

# 立足香港谋全球 中资券商加码国际业务

□本报记者 王蕊

## 内资投行在港业务持续拓展

□本报记者 王蕊

1月15日,微盟集团、成都高速相继在港交所挂牌上市,其IPO背后的投行,是海通国际、中信里昂、中金香港和建银国际等4家内资券商。

事实上,随着香港联交所IPO募资规模再次登顶全球,2018年内资券商在以IPO为代表的港股投行业务上取得可喜成果。业内人士表示,随着内地企业对于走出国门,接轨国际的需求不断增加,内资券商投行应当积极迎接机遇,在满足客户需求的同时,实现自身发展。

### 内资券商港股IPO崛起

据港交所统计数据,2018年共有207家公司上市,集资2778.5亿港元,其中内地企业赴港上市的潮流,也使得内资券商在其中的表现可圈可点。据中国证券报记者不完全统计,内资券商共参与保荐了86家公司,占据了超过40%的市场份额。其中,中信里昂以参与保荐11家公司的成绩排名第二,仅次于保荐13家的高盛;中金香港则以保荐9家的成绩位列第四;招证国际、光大融资、建银国际等内资券商也表现不俗。

在2008年金融危机前,香港IPO承销长期被外资投行把持,内资券商中仅有中金公司和中信证券偶尔能进入前20名。金融危机之后,内资机构的投行业务迎来了高速发展的阶段,2013年至2017年,内资机构的IPO承销市场占比持续提升,承销金额前20名的承销商中,内资公司占到了11家,其中前十名中内资独占6席,包括中国银行、建设银行、招商证券、中金公司、中信证券和农业银行。

广发证券非银团队指出,由于外资大行和港股存量公司依然保持着良好的关系,如果加上再融资和配股承销,香港股票发行和配股承销业务的龙头位置依然被外资大行占据。从2017年的数据来看,承销金额前十的承销商中,摩根、高盛和

### 记者观察

## 券商国际化聚焦重资产业务

□本报记者 王蕊

中国证券报记者统计发现,2018年全年,包括国信证券、广发证券、西南证券、方正证券在内的多家上市券商,均更新了对香港子公司增资的方案进展,涉及资金约合港币83亿元。

内地券商频频增资代表国际业务板块的香港子公司,体现出券商对于发展重资本国际业务的决心。分析人士指出,重资产业务的发展和跻身国际券商水平的必经之路,资产负债表的扩张是券商从国内模式向国际模式切换的关键。

与内地券商的业务条线划分类似,香港内资券商的业务开展可以划分为五个板块,分别为经纪业务、投行业务、资管业务、贷款融资业务和金融产品、做市及投资业务。其中,前三类为传统轻资产业务,后两类为需要消耗资本金的重资产业务。

在香港市场,经纪业务是轻资产业务的基础,在互联网券商的冲击下,叠加日趋激烈的市场竞争,普通交易佣金率水平依然面临下行压力;在资管业务方面,依据香港证监会数据,截至2018年9月底,共有1607家公司持有香港证监会颁发的“9号牌”,可开展资产管理业务,相比于2017年9月底的1435家,同比增长11.99%,生存压力巨大;随着内地企业集中赴港上市,内资券商的投行业务虽然已有起色,但目前来看,纯粹的投行咨询服务很难打造出国际化大投行。

“我们认为资产负债表的扩张是券商内地模式到国际模式的关键,因为重资产业务的发展和跻身国际券商水平的必经之路。”广发证券非银团队指出,重资产业务使券商成为资本市场的组织者、产品设计者、流动性提供者、交易的参与者以及风险的管理者,成就其资本市场的核心地位。通过分业务剖析香港市场上内资券商的发展现状,可以看出重资产业务对各个业



视觉中国图片

## 融资输血国际业务

2019年1月9日,A股上市券商申万宏源(000166)发布公告称,此前提交的关于首次公开发行境外上市外资股(H股)申请材料,已获中国证监会受理。这意味着,申万宏源距离成为第12家“A+H”上市券商的目标更近了一步。申万宏源曾表示,此次赴港上市募资将全部用于公司及子公司增加资本金、补充营运资金,推动境内外相关业务发展。

早在1993年,申银万国就借由收购港股主板上市公司的方式,设立了海外分支机构申银万国(香港),即如今的申万宏源(香港)的前身。但不论是A股上市,抑或是香港子公司在H股上市,目前的融资能力并不能满足其境内外业务的发展需求,进一步寻求融资途径来补充资本金,成为申万宏源等券商当前的重要任务。

无独有偶,2019年1月3日,兴业证券控股子

公司兴证国际正式从港交所创业板转至主板上市,成为内资在港券商第5家主板上市公司。据悉,兴证国际2012年在港开业,2016年经过重组后在港交所创业板上市,是首例在香港联交所分拆挂牌上市的内资证券公司。兴业证券董事长杨华辉在转板上市仪式上指出,作为兴业证券集团海外业务总部和集团公司国际化的综合平台,兴证国际将坚持立足香港、辐射全球,致力于建设成为具有国际竞争力的一流中资海外证券金融集团。

业内人士表示,随着资本市场的不断发展,重资本业务在券商业务中的比重逐渐增加,尤其是国内市场竞争日渐加剧,越来越多的券商开始寻求海外市场开拓,资本金规模正越来越成为券商业务发展的制约因素。于是,一方面,中小券商集中冲击A股,仅2018年一年就有华西证券、南京证

券、中信建投、天风证券、长城证券五家券商完成上市;另一方面,早已完成A股上市,甚至A+H股上市的头部券商们,正在寻找包括子公司上市、定增等在内的新融资途径。

据中国证券报记者统计,2018年共有3家上市券商完成再融资,分别是申万宏源证券、长江证券和华泰证券,总融资额超过312亿元;截至目前,尚有海通证券的200亿元、广发证券的150亿元、国信证券的150亿元,共计3个规模超百亿的券商定增方案等待落地。值得注意的是,各家机构对再融资资金的主要运用方向中,都不约而同地提到将增资子公司(尤其是境外子公司)。如国信证券表示,定增完成后拟对国信香港增资9亿元,主要用于补充经纪业务资本金,支持“一带一路”相关债券和股本融资项目承销的资本金,扩大保证金业务规模及信息系统建设投入等方面。

## 国际业务贡献占比提高

券商2018年中报营业收入均实现了同比增长。其中,兴证国际同比增长56.35%,交银国际同比增长54.44%,同比涨幅均已过半;同一报告期内,海通国际营业收入同比增长20.87%;申万宏源(0218.HK)、国泰君安国际亦分别实现了10.65%和7.65%的同比增长率。

值得一提的是,2018年上半年,交银国际实现净利润高达2.35亿港元,交银国际净利润同比大幅增长112.8%。交银国际对此指出,利润同比大幅增长主要由于投资收入净额、经纪佣金及保证金融资利息收入大幅增加。数据显示,报告期内交银国际自营交易收入为2.55亿港元,同比大幅增长约182%。

在香港这个资金自由流通、竞争激烈的国际金融中心,内资券商通过多年发展,国际化业务收入占比持续提升。以上述5家上市内资券商为例,据Wind数据统计,2018年上半年,海通国际

营业收入在海通证券的占比高达27.41%,远远超过2017年同期的19.93%;兴证国际营业收入在兴业证券的占比也达到了14.27%,相比于2017年同期的7.67%涨幅过半。同时,国泰君安国际、交银国际、申万宏源(0218.HK)三家的营业收入在总公司占比也有了较大幅度的提升。

除此之外,中金公司和券商龙头中信证券也都属于在早期国际化进展较为突出的代表性公司。从国际业务收入的历史贡献占比也可以看出,中金公司和中信证券的国际业务经常占总收入的15%以上。据广发证券统计,在头部券商中,2017年中信、中金、招商和华泰的国际业务收入占比分别为12%、17%、8%和8%,从资产占比来看,各券商国际业务主体的资产在公司总资产中的比重也都持续上升,2017年,中信证券、招商证券和华泰证券的国际业务资产投入占比分别为16%、7%和3%。

## 业务版图持续扩张

经过多年积累,中资券商通过设立办事处或者收购兼并,足迹范围已经扩展至新加坡、美国、欧洲、印度等多个市场,涉足业务品种也逐渐扩展至外汇期货、财富管理产品和场外衍生品等。以经纪业务为例,除了传统的证券投资、开展业务、新股认购和基金选购,期权期货、杠杆式外汇及贵金属,甚至场外产品投资都逐渐被中资券商纳入服务范围。

中信证券一直通过全资子公司中信里昂证券发展国际业务。中信里昂证券目前的工作重点已转为投资和多元化,尤其针对企业融资、固定收益和资产管理等对公司整体业务日益重要的业务。预期这将有助于公司业务组合和收入来源持续多元化。在投资银行和经纪业务领域,中信里昂证券已经在“一带一路”沿线拥有最广泛的网络和业务,并计划继续扩展到更多地区,包括越南、孟加拉国、巴基斯坦和中东等,不仅可以补充现有网络,并且可以进一步巩固其亚太地区主要资本市场参与者的地位。

作为招商证券的全资子公司,招证国际相关业务负责人告诉中国证券报记者,公司通过设立不同子公司分别经营证券及期货合约经纪、代理服务、上市保荐、财务顾问、企业融资、投资管理、资产管理、市场研究等业务。目前,招证国际以香港为中心,在英国、韩国等地相继获得监管牌照,2017年招商证券(韩国)有限公司成为首家获得韩国金融委员会颁发牌照的中国券商,向韩国机构投资者提供中国大陆及香港的股票、债券、基金及衍生品中介服务,当年即实现小幅盈利。

海通国际则表示,公司在2018上半年适当扩张资产负债表,截至2018年6月30日,公司总资产较2017年末增加21%至1580亿港元。2018年2月,海通国际正式完成收购海通英国及海通证券美国。英美两大市场作为全球主要金融枢纽,未来将成为海通国际进一步拓展全球业务的重要根据地,海通国际有望通过全球业务的深化布局,实现更多元及稳健的收入来源。

兴业证券董事长杨华辉日前表示,作为兴业