

# 囤錢都有11%回報 兩年376.9億買港地



本月初啓德住宅地皮被中資以每呎樓面地價1.35萬元「癩價」成交，樓面地價竟貴過同區樓價，震撼市場。據本報統計，過去約兩年，中資在港積極掃貨，僅住宅地就奪下10幅，涉資達376.9億元，佔其間官地總成交金額895.85億元的42%，而兩年前該佔比不足兩成。分析指出，中資高價搶地或會降低投資回報率，但加上匯兌收入回報仍可觀，如去年「811新匯改」以來，港元兌人民幣升值11%，在港投資就算有5%回報，加上匯兌就有16%。只要預期人民幣持續貶值，中資就會繼續來港投資，而超低回報率更會擠走本地發展商，改寫香港樓市版圖。

■香港文匯報記者 顏倫樂

■啓德一住宅地皮本月初被中資以「癩價」每呎樓面地價1.35萬元成交，樓面地價貴過同區樓價。  
資料圖片



啓德住宅地皮以超高價成交，不少市場人士直呼看「出錯價」，將香港常用的平方呎錯看成是內地常用的平方米，才會出此價錢，又猜測海航會否「撻訂」。的確，1.35萬元樓面地價加上6,000元建築成本，不計利息，每呎發展成本已達1.95萬元，按香港發展商一般要求20%至30%回報計，日後每方呎售價至少要賣2.34萬元，即是較同區目前約1.4萬元的新盤價高67%才能達到。

## 人幣貶值成中資搶地誘因

樓價未來兩三年會否再升67%，無人知道，但中資發展商的算盤卻不一樣。有20%、30%的回報固然好，但就算5%回報，中資發展商也欲得杯落，因為以目前人民幣貶值預期看，中資會獲得匯兌收入的補償。第一太平戴維斯估值及專業顧問服務董事總經理陳超國指出，人民幣持續貶值，是促成中資來港投資的主因，「如果內地資產因人民幣貶值，與其看着它一日一日縮水，而你運錢來香港，無形中在人民幣貶值時，匯率已經幫你『賺返』。」

事實上，美元兌人民幣自去年「811新匯改」以來，已經升值11%，也即是說，當時將人民幣換成與美元掛鈎的港元，中間就算什麼都不做，到現時再換回人民幣，都已經賺了11%，這即是所謂「匯兌收入」。換言之，中資當時賺錢甚至是在內地借人民幣來港起樓，年幾後回報率即便是得5%，但加上11%的匯兌收入，就是16%回報了，所以中資不怕高價搶地，但換上本地發展商，5%的回報就「博唔過」。長此下去，本港的樓市版圖亦會改寫。

目前不少分析都看淡人民幣前景，估計明年再貶3%至5%。

## 中資買地額佔比升至42%

本報統計，由去年至今約兩年時間內，中資一共於市場上投得10幅住宅用地，涉及可建樓面約545萬方呎，成交金額高達376.9億元，佔去年至今官地總成交金額895.85億元的42%，比例相當高。而對比再之前兩年（2013至2014年），當時中資買官地的金額只

約171.2億元，佔該兩年賣地金額896.8億元僅19%。中資大膽搶地，還有其他原因。陳超國說：「內地發展商來香港投地的心態不同，但唯心態就係想落腳，尤其第一幅地，一定要進取，有個志在必得的心態。」他不諱言：「個別內地發展商甚至可能係唔賺都要攞幅地，但唯可能有其他目的，例如想分散佢們的資金，所以落嚟香港唔賺都無所謂，呢個唔排除有咁嘅可能性。」他分析，一般香港發展商發展住宅項目，利潤大概有兩至三成：「但唯（本港發展商）一開始計數利潤都會不少過15%，計埋樓價升就可能唔止。」

## 來港分羹外更想學經驗

城市大學建築科技學部高級講師潘永祥認為，本港地產商的資金只在香港買地，主要考慮樓市升跌，但內地發展商不一樣，他們要考慮資金在內地還是香港投資更好，亦會希望在香港房地產市場分一杯羹，並汲取香港純商業市場運作的發展經驗。近年內地人民幣貶值、宏觀調控等因素，更觸發內地發展商大量來港投資。

潘直言，內地發展商來香港，某程度更有類似廣告的效應，亦可以令投資顯得更多元化。他認為，除非內地經濟出現改變，否則未來會繼續有更多中資來港投地。對於有意見指轉拍賣形式賣地，潘永祥則認為分別不大，因為拍賣亦一樣會出現天價。

## 美元兌離岸人民幣「811」以來升11%



去年至今中資投地情況					
地點	總樓面(方呎)	地價(億元)	樓面地價(元)	中標財團	創新高紀錄
沙田馬鞍山落禾沙里	225,915	14.69	6,502	中信泰富	馬鞍山區每呎樓面地價新高
屯門第56區掃管笏路	841,745	38.22	4,541	萬科	/
屯門第48區青山公路-青山灣段	114,604	17.3	15,095	保利	新界西北區每呎樓面地價新高
九龍大窩坪延坪道	632,385	70.2	11,101	世茂	/
深水埗福榮街、營盤街與福華街交界	307,388	13.06	4,249	萬科	/
大埔荔枝山山塘路	1,152,824	21.3	1,848	中國海外	/
何文田常盛街	586,035	63.81	10,889	高銀金融	/
油塘崇信街與仁宇圍交界	566,725	40.06	7,068	五礦地產	油塘區每呎樓面地價新高
元朗凹頭	367,569	9.89	2,690	路勁基建	/
啓德第1K區3號地盤	654,602	88.37	13,500	香港海島建設地產	東九龍每呎樓面地價新高
<b>總數</b>	<b>5,449,792</b>	<b>376.9*</b>			

\*佔去年至今官地總成交金額895.85億元的42%

製表：記者 顏倫樂

# 中資賺匯兌 高價搶地未驚過



## 低回報恐逼地頭蟲離場

香港文匯報訊（記者 顏倫樂）中資高價搶地，除非樓價今後同步以非理性速度上升，否則回報率自然就被拖低，正如前文所述，在人民幣貶值趨勢下，中資發展商將投資收入換回人民幣時有匯兌收入作補償，能承受項目的低回報，但本地地產商則不一樣，過低的回報將會促使他們離場，尤其是資金不強的本地中小型發展商，估計將是最早被淘汰的一群。

## 爭奪土儲 搶高地價

城市大學建築科技學部高級講師潘永祥認為，近月連續多幅地皮出現超高價，尤其是眾多中資財團急切來港搶地，加入搶地行列，市場或已出現惡性競爭，逼使本地發展商需要更進取投地。例如會德豐，上周在加辣後，仍出價進取奪得青發道地皮，相信是擔心保守會「粥都冇得食」。「以前都會有冷手執個熱煎堆，啱家機會細好多。」

翻查資料，上半年政府推出14幅官地，單位數量涉及9,440伙，半年計單位數量創近年新高外，連賣地收入亦因為近期地價飛漲而急增，錄得446.64億元，半年計創出史上新高，除較去年同期升2.2倍外，即使與去年全年比較亦多出27%。值得注意的是，上半年財年賣出的14幅地，只得4幅落入傳統大型地產商的手中，其

餘10幅由中資及本港中小型地產商瓜分，當中又以內地財團出價最為進取，每每創造「地王」。

如五礦地產今年8月時以每呎樓面地價7,068元投得油塘崇信街地皮，創下當時東九龍每呎地價新高，但該紀錄則於本月初，就被海航集團子公司，以每呎樓面地價1.35萬元投得的啟德地所刷新。

## 反映成本 樓價難跌

市場還憂慮，高地價還會扯高樓價，令縱使加辣後，樓價亦難以下調。潘永祥坦言，近月高價投地的消息，對市場一定有影響，因為普通市民買樓，也會參考地價作為指標，去預測發展商對後市的看法，一幅地皮如果售價貴，對於當區的樓價是會有刺激作用。不過潘永祥補充，最近地價飆升，還要看是單一情況還是一個趨勢，亦要看市場對於高地價的反應，但地價的成本最終都會反映到樓價上。

第一太平戴維斯估值及專業顧問服務董事總經理陳超國亦認為，若賣地價錢持續上升，的確對民心會造成影響，但地價高企的局面會持續多長時間，也要看內地政府或香港政府是否會出招，「你都知內地政府有時出招好快，會一刀切咁樣，所以要視乎政策。」

## 中企湧港擴業務 十年增55%

香港文匯報訊（記者 顏倫樂）人民幣貶值浪潮下，推動中資「全方位」來港投資房地產市場，除積極買地外，亦購入香港住宅與商業物業。資料顯示，本年全幢商廈錄約10宗成交，當中較為矚目的成交均屬中資買家，如紅磡One HarbourGate東座及灣仔大新金融中心等，成交金額動輒數十億元，甚至過百億元。

事實上，中資湧港要由去年底講起，如去年底恒大以125億元購入美國萬通大廈，為目前全港最大金額的商廈成交；中國人壽（海外）以逾58.5億元購入紅磡One HarbourGate西座，揭開中資湧港的序幕。而數到今年較矚目的大額成交，幾乎全數由中資包辦。如祥祺集團主席陳紅天年中以21億元購入山頂歌賦山道15號屋地，呎價高達22.7萬元，其後又再斥資約45億元購入紅磡One HarbourGate東座。此外，光大控股斥約100億元購入灣仔大新金融中心等、中國建築斥48億購入灣仔中國

海外大廈，都屬今年矚目的大額成交。

據政府統計處資料顯示，內地駐港公司數目由2007年的725間增至2016年的1,123間，十年間增長約55%，屬外來企業中最強勁；中資機構擴充速度更有加快跡象，由2007年至2011年平均每年增長約2.2%，加快至2012至2016年平均每年增長約6.3%。中資駐港公司數目現時位列第三，預計未來數年內可望追上日本及美國，成為駐港公司的最主要來源地區。

## 「深港通」刺激商廈需求

美聯商業董事翁鴻祥表示，政府本月加辣，估計部分市場資金有望流入商廈市場；加上「深港通」又如箭在弦，商廈樓面需求將更為殷切，此外，在人民幣持續貶值的憧憬下，內地資金湧港的趨勢將持續，估計未來中資購買全幢商廈及分層單位的意態將持續增強，料全幢成交金額有機會創新高。

## 中資過去一年大額甲廈成交

項目	中環中環中心	灣仔美國萬通大廈	灣仔大新金融中心	紅磡 One Harbour-Gate 西座	紅磡 One Harbour-Gate 東座
成交額(億元)	市傳358	125	100	58.5	45
呎價(萬元)	2.9	3.6	2.5	1.5	1.6
購入日期	洽談中	2015年11月	2016年2月	2015年11月	2016年7月
買方	待公佈	恒大	光大控股	國壽(海外)	祥祺集團
賣方	長實	華置	爪哇控股	會德豐	會德豐

## 好了傷疤忘了痛？



中資並非首次大規模來港投資，回顧九十年代亦曾經有多間中資來港投資，但其後因經營不善、金融風暴等，觸發信託倒閉事件、粵海債務危機等，暴露了某些中資在經營管理體制上的弊端。雖然之後內地企業改善經營模式，重拾投資者信心，但所謂「前事不忘，後事之師」，近年中資大舉捲土重來，會否重蹈覆轍？

## 廣信倒閉粵海陷債務危機

內地企業來港上市，九十年代曾經掀起兩次投資熱，首次在1993年，首批國家挑選重點企業來港上市，成為市場焦點，卻因為國家政策變化，加上不少國企將集資所得胡亂投放，業績常令投資者譁然。其後的紅籌熱潮，又因1998年廣東信託投資及粵海企業，相繼暴露資不抵債的管理問題，更觸發了紅籌的信貸危機，這些都是公司管治欠佳的反映。

以其中粵海債務問題為例，1994年11月粵海投資曾被納入33隻藍籌股，至1996年底公司市值已超過150億元，1998年10月粵海集團已持有5家上市公司，但公司以債養債，資產質素極低，業務回報遠不足以償還公司的貸款利息，最終在97年金融風暴下陷入困境。1999年1月，粵海集團宣佈債務重組，據悉參與重組的債務近60億美元，涉及500多家企業，涉及債權銀行200多家，債券持有者300多家，貿易債權人超過1,000家，事件轟動全球資本市場。2000年12月22日，經過近兩年時間，各方才達成債務重組協定，事件告一段落。中資的豪氣近年也常被拿來與當年的日本企業相比，八十年代日企亦掀起海外併購潮。七十年代日本經濟蓬勃發展，1985年在紐約跟美英德法簽訂《廣場協議》後，刺激日圓匯價狂升，同時間87年美國出現股災，日本被視為最不受影響的國

家，日資到海外併購獲得相對便宜，據稱當時東京銀座的地價相當於整個加州。

## 日本雄霸美國到失落20年

1985至1992年期間，據悉當時日本海外直接投資達3,524億美元（約2.76萬億港元），當中最經典莫過於三菱地產斥資14億美元收購紐約地標洛克菲勒中心、SONY斥資34億美元收購哥倫比亞電影。據報當年洛杉磯市區有一半房地產由日本投資者擁有。不過，日本最終於九十年代起泡沫經濟爆破，當時外資撤離，加上日本本土資金過於積極往外投資，忽略了本土市場，導致不動產價值大跌，企業最終只好拋售美國物業等籌錢，班班回國，其對日本的遺產影響至今，失落十年又十年。中資企業近年競相搶購海外物業，市場亦擔憂會否重蹈日本在上世紀80年代的覆轍。

■記者 顏倫樂