

內地穩增長漸發力 港股長期投資價值將凸顯

全球觀察

胡文洲 中銀國際首席策略分析師

上周，A股市場大幅波動，疊加部分經濟數據低於預期，對投資者風險偏好形成一定壓制，港股市場先升後抑。回顧上周行情，恒生指數下跌2.03%，收於28,228點；國企指數下跌3.04%，收於11,157點，港股日均成交金額為1,270.1億元，較前周小幅下降，南向資金淨流入人民幣67億元。

行業板塊方面，除資訊科技業外，上周其他板塊均收跌。其中，資訊科技業上漲1.48%，表現最好，主要由於部分權重科技股股價走高；地產建築業和公用事業分別下跌1.53%和1.64%，均跑贏大市；原材料業下跌4.57%，表現最差，主要受近期有色金屬價格明顯回落不利因素影響；工業和綜合業表現也差於大盤，分別下跌3.75%和3.58%。

今年以來，在決策部門的「穩增長」政

策集中發力，金融監管政策出現積極變化，美聯儲持續釋放鴿派信號，中國人民銀行貨幣政策的空間調節進一步增大，以及股票市場估值處於歷史底部區域等多重利好因素支持下，中國資本市場人氣大幅改善。

上證綜指年初至3月7日大漲24.6%，領跑全球主要股票市場，恒生指數年初至3月7日也實現了11.4%左右的較大漲幅。不過，宏觀經濟和上市公司盈利增長方面的利空因素尚未緩解，仍對股市形成一定的壓制。

中國經濟下行壓力仍較大

2019年開年以來，中國經濟下行壓力仍較大。中國製造業採購經理人指數(PMI)從1月的49.5回落0.3個百分點至2月的49.2，繼續處於收縮區間；出口在中美貿易

摩擦和全球經濟增長勢頭放緩的影響下面臨一定的放緩壓力。按美元計價，2月份，出口同比下降20.7%，進口同比下降5.2%；消費則隨着居民部門槓桿率上升和收入放緩逐漸下行；隨着中國經濟增速繼續放緩，近期公佈的部分藍籌股公司業績低於市場預期。

A股大波動 港股人氣受損

此外，A股市場炒作氣氛濃厚，部分缺乏業績支撐的個股短期漲幅驚人，投資者擔心監管風向或將出現轉變。因此，在市場炒作氣氛濃厚以及經濟增速放緩的背景，前期A股市場過快上漲積累了大量獲利盤，部分投資者可能會選擇獲利了結，導致A股市場大幅波動，對港股市場人氣也產生一定負面影響。

美國2月非農就業人數不及預期，美聯儲

3月將不會加息，美國勞工部上周五公佈的2月非農就業報告數據顯示，美國2月非農就業人數新增2萬人，低於預期的18.1萬人，創17個月來新低，但其他非農數據基本符合市場預期。美國2月份就業增長幾乎停滯，主要由於建築業等領域的就業人數萎縮，或與美國天氣嚴寒有一定關係。

美聯儲對加息料保持耐心

筆者認為，就業人數大幅低於預期顯示美國經濟已出現放緩跡象，必將引起美聯儲高度重視，進一步支持美聯儲在加息方面保持耐心並將在今年下半年結束縮表計劃。隨着貿易摩擦的政策成本顯現，第一輪稅改的刺激作用逐步消退，分裂國會加大特朗普政府施政阻力以及全球經濟增長下行風險增加，2019年美國經濟增速或將明顯放緩。本輪

美聯儲加息周期已接近尾聲，這將為資本市場穩定運行創造良好環境。

筆者認為，當前港股市場投資者預期尚不穩定，如果未來A股市場出現更大波動，疊加經濟下行壓力加大，港股市場短期或將面臨一定震盪調整壓力。不過，港股市場當前估值仍處於歷史底部區域，而且仍然是全球主要股票市場中的估值窪地。即使是與先兩前次全球金融危機時的水平相比，香港股市目前的估值也不高。隨着未來內地穩增長政策逐步發力，積極金融監管政策激發資本市場活力以及美聯儲貨幣政策轉向鴿派，港股長期投資價值將凸顯。

本文為作者個人觀點，其不構成且也無意構成任何金融或投資建議。本文任何內容不構成任何契約或承諾，也不應將其作為任何契約或承諾。

經濟數據添憂 靜待美國議息

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

對於經濟增長的擔憂進一步加深，避險情緒有所抬頭，相關資產波幅進一步擴大。去年聖誕假期後，投資者從極端的擔憂中走出來，重新擁抱風險資產，包括全球股市和大宗商品分別從低位反彈。美股收復了去年年尾以來的跌幅，內地股市有資金面和政策面的支持而大幅走高，滬指從今年來已經累積逾兩成的漲幅，香港股市也獲得支持，一度突破兩萬九，累積了逾一成的漲幅。

與此同時，避險資產面對壓力。日圓從今年開始不斷回落，2月更是擴大跌幅至2.3%，一度測試112一線。金價面對壓力，從2月中逼近1,350美元的高位開始加速回落，尤其是3月1日更是直接跌破50日線，失守1,300美元一線，基本回吐完了今年以來的漲幅，隨後測試1,280美元的支持。

多國經濟下行壓力較大

近期市場情緒的變化，主要是隨着經濟數據陸續出爐，美國、歐元區、日本、中國內地和英國等多個國家經濟下行壓力較大，尤其是製造業PMI集體下滑，多個主要國家同時陷入困境，對於投資者是一個警告。

各大央行也表現出擔憂，紛紛下調經濟增長預期，對貨幣政策進行調整。最新的有紐約聯儲銀行總裁威廉斯表示，美國經濟正步入增長趨於緩慢的新常態，如果經濟下行，或考慮QE負利率。

美國非農數據意外疲弱

上周非農報告是關注的焦點，之前的小非農ADP就業報告就不及預期。上周五美國2月非農報告大跌眼鏡，僅新增2萬人，增幅創17個月來新低，預期值是18萬。倒是薪資增長數據好於預期，上漲3.4%，是2009年4月來最大漲幅。失業率從前值4%回落到3.8%，低於預期。白宮首席經濟顧問庫德洛表示此番就業數據只是偶然，有政府關門和季節性因素的影響。鮑威爾表示當前貨幣政策合理，沒必要調整。

美元和美債息齊齊回落

美匯指數原本走勢強勁，上周四還高見97.71，第二日沽壓增加，低見97.245，好在暫時有5日線支持，最終結束7日連陽，不過仍錄得連漲兩周。美債走高，10年期美債收益率一度測試2.6%的支持，已經連續下跌五日。對利率政



■近期市場情緒的變化，主要是隨着經濟數據陸續出爐，美國、歐元區、日本、中國內地和英國等多個國家經濟下行壓力較大。圖為美聯儲大樓門外。

策敏感的2年期美債收益率亦擴大跌幅，全周共跌3.59%。雖然這次美國數據不及預期，但一來影響因素較多，二來和其他國家相比，美國經濟增長還是有優勢，美元資產仍然獲得支持。

金價反彈惟未破千三

金價在上個月接近1,350美元的高位不斷回吐漲幅，進如3月之後，更是沽壓進一步增加。上周開始，金價展開窄幅震盪，好在1,280美元一線有承接，但缺乏

明確的方向。直到上周五，黃金終於反彈，重拾5日線，只是最終未能收在1,300美元之上。接下來恐怕還要在現水平震盪調整數日。

畢竟面對上周五好淡不一的數據，我們不可以輕易下定論，但足以引起注意，還要等待更多數據驗證，同時關注3月美聯儲議息會議，關注其對於加息次數和停止縮表的具體計劃。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬港金融攜手合作 助推融資租賃發展

滬港融慧

孫榮華 上海市租賃行業協會秘書長

融資租賃作為與實體經濟最為緊密的金融業態，已經成為與銀行信貸、資本市場並列的三大金融工具之一。融資租賃兼具融資融物的雙重特點，所有權與使用權相分離的特點在支持中小企業、促進供給側改革，以及服務於「一帶一路」、「中國製造2025」戰略實施等方面發揮着更加積極的作用。

融資租賃服務的客戶範圍廣泛有飛機船舶、交通運輸業、機械設備、醫療、電力能源、汽車、教育、物流等，幾乎涵蓋了所有具有物權的行業。

通過近三十年的行業發展，融資租賃

整體發展態勢較好，但與發達國家租賃市場相比，中國融資租賃行業仍處於初級發展階段，市場滲透率遠低於發達國家，仍有很大的提升空間和市場潛力。

市場滲透率仍遠低於發達國家

截至2018年底，內地的融資租賃企業總數11,777家，註冊資金32,763億元人民幣，租賃合同餘額66,500億元人民幣。上海的融資租賃企業近3,000家，融資租賃合同餘額近20,000億元人民幣，上海各佔三分之一，為全國之首。

上海融資租賃行業的快速有序發展，

得益於上海國際金融中心的優越環境和上海自貿區的政策優勢。上海的信息樞紐功能和國際門戶樞紐地位、國際大都市的創新經濟驅動和服務輻射帶動功能，為上海融資租賃行業的發展提供了得天獨厚的條件。部分融資租賃企業已經在積極開展國際化業務模式，採用境外融資和發債方式為境外客戶提供更全面的服務。

香港國際金融中心地位的崛起，依託特有的地緣環境優勢，金融市場的成熟，以及與金融全球化發展的密切聯繫。滬港金融論壇將兩地金融業精英匯

聚一堂，相互交流，互通互惠，發揮着積極和卓有成效的作用。上海融資租賃業在融資渠道方面期待與香港金融業進一步密切合作，無論是股權融資渠道包括增資擴股和IPO上市等，還是債項融資包括銀行借款、發行債券、ABS、信託融資等，都有廣泛的合作空間。

香港有發達的股權市場、金融衍生品市場、債券市場、利率市場為投資者提供了豐富的投資手段和工具，充分體現了香港金融市場的魅力。相信通過與香港金融業的進一步探索合作，將助推上海融資租賃業更大發展。

中山樓價豬年仍由外地客主導

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師

中山市是香港人熟悉的名字。兒時想起中山，便有「國父孫中山」和石岐乳鴿的聯想。進入房地產行業幾十年後，筆者把中山與深中通道、港珠澳大橋聯在一起。無錯，中山房地產市場近年已跟基建的急速發展結成「命運共同體」了，尤其是深中通道會將中山納入深圳居民的一小時生活圈內，深圳市民居住於中山、工作於深圳不再是空話，也已拉動中山房價翻了2倍。

首先理解中山市的行政區域，共被劃分六區和十八鎮，六區是石岐區、東區、西區、南區、火炬開發區及港口區，而十八鎮包括南部鎮區的坦州（基本上跟珠海市接壤）、三鄉、神灣、板芙、五桂山、大涌、南朗，城區附近的沙溪及北部鎮區的小欖、黃圃、南頭、東鳳、古鎮、三角、阜沙、東升、橫欄和民樂。當中最為外地人熟悉的要數石岐區、東區、西區、南區、火炬開發區、港口區、坦州鎮、三鄉鎮、沙溪鎮、小欖鎮、古鎮等等，都是外地人經常居停、旅遊、經商

經濟朝服務業大路挺進

2018年中山GDP實現3,623.7億元(人民幣,下同),年增長5.9%,第二及三產業各佔49%及49.3%。完成固定資產投資增長5.5%,當中房地產開發投資增長11.7%、基建投資增長19.0%,基本上完全補貼工業投資的急促下降30%以上,中山經濟正朝向服務業大路挺進。

2018年中山房市是先低後高。2017年4月後,受到限購新政的打擊,無論成交均價或成交量都顯示走低,整年於低位低量平穩過渡。2018年上半年,經過2017年下半年平淡日子後,一手住宅成交均價逐步回升。下半年,受到房企加速中山佈局、現樓推出積極營銷手段、三舊改造政策落實等等,明顯地中山商品住宅市場大勢向好,更於11月的成交量和成交額創下年度新高。

截至2018年11月末,中山全市2018年商

品房成交面積800萬平方米,合計738億元,均價9,228元每平方米。同比2017年11月的454萬平方米及396億元,面積及金額同比急漲32%和46%,均價同比上漲21%。總括來說,2018年房市重回2016年火紅時代,但也令到存量增長放緩,正是減低2019年再爆上的可能性。

截至2018年11月,全市商品住宅新增總量60,194套,新增面積653萬平方米,成交面積800萬平方米。經過去年11月的大爆紅成交月突破14,000宗,預計今年商品住宅市場將會保持月均7,500至8,000套成交水平,價格也是平穩增長姿勢。

祖籍中山可購一套一手樓

如果香港人考慮中山置業,請注意現行中山限購令情形:本地戶籍限購3套,非本地戶籍限購2套,香港人須祖籍中山方能購買一套一手樓,二手房、商業公寓則不限購。香港人多數喜愛居住一手新房,先回顧下各

區域一手房價情形。

2018年中山一手住宅總成交65,088套,約月均數是5,000至6,000宗,成交均價12,530元每平方米。前五名成交量地域分別是三鄉鎮、火炬開發區、西區、南朗鎮及石岐區,而網簽均價前五名排名是東區(20,050元每平方米)、坦州鎮(18,247元每平方米)、火炬開發區(18,178元每平方米)、西區(16,046元每平方米)及石岐區(15,971元每平方米)。即是受歡迎地區一手新房似乎16,000至20,000元每平方米,今天的一手房價已是三四年前的三倍了。無庸置疑的是,對比珠江口對岸的深圳市,與大橋一脈相連的珠海、澳門及香港,中山住宅仍是相當低水。

港人宜因應用途選置業地

香港人去中山置業,先問下其目的。根據香港傳媒粗略調查,港人有度假、退休、上車(待升值後回流香港上車)、創業自

住、投資出租等等用途。把各區鎮較香港不同地區,香港人便容易決定。東區是中山市金融、商業、休閒、零售區,相比香港港島中環至銅鑼灣地帶;石岐區是中山最原始市中心,會徹底更新改造,相比九龍東一帶;西區與石岐相鄰,是傳統平民休閒和居住地帶,相比香港的油尖旺區或北角區;火炬開發區被打造成「科創產業+經濟+居住」綜合區,相比香港大埔科學園或數碼港,是年輕人創科創業中心,也是深中通道下腳點,香港年輕一族可以既創業又上車。港人購買二手房可選擇石岐、東區和西區;一手房可去火炬開發區、南朗鎮,守到2023年深中通道通車,自會有一番新景象。

中山市人口其實不算多,近年房價上升有賴外地人如珠海、深圳和港澳人士推動,二手房價有着不少折讓,用作自住上車、退休、度假不失是不俗選項。

題為編者所擬。本版文章,為作者之個人意見,不代表本報立場。