

土地共享計劃 有望達至雙贏

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

行政長官2019年施政報告再重提「土地共享先導計劃」，並於2020年中發展局正式發布申請指引。該計劃由2020年5月6日起3年內可申請，並設有獲批私人土地總面積150公頃的上限。

為了達到良好的經濟效益，申請的每項計劃必須提供不少於5萬平方米新增居住用總樓面面積及最少1,000個額外房屋單位和新增住用總樓面面積的不少於七成必須撥作屬意的公營房屋或「首置」發展的類別及組合。

發展商負責興建獲批計劃中的基建及公共設施部分（該項成本並可於全部地價中扣除）、建築私人住宅部分及負責完成限期內平潔屬於歸還政府的公營房屋或「首置」發展土地工程並交付政府興建。

在選址過程中，香港特區政府列明四種地區的土地不符合申請的資格：政府就擬議公共用途已完成、正進行或擬開展的發展研究，並計劃透過法例程序收回的土地範圍、郊野公園及特別地區、6個生態敏感地帶和新自然保育政策下須優先加強保育

的12個地點。

政府冀發展及保育並存

明顯地，政府希望發展和保育活動並存執行，期望贏取保育人士及團體的肯定。簡單而言，該計劃受益的土地大多是現時交通不大便利的農地、荒地及較低密度的居住用地。特區政府是旨在利用私人發展商或土地業主的財力，把較偏遠的閒置農地及低密度居住土地來靈活填補中短期土地供應的短板。

發布首一年時間，發展商不乏諮詢、研究及內部揀選合適土地。直至7月份，終於首份申請出生，接着再有兩份計劃面世。截至上周五（13日），共有4個本地發展商提交3個計劃，涉及大埔及元朗兩大地區的28.38公頃土地，計有22.60公頃私人土地和5.83公頃政府土地，完成興建有5,603個私人住宅和12,249個公營房屋。如以平均每年50公頃的土地指標，則3項計劃已達標45%。

首項LSPS/001項目包括兩幅土地，中

間有墓地和斜坡官地分隔，樓高十四層和十七層，共可提供493個和1,149個私人及公營房屋單位、4,926平方米休憩用地，容納約4,696人口。特點是私人及公營單位分建於不同地段上，互不影響、達到和諧共存的優點。第二個項目LSPS/002是由一整幅土地申請，並把間隔和中間的官地納入計劃中。完成計劃後私人樓宇及公營房屋樓高24層及25層，共可提供1,474個和2,616個私人及公營房屋單位、不少於10,487平方米休憩用地、公營房屋土地上預建容納四十人的老人日間護理中心，容納10,487人口。特點同樣是把公屋和私樓部分分隔，並以社區設施作緩衝地帶。

首3申請皆涉較大地皮

最後是LSPS/003，是3項中最大規模的，並由兩個本地大型發展商聯手製作。該大型項目也是由一幅土地組成，樓高38層（私人）及39層（公營），地積比率是最高的，達到居住用的5.01倍及7.45倍。完成興建後共提供3,636個私人單位及

8,484個公營房屋、33,937平方米休憩用地、一所四層高社區大樓含有街市、熟食中心、長者鄰舍中心及社區會堂、平台園林公園及天台社區農圃及公園、兩所各設三十班房的小學及單車徑，容納33,937人口。這項計劃特點在於較大型計劃，共可容34,000人口，人口通過社區綜合大樓地下的大型公共運輸交匯穿梭地區內外，特別附加兩所小學方便區內小孩返學。

如果把三個項目具體分析，不難結論出較大型土地的經濟效益較佳，是值得鼓勵的。不過在鄉郊興建38/39層高大廈則跟附近環境不太合襯！

讀者請注意，這項土地共享計劃中，政府發布時並未提出可包含附近官地合併申請，是發展商的大膽假設行動。發展商只不過沿用慣常的私人換地行為，政府通常把附近無特別用途官地一併批給發展商，以未來和從前地價差別收取補地價而已。相信這項合理假設特區政府是會採納的。

根據政府公布的審批申請工作流程表，3

份申請需時約4年至6年半，共可於2025年至2027年間交出總數約十公頃平整完成的公營房屋用地，可建約12,249個住宅單位，對中短期公營房屋單位可大大紓減短缺情況，對於長期輪候公屋人士是莫大喜訊。

發展商料會樂於參與

如上述所言，這些計劃可以達到利用私人發展商財力及執行能力改善地區交通和生活配套設施，縮短特區政府興建基建的時間和財政壓力，未嘗不是雙贏方法。但是值得小心處理的是，附近大多是較寧靜且綠化的地區，「大興土木」肯定破壞附近的生態環境，如何取得兩者平衡實是政府部門和發展商共同挑戰。預計私人發展商仍然樂於參與，起碼把手中大量儲備農地通過「共享計劃」換取三成的居住單位，未嘗不是有着合理經濟回報的。大眾社會不應以「官商勾結」來考量這計劃，畢竟發展商的風險不低，只可換取三成私人住宅單位。

美聯儲取態關鍵 市場靜待訊號

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

美聯儲的一眾央行大員，對於疫苗出產和疫情受控後的物價升勢帶動通脹預期，以至最終對於貨幣政策的取態，似乎仍未達成明顯一致的意見，投資者傾向觀望，對相關人員的表態甚為留意，但更重視經濟數據是否配合。

事實上，上周五公布美國八月密西根大學消費信心指數初值創下10年低位，紓緩市場對較預期更早收水的擔憂。恐慌指數VIX從8月開始回落，跌穿50和100日線，連續回落兩周至15.45。美國股市延續升勢，道指和標普創下紀錄新高，但漲幅有限。順理成章，美匯指數在上周五下行壓力明顯增加，很快失守93關口，跌穿5、10和20日線，單日下跌0.79%，全周共跌0.3%，不過還是有50日線支持。10年期美債收益率亦在周五跌幅擴大，失守1.3%關口，重新跌至200日線下方。

金價上行動能增加

此消彼長之下，金價止跌反彈，連續上漲三日，只是未能重拾千八水平。無論如何，金價上行動能增加，已經收復5和10日線，上周五曾高見1,780.5美元，但短線還是不容易做出大的突破，尤其是1,900附近阻力大。白銀跌至24

美元之下，走勢疲弱，上周五做出反彈，升穿5日線，單日漲幅擴大至逾2%，但還是連跌兩周。短線不是這麼容易離開弱勢，甚至有機會再次下探22美元支持，但大的運行區間還不至於改變。

鉅金止跌反彈，重上1,000大關，上周連漲四日，結束三周連跌，反彈5.53%至1,026美元。整體還在下行趨勢中，要重新回到之前1,100至1,300美元的運行區間還需要時間。鉅金收窄波幅，現在大部分時間都在50和200日線之間震盪，結束兩周連跌，上周反彈1%。雖然企穩2,600美元，但還是缺乏足夠的上行動能做出突破。

大宗商品普遍受壓

大宗商品方面，紐油在7月嘗試挑戰75美元，但還是缺乏好消息支持，8月開始跌穿50日線，上周主要在50和100日線之間震盪，缺乏明確的方向，上周



● 市場對提早收水擔憂持續降溫，恐慌指數VIX連續回落兩周至15.45。美國股市則延續升勢，道指和標普創下紀錄新高。

僅收漲0.23%，連70美元一線都未能升穿。現在疫情擔憂還是存在，原油需求端前景並沒有很明朗，短線油價或繼續震盪為主。倫鋁主要圍繞2,600美元震盪，波幅有限，但下方50日線承接還是非常有力，8月第二周收漲0.85%至2,600美元，還在等待好消息刺激，後市仍有機會再創年內新高。銅則在9,000至10,000美元區間震盪，上周反彈1.08%，但整體還是缺乏方向，繼續耐

心等待。

本周關注美聯儲議息會議記錄和美國零售銷售等數據。月底即將召開的全球央行會議，但英歐兩大央行行長宣布不出席全球央行會議。且看美聯儲是否會釋放新的訊號。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及／或本人之聯繫人並無持有所述股份；本人所管理基金持有美股及港股。）

中國對外資的承諾沒有改變

謝棟銘 華僑銀行經濟師、李若凡 華僑永亨銀行經濟師

在近期中國加大對部分行業行政監管背景下，上週中共中央和國務院印發《法治政府建設實施綱要（2021—2025年）》成為市場關注的焦點。

新的五年計劃中，政府機構職能將進一步優化，包括完善經濟調節、市場監管、社會管理、公共服務、生態環境保護等職能。此外，政府也將積極推進國家安全、科技創新、公共衛生、文化教育、民族宗教、生物安全、生態文明、防範風險、反壟斷、涉外法治等重要領域立法。

不過，中國政府對外資的承諾並沒有

改變。將繼續健全外商投資准入前國民待遇過負面清單管理制度。

外資對營商環境樂觀

最新的數據顯示，外資對中國的營商環境保持樂觀。中國1-7月實際利用外資同比增長25.5%至6,721.9億元。其中服務業吸收了最多的外資直接投資，同比增長29.2%，佔總的外資直接投資流入的79.7%。

8月初中國主要港口集裝箱吞吐量穩健增加趨勢可能被近期疫情打亂。8月首10天主要港口對外貿易的集裝箱吞吐

量同比增長9.2%，其中寧波港更是增長接近40%。不過11日開始，寧波港部分碼頭受疫情影響關閉，將影響集裝箱吞吐。這也導致市場開始擔心對全球產業鏈乃至通脹的影響。

不過目前有跡象顯示中國最新一波疫情正受到控制。8月14日新增本土病例已經由9日的高點108例回落至24例。此外，作為此次疫情發源地的南京也已經連續兩天沒有新增病例。

數據方面，7月信貸數據弱於市場預期。弱於預期的7月信用增幅主要受到兩個因素影響。第一上半年緊信用的效

果持續顯現，以及第二信用需求放緩。

與上半年信用放緩主要受政策主導有關，近期需求放緩的跡象開始顯現。這也再次強化了市場對貨幣政策寬鬆的預期。本周MLF操作值得關注。

不過鑑於目前存單利率遠低於MLF利率，我們認為部分續作的可能性最大。不過任何超預期的操作可能會支持市場風險情緒。

另一個值得關注的數據是7月全社會用電量。該數據同比增長12.8%，依然較為穩健。這也暫時緩解了對中國經濟失速的擔憂。（摘錄）

內地經導管瓣膜行業 在不確定市場前景中理性布局

全球觀察

羅揚 中銀國際研究有限公司

經導管瓣膜行業為心臟瓣膜狹窄或返流患者提供微創手術治療方案，以TAVR（經導管主動脈瓣置換術）和TMVr（經導管二尖瓣修復術）兩大細分行業為主。與傳統的外科開胸手術相比，經導管微創手術在重度主動脈瓣狹窄及二尖瓣返流等心臟疾病治療中表現出如下優勢：1. 手術安全性更高；2. 手術時間更多；3. 患者術後恢復更快。

內地TAVR行業已進入大規模商業化階段，截至2021年7月已有5家公司的TAVR產品在內地上市。鑒於TAVR產品在中國滲透率仍較低，我們認為內地TAVR行業存在一定的投資機會；然而長期來看，TAVR行業發展仍存在較大不確定性，因為：1. 患者支付能力，2. 醫院的手術配套設施，以及3. 潛在激烈的行業競爭等皆為不確定因素。

相較於TAVR在中國日漸普遍的商業化現狀，中國TMVr行業仍處於早期研發及臨床階段，行業未來發展能見度較低。根據弗若斯特沙利文的統計，截至2019

年中國有430萬主動脈瓣狹窄患者，其中76.7萬名患者符合資格接受TAVR手術，TAVR手術在中國受眾群體龐大。截至2019年，中國的TAVR滲透率僅為0.3%，遠低於美國同期TAVR滲透率23.4%，可見TAVR在中國仍處於早期商業化階段，未來有較大發展空間。

TAVR規模料將急升

由於龐大的受眾群體和低滲透率，我們看到了中國TAVR市場的投資機會。弗若斯特沙利文數據顯示，2019年中國TAVR行業規模僅為4億元人民幣，預測在2025年行業規模將達到51億元人民幣。因此，未來5年中國TAVR行業有一定的投資機會。中國TAVR行業市場規模面臨高度不確定性，患者支付能力、醫院配套設備和潛在激烈的行業競爭是潛在制約因素。美國TAVR手術每例費用為3.67萬美元，大部分手術費用由美國政府的醫保計劃覆蓋，因此患者支付能力對TAVR的普及並不構成問題，TAVR在美國的滲透率也因

此逐年提升。反觀中國，弗若斯特沙利文的數據顯示，內地TAVR手術每例費用超過25萬元人民幣，目前手術費用均由患者自費。2020年中國居民的平均可支配收入為32,189元人民幣，遠低於美國的居民平均可支配收入45,284美元，因此自費TAVR手術對多數中國居民而言較為困難。據我們的渠道調查，相關專家表示TAVR手術何時能納入中國醫保難以預測。在醫保能覆蓋TAVR手術費用之前，我們對中國患者（尤其是老年患者）接受TAVR手術的意願及其支付能力存疑。

配套醫生或限制增速

TAVR手術對醫院設備和醫生團隊的要求較高，在中國能獨立進行TAVR手術的醫院較少，即便病人端對TAVR的需求快速增長，醫院有限的設備和醫生資源也供不應求，這將導致TAVR普及率慢於預期。據弗若斯特沙利文的資料，TAVR手術應在複合手術室或經改良的心臟導管室進行，需配套室內應配備數字減影血管造

影系統、麻醉設備、超聲心動圖設備和體外循環系統等設備。TAVR手術團隊需要2-3名介入醫生（每人年介入手術量需超過200例）、1-2名心臟外科醫生、1名放射科醫生、1名麻醉師、1名超聲心動圖醫生和2-3名護士。只有每年進行超過400例介入手術的醫院才能被視為有資格進行TAVR手術的醫院。

根據蘭州大學第一醫院的一項研究，中國目前僅有約30家醫院可以獨立進行TAVR手術。多數醫院缺乏導管室或混合手術室等綜合硬件條件及完整的醫生團隊，可能導致中國TAVR行業增速低於預期。中國TAVR市場競爭可能比海外更為激烈：在經導管瓣膜植入/修復技術最成熟的美國，TAVR市場競爭格局較為穩定，2019年兩大主要參與者（愛德華生命科學和美敦力）合計約佔90%的市場份額。而中國TAVR行業競爭可能比歐美更為激烈，由於中國上市的TAVR產品眾多，截至今年7月已有5家公司的TAVR產品在中國商業化，分別為啟明醫療、蘇州傑

成、愛德華生命科學、微創心通和沛嘉醫療，且未來2-3年樂普醫療、佰仁醫療、藍帆醫療和金仕生物等均計劃在中國上市TAVR產品。隨着愈來愈多的TAVR產品在中國商業化，可能會導致更激烈的價格戰及政策層面的集中採購和產品壓價，給中國TAVR市場競爭格局帶來更大不確定性。

TMVr行業前景存疑

儘管患者群體龐大，但中國TMVr行業規模仍存在較大不確定性：2020年中國二尖瓣返流患者為1,080萬人，高於主動脈瓣狹窄患者440萬人，促使眾多醫療器械公司（如啟明醫療、德普醫療、微創心通、沛嘉醫療等）參與到TMVr產品研發中。另外，我們認為內地TMVr市場前景亦有較大不確定性，因為：1. 二尖瓣返流和狹窄的病因更複雜，導致行業准入門檻更高、發展較慢；2. 患者支付能力，TMVr產品定價、醫院的手術配套設施等，都是TMVr產品未來商業化推廣所必須面對的不確定因素。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。