

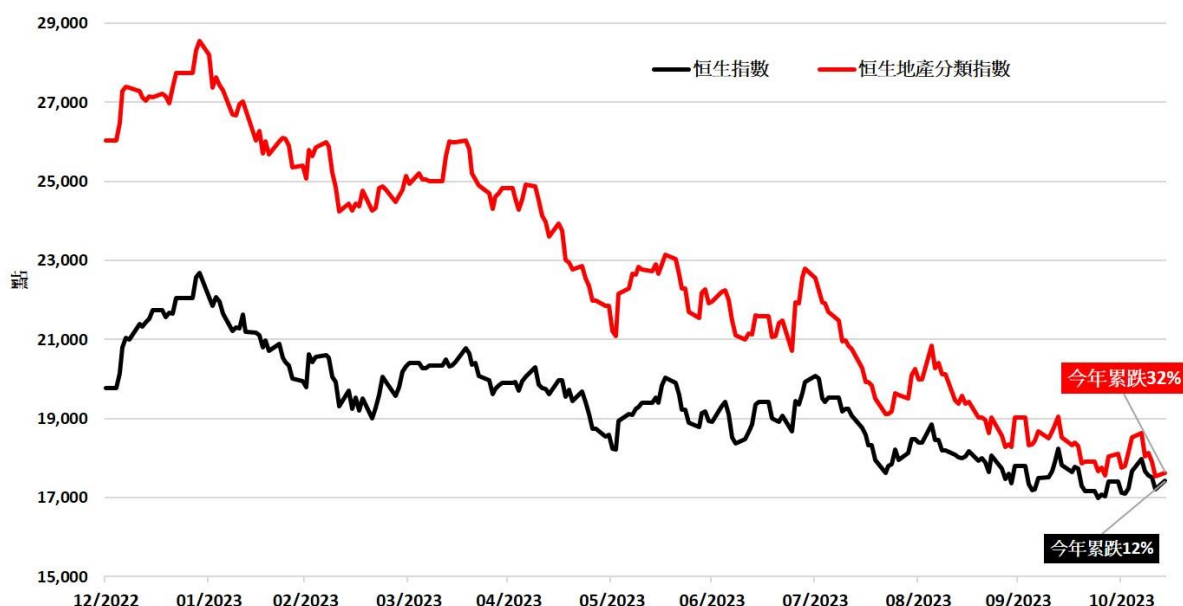
東亞市場縱橫

加息周期尾聲能否令本地地產股回勇？

2023 年 11 月 15 日

東亞銀行財富管理處投資策略團隊

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

美國聯儲局在 9 月及 11 月的議息會議後，皆決定維持息率不變，聯邦基金利率保持在 5.25 至 5.5 厘的目標區間不變。根據利率期貨數據顯示¹，市場預期美聯儲在 12 月加息的機會只得 5.5%。加息周期接近尾聲，息口敏感的本地地產股能否扭轉弱勢？

加息近尾聲，惟高息環境短期不變

在高息環境下，本港的按揭利率過去 1 年持續上升，新造按揭息率平均在 4%或以上，供樓負擔大增，抑壓買樓需求，並直接拖低本地地產商來自賣樓的收入。不少地產商今年採取以價換量的銷售模式，減價促銷樓盤，惟銷情未算特別理想，亦因減價令利潤率受壓。反映香港樓價的中原城市領先指數在 11 月 10 日報 153.59 點，年內暫跌 2%，創超過 6 年半新低。

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

雖然現時加息周期接近尾聲，但利率期貨數據估計最快在 2024 年 5 月才有望迎來首次減息，意味按揭利率仍要維持在高水平一段時間。加上，《施政報告》雖已放寬部分樓市調控措施，惟對樓市交投刺激不大，料買樓需求須時復甦。

本地消費意欲減，影響租務收入

除樓宇銷售收入減少外，本地地產商的租務收入前景暫仍難言樂觀。截至 11 月 13 日，港股年內累跌 12%，股市帶來的負財富效應，疊加香港居民北上內地的情況愈來愈普遍和香港經濟增長放慢，均打擊本地的零售消費市道，影響本地地產股的租務收入。根據政府統計處公布，第 3 季零售業總銷貨價值按季跌近 5%，與近 5 年第 3 季的按季變幅相比，跌幅明顯較大。至於本港甲級寫字樓的空置率亦偏高，有報告顯示²，截至 9 月底，本港整體甲級寫字樓的空置率維持在 12.7% 的水平，按年增加 2.2 個百分點。

賣樓和租務收入減少之外，部分本地地產商的負債比率偏高，亦是市場關注焦點。部分本地地產商的借貸以浮動息率計算，港元同業拆息（HIBOR）短時間大漲，將令本地地產商的利息開支大增，因而拖低派息能力。整體而言，加息近尾聲對本地地產股屬利好消息，加上股價對每股資產淨值都折讓平均增加至近 70% 的高水平，相信大幅下行機會不大，惟暫時欠奉足夠催化劑令股價表現明顯轉好。截至 11 月 13 日，恒生地產分類指數按年下跌 32%，同期恒生指數只跌 12%。

免責聲明及重要通知：

本文件由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見並不構成任何投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本文件所表達的資訊、預測及意見以截至發佈之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。東亞銀行會按需要更新已發佈之研究。除了定期發佈的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發佈其他報告，不作另行通知。如果有關報告及資料內容所發表的意見為有關基金公司的講者之個人意見，該意見則不代表東亞銀行的立場及看法。東亞銀行對本文件內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何明示或暗示的陳述或保證及對有關資料所引致的任何問題及/或損失（不論屬侵權或合約或其他方面）概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。閣下在作出任何投資決定前，應詳細閱讀及了解有關投資產品之銷售文件及風險披露聲明，並應謹慎考慮閣下的財務情況，投資經驗及目標。投資決定是由閣下自行作出的，但閣下不應投資任何產品，除非中介人於銷售該產品時已向閣下解釋經考慮閣下的財務情況、投資經驗及目標後，該產品是適合閣下的。本文件是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本文件內的資料之任何部分不允許以任何方式（包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介）進行複製、傳輸、出售、散佈、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。

² 見仲量聯行報告：<https://www.jll.com.hk/zh/trends-and-insights/research/hong-kong-property-market-monitor-october-2023>