債主導市場

點心債市場在2024年的最大特色，是長年期（5年期或以上）債券的發行比較多，部分甚至長達30年期，「是去年才出現的特別現象」，而過往主要集中在2至3年期。嚴守敬指出，每隻債券都很受投資者歡迎；在某些情況下，長年期檔次的訂單數量比起短期更多。主要是投資者預期內地息口將會下行，人民幣資產料可提供不俗回報，「年期愈長，可能賺得愈多」。他預期，此趨勢有望在今年持續。

去年曾發行長年期點心債的發債體，包括深圳市政府、海南省政府、香

港特區政府、港鐵公司、機管局，以及新加坡淡馬錫等。發行人除了來自金融機構、國企和央企，去年阿里巴巴也成功發行170億元點心債，令人對點心債市場深度有更多認識。

對發行人來說，人民幣息口比美息為低，發行點心債也變得更划算。嚴守敬續說，內地30年期國債的孳息率只為1.9厘左右，而美國國債孳息率均在4厘以上水平，兩者相差甚遠；發行人如有需要在境外融資（例如在境外有業務，或需要償還美元債），相信都願意考慮發行點心債，再透過掉期轉換成其他幣種（例如美元）。



▲去年，深圳市政府、海南省政府等都有在港發行長年期點心債。

龍年樓市價量齊升 蛇年勢再上一層樓

【大公報訊】龍年樓市交投穩步回升，買賣登記量進一步脫離谷底，有代理展望蛇年在無辣、按揭寬鬆及息口趨降的環境下，可望更上一層樓。利嘉閣綜合土地註冊處最新數據所得，截至今年1月23日為止，全港在龍年暫錄66542宗樓宇買賣登記，涉及成交總值約5341.38億元，預測全年登記量值最終可達67440宗及5410億元，料將較兔年（2023年1月22日至2024年2月9日）的60299宗及5177.31億元分別增加11.8%及4.5%。當中登記量從虎年的歷史谷底連升兩年，創3年高位；而成交總值則終止兩連挫，暫且回穩。

利嘉閣研究部主管陳海潮指出，回顧各類物業市場，龍年（2024/25年）一手住宅表現大旺、跑贏大市。去年年初仍受息口高企影響，加上新春淡季令2月成為登記量最低迷月份，但2月底《財政預算案》宣布全面撤辣，樓市即時應聲彈起，連續3個月均錄逾千宗一手登記。之後數月，樓市因應息口未降及發展商推盤節奏而反覆上落。直至9月下旬，香港終於迎來減息，加上中央穩經濟措施出台，再度刺激交投大增。總結龍年全年（截至1月23日），全港共錄一手住宅買賣18672宗，較兔年的13263宗已急升41%，為各類物業中升幅最凌厲者；而成交總值比對兔年也大升45%，錄得2083.67億元。

二手住宅市場方面，龍年買賣登記量亦隨大市向好靠穩，惟升幅不及一手新盤，主要原因是去年大部分時間，一手新盤均以貼市價，甚至低市價開售，較二手溢價的情況顯著大減，直接搶去不少二手客源，故二手市場只能平穩微升，未能大幅受惠一眾利好樓市的因素。總結龍年（截至1月23日），全港暫錄40053宗二手住宅買賣登記，涉及總值2609.09億元，登記量暫較兔年分別升7%及跌8%，量升值跌反映樓價持續偏軟的情況。

在龍年，非住宅物業市場與住宅市場



表現背馳，交投下挫、跑輸大市。受高息環境窒礙，加上首三季，經濟及股市表現不如人意，未見大起色，故令工商舖以至車位買賣均處極低水平，全線在龍年之內均未能扭轉劣勢，造成再創新低的淡況。結果導致龍年全年非住宅登記量值暫只錄得7817宗及648.63億元，分別跌穿8000宗及700億元水平，按年分別減少17%及27%。當中登記金額跌勢比登記量較急，主因是龍年未見有太矚目的巨額登記出現。

購買力回勇 專才來港帶動需求

展望蛇年，陳海潮指樓市連跌3年，

二手樓價累積跌幅接近三成，而其中高息環境已有改變，加上目前不再有利招掣肘，市場購買力料回勇，配以大量新增專才人口的住屋需求，以及之前不少租樓人士有機會趁樓價低而轉租為買，均有利蛇年樓市逐漸回穩。至於工商舖物業，有見經濟漸次復甦，而重啟深圳一簽多行亦有助推動零售及餐飲行業，加上旅遊業也較之前明顯好轉，可望帶動整體樓市出現「蛇來運到」之效。預期蛇年樓市可持續好轉，整體樓宇買賣登記量料再升逾一成，上試7.5萬宗水平，涉及登記金額料達6250億元；蛇年住宅樓價則料升約5%。

5日農曆年假 十大屋苑僅錄三成交

【大公報訊】蛇年新春佳節港人大量出行，樓市也平淡如水，十大屋苑在過去兩年新春的周末皆呈零成交局面，而過去5日農曆年假則僅錄3宗，7個屋苑是零成交。另有其他屋苑的業主繼續肯蝕讓賣樓，其中將軍澳日出康城MONTARA一個2房單位，業主持貨逾5年半，剛以蝕逾172萬元沽貨。

美聯物業首席高級營業經理陳健豪表示，MONTARA第2B座極高層F室，實用面積450方呎，業主約1個多月前已開始蝕讓放盤，叫價僅約630萬元。日前獲區內投資客還價洽購，剛落實以575萬元成交，呎價約1.28萬元，略低市價約一成。業主於2019年中斥約747.4萬元買入單位，持貨逾5年半，現賬面蝕約172.4萬元，蝕幅逾23%。

中原地產副區域營業經理伍錦基表示，沙田第一城第21座中層E室3房單位，實用面積451方呎，於年初一（上月29日）以563萬元售出，呎價12483元。業主於2019年3月以692萬元買入單位，持貨約6年，現賬面蝕約129萬元，蝕幅約18.6%。

市場消息透露，屯門良景邨良賢樓中層6室2房單位，實用面積443方呎，業主早前第二市場放盤，剛獲區內白居二買家斥170萬元（未補地價）購入。據知，業主約6年前斥約210萬元買入單位，現賬面蝕約40萬元，蝕幅約19%。

雅利德樺臺4個月賬賺5%

利嘉閣聯席董事曾淑貞稱，何文田雅利德樺臺一個高層E室3房單位，實用面積913方呎，業主在去年10月才連1個車位以1280萬元買入，早前即以約1450萬元放盤，日前與買家討價還價後，終以1350萬元沽貨，呎價14786元。業主持貨約4個月，短炒賬面雖賺約70萬元，賺幅近5.5%，但計及其他交易成本，料只平手離場。

此外，中原地產統計的十大屋苑周末成交統計顯示，繼去年龍年首個周末零成交後，蛇年首個周末依然未見成交，續為有農曆年首個周末有紀錄以來最低。至於連續5日長假，則只錄3宗成交，7個屋苑未有買賣。該行亞太區副主席兼住宅部總裁陳永傑認為，市民離港外遊及有一手貨尾盤減價吸客等原因，令二手市場買賣兩開，一手

住宅市場在5日假期共錄逾50宗成交，也未算活躍，反映目前入市氣氛較為觀望。



▲沙田第一城有3房戶於年初一成功售出，原業主持貨約6年，賬面蝕約129萬元。