

香港房地產

重點在供應

我們邀請了兩位美聯物業的專家（謝梓旻先生－高級董事，劉嘉輝先生－首席分析師）分享對香港房地產市場前景的看法。他們預測香港一手及二手房地產市場成交量將於下半年分別下降至 8,000 和 17,000 宗左右，而樓價將回落 3-5%。一方面，近期社會事件和中美貿易爭端影響市場情緒，但另一方面，土地供應短缺以及低利率則繼續為市場帶來支持。

- **上半年挑戰重重。**作為香港第二大地產代理，美聯集團（1200 HK）2019 上半年收入增長 3.3% 至 29 億港元，主要歸因於香港住宅市場於 2018 上半年經過整合後，交投再次活躍。然而，由於經營成本上升，尤其是租金和回贈開支增加，致使其同期淨利潤下跌 38% 至 9,400 萬港元。
- **上半年住宅市場表現較好。**2019 上半年香港住宅市場企穩，住宅成交量環比上升 34.6% 至 43,491 宗，而工業、寫字樓和零售店則環比下降 21.1%、47.1% 和 14.8%。香港地產發展商預料政府將推出「空置稅」，因此加快銷售和去庫存速度。土地註冊處的數據顯示，2019 上半年一手住宅市場銷量上升 63% 至 12,539 個單位。由於近期的社會事件和中美貿易爭端，美聯物業預計下半年一手及二手市場的成交量將分別下降至 8,000 和 17,000 宗左右。
- **下半年樓價料回落 3-5%。**自 2010 年以來，儘管香港房地產市場已經歷五次整合，但樓價仍保持長期穩定增長。2015-16 年房地產市場曾出現七個月最大幅度調整，當時樓價下跌 11.4%。受到近期社會事件和中美貿易戰影響，美聯樓價指數自 2019 年 5 月以來下跌了 4.5%，最新 9 月 19 日報 169.0 點。短期來看，兩項因素似乎並未有圓滿解決方案。美聯物業預測 2019 年下半年香港樓價將回落 3-5% 左右。
- **關注行政長官施政報告。**香港行政長官將於 2019 年 10 月 16 日發表新一年施政報告。除空置稅外，政府還可能重點提出利用《收回土地條例》增加長期土地供應。雖然政府提出「港人港地」措施，但雙倍印花稅（樓價的 30%）本身已有效遏抑外來需求。美聯物業估計僅約 1% 的置業人士為非香港人。因此，「港人港地」措施作用有限，或只是帶來心理影響。另外，政府可能會採取一些措施來幫助年輕一代解決住屋問題，例如向他們提供補貼或為年輕人建造更多住屋。

同步大市（維持）

香港房地產

文幹森, CFA

(852) 3900 0853

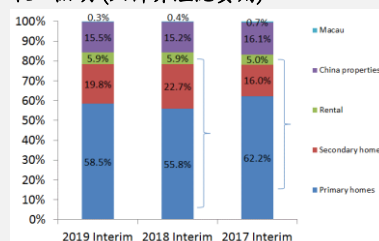
samsonman@cmbi.com.hk

黃程宇

(852) 3761 8773

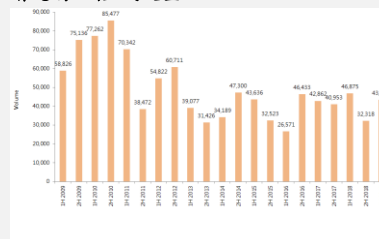
huangchengyu@cmbi.com.hk

收入細明（只計算經紀費用）



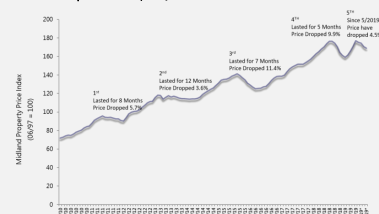
資料來源：美聯物業

香港房地產成交量



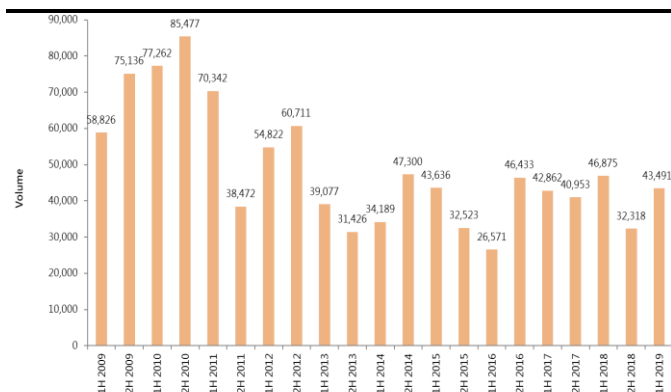
資料來源：美聯物業

近 10 年五次市場整合



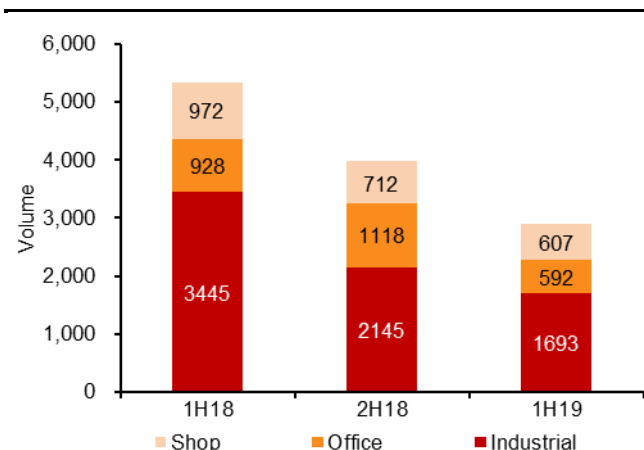
資料來源：美聯物業

圖 1：香港住宅成交量



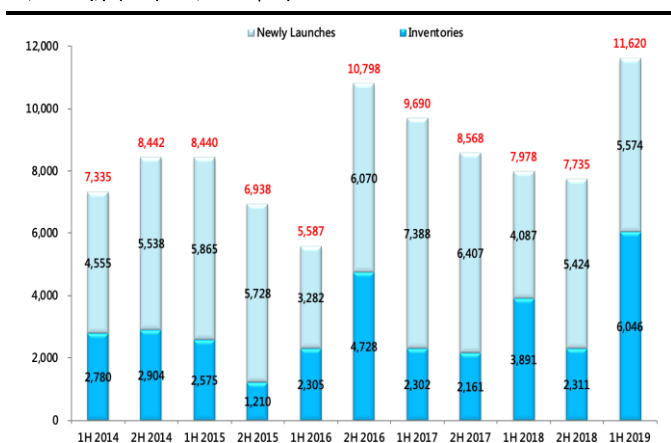
資料來源：土地註冊處，美聯物業房地產數據及研究中心

圖 2：香港工商舖成交量



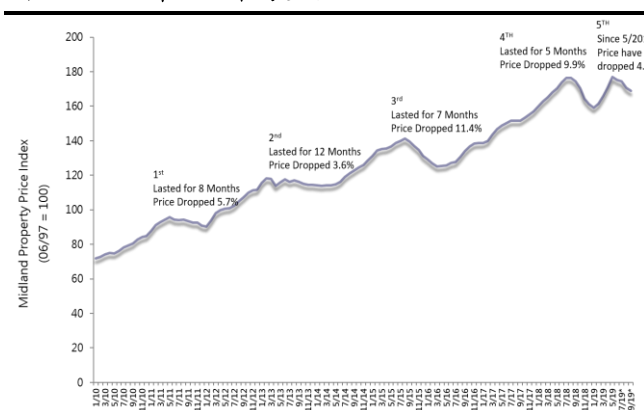
資料來源：土地註冊處及美聯物業房地產數據及研究中心，招銀國際

圖 3：發展商加快去庫存



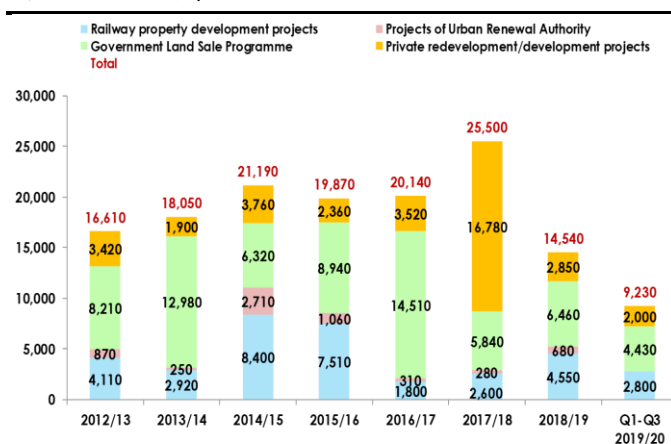
資料來源：美聯物業房地產數據及研究中心

圖 4：近 10 年五次市場整合



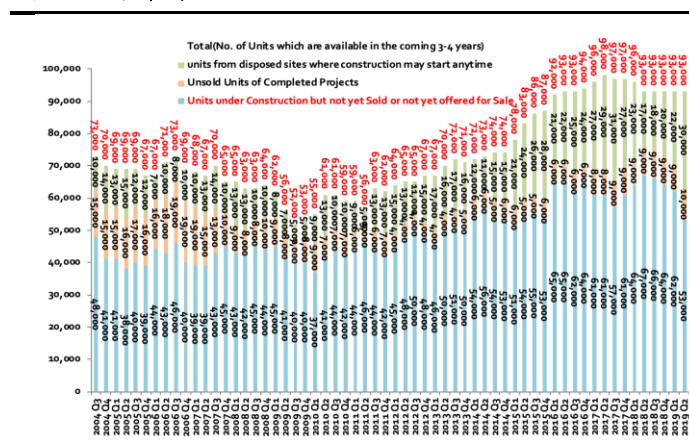
資料來源：美聯物業房地產數據及研究中心

圖 5：土地供應緊張



資料來源：發展局，美聯物業房地產數據及研究中心

圖 6：一手市場私人住宅供應



資料來源：運輸及房屋局，美聯物業房地產數據及研究中心

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀國際證券投資評級

買入	: 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出	: 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優於大市	: 行業股價於未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市	: 行業股價於未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市	: 行業股價於未來 12 個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道 3 號冠君大廈 45 樓

電話: (852) 3900 0888

傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他投資銀行相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000 年英國不時修訂之金融服務及市場法令 2005 年(金融推廣)令(“金融服務令”)第 19(5) 條之人士及(II) 屬金融服務令第 49(2) (a) 至(d) 條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人士。