

聚焦 券商国际业务发展趋势

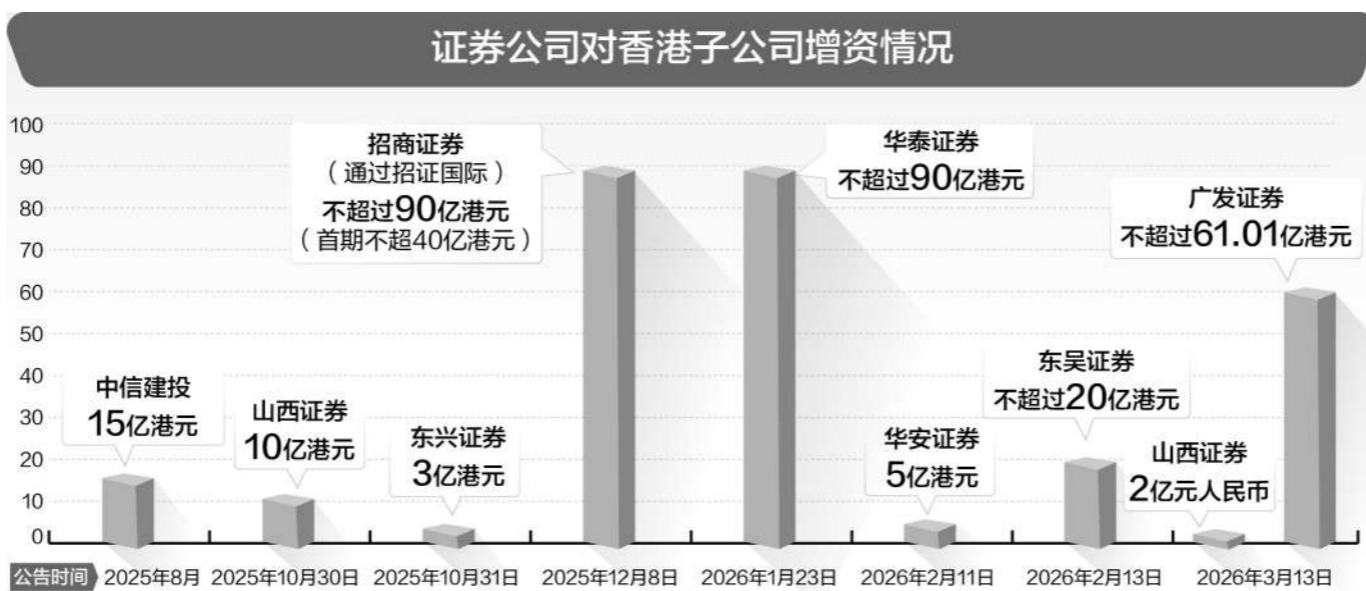
子公司增资动作快准狠 券商国际业务向全链条发力

证券时报记者 杨庆婉

今年以来,券商频频加快增资香港子公司的步伐,目前至少有8家上市券商在推进增资事宜。其中,招商证券、华泰证券拟增资国际子公司的规模均不超过90亿港元,广发控股(香港)拟增资规模则不超过61.01亿港元。

当前,券商国际业务的结构和维度已发生变化,不再局限于IPO、债券发行等投行业务,也不再单纯地开展经纪通道服务,而是向国际投行全链条服务模式靠拢。

一位来自某头部中资券商的首席执行官告诉证券时报记者:“我们已逐步搭建了具有一定特色的跨境一站式产品及交易平台,为境内外投资者提供涵盖跨境交易、产品创设、衍生品对冲的全流程服务,而过去这是外资投行擅长的领域。”



1 增资或新设节奏加快

自去年下半年以来,多家上市券商纷纷公告增资或新设香港子公司。尤其是今年一季度,头部券商都在加大增资国际业务子公司的规模和力度,节奏也在加快。

据证券时报记者不完全统计,去年6月,西部证券获得中国证监会批准,拟出资10亿元筹备设立香港全资子公司;去年8月,第一创业证券获批筹备国际控股公司(香港持牌子公司),开展证券交易、资产管理等香港持牌金融业务;今年2月,东北证券拟出资5亿港元设立东证国际,布局国际化业务。

而较早设立香港子公司并已站稳脚跟的大中型券商,则选择大手笔增资现有的国际化平台(通常是香港子公司),补充资本实力,以拓展境外业务类型,增强跨境服务能力。东吴证券在去年7月的定增计划中就

提出增资香港子公司,今年2月获得中国证监会复函,拟增资不超过20亿港元;去年8月,中信建投拟向中信建投国际增资15亿港元,拓展境外业务覆盖度;去年10月,山西证券拟向山西证国际增资10亿港元,增强国际化运营能力;去年12月,招商证券旗下招证国际拟向全资子公司分次增资,累计不超过90亿港元,首期增资对象为招商证券(香港),增资规模不超过40亿港元。

进入2026年,头部券商的增资规模进一步加大,节奏进一步加快。继招商证券之后,1月23日,华泰证券董事会审议通过,拟向子公司华泰国际金控增资不超过90亿港元;2月11日,华安证券公告拟向华安证券(香港)增资5亿港元;3月13日,广发证券宣布拟一次性或分批向广发控股(香港)增资不超过61.01亿港元,目前仍待监管备案批准。

2 业务结构向全链条转型

从牌照业务来看,投资银行依然是中资券商尤其是头部券商的必争之地。港股IPO融资、再融资、并购交易等融资动作持续活跃,带动新股申购以及开展等信用业务明显增长。据香港证监会规定,存单借贷的最高保证金贷款总额相对净资产的倍数不能超过5倍,因此随着存单融资需求爆发,一些中小型券商除了招兵买马、壮大投行团队,更需要补充净资本实力。

在财富管理领域,大批的港股IPO项目带来了财富效应,上市公司股东几乎都是高净值人士,加上内地居民在低利率时代的跨境资产配置需求日益增长,使得财富管理业务迎来了广阔的发展空间。目前,以瑞银、汇丰、中金公司等为代表的金融机构,仍在进一步招聘人才,强化跨境资产管理和财富管理。

在此背景下,如今中资券商的在港业务结构已经发生了转变——从传统的通道业务提供商转向全链条的金融综合服务商。尤其是随着交易与机构业务崛起,越来越多的头部券商致力于为境内企业、机构和居民投资境外市场以及境外机构和个人投资境内市场,提供综合化的跨境金融解决方案。

前述某头部中资券商首席执行官对证

券时报记者表示,过去外资投行在跨境、跨资产的产品创设与交易方面占据领先和主导地位,但现在在中资券商也逐步搭建了具有一定特色的跨境一站式产品及交易平台,为境内外投资者提供涵盖跨境交易、产品创设、衍生品对冲的全流程服务。

这位首席执行官还透露:“这一轮头部券商增资香港子公司,资金用途主要是增强对境外跨资产类别产品的创设能力,以及境外跨市场的交易能力。收入结构调整以为非方向性收入为主,即以结构化票据、回购、衍生品对冲、做市等代客业务为主。”

国泰君安国际刚刚披露的2025年年报显示,公司的OTC产品(柜台交易业务)交易增长迅猛,成为佣金收入的主要来源之一。其中,结构性票据、OTC期权佣金均同比跃升超过100%,产品交易量、客户参与人数均较2024年增长超50%。在跨境、跨资产、跨市场一站式服务方面,公司的代客持有金融产品规模同比增长17.7%至474亿港元,净收益平稳提升。

当前,我国券商的国际化程度也在逐渐深化,开展业务的地域已从首站香港,延伸到了东南亚、中东甚至欧美区域。当然,境外牌照的申请和团队的设立都需要相关券商进一步投入资金。

证券公司新设香港子公司一览

- 获批时间: 2026年2月10日 东北证券**
新设子公司名称: 东证国际
注册地点: 中国香港
出资规模: 5亿港元(自有资金)
业务定位: 开展香港地区相关证券业务, 布局国际化金融服务
- 获批时间: 2025年6月(获批筹备) 西部证券**
新设子公司名称: 西部证券香港全资子公司(名称未正式披露)
注册地点: 中国香港
出资规模: 等值10亿元人民币
业务定位: 从事香港监管机构允许开展的各类证券相关业务
- 获批时间: 2025年8月(获批筹备) 第一创业**
新设子公司名称: 第一创业国际金融控股有限公司(香港持牌子公司)
注册地点: 中国香港
出资规模: 未明确披露
业务定位: 开展证券交易、资产管理等香港持牌金融业务

数据来源:相关公司公告 杨庆婉/制表 图片来源:AI生成

3 加强境内外一体化管理

伴随着业务结构不断转型升级,券商的国际业务版图进一步扩大,管理半径、人才队伍建设等也面临着新的挑战。

证券时报记者获悉,由于监管要求和业务需要,越来越多的券商实行境内外一体化管理,由总部协同发展,不再像早年那般由香港子公司“自谋生路”。

一方面,监管出于对风险把控的考虑,要求券商对子公司优化管理架构和资金使用授权制度等。中国证券业协会还要求证券公司完善并表管理架构和模式,加强对子公司及业务条线的“垂直化”管理,强化风险管理能力,防范金融风险跨区域、跨市场、跨境传播。

从券商境外业务的发展历程来看,个别风险事件的暴露往往对境内母公司产生较大影响,因资产错配、无序扩张引发的风险最后也由境内母公司兜底。因此,去年已有中金公司、中信证券、华泰证券、国泰君安、中信建投等头部券商,率先推进公司的内地与

香港一体化战略,强化跨境跨业务协同。

另一方面,基于业务发展的需求,头部券商致力于完善跨境、跨资产、跨市场的全链条产品和交易服务能力,协同内地和香港的业务、团队等也成为必选项。

去年下半年以来,港股IPO融资火爆,递交申请上市的企业越来越多,部分投行面临人手不足的困境,个别机构已被香港证监会及港交所点名批评,称其IPO申请文件“粗制滥造”。而一些头部券商对境内外团队的协同做得很到位,预先弥补了人手的紧缺。

此外,越来越多的券商还将总部的高层派驻香港,或者让分管内地机构业务的高管同时分管香港子公司,寻求更好的一体化协同发展。

据了解,某头部券商去年在香港的资产管理业务规模实现了数倍增长,该公司原本常驻内地的负责人已于今年被正式派驻香港,致力于推动团队建设、加强人才储备。

国际业务渐成券商业绩增长新引擎

证券时报记者 杨庆婉

随着香港一、二级市场投融资活跃度回升,叠加居民境外资产配置需求爆发,国际业务大概率成为券商业绩增长最为亮眼的板块之一,这将在券商的年度报告中得到验证。

由于头部券商占据较高的市场份额,尤其是在港股IPO的保荐与承销收入方面,去年境外子公司的净利润增长幅度大概率超过母公司。作为券商国际业务的平台,香港子公司2025年营业收入增长未必超过内地业务,但由于国际业务的净资产收益率或净利率较高,净利润增幅会比较可观。从这个角度看,国际业务显然逐渐成为券商业绩增长的新引擎。

以中信证券为例,过去该公司的国际业务曾落后于中金公司,但近两年该公司的布局势头可谓高歌猛进。2025年,中信证券国际化战略成效显现,境外收入实现较快增长,已成为利润新增长极。

除了中信证券,国泰君安国际也是一个颇为典型的例子。2025年,国泰君安国际营业收入增长41%至62.30亿港元,创历史新高;税后利润跃升287%至13.45亿港元;净资产收益率(ROE)显著提升6.4个百分点至8.7%。其中,投行业务收入大幅增长133%;OTC产品交易量爆发式增长,成为佣金收入的主要来源之一;在港交所场内衍生品累计成交中,位居中资券商首位;资产管理业务规模增长49%,收入大幅增长1.2倍。

另外,近日拟增资不超61.01亿港元的广发控股(香港),2025年1—9月实现营业收入35.20亿港元,同比增长57.49%;归属于母公司净利润10.46亿港元,同比增长189.05%。公司的净利润增长幅度远远超过了净资产的增长幅度(44.26%),由此可见其增资的动力和迫切性确实存在。

相对于头部券商,中小券商的国际业务虽然布局较晚,资本和业务规模也较小,但近年也同迎来了发展良机。比如山证国际,该公司2025年前三季度净利润仅4700.32万元,净利润增幅却高达213.5%,这一增长速度也是山西证券同等规模的其他业务难以比拟的。

据了解,近年来山证国际与山西证券

在固定收益、贸易金融、投资银行、资管业务等方面加强境内外协同,在跨境一体化发展方面取得了较大突破。

从国际业务的收入占比来看,目前我国券商距离国际一流投行仍有一定差距。除了中金公司等个别头部券商的国际业务占比超过30%,大部分券商的国际业务仍处在培育阶段或发展初期。

不过,中资券商已逐步占据香港市场部分业务的主要份额,尤其是在IPO保荐与承销方面,随着我国企业出海需求不断增长,中资券商的跨境产品创设、交易能力,以及跨市场、跨资产的服务能力也逐渐成熟,有望循序渐进地扩展新的国际市场份额,从而强化综合服务能力,提高国际化程度。

被称为社保“第六险”的长期护理保险迎来了制度建设的“关键节点”。

近日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加快建立长期护理保险制度的意见》(下称《意见》),标志着我国长护险制度从局部试点迈向全国推进的新阶段。

天职国际金融业咨询合伙人周瑾表示,随着人口老龄化趋势加速,失能和半失能老人群体越来越大,长期照护的市场需求也愈发显著,《意见》正是在这一趋势下健全社会保障体系的一大制度安排。

制度覆盖全民、不区分城乡

我国于2016年启动长护险制度试点,至2025年底,试点覆盖地区已拓展到92个,覆盖3.08亿参保人,基金累计支出超过1000亿元,为超过330万失能人员提供了护理服务支持,减轻了家庭照护负担。

国家医保局副局长王文君在国新办新闻发布会上表示,在总结前期试点经验的基础上,《意见》要求,用3年左右的时间基本建立适应我国基本国情的长期护理保险制度。这标志着制度建立从局部试点走向了全国推开,具有重大意义。

按照《意见》要求,长护险建设要坚持五个原则:一是覆盖全民,所有职工和城乡居民均参加长期护理保险;二是统筹城乡,同一个统筹地区之内不区分城乡,参保人无论是来自农村还是来自城市,都从同一个资金池里报销费用、享受待遇;三是公平统一,不同的统筹地区,在保障对象、评估标准、缴费费率、服务项目等方面基本一致,促进统筹地区之间缴费责任和保障水平相对均衡;四是安全规范,要注重制度运行管理,注重服务行为质量提升,确保基金运行安全;五是可持续,要坚持尽力而为、量力而行,科学合理确定保障水平,确保制度可落地、基金可持续,切实兜住民生底线。

王文君表示,建立长期护理保险制度,是解决群众急难愁盼、健全社会保障体系的一项重大制度安排。总的来看,长期护理保险“护”的是失能人员的尊严,“解”的是家庭的照护难题,“增”的是社会的发展动力。

据初步统计,自2016年试点以来,长期护理保险共拉动社会资本投入相关产业超600亿元。

起步阶段保障重度失能人员

长护险的待遇保障,是民众最为关心的问题之一。根据《意见》,按规定参保缴费且失能状态长期持续(一般为6个月以上),经申请通过评估认定的失能人员,可按规定享受相关待遇。

国家医保局待遇保障司负责人张西凡在国新办新闻发布会上表示,凡是经过失能等级评估,符合待遇享受条件的参保人,均能享受相应的护理服务并获得报销。根据现行评估标准,失能分为轻度、中度、重度三个等级。在制度的起步阶段,保障的对象是需求最迫切、家庭负担最重的重度失能人员,主要是那些长期卧床、生活不能自理、需要他人照料的人员。

张西凡表示,将来随着经济发展和保障水平的提升,国家层面将统一研究扩大至中度失能人员等。

张西凡同时强调,为确保待遇公平和基金安全,各地在失能等级评估中将“共用一把尺子”,使用全国统一的评估标准。“无论在哪个统筹地区,评估的尺子都是一样的,这样做就是为了最大限度减少人为因素的干扰,让每一分钱都用在真正需要的人身上。”

据介绍,长期护理保险基金主要用于支付符合规定的长期护理基本服务所发生的费用,原则上不直接向失能人员发放现金。

筹资机制是长护险制度可持续运行的基础。《意见》提出,建立与经济发展水平相适应、与各方负担能力相匹配、与可持续发展相协调的多元筹资机制,坚持以收定支、收支平衡,实现基金稳定筹集、独立运行、精算平衡。根据《意见》,长期护理保险费率统一控制在0.3%左右。

“根据过去试点经验和试点地区基金结余的情况来核算,0.3%左右的费率水平,目前是能够支撑长护险制度平稳运行的。”南开大学金融学院保险学系教授朱铭来表示,文件也提到“随着经济发展和制度完善,国家层面统一研究逐步扩大保障对象范围,并根据基金支出需求动态调整费率”,这种动态调整费率机制符合社会和经济规律,也是国际上长护险运行的普遍做法。

不搞齐步走、“一刀切”

值得提及的是,长护险制度进入加快推进阶段,但在改革节奏上不搞齐步走、“一刀切”。

《意见》提出,在充分评估基础上有针对性指导不同条件地市分步分批推进改革。有条件的地市,稳妥有序推进;暂时不具备条件的地市,夯实工作基础,适时按程序启动实施。此前开展长期护理保险制度试点的城市,要按照《意见》要求调整完善政策,用3年左右的时间平稳过渡。

从统筹城乡制度的安排来看,各地建立长期护理保险制度可先从覆盖单位职工、退休人员、灵活就业人员等人群起步,逐步将未就业城乡居民纳入保障范围。

王文君表示,从统筹层次上看,可以从地市级统筹起步,也可以根据当地实际情况探索省级统筹。在推进节奏上,具体由各省根据当地实际情况确定,分步分批推进改革,有条件的地市可以先行,不具备条件的地市可以夯实条件后再实施。“总的来说,是不搞齐步走、“一刀切”。在覆盖人群上,可以先从职工人群起步,再逐步覆盖到城乡居民,也可以将职工、城乡居民同时纳入制度覆盖范围。”

朱铭来表示,目前各地在筹资水平、服务体系等方面存在显著差异,为此《意见》设置3年平稳过渡期,充分考虑到了各地实际,为政策落地留出了充足的调整空间。

长期护理服务的供给,是长期护理保险制度发挥作用的保障。为了让参保群众得到更加优质、高效、规范、可及的长护服务,国家医保局医药服务管理司司长黄心宇表示,重点从更加规范、更加均等、更加智能三个方面推进相关工作,包括做好定点管理,促进长护服务更加规范;统一了服务项目,促进服务更加均等;加强引导培育,促进服务更加智能。

社保「第六险」全面推进 不搞齐步走、「一刀切」

证券时报记者 邓雄鹰