

全球矿业融资六大交易所概况及其对我国建立 风险勘查资本市场的启示

耿卫红 陈从喜 王正立 曹庭语 陈 静 张迎新 李 政

(国土资源战略研究重点实验室, 国土资源部信息中心, 北京 100812)

摘 要: 世界矿业经济全球化和信息化的今天, 国际矿业资本流通已凌驾于矿产品市场之上, 成为矿业经济发展的重要驱动力量。全球矿业公司主要融资的六大交易包括: 多伦多证券交易所 (TSX), 伦敦证券交易所 (LSE), 美国纽约泛欧证券交易所 (NYSE), 澳大利亚证券交易所 (ASX), 约翰内斯堡证券交易所 (JSE), 香港证券交易所 (HKEx)。这6家证券交易所是全球矿业开发和矿产勘查公司主要融资的场所, 在这些证券交易所中矿业公司均占有重要的地位。

关键词: 矿业 融资 交易所 风险勘查

一、全球矿业融资的主要六大交易所简介

全球矿业公司主要融资的六大交易所是: 多伦多证券交易所 (TSX) (Toronto Stock Exchange, TSX), 伦敦证券交易所 (LSE), 美国纽约泛欧证券交易所 (NYSE), 澳大利亚证券交易所 (ASX), 约翰内斯堡证券交易所 (JSE), 香港证券交易所 (HKEx)。这6家交易所是全球矿业开发和矿产勘查公司主要融资的场所, 在这些证券交易所中矿业公司均占有重要的地位, 其中多伦多证券交易所是矿业公司上市发行的首选之地, 全球上市的矿业公司有70%是在多伦多证券交易所上市融资的。

(一) 六大交易所简介

1. 多伦多证券交易所 (Toronto Stock Exchange, TSX)

加拿大是全世界最好、也是最重要的为资源性公

司筹集资金的融资中心, 很多外国矿业公司竞相在加拿大上市融资。在此上市的矿业企业数量比世界上任何其他交易所都要多。因此, TSX是唯一能够向矿业企业提供机会、使其拥有全球最大的矿业同业会员资格的交易所, 并能为其带来诸多利益, 包括溢价发行、交易知名度、分析员报道、专业指数、资金流动性以及专门为某些行业制定要求等。多伦多证券交易所是全球领先的证券交易所。根据2011年的统计数据, 多伦多证券交易所是世界上成交量最大的5家证券交易所之一, 多伦多证券交易所上市公司总市值在全球排名第八, 在北美排名第三。其上市公司数量位居全球第二, 融资金额居全球第五。

至2011年底, 多伦多证券交易所矿业上市公司达到1646家, 占全球矿业类上市公司总数的70%, 股票市值总额累计达4268多亿加元。2011年, 来自世界各地的TSX矿业上市公司共筹集了119亿加元的股本, 占全球矿业融资额的40%, 超过了世界上任何一家证券交易所, 是在全球其他交易所筹得股本资本的3倍。截

基金项目: 国土资源部研究项目“矿业权市场建设制度研究”、“矿业权市场规范制度及风险勘查资本市场制度可行性研究”成果。

收稿日期: 2013-4-12

第一作者简介: 耿卫红 (1962-), 女, 副研究员, 主要从事国土资源战略研究。

至2012年底,多伦多证券交易所矿业上市公司已达1673家。

2. 伦敦证券交易所(London Stock Exchange, LSE)

伦敦证券交易所是一家在全球领先的证券交易所。伦敦作为英国的首都,是英国政治、经济和文化中心。伦敦的金融市场是世界上历史最悠久并最具国际视野的金融市场。伦敦的中心时区优势、世界级的公司治理标准以及丰富的资本资源等优势,是吸引全球众多企业在伦敦证券交易所上市的重要原因,也是吸引全球投资者对伦敦证券交易所的上市公司进行投资的重要原因。2010年,伦敦证券交易所总市值3.35万亿美元,在全球交易所中排名第四位,全年成交金额3.17万亿美元,在全球交易所中排名第六位。伦敦证券交易所所有2972家上市公司,在全球交易所中排名第四位。截至2012年3月,伦敦证券交易所总市值6.2万亿美元,上市公司2553家,其中油气、矿产资源上市公司共有347家,市值达16198.65亿美元,占市场总市值的48.34%,其中,95家在主板上市,市值达15762.26亿美元,250家公司在高增长市场上市,市值达436.39亿美元。力拓、必和必拓、壳牌等全球知名矿业公司都选择在伦敦证券交易所上市。

3. 纽约泛欧交易所集团(NYSE Euronext, NYSE:NYX, Euronext:NYX)

纽约泛欧交易所集团由纽约证券交易所集团(总部位于纽约)和欧洲证券交易所(总部位于巴黎)合并组成,于2007年4月4日在纽约证券交易所和欧洲证券交易所同时挂牌上市,交易代码为NYX。纽约泛欧交易所集团是全球规模最大、最具流动性的证券交易集团,为全球投资者及上市公司提供多样化的金融产品和服务。纽约泛欧交易所集团(NYX)是全球领先的、最具流动性的证券交易所集团,致力于提供最高水平的服务质量、客户选择和创新产品。旗下证券交易所遍及6个国家,包括全球规模最大的现金股票交易所纽约证券交易所、欧元区最大的现金股票交易所泛欧交易所、按交易价值计算欧洲领先的金融衍生品交易所Liffe以及快速增长的美国期权交易平台NYSE Arca

Options。

4. 澳大利亚证券交易所

澳大利亚证券交易市场历史悠久,早在1828年就开始了股票交易。19世纪下半叶,采矿业对资本的大量需求刺激了证券交易的发展。1865年,墨尔本成立了第一家证券交易所,此后,悉尼(1871年)、布里斯班(1884年)、阿德莱德(1887年)、霍巴特(1891年)和佩思(1891年)相继成立了证券交易所。1913年,各州证券交易所达成了州际上市规则协议。此后,澳大利亚的证券市场取得了巨大发展,1981年建立了全国性的证券委员会。1987年4月1日,6家证券交易所合并,成立澳大利亚证券有限公司(ASX),上述6个证券交易所成为ASX的全资子公司。1990年,ASX引进了计算机化的结算系统(FAST)。

据澳大利亚证券交易所网站信息,澳大利亚证券交易所截至2012年3月的市值为1.3万亿美元,上市公司为2223家;2012年新上市公司为75家,资本增加3041483万美元;在全球交易所中排名第八位。

5. 约翰内斯堡证券交易所(Johannesburg StockExchange, JSE)

约翰内斯堡证券交易所成立于1887年11月8日,是随着1886年维特瓦特斯兰德金矿带的发现应运而生的。成立之初主要是为金矿开发筹资,此后融资方向开始多元化。目前矿业股仍占相当地位,但工业和金融股已成为交易所的主角。目前JSE主板共有406家上市公司,创业板有71家上市公司,市值居全球证券交易所第18位(2011年数据,表1)。在上市公司中资源类企业约占40%。

6. 香港证券交易所

香港证券交易所是香港联合交易所有限公司、香港期货交易所有限公司和香港中央结算有限公司的控股公司,2000年6月,香港的证券及期货市场完成合并之后上市。香港证券交易所旗下的市场机构成功带领香港金融服务业由一本地主导的市场,发展成为亚洲区内吸引世界各地投资基金的中央市场。香港证券交易所是香港中央证券及衍生产品市场的营运机构兼前

表1 全球六大证券交易所基本情况

	多伦多证券交易所	伦敦证券交易所	纽约泛欧证券交易所	澳大利亚证券交易所	约翰内斯堡证券交易所	香港证券交易所
成立时间	1852年	1773年	1792年	1865年	1887年	2000年
2010年上市公司总数	3837	2972		2223	477	1413
2011年市值(万亿美元)	1.91	3.24	2.44	1.2	9083亿美元	2.26
2011年上市矿业公司总数	1646	191	141	700	56	69
2011年矿业公司市值(10亿加元)	427	439	1137	464	325	248
2011年矿业公司股权资本融资额(10亿加元)	11.9	11.9	1.4	2.6	0	1.8
专长及特点	风险资本及矿业	金融、工商和矿业	高科技、工业	工业和矿业	工业和矿业	金融、工商业及服务业
矿业公司上市标准	200万加元	市值不低于70万英镑	250万欧元	200万澳元	200万兰特	2000万至3000万港元
发行、市值和公众持股量	100万股可自由交易的社会公众股票,价值400万加元;300名公众股东,各持有若干手股份	公司的市值应至少有70万英镑(约100万美元),而且通常至少有25%的股票由与企业无关联的人士持有	主板基本规则规定上市公司需要有足够数量的股票为公众持有,而此比例一般应不低于公司总发行股数的25%。如果向公众发售的股票的数量相当多,则低于25%的比例也可以被接受。但是在任何情况下,向公众发售的股票不应少于总股数的5%且向公众发售的股票的价格不得低于500万欧元	对上市公司的一般性规则主要包括公司利润和净有形资产方面的要求。在公司利润方面,要求公司上市前3年累计税前利润不少于100万澳元,且最近一年的税前利润不少于40万澳元;公司至少连续3年从事其主要业务;公司的财务情况要由职业财务审计人员负责等。在净有形资产方面,要求公司净有形资产不少于200万澳元。另外,要求上市股票的每股发行价不少于20澳分,至少有500人持股,持股价值至少2000澳元等	(1)认购资金至少200万兰特(1兰特约等于0.128美元),且发行的股数不少于100万股;(2)连续3年的盈利情况要令人满意,且最近一年的税前利润不少于100万兰特;(3)至少10%的股权要由公众所拥有;(4)持股公众至少有3000人以上;(5)最低发行价格不低于每股100分	过去3个财政年度至少盈利5,000万港元(最近一年盈利至少2,000万,前两年累计盈利至少3,000万港元),上市时至少达2亿港元
勘查公司上市标准	具有50万股的公众持股量;有200名公众股东,各持有1手股份,其股份转售不受限制;公众股东应持有20%的已发行股票		创业板公开发行上市,公众持股量至少达到250万欧元的市值	最少500个股东×2000澳元,或最少400个股东×2000澳元+25%股份由不相关方持有	(1)认购资金至少50万兰特,且发行股数不少于100万股;(2)不要求公司的盈利历史,但在其未来的收益分析中要表明将有可信的投资回报;(3)至少5%的股权由公众所拥有;(4)持股公众至少有75人;(5)最低发行价格不低于每股50分;(6)公司董事会或管理层中大多数成员要有在其主业经营中成功的经历;(7)在公司的招股说明书的开始章节,要说明此类公司投资的风险性	创业板申请人须具备不少于2个财政年度的营业记录,包括:(1)日常经营业务有现金流入,于上市文件刊发之前两个财政年度合计至少达2,000万港元;(2)上市时市值至少达1亿港元

线监管机构,职责范围包括:监管上市发行人,执行上市、交易及结算规则,以及主要在机构层面向交易所及结算所的客户提供服务。交易所及结算所的客户包括发行人及直接服务投资者的中介人,例如投资银行或保荐人、证券及衍生产品经纪、托管银行和资讯供应商等。而交易所及结算所提供的服务则包括交易、结算及交收、存管及代理人以及资讯服务。

香港证券交易所希望将香港变成亚洲矿业企业上市融资的中心。2010年6月30日起,香港证券交易所已经针对矿业企业改变了上市规则,希望能够便于来自全球各国的矿业企业来港上市。截至2010年10月,新上市的78家公司中,有15家是原材料、矿业企业,上市数量仅少于消费类企业,位居第二。

中国对原材料、矿产资源需求量大,全球也都将目光集中到中国市场,香港市场作为上市中心,能够为上市公司提供国内需求并能够提供国际化的市场机制。截至2010年10月,香港所共有1385家上市公司,其中内地企业571家。在香港市场上,42%的投资者来自海外市场,其中美国排名第一,英国、亚洲其他国家以及内地分列第二、第三、第四位。

二、2012年矿业公司在六大交易所上市情况

受全球经济低迷的影响,2012年全球矿业资本市场走势较2011年略有变化。到2012年年底,全世界六大证券交易所矿业公司上市发行人总数达2800家。其中在加拿大多伦多证券交易所上市的矿业公司最多,达1673家,占60%;在澳大利亚证券交易所上市的矿业公司有708家,占25%;在伦敦证券交易所上市的矿业公司有185家,占6.6%;在纽约泛欧交易所上市的矿业公司有128家,占4.6%;在其他两家(香港和约翰内斯堡证券交易所)上市的矿业公司有106家,占3.8%。由此可见,全球六大主要证券交易所上市发行人总数较2011年的2803家减少了3家。在多伦多证券交易所上市矿业公司的发行人总数较2011年的1646家增加了27家。

由1表可见,2012年在这六大证券交易所新上市

的矿业公司数量总计达200家,比2011年少了130家,下降39%。其中在加拿大多伦多证券交易所新上市的矿业公司最多,达137家,占69%;比2011年的201家减少了64家,也下降了32%;股权资本融资额为103亿加元,比2011年股权资本融资额119亿加元减少了13%。在澳大利亚证券交易所新上市的矿业公司有37家,占19%,股权资本融资额为21亿加元。在其他4家证券交易所新上市的矿业公司有26家,占13%;股权资本融资额为18亿加元。总体来说,2012年六大证券交易所上市的矿业公司发行人数减少了很多,且总市值也有所下降只达到28198亿加元,低于2011年30394亿加元的总市值约7%,低于2010年41824亿加元的总市值约34%。

三、我国矿业公司在多伦多证券交易所上市情况

到2012年12月31日,在多伦多证券交易所上市的中国公司(含香港)已有47家,占国际上市公司总数339家的14%。其中,主板上市12家,市值26亿加元;创业板上市35家,市值29亿加元。矿业及能源公司在主板上市的有4家,在创业板上市的有7家,总计11家,比上年增多了3家,占中国公司在多伦多证券交易所上市总数的23%。

中国2012年在加拿大多伦多证券交易所上市的公司比上年少了9家,但矿业和能源公司上市数量却多了3家,达到11家(因为包括了香港的上市矿业公司和石油公司),但没有新上市的,且总体数量还是较少。这主要是受到世界经济不景气及国内资本市场尚不健全的影响。

四、国际矿产勘查资本市场的启示与借鉴

1. 国际矿产勘查资本市场不一定要要求勘查公司(或者拟上市项目)盈利

市场经济国家中,矿产勘查资金的一个重要来源是股市融资。在一般情况下,矿产勘查因其过高的风险而很难从股市融资,除非是将矿产勘查和开发项目捆

表2 2012年世界六大证券交易所矿业公司上市信息

	年	上市矿业公司发行人总数	市值(10亿加元)	新增上市矿业公司数	股权资本融资额(10亿加元)	融资笔数
TSX&TSXV	2012	1673	400.4	137	10.3	1700
	2011	1646	426.8	201	11.9	1811
LSE& AIM	2012	185	430.1	17	0.954	147
	2011	191	439	20	11.9	135
ASX	2012	708	437.7	37	2.1	559
	2011	700	464.4	79	2.6	53
JSE	2012	49	318.8	3	0	0
	2011	56	324.5	2	0	0
HKEx	2012	57	207.9	4	0.142	1
	2011	69	247.6	12	1.8	7
NYSE /NYSE MKT	2012	128	1024.9	2	0.710	4
	2011	141	1137.1	8	1.4	3
总计	2012	2800	2819.8	200	14.2	2411
	2011	3837	3039.4	322	29.6	2009

注:TSX/TSXV - 多伦多证券交易所主板/创业板;LSE/AIM - 伦敦证券交易所(及其创业板);NYSE/AMEX - 纽约泛欧交易所(AMEX - 美国证券交易所);ASX - 澳大利亚证券交易所;HKEx - 香港证券交易所;JSE - 约翰内斯堡证券交易所

绑上市,但在加拿大等国却是例外。Dennis Buchanan 和Val Brophy (2009)研究了海外矿产勘查的融资模式,将矿产勘查项目分为勘查阶段、钻探评估阶段(Projects Ready for Evaluation Drilling)、拟开发阶段(Pre-development Phase)、开发阶段(Development Phase),指出不同阶段的融资模式各不相同,但即使初级勘查公司仅有一个待开发项目,且项目仅处于勘探阶段,也可以选择股票发行上市(IPO)作为其融资方式。而当项目进入拟开发阶段或者可行性研究阶段后,则可以采取债权等其他市场化融资方式。加拿大多伦多证券交易所的上市规则公告显示,加拿大多伦多证券交易所的主板与创业板,针对处于不同阶段的矿产勘查、开发项目,分5个类别确定上市条件:前两类项目针对创业板,项目可处于勘查阶段,分别需有20万、50万美元以上钻探投入,且预测有现金流前景;第三、四、五类项目针对主板,第三类为处于高级勘查阶段的项目,第四类项目为投产前项目,且有3年确切储

量,拟投入生产,第五类项目则已进入生产阶段。与此同时,上市规则中还针对以上5个类别分别就募集资金拟投资规模、公司有形净资产、公司运营资金、独立地质师报告等内容做出了相应规定。同样,伦敦AIM、澳大利亚ASX等市场针对不同阶段的项目也有相应的规定。总体而言,加拿大上市条件最为宽松。

2. 国际矿产勘查资本市场监管模式相对成熟

国际上,对于矿产勘查上市公司的监督管理主要体现在两个层面:另一个是证券管理机构对上市公司的监管层面,一个是行业协会对技术标准、人员资格等行业的管理层面。由于经历了Bre-X(1997年)等矿业欺诈事件,国际资本市场都在监管层面加强了对勘查上市公司的管理。以加拿大为例,其主要监管特征如下:对勘查上市公司监管严格,且行业协会标准(如储量评估)被证券监管部门采纳;监管部门制定了详尽的强制性技术信息披露规范——《IN43-101条款》并不断修订,其中规定了对勘查结果、技术报告(资源

储量报告、可研报告、预可研报告) 等信息披露的标准及详尽的、动态的、持续的信息披露义务;上市监管层面对独立技术报告人员资格提出了更严格的要求,如独立技术报告资格人员(QP) 必须是工程技术或地质专家、经验与该矿业类型相关、有5年以上经验、是相关行业协会成员等,这一要求高于行业协会要求,如CIMVAL 对QV的要求等。同样,澳大利亚出于对证券监管的需要,也将一些行业规范(如JORC,2004 版) 上升为矿产(勘查) 上市公司监管层面必须遵守的强制规范。

3. 国外矿产勘查资本市场中,金融工具作用十分突出

通常来讲,困扰矿产勘查资本市场的一大难题就是矿产勘查项目的估价问题。在国外矿产勘查资本市场,经验老到的投资者深知,由于资源价格及资源储量等关键因素具有不确定性,勘查项目的实际价值具有极大的区间性、动态性、概率性,因此,在投融资过程中,已经不把项目估价作为一个固定值来看,而是运用金融工具,通过动态期权条款、风险分担机制、投资选择权机制等,锁定价值期望,规避分散风险。例如,通过认股权证,可使投资人在投资初期锁定一定投资风险,并获得未来低代价追加投资的权利。同时,认股权

证给投融资双方一个考验期与选择期,有利于通过机制来分担、规避市场、技术与道德风险。认股权证投融资模式的广泛采用,集中体现了国外矿产勘查资本市场容忍风险、允许失败的投资文化。可见,金融工具是矿产勘查投资规避风险的重要手段,金融工具对矿产勘查的投融资作用十分显著。

参考文献

- [1] 国土资源部信息中心.全球矿业公司上市融资的主要六大证券交易所介绍,2012年4月20日
- [2] 赵亮. 国外矿产勘查资本市场发展现状与经验借鉴,煤炭经济研究,2010年6月,32-34
- [3] 盖静. 我国矿业权交易市场问题研究.资源与产业,2008年8月
- [4] 吕朋林.我国矿业资本市场风险投资浅析.矿产与地质,2011年2月
- [5] 李刚. 我国多层次矿业资本市场建设与发展探析.中国矿业,2011年3月
- [6] 韦玉芳.我国风险勘查融资与投资机制初探.资源产业经济,2010,3
- [7] <http://tmx.com>
- [8] <http://www.londonstockexchange.com>
- [9] <http://www.jse.co.za>
- [10] <http://www.asx.com.au/>
- [11] <http://www.hkex.com.hk/>
- [12] <http://www.nyse.com>