分报告之六：
2014 年中国证券公司国际化业务发展回顾与展望

第一章
2014 年中国证券公司国际化业务发展状况

第一节　2014 年中国证券公司国际化业务发展特点

2014 年，国际资本市场环境总体向好，为我国证券公司开展国际化业务提供了有利的外部条件。美国标普、道琼斯、纳斯达克受益于美国经济在 2014 年的强劲增长势头，指数显著上行。日经 225 受益于日本版的“量化宽松”政策，全年持续增长。欧元区经济受债务危机的后续影响，富时 100 指数、法国 CAC40 指数和德国 DAX 指数总体波动向上。我国香港恒生指数也表现为波动中上升。

我国整体金融市场国际化进程取得巨大进展，为证券公司推进国际化业务提供了良好的外部环境。2014 年 10 月，中国与俄罗斯中央银行签署 1 500 亿元人民币互换协议。截至目前，中国已与包括英国、欧元区在内的 28 个国家和地区签订了互换协议，人民币国际化的推进为国内证券公司的国际业务提供了有利条件。2014 年 11 月 17 日，“沪港通”正式开闸，宣告我国资本市场首次迎来外资直投渠道，对我国资本市场引入外资有着积极的推动作用。2014 年 12 月 28 日，全国人大批准新增设立天津、广东、福建三个自贸区，金融市场

开放进一步加速。

我国香港市场作为我国证券公司发展国际业务的重要支撑地，作用更为凸显。“沪港通”的开闸使得中国香港顺理成章地成为中资证券公司“走出去”的第一站。2014 年中国香港各类证券承销总量排名前十位的机构中有三家来自中国内地，市场占比合计约 36.4%。中信证券、海通证券在保持现有优势的情况下，在中国香港的业务取得快速发展；招商证券、广发证券加大对香港地区的子公司的担保，华泰证券增加香港地区的子公司的资本；西南证券、国金证券分别收购中国香港的敦沛金融、粤海证券。

回顾 2014 年，整个中国证券业国际化业务发展呈现出以下特点。

一、结合国家“引进来”和“走出去”的战略，国内证券公司积极开拓国际业务市场

“沪港通”的开启预示着中国香港市场和中国内地市场的融合，两市市值叠加所形成的统一市场将催生全球第二大资本市场。在此背景下，2014 年国内证券公司开始加速布局境外市场，行业国际化程度趋于提高。2014 年 6 月，西南证券旗下子公司西证国际获得中国香港敦沛金融公司 51% 的股权，意在立足中国香港，面向世界，全面提升公司素质。国金证券以 1.9 亿元港币收购香港地区老牌证券公司粤海证券，迅速展开境外业务。此外，在中国香港市场发行 H 股已经成为中资证券公司打开香港地区市场的新手段。除去已在香港地区市场上市的国泰君安、海通国际、申银万国等国内大型证券公司，广发证券和华泰证券也于 2014 年下半年发布公告，准备登陆香港地区市场发行 H 股。随着中国资本市场国际化的不断提升，国内证券公司“出海”可能掀起一股全行业浪潮。

伴随着人民币国际化和国家“一带一路”战略，国内证券公司积极开拓国际市场。中航证券于 12 月 24 日与宁夏回族自治区财政厅正式签署协议。经宁夏回族自治区人民政府授权，宁夏财政厅聘请中航证券为其发行不超过 15 亿美元的国内首单苏库克债券（Sukuk，阿拉伯美元债券），并由中航证券担任独家全球协调人和财务顾问。此次债券发行，将有助于进一步加强中阿金融合作，为国内基础设施建设引入低成本石油美元资金打开通路，并在构建开放型经济新体制和推动“一带一路”与“互联互通”建设中具有重要意义。2014 年 12 月，国泰君安证券获批开展境外结售汇业务，成为我国首家涉足此业务的非银行金融机构。该业务将显著拓展国内证券公司的业务模式和客户资源，也将强化人民币国际化的大战略。国泰君安证券取得外汇业务资格可能仅仅是一个开始，未来更多的国际化业务将向国内证券公司开放牌照。

二、国内证券公司的国际化合作力度加强

2014 年，中国证券业的国际化合作力度趋于加强。结合“投资中国”、“中国投资”两

大趋势，国内证券公司的海外布局前景将更加广阔。“投资中国”是境内企业寻求境外上市融资的相关机会，比如中信证券收购里昂证券即看中后者在境外的机构客户资源。“中国投资”是国内高净值客户寻求投资海外资产进行保值增值的相关机会。

在跨境业务合作的过程中，国内证券公司的优势在于拥有大量国内企业资源和高净值客户。一方面，国内企业资源在境外上市过程中，国内证券公司积极寻找海外研究、销售能力较强的机构进行合作，协助公司投行项目的境外销售；另一方面，国内高净值客户在寻找投资海外机会的过程中，国内证券公司可以与拥有较强境外投资产品线的机构进行合作。

国内大型证券公司倾向于将中国香港作为国际化经营网络拓展的起点，已基本完成了对中国香港地区市场平台的搭建，正在通过并购、新设分支等方式向美国、新加坡、加拿大、日本等市场扩展，如中信并购里昂、海通并购日本投行、广发证券设立加拿大公司等。中信证券自收购法国里昂证券后，国际业务能力进一步提升，逐渐朝着国际知名证券公司发展。海通证券也在 2014 年积极寻求海外并购，12 月，海通证券发布公告，拟收购葡萄牙老牌投行圣灵银行旗下投行业务，逐步实施全球化战略布局。而国内中小型证券公司则开始积极走进中国香港市场，如西南证券拟收购中国香港敦沛金融公司、国金证券收购粤海证券等。相较而言，中小型证券公司虽落后于大型证券公司，但也已积极开展国际化合作。

三、业务结构转型进程加速

随着国内企业海外业务的拓展，存在较为显著的跨境或境外投资银行、财务顾问、资产管理、投融资和各类风险对冲的需求，进而驱动国内证券公司在境外的业务转型进程加速。一方面，积极丰富业务结构。例如，海通国际以参与所有主要交易为目标，涉及企业融资、资产管理、固定收益、货币和商品、结构性融资和股票衍生品等多类业务，相应的，企业融资、衍生工具以及融资融券业务占比趋于提升。另一方面，对已有的业务类型进行改造。以广发香港为例，经纪业务方面正逐步由业务导向朝客户需求导向转型，为客户量身打造财富管理产品。通过丰富业务类型和对已有业务进行改造，国内证券公司正在加速国际业务转型，不断增强在国际业务中的竞争力。

四、本土精品投行在中国企业赴海外上市中表现突出

国内精品投行以长期客户关系和深度客户服务为基础，结合行业专注的特点，在 2014 年发力，在中国企业赴海外上市中表现突出。以华兴资本为例，华兴资本在投资领域一直专注互联网、消费、医疗健康等新型产业，是 2014 年上市的聚美优品、途牛、乐居、神州租车、陌陌的联席主承销商。截至 2014 年末，华兴资本在海外市场已完成 7 个 IPO 及 2 个可转债项目，交易金额超过 65 亿美元。本土精品投行在中国企业赴海外上市的杰出表现，对国内证券公司的国际化业务拓展起到了良好的推动作用。

第二节　2014 年证券公司国际化业务的具体情况

一、投资银行业务

2014 年从全球股票承销市场来看，前 50 名中共有 6 家中国企业，合计市场占有率为 2.3%，其中国内证券公司（共 5 家，分别是中信证券、招商证券、中金公司、广发证券、国泰君安证券）合计市场份额为 1.7%（见表 1－1）。而国际债券市场方面，前 50 名中有中国银行入围，市场份额为 0.2%。这说明，在国际承销市场上，国内证券公司未来上升潜力巨大。

表 1－1　　2014 年全球股票发行市场前 50 名排名（截至 2015 年 1 月）

承销商	排名	市场份额（%）	金额（百万美元）	发行数（家）
高盛公司	1	9.2	59 708.74	317
摩根士丹利	2	8.7	56 552.00	361
花旗集团	3	8.1	52 288.92	324
美国银行美林	4	7.7	50 231.23	352
摩根大通	5	7.6	49 518.74	362
德意志银行	6	6.9	44 509.96	272
瑞士信贷集团	7	5.8	37 378.89	306
瑞士银行	8	5.7	37 058.82	269
巴克莱	9	4.4	28 596.81	251
加拿大皇家银行资本市场	10	2.0	13 263.00	175
富国银行	11	1.7	11 088.67	159
野村控股	12	1.6	10 617.21	94
英国汇丰银行有限公司	13	1.6	10 548.17	42
杰富瑞集团	14	1.1	7 138.57	131
麦格理集团有限公司	15	1.0	6 715.28	59
满地可银行资本市场	16	0.9	6 099.73	84
三井住友金融集团	17	0.8	5 285.08	50
加拿大丰业银行	18	0.8	5 093.29	29
多伦多道明证券	19	0.6	3 705.70	31
加拿大帝国商业银行	20	0.6	3 681.94	34
大和证券	21	0.6	3 657.11	58
中信证券	22	0.6	3 593.26	32

续表

承销商	排名	市场份额（%）	金额（百万美元）	发行数（家）
加通贝祥投资集团	23	0.6	3 574.72	102
瑞穗金融集团	24	0.5	3 145.35	38
海湾国际银行	25	0.5	3 010.78	2
法国兴业银行	26	0.5	2 987.14	24
意大利中期银行	27	0.5	2 973.98	11
招商证券	28	0.5	2 973.74	27
法国巴黎银行	29	0.4	2 804.61	23
中国银行	30	0.4	2 762.30	20
斯迪富融资公司	31	0.4	2 723.16	67
中国国际金融有限公司	32	0.4	2 657.27	23
广发证券	33	0.4	2 558.43	24
星展集团	34	0.4	2 524.75	29
雷蒙詹姆士联合会	35	0.4	2 510.02	69
森科斯证券	36	0.4	2 416.09	5
巴西伊塔乌投资银行	37	0.3	2 151.38	14
联昌国际银行	38	0.3	2 127.26	35
桑坦德	39	0.3	2 076.73	14
北欧联合银行	40	0.3	2 012.58	12
GMP 证券	41	0.3	1 979.94	35
利凌斯有限公司	42	0.3	1 673.67	35
卡内基基金会	43	0.3	1 659.02	29
科文公司	44	0.3	1 647.13	49
德国贝伦贝格银行	45	0.2	1 601.57	18
国泰君安证券股份有限公司	46	0.2	1 510.23	24
马来亚银行	47	0.2	1 495.05	24
建设银行	48	0.2	1 490.59	26
韩国 NH 投资证券有限公司	49	0.2	1 474.24	15
西班牙对外银行	50	0.2	1 450.76	7

资料来源：BLOOMBERG。

（一）IPO 业务

2014 年中国香港承销市场前 10 名中有 3 家来自中国内地，分别是中国银行、建设银行和交通银行。其中，中国银行以总承销金额 6.5 亿元港币，市场份额 33.6% 排在第 2 名。而具体到港交所 IPO 市场上，前 50 名中有 6 家为国内证券公司，总市场份额占比为 11.7%，较 2013 年上升 1.8%。中资企业中，位次最高的中国银行排名第 5 位，市场占有率为

4.7%，同比下跌2%，业务承销共计17单，总承销金额为2.4亿美元，同比增长41%（见表1－2）。

表1－2　　2014年中国香港市场IPO前50名排名（截至2015年1月）

承销商	排名	市场份额（%）	金额（百万美元）	发行数（家）
摩根士丹利	1	18.6	9 601.88	35
高盛公司	2	9.1	4 678.06	21
美国银行美林	3	7.0	3 623.15	15
瑞士银行	4	6.3	3 224.87	29
英国汇丰银行有限公司	5	5.0	2 587.22	10
中国银行	6	4.7	2 405.13	17
中国国际金融有限公司	7	4.4	2 258.16	20
中信证券	8	3.9	2 030.23	17
招商证券	9	3.3	1 725.96	15
德意志银行	10	3.2	1 674.66	14
建设银行	11	2.9	1 490.59	26
瑞士信贷集团	12	2.8	1 435.24	12
花旗集团	13	2.2	1 146.34	14
海通证券	14	2.1	1 058.25	19
工商银行	15	2.0	1 007.83	12
国泰君安证券股份有限公司	16	1.8	914.51	19
摩根大通	17	1.7	877.3	10
星展集团	18	1.5	796.01	12
金利丰证券	19	1.3	688.77	51
农业银行	20	1.3	651.06	7
法国巴黎银行	21	1.1	584.12	7
交通银行	22	1.1	542.93	11
巴克莱	23	0.9	470.35	6
麦格理集团有限公司	24	0.9	461.54	6
野村控股	25	0.9	446.33	4
渣打银行	26	0.6	333.58	6
联昌国际银行	27	0.6	326.81	6
前富投资有限公司	28	0.6	300.47	1
大华继显	28	0.6	300.47	1
东英亚洲证券有限公司	30	0.5	265.43	8
中国信达	31	0.5	237.48	3
杰富瑞集团	32	0.4	217.07	5
广发证券	33	0.4	192.61	10
联合博彩咨询有限公司	34	0.3	150.26	1
安信证券股份有限公司	35	0.3	141.98	4
华兴资本	36	0.3	134.42	1

续表

承销商	排名	市场份额（%）	金额（百万美元）	发行数（家）
招商银行	37	0.3	133.38	4
汇金资本	38	0.2	128.51	1
中国平安	39	0.2	123.52	5
天达证券投资顾问股份有限公司	40	0.2	116.82	3
东方证券股份有限公司	41	0.2	110.53	10
大和证券	42	0.2	107.8	1
博大证券	43	0.2	107.22	2
马来西亚兴业银行	44	0.2	103.06	10
长江证券	45	0.2	99.41	5
第一上海证券有限公司	46	0.2	97.2	7
新鸿基国际有限公司	47	0.2	95.64	1
中信建投	48	0.2	90.24	2
香港汇富集团	49	0.2	84.09	6
英皇证券（香港）有限公司	50	0.1	73.78	10

资料来源：BLOOMBERG。

（二）债券业务

2014 年中国香港市场发行的各类国债、金融债、企业债、可转债等总量共计 1 602.5 亿元人民币，较 2013 年同比增长 88.51%，主要是因为国内 IPO 市场重启、融资需求复苏等。其中，港元债券市场总额约 1 447.07 亿港元，总发行数目 425 单，其中，中资企业市场份额约为 9.6%。中国银行在所有承销商中排名第三，市场份额为 7.1%，总计发行 7 单。国内证券公司的债券承销中，有国泰君安证券 1 家入围，市场份额 0.5%。综合来看，入围的中资企业中共有 4 家银行和海通证券 1 家证券公司（见表 1－3）。

表 1－3　　中国香港港元债券市场承销商前 40 名排名（截至 2015 年 1 月）

承销商	排名	市场份额（%）	金额（百万港元）	发行数（家）
英国汇丰银行有限公司	1	34.2	49 492.00	156
渣打银行	2	10.6	15 309.50	52
中国银行	3	7.1	10 275.00	7
巴克莱	4	5.6	8 152.00	25
法国巴黎银行	5	4.5	6 552.00	15
澳大利亚国民银行有限公司	6	4.3	6 212.00	13
澳新银行	7	3.7	5 284.00	19
法国兴业银行	8	3.2	4 594.00	11
华侨银行有限公司	9	2.7	3 960.00	7
东方汇理	10	2.2	3 175.00	8

续表

承销商	排名	市场份额（%）	金额（百万港元）	发行数（家）
野村控股	11	2.2	3 150.00	2
花旗集团	12	1.9	2 726.00	12
苏格兰皇家银行	13	1.8	2 656.50	8
加拿大丰业银行	14	1.8	2 593.00	14
星展集团	15	1.7	2 482.00	10
法国外贸银行	16	1.4	2 052.00	2
德意志银行	17	1.4	2 000.00	1
交通银行	18	1.2	1 735.00	6
加拿大皇家银行资本市场	19	1.1	1 557.50	9
德国商业银行	20	0.9	1 275.00	2
三菱日联金融集团	21	0.7	1 008.00	1
摩根大通	22	0.7	950	2
联昌国际银行	23	0.5	790	3
国泰君安证券股份有限公司	24	0.5	662.5	2
澳大利亚联邦银行	25	0.4	650	5
摩根士丹利	26	0.4	609	2
建设银行	27	0.4	569	2
瑞穗金融集团	28	0.4	568	2
瑞士银行	29	0.4	551	3
英高集团	30	0.4	520	14
瑞士信贷集团	31	0.3	450	2
工商银行	32	0.3	412.5	1
英皇证券（香港）有限公司	32	0.3	412.5	1
永丰银行	32	0.3	412.5	1
德国中央合作银行	35	0.2	300	1
海通证券	36	0.1	200	1
高盛公司	37	0.1	185	1
美国银行美林	38	0.1	174.75	1
第一田纳西银行	39	0	50	1

资料来源：BLOOMBERG。

2014 年离岸人民币债券市场总额约为 4 240.9 亿元人民币，总发行数目为 1 387 单。前 50 名承销商中，中资企业占据 11 席，总市场份额为 15.1%，其中，内地证券公司有中信证券、海通证券 2 家，总承销数为 23 单，承销金额达 6.2 亿元人民币，总计市场份额为 1.4%（见表 1－4）。

表 1－4　　2014 年中国香港离岸人民币债券前 50 名排名（截至 2015 年 1 月）

承销商	排名	市场份额（%）	金额（百万元）	发行数（家）
英国汇丰银行有限公司	1	19.7	83 396.80	275
渣打银行	2	12.4	52 547.35	180
东方汇理	3	6.8	28 768.10	81
星展集团	4	6.1	25 737.25	77
法国巴黎银行	5	5.6	23 815.60	87
中国银行	6	5.4	22 838.05	54
苏格兰皇家银行	7	4.2	17 856.22	73
工商银行	8	3.6	15 108.25	43
德意志银行	9	3.1	13 046.44	30
巴克莱	10	3.1	12 954.79	35
瑞士银行	11	2.7	11 328.84	39
农业银行	12	2.6	10 904.37	27
澳新银行	13	1.9	8 234.70	27
摩根士丹利	14	1.7	7 157.14	18
交通银行	15	1.7	7 056.06	39
建设银行	16	1.6	6 837.54	23
美国银行美林	17	1.4	6 064.29	10
花旗集团	18	1.3	5 497.62	18
高盛公司	19	1.2	5 250.00	4
摩根大通	20	1.0	4 170.64	12
中信金	21	0.9	3 666.67	8
中信证券	22	0.8	3 501.39	12
海通证券	23	0.6	2 703.60	11
招商银行	24	0.6	2 576.82	9
德国商业银行	25	0.6	2 420.20	10
加拿大丰业银行	26	0.6	2 361.00	10
瑞士信贷集团	27	0.5	2 222.44	28
华侨银行有限公司	28	0.5	2 202.50	8
荷兰国际集团	29	0.5	2 130.56	6
富邦金融控股股份有限公司	30	0.5	2 000.00	3
中国国际金融有限公司	31	0.4	1 834.52	6
野村控股	32	0.4	1 816.67	4
国泰君安证券股份有限公司	33	0.4	1 814.68	10
多伦多道明证券	34	0.4	1 750.00	4
加拿大皇家银行资本市场	35	0.4	1 574.50	7

续表

承销商	排名	市场份额（%）	金额（百万元）	发行数（家）
澳大利亚国民银行有限公司	36	0.3	1 447.22	6
三菱日联金融集团	37	0.3	1 395.24	6
法国兴业银行	38	0.3	1 319.17	6
凯基证券	39	0.3	1 266.67	5
兆丰金融控股股份有限公司	40	0.2	1 000.00	2
澳大利亚联邦银行	41	0.2	966.67	4
浦发银行	42	0.2	960.39	4
新加坡大华银行	43	0.2	884	3
中信银行	44	0.2	735	2
群益证券	46	0.2	666.67	4
元大证券	46	0.2	666.67	4
元富证券	45	0.2	666.67	3
瑞穗金融集团	48	0.1	586	4
斐商标准银行	49	0.1	571.43	3

资料来源：BLOOMBERG。

（三）并购业务

2014 年，中国香港并购业务前 50 名中有 6 家中资证券公司入围，分别是广发证券、中金公司、长江证券、中信证券、招商证券、申银万国证券合计市场份额为 7.5%，平均数目在 1.2 家。在并购业务方面，国内证券公司仍有广阔发展空间（见表 1－5）。

表 1－5　　2014 年中国香港市场并购业务前 50 名排名（截至 2015 年 1 月）

顾问	排行	市场份额（%）	交易数目（单）
高盛公司	1	40.3385	4
新百利有限公司	2	36.7836	8
摩根大通	3	35.3427	2
毕马威	4	28.9457	2
野村证券	5	28.2448	1
美国银行美林	5	28.2448	1
花旗银行	5	28.2448	2
法国巴黎银行	8	8.7097	5
瑞士信贷	9	8.1275	2
嘉林资本	10	7.9289	3
摩根士丹利	11	7.6452	2
瑞银集团	12	7.098	1
国泰君安证券股份有限公司	13	4.7508	1

续表

顾问	排行	市场份额（%）	交易数目（单）
瑞东金融市场有限公司	14	4. 6544	2
渣打银行	15	2. 8944	1
帕雷托证券	15	2. 8944	1
八方金融有限公司	17	2. 1945	3
罗斯柴尔德家族	18	1. 7572	2
招商银行	19	1. 4989	1
香港百德能证券	19	1. 4989	1
凯基证券有限公司	21	1. 4508	2
汇丰银行	22	1. 2459	2
广发证券	23	1. 2035	1
创越融资有限公司	24	1. 1533	5
达夫菲尔普斯公司	25	1. 0878	1
中投证券有限责任公司	26	0. 9798	1
普顿资本有限公司	27	0. 763	1
加拿大皇家银行资本市场	28	0. 7009	1
卓亚（企业融资）有限公司	29	0. 6878	1
胜捷企业有限公司	30	0. 6708	2
香港高诚证券	31	0. 5851	2
中金公司	32	0. 554	1
金丰利证券	33	0. 5263	6
智略资本	34	0. 503	3
长江证券	35	0. 4288	2
中信证券	36	0. 3668	3
星展银行集团	37	0. 3266	1
结好控股有限公司	38	0. 316	2
招商证券	39	0. 3111	1
普华永道	40	0. 2747	1
铠盛资本有限公司	41	0. 2565	2
申银万国证券	42	0. 212	1
中国建设银行	43	0. 1855	1
英皇融资有限公司	44	0. 1417	2
大有融资有限公司	45	0. 1325	2
丰盛融资有限公司	46	0. 1257	1
宝桥融资有限公司	46	0. 1257	2
富域资本	46	0. 1257	1
华本克兄弟证券（香港）有限公司	49	0. 0528	2
元大证券有限责任公司	50	0. 0483	1

资料来源：BLOOMBERG。

二、资产管理业务

（一）QDII 业务

2014 年，共计 15 家国内证券公司获得 QDII 业务资格，较 2013 年增加 1 家。总计 QDII 业务额度达 76 亿美元，同比增长 24.6%（见表 1－6）。

表 1－6　　证券公司获批 QDII 业务额度（截至 2015 年 1 月）

国内证券公司名称	批准时间	额度（亿美元）
中国国际金融有限公司	2007 年 11 月 16 日	12.00
招商证券股份有限公司	2014 年 11 月 27 日	4.00
华泰证券股份有限公司	2010 年 4 月 14 日	1.00
上海国泰君安证券资产管理有限公司	2010 年 11 月 26 日	5.00
上海光大证券资产管理有限公司	2010 年 7 月 28 日	1.00
上海东方证券资产管理有限公司	2010 年 11 月 26 日	1.00
国信证券股份有限公司	2011 年 5 月 5 日	15.00
广发证券股份有限公司	2012 年 4 月 10 日	7.00
中信证券股份有限公司	2012 年 7 月 17 日	8.00
安信证券股份有限公司	2012 年 8 月 16 日	5.00
申银万国证券股份有限公司	2012 年 9 月 19 日	1.00
中银国际证券有限责任公司	2012 年 9 月 19 日	5.00
中国银河证券股份有限公司	2013 年 1 月 24 日	4.00
上海海通证券资产管理有限公司	2013 年 5 月 31 日	5.00
太平洋证券股份有限公司	2014 年 4 月 30 日	2.00
总计		76.00

资料来源：国家外汇管理局。

（二）QDII 定向资管业务

证券公司境外证券投资定向资产管理业务，是指证券公司接受单一客户委托，与客户签订定向资产管理合同，进行境外证券投资管理的活动。境外证券投资定向资产管理业务是证券公司 QDII 业务的一个组成部分。作为定向资产管理业务，它为客户提供一对一、量身定制的理财服务。证券公司发展 QDII 定向资产管理业务有助于发挥自身优势开展跨境业务，更好地满足客户投资需求，也有利于证券公司积累跨境业务经验，拓展盈利渠道。

（三）RQFII 业务

我国通过开展人民币合格境外机构投资者（RQFII）试点，配合 QFII，进一步推进我国资本市场国际化，同时为人民币国际化铺路，在引进外资方面起到了积极的作用。

国家外汇管理局数据显示，截至 2014 年 11 月 28 日，RQFII 投资总额度已达 2 984 亿元人民币，同比增长 89%，较刚推出时的额度增长近 27 倍，显示出外资对进入 A 股市场的持续热情。其中，国内证券公司 RQFII 总额度为 548.5 亿元人民币，同比增长 86.2%，占 RQFII 总额度的 18.4%（见表 1－7）。

表 1－7　　证券公司 RQFII 额度一览（截至 2015 年 1 月）

机构名称	获批日期	累计批准额度（亿元人民币）
申银万国（香港）有限公司	2014 年 4 月 30 日	39
安信国际金融控股有限公司	2014 年 7 月 30 日	24
中国国际金融（香港）有限公司	2013 年 6 月 24 日	17
国信证券（香港）金融控股有限公司	2013 年 6 月 24 日	17
光大证券金融控股有限公司	2014 年 5 月 30 日	35
华泰金融控股（香港）有限公司	2014 年 3 月 28 日	29.5
国泰君安金融控股有限公司	2014 年 5 月 30 日	69
海通国际控股有限公司	2014 年 8 月 26 日	107
广发控股（香港）有限公司	2014 年 4 月 30 日	27
招商证券国际有限公司	2014 年 3 月 28 日	27
中信证券国际有限公司	2014 年 6 月 30 日	14
国元证券（香港）有限公司	2014 年 8 月 26 日	73
中投证券（香港）金融控股有限公司	2014 年 5 月 30 日	11
长江证券控股（香港）有限公司	2013 年 11 月 27 日	2
兴证（香港）金融控股有限公司	2014 年 4 月 30 日	13
中信建投（国际）金融控股有限公司	2014 年 6 月 30 日	20
中国银河国际金融控股有限公司	2014 年 9 月 22 日	11
齐鲁国际控股有限公司	2014 年 8 月 26 日	8
东方金融控股（香港）有限公司	2013 年 10 月 30 日	5
总计		548.5

资料来源：国家外汇管理局。

（四）QFII 投资顾问业务

随着我国资本市场开放程度的提高，QFII 额度不断增加，证券公司多年深耕国内资本市场的研究能力得以发挥重要作用。境外投资者由于缺乏对本土市场的理解，需要借助内地证券公司的投资策略和建议。QFII 投资顾问业务有低成本、高收益的特点。相较其他海外业务的高门槛限制，QFII 投资顾问业务的开展更加适合国内证券公司现状。未来，随着 QFII 的持续扩容，相关的投资顾问业务也将得到普及。

（五）QFII 业务

为使市场国际化稳步推进，QFII 制度成为我国资本市场引入外资的一项特殊安排。自开放以来，QFII 额度持续上升，投资机构数量也大幅增加。证券公司申请 QFII 业务牌照趋于加速。截至 2014 年 12 月，共计 8 家证券公司获得 QFII 业务资格，较 2013 年同期增加 1 家。证券公司获得 QFII 业务牌照后，业务额度明显增加。2014 年，QFII 累计额度为 657.48 亿美元，同比增长 32%。其中，证券公司 QFII 业务累计额度总计 19 亿美元，同比增长 2.8 倍（见表 1－8）。

表 1－8　　中资证券公司 QFII 投资额度（截至 2015 年 1 月）

机构名称	批准时间	累计额度（亿美元）
海通资产管理（香港）有限公司	2014 年 11 月 27 日	3.00
中信证券国际投资管理（香港）有限公司	2014 年 4 月 30 日	3.00
招商证券资产管理（香港）有限公司	2013 年 3 月 28 日	1.00
国泰君安资产管理（亚洲）有限公司	2014 年 8 月 26 日	2.00
中国光大资产管理有限公司	2014 年 11 月 27 日	4.00
中国国际金融香港资产管理有限公司	2014 年 10 月 30 日	3.00
广发国际资产管理有限公司	2014 年 8 月 26 日	1.00
国信证券（香港）资产管理有限公司	2014 年 9 月 22 日	2.00
总　计		19.00

资料来源：国家外汇管理局。

三、经纪业务

目前，我国内地证券公司的国际业务主要仍集中在中国香港市场。2014 年中国香港市场在震荡中略微下跌 1.7%，最大振幅为 15.48%。由于 2014 年 11 月“沪港通”成功开启，中国香港证券公司佣金收入得到一定程度的刺激。截至 2014 年 12 月 12 日，“沪港通”开通

后 20 个交易日中，沪股通平均日成交 58.4 亿元人民币，平均额度用量为 32.9 亿元人民币，占每日额度的 25.3%。随着沪港两市融合程度的提升，投资者对于两地投资规则的了解，双向交易额度有望继续上升。

香港联交所将市场参与者按照 A、B、C 三类进行区分。其中，A 类参与者为市场占有率前 14 名，B 类为 15—65 名，C 类为 65 名以后。截至 2014 年 10 月，A 类参与者的个体市场占有率为 2.08%—7.45%，总占有率高达 53.46%；B 类个体市场占有率为 0.25%—1.99%，总占有率为 35.26%；C 类个体市场占有率为 0.24% 以下，总占有率为 11.28%。这一市场结构总体与 2013 年相差不大。在内地证券公司中，中银国际位列 A 类证券公司，其余属 B 类中型证券公司。随着中国市场国际化程度不断提高，内地证券公司在中国香港的投入可能持续增加，以扩大市场份额。

四、国内证券公司国际业务网络持续扩张

2014 年 11 月，“沪港通”正式开闸，对我国资本市场国际化有着深远的意义。目前，内地证券公司的境外业务仍然集中在中国香港市场。而随着香港市场和内地市场逐步走向统一，也将加速国内证券公司整体布局中国香港市场。作为中国长年的离岸金融中心，中国香港资本市场饱受国际环境熏陶，是内地证券公司进军海外的最好出发点。内地证券公司发展境外业务主要有两种模式：一是以中信、海通为首的涉及境外业务较早的国内大型证券公司，得益于多年的积累，已经形成了较为稳定的境外营业模式和盈利途径；二是以国金、西南证券为代表的国内中小型证券公司，通过资本手段并购香港地区成熟本土证券公司，达到迅速布局的效果。2014 年，个别内地证券公司已经开始拓展境外业务市场，不满足于仅仅在香港地区市场开采。以海通证券为例，公司制定了明确而清晰的国际化战略：先中国香港，后亚洲，再欧美。随着中国市场国际化程度的提升，境外投资者对于中国市场的认知程度也将提高。届时，国内证券公司走出国门的方法将更加多样（见表 1－9）。

表 1－9　　2014 年国内证券公司境外业务重要事项整理

国内证券公司	事件	描　　述
中信证券	研究业务国际化取得实质进展	与里昂证券联合举办新加坡医疗保健论坛，并在里昂中国论坛期间推出《中国梦——改革路上的挑战》联合报告
	加强对境外业务资金投入	截至 2014 年上半年，公司累计使用募集资金折合人民币 110.52 亿元，其中 71.66 亿元用于收购海外平台，23 亿元用于境外固定收益产品投资，15.81 亿元用于发展跨境业务，367.69 万元用于支付相关境外业务费用
	拟增发 H 股	2014 年 12 月 28 日，中信证券公告称，拟新增发行不超过 15 亿股（含 15 亿股）H 股，发行价格拟不低于定价日前 5 个交易日 H 股在香港联交所收市价平均值的 80%

续表

国内证券公司	事件	描　　述
海通证券	拟收购日本投资	2014 年 11 月 26 日，海通国际公告宣布，通过全资子公司与日本投资就收购事项达成了协议。日本投资是一家在东京证券交易所创业板上市的证券公司，其主要业务是向全球的机构投资者提供亚洲市场的股票研究、分析及销售建议，其股票销售团队还在伦敦、纽约、旧金山、东京及中国香港等地研究产品并开展经纪业务
	收购葡萄牙圣灵银行	收购金额约 3.79 亿欧元，有助公司拓展国际业务客户群，提高国际客户忠诚度，围绕人民币业务打造一个金融综合平台。海通证券是继中信证券后第二家布局全球市场的中资证券公司
	已获批在上海自贸区设立公司	核准在中国（上海）自由贸易试验区内设立 1 家公司，业务范围为：证券经纪；证券投资咨询；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务；融资融券；代销金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐（仅限项目承揽、项目信息传递与推荐、客户关系维护等辅助工作）
	收购香港恒信金融	2014 年 1 月 15 日，公司旗下子公司海通国际正式收购香港恒信金融集团有限公司 100% 股权，进一步扩大业务规模，推动产品创新
	拟增发 H 股	2014 年 12 月 21 日，海通证券公告称，拟新增发行 H 股 1.92 亿股，认购价为每股新 H 股 15.62 港元，预计将募集款项 299.43 亿港元
	扩大外汇业务经营范围	公司原有外汇业务包括：外币有价证券经纪业务，现变更为外币有价证券经纪业务；外币有价证券承销业务。这将帮助公司进一步发展外汇业务
招商证券	其国际子公司追加担保	招商证券国际有限公司向子公司与交易对手签署国际衍生品框架协议（ISDA 协议）、信用支持附件（CSA 协议）和主清算协议（Master Clearing Agreement）涉及的交易提供的担保等
华泰证券	拟发行 H 股	2014 年 11 月 17 日，华泰证券公告称，拟发行境外上市外资股并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市，上市外资股均为普通股，每股面值为 1 元人民币。此次拟发行 H 股股数不超过发行后公司总股本的 20%，并授予簿记管理人不超过上述发行 H 股股数 15% 的超额配售权
	增资华泰金融控股（香港）有限公司	公司决定对全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司增资 10 亿港元，并分阶段实施。近期，公司出资 3 亿港元将其注册资本由 7 亿港元增至 10 亿港元

续表

国内证券公司	事件	描　　述
广发证券	在中国香港市场增设基金	广发控股香港经下设子公司广发资产管理（香港）有限公司开展资产管理业务并共设立 5 只基金，包括广发投资基金—广发中国人民币固定收益基金，广发中国成长基金以及另外 3 只私募基金
	境外投资标的上市	2014 年上半年，广发控股香港公司通过基金所投资的达内科技有限公司实现在美国纳斯达克上市，预计将为公司带来较好的投资收益
	拟发行 H 股	2014 年 12 月，公司已通过在中国香港面向境外投资者和合格境内投资者发行 H 股募集资金并在香港联交所主板挂牌上市的决议，以人民币标明面值，外币认购，面值为 1 元人民币，发行规模不超过总股本的 20%（超额配售执行前），并授予簿记管理人不超过发行 H 股规模的 15% 的超额配售权
中原证券	港交所挂牌上市	2014 年 6 月 25 日，中原证券在港交所进行 IPO，面向全球共发行 5.981 亿股 H 股，融资 15.01 亿港元。其中，面向中国香港散户投资者的公开发售部分获得 70% 的认购率，面向机构投资者的国际配售部分获 1.3 倍超额认购
西南证券	收购敦沛金融	2014 年 6 月 13 日，西南证券公告称，西证国际拟通过认购敦沛金融定向增发股份的方式，以 0.28 港元/股的价格认购不少于 12.40 亿股并持有敦沛金融不少于 51% 的股份，由此触发并实施对敦沛金融的全面要约收购
光大证券	境外业务发展迅速	旗下子公司光大金控上半年经纪业务零售客户资产总值较年初增长 17%；成功保荐美捷汇控股创业板上市，保荐且主承销的中国飞机租赁已于 2014 年 7 月 11 日挂牌；属中国香港首家推出微信平台的证券公司；套利交易系统（DTS）进入实盘测试阶段及二期开发阶段
东吴证券	拟设立新加坡子公司	东吴证券 2014 年 7 月 12 日公告称，公司与中新苏州工业园区开发集团股份有限公司共同出资在新加坡设立子公司，从事资产管理业务及监管部门核准的其他证券业务，其中，东吴证券出资金额不超过 750 万新加坡元，股权占比为 75%
国泰君安证券	获结售汇业务资格	成为国内首家获国家外汇管理局批复、取得结售汇业务经营资格的证券公司，获准经营的结售汇的业务包括即期结售汇业务、人民币与外汇衍生产品业务。该业务与国际证券公司主流业务 FICC 重叠，是国内证券公司涉猎国际业务的重要进步表现，也是人民币国际化的有力支持
	母子公司达成配售及认购协议	国泰君安证券（香港）有限公司获得款项净额 6.872 亿港元作为运营增资
太平洋证券	获准设立老挝代表处	2014 年 11 月 10 日，太平洋证券公告称，中国证监会对公司设立老挝代表处无异议。继 2013 年参股与老挝相关方设立的老—中证券公司后，为进一步对东南亚业务布局进行研究和规划，公司将在老挝设立代表处
中航证券	首发苏库克债券	2014 年 12 月 24 日，中航证券与宁夏政府签订协议，为其发行总额不超过 15 亿美元的内地首单苏库克债券
国金证券	拟收购粤海证券、粤海融资	2014 年 12 月 22 日，国金证券公告称，拟分别以 1.796 亿港元和 1 040 万港元向百通管理有限公司收购其控股的粤海证券和粤海融资

资料来源：各证券公司公告、Wind 资讯。

第二章

2014 年中国证券公司国际化业务面临的问题及 2015 年前景展望

第一节　2014 年中国证券公司国际化业务面临的问题

一、缺乏海外经验，境外声誉积累不足

缺乏海外业务经验是国内证券公司最大的软肋，只有通过不断积累海外经验，才能缩小与国际大行的差距。即将开闸的国际板业务，也令国内证券公司更清醒地认识到海外经验不足问题的严重性。随着中国企业“走出去”战略的实施和海外企业“走进来”，国内证券公司在一线业务中感到越来越大的竞争压力。海外投资人注重的是过往业绩，而在国际舞台上知名度不高又成为国内证券公司开展海外业务处处受限的一个短板。高盛摩根在海外深厚的历史和经验使得其在国际市场上更容易获得投资者的青睐和信任，这种良好的国际投资者关系正是国内证券公司需要积累的。基于此，国内证券公司努力构建海外业务平台成为重中之重，通过新设或择机收购，建立海外研究、销售及交易网络，包括组建国际研究团队和国际销售网络，努力发展海外跨境业务。

二、国际化业务结构单一，难以满足客户综合需求

国际业务往往更加强调国内证券公司的亮点和相对竞争优势，而内地证券公司在业务结构上呈现高度的同质化和单一化，难以满足客户的综合需求。目前，内地证券公司国际业务收入来源依旧高度依赖经纪业务，其收入占比高，缺乏实质性的附加值服务产品，仍然没有摆脱对经纪型业务的依赖，这在国际市场上更加显得缺乏亮点。以中国香港市场的 IPO 业务为例，前 10 名份额公司中只有 3 名来自中国内地。相反，中国香港市场 80%—90% 的 IPO 项目却来自内地，可见，内地证券公司的本土优势并没有得到境外投资者的认可。如何尽快完善业务结构，是内地证券公司国际业务急需解决的问题。

反观国外证券公司，传统大型投行如高盛摩根等，其重点强调机构业务收入和资产管理业务的高收益性和高质量性。美国市场自 1975 年实行佣金自由化以来，美国投资者结构出现巨大变动，机构投资者逐渐超过自然人投资者，形成了以机构投资者为主的市场风格。在此基础上，美国投行纷纷调整重心，开展针对机构投资者的业务模式，设立 FICC 部门，涉及固定收益商品和货币产品的交易。国内证券公司要想在国际业务中获得成功，必须努力适应国际业务环境，改善业务单一的局面，提供更加立体的有针对性的高附加值服务。

三、国际化业务人才仍然匮乏

虽然近年来我国资本市场大力创新业务产品模式，但始终缺乏核心的创新人才，证券公司依然依托现有的经营模式打造人才，缺乏国际业务人才储备。这主要是两个方面原因造成的：一是目前国内证券公司国际化仍处于初级阶段，国际业务贡献十分有限，难以引起公司的重视和投入；二是受困于国内政策环境，难以有效引入国际业务人才。我国的国际业务目前仍然处于学习发展的初级阶段，缺乏稳定的市场环境，所以也相对难以吸引国际业务人才；而缺乏国际业务人才反过来无法有效改进当前国际业务形势，形成恶性循环。同时，国内外不同文化的冲击和差异也为融合境外资源增加不少难题。

第二节　2015 年中国证券公司国际化业务前景展望

一、“沪港通”助力中国证券公司国际化业务

“沪港通”作为首次直连境内外市场的桥梁，标志着我国证券市场的国际化迈入全新的领域。随着中国国际地位的提升，境外资金投资境内市场的意愿越发强烈。“沪港通”的开启将为境内外资金的互联互通提供更加便利的桥梁，是我国资本市场成熟完善的重要象征。“沪港通”对于中国资本市场的重要意义是深远的，为中国资本市场引入外资提供了方便舒适的直通车。

“沪港通”的开启将中国香港市场摆在了重要的战略位置上，成为内地证券公司发展境外业务的支撑点。大型内地证券公司中信证券、海通证券在丰富的境外业务经验之上，也不断进行跨国资本运作，以中国香港为中心，开始向更广阔的国际市场进军。中信证券在完成对法国里昂证券的全资控股后，成为首家进军全球市场的中资证券公司。海通证券在收购大福证券后进一步收购香港恒信金融，成为首家控股融资租赁的中资证券公司。作为中小内地证券公司，西南证券和国金证券分别通过对香港敦沛金融和香港粤海证券进行参股或并购，达成迅速布局中国香港市场的目的，显示出内地中小型证券公司对于“沪港通”后中国香