

中资企业开启大航海时代 投行打造核心竞争力赢取新机遇



证券时报记者 谭楚丹

中资企业大航海时代已经来临,券商投行如何布局谋篇成为市场关注的焦点。

近日,由证券时报社主办的“2024中国金融机构年度峰会暨2024中国证券业投资银行高峰论坛”在深圳举行。在主题为“企业‘出海’正当时,投行如何赋能国际化布局”的圆桌论坛上,来自上市公司、投行等大咖为此进行深入探讨。

参与讨论的嘉宾有协创数据董事长耿康铭,民银国际首席执行长、民银资本董事长李宝臣,中德证券首席执行官万军,国元国际总经理于坤,担任本次圆桌论坛主持人的则是华英证券总裁王世平。企业代表在分享出海的亲身经历时表示,出海需克服文化差异、法律或监管差异,并强调本土化是破局的关键。

谈及如何积极扮演“桥梁”角色,多名投行人士认为,当前中资投行跨境综合化产品服务能力已明显提高,但距离国际化仍有很大提升空间,比如价值传达能力、交易方案创新能力、国际化人才建设、全球销售网络布局等。另外,中资投行客户结构单一,以中资企业为主,实际上中资投行有义务也具备一定能力实现“引进来”,为国际投资者进入中国内地投资搭建桥梁。

出海潮呈现新特点

在全球经贸格局重塑的背景下,新一轮中资企业出海潮已经掀起。在业内人士看来,本次出海潮较之以往呈现出新变化。

李宝臣在总结时称,当前出海潮有五大特点:一是出海加速。今年前三季度,中国非金融企业对外投资6731亿元人民币,同比增长18.7%,其中对共建“一带一路”国家的直接投资同比增长27.7%。二是出海动机更为多元。成本驱动不是唯一因素,比如产品的全球布局、贸易保护等,也是企业做出对外投资决策的因素之一。三是出海热土以东南亚国家、中东国家为主。四是绿地投资的出海方式,受到中资企业青睐。五是出海的产业结构以高端制造、有色金属、生物医药、传媒等为主。比如,在新能源汽车、光伏、锂电池等行业,企业的出海动作明显增加,凸显我国高端制造在全球的竞争力显著提升。

万军也有相似观点。他谈到,首先,越来越多高科技、互联网、文化娱乐等产业出海,这与我们产业升级和创新能力提高有很大关系。其次,企业出海进程全面化,一方面体现在速度加快,另一方面体现在投资区域向东南亚、中东、

拉美、非洲等地区拓展。此外,出海方式多样化,比如跨境并购、绿地投资以及更广泛的国际合作等。

如何实现本土化

尽管大量中资企业出海挖掘新的发展机会,但机遇与挑战并存,“风高浪急”是中资企业出海面临的常态。在此背景下,中资企业如何克服水土不服的问题,成为关键。

作为企业代表的耿康铭在分享经验时称,公司出海经历较早,主要基于两方面原因:一是要满足客户需求;二是为积极应对国际供应链形势变化。从2019年开始至今,协创数据陆续在菲律宾、泰国等地设厂。

“出海给我们最大的挑战,在于如何与当地法律、文化进行融合。”耿康铭表示,协创数据管理当地的工厂并进行文化融合,并非易事。

“我们的经验是,直接照搬在国内的管理方法,让中国员工到目的国出海(去设厂与管理),成功率会比较低,所以我们现在在不同国家和地区雇佣本地员工,由本地人进行管理。特别是在菲律宾、泰国,我们主要为当地员工提供一些本土化的管理方法。当然,真正完全落实到管理,还需要很多其他方面的努力。”耿康铭说。

关于出海,耿康铭还重点提到了中国制造业在智能化、自动化方面的竞争力。随着中国制造能力的全面升级,智能制造所释放的巨大技术红利,正是中国企业拓展国际市场的信心与后盾。目前,协创数据在海外设立了子公司OOBOTIC INC的无人化工厂。据悉,该工厂仅需少量运维人员,即可实现全自动化生产。相较于传统工厂,无人化工厂生产效率可提高75%,人工节省65%。即便身处国内,管理层也能实时掌握工厂动态,实现决策与管理的无缝对接。

耿康铭还表示,中资券商出海也可借鉴本地化模式,希望他们能够结合自身的业务特点和目标市场的需求,提供更加本地化的服务。

于坤在分享多年的出海经验时表示,作为较早出海的中资券商之一,国元国际在克服挑战中不断前进。金融企业在出海时,首要挑战是面对不同的监管环境,香港证监会与内地证监会在证券市场方面的监管体系、监管理念、监管文化差异较大;第二大挑战是本地员工文化与内地的差异,比如加班文化等;第三大挑战是国有企业的监管文化与当地的法律法规如何结合,需要寻求一个平衡点。

构建核心竞争力

正是看到了中国企业掀起的新一轮出海浪潮,近年来多家中资券商也加大了国际化布局。这不仅考验各家券商是否具备核心竞争力,还考验着总部与子公司的资源调配能力及协同性。

于坤谈到,目前中资投行的出海能力仍需进行较大提升。他表示,所谓中资投行出海,其实主要在香港“落子”,提供较为传统的投行服务,比如在港上市、发债、并购等。少数券商的布局延伸至东南亚地区,个别券商则布局到了欧美市场,但能真正初步搭建全球平台的中资券商并不多,这是中资券商未来发展过程中需要逐渐补上的短板。

相应地,国际化人才建设也面临同样的问题。于坤表示,目前中资投行的人才基本局限在香港,如果未来中资投行触角进一步延伸到全球,那么就需要进一步加大人才国际化的力度。

在客户类型方面,于坤指出,过往中资投行客户构成以中资背景的企业为主,这既是中资券商的优势也是劣势——客户来源比较单一,国际化不足。“作为在香港的中资投行,我们本意是要成为桥梁,但实际上我们主要扮演的是‘中国投资者到海外’的桥梁角色,而在国际投资者进入中国投资方面,桥梁作用仍需大力提高。”于坤说。

城投转型是大势所趋 投行助力其中更有作为

证券时报记者 孙翔峰

在全球经济格局深刻变化和国内经济转型升级的关键时期,国资国企改革与地方投融资平台的产业化转型成为推动经济发展的重要力量。

近日,证券时报社主办的“2024中国金融机构年度峰会暨2024中国证券业投资银行高峰论坛”在深圳举行。在主题为“践行责任担当,投行助力地方平台产业转型”的一场圆桌论坛上,民生证券副总裁王学春、国金证券副总裁廖卫平、中邮证券副总裁陈桂平、西部证券总经理助理鲁倩等行业专家,共同探讨了券商投行业务在服务地方经济发展中面临的机遇与挑战。该圆桌论坛主持人,由财达证券副总经理胡恒松担任。

参与圆桌讨论的嘉宾认为,随着地方债等问题日益受到关注,城投转型成为当下无法回避的问题,通过帮助地方城投等进行股权融资,可以有效缓解地方政府的债务压力。同时,RE-ITs(不动产投资信托基金)等融资方式也能帮助地方政府更好地实现资产证券化,从而降低整体负债率。对于投行而言,帮助地方政府实现资产证券化、培育新产业等,也带来了新的业务机会。投行要秉持初心,为地方政府转型服务提供高质量服务,以期实现地方政府、城投公司、投行等多方共赢。

城投转型势在必行

在过去的发展中,城投作为地方融资主体,对地方经济发展作出了巨大贡献。不过,随着地方债等问题日益凸显,城投转型成为当下无法回避的课题。

“从土地财政向股权财政转换是大势所趋。”王学春表示,城投转型有四个重点:一是城投转型要有长期战略思维;二是城投转型要有市场化思维;三是城投在转型过程当中,还是要拥抱新质生产力;四是城投转型要培育和依赖

专业的产业人才。

“当前,平台公司转型必须结合新质生产力发展要求。”胡恒松指出,要改变原有地方平台公司仅作为国有资产运营和投融资主体的传统思维,充分发挥所属区域特色产业,打造新的具有持续造血功能和助推特色产业发展的新型国有产业主体。通过适度举债,集中财力物力,精准投入到对产业升级具有决定性影响的领域,比如对高新技术产业的扶持、对传统产业的改造升级等。

陈桂平认为,产业化转型的难点在于人才和管理机制,混合所有制可能是一个重要的思路。“所谓的产业化转型,实际上就是把城投从政府的投融资工具转变成为一个具有市场化生存能力的国有企业。”陈桂平表示,“一流的人才、一流的机制对转型最为重要。”

鲁倩也表示,城投转型是必然趋势,投行需要帮助城投企业解决转型过程中的痛点。“城投在过去发挥了不可或缺的重要作用,但是走到今天,实际上不管从政策还是环境来看,都到了一个新的历史发展阶段。”鲁倩称,当前城投转型,首先要考虑战略定位问题,比如是定位于国有资本控股平台,还是城市运营服务商,甚至是依托当地资源禀赋成为纯粹的产业主体。其次,是要考虑转型过程中,如何获得资本、资金等资源要素。

城投转型,还需要考虑风险防范。“城投企业过去承担了很多政府的职责,存在包括银行贷款、非标债券等各类债务。在转型的过程中,把风险防控住是一个重要的点。”鲁倩表示,在这些方面,券商投行可通过财务顾问发挥重要作用。

辅助城投资产证券化

当前,地方政府化债是市场最关切的话题之一。参与圆桌讨论的嘉宾普遍认为,发展实体经济产业与加强股权融资,是地方政府化债的重

要抓手。

陈桂平表示,解决债务问题需要减少债务本金、降低利率,并多用股权工具。具体来看,地方政府可以通过偿还债务降低负债规模,其次是通过债务置换等方式,将高成本的非标债务替换成标准债务,从而降低整体债务利率水平。

廖卫平认为,长期来看,地方政府要解决债务问题还是要创造工业产能、创造财政收入,“因为地方政府运行费用等都是刚性支出,所以地方政府债务规模很难缩小,长期的关键在于培养产业”。

廖卫平指出,地方政府培养产业的措施,可以是收购上市公司,因为上市公司的收入、利润比较稳定,能够带来实实在在的产业;也可以是培育新的产业,一些地方政府现在大规模组织产业基金,去引进新质生产力产业。当前,很多地方政府还积极将一些传统的公益性资产打包,通过REITs等方式证券化,从而实现长期融资。

陈桂平也表示:“地方政府要多用股权工具,通过上市公司融资肯定是较好的方式,次之就是利用REITs融资,把一些资产进行股权化,这样就会提升股权融资的比例,降低债务融资的金额和比例。”

“地方债务以前主要是用来做投资,这些投资既包括基础设施,也有一些产业投资。从投行的角度而言,需要考虑帮助地方政府把这些投资产业化,以实现更好的收益。在帮助地方政府化债的过程中,实现投行的价值。”王学春表示,投行要帮助地方政府实现资产证券化,培育新的产业。

胡恒松认为,目前可用的国有资产基本已纳入地方国企范围,在存量时代,能直接带来现金流、易于盘活资产也不缺相应的盘活渠道。而剩下尚未盘活的资产,则属于“硬骨头”,包括准公益性设施、入驻率不高的产业园区等。对这类资产,要以运营为手段,借助资本融资和专业运营的方式再包装、再升级,真正让资



产“动”起来,发挥资产的特点,为区域带来产业价值、税收价值和流量价值。

努力呵护多方共赢

在政策鼓励与城投转型需求的推动下,当前地方国资收购上市公司已经成为一种趋势。对此,王学春表示,面对这种趋势,投行要帮助地方政府实现与上市公司的双赢。

“地方政府收购上市公司之后,通过并购重组,注入资产把上市公司市值提高,有助于保护中小投资者利益,也有助于解决地方的债务问题。”王学春坦言,地方政府可以通过收购上市公司,培育壮大相关的产业,同时跟地方的产业相结合,能够形成龙头企业,相关产业链上的企业可能就蜂拥而来。

在能力建设方面,万军认为中资券商需要打造三大核心能力。第一是“价值的三力”,即价值发现能力、价值传达能力、价值实现能力。“这对我们的跨境业务十分重要,比如怎么讲好中国故事,如何讲好企业故事。另外,如何在复杂的文化融合中进行交易设计,让交易方案最终能落地,这是核心能力。”第二是创新力。跨境业务涉及多方面,比如监管体系不同、法律规则有差异,同时又面临商业的时效性和紧迫性,这就要求中资券商具备创新能力。第三是综合服务能力。“我们以企业为中心,可以为他们提供国内或国际两条融资渠道的解决方案。企业如果想‘走出去’,我们跟着企业‘走出去’,企业对我们会有天然的信任感。”万军称。

据悉,中德证券作为合资券商,其外资股东德意志银行(下称“德银”)在全球有1400多家分支机构,是一个全球布局的重要商业银行。在服务企业出海方面,中德证券如何发挥好股东优势,备受关注。

万军表示,中德证券希望能够为中资企业出海提供一站式服务。比如在跨境融资方面,除了提供常规的海外上市、发债等服务,中德证券可依托于德银的全球网络和专业能力,为中资企业提供境外 debt 融资、跨境并购贷款、跨境银团贷款、引入战投等融资服务。同时,还可以根据企业的实际需求,提供定制化的融资方案,降低融资成本,提高融资效率。

作为银行系券商的代表,李宝臣谈到,近年来在香港的中资投行取得了长足进步。一是跨境综合化的产品服务能力正在提升,体现在股票的保荐承销,境外发债、财富管理、资产管理、直接投资、结构化融资、并购业务等。不过,定价能力、价值发现能力与外资投行还有差距。二是中资投行在全球销售网络的布局取得了显著进步。“最近我观察到有些中资投行不去国外设机构,但在香港养团队,把他们属地化并派到目的国去做一些衍生的销售网络布局,这有利于中资投行培养全球业务能力。”三是中资投行在全球化人才的吸引和培养方面取得较大进展,但与外资投行相比,中资投行在薪酬吸引力方面还有差距,尤其是当前监管环境也已发生了变化。

李宝臣表示,民生银行对民银国际的定位十分清晰,强调功能属性。“首先,民银国际作为民生银行唯一海外投行的产品和服务平台,要与母行一起,共同服务好民生银行所有战略客户需求。其次,要做双向协同,过往中资投行主要靠母公司导流客户来做一些简单的业务,‘向外走’是一方面;而作为香港桥头堡,中资投行有义务也具备一定能力‘引进来’,为母公司输送一些海外客户的需求。”李宝臣说。

陈桂平对地方政府收购上市公司的模式显得较为理性,认为这需要进行顶层设计和整体规划。比如,地方政府要通盘考虑收购资金如何解决,收购之后如何管理、整合等。“收购了一家上市公司,可能增值也可能贬值,地方政府要考虑收购是否对当地的产业形成带动作用。”陈桂平说。

廖卫平认为,投行要帮助地方政府建立一套适应市场经济的投资管理体制,市场化的管理体制、监督机制,能帮助地方政府把产业资本管理得更好。

“投行要秉持初心,为地方政府转型服务提供高质量的服务。收购之后,还应该持续帮助地方政府把投后管理做好,尽量避免出现一些失败的案例。”廖卫平说,不能把并购单纯地当作一单业务,不能把获得承销费作为最终目的。