

# 中指院：房企海外債違約將減緩

香港文匯報訊 中國人民銀行官員上周五稱，部分金融機構對30家試點房企「三線四檔」融資管理規則存在誤解，造成一些企業資金鏈緊繃。中指研究院發布解讀報告指出，隨着房地產貸款政策觸底回暖，房地產貸款投放加速，以及融資環境好轉，銷售回款提速，也令房企資金壓力明顯緩解，而房企海外債密集違約的情況亦有所減慢。



● 中指研究院發布解讀報告指出，隨着房地產貸款政策觸底回暖，房企海外債密集違約的情況亦有所減慢。資料圖片

指院報告相信，房企資金壓力將有力緩解。

## 房企開發貸融資趨鬆

一方面，從融資來看，銀行矯正對房企偏緊的信貸措施，房企開發貸融資環境趨鬆，有利於房企獲得融資；另一方面，從銷售來看，房地產貸款投放加速，市場需求回暖，房企銷售回款加速，也將會增加房企資金。

中指院報告指出，今年下半年以來，部分熱點城市在房貸收緊的影響下，市場已出現明顯降溫，但整體政策收緊也對部分住屋剛性需求造成影響，預計第四季度，房價回穩的城市房貸利率及放款速度等信貸端政策或將迎來實質性改善。

針對近期多家房企美元債違約，報告指出，房地產行業整體處於下行階段，融資環境緊張，疊加若干房企流動性危機造成實質

性違約，海外資本對中資房企持審慎態度。9月以來，海外評級機構數次下調多家中資房企信用評級或展望，造成投資者信心大減，進而引發房企美元債大幅下跌。對此，多家房企主動發起回購，一方面對穩定投資者信息、緩解市場壓力起到積極作用，另一方面也展示了自身的實力和流動性承壓能力。

## 中房協召開房企座談會

此外，中國房地產協會近日在北京召開房地產開發企業座談會，包括中海外(0688)、萬科(2202)和融創(1918)等企業出席，與會企業提出了一些意見和建議。據悉，各家企業主要訴求集中在希望調控政策，在堅持「房住不炒」的前提下適當鬆綁，包括穩定市場預期、支持剛需購房及調整土地價格等。

# 恒大傳擬售瑞典電動車企

香港文匯報訊(記者 殷考玲)為應付債務危機，中國恒大集團(3333)旗下國能電動汽車瑞典有限公司(NEVS)首席執行官 Stefan Tilk 日前表示，該公司正在與美國和歐洲的風險投資公司和行業合作夥伴就出售該公司進行磋商，有幾個投資方對收購公司表示感興趣，而現時NEVS仍有資金可以維持營運一段時間。

目前恒大正在設法應對可能出現的逾3,000億美元債務違約，市場人士估計NEVS的估值可能達10億美元。Stefan Tilk又透露，正與有興趣的潛在買家商談中，當中有產業合作夥伴，以及風險投資家。他續稱，如果公司能撐過今次危機，可能會再次招聘員工，以達到恒大想要在歐洲建立的規模。事實上，NEVS才於在8月份裁減了一半人手。

與此同時，NEVS正專注於構建其移動生態系統 PONS，這是一個面向智能城市和大學校園的自動駕駛汽車併車網絡。而NEVS於2012年收購了汽車製造商薩博(Saab)的資產。

## 韓央行料中國政府會救恒大

另一方面，恒大的債務危機是否波及中國內地甚至海外的金融體系，仍然是全球市場的關注點。

外電報道指，鑑於地方銀行對於恒大集團的風險敞口較低，以及內地監管機構控制市場的能力，相信恒大的問題不太可能引發金融危機。

韓國央行又指，中國政府可能向恒大提供流動性，並幫助其繼續推進在建項目，而且全球經濟復甦將對內地有利，並將抵消恒大債務危機帶來的潛在衝擊。

# 奢侈品牌回流 滬零售物業租賃回暖

香港文匯報訊(記者 章蘿蘭 上海報道)疫情下出國不易，奢侈品消費回流國內，正在持續催旺上海商業地產。仲量聯行上海零售地產部總監莊培琪透露，奢侈品牌加速擴張，重點布局旗艦店、新概念店和快閃店，且越來越多的高端護膚品、香水和美妆品牌開設品牌首店等因素，共同推動三季度上海零售物業市場回暖。

據該機構統計，受益於奢侈品牌的積極擴張以及高端購物中心優異的銷售表現，三季度上海核心商區首層租金環比上漲2.6%，至51.2元(人民幣，下同)/平方米/天，非核心商區租金環比小幅上漲0.9%。核心商區空置率環比下降0.3個百分點至9.7%，隨着現有項目的租賃進度加速，以及新入市項目取得高開業率，上海非核心商區空置率環比下降1.0個百分點至9.3%。

當前教育「雙減」令相關公司舉步維艱，上海已有教育培訓類公司

退租辦公樓。

## 教育遊戲公司紛紛轉型

被問及是否會出現「退租潮」時，仲量聯行中國區研究部總監姚耀輝回應，考慮到承租能力，教育類公司往往租賃成本比較低，除了少數頭部公司會選擇甲級辦公樓外，多數公司以往都租賃乙級辦公樓，相關退租可能在1.5線城市中更有影響，但考慮到上海甲級辦公樓市場每季的吸納規模，就算退租所佔比重也很小，且教育類公司也在積極謀求向職業培訓、素質類教育轉型，若轉型成功，未來也有希望給市場帶來新增。

論及同樣遭遇監管風暴的遊戲業，仲量聯行上海商業地產及產業園區董事俞則人說，在剝離掉相關業務後，部分遊戲公司反而租賃了更大的辦公面積，可能是這部分公司當前主攻遊戲出海，所以並沒有因政策受到很大影響。

# 專家：房地產稅試點或有望加快

香港文匯報訊(記者 殷考玲)房地產稅試點或有望加快。中國房地產報國家財政部財政科學研究所原所長賈康認為，深圳、海南、浙江等地可以不必等待房地產稅立法這一漫長過程，可先加入試點範圍進行改革。賈康又認為，在擴大房地產稅試點範圍方面需要做一些制度創新，並需要在立法中處

理好免稅部分扣除的問題；完成立法後對地方充分授權，區分不同情況分步推進。一般來說，三、四線城市不會第一批納入為試點範圍。

國家主席習近平日前曾表示，要合理調節過高收入，完善個人所得稅制度，規範資本性所得管理；要積極穩妥推進房地產稅立法

和改革，做好試點工作。財政部等四部委5月也曾召開房地產稅改革試點工作座談會，聽取部分城市政府負責人及部分專家學者對房地產稅改革試點工作的意見。

另外據經濟觀察報報道，住建部擬加強預售資金監管，目前文件正在起草中，現階段正要求各地方住建部門匯報相關意見及建議。

## 投資理財

### 投資策略

### 第一金投信

## AI人工智慧加速築底 加碼機會浮現

全球通脹警鐘大作，科技類股聞聲大跌，ROBO全球人工智慧指數也加速築底，來到季線負2倍標準差附近。

業界表示，短線修正幅度已大，按過去經驗，人工智慧產業未來3個月到1年間的上漲機率高，建議投資者採取定期定額策略，分批加碼布局。

疫後經濟重啟，需求大量湧現，帶動原油、天然氣、煤、鐵等各類商品原物料價格飆漲，通脹問題愈趨嚴峻。

美國聯儲局主席鮑威爾表示，高通脹現象將比預期還要久，同時暗示將開啟縮減購債政策、考慮升息，受惠資金行情的科技增長股聞聲大跌。

納斯達克指數自9月初的高點，至今下跌約5.7%，而扮演未來科技產業核心的ROBO全球人工智慧指數，修正近8%，並且逼近季線負2倍標準差。

按過往經驗，當人工智慧指數來到季線與負2倍標準差區間時，後1個月的震盪幅度仍大；不過，在後3個月到1年間，逐步震盪走高，整體上漲機率高過9成，而平均漲幅介於1到4成，勝率、漲幅都十分亮眼。

### 有望抵禦通脹飆升風險

第一金全球AI人工智慧基金經理人黃筱雲表示，此次通脹飆升主要是由成本上漲所致，對經濟、企業盈利的衝擊，將比需求推升來得大，尤其是終端製造業與勞力密集的產業，影響較大。

然而，具備技術密集、高獲利成長性的人工智慧，影響將較輕微。

黃筱雲進一步表示，人工智慧產業為技術密集型的產業，如：提供演算法的軟體公司、分析資料的雲端大數據、快速運算的半導體，有望抵禦通脹飆升的風險。

因此，此時可考慮以定期定額策略，分批加碼布局。



宋清輝  
著名經濟學家

ESG報告有多重要？如果一家企業頻繁使用大量能源、頻繁消耗大量不可再生資源、後期需要更多投入才能有效治理，財務表格只會列出一串數字並標註為企業成本，掩蓋企業高污染的本質；ESG報告環境部分需要企業列明在生產經營過程中，對環境造成的影響以及公司為環保作出的貢獻。若我們知曉一家企業不僅破壞環境，還無法治理，即便其公司財務數據靚麗，投資者也可能避而遠之。

# 投資者應重視ESG報告

近幾年流行起來的ESG報告，成為A股上市公司的又一披露重點。所謂ESG報告，即環境、社會與公司治理報告，也被稱為「社會責任報告」。許多ESG報告都會提到，公司在節能減排中做了哪些貢獻，通過無紙化辦公降低了多少耗材、通過捐贈資助了多少貧困學子、響應精準扶貧參與了多少項目等，簡而言之就是「我們做了哪些好事」。

履行社會責任對企業經營有多大作用？如果宣傳對了，效果會非常好，例如今年，鴻星爾克向受特大暴雨災害災區捐出5,000萬元物資，同樣收穫大量忠誠粉絲，網店一度被買斷貨。若是一家企業大賺特賺，卻在一方有難之時遲遲不肯施以援手，就會被消費者拉入黑名單，政府部門也會因這些企業未盡社會責任而取消各種優惠及扶持。

綜上所述，相對定期財務報表提供冰冷數據，上市公司披露的ESG報告容易為投資者創造想像空間。

在財務報表上，投資者能知道公司曾經

的現金狀況、曾經的盈利情況等曾經的數據，但是能否作為時下的考量依據則有着大問號；在ESG報告上，投資者可以知曉企業是否觸碰社會關注的幾條紅線，從側面了解公司發展情況。

一般而言，企業規模越大、盈利能力越強，越是願意在環境保護、社會公益方面下大功夫。

因此，上市公司的財務報告和ESG報告相結合，可以讓投資者對上市公司有更深入的分析和了解。

## 並非必要定期披露ESG報告

但在當前存在上市公司跟風披露ESG報告、敷衍了事的現象。我發現個別上市公司ESG報告存在調用外部素材不嚴謹的情況，例如有境外上市公司在ESG報告中使用中國地圖介紹業務情況時，漏繪中國釣魚島、赤尾嶼、南海諸島等重要島嶼，這不是個小問題。因為根據使用中國地圖的相關法律法規要求，一定要「規範使用地圖、一點都不能錯」。

因此，監管部門需要對ESG報告做出規範要求。第一是要求依法依規，內容不得馬虎，第二是如實全面披露，披露內容要求全面、充分，第三是確定內容範圍，

即設置披露的必備事宜和可報事宜，避免企業天馬行空、找不到要點。

## 落實公益項目提升知名度

事實上，並非所有上市公司都有必要定期披露ESG報告，畢竟不同行業、不同規模的上市公司有着不同的考核方式。內地國有企業、大規模企業將披露ESG報告作為一項重要工作無可厚非，前者本身就肩負社會責任，企業不斷發展離不開社會的支持，因此極有必要定期披露社會關注的焦點問題；後者往往通過落實公益項目提升企業知名度，做過的事情的確有必要通過ESG報告告知投資者。

規模相對較小的中小企，以及盈利能力又不突出的企業，在改善環境、社會責任方面作了什麼太大的貢獻，在公司治理方面也沒有值得長篇大論之處。若是將ESG報告太當一回事，強行自身披露ESG報告，反而會影響到自身穩健經營和發展，不如先老老實實把質量提上去、把效率升上去、把規模做上去，畢竟對這些企業來講，活下去、可持續發展才是硬道理。

作者為著名經濟學家，著有《床頭經濟學》。本欄逢周一刊出。

# 金價衝高回落 受制樂觀經濟前景

## 金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元兌主要貨幣上周高位回落，錄得上個月以來首個周線下跌。美元自9月初以來大漲，因市場預期在經濟改善和通脹飆升的情況下，美聯儲將以比先前預期更快的速度收緊貨幣政策。同時，對能源價格飆升的擔憂也促使投資者轉向避險美元。

然而，美元上周三逆轉走勢，美元指數從上週二觸及的一年高位94.56回落，因美國通脹數據公布後較長期美債收益率下滑。儘管美聯儲9月會議記錄證實「很快」將開始縮減購債規模，美元依然回撤。數據顯示，美國9月消費者物價穩步

攀升，隨着最近能源價格飆升，未來幾個月物價可能會進一步上漲，這可能會迫使美聯儲更快地採取行動讓政策正常化。

## 美指有三項回落風險

美元指數走勢，由上月底至今，美元已三度觸頂於94.50附近水平，在上周三的挫跌後，有着三項回落的風險；再者美指亦初步跌破了近月上升所形成的趨向線支撐，而圖表亦見RSI及隨機指數均已自超買區域回落，故預料美元指數這段時期的上升態勢或見扭轉。以自9月3日低位91.94至9月30日高位94.50的累計漲幅計

算，38.2%的回調幅度為93.50，擴展至50%及61.8%的幅度則為93.20及92.90水平。至於上方則續以94.50為重要關卡，其後較大阻力將看至95.50以至96.40水平。

倫敦黃金方面，金價在上周三曾一度大幅上行，但之後明顯受制於100天平均線以至1,800美元的心理關口，更隨即在周五引發明顯挫跌，而日內公布的美國9月零售銷售意外增加，提振了股市，並削弱了黃金的避險吸引力，推動金價擴大跌幅。

技術圖表目前見RSI及隨機指數已告重新回落，而金價在上周衝高回挫後，更見有再復走低的傾向。下方支持將參考25天平均線1,764美元及過去兩周的重要底

部1,745美元，其後關鍵則是上月底守住的1,720美元關口，倘若此區一旦失守，料金價較明顯將再度陷入弱勢，進一步下試料為1,700關口。阻力除了繼續留意1,800美元外，較大阻力將看至250天平均線1,810美元以至9月高位1,833.80美元。

倫敦白銀方面，銀價剛在上周突破延伸自六月的下降趨向線阻力，但觸高至23.60後，又再復回落，目前趨向線位於23.20水平，故留意若本周回跌至此區下方，或見銀價未可延展升勢。較大支持位預估在25天平均線22.70及22.40美元；關鍵則料為21.20美元。

至於向上阻力料為100天平均線24.75美元，關鍵將繼續留意25以至250天平均線25.40美元。