

威格士資產評估顧問公司執行董事、特許測計師、中國房地產估價師  
張宏業

百家觀點

前幾天晚上看到一個時事電視節目，報道某個成功的企業家特別住幾晚籠屋，體驗一下低下層居民的真正生活。他早上上班幹街道清潔工作，工資只可負擔吃約20餘元的午飯，但發覺可供選擇的不太多。他又去同區的物業代理查詢籠屋床位的租金，發覺近期入住的居民持續上升，推高租金水平至600元。他不禁嘆息樓宇的租金和價格太貴，間接推高各行業的經營成本，使物價不停向上。

筆者慨歎樓價高企確是基本民生問題！面對民間遏止樓價的聲音非常大，財政司司長承諾未來會增加土地供應量，從基本上的供求關係理順樓價高企的問題，達到香港長期繁榮穩定的目的。

首先讓我們一同回顧2010年香港住宅樓宇市場表現。直至2010年底，香港的住宅總存量已突破110萬個，當中超過93%是實用面積少於100平方米的中/小型單位。如以1960年起算，過去五十年的平均年供應量達22,000個；但從2008年起的近四年連續錄得8,780個（2008）；7,160個（2009）；14,260個（2010）及10,960個（2011預測），這四年的平均供應量約10,290個，即是只達過去50年的46.8%，是處於極低水平！

從各個有效渠道資料中得知政府採取多項措施來增加土地供應量，目標是

將年推出土地單位目標加碼至3萬伙。新財政年度中，政府有機會推出的地皮約2100萬平方呎，主要集中在將軍澳（約9,000伙）；何文田（約8,000伙）；油塘（5,500伙）及東涌（5,100伙），大部分土地是住宅（甲類）用途，即高層高密度式住宅發展，主要是供應中小型類別。

另外本地兩大非政府土地供應者包括市建局和港鐵也可以額外推出約19,400伙住宅。市建局的未來主要發展計劃包括觀塘市中心計劃約1,700伙；深水埗兩大項目約960伙；紅磡/土瓜灣四個項目780伙及上環兩項小型重建項目。反觀港鐵公司，她的主要項目都是位於鐵路沿線的上蓋發展，如荃灣西站五、六區的約4,100伙；南昌站約3,300伙；大圍站約2,900伙及天水圍兩站的4,100伙，大部分在新界西區。

綜觀這個總數達5萬伙的未來供應中，以新界區為主流，尤以將軍澳、東涌、荃灣、天水圍、觀塘、紅磡（含土瓜灣）為重點，已佔了總量約65%。面對龐大同區供應量，這些區域的住宅樓價會短期內受壓令上升幅度低於全港平均水平。如果單看九龍區，新供應量主要集中在觀塘、紅磡（含土瓜灣）、南昌站附近，這些區域也會出現供應量較大的短期扭曲市場。

但這個供應量表也正告訴我們，香港區的未來幾年的整體供應量是最少的，指向供應量較少而令樓價上升較多的市場規律。如以住宅面積水平分析，新供應量的地區是以中/小型住宅區為主流，豪宅的未來供應量會稀缺。

總括來說，未來的新供應量主要集中在新界新市鎮及九龍幾區，而香港島



■財政司司長承諾未來會增加土地供應量，從根本上的供求關係理順樓價高企的問題。

本報圖片  
的供應量最少。單從供應量角度度量，供應最少的地區應是市場較穩定向上的！豪宅也是2011年住宅之明星，中小型住宅則看個別地區呢！當然供應量只是其中因素之一，其他元素如樓息走向，內地/香港經濟表現，通脹率等等也會左右大局。

## 復甦主題仍主導投資者情緒

永豐金融集團研究部主管  
涂國彬

中東緊張局勢繼續影響投資市場，雖然從個別指標來看，恐慌情緒並未出現，就最簡單而言，反映投資者對美股普後市波幅預測的、俗稱恐慌指數的VIX，最近仍然在金融海嘯以來的低位徘徊，未見大升，可見投資者目前仍傾向留意樂觀一面，最主要當然是經濟復甦主題仍在，其他問題雖也有深遠影響，但對於投資者來說，真正重要還是經濟好壞。

### 製造業指數創多年新高

上周美國公布的費城聯邦儲備銀行2月份製造業活動指數，從1月份的19.3升至35.9，創下2004年1月以來的最高水平，也超過了預期，市場認為數據顯示美國經濟正持續復甦。至於通脹率，1月份消費者物價指數年率上升1.6%，與預期一致，美國通脹仍維持低位，按月升0.4%，升幅高於預期的0.3%。當然，也不全然是一面倒的好消息，勞工部數據顯示，截至2月12日當周美國首次申領失業救濟人數增加2.5萬人，至41萬人，差於市場預期。

由於失業情況仍未見持續穩定地改善，聯儲局一方面得承認復甦勝預期，但另一邊廂始終不忘強調，目前復甦步伐不足以令失業率大幅下降；這一種言論，難免令投資者猜想，聯儲局寬鬆貨幣政策依然，退市無期，繼續進行購債計劃。

由於經濟復甦加快，另一方面又有寬鬆貨幣政策，自然令投資者較易變得樂觀，觀乎近日美股持續在兩年半高位運行，可見實在有跡可尋。

### 歐元區加息預期漸升溫

當然，除了美國之外，歐洲的復甦情況亦相當重要。值得留意，近期有歐洲央行執行委員指



■美股升勢強勁，市場樂觀情緒高漲。圖為紐約交易所。

法新社  
出，通脹報告預估低估了對於通脹的上升風險，要使CPI重新降至目標水平，需要更快且超出市場預期地上調利率，他的意思明顯是，因為經濟復甦強勁和通脹壓力，或有需要修正寬鬆的貨幣政策，此言一出，令市場對歐元區的加息預期升溫，支撐歐元造好，而同樣情況亦見諸英鎊，可見投資者仍然相信，一向較為敵意通脹的歐洲地區，會比美國更快加息。

當然，事情的另一面是，有報道指出，歐盟成員國對葡萄牙財政狀況的擔憂不斷加劇，認為該國將需要在4月份之前尋求救助，歐盟各國財長就此已達成共識，已經準備好了救助方案。

目前可以留意的是，為期兩天的二十國集團（G20）財政部長和央行行長會議於2月19日在法國巴黎閉幕。參會各國就評估世界經濟失衡的指標達成初步共識，同意選取一籃子指標衡量世界經濟失衡狀況，確定財政赤字和政府公共債務、私人儲蓄率 and 私人債務、貿易賬戶和淨投資收益與轉移賬戶為衡量指標。

無論如何，以目前情況看，經濟復甦仍是上半年的主題，相比起其他主題，可能更易有影響力。

## 出口勢頭佳 韓股仍看俏

摩根資產管理投資資訊總監  
崔永昌

韓國證交所綜合指數在2010年上升21.9%，收報2,051點，接近2007年10月的歷史收市高位2,065點。若以美元計，韓國年內小幅升值，令指數升幅增至25.1%。由於韓國較其他區內股市更受美國銷售影響，而近數月投資者憧憬美國2011年經濟復甦步伐將較預期快，因而利好韓國股市在第四季跑贏整體亞洲指數。

至於韓國表現，儘管朝鮮11月在延平島爆發炮戰而觸發市況波動，但有賴經濟基本因素穩健，韓國迅速回穩。韓國第四季以美元計升1.3%。隨着官方以貨幣升值及加息行動對抗通脹，韓國料會進一步升值。與此同時，我們不擔心韓國升值會有損韓國出口競爭力，因日圓與韓國之間匯率一直維持穩定。

宏觀經濟方面，第四季經濟加快增長，按年增幅4.8%，較第三季的4.4%高。當中的出口增長由11.1%升至14.9%。私人消費則維持平穩，第四季增長3.2%，與第三季的3.3%相若。固定投資增長由6.6%放緩至2.1%，當中的建築投資更錄得負增長4.7%，減幅超出第三季的2.3%。2010全年計，韓國本地生產總值增長6.1%。

### 產品在市場佔有率續升

預期2011年韓國本地生產總值（GDP）將增長逾4%，主要由出口帶動。基於韓國匯價仍偏低，加上韓國出口商加強新興市場業務，韓國產品在環球市場的佔有率將可繼續上升。

總統李明博最近表明誓要對抗通脹，應將通脹控制在3%以下，以保障低收入人士。韓國12月份消費物價指數按年升幅增至3.5%，已接近央行目標範圍2-4%的上限。此外，由於食品、石油及原材料價格攀升，12月份生產物價通脹亦加快至2年

高位5.3%。

有見及此，韓國央行近期再次加息25基點至2.75厘，為金融海嘯後第三度加息。政府亦宣布控制物價措施，包括凍結電力和燃氣等公用事業收費，以及減低某些進口食品的關稅。

由於韓國當地物業市場的好消息愈來愈多及海外訂單上升，我們對建築股的比重仍維持偏高。大城市首爾12月份樓價轉跌為升，為2010年3月以來首度上升，錄得按月升幅0.05%。另外，11月份全國房屋存貨錄得38個月低位，而全國住宅樓成交亦見回升，按年增5%，按月增18%。

受惠於中東訂單回升，韓國工程及建築企業在去年錄得破紀錄的720億美元新海外訂單，按年增幅46%。預料今年海外訂單仍會強勁，因為年內中東對廠房訂單的預算預期將大增228%。

### 金融股受併購消息推動

我們繼續看好個別金融股。金融類股份在第四季跑贏大市，錄得升幅15%。Hana Financial Group以4.7萬億韓圓成功投得Korea Exchange Bank的51%股權，為沉寂的金融業帶來振奮作用。此外，韓國央行加息或有助改善銀行的淨息差收入，而不良貸款周期的改善亦應有助銀行撥回壞賬準備。

我們亦看好個別科技企業。有賴資訊科技產品的需求前景改善，韓國科技股在第四季跑贏大市達6%。DRAM記憶體範疇因降價刺激需求增長，料會在今年第二季起復甦。由於龍頭企業可進一步加強成本競爭力，大型DRAM生產商料可取得較大利潤。

另外，NAND 快閃記憶體市場亦可望受惠於來自智能手機及平板電腦的需求，今年可錄得兩位數百分比增長。至於顯示器市場，由於中國為首的新興市場需求上升，供應過剩問題料會在下半年緩和。

## 經濟轉型錢該去哪裡？

資深財經評論員

肖林

從中國製造到中國創造是轉型經濟的必經之路，也是中國製造能夠實現技術跨越的治本之路。在中國專利申請已經呈現爆發性增長的時期，還要跨越哪些溝壑才能實現中國創造，值得關注。

人往哪裡去？錢從哪裡來？這是中國改革開放早期的一句經典流行語。改革開放釋放的巨大生產力，讓人們看到中國勞動力的潛力，人該去哪裡是當時的主要矛盾。但是對於一個長期資金匱乏的國家來說，那時最需要的是資金。三十餘年後的今天，中國面臨新的矛盾卻是：人從哪裡來？錢往哪裡去？不斷出現的用工荒，讓人們不得不重新調整看待「人往哪裡去」的視角。而錢的問題，上周末中國央行在繼加息之後再次上調存款準備金率，為的是收緊流動性。收緊後一部分錢將回到銀行進籠子，以減輕通脹的壓力。

從去年底到今年初，中國人「扛着」錢到國外購買奢侈品已經成為網絡的經典段子，全球奢侈品集中地紛紛為國人選購奢侈品開設專場，大批奢侈品公司把目光轉向了中國市場。與此同時，很多人也疑問，中國人的錢真的很多嗎？或者說中國的錢真的用不完嗎？

從中國經濟轉型看，下這個結論還太早。中國製造目前要跨越到中國創造，還有很長的路要走。其中很重要的問題還是資金。在過去計劃管理時代往往會導致「打醬油的錢不能買醋」。也就是資金的流動在很大程度上受制於計劃體制，即使閒置資金也只能閒着，導致資金效率不高。

### 資金未有效流向創新項目

如今此景已大為改觀，資金按照市場需求流動，大大提高了資金的使用效率。但是，這並不是說，在中國資金使用效率問題已經不存在。諸如錢不能流向需要的創新項目；資金不能發揮最佳配置等等。到「十二五」期間關係民生的教育、醫療、養老都需要大量投資。錢無用武之地和資金的浪費同時存在，究其原因「缺的不是錢，而是渠道」，這句話是前幾年央行一位副行長的判斷。不過，深層次是否依然有打醬油的錢被誤導和濫用的問題呢？

新華社前不久報道，中國的專利申請數量已經居全球第四位，而且近些年的申請數量已呈現爆發性



■圖為廣東東莞奢侈品展價值百萬的金絲楠木椅。

本報圖片  
增長。世界知識產權組織9日發佈報告稱，在其《專利合作公約》框架下的國際專利申請數量2010年增長了4.8%，中國的專利申請量已躍居世界第四，增幅達到56.2%。在世博會上大量使用和嘗試的技能環保項目，要在中國廣泛應用同樣需要錢。最近，國家外匯管理局的數據表明，近一個時期外資投資中國服務業資金明顯增加。

### 關注社會信用體系建設

可見，等錢用的地方還很多。但現實是，手裡有錢不敢投資並不是少數人的感覺。技術和資金之間，市場和資金之間並不完全暢通。一是我們的資本市場還需要發展和完善，市場品種並不發達，產業投資基金還發展不夠。而要資本市場能夠自如吸納社會資金，還有一個更為重要的環節不可忽視——社會信用體系的建設。

儘管支持非公經濟發展新36條早已出台，允許民間資本進入壟斷性行業，只是由於過去資源資金配置權利過於集中，政策到位仍需要切實解決執行中的矛盾和細節問題。

瘋狂購買奢侈品就像一面凹凸鏡，折射的是複雜的國人心態：炫富，錢無「用武之地」的焦慮，以及對於內地產品升級慢價格不滿意的消極消費心態。據了解，參與購買大軍的並非只是那些很有錢的人。它提示人們遏制流動性，除去收緊之外，還需要開渠，切實打通社會資金進入產業結構調整的通道。是解建設之需，也是公眾分享發展成果切實之舉。

## 零售旺季的市場營銷策略

筆克達東集團主席

謝松發

根據統計處最新公佈數字顯示，本港零售業2010年全年有18%之增長，成績令人鼓舞。零售業及各大主要購物商場每年都在幾個購物高峰季節舉辦推廣活動及製作節日裝飾。

在眾多節日中，最受注目的莫過於聖誕、新年、農曆新年到情人節，其實這幾個節日也只是八個星期內而已。對於零售商來說，面對面溝通平台是一個重要而有效的渠道，廣告只可傳達訊息，而零售渠道可吸引顧客長時間駐足，因而以互動的體驗去緊扣顧客的心。

### 商場有人流便帶來商機

購物商場十分重視「人流」，因為他們深信只要有一定的人流，便能帶來商機。然而，有質素的人流才是最重要的，營銷人員要有策略地吸納有質素的人流，要以突出的方法與目標顧客建立關係。再締造相關又難忘的體驗，讓顧客留下深刻印象，所以營銷人員的責任不輕。一些以名店為重點的購物商場，需要維持一定的高檔市場定位，對布置陳設的要求一絲不苟。這類客戶對設計和用料的品味與細節都精挑細選，這些地點的節日佈置往往是出自名師手筆的，甚至本身就是一件藝術品。

以筆克負責的國際金融中心商場的農曆年中庭佈置為例，



■商場以美女擂鼓，風生水起慶祝兔年的來臨。

路透社  
設計的中心主題為一條長逾100呎、全港商場最長的飛龍風箏，更從山東「風箏之都」找來風箏大師即場示範風箏繪畫及紮製技術，成功吸引中外遊客。

### 環境與氣氛為重要元素

零售環境與氣氛是體驗營銷策略中重要的元素之一，對顧客的觀感與情緒均有影響。從短期來說，零售環境與氣氛可以吸引及提升顧客的購物意慾，長遠來說則有助與客戶建立長久而密切的深厚關係，讓顧客到此購物變成習慣。