

住宅销售

savills



楼价反弹，预示调整期告终

一手新盘重新引起市场关注。

- 市场气氛好转，豪宅及普通住宅价格于今年第一季度反弹。
- 过去20年，本地股市表现与住宅价格走势密切相关，意味着近日恒生指数上涨可能预示短暂的住宅市场调整期结束。
- 当前加息周期结束，意味着负实际利率及稳定的负担水平将继续支撑楼价。
- 根据差饷物业估价署的最新预测，今年及明年的房屋供应将稳定增长（每年约20,000个单位），但“纳米楼”（A类单位）的比例不断上升，突显增加房屋供应与平均居住空间之间的权衡。
- 发展商积极推出一手单位，应将带动楼价及成交量于短期内反弹，但外部不确定因素或会令复苏迹象黯然失色。

“鉴于当前加息周期结束，住宅市场的投资气氛受到股市复苏、负实际利率及稳定的负担水平而提振。发展商急于在豪宅及普通住宅市场推出一手楼盘，应将带动成交量及价格于短期内反弹。”

SIMON SMITH, 第一太平戴维斯研究及顾问咨询部

第一太平戴维斯

请联系我们获取更多
信息

住宅销售

Keith Chang 张作基
Managing Director 董事总经理
+852 2842 4434
kchang@savillsrealty.com.hk

住宅服务

Edina Wong 王丽文
Senior Director 资深董事
+852 2842 4283
ewong@savills.com.hk

住宅物业发展及投资

Patrick Chau 周德辉
Senior Director 资深董事
+852 2840 4728
pchau@savills.com.hk

研究及顾问咨询

Simon Smith 盛世民
Senior Director 资深董事
Asia Pacific 亚太区
+852 2842 4573
ssmith@savills.com.hk

Jack Tong 周卓轩

Director 董事
+852 2842 4213
jtong@savills.com.hk

Savills plc
Savills is a leading global real estate service provider listed on the London Stock Exchange. The company established in 1855, has a rich heritage with unrivalled growth. It is a company that leads rather than follows, and now has over 600 offices and associates throughout the Americas, Europe, Asia Pacific, Africa and the Middle East. This report is for general informative purposes only. It may not be published, reproduced or quoted in part or in whole, nor may it be used as a basis for any contract, prospectus, agreement or other document without prior consent. Whilst every effort has been made to ensure its accuracy, Savills accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from its use. The content is strictly copyright and reproduction of the whole or part of it in any form is prohibited without written permission from Savills Research.

图 1: 恒生指数与豪宅及普通住宅价格指数, 1997年第一季度至2019年第一季度

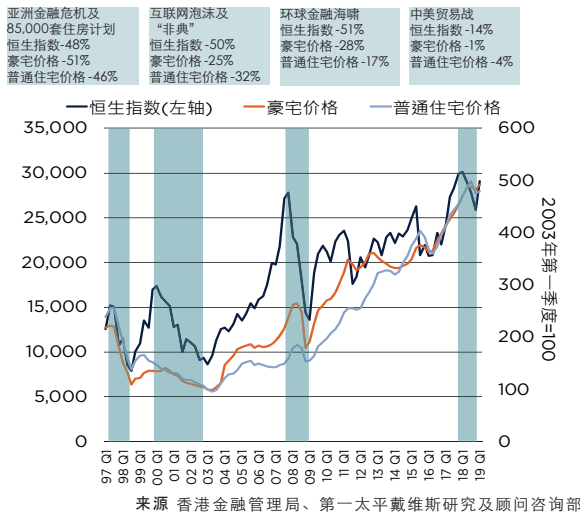


图 2: 实际存款利率与普通住宅价格指数, 1997年第一季度至2020年第四季度 (估计)

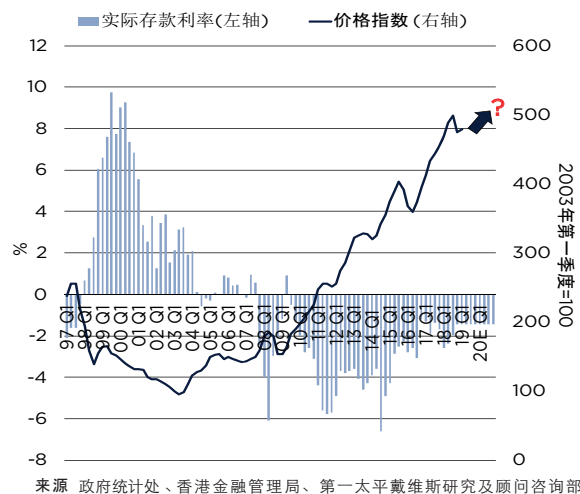
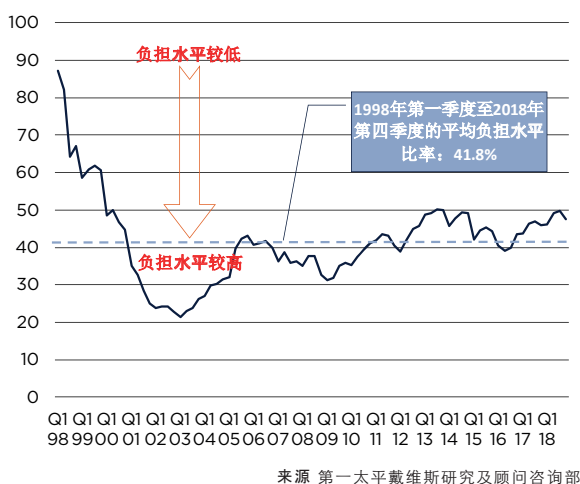


图 3: 住宅负担水平比率, 1998年第一季度至2018年第四季度



市场评论

鉴于当前加息周期结束，住宅市场的投资气氛受到股市复苏、负实际利率及稳定的负担水平提振。豪宅及普通住宅市场的住宅价格均因此于第一季度出现反弹，在内地及本地富人重新燃起兴趣后，港岛区联排别墅及豪华公寓价格均录得强劲增长。

过去20年，豪宅及普通住宅价格走势与股市波动密切相关（相关系数分别为0.88及0.78）。尽管恒生指数于过往三个危机时期均大跌一半，但住宅价格调整已于10年前的全球金融危机时期逐渐收窄至20%至30%左右。最近中美贸易战引发“小危机”，于2018年将恒生指数拖低14%；然而，楼价只是轻微下调，年内仅调整1%至4%。随着2019年首四个月股市回升19%，如无任何突发外围动荡，短暂的楼价调整似乎接近尾声。

美联储于3月中旬及4月下旬的最近两次联邦公开市场委员会会议上保持联邦基金利率不变，对于利率走势传递出明确信息，意味着香港的低利率时期可能持续。自2008年以来极低的利率环境带来长期的负实际利率，资本“被迫”从银行体系撤出，以寻求更高收益的投资机会。负实际利率状况为香港历史上最长久的楼市

价格涨势增添势头。未来两年通胀率有望保持在2%左右，相对稳定，预料负实际利率将会持续，进一步支撑楼价。

支撑住宅市场的另一个因素为稳定的负担水平，其自2016年以来一直呈上升趋势，但最近徘徊于50%左右。虽然一些报告只关注楼价与收入比率（约15年，较25年平均数的10.4年高出50%）而经常将香港吹嘘为全球楼价最贵城市，但如计及低利率因素，香港的房屋似乎更易负担。

市场前景

根据差饷物业估价署的最新数据，2018年住宅落成量达20,968个单位，为自2004年以来的历史新高。官方报告预测今年及明年的房屋落成量相若（分别为20,415及20,181个单位），平均预测供应超越20,000个单位大关，令人联想到2000年代初，当时的年均供应亦高于此水平。然而，房屋供应的增加需要付出代价——单位数量与平均居住空间之间的权衡。值得注意的是，于2001年至2008年，A类单位（实用面积小于40平方米的单位，通常称为“纳米楼”）的比例平均占总落成量的约12%，其后于2009年至

表 1: 住宅价格增长, 按市场, 2019年第一季度及2018年

板块	2019年第一季度	2018
联排别墅	+1.5%	+4.3%
港岛区豪华公寓	+2.0%	+6.5%
九龙/新界区豪华公寓	+0.3%	+14.8%
普通住宅	+0.8%	+4.6%

来源 第一太平戴维斯研究及顾问咨询部

图 4: 住宅供应, 按类别, 2001年至2020年(估计)

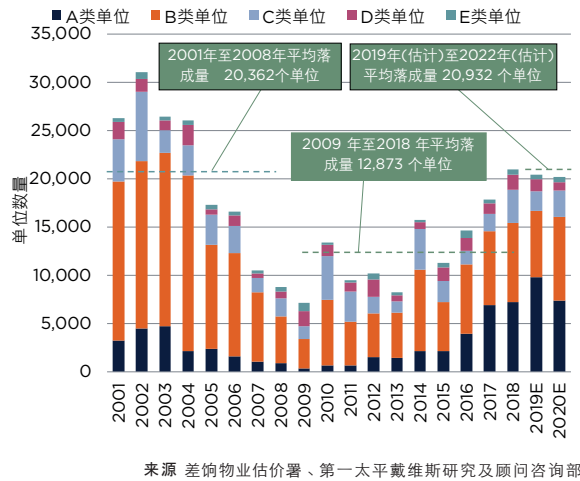
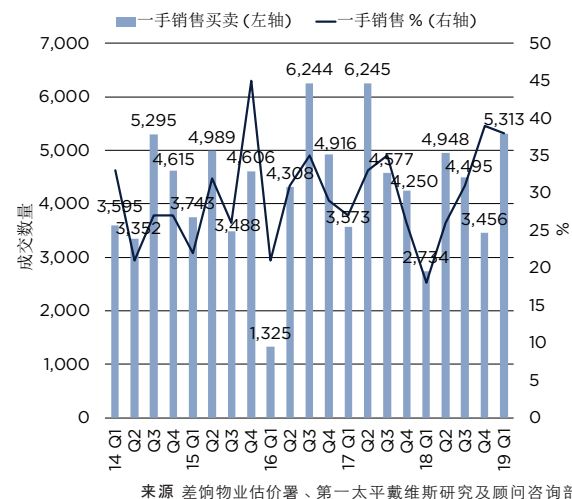


图 5: 一手销量及比例, 2014年第一季度至2019年第一季度



2011年跌至单位数。该比例由2012年的15%大幅上升至2017年最近高位的39%，与近年的房屋供应增长同步并进。尽管纳米楼比例于2018年暂时下降至34%，但预计于2019年至2020年将再次上升至平均42%左右，即20年来的最高水平。此趋势背后有多种因素，最明显的是可发展用地数量减少，加上银行收紧贷款与价值比率，这两个因素均刺激发展商于各自用地兴建较小型单位以尽可能增加单位数目，尽可能降低总价，对个别买家而言意味着更高的杠杆比率，以及可能更高的单位价格和更佳的销售率。

随着市场气氛好转及空置税实施迫在眉睫，可能有6,300个已落成但尚未售出的单位受到影响，发展商迅速预售一手盘，2019年第一季度的二手销售回升至5,313宗交易，为自2004年第一季度以来的最高第一季度销售，占季内总销售的38%，紧接2018年第四季度一手销售比例的上升，上一次出现此比率为2015年第四季度。

此趋势预料将会持续，应将带动楼价及成交量于短期内稳定上升，但外部不确定因素（尤其是最近中美贸易谈判的曲折）或会令复苏迹象黯然失

色，特别是普通住宅市场。

受Mount Nicholson、浅水湾道90号及深水湾径8号等一手盘的强劲销售带动，加上内地及本地高资产净值人士的兴趣重燃，未来几个月内豪宅市场有望出现更多焦点成交，且可能有数个瞩目新盘推出，尤其是半山（例如新鸿基的司徒拔道项目及长江的波老道项目）。