

中资券商出海提速 海外并购有望爆发

在港中资券商已突破80家,美国、日本、法国、新加坡也活跃着中资券商身影,但海外业务投资回报仍待提高

证券时报记者 梁雪

国内券商谋划“海外蓝海战略”,在沉寂数年后再现活跃之势。

据统计,目前在港实现布局的中资券商已突破80家,美国、日本、法国等地也活跃着中资券商的身影。仅在本月,东吴证券于9月7日完成了其首家境外分支机构新加坡资管子公司的注册。海通证券亦于9月7日(葡萄牙时间)完成了对葡萄牙圣灵投资银行的买卖交割手续,该行正式更名海通银行。

与以往的中资券商海外拓展的态势有所不同,今年国内券商的海外资源整合视野更加开阔,涉及的金融产品领域更加广泛。”东吴证券研究所所长丁文韬说,2015年,势必成为中资券商海外并购整合的爆发元年。”

国际化路径清晰

国内券商“立足香港-布局亚太-辐射全球”的国际化路径已日渐清晰。

截至目前,中信证券、海通证券、中金公司等大型券商,以及国金证券、东吴证券、西南证券等中型券商已率先实现了海外布局。

证券时报记者梳理发现,国内券商拓展海外版图,主要通过在香港或新加坡设立子公司、在亚太地区合资成立证券公司,以及收购欧洲的投资银行等方式进行。

较为典型的是龙头券商中信证券。早在2007年,中信证券就与美国投资银行Evercore Partners在香港成立合资公司,开展与海外市场间的并购咨询服务。随后,中信证券又与法国农业信贷集团签订战略合作协议,在全球开展经纪、投行业务。

2012年,中信证券以12.52亿美元收购里昂证券100%的股权,成为首家控股海外跨国金融机构的中资金融机构。今年,中信证券再次发力海外市场,年初即宣布收购KVB Kunlun Holdings Limited所持有的昆仑国际金融集团有限公司60%的股权,为其挺进外汇结算及外汇衍生品交易业务进行战略布局。

此外,国内最早实施国际化投行战略的中金公司,目前已形成覆盖中国大陆及香港、纽约、伦敦、新加坡的全球化网络布局。海通证券在2009年收购香港大福证券,成为首家收购香港上市券商的内地企业后,又先后对日本Japan Invest和葡萄牙圣灵投资银行完成海外收购。光大证券亦于今年6月份以40.95亿港元,收购香港最大证券经纪商新鸿基金融集团有限公司70%的股份。

丁文韬表示,国内大型券商扩展国际版图已在火热行动中。不过,大部分中小券商目前还无法做到,主要原因在于“出海”门槛高企,给中小券商“走出去”增加了阻力。”

据了解,适用于国内券商赴港设立分支机构的相关规定,对券商资质条件有较为严格的要求。比如,券商净资本不得低于30亿元,相关业务市场占有率不低于行业中等水平,近两次分类评价为BBB类以上且其中至少一次为A类,以及近3年至少有2年盈利且净利润不低于1亿元等。

丁文韬说,大多数券商希望在“出海”的过程中得到更多的政策红利,但海外战略能否取得成功,关键还在于券商自身的业务能力和长远规划。

境外业务贡献有所增加

目前,国内券商境外业务的主战场仍是香港市场。以海通证券和中信证券为例,通过设立子公司,其经纪业务、投行业务快速增长,其境外收入占比已超过10%。

申万宏源研究所非银分析师胡翔翊称,国内券商的香港业务经营情况大体能够说明其境外业务的经营情况。目前,以中信、海通、国泰君安等为代表的大型券商,境外业务的



贡献日益显著。

数据显示,上半年,海通证券境外业务营业收入达26.3亿元,同比增长382%,在该公司总营业收入中占比11.9%,同比增长3.8%;中信证券境外业务营业收入为38.79亿元,同比增长近八成,在总收入中贡献占比约12.47%;国泰君安境外业务收入9.34亿元,同比增长63.34%。

值得一提的是,近两年在香港市场,国内券商投行业务发展极为迅速,市场份额已超过三成。

据统计,海通证券在香港的子公司海通国际于今年上半年完成了27个IPO等股权融资项目,项目数量和融资金额分别在香港市场排名第三和第四。此外,海通国际完成了16个债券融资项目,数量同比增加2倍,并首次协助客户完成欧元债发行,全覆盖多种主流债券融资。

在完成了中信里昂的整合后,中信证券在亚太地区的业务协同效应进一步凸显。上半年在境外市场共完成6单IPO和13单再融资及大宗交易项目。其中有4单IPO和10单再融资及大宗交易在香港市场完成。中信证券在香港市场股权类项目的承销金额位列全亚洲第一。

不过,短期内,国内券商海外业务在利润率和净资产收益率(ROE)上要超越其国内业务仍然较难。对海外业务的集中投入,可为券商带来业务的外延式增长,但是,涉及进一步的协同效应、海外业务造血能力的建立与健全,乃至发展到高于国内业务的回报水平等,都需要更多时间。

光大证券海外策略分析师陈治中表示,考虑到券商行业的资本饥渴现状,以及国内券商业务资本容量远未饱和的情况,短期内,券商的海外业务投资回报仍将低于国内市场的投资回报。

不过,国内券商海外业务的发展对其海外融资能力的促进具有正面现实意义。”陈治中称,建立具有国际化沟通能力的团队,以及与外投行和投资机构间更多的业务合作,都有助于券商更顺利地实现海外融资。”

随着国内实体经济国际业务不断增多,许多企业选择通过境外并购、上市来拓展海外市场。与实体经济国际化的步伐相比,国内金融机构在境外布局是远远落后的。据了解,中国企业近九成的海外并购业务是通过国外投行进行,导致国内企业在国际化进程中一直承担着高昂的融资成本。因此,为实体经济提供融资服务的券商,也迫切需要跟上实体经济的国际化浪潮。

最优出海路在何方

目前,在港中资券商已突破80家。此外,日本、新加坡,以及欧洲也相继出现海通证券、中信证券、东吴证券等中资券商的身影。

在海外进行外延式收购,已经成为内地券商国际化最常见的路径。

从战略和竞争的角度,通过收购的手段,尽快获得成熟的业务平台、团队和品牌,是国内券商在发展海外业务过程中弯道超车的较好选择。”陈治中说,如果仅从并购收益角度看,目前海外资产的估值水平和融资成本都低于国内,并购海外资产本身也是一个合理的行为。”

据统计,以香港为例,证券公司平均市盈率(TTM)在10倍以下,即便在今年4~5月份高点,亦未超出25倍(平均水平),而A股券商板块上半年TTM均维持在40倍以上。

不过,陈治中亦表示,通过并购方式进行海外扩展的缺点也很明显。首先,融合方面会出现诸如新团队管理难度、新团队人员稳定性以及原有业务持续经营稳定性方面的障碍;此外,经营方面存在风险,比如,对原有业务调整后公司短期业绩是否受影响,持续经营后既定战略目标能否实现,均存在不确定性。

在丁文韬看来,券商拓展海外市场一个比较有效的途径是,券商先在海外设立办事处,再根据业务需求逐步拓展。”

以总部位于纽约的美林证券为例。上世纪四五十年代,美林证券开始国际化进程,先在欧洲和加拿大设立办事处,通过与当地机构合作来服务美国公司的海外扩张业务。业务成熟后,美林证券于1960年在伦敦设立第一个海外分支机构。几年后,美林证券逐步进入日本和香港等新兴市场,并于1982年在香港设立亚洲总部,辐射亚洲其他国家。2008年9月,美国银行收购美林证券,合并成美银美林集团。至今,美银美林集团的海外业务净利润占比已超过30%。

丁文韬称,先设立办事处,待充分了解当地市场需求和竞争环境后,再寻求设立独资或合资子公司的机会,是较为稳妥的海外拓展方式。

券商出海面临多项挑战

证券时报记者 梁雪

伴随着人民币国际化战略,开拓国际市场已成为国内券商业务新蓝海。

在经历长足发展后,我国金融行业已在资本、规模等方面初步具备参与国际市场竞争的硬实力。然而,在品牌、管理、人员素质等软实力方面,仍存在明显的短板。软实力的提升无法一蹴而就,只有通过实际的参与,才能获得切实的提高。

如今,在券商传统主营业务高度同质化的行业大格局下,国内券商竞争日趋白热化。竞争倒逼券商进行金融产品和服务层面的创新,在全球范围内搭建新的业务模式。不过,在记者看来,国内券商拓展国际版图,难言一番坦途。

正如其他三个企业,国内券商拓展国际业务必经三个阶段。

第一阶段是,国内券商在海外为中国人、中国的企业和中国的资本服务。这是国内金融业务的自然衍生,可很好地

中资券商历年“出海”大事记



东吴证券：从姑苏城到狮城

证券时报记者 梁雪

注册地位于姑苏城内的东吴证券,网点已经遍布全国。而今,如果你到新加坡,也许还会邂逅它:9月7日,东吴证券首家境外分支机构东吴证券中新(新加坡)有限公司从筹备到注册,乃至接下来公司运营的方方面面,均已被李寅康审慎考虑。

李寅康是东吴证券新加坡子公司筹备组负责人,一名有着多年留洋背景的80后。在采访中,李寅康显示出同龄人少有的统筹思维与缜密条理。东吴证券新加坡子公司从筹备到注册,乃至接下来公司运营的方方面面,均已被李寅康审慎考虑。

“一家证券公司就好比一个人,都有其资源禀赋和个性。东吴证券是一家区域性中型券商,综合实力方面,我们无法比肩大型综合类券商。所以,我们并不选择什么都能去做,而是将东吴证券自身资源最大化。”李寅康说,我们希望通过在新加坡设立资管子公司,透过这一成熟的资本市场去学习他们的成功经验,从而为我们在国内做资管业务提供经验。哪怕提供一些小的突破,都不失为价值。哪怕我们在海外没有成功,我们依然可以把在新加坡的经验,带回到国内。”

东吴证券新加坡子公司定位为券商资管公司。对此,李寅康表示,新加坡资本市场以擅长“财富管理”而世界闻名。这一国家的资产管理规模仅次于瑞士,位列全球第二。东吴证券本身定位亦是“互联网+财富管理”。所以,我们在新加坡设立子公司,目前定位为一家单一牌照的资管子公司。”

单一牌照-多牌照-全牌照”的发展路径是李寅康及东吴证券相关高层领导明确的思路。我们是一家区域性的中型券商,在海外还没有建立足够客户资源和成功经验的情况下,我们不会贸然选择全牌照。”李寅康说,只有发展到一定基础时,才会依据客户需求,有节奏地派生新的业务牌照。

据了解,证监会曾于2009年明确规定,证券公司首次开展跨境业务的,原则上应当采取设立的方式在香港成立香港子公司”。换言之,国内券商若在境外设立首家子公司,首站须选在香港。但是,东吴证券为何能直接在新加坡而非香港设立子公司?据李寅康介绍,苏州与新加坡有着深厚渊源。作为中新两国政府间重要的合作项目,苏州工业园区已成立21年。苏州被定位为中新合作城市,借鉴新加坡的城市建设经验,已成为两国合作的典范城市。东吴证券是唯一一家在苏州工业园区且已上市的金融机构,因此具有先发优势。今年年初,东吴证券向证监会提交设立海外分支机构申请,并最终成功获得监管层批准。

对于在海外直接设立分支机构而非选择并购,东吴证券亦得到了苏州市乃至江苏省政府的支持。据了解,东吴证券新加坡子公司将以新加坡本土文化为主基调。考虑到东吴证券本身的国企背景,新加坡子公司的管理和业务风格将相对差异化。

我们从东吴证券母公司委派3名同事到新加坡子公司工作。管理上,我们主要使用国内人员,业务团队我们会直接从新加坡本土引进。我们母公司派到新加坡的人员也主要以80后为主,在文化包容和融合角度,我们也做了一定的安排和考虑。”李寅康说。