

今年前9月 港交所新股集资冠全球

证券时报记者 孙媛

港交所主席夏佳理昨日表示，港交所今年前9个月的新股集资额约250亿美元，持续位居全球第一，而目前仍有逾100家企业的申请待审批，有30家已获批准上市。其中，70%拟上市企业来自国际市场，29%则来自国内。

夏佳理说，未来5~10年将是“金砖五国”的经济发展时代，港交所近日与这些地区加强合作，进行指数衍生产品互挂，以后还将发展联盟指数，并希望上海及深圳交易所也能参与。

夏佳理称，目前是全球交易所合并的第二阶段，这一阶段仍存在诸多限制及困难。他拒绝回应港交所与伦敦金属交易所合并的传闻。

香港金管局称香港银行 内地贷款并无重大问题

证券时报记者 徐欢

针对24日惠誉认为香港银行内地业务风险可能上升的研究报告，香港金融管理局发言人回应说，香港银行在内地的贷款审批并未发现有重大问题，金管局去年起已经加强监管，并要求提高监管储备水平。

国际评级机构惠誉24日发布报告预计，随着香港银行在中国内地市场的业务逐渐扩大，贷款标准可能降低，预计香港银行的内地业务涉及的风险比例可能会从今年6月份的24%上升至年底前的35%；此外，面对内地经营环境不明朗、风险正逐步上升的情况，惠誉最终可能会增加将香港银行业前景评为负面的机会。

对此，香港金融管理局发言人回应道，金管局一直关注香港银行在内地信贷增长的情况，自去年底已加强监管，在现场审查中并未发现银行贷款审批标准有重大问题；在多次审查中，也发现银行能保持一贯审慎的审查作风。该发言人指出，根据此前的审查记录，香港银行对内地贷款过半有银行存款作为抵押，或由内地大型银行做了担保，其余部分也有各种形式的担保。

金管局发言人同时也提醒银行要审慎管理信贷风险及流动性，并要求银行提高监管储备水平，以缓解未来可能增加的贷款亏损风险，并强调所有银行都会在今年内符合水平，未来金管局也将会持续监察。

9月份香港出口 出现两年来首次下跌

证券时报记者 唐盛

香港特区政府昨日发布的最新统计数据显 示，香港出口两年来首次出现下跌。

数据显示，香港9月份整体出口货值下跌3%，进口则上升2.3%，而港货的出口则急跌超过18%；输往欧洲和亚太区主要贸易伙伴的出口货值都大幅下跌，其中对美英两国的出口跌幅达9%~12%，对内地的出口也大跌超过7%。特区政府发言人表示，9月份香港出口全面放缓的原因主要是受到内地及美国市场疲软的拖累。该发言人强调，香港未来数月的出口前景仍不容乐观。

香港出口商会荣誉主席孙启烈表示，香港的出口今年遇上了“严冬”，他认为短期还看不到欧美经济有复苏迹象，因此对香港的出口前景感到悲观。东亚银行首席经济师邓世安则预期，未来几个月香港的出口会出现负增长，可能会拖累香港今年的整体经济增长。

前三季度内地访港旅客 突破2000万人次

根据香港旅游发展局昨日公布的数据，今年前三季度访问香港的旅客达到3042万人次，同比增加16.2%，其中内地访港旅客突破2000万人次，同比增加23.6%。

旅发局表示，内地游客是带动整体访港旅客增长的火车头，反映内地旅客的外游及消费信心持续强劲，并且“个人游”得到更多内地游客青睐。数字显示，以“个人游”签证方式赴港的内地旅客超过1327万人次，占整体内地旅客的65.1%，同比增加29.2%。

由于9月份恰逢中秋节假期，不少内地旅客尤其是华南地区的旅客赴港参与节庆活动，当月内地旅客超过200万人次，同比增加28.8%。

此外，东南亚地区经济稳定，刺激外游需求，今年前三季度访港旅客超过226万人次，同比增加9.7%。日本地震以及相关事故令今年前三季度的访港旅客同比减少5.4%。

（据新华社电）

深圳民间借贷市场潜流暗涌 影子贷款公司成隐患

证券时报记者 胡学文

温州、鄂尔多斯等地的民间借贷危机仍未平息，也令深圳这座民间金融同样发达的城市时时保持警醒。尽管深圳的民间借贷市场暂时风平浪静，有关部门火速出台措施，小贷公司迅速调整步伐，但平静的水面下其实也不乏潜流暗涌。有业内人士发出警告称，如果深圳房价大幅下跌，民间借贷市场就可能HOLD不住了！”

借贷机构风控意识增强

尽管深圳的情况暂时平稳，但温州的民间借贷危机，还是让深圳的民间借贷行业绷紧了弦。

证券时报记者了解到，目前深圳一些民间借贷普遍提高了门槛，以加强风险控制。有深圳小额贷款行业人士表示，温州发生借贷危机后，我们放款谨慎多了。再加上资金紧张，排队前来贷款的人很多，我们也要挑选客户。一般都是长期合作关系才借。对于初次合作的会很谨慎，即使放款，条件也会提高。”他所说的条件提高，包括抵押率折扣更低、借款之前要先看还款来源等。

我们在还款来源当中非常看中‘第一还款来源’，比如购销款回款就比较好，这说明企业经营还是靠谱的。如果是银行贷款还款，则希望能有相应的批准材料，否则很难贷到款。”这位人士说。

除了关注还款来源外，放款方向也十分严格，比如房地产项目贷款，一般单个项目的资金需求量大，小的借贷公司较少涉及，再加上风险系数高，尽管需求量大，但很多小贷公司仍然选择了回避。一家今年上半年才开业的贷款机构工作人员对记者说，“截至目前没有批过房地产项目贷款。”

业内人士认为，总体来看，深圳民间借贷市场相对平稳，没有发生大面积的企业主跑路现象，即使偶有个案也影响不大。

隐患未除风险犹存

不过，上述情况并不代表深圳

民间借贷市场就是固若金汤。如果深圳房价大幅下跌，民间借贷市场就可能HOLD不住了！”有业内人士如此表示。

事实上，上述人士的担忧不无道理。一位深圳民间借贷人士表示，深圳金融行业发达，活跃着成千上万从事金融业务的机构，很多虽然没有名号，名称中也没有信贷公司、贷款公司等字眼，但这些影子贷款公司涉及的业务范围和资金规模仍然不容忽视。

深圳民间借贷市场的真正隐患在于担保公司以及那些涉及放贷的贸易公司、咨询公司、私募公司等身上。”深圳信贷行业的一位资深人士对记者表示。

有熟悉担保行业运作的业内

人士直言，目前有一部分规模较小的担保公司，并没有将经营重心放在为其他贷款企业提供融资担保上，反而是利用融资便利在从事其他高风险活动。因为银行授信不容易拿到，与其拿到了给别人担保，还不如自己另设个公司，找个项目去申请贷款，再用担保公司担保，这等于用银行的钱为自己做项目投资。

有些公司的做法就是找个项目申请贷款，套出贷款后再拿去放高利贷的。”上述人士表示。

据他了解，目前有些担保公司主要就忙三件事：其一，想办法获得银行授信然后从银行套钱；其二，私下募集资金放贷或作为放贷的平台；其三，加大力度做中介，什么资金业务都折腾，只要能赚钱就行。

深圳温州两地民间信贷模式对比

对比项目	深圳	温州
信贷形式	供应链融资为主	民间借贷为主
信贷主体	银行、小额贷款公司、典当行等	民间借贷公司、个人、企业等
利率水平	月息约2%，最高不超过4%	月息约3%~5%，甚至更高
风险控制	风险控制严格	风险控制较松

■相关新闻 | Relative News |

业内人士拆解深圳民间借贷模式 拆借链条短,利率不会太高,贷款一般有抵押

证券时报记者 胡学文

在温州、鄂尔多斯等地的民间借贷市场风声鹤唳之时，民间金融同样发达的深圳目前却相对平静，个中何有缘故？

深圳贷款行业的有关人士认为，与温州、鄂尔多斯等地相比，深圳的民间借贷有其自身特点，总的来说，可以归纳为三点，那就是拆借链条短、利率不会太高、贷款一般有抵押。

上述人士指出，从深圳民间借贷行业的情况来看，放贷人和借贷

人普遍都更为理性，拆借的链条相对较短，这也就使得深圳的民间借贷利率不至于层层走高，甚至发生借贷成本远远超出利润率，最后连利息都还不上情况；除此之外，深圳借贷行业一般都要有房产、货物等抵押物，而不像温州民间借贷那样，仅凭熟人信用就能借钱，如此尽可能地降低风险。

一位微博署名“牛马长枪”的民间研究人士也分析归纳了深圳民间借贷模式的一些特点。这位研究者从借贷形式、借贷主体、利率水平、资金流向和风险控制等五大方



IC/供图

受记者采访时表示。

上述说法也得到了深圳一家名为贸易公司，实则从事产业链资金拆借业务的公司的常先生（化名）认同。常先生表示，以他们贸易公司的借贷流程来看，拆借环节不多，公司的资金多为自有资金，主要来源有三块：股东的自有资金、客户回款的滚存以及少部分银行额度。一般直接拆借给产业链中的上下游客户，没有经过多次拆借转手，因此利率水平也相对较低，且行业内一般以手续费的形式收取，折算下来利率不算太高，从市场需求来看很受欢迎。

■明眼看市 | Ming's Watch |

散户想当“空军”不容易

证券时报记者 吕锦明

港交所日前宣布，正在就设立“中央股票借贷”机制进行研究，也就是说，港交所将由旗下的中央结算作为“失庄家”向散户提供股票“借贷”服务，让散户也能通过这个机制参与沽空。

散户也能当“空军”了！港交所所传递出的这个信息着实令不少小股民兴奋不已，因为在此之前，大多数人只能在股市上升时才有机会从正股的波动中赚差价，在熊市时则只能守股、补仓或者割肉了，最多也就是做一些期权认沽证、牛熊证之类的衍生品交易，但往往也是血本无归；而如果有“中央股票借贷”机制，散户手上的交易工具就如同是鸟枪换炮，以后也可以像机构大户一样做起杠杆交易，在熊市中当“空军”来大赚一把了。

事实是否果真如此呢？笔者就与此与一些在港股市场上摸爬滚打多年的业内人士进行交流，发现他们大多对此都不以为然。

首先从监管的角度看，这一机制在推行前需要做很多准备工作，并非能在短期之内一蹴而就。众所周知，监管做空是推行这一制度的最大难点之一，所以在实行之前，管理层必须经过长期的研究和论证，主要的问题包括：借出股票涉及的信贷风险如何监控、出现风险后由谁承担等。

据笔者了解，目前在香港的核心金融区——中环，那里的几家大

型证券公司一般只愿意给极少数的“熟客”提供做空开户的服务，通常一家证券行不会有超过10位此类个人客户。原因很简单，就是因为风险太大、监控太难，一旦客户跑单了、违规了，证券公司就很可能要吃不了兜着走。据一位证券经纪人介绍说，开通做空账户时实际上对客户资金量要求并不算大，但证券公司需要办理的手续却十分繁杂，甚至要到税务局对申请人的真实财务状况“验明正身”。

其次，做空的风险之大并非一般散户所能承担。这一点相信是人尽皆知，但很少有人去从量化的角度做分析。我们不妨来看一个真实案例：2008年，雷曼兄弟破产引发全球金融海啸，随后，在欧美市场上作为奢侈品类别的汽车相关股份，如大众、克莱斯勒等都受到了波及，很多对冲基金和机构投资者都做空此类股票，当时大众汽车股票的累计空仓加上大股东持股，与市面流通股份总量之比一度达到近1:1，就是在这种情况下，2008年10月份，多头经过轮番多次的“装淡仓”，令之前不少做空大众汽车的对冲基金在短短5个交易日里的损失就高达100亿欧元！结果是，多只对冲基金经此一役大伤元气，陆续宣布破产、清盘和消失。

试想，就连财力雄厚的对冲基金在做空交易中尚且不堪一击，更何况实力单薄的散户呢？如果还有小股民现在就幻想凭“借贷做空”机制的推出在股市东山再起、大展

拳脚的话，就实在是有点不靠谱了。打个比喻来说，这就好比一个平时在疆场上用惯了棍棒的人，突然拿到了一把AK47，那兴奋得要飘起来的感觉自是不在话下，但是，他是不是要先问一下自己：对AK47了解吗？这枪好玩吗？会玩吗？试想，如果一个门外汉把AK47拿反了，那可真就成了一件要命的事了！

如此看来，港交所向散户开放做空是否就不必要了呢？答案当然是否定的。事实上，此前在港股市场上做空的多以机构大户为主，小股民几乎无法染指，这就令机构大户可以通过垄断做空机制的话语权，在股市里呼风唤雨、舞高弄低。而港交所此番面向散户开放做空机制，可谓是让中小投资者对市场上的做空行为有更加透明的了解，机构大户也就不能再像以前那样肆无忌惮地借做空去操纵市场了。从长远来看，这将有利于市场健康、稳健地发展。因此，港交所将散户纳入市场做空范畴堪称是颇具远见卓识之举，但是如何推广和实施却是摆在监管层面一个值得认真思考的命题。

据了解，由港交所旗下的中央结算向所有市场参与者提供公平的股票借贷平台，这一构思实际上早在1998年亚洲金融风暴后就被提上了议事日程，有关方面还于2002~2003年期间做过研究，但当时因为涉及多方面的无法解决而被迫搁置。由此看来，在“中央股票借贷”机制推出之前，对于散户、港交所、香港证监会、证券公司以及其他市场参与者而言，都还有很多功课要做。