

畢馬威：規模持續擴大 科技提高透明度

特殊資產商機巨 吸引更多機構參與

集思廣益

近年特殊資產市場發展迅速，其表現與經濟息息相關。畢馬威中國重組諮詢副總監朱旦立表示，香港市場有不少發展機遇，包括：香港地產市場接近階段性底部，調整近尾、逆周期布局窗口顯現；地緣政治衝突引發央企海外投資風險，海外資產價值需重估，形成特殊資產投資機會。面對當前機遇與挑戰，她表示，畢馬威可為特殊資產交易諮詢提供一站式服務，包括財務和稅務盡職調查、估值分析、債務重組等，讓企業能把握特殊資產之商機。

大公報記者 李信

展望特殊資產市場走勢，朱旦立昨出席由張宗區議員、吳然區議員、華潤資產及華潤資本主辦，大灣區青年科創基金會、港大職員協會合辦的中西觀點「香港特殊資產投資機會」專題研討會時表示，料未來將呈六大方向發展。一是市場規模持續擴大，隨着經濟結構調整和金融風險的持續釋放，可能會使特殊資產的供給保持一定規模。同時，因應市場對特殊資產的認知度提高，以及投資渠道的多元化，更多投資者可能會參與到特殊資產市場中，進一步推動市場規模的擴大。

二是行業競爭加劇，因特殊資產市場的吸引力增加，可能會吸引更多的機構和投資者進入，導致行業競爭加劇，這將促使市場參與者不斷提升自身的專業能力和服務水平，才能脫穎而出。三是科技應用深化，金融科技的發展將在特殊資產市場中得到更廣泛的應用。例如，利用大數據、人工智能等技術進行資產估值、風險評估和交易匹配，提高市場效率和透明度。四是處置方式創新，市場參與者可能會不斷探索創新的處置方式，以提高特殊資產的處置效率和價值回報。這可能包括與其他領域的融合，如與產業升級、新興產業發展相結合，實現資產的優化配置。

會進一步完善相關政策法規，為特殊資產市場的健康發展提供更好的政策環境。例如，在稅收、監管等方面給予支持和引導。最後是國際化程度提高，因應內地特殊資產市場的不斷成熟，可能會吸引更多的國際投資者參與，而內地機構也可能會更積極地參與國際特殊資產市場，推動市場的國際化進程。

談及香港情況，出席同一場合的中國信達香港金融機構業務部執行董事孟德成表示，過去香港經濟運行情況良好，加上本地物業資產公開透明，抵押物業資產質量較高，銀行初期的貸款價值比（LTV）維持在60%。但受到經濟下行及利率上升的影響，抵押資產的價值出現較大幅度下降，而部分估值仍基本能夠覆蓋貸款金額，故銀行對外轉讓此類不良資產的價格較為堅挺，折扣空間有限。

華潤：關注大灣區機遇

另外，華潤資產管理副總經理王堅強在會上介紹，公司透過與華潤集團在港業務單元聯動，積極參與「北部都會區」等國家重點項目、民生業務領域的美好生活項目，聚焦重點區域，通過粵港澳灣區聯動，關注和挖掘大灣區內（特別是跨深港兩地）企業的抵押類特殊資產，聯合資產管理公司等合作夥伴，發揮在兩地資產盤活、處置方面的協同優勢。

信達：港抵押資產質量高

五是政策支持加強，內地政府可能



「香港特殊資產投資機會」專題研討會昨舉行，共同探討特殊資產投資未來方向。

嘉賓言論重點

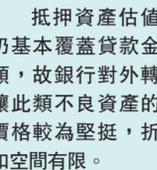
畢馬威中國重組諮詢副總監 朱旦立

特殊資產市場的吸引力增，可能會吸引更多的機構和投資者進入，這將促使參與者不斷提升自身專業能力和服務水平。



中國信達香港金融機構業務部執行董事 孟德成

抵押資產估值仍基本覆蓋貸款金額，故銀行對外轉讓此類不良資產的價格較為堅挺，折扣空間有限。



華潤資產管理副總經理 王堅強

透過與華潤集團在港業務聯動，關注和挖掘大灣區企業的抵押類特殊資產，發揮在兩地資產盤活、處置方面協同優勢。



何謂特殊資產

特殊資產是指因特殊原因被持有或需處置變現的資產，涵蓋金融機構不良資產、涉訴訟資產、企業重組資產等類型，包含非金融資產如困境地產、違約債券等類別。因急需變現及跨周期性，價值常因流動性缺失或市場風險而被低估。

德豪：盤活資產 助企業提升估值

重新配置

面對外圍市場挑戰，如何將企業資產盤活及價值提升，成為業界熱門話題。德豪財務董事、創值及重組顧問服務總監葉華明強調，資產盤活的重要性，在於企業可透過策略性管理，在法律與法規框架允許的範圍之內，對於閒置、低效或陷入困境之資產進行重新配置、優化利用或結構重整，並從而發揮六大作用，包括：提升資產使用效率、釋放現金流、改善資產負債表、促進資產價值、提升企業估值、提升資本回報率。

葉華明表示，資產盤活主要分為三大類，一是實體資產，包括物業、廠房、設備及土地等。企業可透過出租、用途轉換或合作開發等，重新激活資產使用效益，創造穩定現金流；二是金融資產，包括應收賬款、投資項目及股權等。企業可透過融資、資產證券化等金融工具提前變現，或進行股權重組與出售，以釋放資金並優化資本結構；三是無形資產，包括品牌、專利、技術及數據等。企業可透過授權、轉讓或商業化運作，實現無形資產的價值轉化與收益創造。

出售非核心業務 拓展主業

他指出，常見資產盤活及價值提升策略則有五類。一是資產重組與再配置，包括：出售非核心資產，藉此釋放資金，並集中資源於主營業務之拓展；資產轉讓或租

賃，將閒置廠房出租，轉化為穩定之收入來源，提升資產使用效益；將資產注入子公司或合資企業，即是將技術、品牌等注入新設子公司或合資平台，吸引外部投資者參與，擴大資本運作空間。

二是資產證券化與財務工具應用，當中有資產證券化、應收賬融資、資產抵押融資，及售後回租，即出售資產後再租回使用，釋放資金但保留使用權。

三是物業活化與再開發，包括更改用途，將工業地改為商業用途，提升價值，亦可與地產商或特區政府合作，進行重建或活化。

四是數碼資產與知識資產盤活，當中有數據變現，即與第三方合作，提供匿名化數據分析服務，提升數據價值，亦可將自家開發系統平台授權其他企業使用，技術變現，提升資產回報率，另外亦可將內部數據、流程知識、員工經驗轉化為可銷售產品或服務。

五是品牌與市場價值提升，例子是地產公司透過綠色建築認證提升租金與估值。



葉華明指出，常見資產盤活及價值提升策略有五類。

戴德梁行：商廈明年供應減 市況好轉

市場預測

新股市場暢旺，推動銀行和金融以及專業服務公司辦公需求。戴德梁行中國資

本市場部董事總經理兼HKPRC主管陳彩麗表示，今年第二季香港新租賃寫字樓面積達120萬方呎，為2019年第四季以來的最高季度，但在大量新增供應下，料今年整體商廈租金下跌7%至9%。

陳彩麗稱，2017及2018年內地及香港市場都很理想，很多投資者做了7年期貸款，大部分貸款在去年及今年相繼到期，很多銀行迫着外資基金出售項目，因而出現不少以五、六折沽售的成交。她指出，今年寫字樓供應較多，估計租金會有所下降，但明年及後年新增供應將減少，屆時市況將有好轉。

屆時市況將有好轉。

今年有不少投資者或公司掃入寫字樓，例如美圖（01357）購入天后寫字樓及銅鑼灣地盤，成交價分別6.5億元及7.5億元，而鷹君（00041）或相關人士以2.18億元購入中環皇后大道中九號10樓全層。

此外，很多人投資學生公寓項目，因現時香港有11間大學，平均每4個學生才有一個宿位，加上未來會有新大學，市場需求不斷上升，其中宏安地產（01243）以4.35億元購入旺角一間酒店，房間數目達199間。

新增寫字樓供應將減少。



以太幣創4年新高 加密幣近19萬人被平倉

【大公報訊】美國聯儲局主席鮑威爾在Jackson Hole全球央行年會主旨演講中，釋放了9月減息的明確信號。消息超出市場預期，加密貨幣市場價格集體上揚，其中以以太幣（ETH）一度升見4888.48美元，創近4年新高。加密貨幣價格短期劇烈波動引發大量強制平倉個案，截至昨日下午6時，全球24小時內共有18.88萬人被爆倉（強制平倉），總金額達7.73億美元（約60億港元）。

鮑威爾上週五在演講中暗示美聯儲可能會提前減息，並坦言美國勞動力市場雖然處於平衡，但這是一種因勞動力供需雙雙大幅放緩所致的「奇特平衡」，該異常形勢暗示就業下行風險正在增加。他認為，在政策處於限制性領域的情況下，基準前景和風險平衡的變化「可能使調整我們的政策立場成為恰當之舉。」

市場預測美聯儲將於下月減息，利好消息帶動加密貨幣價格快速上漲。據加密衍生品數據分析平台Coinglass數據，以太幣由22日晚上8時左右4206美元，一路飆升至4888.48美元，突破2021年11月創下的4868美元歷史高位，升幅高達16%；其他加密貨幣同樣向好，比特幣曾見11.73萬美元。

全球爆倉金額達60億

加密幣價走勢波動，導致全球不少投資者被強制平倉。數據顯示，截至昨日下午6時的一天時間內，全球共出現18.88萬個加密貨幣強制平倉案例，爆倉總金額高達7.73億美元（約60億



▲加密貨幣價格劇烈波動，引發大量強制平倉。

港元），其中3.8億美元來自價格升至近4年高位的以太幣，比特幣爆倉金額則為1.1億美元，居第二位。

據了解，加密貨幣爆倉（liquidation）是指交易者的倉位遭受巨大虧損或資金低於要求的保證金水平時，交易所或經紀平台可能會啟動爆倉流程，意味著交易者的倉位將以市價被強制平倉，以彌補虧損和未償還的債務。

鮑威爾鴿派言論引致

加密貨幣交易公司Selini Capital認為，近期市場避險情緒明顯升溫，投資者倉位遠離加密貨幣和科技等資產，反映鮑威爾發鴿派言論令市場措手不及，進而引發大幅倉位調整，該現象或持續至流動性較低的周末。

另有業內人士指出，最近幾個月的美聯儲管理環境變動有利於以太幣，令加密貨幣更具吸引力，料銀行將在比特幣及加密貨幣領域發展中扮演重要角色。

瑞銀料美下月降息 股市有運行

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：美國聯儲局9月減息機會大增。受訪分析師指，美國勞動力市場正受關稅因素的較大衝擊，美聯儲9月有望重啟減息。瑞銀的分析師建議，為美聯儲減息做好準備，「放鬆貨幣政策將利於股票、優質債券、黃金等資產，預計美股仍有上漲空間，但投資者不應忽視市場波動性。」

記者留意到，美國勞動力市場的疲弱，正加劇市場對美國經濟增長前景的憂慮。聯邦基金利率期貨顯示，美聯儲9月減息概率已從7月的不足60%，急升至最新的85%。

對於美聯儲貨幣政策框架，主席鮑威爾介紹，新的政策框架刪除了兩項表述，一是美聯儲尋求通脹在一段時間內達到平均2%的目標；二是以「偏離充分就業水平」作為決策依據。

「美聯儲有望在9月重啟政策寬鬆。」瑞銀財富管理投資總監辦公室（CIO）團隊表示，關稅因素對美國經濟的影響逐漸顯現，價格端壓力或不斷



▲美聯儲9月減息概率升至85%。

加大，但這並不影響美聯儲重啟寬鬆。鑒於年內美國國債收益率預計走低，投資者應為美國減息做好準備，將閒置資金投入市場，以免通脹因素侵蝕現金回報。該行相信，下半年美國經濟活動將持續放緩，勞動力市場的下行風險或超過市場對通脹的擔憂，「美聯儲未來數月或調降政策利率1厘」。

華福證券研究所副所長秦泰指出，7月美國核心CPI按年小幅上行0.1個百分點至3%，按月漲幅創2024年4月以來新高。在能源價格回落背景下，美國核心耐用消費品與核心服務價格卻逆勢同步走高，「美國核心CPI本輪反彈持續得到較強支撐，通脹回升動能或削弱美聯儲減息空間」。

增配黃金 明年料見3600美元

鮑威爾的講話被市場視為美聯儲正為9月減息做出鋪墊。受此帶動，道指上周五急升1.89%，收報45631點創歷史新高，納指和標指分別漲1.88%和1.52%；美匯指數跌0.92%，現貨金價升0.96。

至於資產布局方面，瑞銀CIO團隊判斷，美聯儲政策放鬆有利於股票、優質債券、黃金等資產。就美股而言，未來12個月市場仍有進一步上漲空間，但後續貿易緊張局勢若顯著升級，而且美國經濟數據疲弱速度快於預期，投資者「不應忽視市場的波動性」。

瑞銀提供的預測報告稱，儘管今年金價已上漲27%，但黃金仍是有效的投資組合對沖工具，「維持今年年底金價目標每盎司3500美元的預測，並將2026年3月底金價基準預測目標，從3500美元上調至3600美元，建議配置5%左右的黃金資產」。