

PPP料可助「新基建」加速落地

實鉅證券金融集團投資研究部

雖然內地在控制新冠肺炎疫情已慢慢取得成效，惟歐美多個地區的疫情擴散速度加快大大影響了市場的信心，加上市場憂慮環球經濟增長或因此繼續放緩，為減輕疫情所帶來的負面影響，基建投資再度成為穩增長的一大支撐點。

為配合「穩投資」的大目標，早前內地多個省市公佈了數十萬億元(人民幣，下同)的基建投資計劃，計劃除了包含了傳統的鐵路、公路等「舊基建」項目外，亦同樣在5G基建、城市軌道交通、信息智能等「新基建」項目中有不少著墨，反映了「新基建」的重要性，市場亦開始研究了PPP模式(Public-private partnership，即政府與社會資本合作)與「新基建」結合的可能性。

PPP模式是指政府與私人機構為合作建設城市基建項目，以特許權協議為基礎，從而形成夥伴式的合作關係並達至雙贏的局面。

早在約30年前，國外已開始應用PPP的合作模式去進行交通、衛生、教育及國防等工程，而在2013年，內地亦已成功引進PPP模式進行城市基建，而且相關的投資亦正穩定增長，至2019年第三季，全國PPP落地項目累計為6,039個，投資額已達到9.2萬億元，落地率為65.3%。

PPP受到內地政策扶持

現時內地基建項目的資金來源正是由專項債及PPP兩大方面承擔，專項債過去一年受政策支持而且持續進行改革，今年以來地方政府新增的專項債總額更達到近9,500億元，遠超去年同期水平。但PPP是否同樣有受到政策扶持呢？答案是肯定的。

本年度2月份，內地財政部PPP中心印發《關於加快加強政府各社會資本合作(PPP)項目入庫和儲備管理工作的通知》，內容指

出為有效發揮積極財政政策在逆周期調節的作用，對疫情防控急需的PPP項目將開設綠色通道，以急事急辦、特事特辦的形式處理，提高PPP項目的入庫效率。及後財政部亦發佈了新PPP綜合信息平台上線，進一步完善PPP的管理工作，反映內地對PPP推行及穩基建的態度。

「政府+企業」發展 兩者共贏

值得注意的是，推動PPP模式將多方面利好「新基建」相關項目的落成。首先，「新基建」項目涉及大數據中心、人工智能及物聯網等技術的運用，引入具實力的企業後，該企業的技術面將可大幅度減低政府在相關方面的研發開支及時間，令相關基建項目的落地效率加快。其次，「新基建」的融資需求大而且建設周期較長，引入PPP模式除了可以減低相關資本開支外，亦將有效減低地



■大數據中心等「新基建」項目涉創新科技及龐大融資需求，PPP模式期望可提升發展效率。資料圖片

方政府的財政壓力，亦可解決高槓桿率等問題。最後則是地方政府可以透過PPP模式與企業簽訂服務合同，民企一方面能藉此獲得更低的融資成本發展項目，同時亦能獲得相對確定的收益，令企業更願意在相關方面作

出投資。總結而言，PPP模式將可提升「新基建」的發展效率，而隨「新基建」的重要度提升，人工智能、5G通信及雲業務等企業的發展潛力仍將具增長空間，屬投資者可以繼續關注的對象。

疫情擔憂持續 美元獨強

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

雖然各國都開始行動起來救市，但不可否認，近期的市場沒有最差，只有更差。糟糕的是各類資產均面對下行壓力，就連黃金、日圓和美債也不再受到避險光環照拂，唯有美元一枝獨秀。恐慌指數繼續維持在高位。3月18日VIX高見85.47，進一步逼近2008年金融海嘯時創出的高位89.53。可見，投資者持續擔憂。

風險資產受壓。全球股市一片紅色。MSCI全球指數本月以來已經下跌逾兩成。雖然特朗普推刺激經濟方案並計劃向美國人派錢，一度緩解擔憂情緒，但並不代表事態已經得到控制。尤其是一條關於橋水基金爆倉的傳聞，加劇了市場的恐慌情緒。在當下，誰又能保證不會真的出現另一個雷曼兄弟。美股波幅非常大，前一日暴跌，後一日又暴漲，但整體趨勢仍然向下，並不斷觸及熔断，料後市延續跌勢。

需求料降 油銅未止瀉

大宗商品繼續面對壓力。油價一面受到疫情影響，需求不樂觀，一面受到產油國談不攏更掀起價格戰的拖累，紐油已經測試20美元的支持，從二月以來累計下跌六成。在供求關係得到真正改善前對油價無法樂觀起來。後市繼續關注產油國行動以及疫情發展。銅價對經

濟前景敏感，目前也加速下跌，現在支持位已經下移至4,500美元，如果失守，還將進一步加速下跌。

幾大避險資產中，首先是黃金受到通縮擔憂和套現壓力而不斷回吐漲幅。三月初一度突破每盎司1,700美元。只是之後出現了大幅度的調整，跌穿50、100和200日線，千五水平的支持相當弱，上行趨勢眼見就要被破壞了。直升機撒錢和寬鬆的貨幣政策也未能給黃金帶來有力的支持。

日圓兌美元料112有承接

其次是日圓有來自奧運會的壓力，即如果奧運會延後或取消，對日本經濟都將帶來非常大的影響。日圓一度增強上行動能而突破102水平，但近期隨着美元走高而回落，已經重新回到108至110區間。日央行也很着急，表示如果有必要仍然可以降息，倍增ETF購買規



■各類資產近期齊齊捱壓，就連黃金、日圓和美債也不再有了避險光環，同樣遭投資者拋售套現。美聯社

模。目前料日圓在112水平有承接。接下來是美債，的確有買盤支持，美債收益率持續在低位運行。但近日美債價格有所回吐。10年期美債收益率在3月9日曾創新低見0.3137%，但隨後從低位反彈，3月17日已經重返1%，單日大漲50.15%，3月18日更是再升10.49%至1.1915%。

避險資金追捧美元

相對來說，美匯指數成為大多數投資者避險的選擇，這一點在歷史長河中 also 得到驗證。美匯指數在3月9日低見

94.65後轉頭走高，3月18日高見101.743，最終收漲1.59%至101.16。短線有進一步上漲空間，但105阻力大。在美匯指數走高的時候，非美貨幣重挫。雖然歐央行實施7,500億歐元資產購買計劃，但歐元還是延續跌勢，一度測試1.08的支持。

澳元和紐元同樣連跌七日，分別累計13%和9.6%的跌幅。英鎊跌穿2016年英國脫歐公投後的低位，創約35年來新低。

(筆者為證監會持牌人士，並無持有上述股份之財務權益)

欠款催收公司善用科技 不用暴力

羅珏瑜 華坊諮詢評估有限公司執行董事

作為評估師，我們經常都會與投資者物色不同投資項目，其中比較具爭議性及高風險的項目，就是微小貸行業，無論內地或其他國家，這類型企業的發展速度都非常快，但隨之而來的是壞賬高企的風險，投資者對這類項目往往為之卻步；雖然如此，高壞賬同時衍生另一個行業，就是催收公司，上年中國最大的一家催收公司在美國提出上市申請，這就是湖南永雄資產管理集團，這公司以協助銀行追卡數起家，業務範圍覆蓋在線消費金融或消費信貸服務機構，近年幾近成

為中國最大的催收公司。

永雄業務收入超7億人民幣

永雄今年業務收入已超越人民幣7億元，他們一直循不同途徑以達至收數成功，包括透過科技及人性化方法，為了避免法律問題，利用大數據或人工智能新技術；透過遠程方式，如電話或短訊方式，避免與債務人有潛在身體對抗，以簡化合規收款流程。

另外，永雄亦以AI監管收款人通話紀錄，目標是希望最終收到數，而不希望衍生任何其他問題，在衡量債務人還

款能力後，從而與負責人達成妥協計劃。

不靠「淋紅油」科技效率更高

除了中國之外，利用科技達到收數目標的催收公司，美國已經有一家市值過億，名為TrueAccord，該公司在2017年已經打入福布斯Fintech50強，TrueAccord是美國的一家催收公司，服務全美20多家大型銀行。與國內動輒幾百人的催收公司相比，這樣一家「大」公司起步時卻只有15人。

一次不愉快的還款經歷，讓其創辦人

看到了一個龐大的市場，從而成立了TrueAccord，目標是使追債過程更透明，對用戶更友好，用科技從根本上改變債務催收行業。

在運用成熟科技後，例如自動化系統分析、社會網絡，聯繫債務人，從而確定支付及還清債務計劃，這類型新興公司本身位處傳統行業，一般人以為只會靠「淋紅油」或暴力方法才可以達到「追債」目的，但其實只需透過科技和技術，都可以達到相同目標，從而大幅增加企業效率，亦分散微小貸公司的風險，藉此增加公司潛力。



■中國內地現時的疫情有所緩和，有望採取實際行動推動經濟增長。中新社

政策對抗疫情衝擊 大灣區樓市好轉可期(二之二)

張宏業 特許測計師、中國房地產估價師



■新冠肺炎疫情影響下，大灣區不少城市的住宅成交出現冰封，熱鬧場面不復見。資料圖片

再說明近年港人置業熱點惠州和珠海市。二月惠州一手住宅網簽成交991套，環比下降85%。受疫情影響，除惠陽區網簽385套

外，各區網簽量均大跌，其中大亞灣僅成交27套。其實七大區域中，只有惠陽區錄得環比上升，其他六大區包括中心區惠城區和鄰

近仲愷區齊齊下降83%以上，基本上全市交易冰封了。

港人置業熱點成交冰封

珠海市也出現成交急跌情況。二月珠海一手住宅網簽成交405套，環比下降82%。區域網簽成交方面，斗門92套居首，唐家65套居次，老香洲64套排第三位。不過珠海樓市成交迅速回穩，上周全市一手網簽已回彈到527宗，成交數量和面積分別增加57%和55%。成交量前三甲分別是斗門、金灣和唐家。

最近收到行內朋友訊息，他們代理公司轉戰越南和海外銷售，暫時放下珠海、中山和佛山一帶一手香港銷售業務。為了有效控制疫情，港府實行內地回港人士強制隔離14天，形成大灣區一手住宅代理業務立時叫

停，待隔離措施完全放開後才可望復元。

大體而言，國內九個大灣區城市同樣地受疫情影響，二月份各城市一手成交量都下跌60%以上，但是平均樓價偏於穩定，並不用大幅回落吸客。為了幫助房企短期財困，各地政府未來或已經容許較彈性運用資金，有助減輕房企降價急吐現的壓力，預料大灣區內一手及二手住房房價基本仍可保持平穩。

港澳料繼續「以量取價」

反觀港澳兩地疫中住宅市場，交易量急跌是預料之中，同樣地現時兩地房價都由二手市場主導：澳門是一手樓盤不多所致，香港則因發展商二月無再開出全新樓盤。代理商轉戰二手市場，傾力促銷「筍盤」，形成二手住宅出現「小陽春」跌市。某些香港大型

屋苑單位更錄得逾一成跌價，而豪宅是有價無市，除非業主願意大削叫價一成半或以上。

不難預計，澳門樓市仍然保持量價齊跌的情形，起碼首季情形不會輕易改善。三月初起，香港房企開始計劃重開新盤，個別新盤更錄得多倍超額認購，開價水平較為克制，祈望一手市場重現生氣。今輪肺炎疫情基本上於中國大地上受控，經濟活動陸續復常。大灣區住宅市場會迅速回穩，價格平穩且交易量回升；港澳地區仍會用「以量取價」形式運行，香港一手樓交易量應會重回疫前水平！

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。