

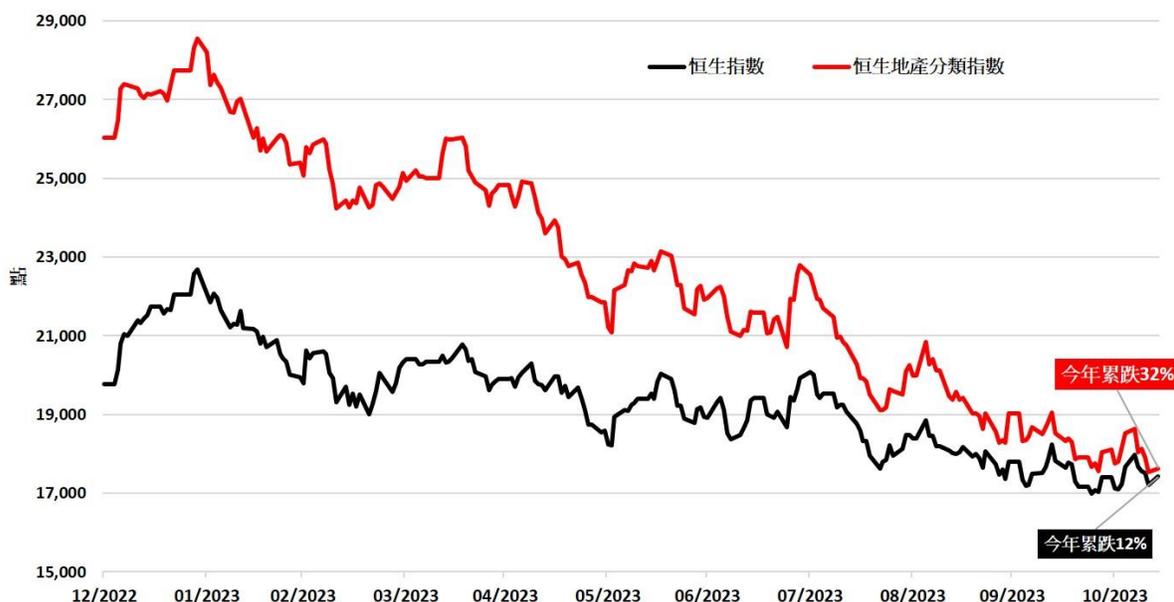
## 东亚市场纵横

### 加息周期尾声能否令本地地产股回勇？

2023 年 11 月 15 日

东亚银行财富管理处投资策略团队

恒生指數與恒生地產分類指數今年表現



資料來源: 彭博，數據截至2023年11月13日

美国联储局在 9 月及 11 月的议息会议后，皆决定维持息率不变，联邦基金利率保持在 5.25 至 5.5 厘的目标区间不变。根据利率期货数据显示<sup>1</sup>，市场预期美联储在 12 月加息的机会只得 5.5%。加息周期接近尾声，息口敏感的本地地产股能否扭转弱势？

#### 加息近尾声，惟高息环境短期不变

在高息环境下，本港的按揭利率过去 1 年持续上升，新造按揭息率平均在 4%或以上，供楼负担大增，抑压买楼需求，并直接拖低本地地产商来自卖楼的收入。不少地产商今年采取以价

<sup>1</sup> 见芝商所 (CME) FedWatch 网站，<https://www.cmegroup.com/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>

换量的销售模式，减价促销楼盘，惟销情未算特别理想，亦因减价令利润率受压。反映香港楼价的中原城市领先指数在 11 月 10 日报 153.59 点，年内暂跌 2%，创超过 6 年半新低。

虽然现时加息周期接近尾声，但利率期货数据估计最快在 2024 年 5 月才有望迎来首次减息，意味按揭利率仍要维持在高水平一段时间。加上，《施政报告》虽已放宽部分楼市调控措施，惟对楼市交投刺激不大，料买楼需求须时复苏。

### **本地消费意欲减，影响租务收入**

除楼宇销售收入减少外，本地地产商的租务收入前景暂仍难言乐观。截至 11 月 13 日，港股年内累跌 12%，股市带来的负财富效应，叠加香港居民北上内地的情况愈来愈普遍和香港经济增长放慢，均打击本地的零售消费市场，影响本地地产股的租务收入。根据政府统计处公布，第 3 季零售业总销货价值按季跌近 5%，与近 5 年第 3 季的按季变幅相比，跌幅明显较大。至于本港甲级写字楼的空置率亦偏高，有报告显示<sup>2</sup>，截至 9 月底，本港整体甲级写字楼的空置率维持在 12.7%的水平，按年增加 2.2 个百分点。

卖楼和租务收入减少之外，部分本地地产商的负债比率偏高，亦是市场关注焦点。部分本地地产商的借贷以浮动息率计算，港元同业拆息（HIBOR）短时间大涨，将令本地地产商的利息开支大增，因而拖低派息能力。整体而言，加息近尾声对本地地产股属利好消息，加上股价对每股资产净值都折让平均增加至近 70%的高水平，相信大幅下行机会不大，惟暂时欠奉足够催化剂令股价表现明显转好。截至 11 月 13 日，恒生地产分类指数按年下跌 32%，同期恒生指数只跌 12%。

\*\*\*\*\*

#### 免责声明及重要通知：

本文件由东亚银行有限公司（「东亚银行」）编制，仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成，惟该等数据源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见并不构成任何投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本文件所表达的信息、预测及意见以截至发布之日期为依据，可予修改而毋须另行通知，及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关数据未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外，东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告，不作另行通知。如果有关报告及资料内容所发表的意见为有关基金公司的讲者之个人意见，该意见则不代表东亚银行的立场

<sup>2</sup> 见仲量联行报告：<https://www.jll.com.hk/zh/trends-and-insights/research/hong-kong-property-market-monitor-october-2023>

及看法。东亚银行对本文件内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何明示或暗示的陈述或保证及对有关资料所引致的任何问题及/或损失（不论属侵权或合约或其他方面）概不负责。投资涉及风险，投资产品之价格可升亦可跌，甚至变成毫无价值。投资产品之过往业绩并不代表将来表现。阁下在作出任何投资决定前，应详细阅读及了解有关投资产品之销售文件及风险披露声明，并应谨慎考虑阁下的财务情况，投资经验及目标。投资决定是由阁下自行作出的，但阁下不应投资任何产品，除非中介人于销售该产品时已向阁下解释经考虑阁下的财务情况、投资经验及目标后，该产品是适合阁下的。本文件是东亚银行的财产，受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意，本文件内的数据之任何部分不允许以任何方式（包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介）进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改、传播或商业开发。