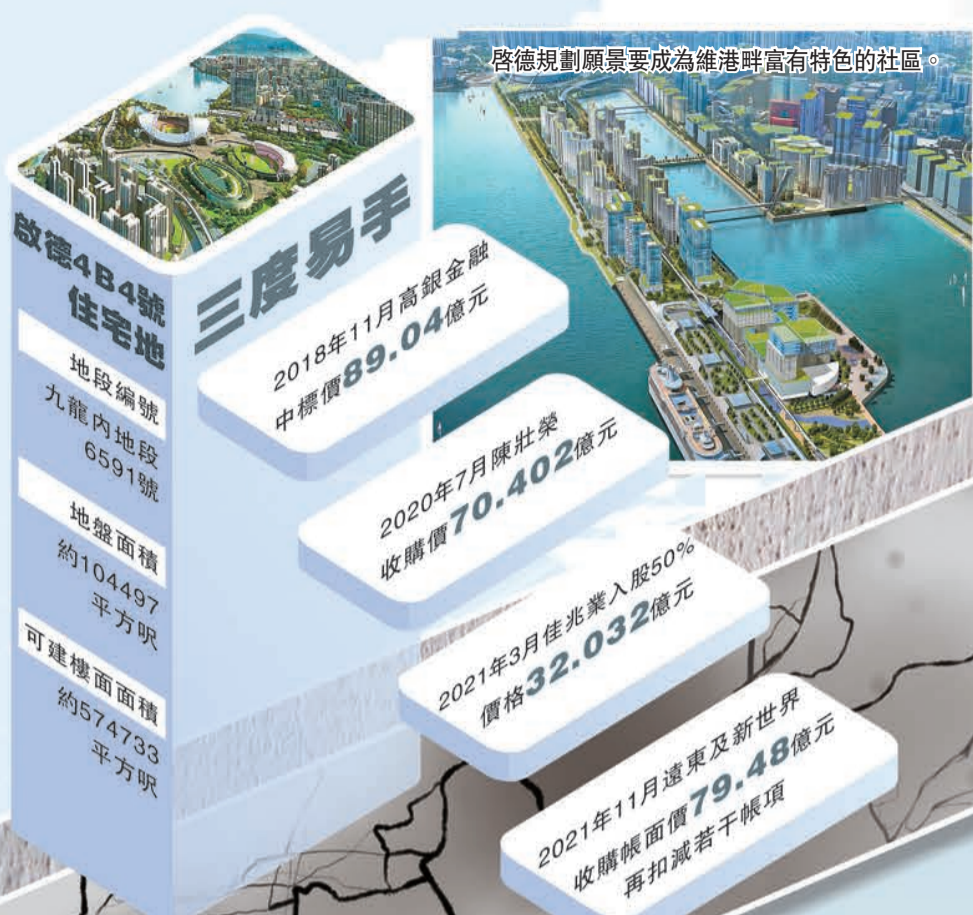


啓德站開通後，令啓德發展區潛力大增。

啓德規劃願景要成為維港畔富有特色的社區。



內房財困急沽資產

啓德地成英雄塚見證沉浮

內房債務風波持續發酵，並蔓延至香港房地產市場。九龍東舊機場的啓德發展區，自2007年以來，不時傳出多家內房高價搶地，可惜時移世易，一眾內房想迅速回籠資金，最實際的方案始終是沽售資產，因而近期多家內房均在大減價出貨。

香港商報記者 周健鑫

啓德是香港近年罕有的市區新發展區，規劃定位是第二個商業中心CBD2，日後又有大型商場、寫字樓、體育館等設施，發展潛力巨大，因而一向是地產商必爭之地，多家內房企業訂上這裏，準備大展身手，但沒想到最後竟成爲一些內房的英雄塚。啓德發展區，也可謂是近年內房進軍香港的一個縮影。

4B區4號地皮三度易手貶值一成

啓德發展區的故事，由4B區4號地皮說起。這塊地皮，最新消息是由陷入債務危機的佳兆業(1638)，以79.5億元售予老牌香港發展商新世界發展(017)及遠東發展(035)。這塊地皮可謂一波多折，幾年間幾度易手！

2018年11月，曾是香港十大富豪的潘蘇通經由高銀金融(530)「爆冷」以89.07億元中標投得這塊啓德4B區4號地皮，當時擊敗6家財團，包括會德豐及新世界等超級財團組合。該地皮面積約9708平方米，住宅用途，最高可建築總面積3.54萬平方米，每方呎樓面地價達1.55萬元，較市場最高估值還高出10%，可見潘蘇通非常進取，志在必得。

可惜高銀金融同一些內房一樣有過度冒進、負債過多、流動資金不足、欠缺風險管理之毛病，隨着內地收緊對房產融資，問題不斷湧現，去年7月，資金緊張的高銀不得不把上述4B區4號地皮以「蝕本價」70.4億元沽出，較2018年的中標價虧損逾20%，還未計資金成本、前期開發支出及各類雜費。最終轉手出售，高銀稱預計錄得虧損27.5億元，然而高銀老闆潘蘇通財務危機未解除，近期更遭中信銀行(998)申請破產。

高銀潘蘇通遭申請破產

啓德4B區4號地皮接洽者是一家離岸公司，由內地商人陳壯榮持有，當時陳壯榮被指與佳兆業關係密切，故佳兆業一直被傳爲項目之幕後買家，直到佳兆業隨後發布2020年財報中證實：其於11月以32.03億元獲啓德項目50%權益。

巧合的是「接盤」的佳兆業沒多久也出現財困，據了解，佳兆業明年將有27.97億美元(約178.13億元人民幣)境外債到期，加上要支付債息、分期交付理財產品等127.88億元人民幣及其他潛在表外債務。佳兆業在債務危機中深陷泥潭，爲了救亡急於沽售資產尋求資金回籠。

直至上月，遠東發展宣布，將夥拍新世界發展，以79.5億元作價收購該啓德4B區4號地皮，折合樓面呎價約1.38萬元。相對長實(1113)今年2月份斥102.8億港元投得毗鄰的啓德4E區2號地皮，樓面呎價約1.59萬元，而啓德住宅新盤目前平均呎價約2.8萬元。可見這幅啓德4B區4號地皮，由2018年11月至今年3年間，三度易手貶值一成。目前該地盤已完成地基工程，料最快2023年可預售樓花。

中海外減持啓德地權益

無獨有偶，即使沒有出現債務危機的內房企，也減持啓德地皮權益。最新今年11月26日，內房巨頭中海外(688)公告，擬以13.48億元出售香港啓德4E區1號地皮項目30%權益。交割後，中海外權益將減至50%。中海外在2020年12月以42.728億元中標該地皮，單純



啓德可謂近年內房進軍香港的縮影。

內房和香港地產商的經營風格差別

內地發展商	香港發展商
進取急於做大做強	作風 較保守穩健
高負債，高周轉 高營業額及搶市佔率 高價搶地	經營策略 低負債，低周轉 重視盈利及現金流
多分拆物業管理 快轉手高增值	其他投資策略 重收租物業及物管等 追求穩定低風險

計地價30%權益已相當於12.82億元，未計投入之建築成本，估計中海外是次減持僅屬平手離場志在套現。

會幾何時，內房企業更是啓德發展區地皮的主要買家，最經典首推海航集團及旗下香港國際建設。海航旗下香港海島建設地產在2016年以88.37億元奪標拿下啓德第1K區3號住宅地盤，該地皮可建樓面近65.5萬平方呎計算，樓面呎價高達1.35萬元，較當時市場估值高出1.4倍，轟動市場，但也受部分港人批評海航炒高香港地價！海航先後在2016至2017年間累計斥272億元購入啓德4幅地皮，市場曾戲稱啓德將成爲「海航啓德城」。

海航曾奪4幅地最後一場空

可惜，海航崛起迅速，隕落也急劇！受內地

近年限制企業海外併購，海航眾多海外業務大幅收縮，海航於2018年以159.6億元，向恒地(012)轉售啓德1K區3號及1L區3號地皮，而會德豐則以63.6億元承接海航的1L區1號地皮。至於由香港國際建設(687)持有的最後一幅啓德地皮1L區2號地，亦於2019年以約68.9億元蝕讓予會德豐。加上這兩年多新冠疫情全球大爆發，各國限制通關，航空及酒店業面臨滅頂之災，海航集團因未能清償到期債務，更要破產重整。

中原地產研究部高級聯席董事黃良昇接受本報訪問表示，以前內房積極進取的方式在港高價拿地，可是隨着內地政策變化，內房企業發現在港拿地，並非像在內地拿地那樣高效迅速，香港地皮開發周期較內地長，有時需要5到7年之久，由於資金、經驗等問題，增加內



黃良昇坦言，內房高槓桿高增長模式，現時難以爲繼。



李兆波指出一些內房負債過高造成今日的困境。

房企業相關風險，難以維持「高槓桿、高借貸」的高增長模式。

高槓桿增長模式難持久

中大商學院亞太工商研究所名譽教職學人李兆波接受本報採訪時表示，內房財困問題惹市場關注。近幾個月來內房企業頻繁轉手啓德地皮，是在緩解內房企業的流動性壓力。很多民營內房企業在內地借錢成本高，相對內地國營房企資金穩健，又與銀行關係緊密，負債比率比較合理。

目前全球在量化寬鬆，資金水浸的低利率環境下，內房爲何不可以全球金融市場中以較低融資成本進行融資？李兆波指出，確實有不少內房在美國市場發行美元債進行融資渡過財困，但外國也有監管等信用評級機構對內房進行審查，如果某家內房債務槓桿比率過高，一樣要支付很高的風險溢價，增加融資成本。而且現階段經濟下行，所以不少內房企業在港地售資產套現。但他相信未來內房企業依舊會重返香港市場繼續拿地。

世邦魏理仕香港資本市場部執行董事兼主管甄浚峴接受本報訪問時指出，未來內房企業還是會返回香港市場的，畢竟地產商也想在國際金融中心佔據一席。如今一些內房出現財困，紛紛在香港變現資產，代表內房企業正面臨短期流動性緊張，香港的地產流動性都較強，有價有市可以快速讓內房還債。

近年中標啓德跑道地皮的地產商

發展商	會德豐、新世界、恒地及帝國	高銀國際(最新轉手予新世界及遠展)	中海外及中國建築	新地	會德豐、新世界、中海外及恒地	會德豐、新世界、恒地、中海外、華懋及帝國	華潤及保利	嘉華、會德豐地產及中海外	嘉華、恒地、九倉及中海外	中海外	長實
中標日期	2018/11	2018/11	2018/12	2019/01	2019/05	2019/05	2019/06	2019/07	2019/11	2020/12	2021/02
成交價(億元)	83.33	89.067	80.33	112.6	98.9	125.9	129.16	127.4	159.5	42.728	102.8

啓德爲未來九龍新中環

規劃遠景

香港國際機場在1998年7月搬遷至赤鱘角，位於市區的機場舊址提供了一個很好的發展機會。啓德發展計劃規劃範圍總面積逾320公頃，包括前機場用地，以及毗連九龍城、黃大仙和觀塘一帶的腹地。啓德發展計劃的最終方案綜合了社區、房屋、商業、旅遊和基建用途。

啓德發展計劃規模龐大、項目多元化，在維港畔提供一幅遼闊土地。該計劃秉承以人爲本的原則，增強市民和海港的連繫，爲大約9萬名居民提供優質生活環境，使九龍城、黃大仙和觀塘等鄰近地區再展活力姿采。此外，啓德發展計劃實行可持續發展，並建設完善的休憩處和公園網絡，供市民使用。規劃願景要發展

成一個「維港畔富有特色、朝氣蓬勃、優美動人及與民共享的社區」。

預計啓德發展計劃未來5至10年發展成熟後，將吸引逾12萬工作人口，跨國企業及菁英雲集，是未來物業投資升值潛力最大的地區之一，加上區內有逾170公頃綠化公共空間，爲家庭住戶提供一個舒適休閒的生活區域。

勢成東九龍核心

從「起動九龍東」藍圖可見，政府有意把九龍東轉型成爲繼中環後第二個核心商業區(CBD2)。整個九龍東提供超過4700萬平方呎商用樓面面積，超越中環等傳統商業區；單是啓德就提供超過2000萬平方呎，已超越九龍站加環球貿易廣場商貿區。

最初構思整個啓德區共有13幅商業地，其中6幅位於啓德城中心一帶，另外亦提供預計於2024年落成的「車站廣場」及連接特色住宅區「啓德坊」，作爲區內商業及公共行政核心，具備高尚住宅的條件，但由於部分啓德商業地出現流標，原來部分商業地將改爲住宅用地發展。

香港測量師學會前會長余錦雄對啓德未來發展抱有信心：「一個地區的投資潛力，交通方便是首要條件，啓德在沙中線通車後將更方便；第二是鄰近商業、辦公及文娛康樂設施，這方面一系列配套即將落成；第三是整個社區須有一定規模，能夠提供一些獨有的設施，啓德有郵輪碼頭及體育城，這方面較其他區域優勝。」