A股穩市場「三箭齊發」 穩預期增流動性

香港文匯報訊（記者 李暢 北京報道）在外圍市場持續走弱、A股滬綜指上周收市創近一年新低之際，內地昨晚再出台穩市場、穩預期的政策組合拳，涵蓋調整融資保證金比例、創業板引入做市商制度以及一攬子降費政策等三大政策。業內人士分析指出，此次穩市場三箭齊發，重點在於為優化市場交易機制、降低交易成本，並為市場注入更多增量資金，提升市場流動性及增強市場信心。

融資保證金比例降至八成

經中國證監會批准，上海、深圳和北京證券交易所周日發布通知調整融資保證金比例，將投資者融資買入證券的最低保證金比例由100%調低至80%，相關規則調整自11月30日起施行。通知還要求證券公司加強投資者融資融券交易行為管理，對存在異常交易行為的投資者，從嚴採取差異化的管控措施，打擊非理性炒作行為，相關要求對普通投資者的正常融資融券交易不會產生不利影響。

上交所在新聞稿中指出，近期融資交易活躍度明顯下降，整體槓桿水平不高；根據法定的逆周期調節安排，適當降低融資保證金比例，有助於適度提高槓桿比例、釋放融資空間、提升市場流動性，促進市場長期穩定健康發展。

內地官媒引述業內測算表示，融資保證金比例下限降至80%，有助於降低新增資金開倉成本、盤活融資合約存量資金，有望釋放4,000億元（人民幣，下同）增量資金；並指歷次融資保證金比例調整均在市場形勢關鍵節點出台，本次調整釋放的積極信號明確。融資保證金比例調整是市場逆周期調節工具之一，歷史上曾多次運用，例如，2023年8月下調融資保證金比例，措施發布後融資餘額和交易活躍度均有所提振，起到了明顯的穩市作用。

與此同時，深交所發布《深圳證券交易所創業板股票做市交易業務細則（徵求意見稿）》，創業板擬引入做市商制度，並明確做市服務申請備案要求及做市商權利與義務。 內地官媒評價，創業板引入做市商制度，是壯大穩市力量、增強市場韌性、提升運行質量的重要機制安排。

創業板引做市商制度

專家分析指出，創業板引入做市商制度如箭在弦，一方面引入做市商，豐富市場參與主體，壯大穩市力量，直接給市場帶來增量資金，進一步增強投資者信心，穩定市場預期。另一方面，創業板科技創新上市公司相對集中，受技術迭代、行業景氣、市場情緒、海外市場波動等因素影響，股價可能波動較大。做市商憑藉專業定價能力和風險管理能力，在市場波動時提供逆向報價，起到「緩衝墊」作用。同時，做市商通過價值研究和做市交易，提升創業板股票價值發現功能，改善創業板股票流動性，促進形成良性投融資生態。

滬深交易所同步降費

此外，滬深交易所還同步發布「關於進一步減免相關費用的通知」，推出新一批降費措施，包括免收交易單元使用費，減免數據中心相關服務費用等。

其中，上交所新增降費預計讓利13.68億元、2026年度整體降費將超過24億元；深交所新增降費預計讓利13.9億元、2026年度整體降費將超過22億元。中國結算發布《關於暫免收取部分債券登記結算費用的通知》，將部分債券登記結算費用暫免政策延續至2028年底。

內地「三箭齊發」挺A股

一、**調整融資保證金比例。**滬深北交易所將融資保證金比例下限從100%降低至80%，料帶來近4,000億元人民幣增量資金。

二、**創業板引入做市商制度。**做市商參與交易，持續提供買賣雙邊報價，有助於增加市場訂單深度、縮小買賣價差，對市場流動性有益。

三、**推出一攬子降費舉措。**上交所及深交所推出新一批降費措施，新增降費措施預計分別向市場讓利13.68億元人民幣及13.9億元人民幣。另，兩所均將今年年初已發布的免收上市費、債券交易經手費等措施有效期再延長兩年至2028年。

各路資本積極進駐 北都投資窗口開啟

戴德梁行：河套園區最熱 內企佔查詢量七成

隨着《北部都會區發展條例草案》日前獲立法會通過，北都區發展勢將出現新一輪加速。戴德梁行相關負責人上周接受香港文匯報等媒體訪問時指出，條例草案通過後，市場對北都區發展的焦點由規劃藍圖轉向實質投資機會，該行認為目前至2030年屬企業部署的黃金窗口期。焦點投資方向包括河套港深創科園的人工智能（AI）、新能源、生命科技等創科項目，以及洪水橋大學城配套、現代物流設施及住宅開發。該行亦提醒，北都的片區開發估值有別於傳統項目，投資者須審慎評估基建時序、產業生態及合作模式。

●香港文匯報記者 黎梓田



●蕭亮輝（中）指出，市場對北都的討論，已由規劃藍圖轉向投資部署。香港文匯報記者黎梓田 攝



●《北部都會區發展條例》日前刊憲生效，北都行政與審批程序將顯著簡化。戴德梁行指出，目前至2030年屬企業部署的黃金窗口期。圖為河套深港科技創新合作區。 資料圖片

《北部都會區發展條例》今年11月20日刊憲生效，戴德梁行香港董事總經理蕭亮輝表示，市場對北都的討論，已由規劃藍圖轉向投資部署。現階段各個主要發展區之中，港深創科園是相對較早進入落實階段的創科區域。河套區享有「一區兩園」優勢，以及人流、物流、資金流、數據流等便利措施。該行近月亦接獲不少內地國企和民企查詢，表示有意進駐園區，涉及人工智能、新能源、醫藥及生命健康科技等行業，反映市場對河套區的關注度正逐步提升。這些內地國企及民企亦佔總查詢量的大約七成。

蕭亮輝介紹稱，北都的參與者已擴展至不同類型的資本及機構，當中包括產業資本、發展商資本、大專院校資本，以及基建或長期融資資本。創科及產業資本方面，港深創科園河套區已經吸引逾100間創科企業及機構簽約進駐，沙嶺數據園區亦已經展開建設。與此同時，不少發展商透過原址換地、政府賣地或片區開發等參與北都發展。

2031年前落實私樓2.5萬伙

根據該行估算，2031年前北都落實發展的私人住宅項目涉及約2.5萬伙。此外，多間大專院校已積極表態有意參與大學城項目；亞投行落實在港設立辦事處，也有興趣參與北都融資項目。

蕭亮輝表示，北都區的獨特價值包括四大方面：第一，國際資本匯聚樞紐：具備成熟的融資能力，為企業提供由初創至上市的全周期融資平台；第二，科研及人才優勢：擁有世界級科研及人才資源，支持創新產業發展；第三，「超級增值人」角色：背靠大灣區及產業鏈優勢，幫助企業連接內地與全球市場；第四，政策及制度創新：北都專屬政策、綠色通道等幫助拆牆鬆綁，為產業提供更高效發展環境。

戴德梁行副董事總經理及香港研究部主管鄧淑賢表示，除創科產業外，大學城亦是北都值得關注的投資板塊。大學城帶來的不只是校舍需求，更可衍生人才公寓及學生宿舍、醫療、零售及商業配套，以及產學研合作空間等需求，為周邊地區創造更多元的投資及發展機會。

提早部署洪水橋商住配套

鄧淑賢認為，洪水橋的發展時間表尤其值得市場留意，區內首批大學城用地的招標工作已經展開，預計2027/28年度由院校取地。同時，屯馬線洪水橋站亦預計於2030年啟用，加上洪水橋片區開發已落實，預計於2031年至2033年期間分階段落成，未來更有洪水橋產業園、現代物流圈相繼引入，反映該區已具備形成產業圈及人口聚居的基礎。鄧淑賢建議，有意參與的發展商、企業及投資者，可在基建及產業生態完全成熟之前，提前作出具策略性的部署，把握先行優勢及機遇。

蕭亮輝補充指，投資者及企業進入北都區，需仔細評估六大考量因素，包括自身發展需求、財務安排、選址策略、進場時機、參與模式及合作夥伴。然而，完成上述策略評估只屬決策的第一步，在實際推進項目時，投資者亦應建立一套完整的投資決策框架，包括評估基建成熟度、產業生態、標書及履約要求等因素。

片區開發估值須獨立審視

戴德梁行大中華區估價及顧問服務部主管、董事總經理陳家輝亦提醒，從估值角度而言，北都發展與傳統項目不同。他以片區開發項目為例，發展商除持有部分具商業價值的土地作發展外，亦須負責片區內指定用地的土地平整、基建及公共設施工程，並於完成後交回政府。因此，單看表面地價並不能完整反映項目實際土地成本及投資價值。此外，項目發展期間的基建成熟度、開發時序及對產業需求，都會影響項目的估值。

企業進場宜先選產業載體

香港文匯報訊（記者 黎梓田）北部都會區的發展核心是產業落地，地產只是配套，蕭亮輝強調，評估投資不能只看地價，要以產業效益為主軸。面對市場對新模式的觀望情緒，他按企業類型給出方向：AI等科研企業可選河套；物流企業適合洪水橋；發展商投標須配對產業合作方。他認為，雖然香港營運成本較高，但企業會權衡香港獨特優勢，綜合計算成本、時機與風險，條件合適便會進場。

雖然目前北都的發展藍圖已經擺在眼前，但市場對於北都的整體發展及前景仍抱持觀望甚至猶豫的態度。蕭亮輝表示，無論是不同背景的發展商還是企業，在考慮投資北都時確實存在猶豫，畢竟這是一種全新的發展模式，過去香港未曾有過同類經驗，既然是新事物，市場難免需要面對一定風險。

三類客戶對應三大載體

事實上，北都區幾個主要片區的產業定位其實相當清晰。他舉例子說，曾有海外客戶向該行查詢有意投資北都，並表示是從事人工智能（AI）業務，反問「應該投資哪一類項目？」蕭亮輝稱通常會反過來引導他們思考：究竟他們期望未來的載體是什麼？這取決於企業自身的定位——究竟是從事純科研、生產製造，還是單純興建載體作日後收租用途。針對這三種截然不同的需求，該行會提供相應的建議：

第一，若企業屬於香港重點發展的六大產業，例如屬創新科技產業的人工智能企業，且進駐的是科研人員而非生產線，那麼「河套深港科技創新合作區」便是最快的落腳點。如果客戶時間緊迫，河套區現時已有現成製成品及載體，可隨時滿足其即時進駐的需求，配對起來相對容易。

第二，若客戶從事物流業，則可以建議他們落戶洪水橋，該區在規劃上百分之百適合。關鍵只在於他們希望租用現有載體即時營運，還是像京東一樣自行投地興建專屬物流園以切合業務需要，該行會根據其時間表作出匹配。

第三，至於香港本地發展商現時態度相對保守，蕭亮輝認為，標書內設有產業元素要求，發展商必須找到合適的「產業合作夥伴」，並確保所興建的載體符合該產業的定位，才能滿足招標條件。過去一段時間，該行正是一直進行這類穿針引線的工作，致力促成「發展商＋產業方」的跨界組合成功落地。

高成本無礙內地企業搶駐

雖然有客戶比較關注的點在於香港的成本比內地高出許多，尤其是建築及營運方面。但同樣地，「貴有貴的原因」。香港擁有一些內地找不到的獨特優勢，有興趣落戶北部都會區的企業，其實已經清楚香港先天的優點與短板，他們經過衡量後才會舉手表示有興趣研究北都有哪些地方可以落戶。

不過，部分企業其實已經先行一步，例如洪水橋片區的幾個發展商加上京東，當中既有內地企業亦有香港企業。這反映出他們看好洪水橋這個進度較快的片區，加上鐵路站概念及未來大學城的發展，認為這是一個合適的切入點。此外，他們亦看到現時地價並不算貴；大家都是「計數」的，綜合考慮成本、時機及風險，並在價格上作適度調節後，覺得條件合適、「計得掂數」便會進場。

設專組做需求配對 搶北都商機

香港文匯報訊（記者 黎梓田）北都區發展邁向實質投資新階段，對於專業服務業而言，亦為重要機遇。蕭亮輝透露，該行已設立跨部門北都小組，為發展商、科技企業、地主及院校等持份者提供需求配對，當中大學城項目吸引外地院校來港，開啟私人投資者與院校合作新機遇。

蕭亮輝進一步指出，北都現處賣地推項目階段，載體最快2029年至2030年陸續成型，現正是招商良機，未來一至兩年隨項目落成，尋找內地、海外及本地客源的商機將逐步釋放。

被問及該行自身部署時，蕭亮輝指出，戴德梁行今年集合了不同部門、具備不同專長的同事，組成了一個專屬的「北都小組」。小組背後還有超過10位同事共同協作，該行成立這個小組，是希望針對北部都會區的未來發展，為不同板塊的持份者提供相關服務與指引；同時亦期望能協助香港特區政府，在北都未來幾年、甚至預計長達20年的發展周期中，為項目創造更多附加價值。

大學為目標客戶之一

「北都小組」為不同客戶進行需求配對，當中包括大型發展商、中小型發展商、「專精特新」等科技企業、地主或其他行業等。蕭亮輝稱，除了上述幾類客戶外，還有一類非常重要的持份者，就是「大學」。除了本地院校外，亦有不少外地大學有意在港興建新校舍及營運，這背後涉及龐大的資金需求。當中便衍生出私人投資者與大學合作的機遇——現時香港對此抱持相當開放的態度，北都內的「大學城」更是如此。這對該行而言，是一個可以在「無邊界市場」中進行相關配對的領域。

蕭亮輝提到，無論是投資者還是用家，在評估投入北都的資金與產業方向時，普遍都會問一個問題：「日後除了自用之外，我的客源從何而來？」現階段大家對此確實未必完全清晰，但「不清晰」並不等於「沒有」。在發展初段，市場輪廓難免較為模糊，但當硬件載體開始成型，相關上下游的產業需求便會逐步浮現，屆時落地發展將會更加實在。目前北都正處於賣地及推出項目的階段。投資者購入土地後，按香港一般建築周期計算，最快也需要兩至三年時間才能落成。該行預計大約在2029年至2030年左右，便會陸續見到建築物外觀及載體成型。因此，在現階段展開招商是合適的時機。

他相信，未來一至兩年，隨着新項目陸續取得入伙紙，市場將更需要加速尋找租客、買家甚至最終用家。這些客源可能來自內地、海外或香港本地，當中蘊含龐大商機。無論作為服務商還是投資者，他認為整個業界有絕對的需要互相配合。