

# 中金公司连续第四年 员工薪酬占收入比超四成

证券时报记者 朱江

拟赴港募资 10 亿美元的中金公司，连续第四年员工薪酬占比超过四成。

今年一季度，中金公司营业收入为 17 亿元，净利润同比大涨 100%至 3.568 亿；同样拟登陆 H 股的恒泰证券营业收入为 11 亿元，同期净利润达 4.73 亿元。

中金公司 H 股招股说明书显示，今年一季度的营业支出中员工薪酬为 7 亿元，占营业收入比例为 41%；2012 年~2014 年公司职工薪酬支出连续三年占比超过 40%。

收入结构上看，今年一季度中金投资银行收入占比为 13.7%；股本销售及交易（经纪及资本中介业务）占比达 34.5%；固定收益、财富管理和投资管理收入占比分别为 24%、17.6%和 9.7%；其中财富管理收入达 3 亿元。

中金公司褪去往日辉煌，但招股说明书中仍然不乏亮点。例如，截至今年 6 月底，92 家全球财富 500 强的中国公司中，72 家是中金公司投行业务的客户；拥有包括 QFII、RQFII、QDII、银行保险、养老基金、主权财富基金、对冲基金等 3000 名机构客户。

2014 年中金公司海外业务收入占总收入比例为 27.9%。自成立以来，境外或跨境投行交易总额占比达 42%。2014 年中金公司场外交易市场（OTC）衍生品业务规模市场份额



陈冬生/制表 官兵/制图

额为 41.96%，具有明显的行业优势。

中金公司引以为豪的财富管理业务中，共有 2.42 万户，客户账户资产总值在境内 6 月底为 3602 亿元，平均账户余额 1490 万元；该业务上半年金融产品销售额境内达 108.4 亿元。

不过招股书同样披露了中金公

司的短板业务——截至 2015 年上半年，中金公司资本中介业务的两融、股权质押式回购的余额分别为 11.94 亿元、1.76 亿元；2014 年公司两融利息收入仅为 1.81 亿元；截至 2015 年 6 月底，中金总资产管理规模为 1101.6 亿元。

资本一直是中金公司的短板，中

金公司表示，投资管理和财富管理为其近年来提供稳定的收入来源，且无需动用大量自有资本，因此公司计划进一步发展这两个领域，作为改善风险调整后回报的手段之一。

除此之外，中金公司还准备以本次募集资金用于资本中介、交易平台建设、固定和衍生等自营投资以及跨境业务。

## 探寻中金的核心竞争力

证券时报记者 朱江

时光倒退 10 年，中金公司的 H 股招股说明书或许能写得更有底气。无论过去多么辉煌，如今，中金公司将和其他上市中资券商站在一起，接受广大投资人的公开挑选。

正值上市当口，这家自诩为中国顶尖的投行被问到最多的问题莫过于哪些业务最出色、核心竞争力是什么？

单从数据来看，中金公司如今最大的亮点业务还是投行业务。2014 年中金公司投行收入为 17.53 亿元，仍处于行业第一梯队。其中，大型项目 IPO、债券和并购属于支柱板块。

在同行眼中，中金公司投行对高难度项目、尤其是涉外项目的专业水平仍处于领先地位。曾经行业流传的一个段子说，其他券商大概 3~5 个人负责的项目，中金投行可能派出近 20 个人，包括保荐、承销、研究、财务、法律、风控等多个岗位各司其职。这一个本有些戏谑的场景实际上的确在一定程度上还原了中金分工细化的专业化程度。

除此之外，中金公司还有什么能拿出手的业务呢？尽管财富管理等业务数据上也还不错，但这些需要沉淀的业务短期而言实在谈不上显著的优势。

五年前，中信证券在谈及行业最大的竞争对手时，中金公司曾以“人才”基因被提及。如今，经历了多次人才流失的中金究竟还有哪些核心竞争力？

中金公司坦陈正面临激烈人才竞争格局，“能否在业务持续开展中有效竞争将取决于能否吸引新员工并保留和激励现有员工。”

近五年，中金人员扩张极为明显，目前员工超过 2000 人。目前公司管理委员会成员（高管）平均年龄不足 49 岁。程强、孙冬青等原中层走入高管行列，让很多中金人对于转身留有一份期待。

不少人认为，中金上市后最大的财富仍然是人才，人才背后显示的是中金独特或者说混账的文化。

从中金的业务拓展路径来看，似乎一直在遵循“植根中国，融通世界”的文化符号。事实上，中金人心中认为中金最为自豪的是在执行每一个项目中所沉淀下来的专业精神。

这家人一出生便具有外资投行基因且负有国人高大上期待的合资投行，专业框架的高起点会让任何员工被这种文化所溶解继而为其骄傲。

和中信证券提出做中国的高盛略有不同的是，中金的文化初期受到摩根士丹利的影响，但后期却被更多赋

予了国家使命和市场责任。

中金出生的前 10 年，很多中金人秉承的一个原则就是，必须透彻了解任何一个项目，从国家政治和经济背景，到行业发展以及认识，再到具体公司运作等方方面面，且能提供详细中肯的专业意见。

换句话说，中金文化中渗入的更多类似于工匠文化，尽管不是所有中金人都承认这一点。工匠的手艺专注且优秀，其背后的情结是对质量和做人品质的坚守。

工匠情结并不完全适应现代的投行文化，甚至很多时候会出现冲突，尤其在社会瞬息万变、经济高速发展的中国资本市场的背景下。

很长一段时间，中金选择坚持他们心中的“工匠精神”，便出现了在其他券商急速扩张业务、圈地的当下，中金业务的落寞。

对外呈现出的景象是，资本市场的角逐中，中金面对市场热点和投资者需求变化时迟缓地转身，这也是内外部对中金最大的诟病之一。

直接受到影响的是中金的业绩和相应的员工收入，还有公司内部对战略、策略的分歧。2008 年后，中金公司专注和擅长的部分领域受到经济周期和资本市场变化的影响，多次爆出员工不同规模流失，此后随着中金

战略微整，更多人进入中金，文化认同和沉淀出现断层造成中金文化和定位的彷徨。

如今，这种文化正在遭遇新的挑战。从离开的中金人对中金过往的留恋看得出来，中金重视名誉和合规，在利益为主的投行大环境下怀有一丝温情的独特文化在市场上并不多见。这种文化随着上市和中投公司对中金的再定位或将成为历史。无论是扭转过去文化核心因素，抑或过去基础上调整，中金接下来的转身都会决定这家中国资本市场 20 年的投行代表和中国证券行业的未来。

事实上，中金内部的确出现了不同文化、专业化程度参差不齐的现象，尤其随着近两年财富管理、中介业务和衍生品等业务的拓展，这种现象愈发突出。

从目前状况来看，中金公司加大了对新兴经济和一些短板业务的布局，并遵从外资投行的发展路径，从外资投行中的主要利润贡献业务寻找新突破口。根据目前的管理层判断，中金公司重视品牌和合规的文化短时间改变可能性较低，提升部分业务的专业人才素质或许是下一步的重点之一。

重拾往日辉煌，中金公司还得从文化再造入手。

## 东海证券登陆新三板

证券时报记者 梁雪

7 月 27 日，东海证券在全国中小企业股份转让系统正式挂牌。据了解，东海证券将以挂牌新三板为契机，打造成为具国际化、投资特色鲜明、资产优良的公众公司。

### 挂牌新三板

东海证券前身为成立于 1993 年的常州市证券公司。2003 年，通过增资，常州市证券公司改制成为市场化券商，更名为东海证券。东海证券的主要股东有常州投资集团有限公司、巨凝集团有限公司、吉林昊融集团股份有限公司、江苏华西村股份有限公司。

据了解，截至 2014 年底，东海证券旗下有 63 家证券营业部及 8 家分公司，设立了东海投资有限责任公司、东海证券创新产品投资有限公司 2 家全资子公司。此外，该公司还控股东海期货有限责任公司，且参股东海基金管理有限责任公司、江苏股权交易中心有限责任公司。

东海证券内部人士表示，东海证券集团化运营框架已然形成。为适应金融国际化的发展要求，公司依托国际业务部，启动了跨境业务，为未来业务模式的拓宽，提供了平台和契机。

近年来，东海证券各项业务不断发展，在投资业务、企业融资、固定收益、收购兼并、经纪业务等领域形成了自身特色和核心业务优势。在波动的市场环境中，该公司主要经营指标、行业排名较稳定，在刚刚公布的 2015 证券公司分类评价中，东海证券获评 A 类 A 级。

东海证券董事长朱科敏表示，东海证券将以此次挂牌为契机，以更加优良的经营业绩，发展成为国际化、投资特色鲜明、资产优良的公众公司。在完善治理结构、拓宽融资渠道、扩大经营规模、提升企业形象等方面将实现

跨越式发展。

### 多家金融机构 青睐新三板

据统计，截至目前，在新三板上市的券商共有 4 家，分别为湘财证券、开源证券、联讯证券以及东海证券，齐鲁银行亦于 6 月 29 日登陆新三板。据申万宏源证券研究所提供数据显示，截至 7 月 27 日，共有 45 家金融机构在新三板上市。

其中，涉及农村信用社、证券公司、期货公司、私募基金、保险公司、担保公司、投资公司以及融资租赁公司等各类金融服务机构。

针对金融机构选择在新三板而非主板挂牌，东方证券财富管理总部段军芳表示，以诸如联讯证券、九鼎投资等的过往经验来看，金融机构在新三板或者主板挂牌，都会受到追捧和市场的认可。金融股在主板和新三板的融资差别不大，现在涉及到首次公开发行（IPO）暂缓，金融机构挂牌新三板或许与争取上市速度有关。

段军芳分析称，在融资方面，金融机构在新三板或者主板进行融资都不是问题，融资规模方面没有差别。未来 2~3 年，分层交易制度一旦推出，金融机构因基本面好、股本大、交易活跃等因素，将会优先参与连续竞价交易，这对其个股东来讲，将是利好。

申万宏源新三板首席分析师李筱璇表示，部分金融机构在新三板上市并非一个主动行为，因为其在主板上市的难度较大，且会排队较长的时间。

此外，涉及到上市的相关制度规定，主板上市的门槛较高，新三板的包容性更强。再者，金融机构诸如券商在新三板的融资成本低于在主板，融资成本只是在主板融资的十分之一左右，且融资规模旗鼓相当，在新三板挂牌性价比较高，所以，不少中小金融机构会选择在新三板挂牌。

## 部分挂牌新三板金融机构一览

代码	简称	代码	简称
430399	湘财证券	832051	经证投资
430558	均信担保	832088	鑫鑫农贷
430584	弘陆股份	832138	中衡股份
430656	财安金融	832166	晶都农贷
430719	九鼎投资	832168	中科招商
430753	琼中农信	832280	创元期货
830894	紫竹桥基	832228	广信担保
830899	联讯证券	832343	天泰小贷
830958	鑫庄农贷	832336	广顺小贷
831098	通利农贷	832396	开源证券
831199	海博小贷	832379	鑫融基
831379	融信租赁	832381	国汇小贷
831506	昌信农贷	832382	阳光小贷
831566	盛世大联	832450	中兴农贷
831618	文广农贷	832413	亿盛担保
831639	达仁资管	832512	万舜股份
831668	天元小贷	832643	广东华联
831711	青浦资产	832666	齐鲁银行
831723	恒晟农业	832743	桶能租赁
831796	汉锰资产	832793	同创伟业
831889	天信投资	832792	鹿城银行
831896	思考投资	832924	明石创新
831899	山东再担	832970	东海证券
831959	香塘担保		

资料来源：申万宏源证券研究所

## 东方资产：争取下半年完成公司改制

证券时报记者 孙璐璐

东方资产在近日召开的 2015 年中工作会议上披露，今年上半年，东方资产实现归属母公司净利润 74.55 亿元，保持稳健增长态势，集团年化资本收益率达到 22.44%。截至今年 6 月末，集团表内总资产 3657 亿元，表外管理资产 1607 亿元。

东方资产相关负责人称，近几年来，东方资产着力于战略转型，向综合金融服务方向创新发展，目前取得积极成果，集团资产和盈利结

构发生重大变化，今年上半年金融类控股子公司对集团的贡献开始超过 50%。截至 6 月末，集团金融类控股子公司总资产 2240 亿元，占集团总资产 61%，实现归属母公司净利润 33.74 亿元，占集团归属母公司利润 45%。其中，中华保险上半年实现净利润 22.98 亿元，同比增长 104%；东兴证券实现净利润 15.13 亿元，同比增长 207.38%；香港东方国际实现净利润 10.53 亿元，同比增长 189%，均成为集团持续稳定发展的重要支柱。

金融类控股子公司对集团的贡献开始超过 50%，不仅在东方资产历史上是首次，在同业中也独具特色。这一特色优势的形成，表明东方资产近年来综合化经营、做大做强金融类控股子公司板块的战略布局取得了显著成效。”上述负责人称。

东方资产目前拥有境内外 10 家控股公司，业务涵盖了资产管理、保险、评级和海外业务等，资产管理+保险”才是东方资产改制的方向。因此，争取年内完成公司改制等相关工作，为未来的引入战略投资者、上市做准

备，则是东方资产下半年的工作重点之一。

除此之外，东方资产方面透露，下半年公司还将加快不良资产的处置，整合资源，加快周转，提高效率。其次，完成好预定的银行并购项目计划，实际上早在今年 4 月，市场就传出东方资产将作为战略合作方，通过增资方式入主大连银行的消息，将以 40% 的股份，成为大连银行的最大股东；此外，支持办事处积极探索与实践新商业模式，鼓励办事处走个性化发展的道路等。

## 华泰证券上半年净利润 同比增长340%

证券时报记者 梁雪

华泰证券昨日晚间发布业绩快报称，今年上半年实现净利润 66.75 亿元，较上年同期的 15.18 亿元同比增长了 339.82%；营业收入为 146.44 亿元，同比增长了 235.17%；基本每股收益为 1.145 元。

华泰证券表示，上半年，公司加快转型步伐，加大资本中介业务、创新业

务和通道业务的拓展力度，同时提高财务杠杆水平，上半年完成了四期共 110 亿元短期融资券和三期共 360 亿元次级债券发行工作，并完成了 H 股发行工作，募集资金净额折合 300.15 亿元（扣除相关发行费用）。

此外，据公告，华泰证券上半年的经纪与财富管理业务、投资银行业务、资产管理业务和证券自营与交易业务等主要业务的经营业绩均实现大幅增长。