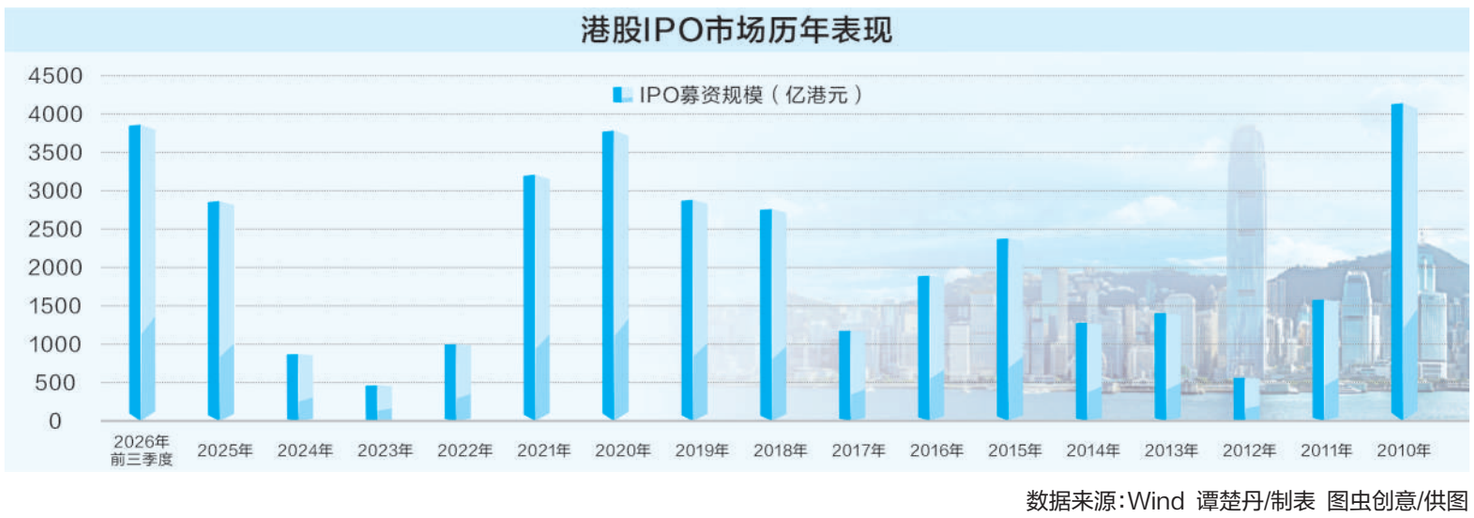
从“探路者”到“连接者” APEC“中国年”见证证券业国际化角色进阶

证券时报记者 谭楚丹

从上海到北京再到深圳,亚太经济合作组织(APEC)领导人非正式会议先后三次落地中国,见证了中国开放格局的深刻变化。当前,资本市场双向开放持续推进,亚太产业链加速重构,中国证券业的国际化角色也随之跃升——从学习规则、搭建通道,转向陪伴企业出海、连接全球资本。

有业内人士向证券时报记者表示,中资券商国际化已走过早期通道业务和香港平台建设阶段,正进入能力深耕与双向服务并重的新阶段。当然,与国际一流投行相比,资本实力、客户网络、产品体系和人才储备等仍是中资券商急需提升的短板。展望未来,中资券商面对的不再只是“如何走出去”,而是如何在“投资中国”与“中国投资”的双向循环中,提升资产定价话语权和全球资源配置能力。



数据来源:Wind 谭楚丹/制表 图虫创意/供图

从“探路者”到“连接者”

APEC见证了中国融入亚太发展的进程,也映射了中资金融机构参与国际资本市场的路径变化。

上世纪九十年代的香港,证券机构市场以港资和外资两分天下,内地券商赴港展业多有磨砺。国泰君安国际前主席阎峰曾回忆,1993年国泰君安(现为国泰海通)在香港设点,但那时招聘人员较为困难,说普通话的人也很少。

2006年起,内地券商掀起“驻港潮”,出海热情在2008—2010年达到了高峰。对多数机构而言,香港既是国际化第一站,也是理解海外市场规则、搭建跨境服务能力的关键“试验场”。

一家大型中资券商的香港子公司董事长在接受证券时报记者采访时表示,回顾二十余年行业发展史,中资券商的国际化并不是一条匀速向前的直线,而是跟随对外开放节奏、跨境资本流动格局、海外监管和市场环境变化,呈现清晰的阶段性特征。

“在早期1.0阶段,布局以通道型业务为主,首要任务是打通境内外资金、资产的对接渠道,系统学习成熟市场的监管框架、交易机制和合规模板,重点解决‘能不能走出去’的基础问题。”该董事长称。

随着中国香港的国际金融中心枢纽作用增强,中资券商开始以香港为支点,逐步构建了跨境业务能力。“进入2.0阶段,行业逐步跳出单一通道业务,同步发展投行、销售交易、资管、财富管理等多元业务,搭建属地化专业团队、夯实境外平台资本底盘。”上述董事长表示,这一阶段外部市场波动加大,地缘环境、全球利率周期等变量带来挑战,行业也达成了共识——必须充分尊重属地监管与市场生态,打造适配境外客户需求的服务模式。

“当前已进入3.0阶段,行业的国际化整体进入了能力深耕的新阶段。”上述董事长认为,一方面,国内产业全球化配置需求持续释放,境外主权资本、区域机构多元化配置中国资产的需求长期存在;另一方面,全球投资者对中资机构的跨境交易、对冲工具、多币种一体化服务能力,提出了更高、更全面的要求。

华北一家中小上市券商的总经理也深有同感,该券商的香港子公司从2006年成立至今已有二十年。他谈道,过去布局海外业务是为了“试水”,被动响应客户的海外业务需求;如今公司强调一体化协同,主动挖掘客户需求,同时“从聚焦本土输出”转向“境内外双向资源整合”。

从“探路者”到“连接者”,中资券商的角色已赫然进阶——既服务中国企业在全球市场融资、并购和经营,也帮助境外资本理解和配置中国资产。

全球竞争力仍处爬坡阶段

在APEC框架下,随着亚太资本流动、产业链重构和规则对接不断深化,中资券商面对的客户、市场和监管环境更为复杂,如何参与高水平对外开放,成为急需求解的新课题。

“通道已经打通,海外平台已经搭建,收入贡献开始显性化,但支撑全球竞争力的底层能力,包括资本厚度、客户网络深度、产品复杂度等,还没有完成质的跨越。”前述中资券商香港子公司董事长表示。

根据毕马威报告,若以全球坐标系衡量,头部中资券商境外收入贡献均值约15%,仍低于国际投行高盛30%以上的水平。

差距不只在规模,更体现在收入结构、客户基础和业务内涵。上述中资券商香港子公司董事长提及,从收入结构来看,国际大行的境外收入建立在全球客户池和全产业链布局之上,而中资券商的境外收入在很大程度上仍是中资企业跨境需求的境内延伸。资本实力方面,中资头部机构的杠杆水平与国际大行仍有差距,叠加资本体量的落差,在衍生品、FICC(固定收益、货币和大宗商品)等重资本业务上的扩表能力也受到明显的制约。

国元国际董事长于坤曾表示,少数中资券商的布局延伸至东南亚地区,极个别券商则布局到了欧美市场。相应地,目前中资投行的人才也基本局限在香港,还需要进一步加大国际化人才的引进力度。在他看来,能真正初步搭建全球平台的中资券商并不多,这也是中资券商未来发展过程中需要逐渐补上的短板。

毕马威报告也提出,国际一流投行境外员工占比普遍超过30%,显著高于中资券商。既熟悉国际规则与海外市场,又深刻理解中国产业与客户需求的复合型人才依然稀缺,这在一定程度上也制约了中资券商拓展业务的速度与跨境协同的深度。

下一阶段的关键,中资券商不单是要形成“走出去”的规模,更要做到真正地“走进去”,在多市场、多币种、多套规则中提供综合金融服务,持续提升本地化经营、全球客户覆盖、复杂产品供给与跨境风险管理能力。

把握三大增长机遇

随着国际业务布局持续深化,中资券商正加快出海步伐。APEC所指向的开放、创新、合作,不只带来贸易与投资的便利化,也让亚太区域的资本市场联系得更加紧密。

东吴证券非银金融首席分析师孙婷表示,新兴资本市场潜力释放,有望成为券商展业的新增长蓝海。她认为,东南亚、拉美等区域经济转型与金融开放提速、印尼等新兴市场IPO(首次公开募股)规模上升,印证了这些市场正进入高速扩容期。从证券化率来看,以印尼、越南等为代表的东南亚新兴经济体正处在工业化、城镇化与金融深化同步推进的阶段,企业融资需求从银行信贷加速转向股权与债券融资,目前证券化率虽处于低位,但持续抬升的长期趋势可以预见。

对于中资券商而言,上述区域既是中国产业链延伸至海外的承接地,也是当地企业、机构和资本理解中国经济的重要前沿。

目前,部分头部中资券商已将触角从中国香港延伸至东南亚、中东或部分发达市场。比如,国泰君安国际从2015年起先后在新加坡设立分支机构、收购越南投资证券50.97%股权,2025年母公司国泰海通又宣布通过境外子公司收购印尼证券公司。银河证券则在2018年收购马来西亚联昌国际集团证券业务,将国际网络延伸至新加坡、印度尼西亚、泰国等十多个国家和地区。

“中资券商正站在新一轮境外扩表的起点。”中金公司非银金融分析师王思玥认为,在企业加速出海、人民币国际化与资本市场高水平开放的三大历史机遇下,外资机构投资A股比例与国内机构境外投资比例均有数倍提升空间。

公开信息显示,2025年以来,已有多家券商先后宣布向境外子公司增资或募集资金用于境外业务发展,既包括华泰证券、广发证券、招商证券、中信建投等头部券商,也包括东吴证券、华安证券、山西证券、东兴证券等中小券商。

不能正常履职上市公司董事长 金融老将翁振杰动向引关注

证券时报记者 苏可

11月18日,重庆路桥公告称,近日收到股东重庆国际信托股份有限公司(下称“重庆信托”)告知函,公司董事长翁振杰因个人原因暂不能正常履行董事长及董事会相关专门委员会委员等职务,公司已对相关工作进行了妥善安排。

金融老将动向引关注

作为长期活跃在信托、券商、银行等领域的金融老将,翁振杰在2000年初曾经带领重庆信托进行重组,后又牵头重组资不抵债的万州商业银行(现三峡银行)。

除了信托,银行领域,翁振杰还活跃于证券行业。在券商综合治理阶段,他曾带领重庆信托担任西南证券重组的参与方之一,在该券商于2009年成功借壳上市后出任董事长。不久,西南证券计划吸收合并国都证券,但因市场环境变化未能成功。后来,翁振杰担任国都证券董事长,直至该券商被浙商证券收购。

由于在重庆金融界与资本市场深耕多年,翁振杰的动向也备受市场关注。

有消息人士向证券时报记者透露:“翁振杰本周没有在重庆信托办公室现身,原本上周末要接待到访的风险项目客户,也没参加。”

掌舵重庆信托逾二十年

翁振杰生于1962年,拥有硕士研究生学历,于1986年参加工作。

他更为人熟知的身份是重庆信托董事长。2001年,翁振杰加入重庆信托,恰逢全国信托业开启第五次整顿。随后,他带领公司进行重组,后又担任重庆信托首席执行官、董事长。在其任期内,重庆信托一度发展成为庞大的金融控股集团,旗下拥有参控股商业银行、基金公司、证券公司等。

比如,2007年9月,重庆市政府决定让重庆信托重组万州商业银行,彼时该城商行资不抵债、濒临破产。2008年2月,万州商业银行更名为三峡银行,翁振杰出任重组后首任董事长,主导完成了银行的基础搭建与不良资产化解。

不过,近年来重庆信托开始陆续清退金融股权投资,减少金融牌照,将大量精力置于风险化解。截至2025年末,重庆信托仍持中国信托业保障基金有限责任公司13.04%股权、益民基金管理有限公司65%股权、国泓资产管理有限公司49%股权和中国信托登记有限责任公司3.33%股权。此外,重庆信托还是重庆路桥第一大股东,持股比例为14.96%。

截至2025年末,重庆信托的信托资产规模3384.47亿元,同比增长41.03%。其中,资产管理信托规模2306.97亿元,同比增长62.2%;证券投资类标品业务存续规模643.47亿元。2025年,公司实现归母净利润2.13亿元,较上一年度基本持平。

曾任两家券商董事长

在证券行业,翁振杰也是赫赫有名,他曾经出任两家券商“掌门人”。

2006年2月,西南证券陷入困境,彼时第一大股东为重庆信托。重庆市政府高度重视西南证券的重组工作,推动西南证券完成重组,中国建投有限责任公司成为大股东。2009年,西南证券成功借壳上市,重庆渝富资产经营管理有限公司成为大股东。

2010年1月,翁振杰兼任西南证券董事长。次年,西南证券增持银华基金股权至49%,成为后者第一大股东。

值得一提的是,2011年,西南证券曾计划吸收合并国都证券。翁振杰曾表示,西南证券与国都证券将在资本、资产、资源和品牌上实现升级,实现“1+1>2”的效应。完成吸收合并后,模拟测算“新西南证券”净资产近200亿元,行业排名将攀升至5—8位,营业部数量接近行业前20位水平。不过,该计划在2012年8月宣布终止,一方面是因为市场形势发生较大变化,股票市场持续走低,证券公司盈利下降,总体估值有所滑落;另一方面是新的监管思路将最大限度放松行业管制,在放宽证券公司业务范围和投资方式限制、推动营业部组织创新以及上市等方面提出了明确、积极的鼓励措施,证券公司竞争格局和经营模式因此发生了很大变化。

也是在同年,翁振杰辞去了西南证券董事长职务。

2016年2月,翁振杰由重庆信托提名推荐进入国都证券董事会。2017年,因时任董事长失联,翁振杰开始暂代国都证券董事长职务,直至2020年被正式选举为董事长。

不过,伴随2023年国都证券的股东问题与公司治理问题被监管严查后,重庆信托开始退出国都证券。彼时,北京证监局指出,重庆信托作为国都证券股东未如实说明与其他股东的一致行动人关系。同时,重庆信托与国都证券多名股东通过股票质押协议违规约定让渡表决权等股东权利,扩大公司作为国都证券股东的影响力;另外,还利用对国都证券经营管理的影响,进行了不当关联交易获利。

2024年,浙商证券开始对国都证券进行多轮股权收购,并最终成为国都证券大股东。在这一券业合并完成后,翁振杰于2025年5月卸任国都证券董事长。

券商中国
ID:quanshangcn

