

券商国际业务触底反弹 差异化发展各显其能



证券时报记者 杨庆婉

2023年,部分头部券商国际业务触底反弹,开始走出差异化的发展路径,重新贡献了超过20%的营收,有的甚至高达40%。证券时报记者统计显示,中金国际、华泰国际、中信国际等香港头部中资投行去年营收均超100亿元人民币,同比增幅分别为24%、31%、13%,为母公司贡献了主要收入来源。

从业务发展策略来看,上述几家具有代表性的券商系中资投行各有不同的侧重点:中金国际稳抓香港IPO等股权融资的市场份额,主打精兵强将的投行路线;华泰国际走的是科技驱动型路线,对接境内外全业务链;中信国际则将股权融资、财富管理业务一手抓,持续开拓境内外客户。

近年来,在证监会加快推进建设一流投资银行的号召下,具备先发优势的头部券商仍在加码拓展海外市场,把香港市场作为桥头堡,不断向东南亚、美国、欧洲拓展,尤其是新加坡,正逐渐成为中资金融机构国际化布局的“重镇”。

国际业务反弹明显 收入贡献逾两成

中资券商出海,将香港市场视为国际化之路的桥头堡,自20世纪90年代开始布局,并在1997年亚洲金融危机中与外资投行同台竞技。30年过去了,14家上市券商实现A+H股两地上市,个别头部券商还发行GDR登陆伦敦交易所,将业务触角伸向东南亚、美国和欧洲。

回溯过往,中资券商历经几次重要的发展机遇。2008年美国次贷危机部分外资机构撤出,中资券商的竞争力开始崭露头角,而后随着境内外互联互通机制推出,中概股回归、中资地产美元债蓬勃发展,中资券商在香港的市场份额迅速提高。

近年来,中资券商在香港IPO等股权融资市场中已经占据主导地位。在2023年香港IPO保荐家数中,中资投行的市场份额占比为65.24%,同比提升了11.28个百分点。其中,中金国际作为保荐人主承销港股IPO项目20单,市场排名第一;中信国际承销香港市场IPO项目12单,再融资项目6单,排名中资券商第二。

其间,中资券商也历经波折,原来处在第一梯队的海通国际掉队,行业头部和尾部的业绩表现分化也非常大。2021年之后,因受房地产行业下行周期影响,中资券商随后两年的业绩明显滑坡,部分中资投行自营资金配置了大量的中资地产美元债,导致巨额亏损,几乎吞噬了过去几年苦心经营成果。

不过,2023年业绩触底反弹,

以中金、华泰、中信等为代表的香港头部中资券商回归持续增长轨道。证券时报记者统计的数据显示,在去年境内市场A股也同样面临短期波动的情况下,头部券商“两中一华”的国际业务成为一大亮点,营业收入同比增长10%~30%,对母公司营业收入的贡献也都超过了20%。

仔细分析第一梯队的中资投行,具备合资基因的中金国际,其业绩贡献相对稳定,过去几年资产和营收占比都超过了25%,去年对中金公司的收入贡献提升更明显。中金国际的总资产为1802.31亿港元,占中金公司资产总额的比例为26.16%,2023年实现营业收入116.90亿港元,净利润36.22亿港元,对母公司的营收贡献高达46%,对母公司的净利润贡献超过50%,人均创利较高。

2023年,华泰证券的国际业务收入为79.26亿元,同比增加19.49%。其中,华泰国际的表现可圈可点,港股IPO保荐项目数量位居市场第二,GDR发行项目数量居于首位;服务于投顾的美国第三方金融平台AssetMark的总规模突破1000亿美元,市场占有率第二。

中信证券则凭借着综合实力拓展国际客户,港股市场的股权融资市占率领先,公司同时加快了财富管理的全球化布局,不仅在香港设立中信证券企业家办公室(香港)服务品牌,还推出了新加坡财富管理平台,境外财富管理产品销售收入同比翻倍。2023年,中信证券国际实现营收113亿元,同比增长13.29%,净利润同比翻倍增长。不过,人员成本较高、利润率相对较低,还属于成本投入阶段。

业绩分化加剧 发展战略谋变

中资券商出海至今,已呈现向头部集中的趋势,尤其在股权融资领域,投行集中度很高,竞争格局分化加剧。

证券时报记者获悉,目前除了几家代表性的头部券商之外,其他香港中资券商的处境比较艰难,在IPO等股权融资中很难分得一杯羹,即便作为全球协调人参与承销也只是勉强得到一点市场份额,几乎不赚钱。

传统经纪业务方面,则面临香港本土券商的竞争,且市场空间有限,零售客户很难再有增量。近年来,已有不少香港本土经纪商停业,包括一通投资、中汇资本投资、和升证券、中安证券等。若想跨境在内地市场拓客和展业,目前受监管收紧和政策限制基本难以施行。去年底,监管部门曾发文,限制国内券商及海外子公司新增内地客户进行离岸交易。

早几年,香港市场融资成本低,中资券商在港开展展、股票质押、自营投资等重资本业务,有着可观的利差空间,但这种发展模式后来吃了很多亏,甚至栽了跟头,包括国信香港、兴证国际、海通国际等中资券商,都因此先后在不同程度上受到拖累。

目前,中资券商的竞争环境恶化,或者说竞争格局分化加剧,其中主要原因在于:首先,港币挂钩美元低利率的时代过去了,随着美联储加息,融资成本优势不再,重资本的发展模式遇到阻力。存展、股票质押等融资类业务需要资本金支撑,且股票市场波动对抵押品的估值影响很大,116.90亿港元,净利润36.22亿港元,对母公司的营收贡献高达46%,对母公司的净利润贡献超过50%,人均创利较高。

不过,第一梯队的头部券商仍然走出了谷底,重资本业务仍然是中资券商的发展重点之一,只是战略谋变,业务布局开始体现出了不同的特点。比如,中金国际稳抓香港IPO等股权融资的市场份额,

常年排名市场第一,2023年底仅有员工62人,主打精兵强将的投行路线,实力可与国际投行匹敌。华泰国际走的则是科技驱动型路线,对接境内外全业务链,除了IPO等股权融资、GDR发行之外,此前收购的第三方金融平台AssetMark在美国市场的资管规模还在增长。中信国际则一手抓股权融资、财富管理业务,这源于最早收购的里昂证券打下了经纪业务基础,且中信证券一直坚持国际化和全业务链的布局,持续开拓境内外高净值客户,在韩国、马来西亚表现出逆势上升的态势。

证券时报记者 杨庆婉

年初,港交所挂牌14年的海通国际完成私有化,正式退市。这家中资券商曾在香港市场上处于领先地位,凭借着国际业务为海通证券带来的营收贡献一度超过30%。如今退市,连续两年累计亏损近130亿元,真是“成也地产债、败也地产债”。

值得思考的是,海通国际是中资券商踩雷地产美元债的孤例吗?还是行业普遍面临着房地产行业下行周期的风险?抑或是重资本展业模式受到了挑战?

不可否认的是,房地产过去作为中国经济增长的主要动力之一,融资需求大、资金周转时间长、收益率高,这样的行业属性注定要和金融机构捆绑在一起。香港除了券商系的中资投行之外,还有银行系的中资投行,同样难以抵挡投资地产美元债的诱惑,区别可能在投资规模、风险控制、应对措施等不同而已。更准确地说,过去香港的融资

利率较低,低廉的融资成本再配上高息债券,或者开展融资类业务,都可以赚取可观的利差收益,但这也导致了中资投行后来的风险和坏账。国信香港、广发香港、海通国际曾先后在存展、外汇投资、房地产美元债等方面栽了跟头,而这些都是重资本业务。

海通国际巨亏的原因,主要在于投资亏损,包括不断暴雷的中资地产美元债投资、股票、股权投资损失等,此外还有抵押品减值计提的坏账。加上这两年香港IPO募资和证券交易不景气,客观上令中资投行承压严重。2023年,海通国际净亏损72.91亿元,如今私有化之后,海通证券也要慢慢化解债务和坏账。这些年走来,香港中资投行吃的亏不少,国际化之路并不顺利。尽管证监会多次鼓励券商出海,加快打造一流投资银行,头部券商也铆着一股劲要成为国际化投行,但相对来说,中资投行国际化之路还存在不少短板,包括人才、风控、衍生品经验等。

加快国际化步伐 新加坡成布局“重镇”

“开弓没有回头箭”,中资投行从香港起步“走出去”,30年国际化之路充满波折,不过头部券商要做大做强,国际化布局仍需进一步扩展。2023年11月,中央金融工作会

议首次提出“培育一流投资银行和投资机构”。证监会表示,支持头部证券公司通过业务创新、集团化经营、并购重组等方式做优做强,至2035年形成2至3家具备国际竞争力的投行和投资机构。

中信证券总经理杨明辉在2023年业绩发布会上表示,一流投行需具备九大特征,包括具有遍布全球的强大客户网络,能够在全球范围内寻求标的资产,实现撮合交易的功能;国际化程度高、具有较强的国际竞争力,在全球股债融资、并购等领域占有较高的市场份额;具有专业化、多元化、国际化的强大的人才队伍,能够汇聚业内最为优秀的人才等。

从国际化的网络布局看,近年来,新加坡等东南亚市场成为中资金融机构国际化布局的“重镇”。2023年,中信证券在新加坡设立财富管理平台,华泰国际在新加坡开展证券交易及企业融资业务,国泰君安国际则对新加坡子公司进行增资。

这与新加坡的华人圈和经济活力不无关系。新加坡金融管理局数据显示,2018年至2022年2月底,新加坡家族办公室的数量从27家增长到超过400家,增长了12倍有余。前不久,新加坡宣布对华免签,出境旅游可能迎来增长,中资券商出海布局新加坡等东南亚市场的步伐也可能会加快。

监管一线把好“入口关” 部分拟IPO企业签署承诺书

证券时报记者 谭楚丹

4月16日,证券时报记者从券商人士处独家获悉,有地方证监局要求IPO辅导企业签署《提高拟上市企业申报质量承诺书》。该证监局要求IPO辅导企业承诺——确保信息披露真实、准确;树立正确的“上市观”,不以“圈钱”为目的盲目谋求上市、过度融资;增强诚信自律法治意识,按规定接受内部控制审计;配合中介机构、监管开展工作等。

证券时报记者注意到,自今年3月以来,证监会多措并举压实发行监管全链条各方责任,其中明确证监局要发挥好“桥头堡”作用,扎实履行好辅导监管和现场检查职责,推动发行监管条线有机联动。

树立正确“上市观”

昨日,证券时报记者从相关券商人士处了解到,内陆地区某证监局下发通知,要求IPO辅导备案企业及其“关键少数”签署《提高拟上市企业申报质量承诺书》。

所谓“关键少数”,即包括发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等。上述承诺书需要IPO辅导企业及“关键少数”承诺四个方面:

一是熟知对申请文件信息披露的真实、准确、完整负有第一责任,“关键少数”对真实、准确、完整性负有法律责任。

二是承诺树立正确的“上市观”,以现代企业制度为保障,促进企业做优做强,与投资者共享发展成果,不以“圈钱”为目的盲目谋求上市、过度融资。

三是承诺增强诚信自律法治意识,完善公司治理,健全内部控制并有效运行,按规定接受内部控制审计。

监管一线把好“入口关” 部分拟IPO企业签署承诺书

证券时报记者 谭楚丹

4月16日,证券时报记者从券商人士处独家获悉,有地方证监局要求IPO辅导企业签署《提高拟上市企业申报质量承诺书》。该证监局要求IPO辅导企业承诺——确保信息披露真实、准确;树立正确的“上市观”,不以“圈钱”为目的盲目谋求上市、过度融资;增强诚信自律法治意识,按规定接受内部控制审计;配合中介机构、监管开展工作等。

证券时报记者注意到,自今年3月以来,证监会多措并举压实发行监管全链条各方责任,其中明确证监局要发挥好“桥头堡”作用,扎实履行好辅导监管和现场检查职责,推动发行监管条线有机联动。

树立正确“上市观”

昨日,证券时报记者从相关券商人士处了解到,内陆地区某证监局下发通知,要求IPO辅导备案企业及其“关键少数”签署《提高拟上市企业申报质量承诺书》。

所谓“关键少数”,即包括发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等。上述承诺书需要IPO辅导企业及“关键少数”承诺四个方面:

一是熟知对申请文件信息披露的真实、准确、完整负有第一责任,“关键少数”对真实、准确、完整性负有法律责任。

二是承诺树立正确的“上市观”,以现代企业制度为保障,促进企业做优做强,与投资者共享发展成果,不以“圈钱”为目的盲目谋求上市、过度融资。

三是承诺增强诚信自律法治意识,完善公司治理,健全内部控制并有效运行,按规定接受内部控制审计。

四是承诺充分配合中介机构开展尽职调查或其他相关工作,充分配合证监会和交易所开展的发行上市监管工作,确保所提供材料内容真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,按照诚信原则履行承诺,并承担相应的法律责任。

证券时报记者注意到,上述承诺内容基本上与今年3月15日证监会发布的《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见(试行)》(下称“《意见》”)内容一致,体现出地方证监局要求IPO辅导企业贯彻落实《意见》的决心。

监管条线有机联动

辅导环节是IPO企业申请上市的第一道关,把好质量关需要辅导机构及地方证监局发挥作用。

上述《意见》明确,要强化证监会派出机构在地监管责任,更好发挥派出机构“桥头堡”作用,充实发行监管一线力量,扎实履行好辅导监管和现场检查职责。

同日,新修订的《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》(下称“《规定》”)出炉,旨在加强派出机构辅导监管与交易所受理审核的衔接,严把质量关,推动发行监管条线有机联动。《规定》明确,派出机构出具验收工作完成函时,应当同步形成辅导监管报告报送发行监管部门,并抄送拟申请上市的证券交易所,证券交易所应当在审核中关注辅导监管报告内容。

据悉,辅导监管报告应包括辅导机构开展辅导工作情况,整改事项及落实情况;辅导对象及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员的口碑声誉情况等。

压实发行人责任

从源头提高质量,同样需要压实发行人的申报责任。相关监管理念在沪深交易所近日对《股票发行上市审核规则(征求意见稿)》(下称“征求意见稿”)的修订过程中也有所体现。

征求意见稿提出,发行人应当诚实守信,依法充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息,准确真实反映企业经营能力,充分揭示当前及未来可预见对发行人构成重大不利影响的直接和间接风险,保证发行上市申请文件和信息披露的真实、准确、完整,简明清晰、通俗易懂,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

在强化拟上市企业规范性运作方面,此次征求意见稿新增要求发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等“关键少数”应当增强诚信自律法治意识,完善公司治理和健全内部控制制度,按规定接受内部控制审计。

湖南最大农商行换帅 邓来发出任党委书记

证券时报记者 马传茂

4月16日,据“长沙农商行微刊”消息,该行日前召开全行业务推进会,党委书记、董事长候选人邓来发出出席会议并讲话。在此之前,长沙农商行党委书记一职由高仕贤担任,后者于2023年二季度开始掌舵长沙农商行。

据了解,邓来发曾任雨花农商行董事长、浏阳农商行董事长、衡阳农商行董事长、长沙农商行正处级督导员等职。

截至2023年9月末,长沙农商行资产规模超1800亿元,在湖南本土银行中仅次于长沙银行、湖南银行。