

■ 明眼看市 | Ming's Watch |

新交所抢先抛绣球 港交所不应总是慢半拍

吕锦明

新加坡交易所与澳大利亚证券交易所合并的提案刚刚被否，新交所转头就向港交所抛来了橄榄枝。

据外电报道，新交所总裁 Muthukrishnan 日前在印度孟买出席国际选择权结算机构协会会议时表示，如果港交所能主动提出合并的意愿，新交所会欣然同意。他指出，双方合并将可为新交所带来规模效益，同时强调合并后新交所将不介意做“地位较低的合作伙

伴”。据了解，新交所和港交所目前尚未就合并事宜进行实质的接触和探讨，但新交所总裁上述“情真意切”的表态的确让人感觉出其对两所合并一事的渴求。那么现在的情况是，新交所已经将合并的皮球踢给了港交所，港交所如何回应备受各界关注。

实际上，按照上市公司的总市值来衡量，新交所和港交所并不算“门当户对”，因为目前港交所的总市值在全球排名第7位，新交所则位列第21位。所以，新交所在这两所合并事宜中甘当小弟，提出愿意做“地位较低的合作伙

伴”也属情理之中。但港交所并不能因此就忽视同业对手抛出的橄榄枝，面对席卷全球交易所的合并浪潮，今后港交所将何去何从，还须管理层认真思量、从长计议。早在今年2月中旬，德意志交易所与纽约证券交易所的母公司——纽约泛欧证券交易所突然宣布合并，组建成为全球最大的交易所运营商；紧随其后，又有新加坡交易所与澳大利亚交易所、英国伦敦交易所与加拿大多伦多交易所相继宣布正在磋商合并事宜。至此，一场席卷全球的交易所合并浪潮即将将港交所推向了风口浪尖。

一直以来，数量庞大的内地上市公司资源是港交所得以傲视群雄的主要业务支柱，但国外企业赴港上市的比重相应则显逊色。如今多家国外交易所密锣紧鼓进行合并，此举将令各交易所之间对于国际上市公司资源的争夺战更趋激烈；此外，多家同业也正加强在技术、人才等方面的竞争实力，例如新交所就投资近13亿港元建立了全新的交易系统，其交易速度已将港交所抛在身后。

事实上，港交所存在与同业并购一事上的反应一直给人有点“慢半拍”的感觉，此次又是新交所抢先提出合并意向，也再次印证了这一点。究其原因，也许是由于港交所的实际情况有所不同，因此难以仿效国外同行进行大刀阔斧式的收购合并。但不管怎样，随着并购浪潮的不断推进，各大交易所的合并与合作已经成为不可逆转的潮流，全球交易所的竞争环境已经因此出现了极大的改变。

俗话说“逆水行舟，不进则退”，面对世界“列强”纷纷结盟、来自同业的竞争压力不断加大的情况，港交所必须树立危机意识、加强自身建设、积极应对外界挑战，才能在激烈的竞争中立于不败之地。

当前，港交所迎来了自身发展的黄金机遇，其中就包括人民币计价产品登陆港交所，以及香港加紧建设人民币离岸中心等，这些有利条件对于港交所来说可谓得天独厚。如何利用好有利的外部条件和资源，练好内功和外功，加强与同业或竞争对手的合作与交流，并借此进一步巩固香港作为重要的国际金融中心地位，这些都值得港交所认真思考。

4月份香港住宅成交额大幅回落

证券时报记者 唐盛

香港土地注册处昨日公布的最新统计数据，4月份香港住宅楼宇买卖合同共计7635份，按月下跌27%，按年则减少37.6%；合约总值390亿港元，按月下跌24.8%，按年下跌26.8%。

据统计，4月份香港的所有种类楼宇买卖合同共计10386份，按月下跌23.1%，按年则减少27.4%；合约总值531亿港元，按月下跌23.4%，按年则下跌16.7%。

香港金管局5年接获18宗网上交易故障投诉

证券时报记者 唐盛

香港特区政府财经事务及库务局局长陈家强昨日透露，香港金管局在过去5年里接获了18宗有关银行网上股票交易系统因发生故障而未能提供服务的投诉报告。

据悉，香港一家银行的网上交易系统于4月11日因发生严重故障，导致客户蒙受损失。据过去5年的资料显示，这是第一次涉及网上股票交易服务出现故障而导致以低于客户的定价代客户沽售股票的事件。

港交所下半年拟推人民币备用资金池

进一步推行人民币计价新股“双币申购”模式

证券时报记者 孙媛

香港联合交易所人民币产品专员小组主管陈秉强昨日表示，拟于今年下半年测试及推出人民币备用资金池“人证港币交易通”(TSF)，用于支持港交所人民币股票二级市场交易；而在人民币计价新股方面，港交所则会进一步推行“双币申购”模式。

初步资金来源于离岸市场

陈秉强指出，TSF资金池初步资金来源是离岸市场，不会来自内地机构。他同时强调，资金池并非提供简单的人民币兑换服务，成本可能高于市场上其它人民币资金获取来源。

推出人民币备用资金池并非为鼓励炒作人民币股票，而是为推动香港人民币产品发展。“陈秉强说，TSF的推出只是为应对政策改变或香港人民币存款上升速度跟不上人民币产品发展速度等突发情况，只是一种备用措施。此外，由于成本较高且逐次计算，预计每日多次进行人民币交易的投资者对资金池的兴趣可能不大。”

陈秉强表示，TSF预计于今年下半年开始实施。据介绍，相关人民币兑换安排如下：每日9:30和13:00，伙伴银行将提供最高买入价及最低卖出价；然后，在每日的12:45和16:45，于该交易时段使用TSF的交易进行最终汇率定

价，投资者将以此价将港元兑换成人民币。

港交所行政总裁办公室总监黄伯谦表示，港交所与香港证监会及金管局一直保持沟通，并已获得政府的支持，相信审批不成问题，期望在完成修改有关证券条例的建议后，于今年三季度初交证监会审批。港交所计划于本月及下个月举行第二轮简介会及接受券商参与申请，期望TSF在下半年完成系统测试并向市场推出。

并非与银行券商“争生意”

陈秉强强调，成立TSF目的并非与银行或券商“争生意”，而是希望完善人民币交易产品市场，港交所鼓励投资者与银行和券商进行兑换。港交所目前正与香港四家银行商讨，由对方提供人民币头寸，据称目前商讨情况顺利。陈秉强说，银行提供的人民币资金额，将会视市场情况而作出调整，包括期内人民币证券产品推出多寡及成交额等因素。他指出，伙伴银行在签署合约后，需最少运作18个月，才可退出该计划。

陈秉强表示，港交所并不会进行坐盘交易，不会面临汇率风险，更非以此谋利，但正在研究收费安排以收回成本。

陈秉强同时提到部分风险管理的措施。他认为，现有的券商管理措施十分有效，如果市场缺乏人民币，那属于系统性风险，并非TSF



本身问题；同时，港交所也正在设计一项名为“安全门”的措施，确保中央结算机不会受到影响，并正在研究紧急情况下，中央结算有权采用非人民币币交收。

陈秉强表示，TSF对即日炒卖的投资者吸引力不大，因为投资者在使用系统时，需承受多次汇兑的风险及收费。他说，发展一个可持续及不受人民币资金流限制的交易模式，初期不会考虑支持新股及定息产品，主要由于新股超额认购会产生短期

资金紧绌问题，定息产品则交投量偏低，但不排除日后会就支持产品方面进行检讨。

人民币IPO将推“双币申购”

此外，陈秉强指出，TSF的推出是为人民币股票二级市场服务的，而在人民币IPO方面，港交所则会进一步支持“双币申购”模式。对于此前两家企业放弃“双股双币”上市计划一事，陈秉强表示，“双币申购”能有效缓解人民币资金池的压力，但

由于两种货币会带来差价和资金流动量的问题，可能会引发投资者的担心，“不是做不到，只是复杂点，要加强投资者教育。”

由于TSF系统中存在着人民币买入和卖出的差价，以及使用这一系统会产生额外的费用，因此，不少市场人士认为，TSF的推出只是一种临时性的解决措施，长远来看，离岸市场的人民币产品仍需市场上人民币资金达到较大规模之后才能真正发展起来。

内地房企饥渴难耐 海外融资不怕利率高

今年以来融资规模逾600亿元，息率最高达13.5%

证券时报记者 徐欢

在限购、限价、限贷等一系列房地产调控措施下，香港上市的内地房地产企业普遍遭遇资金链紧张。由于在内地融资遭遇瓶颈，内地房企纷纷转向境外进行大规模融资，有些企业甚至数月内多次重复融资，息率最高者达13.5%。

事实上，内地房地产公司海外融资潮早在去年底已掀起，并延续至今。根据世联监测数据，今年年初至4月11日，共有超过20家内地房企通过在境外发行美元和人民币债券、优先票据以及台湾预托凭证等方式进行融资，总融资规模超过620亿元人民币，其中息率最

高达13.5%。此外，在今年融资的内地房企中，不乏在短短数月内多次重复融资者。

今年融资的内地房企超过20家，包括雅居乐、合景泰富、恒盛地产、佳兆业等大型房企。其中，4月份以来进行融资的包括方兴地产发行5亿美元10年期保优先票据，利息为6.75%；龙湖地产发行年利率为9.5%的7.5亿美元票据；以及富力地产发行人民币及美元债券，总共融资了9亿美元。

此外，短期内多次融资者包括瑞安房地产、恒大地产，其中，瑞安房地产在去年11月、12月以及今年1月共3次融资了92.2亿元人民币；恒大地产也在继去年发行

13亿美元债券后，今年1月再度融资92.5亿元人民币。

根据国家商务部数据，今年1—2月流入我国房地产领域的外商直接投资(FDI)增速远高于FDI整体平均增速，房地产实际利用外资41.5亿美元，同比猛增50.5%。

日前，评级机构标普对内地房企海外大规模举债的举动发出了警示。今年至今，企业债券(非投资级)被标普评为负面的内地房企共有9家，比去年新增了4家，包括恒盛地产、佳兆业集团、人和商业以及世贸房地产，其余5家维持负面评级的内地房企包括上海证大、绿城中国、沿海绿色家园、花样年和碧桂园。标普指出，降低评级主要是由于这些企业以

激进的债务融资支持扩张。标普此前发表研究报告称，在今年市场前景难以预测的前提下，房地产销售和利润率一旦削弱幅度超过预期，这些开发商将很有可能面临重大的再融资风险”。

事实上，在限购、限贷影响下，国内一线城市成交量维持在低位，香港上市内地房地产企业披露的今年第一季度销售额大多有不同程度上降。标普表示，在内地通胀压力日益严峻的情况下，房地产行业将面临进一步从紧的货币环境。标普亚太地区分析经理李国宜表示，当加息幅度累计超过1%，中资房企资金链将全面紧张，房地产企业将不得不因为资金危机而进入实质性的降价周期。

外地楼盘很热闹 深圳房企“打酱油”

4月深圳房价继续领涨一线城市，春交会上外地楼盘扎堆

证券时报记者 杨晨

5月份是深圳房地产市场的传统旺季，不过这个旺季似乎不太旺。昨日深圳房地产春交会刚刚闭幕，本届春交会集合了香港、深圳、惠州、东莞、成都等地68个优质项目。尽管参展的项目不少，

但大部分都是外地楼盘，占比接近80%，深圳本地楼盘寥寥无几。

证券时报记者在现场看到，深圳本地参展的房企仅万科、深振业、深物业、花样年等几家。不少本打算在春交会上淘房的深圳市民表示很失望。来看房的李先生表示：“本打算在春交会上淘房，看

看有没有折扣，但深圳本地楼盘没几个，而且价格坚挺。”与此相对的是，展厅里随处可见香港、惠州、东莞三地的宣传册。

本是展销良机，为何深圳本地房企参展不积极？世联地产研究总监王海斌认为，这主要是因为深圳的新盘本来就少，因此参展的楼盘不多，且

参展的项目多是尾盘。另一方面，在市场行情好的年头，如2009年和2010年，开发商都愿意借春交会的平台展示和推广企业品牌，但今年深圳调控政策十分严格，楼市成交低迷，因此本地开发商参展意愿降低。

现场销售人员称，深圳去年9月开始实行“限购令”，把许多有钱买多套房的置业者挤出了市场，但东莞、惠州并没有限购，因此大量东莞和惠州的楼盘借春交会吸引深圳投资者。某惠州楼盘打出“离深圳只有50米”、“深圳地铁口物业”的招牌，售价不到6000元/平方米。由于价格相对深圳的房价更为实惠，现场吸引了许多看房者咨询。有业内人士认为，深圳的“限购令”间接助推了周边城市楼市的行情。

值得注意的是，中海地产的降价举动已引起部分开发商跟风。在春交会上，多个楼盘的销售人员表示，买房会有一定优惠，但具体折扣要到开盘当天公布。

据中国指数研究院昨日最新发布的调查数据显示，今年4月份，深圳房价环比上涨0.57%，同比上涨8.75%，涨幅均位居国内一线城市榜首。



2011年中国(深圳)春季房地产交易会昨日闭幕。本届春交会参展的深圳房企仅有5家。

CFP/供图

5年内香港互联网经济占GDP比重将达7%

证券时报记者 唐盛

谷歌(香港)昨日发表的一份关于互联网对香港经济活力贡献的研究报告称，香港的互联网经济在本地生产总值(GDP)的占比将达到7%。

香港特区政府有关负责人对此报告表示欢迎，认为报告再次肯定了香港作为世界领先的数码城市的地位。

谷歌在报告中指出，近年来香港的互联网经济发展蓬勃，在2009年香港本地生产总值中的占比达到5.9%，即大约960亿港元，其中约1/3来自网上消费，1/3是电子商贸和互联网相关硬件的净出口，其余的1/3是政府和私人机构在互联网相关产品及服务方面的投资。

谷歌预期，受到手机及网上购物活动持续增长的带动，到2015年，香港的互联网经济将占本地生产总值的7%，即达到1460亿港元。

对此，香港特区政府信息科技总监麦鸿基表示，报告内的数据充分显示香港的数字经济活力，同时肯定了政府在互联网基建的投资和开放政策令香港各界都能广泛应用互联网。”

他指出，“数码21信息科技策略”是香港信息及通讯科技发展的蓝图，推动数码经济正是该策略的重要部分。

据介绍，香港目前是全球平均宽带速度最快的地区之一，宽带渗透率在全球排名第6位。

实际上，香港特区政府对于以互联网为代表的IT产业发展一向给予大力扶持，早在1999年3月3日，由时任香港特别行政区行政长官董建华发表的施政报告就指出，香港需要发展资讯科技，以配合一日千里的高科技发展以及应对本地企业对资讯科技的需求。

另外，谷歌还在报告中指出，互联网的应用将能进一步巩固香港作为全球贸易中心的地位，这是因为特区政府在基建方面积极投资，加上开放的互联网政策令各行业信息自由流通，此外，大部分积极使用互联网的中小企业也录得较高营业额。