

港交所正研究 企业以商业信托形式上市

证券时报记者 徐欢

昨日，香港交易所行政总裁李小加表示，港交所目前正就商业信托上市进行技术上的研究，但还没有具体的内容可以公布。

李小加是在出席香港证券专业学会午宴后做出上述表示的。他指出，过去香港因法律问题，未推出商业信托，但是未来港交所将会继续寻求适当方式，允许企业以商业信托形式上市。

此前，由于香港没有商业信托的上市形式，和记黄埔在分拆旗下港口业务以商业信托基金的方式上市时，选择了新加坡作为上市地点。

实际上，早在2007年，就曾有投资银行人士向香港证监会咨询在港推出商业信托的可行性，但当时政府认为没有迫切需要，最终不了了之。相比之下，新加坡早在2006年就推出了商业信托的上市形式，截至去年中，已经成立了10个商业信托。

李小加称，港交所并非一定要跟随其他交易所的做法，并强调任何决定都将以保护投资利益为先决条件，例如规定信托发行人上市后，必须持有一半以上基金单位。

此外，李小加还指出，港交所正在积极推进人民币股票交易，目前仍在进行各种市场准备。他表示，截至3月7日，在中央结算的参与者中，已有超过70%的券商开设了人民币账户，并将参加本月17日、19日和20日的一系列人民币准备测试。

针对市场对于港交所将并购其他海外交易所的揣测，李小加表示，他不认为港交所目前有兴趣以及能力去营运一家海外交易所。

■ 明眼看市 | Watch |

延时交易不仅仅 为了增加成交量

证券时报记者 吕锦明

从本周一开始，港股正式实行新的交易时间安排，实际交易时间段较之前增加了一个小时。市场参与者，尤其是持有港交所股票的小股民，最为关注的是实行延时交易后是否能带来成交量的同步上升，进而提高港交所的业绩和提振港交所的股价。

但是，在延时交易首日，港股的成交额不涨反降，在之后的几个交易日里，成交量虽然略见增加，但增幅显然不能和增加25%的交易时间成正比。这的确让不少股民感觉有点跌眼镜，甚至有人因此批评港交所的延时交易措施是“一项失败的政策”。

虽然目前港交所并未就市场的批评声音做出什么回应，但从港交所发展规划的角度看，延时交易的用意不仅仅是为了增加成交量，其目标意在长远，因此此项措施应当被视为一项为了长远发展所做的铺垫。

也有市场分析认为，港交所采取延时交易是一种不得已而为之的措施，主要是为了抗衡来自环球同业的压力，例如：港交所去年提出修改交易时间的提案后，与之毗邻的新加坡交易所随即宣布取消午休，将交易时间延长至8小时。广州证券策略研究部还认为，这次修改交易时间的原因，可能就是在上交所国际板呼声越来越强的情况下，港交所为了红筹股回归而做的制度上的应对。

笔者在港交所2010年度业绩发布会上见到，总裁李小加对延时交易安排并未做过多的解释，而是用了大部分时间着墨于港交所准备下半年推出“入证港币交易通”服务上。据李小加介绍，这是一种以“港元入、港元出”形式出现的人民币循环使用“资金池”机制，实际上就是港交所为人民币计价股票在港上市铺路。

由此，人们就很容易将港交所的延时交易措施和其推出人民币产品的战略联系在一起。香港第一上海策略分析员叶尚志就明确指出，由于实行新的交易时间调整后，港股与内地A股在时间上更趋于同步，这将令港交所推出与A股挂钩的人民币产品成为一种选择。

大和总研的一份研究报告称，人民币计价产品将是推动香港交易所未来发展的重要因素之一。该行表示，港交所发展规划的第一阶段是吸引内地公司发行股票和国际资本流入；第二阶段则是吸引海外公司发行股票和内地资本流入，届时，人民币计价产品将体现出很大的重要性。

值得关注的是，近期港交所高层频频放话，透露有关人民币业务测试的情况；香港证监会官员日前则高调宣布，截至3月8日，香港有约380个券商和经纪公司申请开设了人民币账户，占行业整体比例近72%，市场占有率达到86%；香港银行公会主席和广北日前表示，港交所进行人民币IPO测试，银行只需要同时提供港币和人民币两种货币，因此银行系统完全有能力配合。

总体来看，包括银行、交易所、监管层等在内的市场各方的表态大有遥相呼应之势，的确很给力，由此可见，港交所的延时交易其实就是将香港发展成为离岸人民币中心的重要一环。

前海，孕育深圳现代金融业梦

前海，这一享有全国计划单列市政策的最小行政区，正处于火热建设之中。前海15平方公里土地，目前还有3平方公里填海任务，预计今年年内全面完工。

规划中的前海合作区，被定位为未来整个珠三角的“曼哈顿”。正在召开的十一届全国人大四次会议上，前海开发被列入我国“十二五”规划纲要(草案)，明确提出前海到2020年要建成亚太地区重要的生产性服务业中心。深圳人更渴望在这一片滩涂上成就未来30年新特区的梦想。

前海是不容易规划的，30年前，深圳改革开放也没有规划，深圳的道路是深圳第一代建设者们硬闯出来的，所以，现在深圳要在前海再领风骚也一样，要敢闯敢试，探索前行。”与内地政府多有接触的香港城市大学教授曾渊沧说。

现代金融业在前海这片热土被寄予厚望。

证券时报记者 邵小萌 杨丽花

寻求金融业务新突破

根据规划，前海不仅享有立法权，而且还可以“先行先试”，充分借鉴香港的经验模式和模式。不少业内人士、专家学者认为，前海可能会率先在金融业务上实现突破。谁最先突破，谁就可能坐拥香港金融业之便，掌握未来金融业发展的制高点。在前海规划的探讨中，金融业务创新被提及的频率最高。

人民币离岸中心，就是金融创新中的最大设想。其市场需求，从人民币在深港两地地下钱庄的流动可见一斑。

深圳综合开发研究院金融与现代产业研究中心张建森说，在发展人民币离岸业务上，前海地位明显。香港财经人士许佩如也认为，前海有关离岸金融中心的定位非常有潜力。

不过，对于前海建设人民币离岸中心的说法，香港城市大学教授曾渊沧认为尚有异议，表示“真正的离岸中心在香港”。同样，深圳大学经济学院国际金融研究所所长国世平也表示，中国的金融中心目前只能是上海，人民币离岸中心也只能是香港。离岸市场一定是在境外。”

政策环境更重要

对于前海发展金融业，内地的呼声比较高，香港方面则更为理性。曾渊沧教授说，“离岸金

融中心建设最大障碍在于人民币的放开，但中央政府对此是较为谨慎的，这点从2007年香港试行港股直通车被叫停可见一斑，一旦人民币放开，就收不回来了。”

许佩如说，“前海发展金融业，尤其是开展人民币离岸业务需要时间。硬件设施的建设或许很快，软件配套要假以时日，作为外资金融机构最为关注的是法制方面能否得到认同，接下来是如何吸引人才，周边城市的规划、生活环境，房价、交通便利情况等。”

有专家称，前海有望在金融方面获得特有政策，如可自主对证券机构发牌等，但许佩如认为，有实力的金融机构对发牌问题并不敏感，发牌太容易反而会降低这个区域整体金融业的水准。

不过，世界上不少金融发达地区的崛起，不是靠周围自然经济条件，而是单纯依靠开放的金融环境。前海地区的金融业“牌照”，包括招商银行在内的内资银行十分看好，已经开始积极备战了。

现代服务业定位更精准

学界不仅对于前海发展的态度不同，对于“十二五”规划的理解也存在争议。在“十二五”规划纲要(草案)中，对前海开发的描述是：“加快城市轨道交通、铁路网、城市道路、水上交通和口岸建设，到2020年建成亚太地区重要的生产性服务业中心，把前海打造成粤港现代服务业创新合作示范区。”

家学者也表示，三个好过一个，三地的合作肯定大过角力。

香港城市大学曾渊沧教授则认为，这将在珠江口沿岸形成合作和竞争关系，未来三地合作多过竞争。

广东省城乡规划研究中心主任宋劲松认为，南沙最重要，南沙在“三颗棋子”中面积最大，将是粤港澳三地合作的首选地，扮演“综合性角色”；横琴是粤澳合作的主要载体；而前海则主要是支持香港



杨丽花/摄

参与了前海前期规划的深圳综合开发院张建森认为，金融业也是现代服务业的一个重要代表行业。金融业仍然可以作为前海未来发展的支柱主导产业。国世平教授则认为，前海只有15平方公里，没有必要发展所有领先产业，还是应该着重发展现代服务业，尤其是利用与香港毗邻优势，发展现代物流业等。

探营前海

记者手记 | Notes |

证券时报记者 邵小萌 杨丽花

香港基因与 制度特权

引入香港基因，营造更具活力的体制机制，实现更高层次的深港合作，“深圳的做法无疑是正确的”，曾渊沧说，“深圳前30年的发展就是承接了香港制造业的转移，未来30年发展依托香港服务业，特别是金融业更有优势。而作为金融业的发展，必须要有与国际接轨的软环境，这就需要政策上的突破。”

首当其冲的是“制度特权”。前海规划提出，在“一国两制”框架下，前海将学习香港经验。今年2月25日出台的《前海合作区条例草案》，被称为前海“基本法”，该基本法制度设计等方面的香港特色非常鲜明。

对于前海管理局的设立拟汲取香港的管理经验，做企业化的政府，有香港学者表示短期难以做到：“香港公务员的办公桌上不能放水杯，做事都要跑步去做。香港人已经形成了这样的文化，而在内地很难被理解。”

航运中心、金融中心的配合度。

而对香港人来说，前海更靠近香港，显然拥有地缘优势。不过，前海希望拷问香港的体制，还需要很长时间的改变。”曾渊沧教授认为。

广东省社科院区域经济专家丁力指出，三地都提倡与港澳合作，“可以把他们好的东西搬进来，在中央的领导下，搞出香港、澳门的升级版”，支持在经济、社会、文化管理制度上最大限度地与香港、澳门“接轨。”

前海横琴南沙 合作大过角力

证券时报记者 杨丽花 邵小萌

前海、横琴、南沙分别分布在珠江口的东岸、西岸和中部，作为未来粤港澳合作的三颗棋子，三地都被列入国家“十二五”规划纲要(草案)。三地都附了“粤港澳合作牌”，前景如何？在十一届全国人大四次会议上，广东省省长黄华华表示，要利用好三地优势，打造粤港澳更具综合竞争力的世界级城市群。接受采访的香港专

二手房成交低迷 深圳房租步步高

2月深圳二手住宅租金指数环比上涨2.37%

证券时报记者 杨丽花

深圳二手房租赁市场持续升温。数据显示，2月份美联(深圳)二手住宅租金指数为122点，环比上涨2.37%。事实上，自去年楼市调控以来，房租上涨的范围和幅度一直在扩大。房地产成交一路低迷，房租涨势愈发嚣张，房地产中介也备受诟病。

房租上涨 与楼市调控密不可分

春节前后，深圳房租再次蠢蠢

欲动。有网友用“躲得了初一，躲不了十五”来恰当形容房租上涨的势不可挡。记者一位在深工作的朋友，原来在景田三室一厅的老物业租金是2800元/月，在去年“十一”的上涨潮中，房东加到了3000元/月，而在年后房东更坚持要加到3200元/月。房东的理由很硬，别的房子都涨价了，我没有理由不涨”，并且说“很多中介都打电话问要不要出租房，想租的人多了，租给谁都一样”。

对于房价上涨的原因，在深圳21世纪不动产工作的张倩用“春

运返城潮”、“楼市观望潮”以及“通货膨胀资产价格上涨潮”来概括。在楼市新政下，二手房成交低迷，业主转为更长时间的持有，为了满足心理平衡，也会提高房租。

此外，数据显示，深圳房屋的空置率仍然呈上升趋势。但房屋租赁市场的供求关系颇为微妙，现有数据不能涵盖和解释租金涨跌的全部真相。

中介助涨作用不容忽视

根据华地地产对深圳市国土局每日成交数据的监测统计，2月份全市仅成交二手房3838套，环比上月大

幅下降64.56%，同比则下降23.83%。3月初成交量开始回升，但是仍很难追至传统旺季水平。在房地产交易冷清的形势下，房产经纪人面临着不小的业绩压力。

21世纪不动产内部统计显示，2月份单租和单售比扩大至1:3.6。房产经纪人的业绩越来越依靠租房交易收取的佣金。

对于广泛存在于租赁业务中的众多“潜规则”，中介公司一般难以回避。一般来讲，中介公司对于房产经纪人的考核，只看重业绩。而对于提升业绩的押房、吃差价、坐抬租

要求提供业务服务，“现在的仓储远远不够。”王海粟说。

此外，物流行业环境脏乱差并存，与前海未来曼哈顿的目标格格不入。作为前海最先启动的物流行业，如何适应新的需求也是摆在前海合作区发展的大问题。王海粟也感慨：“未来总不能让货柜车在CBD区内横冲直撞吧！”

已有企业透露转型意愿

从贯穿前海月亮湾大道重新上路，在忙碌穿梭的集装箱拖头间隙，可以见到道路两边的深南发电厂、深圳能源月亮湾电厂、深圳能源垃圾发电厂耸立的大型气罐、燃烧罐等建筑。

实际上，由于众多电厂、物流企业聚集，前海成熟地块——月亮湾一直是深圳空气质量、居住环境较差的区域。也因为如此，前海规划方案一出台，国内A股上市公司深南电、深圳能源就作为前海的搬迁概念而被证券市场炒作。

据深南电去年半年报披露，其重污染的重油发电装置已全面完成“油改气”技术改造，并被列入“西气东输”二线工程的长期用户，现有电力资产具备了长期生存条件。显然，从深南电、深圳能源现有的信息披露来看，尚没有任何搬迁的迹象。

而根据前海条例，已经出让的土地应当符合产业发展需要，并由前海管理局予以规范。

深圳综合开发研究院市场研究中心主任刘鲁渔透露，目前深圳市国土规划部门已经开始做这件事情了。根据规划，通过对利润的引导，已经有一部分企业愿意转型。具体规划出台后，将有多个项目启动。就前海保税区看，一年后的面貌会有较大改观。

与此同时，进入3月，在住宅限购等政策调控下，深圳房市价格下跌，而前海片区房价却一路上扬。