

2016 年香港楼市总结与展望：年末辣招意外加码，减量不减价

文/洪圣奇林超涵胡璋伊

香港住宅市场由年初至 10 月 V 型反弹后，港府出台有史以来最严厉的楼市调控措施。新政出台后本地永久居民购买非首置住宅，印花税将由原先最高的 8.5% 划一上升至 15%，海外买家按需另缴 15% 的特别印花税(SSD)，全部税额将高达楼价的三成。

面对政府的市场干预，加上全球经济走势的不明朗，香港楼价是否再一次走到房价的拐点？我们认为，短期内香港楼市交易量将受到沉重打击，而长期来看，低利率市场仍然有效保护资金成本，二手市场难以出现恐慌性抛售，因此房价只会在未来十八个月有小幅度的调整。

一、政策

非首置买家印花税再加码香港楼市或再短暂入冬

2016 年，香港楼市波动颇大，经历过一季度量价齐跌，二三季度楼市再度破冰，逆势齐涨。不仅本地投资火热超市场预期，受人民币不断贬值及内地楼市大涨影响，不少内地资金也进入了香港市场。截至 9 月 30 日，香港住宅今年价格已上涨 5.9%，月成交量更是翻了近两番。根据中原地产研究最新数据，香港居民房贷收入比于 8 月再次超过 50%。

现行辣招及供应计划似乎又抑制不住楼市上升势头，香港政府 11 月 5 日再次升级印花税政策。原本购买或转让不动产需根据交易金额分类标准，缴纳 1.5% 到

8.5%的税，金额越高，税率越高。而辣招升级后，外地及本地二套住宅购买者印花税统一为交易额的 15%。因此，根据税率规则，原本二次置业者购买一套 1,000 万港元的住宅只需交 7.5%的印花税，即 75 万港元；升级后税率翻倍，印花税支出达到了 150 万港元。考虑到外地住宅购买者还需要交 15%的买家印花税，该群体购买本港住宅总税率达到了 30%。对比前后印花税政策，由于此前税率会随交易额增长，而升级后税率为一刀切的 15%，追求租金回报的小额投资者面临的税率差异最大，而对豪宅投资者的影响相对较小。

表：香港不动产印花税政策对比

代价款额或价值		2013 年 2 月 23 日至 2016 年 11 月 4 日		2016 年 11 月 5 日后	
超过	不超过	收费	税额上限	收费	税额上限
	\$2,000,000	1.5%	\$30,000	15%	\$300,000
2,000,000	\$2,176,470	\$30,000 + 超过 \$2,000,000 的款项的 20%	\$65,294	15%	\$326,471
2,176,470	\$3,000,000	3.0%	\$90,000	15%	\$450,000
3,000,000	\$3,290,330	\$90,000 + 超过 \$3,000,000 的款项的 20%	\$148,066	15%	\$493,550
3,290,330	\$4,000,000	4.5%	\$180,000	15%	\$600,000
4,000,000	\$4,428,580	\$180,000 + 超过 \$4,000,000 的款项的 20%	\$265,716	15%	\$664,287
4,428,580	\$6,000,000	6.0%	\$360,000	15%	\$900,000
6,000,000	\$6,720,000	\$360,000 + 超过 \$6,000,000 的款项的 20%	\$504,000	15%	\$1,008,000
6,720,000	\$20,000,000	7.5%	\$1,500,000	15%	\$3,000,000
20,000,000	\$21,739,130	\$1,500,000 + 超过 \$20,000,000 的款项的 20%	\$1,847,826	15%	\$3,260,870
21,739,130		8.5%		15%	

辣招一出手，楼市反响极快，超过 10 个新盘停售，预计 11 月一手住宅买卖合同宗数将下降六个百分点左右。但上有政策下有对策，有首次置业买家用一份合约购买多栋住宅，这样仍然全部算是首次置业，巧妙避开高额印花税。辣招实行仅两天，在马鞍山荟晴、屯门 NAPA、何文田皓畋以及鸭脷洲南区·左岸就陆续见到个别一份合约购买两栋至四栋住宅物业的大手笔买家。值得注意的是，由于一次性购买多栋住宅总投资金额压力较大，买家们多青睐“经济适用型”物业，单间住宅价格多在 500 至 800 万港元左右。当局对该“妙招”仍处观察阶段，短期内并无规管意思。

而且 ,由于此次辣招仅针对住宅 ,大量来自本地或内地资金或转投向非住宅物业 ,如商铺或车位。预计短期内住宅市场将明显降温 ,不仅是直接受辣招管控的一手市场 ,二手市场供应量也受影响明显 ,投资者普遍持观望态度 ,成交量下降明显 ;但长期来看 ,该辣招与 12 年以来实行的“原版”辣招相比换汤不换药 ,难以真正控制住楼市上涨趋势 ,增供应仍是调控楼市根本。

二、供应

土地供应持续增加住宅地区供应不均衡未来启德和将军澳为主要供应来源

港府近年来持续增加土地供应 ,希望缓解供求不平衡的问题来稳定楼价 ,尽力满足居民自住需求。据 2016-2017 卖地计划 ,香港政府在今年将提供 29 幅住宅用地 ,可供兴建 19,200 个单位。预期 16-17 年度总土地供应量可供兴建 28,600 个单位 ,高出年房屋供应目标一万余个。

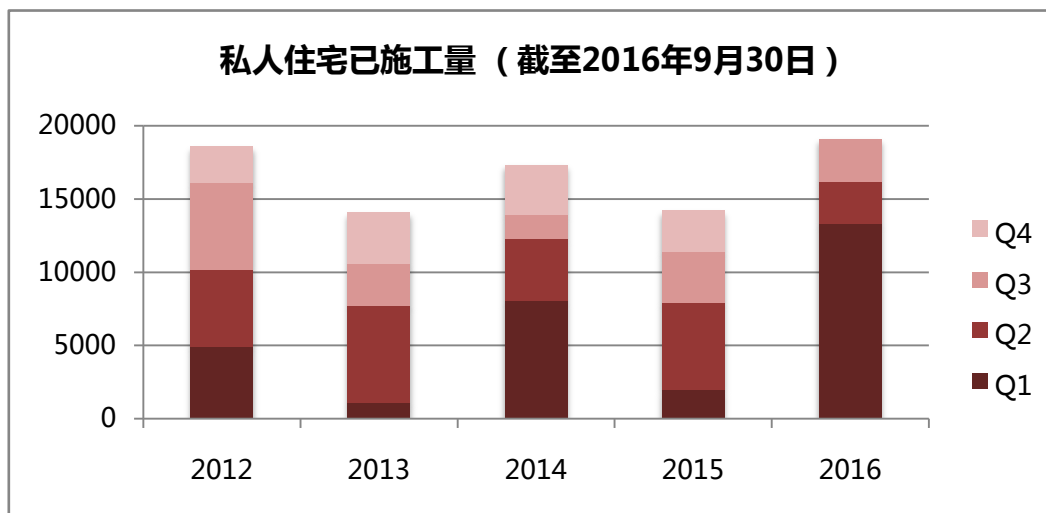
从实际成交量来看 ,截至 11 月中旬 ,成交用地达 21 幅 ,总面积已达到 321,998 平方米 ,预计全年供地面积将超过 2015 年 208,812 平方米总成交面积的 70%。

表：2016 年 1 月至 11 月香港住宅土地成交汇总表（单位：m²，百万元）

时间	地点	用途	面积	地价
2 月 3 日	九龙深水埗福荣街、营盘街与福华街交界	住宅（甲类）	3,173	1,306
2 月 12 日	新界大埔荔枝山山塘住宅	住宅（乙类）	37,696	2,130
3 月 2 日	九龙何文田常盛街	住宅（甲类）	9,074	6,381
3 月 15 日	香港赤柱黄麻角道	住宅（丙类）	25,300	2,811
3 月 23 日	新界沙田大埔公路 - 沙田岭段	住宅（丙类）	3,300	245
5 月 17 日	新界大埔白石角创新路	住宅（乙类）	28,685	4,024
5 月 31 日	新界青衣细山路	住宅（甲类）	6,200	939
6 月 28 日	新界屯门青山公路-大榄段	住宅（乙类）	7,578	982
7 月 13 日	新界大埔白石角科研路	住宅（乙类）	10,646	1,622
7 月 26 日	新界大埔大埔滘大埔公路-大埔滘段	住宅（丙类）	27,735	1,182
8 月 3 日	九龙油塘崇信街与仁宇围交界	住宅（乙类）	10,530	4,006
8 月 8 日	新界沙田多石	住宅（乙类）	13,500	236
8 月 8 日	新界屯门第 48 区青山公路-青山湾段	住宅（乙类）	15,400	2,709
8 月 24 日	新界屯门第 20 区青霞里	住宅（乙类）	5,317	1,401
8 月 30 日	新界元朗凹头	住宅（丙类）	28,457	989
9 月 14 日	新界沙田九肚丽坪路	住宅（乙类）	6,299	1,953
10 月 5 日	九龙笔架山龙翔道	住宅（丙类）	21,849	7,269
11 月 2 日	九龙启德第 1K 区 3 号地盘	住宅（甲类）	11,262	8,837
11 月 9 日	新界大埔露辉路	住宅（丙类）	21,448	2,355
11 月 9 日	新界大埔露辉路	住宅（丙类）	10,288	1,038
11 月 16 日	九龙观塘茜发道对出	住宅（乙类）	18,261	6,388
总计			321,998	58,803

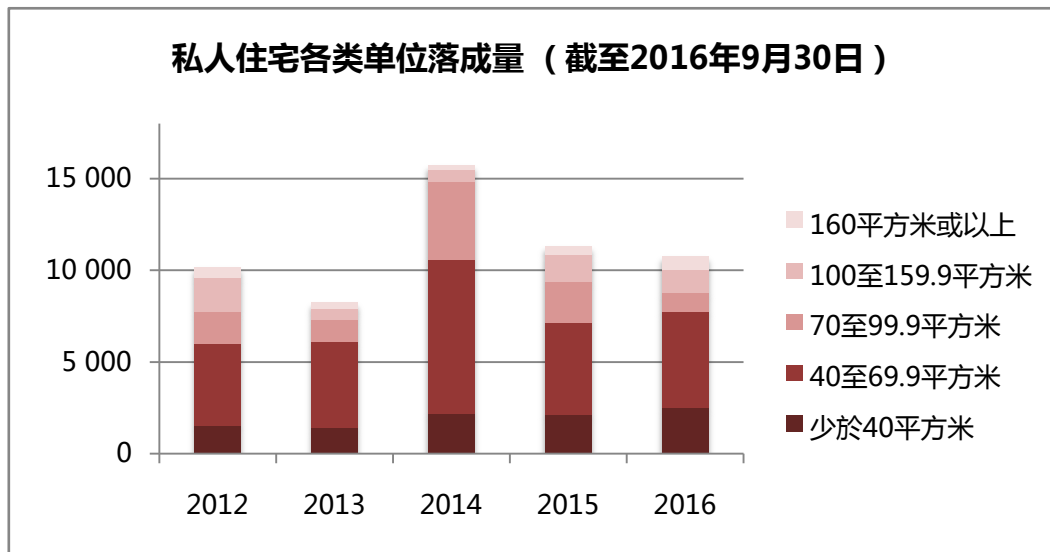
资料来源：地政总署，香港特区政府

从施工量看，私人住宅的施工量在 2016 年前三季度增幅惊人，已超过 15 年全年施工量的 35%，达到近五年来最高位。可以预见，未来私人住宅的供应量将持续大幅增加，加码住宅市场下行动力。



资料来源：运输及房屋局，香港特区政府

从落成量看，2016 年全年预计落成量达 18,203 个单位，是 2012 年政府采取辣招以来的最高落成量，但截至 2016 年 9 月，私人住宅各类单位落成量 10,756 个，仅完成全年预测量的 59%。虽然土地供应、已施工量增加，但由于一些被拖慢的工程进度，实际新盘供应不一定如预期一样多。例如将军澳第 137 区的发展计划中，由于临近新界东南堆填区，其运作难免对房屋规划造成影响，而堆填区运作或延长至 2023 年，意味着将军澳第 137 区的用地短期内未必能推出，从而减少供应。再加上十一月辣招加强版的出炉令各开发商始料未及，停盘延售现象不少，或进一步拖慢供应增加速度。



资料来源：差饷物业估价署，香港特区政府

这一轮的供应另一特点是地区分布不均衡。在以新启德发展区和将军澳地区为代表的九龙新界地区供应大，但在港岛等传统老区供应仍然偏少。新界区住宅供应共有 18,374 个单位，占 2016 年整体供应的 61%。其中西贡地区是重点发展区，将军澳地区占 2,892 个单位。而九龙区的新盘集中在九龙城区内，共有 6,503 个单位供应，占比超过 20%，其中启德地区共有 2,924 个单位。

港府有意降低港岛房价压力及楼市热度，欲将九龙东打造成另一核心商务区，而下半年推出的启德一号楼盘销售盛况也体现了市场对九龙未来的向好预期，即使定价激进，仍获超额认购逾 30 倍，侧面证明港府两大发展计划对新区开发效果显着，有望平衡各区房价差距，并逐渐改善供求关系。

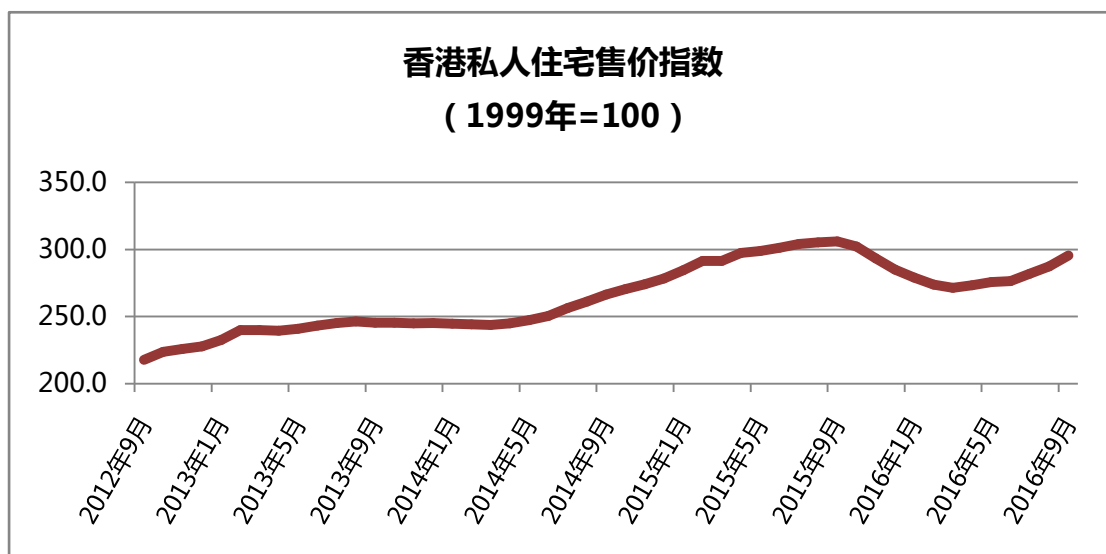
三、需求

美联储年底或加息房贷利率上升影响购房需求

2016 年开年香港房市转冷趋势明显，1、2 月按揭贷款申请热度明显下降，2 月贷款申请宗数环比下降 24.4%，至 4,869 宗。香港各大银行于 4 月和 7 月纷纷下调最低贷款利率来抑制本港购房需求进一步下滑，至 7 月末，包括汇丰银行、恒生银行、花旗银行、中银香港都下调了最低贷款总额，贷款最低利率下降至香港银行同业拆息加 1.5%的水平。贷款环境的宽松大幅减轻了购房者的资金负担，住房按揭贷款申请宗数持续上升，9 月住宅按揭贷款申请宗数已达 13,536 宗，相比 2 月上升 278%，新批出的贷款额度达到 321 亿港元，相比 2 月的 105 亿港元上升了 306%。整体低利率的贷款环境是 2016 年前三季度香港楼市需求不遇冷的主要原因之一。

然而，按照预期，美联储在今年年底大概率加息 25 个基点，这可能直接影响香港今年整体低利率的环境，按揭贷款低利率的情况无法维持长久，这将对 2017 年香港住房需求产生一定打击。但由于特朗普的当选，其大规模的财政支出计划偏好低利率环境，美联储未来的加息计划不确定性增加，也增大了信贷环境未来走向的不确定性。

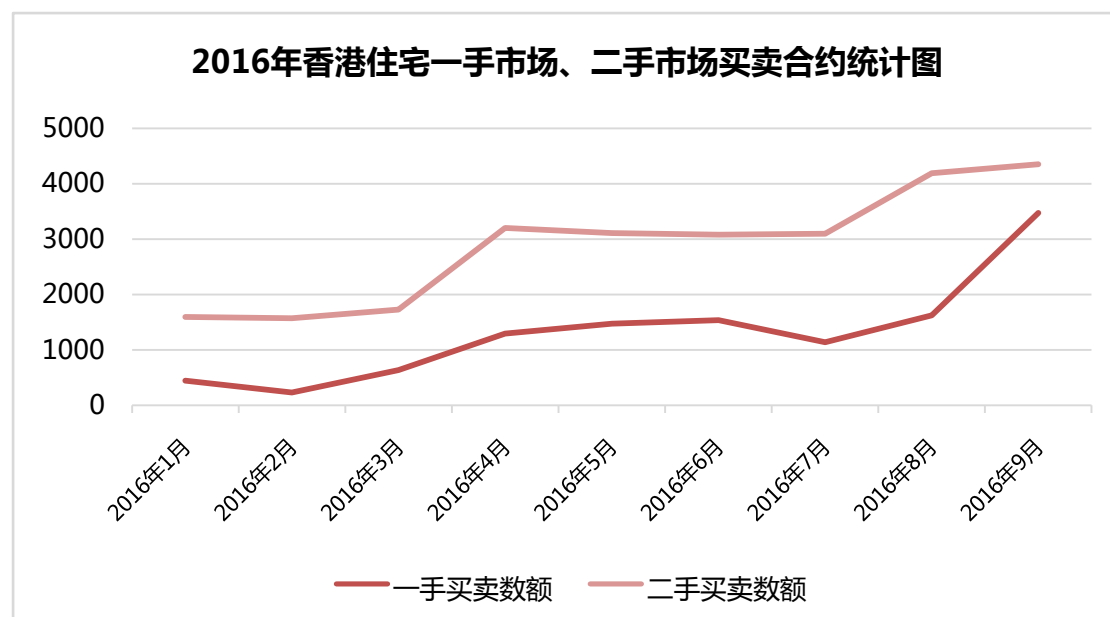
内地限购政策使内地投资者需求外溢香港住宅市场第三季度持续活跃



资料来源：差饷物业估价署，香港特区政府

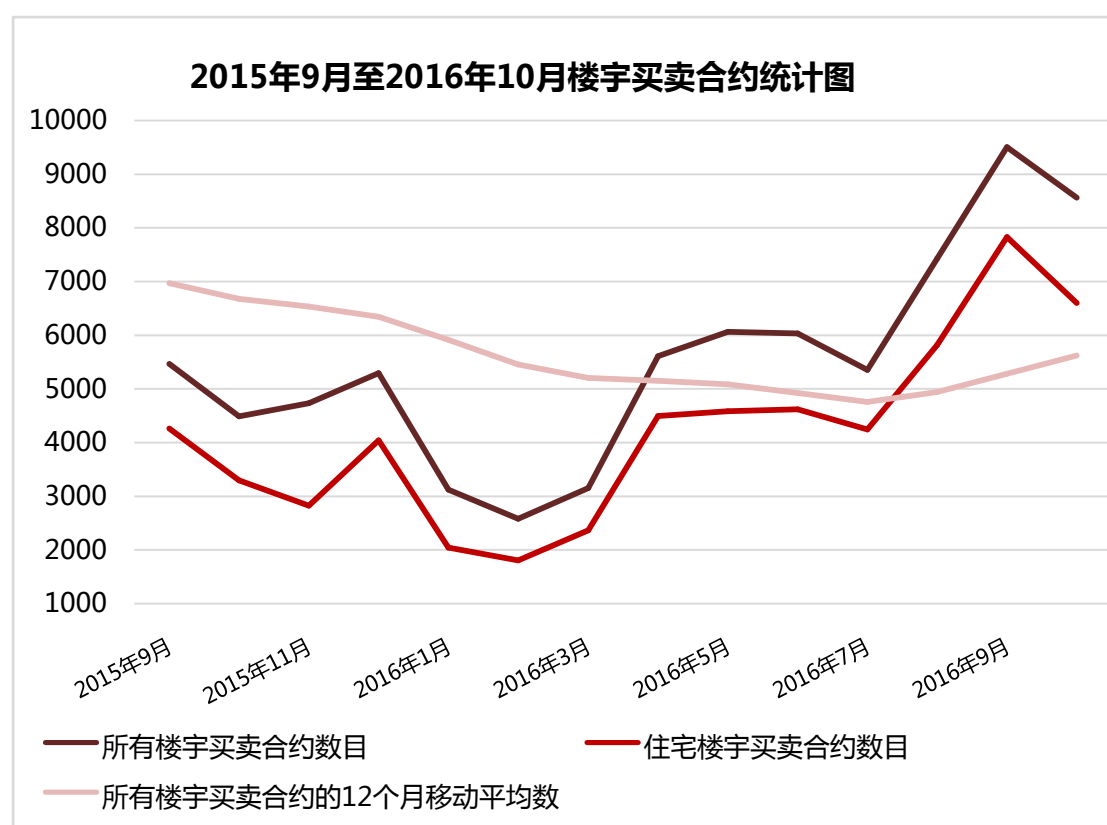
香港私人住宅的售价在 2016 年第一季度的售价同比下降 5%，帮助释放部分本港居民住房需求。第二季度开始，售价稍有回升，仍低于去年同期，住宅市场保持活跃。第三季度香港私人住宅售价上升幅度加大，已经接近 2015 年 9 月的高峰。这一现象与中国内地严格的购房限制政策出台有关。

自 2012 年香港政府对于外来投资者购房增加印花税，原先热衷于香港一手住宅市场的内地购房投资者望而却步。内地买家的购房总额占整体香港一手住宅市场成交额的比例由 2012 年的 40%，下降至 2015 年的 10%，内地购房者投资需求转向欧美及澳大利亚。但在 2016 年下半年，内地各大一线及热点二线城市轮番推出限购限贷政策，抑制了内地投资者的投资需求，香港便成为其最理想的房产投资目标地之一。



资料来源：差饷物业估价署，香港特区政府

据统计，香港住宅一手市场上半年缓慢回温，在9月出现一次高峰，一手市场住宅买卖合同数目由8月的1,628宗上升至9月3,474宗。二手市场需求也稳步上升。



资料来源：差饷物业估价署，香港特区政府

在住宅买卖合约数量及总额方面,2016 年第一季度、第二季度缓慢回升。7 月、8 月的住宅买卖合约数量达到新高，其中以小型住宅的销售情况见多。9 月由于内地买家的进入出现一个小高峰，500 万港元以上的大型住宅交易数量增加。但由于逐渐严格的外汇管制，内地买家将资产转移至境外的难度增加，且十一月辣招大幅增加了本港及内地投资者的投资成本，香港住宅市场 9 月份的热度难以持续，2016 年底的住宅合约买卖数量将有所回落。

整体来看，香港住宅市场在 2016 年年初经历了一个寒冬之后，在低利率按揭贷款的有利环境下缓慢回升，9 月份受到内地买家投资热情影响，住宅市场迎来一个小高峰，售价也受到需求增加影响而有所提升。但 2016 年的住宅市场整体表现不如去年同期火热，本港居民购房需求也未完全释放。随着香港政府 11 月新

的调整措施出台，投资者的需求将会进一步受到压制，打击楼市第四季度表现。同时，将军澳启德等地区大量供应推出，住宅售价将会稳步回落，本港居民的需求有望得到进一步释放。

四、结语

总体来看，政府增供应的决心并未动摇，未来主要供应将出现在启德和将军澳。香港楼市在二三季度量价齐升，刚性和投资需求均得到一定释放，但四季度受内外夹击，国际政治环境未来走向不甚明朗，美元大概率加息也引发对本港宽松信贷环境终结的担忧。更直接的更有政府大幅提升印花税，一手及二手住宅市场短期内成交量及成交价格极可能双双遇冷，但参照过往市场对辣招的反应，长期来看辣招仍无法真正抑制楼市上升步伐，关键还是在于改善供不应求的现状。