

沪港通满月 南冷北热格局未变

沪港通启动刚满一个月各方普遍认为，期间沪港通的整体运作表现顺畅。香港财政司司长曾俊华表示，沪港通开通几个星期以来，交易正常、买卖畅顺，预期未来沪港通的交投将会稳步增长，这将有助于内地证券市场与国际股票市场接轨，加强人民币在岸及离岸市场的双向循环，帮助内地资本账开放及促进人民币国际化。

围绕运作仅仅一个月的沪港通，业界热议的话题更多地是聚焦在如何提高沪港通额度的使用，以及是否需要降低 50 万元人民币资产的港股通“准入门槛”等。

“南冷北热”格局明显

东航金融(香港)最新发表的研究报告认为，沪港通启动一个月来，从各项交易数据以及市场投资气氛等方面的情况来看，主要表现出以下几个特点：首先，是资金向北火过向南：北上沪股通首日用完额度，目前累计使用额度超过 600 亿元人民币；南下港股通资金累计使用额度却只有 80 多亿人民币；其次，额度使用高开低走后逐步企稳回升：启动首日过后，沪港通交投一度大幅下滑，但进入 12 月后成交活跃度又显著回升，其中，北上沪股通单日买卖金额从 40 亿元左右回升至 60 多亿元，南下港股通交易资金也从 4 亿元左右回升至 8 亿元左右；第三，买卖更趋均衡，同时北向资金获利回吐压力大：北向资金卖出占比大幅上升，卖出金额占买入金额比例从初期不到 10% 上升至近期超过 50%，表明 A 股大幅上涨后北向资金获利回吐压力增大，而由于港股现在相对估值比之前有吸引力，南向资金方面卖出资金占比上升幅度较小。

东航金融(香港)研究部副总经理廖料分析说：“整体来看，沪港通运作一个月来正逐步趋于均衡，期间 A 股近期表现远远好于港股。但值得注意的是，由于港股标的估值吸引，南下港股通的资金增加幅度百分比近期



表现好于北上沪股通。由于基数较小，其规模暂时还远远落后于北上资金。”

沪港通运作顺畅是重中之重

对于业界有意见认为沪港通启动以来交投情况未如预期，香港特区政府相关机构有不同的看法。

“虽然沪港通已经启动了一个月，但目前仍只是处于刚刚起步的阶段，我们希望投资者能逐渐熟悉和适应这个创新机制。”香港财政司司长办公室主任钟若虹在接受采访时表示，“需要指出的是，在这阶段便评估其流量的高低有点言之尚早，因为沪港通的投资额度是用来做市场风险管理的工具，它不是一个指标，更不是一个目标。”

有市场分析认为，投资者尤其是机构投资者，投资于新市场时会采取审慎态度，在考虑参与与新市场前可能需要进行尽职审查及风险评估，也需要时间认识对方市场和相关股票。部分机构投资者，也可能需要更改投资组合配置才可以投资新市场。

钟若虹表示：“对于内地与香港股票市场进一步发展的其它建议，我们一直持开放态度。但必须强调，现阶段最重要是确保沪港通运作顺利，各项风险管理和监管措施可以有效落实。”

港资券商参与度待提高

香港立法会金融服务界议员张华峰表示，沪港通启动一个月以来，香港本地中小证券行暂时未能明显受惠于此带来的机遇。

据悉，在全港 400 多个中小证券行中，目前只有大约 20 至 30 家开展了 A 股交易方面的业务，占整体北上沪股通交易成交总额的比例非常小，业界估计只有 2% 至 3%。

有港资证券公司业务经理表示，沪港通启动一个月以来，公司想要吸引客户参与沪股通其实并不像想象的那么容易。“港股采用 T+0，内地实行 T+1，所以，如果你买入了港股觉得不对劲，你可以输三至五个价位后割肉出局；但你买入 A 股后感觉不对劲，哪怕跌停你也不能当日沽出，只能等到第二日开市。这

中国铁建定增百亿投入工程建设

中国铁建 12 月 16 日晚间公告，公司拟 7.2 元/股发行不超过 13.8 亿股，募资 99.36 亿元用于工程建设项目、偿还银行贷款、补充流动资金。

工程建设项目具体为：重庆市轨道交通环线二期工程 BT 项目、石家庄市城市轨道交通 3 号线一期小灰楼站至石家庄站工程 BT 项目、成都市地铁 10 号线一期工程 BT 项目、德州至商丘高速公路复津至聊城段 BOT 项目。

公司表示，目前国内宏观经济正处于努力保持经济稳定增长和深化经济结构调整的重要阶段，基础设施建设投资以及建筑工程市场总体预计都将稳步增长，尤其国家加快中西部铁路建设和新型城镇化建设将给

个差别让多数香港投资者很不适应。”

“每一家证券经纪行如果要参与沪港通，估计至少要二三十万(港)元做成本。但想要在短时间内赚回这个投资，我认为非常艰难，并且现在香港券商的经纪佣金已经竞争到几乎没钱赚的地步了，谁还愿意去拓展沪港通业务呢？”张华峰建议，港交所能推出一些措施以降低本地券商参与沪港通的系统成本，他还建议内地监管机构也能放宽对投资者参与港股通需要有 50 万元人民币资产的限制。

沪港通为开启深港通提供有益借鉴

对于沪港通启动后额度使用不活跃的情况，香港证券学会委员温天纳认为，可能与部分有意参与港股交易的内地投资者早已通过其他渠道持有港股账户，且相对于沪港通而言，这些投资者可以投资所有港股板块，在额度汇率的操作上也更为主动，“这意味着想参与港股投资的内地投资人早已进场，不必用港股通及其额度。从这个角度看，在未来，港股通对机构而言只是一条‘消防通道’。”他表示，相对于沪港通目前的交投情况，香港业界更关注沪港通的顺利运作能为下一步深港通道启动带来怎样的启示。

“按目前的发展速度，沪港通的投资范围有可能在未来三到五年内持续扩大。随着内地经济结构改革的不断深入、企业治理以及经营水平的提升、外汇制度的逐步开放，类似的创新将会全面扩展到全国证券市场，投资限额也将随之作出调整。届时，国际投资者将迎来目不暇接的投资选择。”温天纳预期，在未来一年里，深港通很可能会被排上议程，“站在金融发展的角度看，深圳前海在内地金融改革等多方面扮演了重要角色，前海本身就是深港现代服务业合作示范区，如果能在前海体现出金融政策上的突破，将会更加符合内地改革的需要，也有利于香港本地券商业务拓展，这对双方都非常有利。” (证券)

上海浦东将建离岸金融试验区实现跨境财富管理

随着第二批地方自贸区设立的靴子落地，上海自贸区的部分政策也将辐射到整个浦东。上海浦东金融服务局局长施海宁日前在出席“首届上海国际对冲基金峰会”期间透露，将借鉴海外经验在浦东建立离岸金融试验区，让其成为境内外投资者参与全球资本市场的桥头堡，实现跨境财富管理。

近日，国务院常务会议决定，将上海自贸试验区部分开放措施辐射到浦东新区，目前相关措施正在积极制定中。浦东新区副区长简大年表示，浦东明年的首要任务就是接受好上海自贸区的辐射，其中金融创新是重中之重。

谈及具体会有哪些亮点时，施海宁称浦东在金融创新方面迎来了巨大机遇，未来可以借鉴海外经验在浦东探索建立离岸金融试验区，让其成为境内外投资者参与全球资本市场的桥头堡，从而实现跨境财富管理。“我们的设想是在浦东新区挂牌设立离岸金融试验区，探索符合国际惯例的规则，聚集一批以离岸业务管理为主的金融机构，这些机构能够享受上海自贸区的政策，监管部门在确定其符合当地法律监管的前提下对这些机构适当放松监管。”

浦东新区金融服务局私募投资行业发展

办公室主任费飞告诉记者，上述离岸金融试验区初步设想引进国际最知名的资产管理公司约 20 至 30 家，主要开展资产管理和投资等相关业务。

业内人士认为，随着资管大时代的来临，对冲基金在离岸金融试验区大有可为。据悉，上海引进首批 6 家 QDLP 基金中，就有 4 家落户浦东。

上海浦东探索建立离岸金融试验区对于境外投资者而言也极富吸引力。在资本账户逐渐开放的背景下，引进外资进入中国的资本市场以及国内企业走出去，或将成为新一轮对外开放的特征。

富舜投资是管理总规模近百亿元的一家中外合资私募基金。该机构董事长刘珀宏向记者表示：“在全球投资市场来看，美国市场有所回暖，欧洲经济还没有起来，新兴市场对于大资金有一定吸引力，尤其是中国那么大的市场。未来希望以‘沪股通’作为主要投资方向，为境内外合格投资者打造跨境投资、主题投资的便捷平台。”

上海证监局副局长朱健预计，随着金融创新的深化，各类私募基金使用的工具将越来越多，将有更大更广阔的舞台帮助投资者来配置资产。

(有之妍 王原)

三大平台 + 三大产品线 工行互联网金融轮廓初现

号称“宇宙行”的中国工商银行，正加速在互联网金融领域的“攻城略地”，全新的 E-ICBC 轮廓初现。

近日，工行版“微信”——工银融 e 联正式推出 iPhone 和 Android 版客户端。

据悉，工行直销银行平台“工银融 e 行”亦在内测中，定位于电子账户开立、存款、投资、交易、跨行资金划转五大核心功能。

这意味着，工行电商平台、即时通讯平台、直销银行三大平台基本成型。

此外，工行的互联网金融布局还涵括支付、融资、投资三大产品体系。正如工行董事长姜建清在半年报业绩发布会上所言，所有产品年内全部推出。

根据工行官网介绍，融 e 联是社交型移动金融生活服务平台，可与客户经理、95588 服务专家及其他好友发送图片和语音，集合投资理财、账户交易、线上购物、金融资讯等工行集团服务，满足客户社交、投资、生活等需求。

年初，工行上线 B2C 电商平台“融 e 购”。截至 10 月末，注册用户超过 800 万，累计交易额超过 342 亿元，提前完成全年 300

亿的目标。

据工行内部人士介绍，B2B 商城也有望尽快推出。

材料显示，工行 B2B 商城的定位是“为企业客户提供集信息展示、订单交易、在线支付的全流程专业电子商务服务，提升我行在电子商务市场的竞争力和影响力。根据企业客户不同业务形态，包含供应链和商品交易市场两种业务模式”。

其中，供应链模式实现供应链核心企业与下游经销商多种订单流程的在线交易，并支持核心企业在线招募经销商；商品交易市场模式实现线下商品交易市场买卖双方的在线担保交易，同时为市场管理方提供全方位的线上运营管理功能。

与此同时，工行直销银行“工银融 e 行”目前已经在内测中。

融 e 行的业务定位是“通过打造小而精的开放式专属客户端应用，为客户提供电子账户开立、存款、投资、交易、跨行资金划转等 5 大类核心功能，实现他行客户便捷购买我行存款产品(节节高、聚财宝)和理财产品(期次型产品和定期开放产品)功能。” (顶尖)

深交所：重组预案披露实施事后监管

■ 乔 誌 东

深交所日前发布了《关于做好不需要行政许可的上市公司重大资产重组预案等直通披露工作的通知》(以下简称《通知》)。《通知》明确，今后不需要行政许可的上市公司重大资产重组预案等信息将实行直通披露，深交所对重组预案披露实施事后管。

《通知》明确，深交所将在官方网站的“监管公开”栏目公开重组信息披露事后监管的问询函件，从监管结果公开迈向监管过程公开，进一步提高监管与服务工作的质量、效率和透明度。

据深交所有关负责人介绍，如上市公司未按规定编制重组方案或违反《上市公司重大资产重组管理办法》，深交所可发函要求公司说明；公司需完整披露深交所所有问询函件，使各市场主体更加清晰了解有关信息披露监管的过程。

“今年以来，深交所一直在加快落实监管转型，将信息披露监管的重心从事前转向事中、事后。”该负责人称，今年年初，深交所将试运行两年多的信息披露直通车全面推开，直通公司数量占深市上市公司数量的比例达到 98.76%，直通披露公告类别扩大至除存在操作风险的全部公告类别。深交所将在监管重心从事前向事中、事后转移的同时，也在不断提高监管工作透明度，先后在官方网站上公开了非公开发行股份上市等 7 大类业务的具体办理进度，并且开通了官方微博、微信发布上市公司监管动态。

该负责人表示，深交所将继续贯彻“放松管制、加强监管”的理念，从投资者信息需求角度出发，进一步推动市场主体归位尽责，引导信息披露责任人发挥主观能动性，改善公司治理、规范信息披露，从而更好地保护中小投资者的利益；加大力度提高监管服务透明度，依法监管、阳光监管。

万科发债 18 亿 开发商涌入银行间市场

自 9 月银行间债券市场对房地产企业开闸以来，开发商们进入了一波发债高潮。日前，万科企业发布公告称，该公司的 18 亿元人民币中期票据获批准注册。

根据公告，万科于 12 月 15 日收到中国银行间市场交易商协会(下称“交易商协会”)下发的《接受注册通知书》，交易商协会决定接受本公司中期票据注册。《接受注册通知书》中明确，该公司本次中期票据注册金额为人民币 18 亿元，注册额度自交易商协会发出《接受注册通知书》之日起 2 年内有效，由中国工商银行股份有限公司和招商银行股份有限公司联席主承销。

万科将根据资金需求和市场情况，按《接受注册通知书》的约定择机发行中期票据。

万科曾于 9 月 22 日发布公告称，拟提请发行 150 亿元、期限最长不超过 10 年的债务融资工具，包括但不限于境内市场的中期票据、短期融资券、超短期融资券和资产支持票据等。募集资金将用于公司生产经营需要，调整债务结构、补充流动资金及(或)项目投资等用途。

此次获准的 18 亿元中期票据属于 150 亿元的债务融资计划中的一部分。

万科此次中期票据获准算是抓住了窗口期。过去几年，中期票据市场对房地产企业是关闭的。但随着今年房地产市场进入深度调整，到 9 月时，这个窗口有了松动的迹象。

9 月 4 日，市场传出交易商协会将允许部分满足条件的上市房企在银行间债券市场发行中票。

9 月 18 日，交易商协会以问答形式明确了房企中票融资的相关发行细则。9 月 30 日，央行和银监会联合下发通知，明确支持符合条件的房地产企业在银行间债券市场发行债务融资工具。

到 9 月 25 日时，金隅股份 35 亿元的中期票据获准注册，成为近年来第一家获准发行中期票据的开发商。此后，包括保利地产、招商地产、富力地产等在内的众多开发商都瞄准这一融资方式以缓解资金之渴，规模分别为 150 亿元、50 亿元、70 亿元。

业内人士分析，中期票据的发行对象一般是资信状况良好、偿债能力较强的大中型房企。

鉴于中期票据融资成本低于信托，甚至低于开发贷款，而且融资周期更长，这将使得房地产企业融资成本高企的状况有望改善。

苏雪晶甚至预测，未来关于再融资的核查会逐步放开，房地产直接融资的数量和规模会出现更程度的上升。(吴斯丹)