

## 香港中资机构崛起 国际投行不再是梦

### 2013年在港中资金融机构占据香港新股承销市场前5名中的4席

证券时报记者 徐欢

首家中资金融机构扬帆出海至今已有20个年头。从当年清一色的证券经纪业务起步，到如今的多元化业务模式并举；从当年的蹒跚学步，到如今已能跟上外资大行的步伐。随着内地与香港的进一步深度融合，中国资本市场的进一步对外开放，会让中资金融机构未来的路走得更稳，20年前跻身国际一流投行的憧憬不再是梦。

在港中资机构在2013年香港新股承销市场上斩获丰盛。据彭博统计数据显示，以最大承销新股数目计算，在港中资金融机构牢牢占据前5位中的4席，前10位中的六席。如以新股承销金额计算，在港中资金融机构也稳坐前10位中的5席位置。

面对中资金融机构蓬勃发展的趋势，已经引起外资投行的重视。海通国际行政总裁林涌表示，中资投行日益壮大，外资投行正在担心中资投行是否会将其挤出香港市场。

#### 二三梯队冲势猛

#### 海外发展火热

与眼下的阶段性成功相比，5年前，在港中资券商还处在“不容乐观，举步维艰”的境况中。尤其是2008年金融危机以来，港股市场的萎靡不振、市场同质化竞争激烈以及外资投行的强势冲击下，传统券商收费型业务的费率逐年呈现下降趋势。

事实上，各中资金融机构的掌舵者都看到了同质化竞争将不可持续，差异化经营才是王道。战略日益差异化的实施让他们的力量对比也随之发生了变化。

对此，有业内人士给在港的中资投行排了个队，颇为形象。有机会在香港做投行业务的是第三梯队，不少中资金融机构已经爬上来了；第二梯队是有机会承销大型项目，这里面有海通国际、中信国际、招商国际、交银国际等；第一梯队则是承揽全球客户并在全球市场做承销，这只队伍的中资机构屈指可数，包括中金、中银、工银、建银等。

如果说原来在行业内中资机构根据业务覆盖范围被划分为上述三个梯队，那么如今金字塔上端的名单已开始有所调整，原本位于第二、三阶梯的机构正向更高层次冲击。

例如中信国际。中信国际完成了全面收购里昂证券后，大大增强了其海外销售网络，为其日后承销国际客户的各类股权，债券发行工作奠定基础。

中信国际行政总裁殷可表示：“现在我只要一拿出海外的销售清单，发行机构就两眼一亮，对我们的认可度大大提高”。

同时，中资投行仅限于香港市场以及承销中资企业项目的局面正逐步被打破。在里昂证券的协同效应下，中信国际和里昂证券成功合作了第一单东盟国家美元债——菲律宾地产公司 Vista Land 的1亿美元，为期5年及年利率为6.75%的新债发行。其中，里昂证券是这次发债的联系簿记管理行以及联席主承销商，中信国际是销售商。

同样通过收购进行扩张的海通国际则试图转型全方位的投资银行。2013年，海通国际调整了业务结构以及扩大了资本规模，目前业务拓展至六大范畴，包括经纪及零售孖展融资、企业融资、资产管理、结构性融资、固定收益、外汇及商品和财富管理。

海通国际行政总裁林涌向证券时报记者重申了他对投行业发展前景的观点：“资本及资本运用能力的差异将很可能成为改变未来证券行业竞争格局的关键因素，是行业进一步分化的推进

器。”

林涌表示，为扩大资本规模，去年海通国际进行了总额近 50 亿港元的股权和债权融资，推动公司从过去以“收费型”业务为主的盈利模式向“收费型”与“资本中介型”并重的盈利模式优化。

变革亦取得了好的成效。海通国际 2013 年上半年业绩显示，在 2012 年盈利飙升 92% 的基础上，截至 2013 年 6 月底，海通国际股东应占纯利为 2.2 亿港元，同比上升 44%。

目前，海通国际也正把触角伸向海外。海通国际在去年年底前获新加坡批核其证券及期货交易牌照，新加坡分公司并于 1 月 22 日正式启动运营，成为首家走出海外的香港中资机构。林涌表示：“海通国际希望将香港总部现有的 6 大事业群全部移植到新加坡，终极目标是构建横跨香港、新加坡、伦敦和纽约的国际投行网络。”

银行系投行凭借母公司强大的客户资源，境外业务发展也日益蓬勃。据了解，建银国际近年来以保荐人、承销商、全球协调人、财务顾问、投资者等角色参与项目在全球资本市场融资累计超过 1.3 万亿港元。

随着实力日强，部分中资投行加快步伐。招商证券香港行政总裁王岩表示，未来三年将实现利润翻番，并在今年扩充招聘 100 个职位，以成为香港股票以及债券市场业务中的前 10 名为目标。

也有中资券商更愿意坚守本业。国泰君安国际行政总裁闫峰认为，经纪业务是香港中资券商发展的根基，“踏踏实实，一步一个脚印才是发展正道，国泰君安国际 2013 上半年净利润为 1.4 亿港元，称得上是一个不错的成绩。”

借助内地发展

成国际投行不再是梦

海通国际行政总裁林涌向记者指出，为了在激烈竞争中生存下去，中资金融机构都需要寻找自己的优势。

优势在哪？人民币国际化的趋势以及中国经济的蓬勃发展。香港某中资投行人士表示，借助中国经济高速增长以及金融开放带来的机遇，中资投行在国际资本市场逐渐崛起。

事实上，中国经济崛起造就了一批具备资金实力的内地企业和投资者，越来越多的中国企业需要走出国门进行资本运作，高端投资者也希望走到境外拓展投资领域，在这种情况下，在港中资机构的内地本土资源优势得以发挥，海外业务也应客户需求而不断丰富。

自 2007 年起内地公司（包括 H 股）的成交量就一直占到整个香港市场成交量的近三分之二，已经成为香港资本市场的主力军。

2013 年中国企业全球股权发行总金额超过 700 亿美元，较 2012 年的 587 亿美元增长 19.2%。其中中国企业全球首次公开发行(IPO)共募资约 148 亿美元，全球增发金额约 417 亿美元，增长 43%，成为自 2010 年(584 亿美元)以来的最高记录。此外，2013 年在港上市的 6 宗超大型 IPO 中，5 宗来自中资股的发行。

在这个过程中，在港中资机构表现活跃。例如近年，大型央企融资、产业整合及“走出去”并购的需求日增，多个具有重大影响力的境外债券项目发行中频现中资机构的身影。

其中，建银国际主力中资企业海外并购业务，在 2013 年完成多个并购项目，包括成功协助中船集团下属广船国际完成 28 亿港元定向增发与 12 亿港元重大关联收购事项，债券发行承销业务规模同比增长超 150%；中金以 43 亿美元承销金额跻身中国企业全球发行承销商排行榜的第三位，占市场份额 6.1%。

随着经济蓬勃发展，中国成为资本输出国也将成为不可逆转的趋势。

港交所行政总裁李小加一直强调，过去 20 年是中国从海外输入资本的过程，而在未来 20 年，则将是输出资本的过程，中国现在已开始向资本输出国转变，香港未来的角色不再仅仅局限于为内地发行人提供国际资本，更具现实意义的开始包括为内地投资者提供机会以接触国际发行人及

国际金融产品，同时也为国际投资者提供渠道，投资内地上市公司及金融产品。

有业内人士统计称，现在香港的投资者结构已发生明显变化，以前的结构是大约 65% 投资者来自国外，35% 左右是香港当地的。但是现在内地投资者所占份额可能已经上升到超过 50%，内地高端客户在香港的投资额每年都成倍增长。

最后，还要看到人民币国际化趋势也给中资金融机构带来了更多业务拓展的机会。随着人民币业务逐步放宽到台湾地区、新加坡以及伦敦，人民币债券发行将给在港中资机构带来巨大的业务机会。其中，建银国际去年则以全球协调人身份成功完成为首批国有银行推出的台湾宝岛债-建行(亚洲)20 亿人民币的发行相关工作。

目前，看到了海外业务的商机，越来越多的内地金融机构赴港设立据点，先行者正以变革及创新的魄力一点一点敲下外资投行的壁垒，缩小与其的差距。

林涌表示，大家都在朝国际投行方向努力，相信未来这不是梦。