

■ 明眼看市 | Ming's Watch

港府狠招遏制楼市炒风
炒家左冲右突何日罢手

吕锦明

表面上看，香港楼市出现了量缩价挺的态势，特区政府与发展商、炒家的博弈远未中止，可以说，目前香港楼市调控已经进入旷日持久的相持阶段。

为遏制楼市炒风，香港特区政府近期先后推出了买家印花税(BSD)和加强版额外印花税(SSD)两项辣招。目前措施实行近一个月，香港的住宅市场成交量出现急挫，但价格依然坚挺。期间还出现了一些值得关注的现象，例如：有发展商急谋对策，提出了诸如有条件豁免BSD的建议；也有资金见住宅市场调控严厉便转向了炒卖车位等。

表面上看，香港楼市出现了量缩价挺的态势，但特区政府与发展商、炒家的博弈远未中止，可以说，目前香港楼市调控已经进入旷日持久的相持阶段，这可以从近期香港特区政府多名高官的表态中看出端倪。比如，香港运输及房屋局局长张炳良昨日在回应媒体的质询时表示，特区政府的两项特别印花税措施推出后令楼市走势趋于稳定，但最终效果怎样还需更多时间来验证。另外，香港中原地产的调查显示，在特区政府推出的双辣招调控楼市后，部分业主将物业转售为租，令放租盘的供应有所增加。中原地产估计，这一现象将有助于缓和租金升幅压力，估计明年一季度的租金将下滑3%。

有迹象表明，BSD和SSD的推出给香港的地产商带来不小的压力。据香港地产界人士透露，香港地产建设商会已经搜集了所有发展商及其他商会对特区政府推出调控措施的意见，正在做进一步整理，短期内将正式递交特区政府，其中的重点内容包括：建议如果香港永久居民以公司名义买入物业，在签订特定声明后可以申请豁免BSD，同时期望总价在一定金额以上的豪宅物业也可获得豁免；也有发展商建议BSD税款可先行缴纳，每年有关公司可向税局提交资料证明状况，待3年后如果没有易手，则由税局退回税款；另外，香港地产建设商会还表示，关注政府调控新招对发展商收购旧楼的影响。

虽然发展商希望措施能有所放松，但多名香港学者和业界人士都对此持保留态度。香港经济学家关焯照就旗帜鲜明地表示反对任何放宽BSD或SSD的提议，他认为特区政府最少在一年内不应对上述措施有任何的放松，并指出，如果允许豁免本地公司，那么境外买家便有机可乘，例如利用在香港成立本地公司这一漏洞避税。关焯照还批评香港政府出招过慢，应该更早地让楼市泡沫爆破，令楼市出现有积极意义的调整，以免两三年后出现更大的楼市泡沫。

香港长远房屋策略督导委员会委员蔡淮津也认为，地产建设商会提出的建议可能令境外的投资者作出投机活动，令香港的豪宅价格上升并带动中小型住宅的楼价跟着向上走。

从上述市场人士针锋相对的态度中可见，特区政府对楼市的调控工作已经在交易环节占据了上风，但热钱从住宅市场转战车位、商铺市场的现象，表明管理层还要加强对资金源头的围堵堵截。据悉，近期华懋推出了9个住宅小区的车位，吸引大量投资者“扫货”，一日便卖出约300个车位，套现接近1亿港元；有的屋苑出现了价格过百万港元的车位，金额差不多相当于一个中小型住宅的首付。更有甚者可高达几百万，堪比内地豪宅。

笔者的香港朋友开玩笑说，以前房价高，现在连车位也涨价，今后恐怕香港人只能住在有停车位的汽车里了。住宅市场有板间房（在一间房内用板材间隔出多个独立空间），以后会不会有板间车位呢？

有分析认为，香港车位价格创新高是因为楼市调控新措施导致资金转向车位和商铺这一类非住宅物业。但是从事楼市研究多年的中原地产研究部高级联席董事黄良升则表示，车位价格创新高的现象与本次楼市调控措施并无太大关系。香港浸会大学财务及决策学系副教授麦萃才指出，在两项新措施未出台前就已有资金从住宅市场转至商铺、车位等市场。他认为，工商铺及停车位的成交只占少数，暂时未有影响民生，也不会影响香港的竞争力。

实际上，在近一个多月来，港元汇率持续偏强，显示外围热钱正源源不断涌入香港。如何对这些热钱进行有效的疏导，成为考验香港财金官员的一道难题。如果这一环节处理不好，则香港楼市的调控效果就不会太理想，甚至有可能失败。

不管怎样，香港楼市调控已进入持久战状态，相信胜负恐怕还要经过相当长一段时间才能见分晓。在这里要套用一句内地流行语，为特区政府打打气：坚持就是胜利！

京基老板高调现身 地产大鳄模式成谜

昨日京基集团一举签下深圳5个城市更新项目，预计未来8年投入250亿

证券时报记者 陈中

不知是巧合还是故意，在关于京基集团董事长陈华输掉深圳第一高楼的传言被辟谣后的第二天，陈华就在深圳第一高楼“京基100”里高调亮相了。

昨日，在深圳市政府领导和其他房地产商老总的见证下，这位深圳最高楼的实际拥有者一口气签下深圳5个城市更新项目。

此次签约后，京基集团将获得63.9万平方米的土地，未来8年，该集团在这些项目上的总投资将超过250亿元。同时，业内人士也表示，看不清京基城市更新的运作模式，并对其资金问题表示担忧。

高调现身签下5个项目

昨日上午，在深圳市委常委、统战部部长张思平等政府领导和众多地产公司老总的见证下，京基集团董事长陈华高调现身深圳“京基100”大楼，分别与深圳市水贝股份公司、深圳市常源股份公司、深圳市木棉湾股份合作公司、深圳市沙一股份合作公司等公司签订了《城市更新改造项目合作协议书》；与深圳市黄阁坑股份合作公司大围分公司签订了《城市更新改造项目合作意向书》。

而就在三天前，网民们还在微博上围观这位深圳最高楼的实际拥有者到底是不是一个“赌徒”。11月19日晚间，网络上出现关于京基集团的传言，称京基集团董事长陈华在澳门赌博已经输掉了深圳地标——京基100大厦的控股权，现该大厦正办过户手续”。20日下午，京基100的官方微博发出辟谣信息，关于京基集团董事长的谣言就此告一段落。

此次与5家股份公司的签约成功，意味着京基集团就此获得了约63.9万平方米的土地。资料显示，这5大地域经过改造之后将被打造成集高端住宅、公寓、酒店、商业于一体的城市综合体，以及高科技企业总部基地。

相比中小型开发商，京基这类大型开发商拥有比较雄厚的实力、强大的现金流以及系统规划，有的甚至会有多个项目联动的能力。”深圳资深地产人士沈柱灿对京基集团从事的城市更新业务十分看好。他认为，目前多数开发商看好深圳城市更新未来的前景，城市更新将成为城市发展的正能量”。

地产大鳄的隐忧

此次京基集团签下的5个城市更新项目预计开发总建筑面积达到300万平方米，投入资金将超过250亿元，开发总建筑面积和资金投入都达到京基100综合体的5倍。业内人士一方面表示看不清京基的“玩

法”，另一方面则担忧京基的资金来源问题。

在昨日的签约仪式前，京基集团在其炫目冗长的宣传片中展示了5个城市更新项目的未来规划，但始终也没有让在场人士明白，这家颇具神秘色彩的公司开发模式是什么，钱从哪里来？

事实上，深圳地产界资深人士半数此前就指出，京基在市场上营业模式清晰度不高，酒店、写字楼、住宅、旅游地产，什么赚钱就做什么，有机会导向型趋势。他担心，这会是京基在未来扩张过程中比较痛苦的地方，京基到底朝哪个方向走？“仅靠每年15亿的自持物业现金流，难以支持250亿元的大投资。”也有地产人士称。

众所周知，城市更新项目因为涉及前期谈判、拆迁、土地整备等繁杂过程，参与其中的开发商需要有雄厚的资金支持。而昨日现身签约现场的几家股份公司老总也表示，选择与京基合作的重要原因即是看重京基集团的雄厚实力。

对于做城市更新项目的民营企业家，几个项目同时开工，资金绝对是最大的问题。”一位不愿具名的深圳地产界资深人士对证券时报记者表示，城市综合体除了要解决资金问题，还要考虑到未来政策调整的风险，此外，深圳市场未来是否能承载得起那么多城市综合体，也是一个问题。

京基地产副总经理王雨光昨日在接受证券时报记者采访时表示，开发资金主要来自于京基集团的自有资金和银行抵押贷款，5个地块250多亿的开发投资额度预计将在7-8年内完成。此外，京基地产的自持物业每年能产生15亿元左右的现金流。王雨光还

深圳地产界资深人士半数此前就指出，京基在市面上营业模式清晰度不高，酒店、写字楼、住宅、旅游地产，什么赚钱就做什么，有机会导向型趋势。他担心，这会是京基在未来扩张过程中比较痛苦的地方，京基到底朝哪个方向走？“仅靠每年15亿的自持物业现金流，难以支持250亿元的大投资。”也有地产人士称。

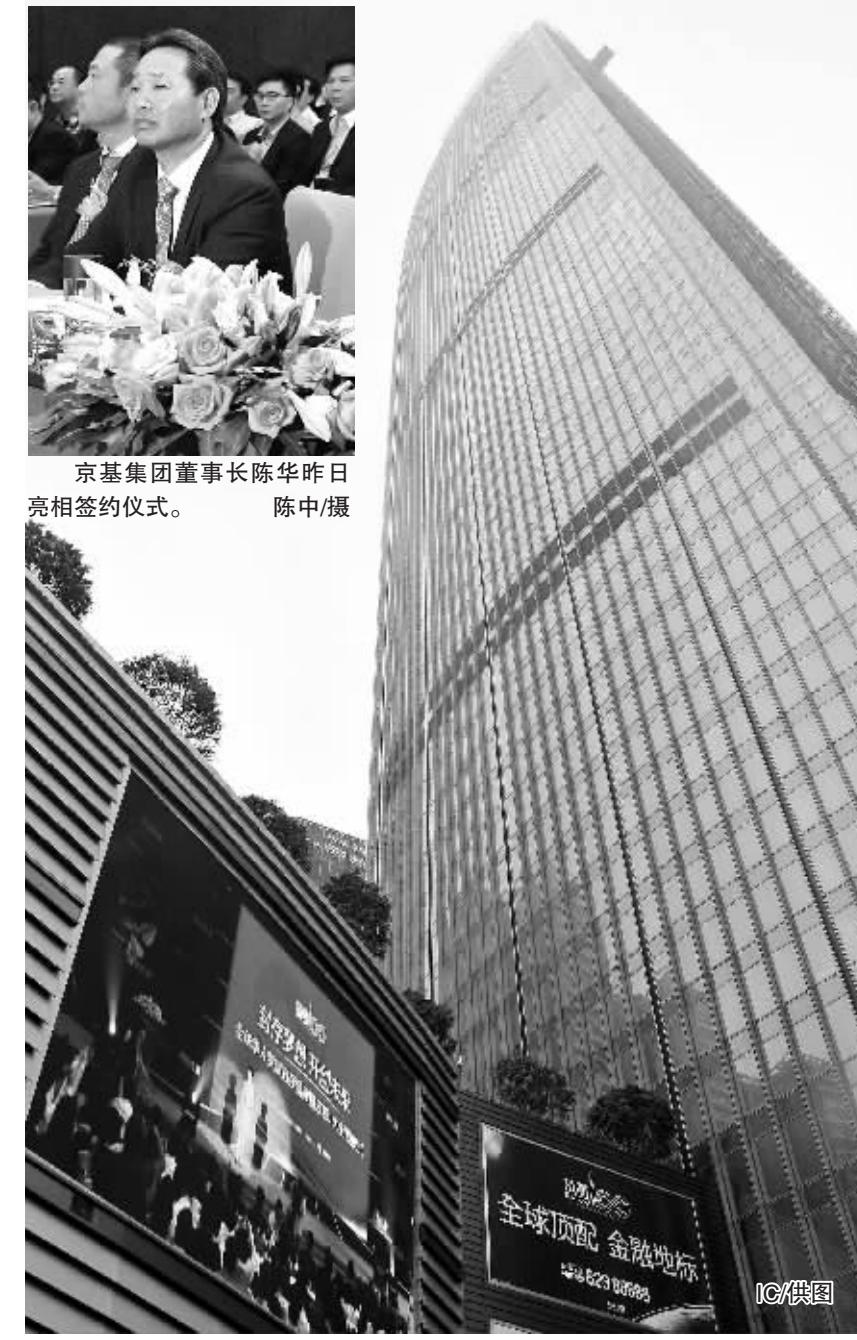
透露，预计京基地产今年的销售收入为30多亿元，但预计明年将达到140亿元左右，主要由于明年京基将推出一系列高端住宅项目。

仅靠每年15亿的自持物业现金流，难以支持250亿元的大投资。或许背后有大财团的支持，或许有其他不为人知的融资方式，除非他们自己公开，不然谁都说不清。”前述地产人士称。

深圳今鹰地产营销总经理林晓华对记者表示，京基集团作为深圳最具实力的城市更新开发商之一，明显得到了深圳市政府的支持，但这种隐形支持如同京基的开发模式一样，没有摆上台面。比如说，是否享受了没有摆在台面上的优惠政策？在没有其他融资方式的前提下，如何完成银行贷款的展期？”他认为，让京基模式阳光化，政府的支持政策公开化，将更适合城市更新参与各方的长远利益。



京基集团董事长陈华昨日亮相签约仪式。 陈中/摄



IC/供图

■记者手记 | Reporter's Note

城市更新后的水贝缺啥？

证券时报记者 吴家明

23年可以改变什么？小树苗渐渐变成大树，孩童成长为大人，也同样会让一栋栋楼房变得陈旧。

水贝村，这是一片位于深圳罗湖区黄金地带的城中村。走进水贝村，岁月流逝的感觉无处不在。宽约两米的水泥板小道连通着各栋楼房，楼与楼之间的距离很近，两旁全是小商铺，看似零乱却带来生活的便利。

对于深圳这座年轻的城市而言，建于上世纪80年代的居民楼已显得有些陈旧，但却诉说着前人的生活方式，更代表着这座缺乏历史积淀的城市弥足珍贵的历史。

1989年，笔者全家搬到了水贝村。记得上小学的时候，放学后第一件事就是跑到村里的小卖铺买零食，或结伴到村附近的洪湖公园抓小虾小鱼。夜幕降临，街头巷尾的小吃夜市便活跃起来，大排档、街头烧烤、地摊成为村里生活的一道独特风景。儿时记忆里的文具店、老北方餐馆，现在的生意依旧红火。

如今，整个水贝片区发生了巨变，全国黄金珠宝企业在此次集聚，一栋栋陈旧工业厂房经过翻新变身成为珠宝交易中心，水贝也成为“淌金流银”的福地。处于片区中心的水贝村，却显得渐渐落后：生活市政设施落后，消防隐患多多，与黄金珠宝产业园的配套要求相去甚远。与两旁新建起来的住宅相比，水贝村已不复当年风光。

这时，城市更新适时登场，“淌金流银”又会发生怎样的变化？可以想见的是，不久的将来，水贝村将拆除重建，大型高端珠宝卖场或将从这里崛起，蜕变为水贝片区乃至整个黄金珠宝集聚基地转型升级的样板。

值得欣慰的是，与旧告别，城市之变盘活土地资源，挖掘城市潜在价值，优化功能布局，打造全新的现代化居住空间。可以说，城市未来的繁华与城中村的改造息息相关。不过，在城市飞速发展之际，是否也需要给城市留下一些历史空间，给这个城市留下一些历史？

我就喜欢这里的氛围，饭菜价格都不贵，能放开了吃喝。”在珠宝工厂打工的小王，经常和朋友来夜市吃饭，虽然收入不高，但对这里充满

市民风味的夜市情有独钟。路旁的小店老板直言：“我不是不愿意更新，但舍不得不了这里的小生意，大家都很熟了，改造后小店就做不到了。”

在水贝居委会楼下，遇见的老人居多，或彼此闲谈，或与孙子玩耍。老人们多数是水贝本地人，现在他们早已退休享福，而他们的孩子也扎根于此。这里有太多他们的故事，沉淀了他们的青春，也留下了许许多多的市民风情。等到高楼拔地而起，等到小小的商铺被珠光宝气的摩天大厦代替，许多早期的居民或许不得不迁离，而那些曾属于深圳早期市民的记忆也会变得越来越遥远……

也许，对于深圳这座现代化的城市来说，缺的不是高楼大厦，而是街头巷尾的市民风情。

首宗点心债违约显现 发行人评级重要性凸显

市场人士认为，该事件仅为个案，不会影响整个离岸人民币债券市场

为，该事件仅为个案，不会影响整个离岸人民币债券市场，但是预计未来投资人将越来越关注点心债发行人的评级。

违约事件属个别现象

大成生化于2011年5月发行了一批票息7%、3年期的4.5亿元有担保人民币点心债。但在今年8月底，大成生化表示，由于上半年录得亏损，因而违反该批点心债的某些财务契约，发生技术性违约事件。据了解，该公司发行的点心债附有五项财务契约，包括最高杠杆率以及最低流动资产与流动负债比，该公司并未说明可能违反哪项契约承诺。

为就违约事件向投资者做出交代，近日，大成生化发出公告向其债券持有人提出回购建议，将按面值回购债券并提供一定的费用作为补偿。大成生化也因此成为在香港人民币债券市场上，第一家因发

生技术性违约而要提前赎回债券的公司。

穆迪副总裁兼高级分析师钟汉权表示，大成生化回购点心债仅属于个别事件，对整个点心债市场影响甚微。

某大行负责固定收益业务的人士则认为，该案例反而对市场有轻微正面影响，因为发债人在违反财务契约后，有足够的财务实力赎回债券并做出补偿，除了显示出发债主体并没有遭遇财务困难外，也反映其对投资者负责的意愿。此外，该人士还认为，预计违约不会成趋势。

国泰君安国际首席策略员蒋有衡认为，由于市场依旧看好人民币升值的趋势，以逐利为主要目的的资本还是会追捧人民币债券。

蒋有衡认为，点心债与以其他货币计价的债券一样，都有可能出现违约的情况，而目前人民币点心债已经发展数年，仅仅出现一宗违约现象，比起其他债券而言，其信用记录已经

相当良好。

需关注债券发行人评级

此前，人民币的强烈升值预期带动点心债市场，许多未获得评级且信用状况不佳的公司以较低的利率发行了点心债，这些债券附带的契约有限，甚至是零契约，但投资者认购的热情丝毫未减。不过近年来，在经济持续不景气以及中概股造假事件频发的环境下，投资者的风险意识已有所提升，人民币升值趋势本身已不足以说服投资者买入点心债。

国际三大评级机构之一的惠誉在研究报告中提到，虽然人民币持续升值，但投资者对买入点心债有所却步。由于需求减弱，今年前10个月点心债的发行量较上年同期下降了55%至688亿元人民币，远低于上年同期的1535亿元人民币。与此同时，拥有信贷评级的点心债占整体比重明显上升。

据业内人士透露，2011年前10个月，在280宗点心债发行交易中，仅有47宗获得了国际评级机构的评级，占比为17%。这一比率在今年同期大幅上升至72%，在54宗点心债发行交易中，已经有39宗获得了国际评级。此外，发行后的交投数据显示，由获得评级的实体进行的点心债发行交易仅出现小幅下降，而由未获评级的实体进行的点心债发行交易则大幅减少超过9成。

穆迪预计，由于内地经济持续放缓，预计未来两年公司违约风险将会浮现。惠誉认为，人民币离岸市场要持续繁荣发展，要克服的主要障碍之一是增加发行主体的运营信息披露以及提高对债券持有人的保护力度。

富达固定收益投资组合经理Bryan Collins也表示，由于大部分点心债根本不附带相关契约承诺，因此再次出现类似的违约事件几率不大，但是这个案例可能会让债券投资者意识到点心债缺乏契约的现状以及加强投资者保护的必要性。

证券时报记者 徐欢

中国玉米生化制品大成生化科技成为离岸人民币债券市场（俗称“点心债”）自2007年以来出现的首家违约企业。有市场人士认