

■内地房企“境外集资瓶颈”系列报道

# 离岸企业难设 民营房企境外IPO遇“坎”

◎本报记者 唐文祺

通过设立离岸企业，再实现境外上市的“套路”曾被内地房企频频采用。而现在，对民营房企来说，这样做可能会行不通。据我所知，目前特殊目的公司（离岸企业）能够得到批复成立的数量很少。”一位外资房地产投资基金负责人对上海证券报表示。

该人士话中所指的“特殊目的公司”，实际上就是指境内法人或自然人以其持有的境内企业资产或权益，以在境外进行股权融资为目的而直接设立或间接控制的境外企业”。通过对境内企业设立“特殊目的公司”

的控制，可以达到监管返程投资、将境外筹集的资金投回内地的目的。”上海和华利盛律师事务所合伙人杨春宝律师解释说。

此前有市场消息称，内地房企特别是民营房企赴港上市的审查力度已有所加大。而对于离岸企业难以获批的“劫”，但有市场人士透露，今年排队等待赴港上市的内地房企中，为数不少的企业已是“有备而来”。

尤其是南方的房地产开发商，可能是因为接触香港资本市场的时间比较早，因此有不少早就成立了离岸企业。”一位外资基金负责人向记者介绍说。相对来说，那些准备不足的

内地民营房企却可能会面临困境。有投行人士透露，由于“特殊目的公司”的设立批复迟迟没下来，内地一家知名房地产民企的赴港上市之路已遇到“障碍”。与外界原本推测的上市进度不同，该企业目前仍然正在重组之中。

对于成立特殊目的公司的监控，是为了防范那些操作不规范的外资活动。“一家在港上市企业高层认为，据他介绍，此前，境外资本能够用很少的注册资金在境内成立一家公司，然后通过在境内向银行贷款的方式进行房地产投资，完全是‘四两拨千斤’。但如今，这种‘捷径’已经完全走不通了。

据了解，国家外汇管理局曾在2005年颁布了《1号文件》和《2号文件》，出台这两项文件是旨在维护国际收支平衡，确保跨境资本合规有序流动，对于境内企业赴境外上市可能因此遇到的问题，外管局还出台了针对上述两份文件的补充文件——《关于境内居民通过境外特殊目的公司融资及返程投资外汇管理有关问题的通知》。而在2006年商务部等六部委联合发布的《10号文》，即《关于外国投资并购境内企业的规定》中，其部分条文明显针对由境内公司或自然人所实际控制的特殊目

的公司的返程投资活动。

杨春宝律师指出，只要在外资并购的规定颁布之后运用设立离岸企业的模式操作，就需要按相关规定办理报批和备案的相关手续。他同时表示，对于合理规范的境外投资，内地实质上仍然以鼓励为主，并没有严格禁止。但市场形势的确有所变化，如今我们只投资已有离岸企业的公司。”一家以稳妥为宗旨的外资房地产基金负责人表示。虽然可能只是等待时间长短的问题，但我们看到的现状是，能够得到批复而成立的离岸企业的数量极少。”一家在港上市企业高层称。

## 紫金矿业 与中行签百亿合作协议

◎本报记者 杨 ■

中国银行(2899.HK)与紫金矿业集团23日在京签署战略合作协议，协议金额100亿元。

近年来，贵金属与有色金属价格在国内外市场价格攀升，而国内资源日趋紧俏时，各家矿业大亨纷纷把目光转向海外。紫金矿业此时获得中行的支持将对其海外拓展大有裨益。

中行与紫金矿业集团认为，此次协议的签署，为双方在全球范围继续深入开展项目融资合作，以及在投行和保险业务领域进行新的尝试奠定了坚实基础，对中行和紫金矿业开展全面的业务合作具有重要意义。

## 中信资源 签2.8亿美元贷款协议

◎本报记者 杨 ■

中信资源(205.HK)日前公布，1月23日，公司与10家金融机构订立2.8亿美元的贷款协议。公告显示，该贷款协议为期5年，但中信资源没有透露具体息率。中信资源将把这笔贷款用于两项用途，一是为1.5亿美元的现有信贷进行全数再融资，二是满足企业营运的资金需求。

根据信贷协议，若中信集团不再直接或间接是中信资源的单一最大股东，或不再直接或间接持有中信资源已发行股本总额的40%以上，放款人有权强制要求中信资源提早偿还上述款项。目前，中信集团直接或间接控制中信资源已发行股本总额的约52%，是公司的单一最大股东。

## 深圳控股 订10亿港元贷款协议

◎本报记者 杨 ■

深圳控股(0604.HK)日前公布，与中银香港(2388.HK)订立10亿港元贷款协议，该贷款为期3年，息率按香港银行同业拆借利率定价，所得将用于加快公司现有地产项目开发进度并收购更多土地储备。

深圳控股称，该公司现持有38亿元及4亿港元现金。

另外，深圳控股表示，将尽快出售两项非主业资产，包括荆东高速公路及深港运输公司，预计可获得10亿-14亿元的现金收益，而荆东高速16亿元的债务将由买方承担。

## ■港股一线通

红筹公司频频回购股权及可换股债券引发市场“回归猜测”

# 中海油：赎回可换股债券与回归无关

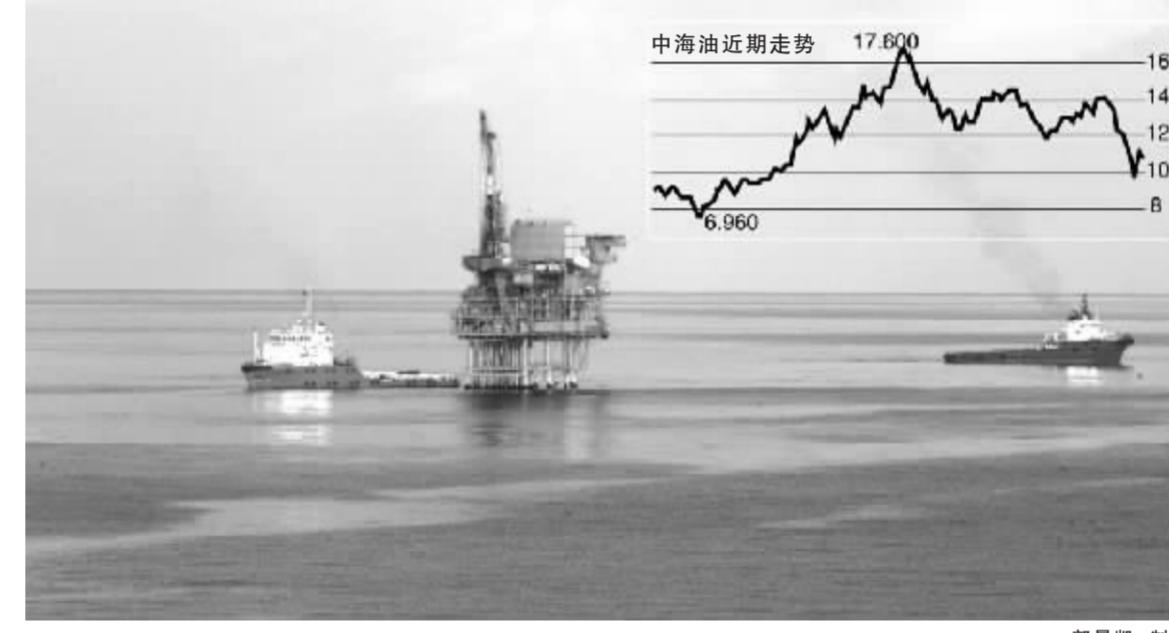
◎本报记者 陈其珏 杨 ■

在港股市场近期的持续暴跌中，中海油、中信泰富等大型红筹公司却频频作出回购股份或未换股债券等与股权有关的大动作。对此，有香港媒体引用市场人士的话猜测，这些公司的行为或许是为红筹回归A股作好准备。而昨日，中海油方面向上海证券报表示，上述猜测没有根据。

中海油(0883.HK)近日宣布，将赎回全部尚未换股的2009年到期零息担保可换股债券，债券金额2.1亿美元(合人民币21.7亿元)，占原来所发行债券总金额27.0151%。根据公告，该批债券由中海油全资子公司于2004年12月15日发行，并在港交所上市。其中，每1000美元本金的提前赎回金额为1032.27美元。在公告刊登日，该债券换股时的股份发行价为每股5.79港元。在赎回完成后，发行人将向港交所申请，将该债券撤回上市。

由于中海油董事长傅成玉此前多次表示，中海油希望争取成为首批返回A股上市的红筹公司。因此，有市场人士猜测，中海油赎回可换股债券是为了配合接下来的“红筹回归”而预作准备。

但是，中海油新闻发言人昨日接受本报记者采访时，上述说法没有根据。目前我们仍在筹备回归A股，但需要等待政府的政策。什么时候法律障碍去除了，回归就能



郭晨凯 制图

成行。”该人士表示。

无独有偶，另一家大型红筹公司中信泰富(0267.HK)今年也发生了多桩与股权有关的事项。本月17日至22日，中信泰富连续4个交易日大笔回购及增持公司股份。公司公告显示，该公司17日-22日共回购1548.4万股股份，第一批为200万股，第二批为370.6万股，第三批为224.5万股，第四批为753.3万股，每股作价32.25-34.7港元，涉及资金共约5.45亿港元。从历年情况来看，

中信泰富自2001年9月以来，已很少出现如此密集的回购行动。

作为一家传统的控股综合公司，中信泰富近年来动作频频，除不断调整业务，持续剥离非核心资产转而投身内地房地产及钢铁业务外，今年又大量回购增持。市场因而产生联想，认为不排除该公司正在筹划一项大动作，甚至与红筹回归有关。而且，今年年初，花旗曾预测，中信泰富有可能成为今年最早实现回归A股的红筹股之一。

另一方面，中信泰富主席荣智健此前曾明确表示，希望今明两年内能够获批至A股上市。公司董事总经理范鸿龄去年也曾表示，公司正在研究发行A股上市，但暂未有时间表，要待内地有关细则出台，但相信公司会符合申请资格。不过，中信泰富方面近一段时间却没有对回归A股的事情发表其他评论。对于年内大量的大量回购，也有分析人士认为，这也可能仅仅是与港股市场转差，公司股价下滑有关。

# 蒙牛启用沼气发电 打通环保产业链

◎本报记者 于兵兵 杨 ■

在环保原则渐受重视的市场环境下，中国乳业巨头已开始启动与环保相关的产业链重组。据本报了解，蒙牛乳业(2319.HK)此前投资4500万元建设的畜禽类沼气发电厂于近日正式投产使用。该电厂每年可提供约1000万千瓦时电量，从而全球最大的畜禽类沼气发电厂。

蒙牛方面称，发电产生的热能将用来维护牧场的日常供暖，所生产的中水全部用于园区绿化和灌溉牧草，形成了牧场种植、奶牛养殖、产品加工良性循环的经济体系。而沼气发电厂所发电量除企业自身使

用外，还可以向国家电网供电，虽然目前发电量有限，但在电力资源日益紧张的情况下，这不失为另一种能源生产思路。

这种想法源于我们对牧场畜禽粪便处理和再利用的环保计划。”蒙牛方面表示。目前，蒙牛共有6个牧场，随着第一个沼气发电项目的启动，蒙牛其余牧场都将逐渐推广这种处理模式。这将为蒙牛提供另一个收入来源，甚至为企业节省更多的节能减排指标。

有分析人士称，如果沼气发电项目顺利推广，蒙牛的年利润将由此再增7000万-8000万元。今年以

来，蒙牛股价累计调整幅度达到24%，其中港股大市出现整体回落，以及国家发改委日前公布对包括乳制品鲜牛奶在内的部分主要生活必需品实行临时价格干预措施，均对公司股价造成压力。

中银国际日前发表研究报告预测，蒙牛2007年、2008年和2009年的收入增长分别为33%、28%和25%，这三年的每股收益将分别为0.68元、0.9元和1.22元。基于35倍2008年预测市盈率，将目标价由35.3港元下调至34.02港元，并维持对其“优于大市”的评级。昨日，蒙牛股价报收于20.95港元。

## 恒生指数成份股行情日报 (2008年1月24日)

◎本报记者 于兵兵 杨 ■

深圳控股(0604.HK)日前公布，与中银香港(2388.HK)订立10亿港元贷款协议，该贷款为期3年，息率按香港银行同业拆借利率定价，所得将用于加快公司现有地产项目开发进度并收购更多土地储备。

深圳控股称，该公司现持有38亿元及4亿港元现金。

另外，深圳控股表示，将尽快出售两项非主业资产，包括荆东高速公路及深港运输公司，预计可获得10亿-14亿元的现金收益，而荆东高速16亿元的债务将由买方承担。

## H股指数成份股行情日报 (2008年1月24日)

◎本报记者 于兵兵 杨 ■

在环保原则渐受重视的市场环境下，中国乳业巨头已开始启动与环保相关的产业链重组。据本报了解，蒙牛乳业(2319.HK)此前投资4500万元建设的畜禽类沼气发电厂于近日正式投产使用。该电厂每年可提供约1000万千瓦时电量，从而全球最大的畜禽类沼气发电厂。

蒙牛方面称，发电产生的热能将用来维护牧场的日常供暖，所生产的中水全部用于园区绿化和灌溉牧草，形成了牧场种植、奶牛养殖、产品加工良性循环的经济体系。而沼气发电厂所发电量除企业自身使

## 红筹股指数成份股行情日报 (2008年1月24日)

◎本报记者 于兵兵 杨 ■

在环保原则渐受重视的市场环境下，中国乳业巨头已开始启动与环保相关的产业链重组。据本报了解，蒙牛乳业(2319.HK)此前投资4500万元建设的畜禽类沼气发电厂于近日正式投产使用。该电厂每年可提供约1000万千瓦时电量，从而全球最大的畜禽类沼气发电厂。

蒙牛方面称，发电产生的热能将用来维护牧场的日常供暖，所生产的中水全部用于园区绿化和灌溉牧草，形成了牧场种植、奶牛养殖、产品加工良性循环的经济体系。而沼气发电厂所发电量除企业自身使

## 内地、香港两地上市公司比价表 (2008年1月24日)

◎本报记者 于兵兵 杨 ■

在环保原则渐受重视的市场环境下，中国乳业巨头已开始启动与环保相关的产业链重组。据本报了解，蒙牛乳业(2319.HK)此前投资4500万元建设的畜禽类沼气发电厂于近日正式投产使用。该电厂每年可提供约1000万千瓦时电量，从而全球最大的畜禽类沼气发电厂。

蒙牛方面称，发电产生的热能将用来维护牧场的日常供暖，所生产的中水全部用于园区绿化和灌溉牧草，形成了牧场种植、奶牛养殖、产品加工良性循环的经济体系。而沼气发电厂所发电量除企业自身使

# 中国远洋 H股近期获多家机构增持

◎本报记者 索佩敏 徐玉海

由于代表国际干散货运输市场景气度的波罗的海指数(BDI)近期持续狂泻，港股市场的干散货航运股也一路下挫。不过，多家投资机构近日又开始增持该类股票。港交所网站昨日显示，包括摩根士丹利、瑞银和JP摩根在内的多家国际投行近日不同程度地增持了中国远洋(1919.HK)H股。

据港交所网站公布，摩根士丹利在1月17日增持了中国远洋707万股H股，持股市量从8.11%升至8.20%。同日，瑞银增持了1002.7万股，持股市量从5.68%升至6.07%。此外，JP摩根当天则将567.3万股“淡仓”转为“好仓”，持股市量从12.13%升至12.78%。而据中国远洋方面透露，在过去两周，中远集团总公司也累计增持3710万股。

由于BDI指数近日从去年年底的万点急速回落到目前的6200多点，香港市场的航运股也大幅下挫。不过，多家投行预计，随着铁矿石谈判的结束以及2008年中国对原材料的持续旺盛需求，干散货市场终会回复一定景气。JP摩根昨日将中国远洋评级由“中性”调高至“增持”，称受益于BDI的潜在反弹机会和BDI均值走高提振，该公司2008年收益可能改善。

## 碧桂园 子公司购股份拟奖励雇员

◎本报记者 杨 ■

碧桂园(2007.HK)周三晚间公布，公司间接全资附属公司贵能企业在市场上收购碧桂园210.7万股股份，约占公司已发行股本的0.013%，拟以此设立雇员奖励计划。

按照碧桂园23日的收盘价6.55港元，贵能企业收购涉及资金约为1380万港元。公告称，在市况许可的情况下，贵能企业将在市场上按其认为适当的任何时间及价格进一步购买碧桂园股份用于雇员奖励计划。

碧桂园方面表示，公司已建议设立雇员奖励计划，以表彰高级管理层及雇员的贡献。不过，雇员奖励计划的建议受益人不得包括公司的任何关联人士。碧桂园董事会将在适当的时候进一步决定有关雇员奖励计划的详细条款及条件。

此外，碧桂园网站日前还公布，截至去年12月底，该公司已完成约158亿元的合同销售，超出全年预期目标。

# 中国雅虎 战略裁员助阿里巴巴整合

◎本报记者 叶勇

阿里巴巴集团昨日证实，中国雅虎当天开始施行裁员计划。而就在前天，中国雅虎刚宣布了新的架构和战略方向，公司将从BU制(事业部)转变为运营和职能部门。中国雅虎的大规模调整，正是为了全力帮助阿里巴巴集团整合。

据公司内部人士透露，在该轮调整中，中国雅虎将取消原新媒体、搜索、通讯三大事业部设置，新成立网站运营部、邮箱运营部、工程技术部和公关市场部。同时，人力资源、行政、财务、法务及商业智能部保留，而据消息人士称，雅虎中国的好几块业务都进行了裁员，专门做搜索的部门已被整体裁掉，显示公司似乎不想再从事通用型搜索了。

不过，阿里巴巴集团一位相关负责人却表示，这次的调整幅度并不大，更没有部门被整体裁撤。对受到影响的中国雅虎员工，公司已做出妥善安排和补偿”。该负责人还指出，阿里巴巴集团今后的目标将是致力于打造电子商务基础设施，培育开放、协同、繁荣的电子商务生态系统。

业内人士也指出，中国雅虎此次裁员主要与阿里巴巴集团内部调整有关，在阿里巴巴昨日宣布的调整计划中，称中国雅虎的改造是为了提升搜索引擎技术在集团电子商务战略中的地位”。业内人士认为，阿里巴巴过去几年都在通过利用搜索引擎在内的各种新技术、新模式，来完善电子商务生态。而从长远来看，阿里巴巴不仅在促进“搜索引擎+电子商务”的融合，更在进行产业链的整合。

## 恒生指数成份股行情日报 (2008年1月24日)

◎本报记者 于兵兵 杨 ■

在环保原则渐受重视的市场环境下，中国乳业巨头已开始启动与环保相关的产业链重组。据本报了解，蒙牛乳业(2319.HK)此前投资4500万元建设的畜禽类沼气发电厂于近日正式投产使用。该电厂每年可提供约1000万千瓦时电量，从而全球最大的畜禽类沼气发电厂。

蒙牛方面称，发电产生的热能将用来维护牧场的日常供暖，所生产的中水全部用于园区绿化和灌溉牧草，形成了牧场种植、奶牛养殖、产品加工良性循环的经济体系。而沼气发电厂所发电量除企业自身使

## H股指数成份股行情日报 (2008年1月24日)

◎本报记者 于兵兵 杨 ■

在环保原则渐受重视的市场环境下，中国乳业巨头已开始启动与环保相关的产业链重组。据本报了解，蒙牛乳业(2319.HK)此前投资4500万元建设的畜禽类沼气发电厂于近日正式投产使用。该电厂每年可提供约1000万千瓦时电量，从而全球最大的畜禽类沼气发电厂。

蒙牛方面称，发电产生的热能将用来维护牧场的日常供暖，所生产的中水全部用于园区绿化和灌溉牧草，形成了牧场种植、奶牛养殖、产品加工良性循环的经济体系。而沼气发电厂所发电量除企业自身使

## 红筹股指数成份股行情日报 (2008年1月24日)

◎本报记者 于兵兵 杨 ■

在环保原则渐受