

国际业务逆势增长 头部券商加速出海



视觉中国图片

2024年上半年，多家头部券商加速推进全球化布局，积极拓展东南亚、美国、欧洲等市场，国际业务逆势增长，表现亮眼。其中，华泰证券国际业务收入超64亿元，成为新的业绩增长点。

在业内人士看来，随着我国资本市场对外开放持续深化，跨境产品体系不断丰富，跨境投融资便利化程度不断提升，券商跨境业务发展及国际化布局空间得到进一步拓展。

● 本报记者 林倩

国际业务表现亮眼

在投行业务收缩、财富管理业务承压的背景下，多家头部券商国际业务表现亮眼。

2024年上半年，华泰证券国际业务收入为64.91亿元，同比增长67.5%，领跑行业。同时，国际业务收入占华泰证券营业收入的比例达37.22%，对公司营收贡献大幅增加。

华泰国际是华泰证券全资控股的境外子公司和海外业务平台，旗下控股子公司业务均取得了不同程度突破。其中，截至上半年末，华泰金控（香港）托管资产总量为834.28亿港元，股票交易总量为1723.43亿港元；AssetMark平台资产总规模为1193.87亿美元，较2023年年末增长9.6%；华泰证券（美国）作为主承销商成功协助海底捞旗下子公司在美国纳斯达克上市；新加坡子公司构建了“投行+财富+机构交易”的生态体系。

中信证券紧随华泰证券身后，上半年国际业务收入高达60.86亿元。虽然国际业务收入不及华泰证券，但中信证券国际业务成本呈下降趋势，营业利润率也比去年同期增加9.57个百分点。

具体来看，中信证券国际业务布局涵盖了股票经纪、股权衍生品、债务融资、并购等多个领域，尤其是股权衍生品业务表现出色。中信证券表示，公司境外股权衍生品业务交易覆盖国际主流市场，为客户提供跨时区、跨市场的全球一站式投资交易服务，将对标国际一流投行衍生品业务，持续丰富产品线，提升交易服务能力，巩固中国资产优势。

除了华泰证券和中信证券，中金公司2024年上半年国际业务收入超过20亿元，为22.91亿元；国泰君安和中国银河2024年上半年国际业务收入均超过10亿元，分别为13.96亿元和10.47亿元。

此外，海通证券、广发证券、招商证券2024年上半年国际业务收入均超过5亿元；中信建投、申万宏源、东方证券和国元证券国际业务收入也表现不俗，均超过1亿元，显示出强劲的增长势头。

瞄准东南亚市场

从布局方向来看，新加坡等东南亚市场越来越成为中资券商国际化布局的新方向。

2024年上半年，中国银河通过并购将国际业务网络延伸覆盖至新加坡、马来西亚、印度尼西亚、泰国等地，全方位进入东南亚市场，成为在亚洲地区业务网络最广的中资券商。同时，银河-联昌（包括银河-联昌证券国际私人有限公司和银河-联昌控股私人有限公司）分别在核心市场新加坡、马来西亚、印度尼西亚和泰国举办四场品牌发布会，完成品牌重塑后更名为银河海外。

从数据来看，2024年上半年，银

河海外在东南亚核心市场持续发力，经纪业务市场排名较2023年稳步上升，在马来西亚、新加坡、泰国的市场排名分别由第2名升至第1名、第3名升至第2名、第9名升至第8名，在印度尼西亚的市场排名维持在5名；在马来西亚和新加坡的经纪业务市场份额均超过10%。

国泰君安通过旗下国泰君安金控下设的新加坡子公司、越南子公司等境外子公司拓展东南亚业务。今年上半年，新加坡子公司落地首笔跨境场外衍生品业务，跨境服务能力逐步提升；国泰君安香港公司获得新加坡金融管理局颁发的“财务顾问豁免资

质-投资产品-集合投资方案”资格。

华泰证券在2024年半年报中表示，公司向东南亚等新兴市场拓展金融服务的全球价值链条，其中，新加坡子公司积极推进交易平台建设，打造“投行+财富+机构交易”的生态体系，以新加坡为支点发展覆盖东南亚的资本市场服务及投资银行业务。

中信证券金融产业首席分析师田良表示，券商国际化是由客户服务场景决定的，伴随着中国制造业产业链外迁、国内消费产业和互联网巨头出海、中国与中东国家合作持续拓展，中资券商将开启东盟、南亚和中东等区域布局的新征程。

中资券商开展海外业务已有20余年历史，伴随着中国资本市场双向开放和跨境投融资需求增长，证券公司海外业务布局正在提速。

国泰君安董事长朱健日前在业绩说明会上表示，2024年上半年，国泰君安国际业务着力夯实核心业务能力，加强跨境一体化管理，务实推进战略布局，不断提升海外子公司的市场影响力，收入显著增长。

国泰君安表示，下半年国际业务将多渠道引入客户，提供差异化产品体系和资产配置组合，丰

富君弘全球通APP功能，增加投行优质项目储备，完善跨境业务产品线。

中信证券在2024年半年报中表示，下一步，公司会继续深化日本、东南亚市场布局，积极调研中东地区业务布局可能性，加强与境内各业务协同，以捕捉中国企业产业链国际化的机遇，满足中国机构投资者全球资产配置的需要。

中金公司在2024年半年报中表示，下半年要加强建设海外业务能力，拓展海外客户群体，加强海外科技建设，提升展业效率，持续服务好

人民币国际化。

中国银河表示，将继续推进境内外一体化协同，打造国际综合业务提供商，做实境外本土业务，加强品牌建设与文化融合，助力共建“一带一路”高质量发展。

田良认为，中资券商国际化不仅是中国经济融入世界的需要，也是继续推动证券行业创新发展、提高市场竞争力和国际影响力的需要。在国内经济从高速增长切换到高质量发展的新时期，走出去不仅能够创造境外业务增量，也能借力全球智慧推动境内业务提质增效。

芝商所董事总经理兼首席经济学家艾瑞克·诺兰德：

未来经济下行风险加大 美联储降息预期增强

● 本报记者 李梦扬

根据机构预测，美联储9月降息箭在弦上，而降息幅度备受市场关注。芝加哥商品交易所董事总经理兼首席经济学家艾瑞克·诺兰德（Erik Norland）日前在接受中国证券报记者采访时表示，目前市场普遍预期美联储9月降息的幅度约为25个基点，并在11月、12月议息会议上有望进一步降息。

艾瑞克·诺兰德表示，过去一年多，美国失业率呈现上升趋势，由2023年4月3.4%的低点，上升至2024年7月的4.3%，今年8月失业率微降至4.2%。未来几个月，美国经济下行风险将加大。回顾过去，在全球金融危机期间，美联储降息幅度达到500个基点。“但是目前美国的通胀率可能会限制美联储降息幅度，因此即便可能出现新一轮经济下行，降息幅度也可能不会像以前那么大。”

美国失业率呈上升趋势

9月6日，美国劳工统计局报告称，美国8月非农就业人数增加14.2万，低于接受道琼斯调查的分析师平均预测的16.1万；失业率为4.2%；劳动参与率为62.7%，与一个月持平；每周平均工时回升至34.3小时，平均时薪上行至35.2美元。

“从目前公布的数据看，劳动就业市场相当疲软，甚至有可能出现负增长的情况，因此美联储才会发出降息信号。”艾瑞克·诺兰德告诉记者，“实际上，从去年12月开始，我们发现非农数据和居民调查数据的差距越来越大。举个例子，居民调查数据显示，从去年12月到今年7月末，就业岗位共计减少了70万个，但在8月21日非农数据修正之前，非农数据却显示增加了100万个就业岗位。8月21日，美国劳工统计局进行基准修正，下修非农数据。”

对于美国失业率长期走势，艾瑞克·诺兰德分析称，在出现经济衰退之前，美国失业率一般会缓慢下跌，接着持平，然后上升，之后就会出现经济衰退。例如，全球金融危机于2007年12月开始，而美国失业率在2007年4月探底之后的7个月一直上涨。

“当然也有好的现象，比如美国目前商业贷款和住房抵押贷款的违约率非常低，也没有出现利差大幅扩大的迹象。通常情况下，信贷利差大幅扩大意味着经济衰退迫在眉睫。”艾瑞克·诺兰德说。

中金公司认为，目前美国劳动力市场的核心矛盾表现在：一方面劳动力供给增加（部分来自移民），另一方面企业对劳动力的需求下降，两股力量叠加导致了失业率上升。但是，由于当前美国经济总需求仍然强劲，如第二季度实际GDP增长达3%，企业并未大幅裁员，这使得失业率上升速度较慢，并非以往衰退时期的“非线性上升”。因此，美国经济仍然有望实现软着陆，但美联储也必须采取行动，避免企业因为经济前景恶化而裁员。

美债收益率曲线出现倒挂

根据同花顺iFinD数据，9月6日，10年期美债收益率于非农数据公布后反复横跳，收盘时下行至3.7155%，跌幅约0.36%。

值得关注的是，拉长时间来看，美债收益率曲线出现严重倒挂。“2022年-2023年美联储加息幅度达到525个基点，创1981年以来新高，但短期利率，也就是美国联邦基金利率却大幅上升，远超过美国国债收益率水平。在固定收益市场，我们称这种现象为收益率曲线倒挂。”艾瑞克·诺兰德表示。

艾瑞克·诺兰德表示，过去近四十年发生了多次美债收益率曲线倒挂的现象，出现这种现象后往往伴随着经济下行。例如，在1989年出现美债收益率曲线倒挂现象后，1990年至1991年美国经济就开始衰退。再如，在2008年经济危机前，2006年至2007年也出现过美债收益率曲线倒挂的现象。

艾瑞克·诺兰德表示，一般情况下，国家央行加息带来的影响要过两年后才会充分在经济各个层面体现出来。美联储最近一次加息是在2023年7月底，距今在约13个月，所以经济继续保持增长也是非常正常的。但是从现在的情况看，未来几个月美国经济下行风险将加大。“现在美联储加息对经济的影响还没有完全体现，要到2025年或2026年才能充分看到美联储加息带来的全面后果。”

“从全球来看，一些国家央行已经开始降息。例如，欧洲许多央行已经开始降息，包括英格兰银行、欧洲央行、瑞典中央银行、瑞士国家银行。据观察，欧洲一些经济体如德国、英国，已经出现经济轻度衰退。总的来看，目前市场投资者普遍预期大部分国家央行都会降息，除日本央行外。”艾瑞克·诺兰德说。

降息幅度成市场讨论焦点

“根据美联储发出的信号，市场普遍预期9月降息的幅度约为25个基点，并在11月、12月议息会议上进一步降息，甚至明年还会继续降息，利率可能会降到3.5%。”艾瑞克·诺兰德表示，“全球金融危机期间，2007年至2008年美联储累计降息幅度约500个基点，但是目前美国的通胀率可能会限制美联储降息幅度，因此即便可能出现新一轮经济下行，降息幅度也可能不会像以前那么大。”

对于降息的影响，艾瑞克·诺兰德表示，美联储降息的确定性会带来裨益，但要降息后两年才会经济各个层面充分体现。

“比如，2007年9月美联储降息，那时全球金融危机还没开始，但降息并没有成功防止经济衰退。2007年12月，全球金融危机正式爆发，之后的12个月，美联储不断降息，一共降了500个基点，实际利率接近于零，但美国经济却一直下行，到2009年11月左右才真正见底。实际上，2009年年底美国经济复苏才真正开始，直到2010年年初复苏迹象才变得明显。”艾瑞克·诺兰德表示。

“预计美联储9月将首次降息25个基点。”中信证券表示，“鉴于经济下行风险有所加大，我们预计美联储将于11月和12月分别再次降息25个基点。”

中金公司认为，美联储在9月降息25个基点的可能性更大。一是因为8月失业率并未进一步上升，更大幅度的降息将表明美联储对经济的担忧，可能会对市场情绪造成负面影响；二是目前没有迹象显示美国企业会很快开始大幅裁员，这意味着美联储仍有时间去观察劳动力市场走势，等待更多数据来确认未来经济的发展方向。

“在这之后，美联储可能会视情况而提高降息幅度，如果未来经济数据超预期走弱，美联储完全可以采取更大力度的宽松政策来对冲经济下行风险，如一次性降息50个基点。目前，美国政策利率高达5.5%，理论上有很大的降息空间。”中金公司称。

续写财富管理投顾人才培养新篇章

东方证券携手上海财大开启新一轮合作

● 本报记者 林倩

9月12日，中国证券报记者从东方证券获悉，近日东方证券与上海财经大学举办新一轮全面合作签约仪式暨2024年《财富管理与基金投资顾问》必修课开课活动。

这是东方证券与上海财经大学在过去三年合作取得显著成效的基础上，开启新一轮全面深度合作，特别是将财富管理选修课升格为必修课，并联合编撰教材，旨在贯彻落实金融为民理念，全力推进财富管理专业人才培养，推动投资者教育纳入国民教育体系迈上新台阶。

努力培育高质量金融人才

上海财经大学副校长刘莉亚表示，东方证券与上海财经大学的深度合作，是理念与行动的高度契合。东方证券对教育事业有着深厚的情怀，从对课程设置的精心打磨，到师资配备的严选精配，再到授课内容的与时俱进，不仅是东方证券培育金融人才的匠心体现，更是对教育家精神的积极倡导与践行。

“在百年未有之大变局中，上海财经大学正积极拥抱变革，加速推进数字学科建设，旨在通过教育与科技深度融合，为金融业创新发展注入强劲动力。”刘莉亚表示，期待与东方证券继续携手并进，共同探索金融教育的新模式、新路径，为培养更多具有国际竞争力的高素质金融人才贡献力量。

上海市证券同业公会秘书长俞峰表



东方证券与上海财经大学举办新一轮全面合作签约仪式

公司供图

示，三年来，东方证券与上海财经大学在课程建设、人才培养、科研交流等方面取得了可喜的成效，为上海地区证券业与高校的合作打造了优秀的实践案例。

俞峰进一步表示，希望东方证券与上海财经大学在新一轮全面合作中，能坚持以人民为中心的价值取向，深刻把握金融工作的政治性、人民性，不断增强金融服务的多样性、普惠性、可及性，通过开设财富管理必修课程，深化投资者教育内容和形式，为上海国际金融中心建设输送更多高质量的人才，推动证券业和教育界相互赋能、共同发展。

积极开展丰富的投教活动

东方证券致力于积极推动将投资者教育工作纳入国民教育体系。东方证券董事长金文忠表示，过去三年，东方证券为350余名上海财大学生讲授《财富管理与基金投资顾问》专业课程，为150余名学生提供了实习实践机会，并与学校在ESG、金融科技、金融改革、赛事活动等多个领域保持互动交流，开展形式多样的投资者教育活动，线上线下触达投资者和学生30多万人次，双方合作取得了预期的效果。