

# 整合进入实质阶段 国联证券拟收购民生证券逾九成股权

证券时报记者 刘艺文

4月25日晚间,国联证券发布筹划重大资产重组事项的停牌公告称,该公司拟发行股份收购国联集团等45名对手方持有的民生证券95.48%的股权。这预示着,自国联证券控股股东国联集团于2023年3月15日,通过竞拍方式取得民生证券30.30%股权后,两家券商重组整合进入实质阶段。

国联证券表示,此举是坚守业务本源,做优做强,打造一家业务特色鲜明、市场排名前列、具有较强竞争力的

大型券商的战略举措。

同日,国联证券还披露,撤回50亿元的定增事项。国联证券称,鉴于该公司正在筹划通过发行A股股份的方式收购民生证券控制权并募集配套资金事项,经审慎分析与论证后,决定终止此次向特定对象发行A股股票事项并撤回申请文件。

国联证券表示,该公司与民生证券正式开启整合进程,是积极响应中央金融工作会议精神,贯彻落实“国九条”等各项政策要求的重要措施。两家公司成功完成整合,将成为中央

金融工作会议首提“打造一流投资银行”后,证券公司通过并购重组提升核心竞争力的首个案例。

据公开数据简单测算,国联证券和民生证券完成整合后,投行、固收、研究、资产管理等主要业务将跻身行业第一梯队,成为准头部券商。未来,随着投资投行、财富管理业务天花板的进一步打开,整合后的公司有望冲击行业前10名区间,挤进头部券商序列。

据悉,自市场化改革以来,国联证券在财富管理、资产管理、固定收益及衍生品等方面形成竞争优势,而民生

证券在“投资+投行+投研”方面探索出增长新引擎。在区域分布上,国联证券立足于长三角这一经济体量最大、发展速度最快、前景最好的地区,深耕无锡,辐射重点区域。民生证券分支机构则主要集中于河南、山东,整合将快速提升财富客户规模,实现区域互补,更好地满足客户的需求,提升整体竞争力。

去年3月,国联集团豪掷91亿元拍得民生证券30.30%股权。去年12月15日,中国证监会网站显示,民生证券的主要股东变更申请已获证监会核准。

## 中小券商“机构客户协同服务体系”建设实践与启示

近期,中央金融工作会议、中央经济工作会议以及国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》,相继提出“强化企业科技创新主体地位,鼓励发展创业投资、股权投资”等要求,为证券行业做好资本市场改革发展等各项工作提供了根本遵循。

广东证监局联合东莞证券成立课题组,立足“推动数字金融高质量发展,服务科技企业高水平发展”愿景,成功申报并立项中国证监会科技监管年度重点课题《证券行业大客协同服务体系研究》,从监管和经营融合视角研究大机构业务数字化发展战略与路径。其中特别围绕协同发展体系与机制、商机管理与穿透式服务、数据安全与流通等三大主题,结合东莞证券实际与实践,分析、总结若干经验与启示,为中小券商打造机构业务发展核心竞争力和提升机构客户综合金融服务能力提供思路。

### 机构业务组织制度与服务方法优化

课题组以“丰富东莞市企业与资本市场连接桥梁”为主要切入点,立足成本敏感型、机制灵活型定位,以系统平台建设为抓手,研发上线“天地通”机构业务协同平台,用技术力量重塑业务治理理念与流程,全面整合“大经纪+大投资+大投行”业务资源,形成“投融保研”联动发展模式,产生了较好的经济效益与社会效益。

(一)组织与制度。成立制定机构业务发展战略和政策的的核心机构(机构业务发展委员会),由证券机构各个条线的中高层管理人员组成;委员会下设机构业务运营部,专门负责机构业务的日常运营与供需撮合、商机线索及时发现与下发、数据信息服务统筹等工作。这种相对独立的组织体系有助确保机构业务的稳定运行,常态化汇聚、精准对接模式有助提高业务的执行效率。

制度方面,创新性采用“平台启发业务”一体化建设思路,围绕高频和重点机构业务的全周期展业,优化机构服务机制规范和考核举措。一是制定《各单位机构业务协同工作管理机制》《数据安全隔离与共享机制》,明确协同工作的流程和各部门责任划分,设置协同保护期,强调信息录入规范,明确客户认定标准。二是建立《商机管理机制》,明确商机分派标准,完善商机发现与处理工作流程及相关评估监督制度,围绕任务跟进(如拜访反馈)进行考核统计,调整交叉销售奖金判定标准,加大管理人员协同指标考核权重等。三是完善《机构客户进行分类分级办法》,将高净值个人、企业、机构投资者、政府、同业金融机构等按照业务开展潜力分类分级,探索客户培养池与主客户经理制度等。

(二)协同服务方法。课题组提出组建融合敏捷协作、产品设计、运营推广的专家团队和平台运行方式,不断拓展投研、投资、投行等不同协同形式,如私募客户服务中衍生品、融券、技术服务、投研服务的协同,上市公司服务中回购增持、机构理财、资产配置、现金管理的协同,细化各类协同方式的具体推进举措:一是深化针对东莞地区先进制造企业的研究协同赋能,做好企业战略规划、企业风险防控等领域研究支撑;二是加强与东莞地区银行、政府投资机构等合作,共同成立一定规模的地方型扶持基金,加强“政府平台投资+政府推动+东莞证券保荐”联动;三是整合并发挥东莞地区客户在交易、融资、投资咨询、资产配置等方面需求,探索产品配置优化型服务模式;四是创新多样化平台运营手段,制定机构业务服务能力提升计划,发布机构业务展业百科全书,分享优秀协同案例,定期开展培训活动。

### 商机精准发现与触达算法应用

结合金融科技发展趋势,课题组将“机构业务商机管理”为纽带,

贯穿发现、流转、利用、考核、收益分配全过程”作为主要研究方向,将业务领域的知识逻辑和指标进行联动,构建商机的判断标准,定期筛选如再融资、并购重组、股权投资、保本浮动收益凭证等业务的潜在客户群体。

(一)商机有效触达。一是通过分析潜在客户与员工之间的多样化触达路径,如企业高管在证券公司开户触达、已服务客户的股权关系触达等,量化关系权重并设计对应推送规则。二是针对投资项目“看不懂”等问题,提出企业科技能力的数字化评测方法体系,并重点在专业文本可理解性方面充分引入科技工具,从可理解性角度提升触达体验。三是构建机构客户网络,引入链接预测等图挖掘前瞻技术,创新机构客户内部人员关系推断、关键人员识别等场景应用,从触达对象选择视角提升触达成功率。四是进一步打通、联动客户服务类、员工赋能型平台体系建设,如投顾平台、交易平台、财务核算平台等,向“机构客户的综合服务体系”进行功能延伸。

(二)商机精准发现。课题组在业务规则的商机发现基础上,探索使用自然语言处理、关系图谱等技术来从公司公告、客户相似性等多角度拓展商机来源。一是通过整合产业链、供应链、工商关系、客户服务关系、拜访关系等数据构建网络图谱,将“专精特新”“战略新兴”产业客户与东莞证券客户体系相结合,助力更广泛的商机挖掘。二是提出基于图半监督学习的客户商机挖掘应用模型,在真实场景A/B测试中取得明显成效,成功解决正负样本缺失、有效特征不足等问题。三是探索大模型在客户拜访记录意图识别、各业务开展知识库问答等领域的应用可行性,丰富机构客户服务科技生态链。四是通过构建事件影响力传播模型并应用于商机发现,对事件影响下的商机发现等专业领域复杂问题形成决策支持,如分析“新冠疫情”事件对上市公司的影响,进而发掘企业财务顾问、资金管理等服务商机。

### 数据合规场景化应用的新型基础设施构建

聚焦投行与投资、财富管理与资产管理、服务企业与服务企业家等业务联动协同,围绕提供高附加值的投融资、交易服务等领域,课题组以“外部生态客户数据共享与内部关联”为出发点,建立健全“重点企业信息跨组织跨部门收集共享”的基础设施。

(一)客户数据安全。在安全方面,按照“数据清单开放、申请审核制、客户名称强制共享”多模式并行原则,建立平台访问控制和身份验证机制,定义多种角色权限类型,定期进行安全审计和监控,对机构客户的客户联系人、合作业务和拜访记录等信息隔离。下一步,立足粤港澳大湾区产业园区转型趋势,针对初创企业“投贷联动”“投保联动”“创投租赁”等场景,将探索与地方政府部门、区域股权市场、金融机构、中介机构等关于中小微企业数据融合共享的可行方式路径与区块链等新型基础设施,推动建立中小券商以“产业园区”为重点的综合业务客户深度运营数字化模式。

(二)客户数据流通利用。课题组已开展实施机构客户数据场景利用行动计划,如基于关键信息提取的企业“资本市场画像”生成、基于线上线下数据融合的股权激励业务潜在企业客户挖掘等。下一步,将根据《中共中央 国务院关于构建数据基础制度更好发挥数据要素作用的意见》等相关文件精神,结合上市公司股权激励、私募量化交易等具体机构业务运行特点,厘清数据供给、使用、管理的权责义务。研究论证数据要素与资本市场融合的相关创新试点,基于收益、成本维度进一步进行数据价值测度等,在满足客户认定、商机认领、业务协同等“唯一性”约束下引导各单位双向公平授权,最大化激发机构客户数据流通与共享的动力。

(本文作者:广东证监局 陈晓光;东莞证券 刘志黎、廖倡)

## 应对股权融资放缓 券商推动投行业务结构多元化

证券时报记者 马静 刘艺文

当前,股权融资阶段性放缓,券商投行业务受到不同程度影响,如何应对是券商需要解决的问题。

“把当前的市场环境作为强基础、修内功、调方向的宝贵机遇,扎扎实实担起资本市场守门人的职责。”近日,申万宏源证券相关负责人接受证券时报记者采访时表示。中信证券、民生证券也持有类似观点。

证券时报记者通过采访和梳理各家头部券商业绩说明会内容发现,券商正摩拳擦掌寻求多元化业务布局,如瞄准国企并购、产融协同、新三板挂牌。与此同时,投行不仅要“做投行”,还要延伸服务链条,加强内部协同,做综合金融服务提供商。

从长远来看,券商并不悲观,认为投行业务仍充满了机遇,应该与时俱进,紧跟监管战略导向,作出相应的业务重点和资源布局调整。

### 长期仍然机遇大于挑战

自去年证监会“827”新政提出阶段性放缓首发(IPO)以来,股权融资业务收紧,申报数量减少,审核发行节奏放缓。券商投行业务首当其冲,Wind数据显示,目前已披露2023年成绩单的31家上市券商中,有25家投行收入都较上年有所下滑。

今年以来,股权融资业务下降趋势未有明显改善。按发行日统计,2024年一季度股权融资规模同比下降75%,IPO和上市公司再融资募集资金规模下滑幅度均超70%。

“当前环境短期内对投行业务的高质量发展提出了较高要求,也对投行股权业务条线的转型升级带来一定压力,但长期来看仍然是机遇大于挑战。”申万宏源证券相关负责人对证券时报记者说。

民生证券相关人士接受记者采访提到,新“国九条”的政策目标是从源头上提高上市公司质量,引导市场向良性的方向发展和优化,各项监管政策则从各个方面提出具体措施,有利于建设一个长期健康发展的资本市场。

申万宏源证券相关负责人还进一步提到,新“国九条”中已明确中国资本市场未来的发展任务,投行要以此为蓝图做强投行,不断加深对当前政策精神的理解,参照新的监管要求更新内部制度和尽调指引,从投资者利益出发,优中选优推荐具有较强“可投性”、内控严格、清清爽白的企业登陆资本市场。要更深刻地理解发行人的业务格局和所处行业特征,辨别优秀资产标的,挖掘企业价值,筛选出兼具“可批性”与“可投性”的优质企业。

在近期业绩说明会上,国泰君安、海通证券等券商也提到了类似观点。国泰君安表示,严把发行上市的准入关,统筹一二级市场平衡发展,并不意味着投行业务的停滞,资本市场服务经济高质量发展的重心仍然在助力新质生产力的发展和建设现代化产业体系等方面。长期看,随着金融监管全面加强,上市公司的质量将得到进一步的提升。中介机构的专业服务水平也在不断提高,资本市场也会形成更加良性的循环。



当前,股权融资阶段性放缓。对此,多家券商摩拳擦掌寻求多元化业务布局,如瞄准国企并购、产融协同、新三板挂牌。与此同时,投行不仅要“做投行”,还要延伸服务链条,加强内部协同,做综合金融服务提供商。

### 谋求业务结构多元化

在新的市场环境下,投行又该往何处寻找业务增量?总体来看,开拓债承市场、发力北交所市场,聚焦并购重组,加快海外布局是券商投行提到的高频词。

中信证券表示,将深入提供综合债务融资专业服务,加强央企、国企、金融机构等战略客户以及战略性新兴产业类客户开拓,结合国家共建“一带一路”倡议积极拓展境外客户,努力推动债券增量业务开拓。同时,持续推进债务融资创新,加大符合政策导向的科创债、绿色债、乡村振兴债等投入,协同构建Pre-REITs到公募REITs(不动产投资信托基金)完整业务生态,服务多层次REITs市场建设。

在并购重组业务方面,几家券商的打法各有侧重。华泰证券称,要深入重点行业龙头企业的产业整合机会,积极关注上市公司控制权转让交易机会,抓住国有企业重组的机遇,促进国有控股上市公司做优做强。国泰君安称,聚焦以产业投行为目标的并购重组业务以及债券融资。海通证券表示,要牢牢抓住目前监管鼓励的产业上下游并购机会。招商证券则提到,并购业务将重点加强与招商局集团的产融协同和产业并购,助力集团布局新兴产业,加强与招商局集团金融板块的联动协同。

在海外业务拓展方面,中信证券称,会加强港股股权融资、GDR(全球存托凭证)以及东南亚等海外市场股权融资业务,以及中资离岸债、东南亚等海外市场美元债等债权业务。此外也包括中资企业出境并购、外资企业

入境并购、境外上市公司产业并购及私有化等并购业务的开拓,持续提升国际竞争力。

### 打造北交所市场特色化、差异化服务

除了上述方向,几乎每一家券商都表态要掘金北交所市场机会。“北交所定位打造服务‘创新型中小企业’的‘主阵地’,而‘主阵地’的目标定位代表北交所并非‘小市场’,而是一个与一级私募创投市场联动,与地方区域性股权市场联动,与新三板、沪深交易所联动,全方位、全链条、全生命周期支持中小企业创新发展的‘大市场’。”申万宏源证券介绍。

基于此,申万宏源证券表示,该公司在北交所业务线的长期战略布局也不限于北交所市场本身,而是一套涵盖了一级股权投资、区域股权市场、新三板、北交所、沪深交易所等全方位市场,联动“投资+投行+研究”全链条业务的体系。申万宏源证券已在投行、研究等条线成立了专门部门,深度服务北交所上市公司。与此同时,在广度上更加注重专精特新中小企业的上市培育,将资本市场服务的触角延伸到“更早期、更小、更新”的中小企业,并提供部分具有普惠性质的服务。

中信证券和民生证券也提到了“投资+投行+投研”策略的类似表述。此外,两家券商还强调了要更加专注服务战略性新兴产业与未来产业。

中信证券表示,近年来,该公司将北交所业务作为重要战略方向,持续加强北交所市场研究与客户服务,聚焦科技装备制造、新材料、国防军工、

新一代信息技术和医疗健康等领域,发掘培育更多具备持续经营能力、有投资价值的优质专精特新企业,更好地把握发行人价值和投资者需求。

### 低谷期更应练好基本功

此前10多年,投行也曾遭遇几轮周期性波动,一旦市场热度回归,迈入低谷,前景可期。证券时报记者注意到,除了根据形势调整经营重点外,多家券商称要在人员组织、技术支持、项目储备等方面练好基本功。

如民生证券、国泰君安均提到要加强数字投行建设。海通证券等表示,要深入挖掘和发展重点区域和行业市场,加大市场拓展力度,储备高质量、优质项目。

招商证券称,要持续根据市场环境变化,动态优化调整人员队伍结构,提升队伍效能。值得一提的是,多家券商不约而同地强调了要加强合规风控,落实“看门人”职责。如光大证券称,要加强预判,抓住关键,管住风险。通过加强项目全过程的风险管理,在整个项目的生命周期中把控不同阶段的风险点,加强项目的筛选、预防和分析,借鉴监管案例,严格执行尽调和持续督导程序,规范尽调、督导工作。

申万宏源证券认为,根据监管要求强化各项内部控制,提高业务执行效率,降低成本,包括可能进行适度的人员调整以适应业务量变化。同时注重提升员工技能和专业知识,注重团队的人才培养,保持团队的稳定性和凝聚力。这些都有助于提升业务整体的抗风险能力。