

香港專業人士協會副主席及資深測量師 陳東岳

地皮高價成交 拆細出售奏效

在政府出辣招壓抑需求的背景下，剛截標的兩幅政府地皮，卻獲得發展商熱烈競逐，均以高於市場預期的呎價批出，證明發展商對樓市前景仍然樂觀。將軍澳新市中心的賣地規劃，港府把地皮切割成較細規模出售，讓更多發展商有機會參與，觀察今次中標的發展商，並非之前投得毗鄰地皮的那幾家，顯示更多發展商展現吸納土儲意慾。

較細規模的項目，可以吸引更多具資金能力的發展商就投，當然中型發展商要奇兵突出，擊退強敵，就必須以較進取出價落標。地政總署公布中標結果，將軍澳68A2區臨海限量地，由麗新合組財團以28億餘元，平均樓面呎價4,929元投得，是區內地價新紀錄，與今年9月標售同區另一幅臨海限量地相比，當時樓面呎價4,696元，高出逾4%。

除反映發展商考慮出價不受「買家稅」措施影響外，亦反映中型發展商要以較高地價，才能擊退其他競爭者。據悉，麗新打算興建約20座洋房於項目前排，向海景位置建大單位，向山景部分則建細單位，單位面積會由600方呎起，項目可於三年後推出，售價初步估計呎價以一萬元起，這個指標利好

同區住宅市道。將軍澳新市中心的賣地規劃，今年以來港府把用地切割成較細規模，然後按序推出標售，由於投資金額相對較以往推大型地皮動輒數十億甚至過百億元為少，讓更多發展商有機會參與，中、小型發展商亦樂見有機會吸納土儲。於是，一眾中、小型發展商積極參與投標。

過去不乏大型地皮或港鐵項目推出，由於投資額過於龐大，往往只能以低市價成交甚至流標，反映發展商對巨額投資態度保守。筆者之前多次作出建議，政府應主動拆細地皮或項目，以便降低投資門檻。近期政府拆細用地，證明有助刺激市場反應，

做法合理。更多不同發展商能夠參與，將令更多不同承建商、專業人士、建築材料供應商甚至各類建築工人獲得參與機會，社會經濟受惠層面較廣。

是次麗新合組財團投得的屬拆細地皮，是由將軍澳第68A區用地分拆出來，原本地皮可建約100萬方呎，政府將其一分为二，當中麗新投得的68A二區，可建樓面達57萬多方呎，而68A一區地皮，可建樓面約42萬多方呎。

另一幅九龍灣商貿地，有20家公司落標，反映「起動九龍東」概念獲得廣泛支持，由在九龍東區擁有一些貴重物業的老牌投資者劉漢松，以18億多元，平均樓面呎價5,458元、市場估值上限投得，打破該區紀錄。區內大業主高價投地，比發展商更進取，說明熟悉該區的投資者，以真金白銀支持政府開發該區。同樣，這項成交利好九龍東區商貿物業市道。今次20家公司投標，只得一家中標，19家失望而回，既然市場需求強大，預料港府或會加快推出同區同類地皮應市。



圖為位於將軍澳的日出康城 Lohas Park。資料圖片

成本技術見挑戰 中國製造業在變

永豐金融集團研究部主管 涂國彬

數據顯示，中國經濟開始回穩，11月份匯豐製造業採購經理指數預覽升至50.4，13個月來首度呈現擴張，而預期周六(1日)公布的官方製造業採購經理指數亦會進一步上升至50.8，內地製造業有走出谷底的跡象。

內地製造業走出谷底，經營環境漸見起色，廠家們可算是鬆一口氣，然而，面對內地工資持續上揚，人民幣升值趨勢未見停止，成本上升的壓力未減，使內地製造業結構正在逐漸改變，廠家面對之挑戰可為一浪接一浪。

低廉優勢已逐漸消失

近年內地工資水平快速增長，內地勞動力成本與部分新興市場的差異愈來愈大，以越南及印尼為例，日本貿易振興機構的一份統計顯示，去年越南工廠工人的平均月薪約為136美元，印尼約為129美元，而中國已達至413美元，比越南及印尼高兩倍有餘，因此，雖然中國平均工資仍遠低於已發展國家，但勞工成本低廉的優勢已逐漸消失。

因此，近年內地廠商均有搬遷至其他工資較低的東南亞國家，如越南、印尼、菲律賓、柬埔寨及緬甸等地的趨勢，特別是技術要求較低，亦需要勞動密集的行業，如紡織品和服

裝製造等行業。

另外，除受其他工資較低的東南亞國家威脅外，作為已發展國家的美國，近年亦推出了大量優惠政策，當中包括暫停或降低供製造業使用的進口原料關稅以及為從海外回遷就業職位的企業提供工資稅減免等，吸引製造業回流，加上對中國多種工業品加徵關稅，令國際企業到中國建立工廠之誘因大減，更有部分企業從中國遷回美國。

雖然如此，但中國製造業仍存在很高的競爭力；雖然工資快速增長，但工資仍遠低於已發展國家，即使再過5年，中國的勞動力成本相對已發展國家仍然較低。另外，作為世界工廠多年，過去所累積下來，大量受過高等教育的廉價技術熟練工人，以及對電子行業極為重要的供應鏈，並非其他東南亞國家一時三刻能夠取代，因此，可以預期，能夠繼續於中國生存的製造業技術水平將會愈來愈高，至於較低端的製造業將會移離中國。

因此，不少人已預期，未來五到十年，其他東南亞國家將會取代中國，成為低端製造業的新世界工廠，而部分國際企業的裝配線則可能遷回已發展國家，令製成品貼上已發展國家製造之標籤，提升製成品價格，至於中國製造業重心亦將會由低轉至中高端，與中國新領導層的政策方針相符，在中央政府的推動下，中國製造業結構改變的進程將加快。

銷售好轉 內房股紛起動

太平金融、太平證券(香港) 研究部主管 陳羨明

內房股近日全面上升，昨天止，共有13隻內房股創一年新高。從昨天的消息面看，主要是北京、上海前同日出現地王，樓面價均超過人民幣3萬元/平方米。消息反映發展商對後市有信心，因而進一步推動內房股進一步上揚。內房股近期跑贏大市，從基本面看，周二我們從國家統計局及有關機構公佈的宏觀資料作了分析。

從微觀的角度看，有關數據亦支撐內房股反彈。中國指數研究院中國百城建築新地標研究成果顯示，前三季度10間品牌房企中，已有8間完成年度銷售面積70%以上，其中4間超過80%，銷售總金額4,796億元(人民幣，下同)，同比增10%。由於銷售好轉，而且放緩開工、減少拿地支出，品牌房企資金狀況普遍好於去年。

從各房企公佈的數據看，截至11月8日，恒大等14家A股及港股市上房企發布了10月份及前十月銷售業績，前十月合計銷售額已逾4000億元。多家房企10月銷售創新高。據最新公佈的數據，保利地產等已提前完成全年銷售目標。

據統計，這14家房企在10月銷售業績為609億元，環比平均漲幅23%，富力、碧桂園和融創中國等房企在10月的銷售業績均為近兩年內的單月最高。恒大地產10月銷售額142.6億元，同比增長65.6%，環比增長75.6%，單月銷售再度突破百億元，創有史以來單月銷售最高紀錄，銷售額業內稱冠。

1月-10月，這14家房企合計實現銷售額4369億元，同比平均增長14.5%。有年度業績目標的11家房企，年度目標完成率合

計為92%。而保利、融創中國、世茂、中海外及中駿置業等多家房企已提前完成了全年銷售額。內地部分龍頭房企將上調2013年銷售目標。包括碧桂園、恒大、中海外、保利地產、華潤置地及世茂等眾多房地產企業，都可能公佈或內部制定較高的明年銷售目標。

多個城市出現剛需性需求

目前房地產宏觀調控沒有鬆動跡象，房地產企業調高明年銷售目標有其原因：從數據看，房地產市場觸底升溫的預期較為明顯。從房企的角度看，根據國家統計局的資料，近幾個月來，房地產開發投資增速、商品房銷售面積及房企拿地面積增速等指標都在觸底回升。

國家統計局公佈的10月房地產資料顯示，今年1月-10月份，全國房地產開發投資57,629億元，同比名義增長15.4%，增速與1-9月份持平。今年1-10月份，商品房銷售面積78743萬平方米，雖然同比下降1.1%，但降幅比1-9月份縮小2.9個百分點；從消費者的角度看，近期房地產銷售形勢反映出消費者的購房預期發生微妙變化，剛需性積極入市在多個城市已體現出來。

地價此前一直比較平穩，但從土地市場數據顯示，從10月開始，全國各地加速推地，土地儲備增加為房企銷售提供了保障。

雖然近期內房股整體走強，我們認為，房企間的優劣依然存在。短期看，因為股價低殘引致估值的修復會成為股份上升的動力；長期看，品牌優勢和土地資源優勢將成為企業取得相對優勢的核心因素。

需求回升持續性仍待確認

比富達證券業務部副總經理 林振輝

國家統計局日前公佈了工業企業主要效益指標。數據顯示，今年1月-10月份規模以上工業企業實現主營業務收入736,970億元(人民幣，下同)，實現利潤40,240億元，同比增長0.5%，扭轉了今年前9個月連續負增長的態勢。在今年的前9個月，PPI連續的負增長與需求萎縮持續壓制工業企業利潤，而在今年內大規模投資的作用下，這一勢頭出現短期扭轉，成為10月份利潤率增長的重要原因。

需要注意的是，10月份的每百元主營業務收入成本同比增長0.32%，體現成本端的改善比較有限，也說明近期利潤改善對需求的持續增加依賴性強。而早前公佈的11月匯豐PMI預覽值則對需求能否好轉提出了質疑。

匯豐PMI預覽值存偶然性

儘管11月匯豐PMI預覽值首度突破50%的分水嶺，達50.4%，創2011年11月份以來新高，但從分項數據看，筆者認為此數據存有偶然性，因為部分分項數據存在異常大幅回升。11月份新出口訂單為52.4%，較10月份的46.7%增長了5.6個百分點，但這與廣交會數據的疲弱表現明顯相反。另外，因為11月新訂單為

50.1%，較10月份的51.2%下降了1.1個百分點，其中若再剔除出口訂單的貢獻，可想見內需訂單的下降幅度很大。

從匯豐PMI各項預覽數據中出廠價格與投入價格之間的逆向表現中，已經可以看到利潤回落的徵兆。11月出廠價格為49.9%，較10月份的50.8%下降了0.9個百分點；而11月的投入價格為53.4%，較10月份的53.1呈現回升。由此看來，企業毛利可能已經出現下降。

另考慮產出的異常高企(11月產出數據為51.3，較10月的48.2增長3個百分點)與新訂單的回落間的矛盾，企業利潤或將受到挑戰，去化過程也可能出現反覆。不過，這一現象也可能是出於企業預期的轉好導致的主動再庫存。但這也對未來需求的持續提出了更高的要求。

未來幾個月或決出分曉

對於目前中國經濟的大體狀況，決定內需能否持續，很大程度上在於之前政府大規模投資政策及其效果的持續性。政策支持經濟的力度畢竟是有限的，這也是未來需求，乃至經濟回升趨勢所面臨的主要不確定性。之前各地方地方政府出台了數目巨大的刺激計劃，但其中很大部分都因資金約束而無法得到落實，「政府吹泡沫」來調控經濟的舉措會曇花一現還是成功樣本，在未來幾個月或能決出分曉。

內地鋼鐵煤炭業展望不一

康宏證券及資產管理董事 黃敏碩

內地近月工業增長加快，宏觀經濟增長有望回穩，而與工業關係密切的能源及資源類股份，均成為憧憬的對象，其中煤炭及鋼鐵乃市場較關注的行業。雖然兩個行業在基建及多個經濟環節皆佔有重要的地位，但就面對着不同的問題，展望不一。

先說煤炭業，有指國家發改委有望出明台明年煤電合同談判的相關指導意見，當中首次提到取消重點合同煤，另當局亦向國務院工報，有關取消重點合同煤，以及推動電煤價格併軌的報告。若重點合同煤機制最終被取消，將對煤企的盈利構成深遠的影響。

合同煤的存在，一方面可為煤企鎖定煤價，以免盈利受累煤價下跌，也可為電企發揮控制成本的作用，早年前內地經濟向好，煤炭處於上升周期，現貨煤價往往高於現貨煤，令合同煤佔銷售比例較高的煤企，盈利受到一定的掣肘，反觀現貨煤比較重的企業，盈利卻能隨煤價而水漲船高。

合同煤取消 中長線利好

內地年內經濟放緩，煤炭價格持續處於弱勢，並已跌至與合約煤價相若的水平，大大減低了銷售結構對盈利的關連性，而若煤價繼續下滑，電企勢必會降低合同煤的使用，轉而採購更多的現貨煤，在此情況下，取消合同煤機制對煤

企將形成不利。

然而，合同煤取消對煤企的影響，始終要視乎煤價走向。上述提到，合同煤在煤價下跌時，為煤企提供鎖定價格的機會，惟若煤價上升，則合同煤會限制煤企盈利的上望空間。觀乎內地近月的經濟表現，經濟增長料已觸底，隨國家完成換屆，或有新一輪刺激政策出台，鞏固經濟發展勢頭，煤價有望得到支持，而內地中長線經濟展望亦看好，取消合同煤對煤企而言，料屬利好。此外，在合同煤與現貨煤價格相若的情況下取消合同煤，更可減少來自煤電雙方的阻力，長遠有望推進煤炭價格走向市場化。

產能過剩 鋼鐵股宜觀望

另一邊廂，鋼鐵業縱受惠內地基建加快進行，需求料受拉動，但由於業內產能過剩問題仍待解決，庫存及原材料成本價格高企又成困擾，鋼企毛利率或續受壓。今年首季鋼鐵業錄得55億元人民幣(下同)的淨虧損，相對於去年同期387億元的大額盈利，營運困難突出，另內地十月鋼材價格指數按月上升2.94點，至105.39點，2.9%的升幅，高於九月時接近2%的增幅，錄得兩連升，惟按年計仍跌14.1%，相信行業短期內難望有明顯的好轉，當局需加快淘汰落後產能，提升行業的集中度，以支持行業長遠發展，而組內股份仍未宜過於看好，即使投放，亦宜以龍頭企業為主。

探討標準工時以外選擇

香港樹仁大學商業、經濟及公共政策研究中心 李樹甘 吳祖堯

現時美國財政懸崖問題及歐債危機仍未解決，外圍不明朗因素依然存在。而政府統計處近日亦公布本港今年8至10月經季節性調整的失業率為3.4%，上升0.1個百分點。原因是經濟持續低速增長，職位創造步伐放緩。這顯示經濟衰退可能隨時發生。

在這個不穩定的經濟環境下，若一刀切的標準工時實施，各行業的調節能力大大減低。如經濟出現衰退，欠缺彈性的標準工時則會進一步打擊香港經濟。社會在討論標準工時的時候，只出現兩種選擇：「立法」或「不立法」。我們甚少考慮中間方案。除了規範合約以取代標準工時外，事實上還有更多可行的選擇。

本研究中心於今年9月份分別進行了公司及僱員有關工作平衡的問卷調查，其中僱員問卷調查與香港樹仁大學企業及社會發展研究中心合作，由調查員個別訪問。分別收回101份公司及749份僱員問卷。調查發現，在標準工時方面，只有16%的公司認為此政策可考慮推行(註一)，並有55%的公司認為推行有困難。

62%受訪僱員認同彈性上班時間

相反，認為彈性上班時間可考慮推行的公司有47%，同時，亦有62%的僱員覺得有一定的幫助(註二)，比起標準工時的52%為多。可是，當中有32%的公司認為彈性上班時間的推行有困難，這可能反映出彈性工時於香港仍處於萌芽的階段，公司未有經驗如何有效地推行。政府可考慮加強推廣彈性工時及提供協助。

另外，其他有關減少工作時數的措施如增加

法定有薪假期有60%的公司認為可考慮推行，亦有80%的僱員認為有一定的幫助。由此可見此政策均受大部分的僱主僱員歡迎。此外，認為可考慮推行在家工作的僱主更達73%，而此措施則可減少僱員的交通時間，亦更具彈性。

其他員工福利如提供免費或補貼的健康醫療服務有72%僱主認為可考慮及62%僱員覺得有一定幫助；工作相關的進修課程則有55%僱主認為可考慮及53%僱員覺得有一定幫助。這類措施可減少僱員的生活成本或提升他們於行業的競爭力。另外，僱主雖然為此付出不少成本，但亦可提升僱員的生產力及士氣。相對於標準工時，這兩項措施為僱主帶來較少成本上升的壓力，而且較易控制，故此均受勞資雙方歡迎。

標準工時未能廣泛獲勞資認同

由此可見，只有約一半的僱員支持標準工時，而大部分僱主則反對，標準工時並未能受到廣泛勞資的認同。相反，不少中間方案才能達到雙贏的局面。如果勞資雙方各退一步，勞資矛盾則可緩解。筆者的上篇文章曾提及箭豬相依取暖的故事，其實箭豬們渡過寒冬後，還領悟了一個道理：正因為大家靠得那麼緊，相互的箭才會刺痛對方；但又正因為大家靠得那麼緊，相互的體溫才會溫暖對方，令大家可以捱過了嚴冬！勞資雙方的關係亦是唇亡齒寒，希望大家能互相體諒，一同尋找雙贏方案。

註一：可考慮即選擇「積極考慮」和「值得考慮」的百分比總和。

註二：有一定幫助即選擇「非常有幫助」和「有幫助」的百分比總和。

題為編者所擬。本版文章，為作者的個人意見，不代表本報立場。