分报告之六：
2016年中国证券公司国际化业务发展回顾与展望

第一章
2016年中国证券公司国际化业务发展状况

第一节　中国证券公司国际化业务发展特点

回顾2016年，全球经济依旧低迷，国际形势动荡与不确定性共存，“逆全球化”趋势抬头。英国脱欧、美国总统换届、美联储加息，加剧了国际金融市场持续波动与前景的不确定；国际秩序主导权角逐更趋激烈，全球格局出现由“多极化”步入“多层化”的明显迹象；发展中国家外汇储备不断下降，国际贸易增长疲软，加之全球格局震荡，经济全球化已“被动”进入阶段性调整期。但中国作为全球第二大经济体，坚定不移推行改革开放，稳健推进中国资本市场的国际化进程。

中国企业在全球配置资源、市场服务方面逐步掌握产业链的主导权，在海外市场产业并购的速度也在逐步加快，为证券公司拓展海外业务带来新的机遇，帮助企业利用好境内、境外两个市场、双重资源完成投资、融资、并购等活动，为实体经济“走出去”提供更多支持与帮助。同时，在人民币国际化进程加快、资本市场双向开放的背景下，中国香港作为国际性金融中心，是我国金融机构开展境外业务的首选之地，同时也是我国证券公司走向世界

市场的“桥头堡”。沪港通“通车”两年来运行平稳，深港通于 2016 年 12 月正式开通，至此沪、深、港三地共同大市场正式形成。2016 年以来，H 股涌现上市潮，兴业证券子公司兴证国际在香港创业板挂牌上市，东方证券、光大证券以及招商证券相继完成了 H 股 IPO，拓宽了海外融资渠道。

回顾 2016 年，整个中国证券业的国际化呈现出以下特点：

一、国际化业务贡献日益显著，股、债承销项目持续增长

随着各大证券公司国际化业务的开展，海外业务收入正逐渐成为公司收入的重要来源，海外收入占比贡献不断增长。从 2016 年年报来看，中信、海通的海外业务收入占比较大，分别为 21.42% 和 13.97%，较 2015 年同期增长 32.25%、10.42%。境外收入贡献规模略小的光大证券、国泰君安也积极拓展海外市场，2016 年年报显示海外收入占比分别为 8.90%、6.20%，同比分别为 50.615%、7.73%。兴业证券实现了海外收入从无到有的跨越，收入占比 4.23%。

中国证券公司境外业务稳步发展，股、债承销项目持续增长，在全球以及中国香港股票市场以及债券市场中所占份额越来越大，市场地位进一步巩固。2016 年全球股票承销市场上，前 50 名中有 9 家中国证券公司，合计市场份额 4.41%，同比 2015 年上升 15.45%；港交所 IPO 市场上，前 50 名中有 17 家为国内证券公司，总市场份额占比 29.42%，较 2015 年上升 11.27%，并且海通国际证券 IPO 发行承销数量和融资金额均排名在港投行第 1 位，超过 2015 年排名前两位的摩根士丹利和高盛。2016 年港元债券市场中，中国证券公司数量和承销市场份额都得到提升，海通证券和国泰君安入围前 50 名，市场份额为 0.40% 和 0.03%，合计份额同比增长 138.89%。

二、企业海外并购规模屡创新高，证券公司国际化业务扩容

随着中国企业在全球配置资源、市场服务方面逐步掌握产业链的主导权，其在海外市场产业并购的速度也在逐步加快，中国企业已经成为海外并购最活跃的投资主体。普华永道数据显示，2016 年中国内地企业海外并购创新高，投资金额高达 2 210 亿美元，同比大幅增长 246%，超过前 4 年中国企业海外并购交易金额总和，其中，有 51 宗大额海外投资交易金额超过 10 亿美元，几乎是 2015 年的两倍。同时，政府持续鼓励具有战略意义的跨境并购，支持国内有能力、有条件的企业开展真实合规的对外投资活动。因此，从中长期来看，企业海外并购的内在发展驱动和外在政策驱动有望共同推动企业海外并购发展。

与此同时，“一带一路”战略为证券公司“走出去”提供了良好契机，证券公司正积极抓住机遇推动跨境业务发展。“一带一路”沿线国家中绝大部分是新兴和发展中国家，经济、金融发展阶段有所不同，区域金融抑制却广泛存在，资本市场发展普遍相对滞后。在

“一带一路”战略提出的3年多时间里，100多个国家和国际组织积极响应这一倡议，其中有40多个国家和国际组织已同中国签署了合作协议，签约总额超过500亿美元，证券公司在“一带一路”战略中的作用潜力无限。这由此驱动了证券公司加快国际化业务布局，扩大国际化业务规模，在参与“走出去”战略中发挥自身优势，凭借丰富专业的市场经验，通过股票、债券、公募基金等各类资产证券化的创新产品，帮助企业利用好境内、境外两个市场，利用境内、境外双重资源完成投资、融资、并购等活动，为实体经济“走出去”提供更多支持与帮助。

三、资本市场双向开放进一步加深，证券公司国际业务网络布局加快

作为中国资本市场双向开放的创新之举，沪港通两年来运行平稳，深港通于2016年12月正式开通，为内地与香港市场的互联互通增加了一条新通道，至此，沪、深、港三地共同大市场正式形成，能够有效提升我国资本市场在全球金融资本市场的地位和作用。资本市场双向开放进一步加深。截至2016年12月31日，沪港通累计交易金额3.74万亿元人民币，沪股通、沪市港股通累计交易金额分别为2.38万亿元人民币和1.35万亿元人民币；深港通累计交易金额345.48亿元人民币，深股通、深市港股通累计交易金额分别为261.90亿元人民币和83.57亿元人民币。同时，沪港通、深港通互通机制不断完善，为其稳步推进提供了政策保障。2016年7月上海证券交易所对《港股通交易风险揭示书必备条款》和《上海证券交易所沪港通试点办法》进行了修订；2016年8月沪港通总额度取消，对深港通不再设置总额度；2016年9月中国证监会发布《内地与香港股票市场交易互联互通机制若干规定》等。

随着资本市场改革开放，外资参与中国境内证券市场的便利水平持续提升。2016年以来，中国人民银行、国家外汇管理局出台了一系列改革措施：实施全口径跨境融资宏观审慎管理；推动银行间债券市场全面向境外机构投资者开放；先后实施合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）外汇管理改革，取消单家机构投资额度上限，境外合格机构投资者可依据其资产规模的一定比例自动获得投资额度，基础额度内额度申请无须审批；国务院印发《关于扩大对外开放积极利用外资若干措施的通知》，提出重点放宽银行类金融机构、证券公司、证券投资基金管理公司、期货公司、保险公司、保险中介机构外资准入限制。目前合资证券公司境外投资者的股份占比最高可以达到49%，基金管理公司和期货公司也可以达到49%，外资可独资经营私募股权管理机构。此外，在内地与香港《关于建立更紧密经贸关系的安排》（CEPA）框架下，香港证券公司进入内地优惠政策不断增多，中国证监会在境外机构以合资方式参与中国证券期货市场方面采取了多项措施，包括逐步提高境外投资者持有境内证券期货经营机构的股份比例上限，促使国内证券期货市场更好发展。

资本市场双向开放加深、投资者资本市场投资通道扩容等推动证券公司国际业务网络布

局加快，证券公司通过新设或增资香港子公司、H 股上市、新设或收购海外分支、签署国际合作协议等方式实现海外业务加速扩张。一方面，香港市场成为证券公司加快推进境外业务的首选地。据 Wind 统计结果，截至 2016 年，26 家上市证券公司中，已有 20 家设立香港子公司；A + H 证券公司增至 8 家，包括中信证券、海通证券、广发证券、华泰证券、招商证券、东方证券、光大证券、中原证券。另一方面，部分证券公司新设或收购海外分支扩大境外业务。2016 年，中信证券国际和中信里昂证券完成阶段性整合，成为公司覆盖全球主要股票市场、以机构业务为主导的国际化平台；海通国际收购海通印度，努力打造亚太区顶尖精品投行，同时有望吸引更多渴望全球资产配置的客户；华泰证券收购美国 AssetMark，拓展全球投资管理服务能力。此外，证券公司积极开展国际机构合作：海通银行与波兰华沙证券交易所合作，广发信德借美国投资机构 BayCityCapital 进入美国资产管理市场，方正证券与韩国投资证券（KIS）签署协议等。

新的机遇和挑战对证券公司海外业务提出了更高的要求，促使证券公司积极推动国际化布局，缩小与国际同行的差距，打造现代投行核心竞争力。

四、证券公司密集赴海外上市，拓宽海外融资渠道

国内证券公司国际化布局基本上是以“立足香港—布局亚太—辐射全球”的路径为主，以香港为基点，促进国际业务顺利过渡开展。香港地区拥有良好的金融业传统和成熟的市场投资环境，作为中国对外开放的门户，联系着国内外金融市场。2016 年以来，H 股涌现上市潮：2016 年 10 月 20 日，兴业证券子公司兴证国际在香港创业板挂牌上市，成为首例在香港联交所分拆挂牌上市的中资证券公司，代表中资证券公司以香港为基地，拓展海外业务更加成熟、更加市场化；东方证券、光大证券以及招商证券相继完成了 H 股 IPO，折价率均值超过了 45%，积极提升国际知名度。面对资产海外配置需求日益增加，证券公司积极布局海外业务，既是迎合客户需求的转变，也是通过海外市场，进行新兴业务的经验和人才积累，为迎接未来国际市场上更大的机遇与挑战做准备。

第二节　中国证券公司国际化业务具体情况

一、投资银行业务

2016 年从全球股票承销市场来看，前 50 名中共有 13 家中国金融机构，合计市场占有率为 5.88%，其中国内证券公司有 9 家，合计市场份额 4.41%，同比上升 15.45%。而国际债券市场方面，前 60 位中只有中国银行，市场份额 0.06%。2015 年，前 60 位中有 4 家中

国金融机构，包括一家证券公司——中金公司，说明在国际承销市场上，国内证券公司未来上升潜力巨大（见表分6－1、表分6－2）。

表分6－1　　2016年全球股票发行市场前50位（截至2016年12月31日）

承销商	排行	排行榜份额（%）	金额（百万美元）	发行数（笔）
摩根大通	1	9.50	41 421.55	260
摩根士丹利	2	8.29	36 139.48	231
高盛公司	3	8.24	35 926.83	212
美国银行美林	4	6.24	27 204.11	195
瑞士信贷集团	5	5.54	24 157.46	180
花旗集团	6	5.40	23 551.74	200
瑞士银行	7	4.13	18 002.45	145
巴克莱	8	3.92	17 106.62	133
德意志银行	9	3.54	15 435.60	120
加拿大皇家银行资本市场	10	2.51	10 957.99	121
富国银行	11	1.80	7 864.77	106
多伦多道明证券	12	1.64	7 166.58	47
满地可银行资本市场	13	1.50	6 539.57	79
野村控股	14	1.36	5 927.03	72
杰富瑞集团有限公司	15	1.25	5 459.61	92
三井住友金融集团	16	0.93	4 036.37	48
瑞穗金融集团	17	0.86	3 765.59	57
加拿大帝国商业银行	18	0.82	3 580.55	34
北欧联合银行	19	0.72	3 150.47	30
麦格理集团有限公司	20	0.69	3 023.31	47
加拿大丰业银行	21	0.68	2 980.32	34
中信证券	22	0.67	2 906.72	33
英国汇丰银行有限公司	23	0.66	2 860.29	24
中信建投证券股份有限公司	24	0.64	2 794.32	22
法国巴黎银行	25	0.61	2 654.69	27
Numis 公共有限公司	26	0.59	2 571.08	28
法国兴业银行	27	0.50	2 160.88	25
中国国际金融股份有限公司	28	0.49	2 137.10	21
Carnegie	29	0.48	2 096.76	39
华泰证券	30	0.47	2 065.58	12
大和证券	31	0.47	2 057.01	39
中国银行	32	0.46	2 008.32	18

续表

承销商	排行	排行榜份额（%）	金额（百万美元）	发行数（笔）
招商证券	33	0.46	1 987.63	27
国泰君安	34	0.45	1 983.26	33
海通证券	35	0.44	1 910.76	38
广发证券	36	0.44	1 909.15	24
斯迪富融资公司	37	0.40	1 761.00	46
招商银行	38	0.37	1 623.15	16
申万宏源	39	0.35	1 508.06	18
建设银行	40	0.35	1 506.52	16
Raymond James & Associates	41	0.33	1 437.45	45
NH 投资证券有限公司	42	0.32	1 411.60	17
丹麦丹斯克银行	43	0.32	1 386.28	11
Java Capital	44	0.32	1 385.12	20
SunTrust Robinson Humphrey	45	0.32	1 380.03	23
National Bank Financial Inc	46	0.31	1 365.12	29
Peters & Co Ltd	47	0.30	1 328.44	11
KeyBanc Capital Markets	48	0.30	1 300.56	26
农业银行	49	0.29	1 267.39	14
Cowen & Co	50	0.29	1 256.40	40

资料来源：BLOOMBERG。

表分 6－2　　2016 年国际债券市场承销商前 60 位（截至 2016 年 12 月 31 日）

承销商	排行	金额（百万美元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
摩根大通	1	146 180.99	641	10.95
美国银行美林	2	127 144.09	575	9.53
花旗集团	3	122 550.65	491	9.18
巴克莱	4	117 800.24	363	8.83
高盛公司	5	94 867.17	337	7.11
英国汇丰银行有限公司	6	83 048.85	242	6.22
摩根士丹利	7	78 859.31	313	5.91
富国银行	8	68 224.68	292	5.11
德意志银行	9	62 612.51	248	4.69
多伦多道明证券	10	48 573.16	150	3.64
法国巴黎银行	11	42 332.59	209	3.17
加拿大皇家银行资本市场	12	40 749.29	184	3.05
瑞穗金融集团	13	34 191.13	237	2.56

续表

承销商	排行	金额（百万美元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
野村控股	14	31 111.25	61	2.33
三菱日联金融集团	15	22 404.74	143	1.68
瑞士信贷集团	16	22 220.03	120	1.66
满地可银行资本市场	17	14 416.14	48	1.08
加拿大丰业银行	18	13 127.07	60	0.98
美国合众银行	19	13 059.84	104	0.98
瑞士银行	20	12 989.40	89	0.97
法国兴业银行	21	12 658.68	66	0.95
三井住友金融集团	22	12 068.70	76	0.90
桑坦德	23	10 397.56	43	0.78
东方汇理	24	9 135.94	57	0.68
苏格兰皇家银行	25	9 046.25	30	0.68
SunTrust Robinson Humphrey	26	7 863.27	73	0.59
加拿大帝国商业银行	27	6 945.28	23	0.52
National Bank Financial Inc	28	5 890.83	10	0.44
劳埃德银行	29	5 005.53	32	0.38
意大利裕信银行	30	4 935.24	20	0.37
德国商业银行	31	4 202.95	14	0.31
西班牙对外银行	32	3 866.08	23	0.29
荷兰合作银行	33	3 501.65	13	0.26
意大利联合圣保罗银行股份有限公司	34	3 393.54	9	0.25
荷兰国际集团	35	3 325.43	17	0.25
巴西银行股份公司	36	2 887.50	6	0.22
澳大利亚国民银行有限公司	37	2 289.52	14	0.17
德国中央合作银行	38	2 177.07	12	0.16
纽约梅隆银行股份有限公司	39	1 921.67	15	0.14
澳新银行	40	1 903.18	16	0.14
德国巴登－符腾堡州银行	41	1 587.19	2	0.12
大和证券	42	1 586.90	14	0.12
杰富瑞集团有限公司	43	1 410.20	16	0.11
挪威银行公共有限公司	44	1 367.29	16	0.10
PNC 财务服务	45	1 327.00	15	0.10
Bradesco BBI SA	46	1 241.67	6	0.09
BankM	47	1 126.60	1	0.08
Loop Capital Markets LLC	48	896.67	2	0.07

续表

承销商	排行	金额（百万美元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
瑞典 SEB 银行	49	872.30	7	0.07
KeyBanc Capital Markets	50	865.14	7	0.06
中国银行	51	756.25	4	0.06
南非莱利银行	52	750.00	2	0.06
渣打银行	53	708.32	8	0.05
法国外贸银行	54	707.79	6	0.05
凯基证券	55	688.50	1	0.05
五三银行	56	658.25	10	0.05
地区金融公司	57	607.14	7	0.05
Mesirow Financial Inc	58	550.00	2	0.04
第一线国民银行	59	533.50	2	0.04
Huntington Investment Co/The	60	500.00	2	0.04

资料来源：BLOOMBERG。

（一）IPO 业务

2016 年中国香港市场股票发行规模总计 357.31 亿美元，其中前 50 位占据市场份额 92.78%。前 10 位中有 7 家为中国内地金融机构，分别是招商银行、海通证券、建设银行、中国银行、农业银行、招商证券、中信建投，其中证券公司有 3 家，证券公司市场份额占比 10.20%（见表分 6－3）。

表分 6－3　　2016 年中国香港市场股票发行前 50 位（截至 2016 年 12 月 31 日）

承销商	排行	金额（百万美元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
摩根士丹利	1	4 306.01	22	12.05
高盛公司	2	2 059.77	10	5.76
招商银行	3	1 623.15	16	4.54
海通证券	4	1 616.66	30	4.52
建设银行	5	1 506.52	16	4.22
中国银行	6	1 291.40	14	3.61
农业银行	7	1 267.39	14	3.55
美国银行美林	8	1 238.07	9	3.46
招商证券	9	1 088.06	15	3.05
中信建投证券股份有限公司	10	941.31	7	2.63
中信证券	11	921.52	8	2.58
国泰君安	12	872.16	27	2.44
广发证券	13	852.23	8	2.39

续表

承销商	排行	金额（百万美元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
交通银行	14	823.12	12	2.30
工商银行	15	794.06	9	2.22
瑞士银行	16	766.86	9	2.15
中国国际金融股份有限公司	17	763.41	7	2.14
摩根大通	18	636.35	6	1.78
德意志银行	19	623.97	7	1.75
花旗集团	20	623.76	4	1.75
金利丰金融	21	614.51	39	1.72
英国汇丰银行有限公司	22	575.39	5	1.61
华融金控	23	572.15	3	1.60
野村控股	24	532.82	5	1.49
瑞士信贷集团	25	527.93	9	1.48
光大证券	26	439.32	10	1.23
中国投资有限责任公司	27	391.04	5	1.09
东兴证券	28	375.10	2	1.05
星展集团	29	374.12	5	1.05
法国巴黎银行	30	360.17	4	1.01
Sun Hung Kai Investment Services Ltd	31	350.87	2	0.98
AMTD Asset Management Ltd	32	335.39	5	0.94
第一创业	33	305.48	3	0.85
Essence International Securities Hong Kong L	34	293.32	1	0.82
兴业证券	35	232.98	10	0.65
瑞穗金融集团	36	211.24	2	0.59
国元证券	37	206.12	1	0.58
麦格理集团有限公司	38	206.05	5	0.58
Zhongtai International Securities Ltd	39	187.35	7	0.52
华泰证券	40	176.84	4	0.49
申万宏源	41	155.95	7	0.44
Crosby Ltd	42	138.94	4	0.39
中国平安	43	136.10	7	0.38
联昌国际银行	44	135.36	3	0.38
First Capital Securities	45	128.94	1	0.36
结好控股	46	127.26	11	0.36
Head & Shoulders Securities Ltd	47	112.92	5	0.32
英皇证券（香港）有限公司	48	112.15	7	0.31
东方证券	49	111.86	4	0.31
元大证券	50	106.92	5	0.30

资料来源：BLOOMBERG。

港交所 IPO 市场上，前 50 名中有 17 家为国内证券公司，总市场份额占比 29.42%，较 2015 年上升 11.27%。排名前 5 位均是中资金融机构，其中海通证券位列第 1，较 2015 年提升 16 个名次，市场占有率 5.74%，共计承销业务 23 笔，总承销金额 14.19 亿美元，同比上升 63.29%。这说明中国内地金融机构在香港股票 IPO 中市场份额逐渐扩大，并且证券公司在其中扮演的角色越来越重要（见表分 6－4）。

表分 6－4　　2016 年中国香港市场 IPO 前 50 位（截至 2016 年 12 月 31 日）

承销商	排行	金额（百万美元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
海通证券	1	1 418.97	23	5.74
建设银行	2	1 333.17	13	5.39
招商银行	3	1 300.91	15	5.26
中国银行	4	1 291.40	14	5.23
农业银行	5	1 151.64	12	4.66
摩根士丹利	6	1 141.36	10	4.62
招商证券	7	1 047.24	14	4.24
高盛公司	8	936.21	5	3.79
中信证券	9	822.26	7	3.33
工商银行	10	783.01	8	3.17
中国国际金融股份有限公司	11	763.41	7	3.09
交通银行	12	688.48	10	2.79
国泰君安	13	678.04	20	2.74
摩根大通	14	636.35	6	2.57
美国银行美林	15	630.45	6	2.55
德意志银行	16	623.97	7	2.52
花旗集团	17	623.76	4	2.52
瑞士银行	18	617.24	6	2.50
中信建投证券股份有限公司	19	603.65	5	2.44
英国汇丰银行有限公司	20	575.39	5	2.33
华融金控	21	572.15	3	2.32
野村控股	22	443.17	3	1.79
法国巴黎银行	23	360.17	4	1.46
星展集团	24	355.55	4	1.44
Sun Hung Kai Investment Services Ltd	25	350.87	2	1.42
中国投资有限责任公司	26	346.17	2	1.40
瑞士信贷集团	27	345.53	6	1.40
AMTD Asset Management Ltd	28	305.81	4	1.24
第一创业	29	305.48	3	1.24

续表

承销商	排行	金额（百万美元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
广发证券	30	295.19	7	1.19
Essence International Securities Hong Kong L	31	293.32	1	1.19
光大证券	32	289.82	9	1.17
兴业证券	33	212.32	5	0.86
瑞穗金融集团	34	211.24	2	0.85
麦格理集团有限公司	35	150.75	3	0.61
Crosby Ltd	36	138.94	4	0.56
中国平安	37	136.10	7	0.55
联昌国际银行	38	135.36	3	0.55
Zhongtai International Securities Ltd	39	133.46	3	0.54
华泰证券	40	121.71	3	0.49
申万宏源	41	118.72	4	0.48
元大证券	42	101.19	4	0.41
东方证券	43	89.73	2	0.36
金利丰金融	44	74.61	3	0.30
浦发银行	45	70.00	2	0.28
长江证券控股（香港）有限公司	46	59.35	3	0.24
同人融资有限公司	47	58.45	4	0.24
光大银行	48	57.55	1	0.23
国信证券	49	52.85	1	0.21
山西证券	49	52.85	1	0.21
东兴证券	49	52.85	1	0.21

资料来源：BLOOMBERG。

2016 年亚太市场（除日本）股票发行规模排行中，中国内地金融机构中信证券、中信建投进入前 10 位，市场份额占比 5.16%。前 50 位中中国境内证券公司有 19 家，市场份额占比 24.44%（见表分 6－5）。

表分 6－5　2016 年亚太市场（除日本）股票发行前 50 位（截至 2016 年 12 月 31 日）

承销商	排行	金额（百万美元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
摩根士丹利	1	8 591.94	55	7.78
花旗集团	2	5 469.23	53	4.95
瑞士银行	3	4 823.36	51	4.37
摩根大通	4	4 067.22	28	3.68
高盛公司	5	3 791.98	33	3.43
瑞士信贷集团	6	3 678.29	40	3.33
德意志银行	7	3 011.38	28	2.73
中信证券	8	2 906.72	33	2.63
中信建投证券股份有限公司	9	2 794.32	22	2.53

续表

承销商	排行	金额（百万美元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
美国银行美林	10	2 532.10	17	2.29
麦格理集团有限公司	11	2 495.72	36	2.26
中国国际金融股份有限公司	12	2 137.10	21	1.93
华泰证券	13	2 065.58	12	1.87
中国银行	14	2 008.32	18	1.82
招商证券	15	1 987.63	27	1.80
国泰君安	16	1 983.26	33	1.80
广发证券	17	1 909.15	24	1.73
海通证券	18	1 896.53	36	1.72
招商银行	19	1 623.15	16	1.47
申万宏源	20	1 508.06	18	1.37
建设银行	21	1 506.52	16	1.36
NH投资证券有限公司	22	1 411.60	17	1.28
英国汇丰银行有限公司	23	1 279.47	11	1.16
农业银行	24	1 267.39	14	1.15
安信证券股份有限公司	25	1 216.32	13	1.10
Korea Investment & Securities Co	26	1 138.41	15	1.03
恒泰证券	27	1 134.43	9	1.03
国信证券	28	1 089.76	14	0.99
ICICI银行有限公司	29	1 086.83	19	0.98
马来亚银行	30	1 026.61	11	0.93
星展集团	31	975.51	13	0.88
联昌国际银行	32	896.18	25	0.81
未来资产大宇有限公司	33	882.02	7	0.80
交通银行	34	823.12	12	0.75
中国投资有限责任公司	35	806.31	10	0.73
工商银行	36	794.06	9	0.72
国家开发银行	37	763.53	7	0.69
野村控股	38	695.58	13	0.63
国金证券	39	681.36	9	0.62
光大证券	40	640.90	12	0.58
金利丰金融	41	614.51	39	0.56
Edelweiss金融服务有限公司	42	613.23	9	0.56
兴业证券	43	607.71	15	0.55
华林证券	44	575.62	8	0.52
华融金控	45	572.15	3	0.52
三星证券有限公司	46	539.19	10	0.49
川财证券经纪有限公司	47	528.09	2	0.48
东兴证券	48	526.44	4	0.48
Kotak Mahindra银行有限公司	49	506.90	11	0.46
印度国家银行有限公司	50	492.37	10	0.45

资料来源：BLOOMBERG。

（二）债券业务

2016 年中国香港市场发行的国债、公司债总量共计 2 805.7 亿美元。其中港元债券市场总额约 2 390.48 亿港元，总发行数目 658 笔，其中中资企业市场份额约为 22.8%。交通银行在所有承销商中排第 3 位，市场份额 11.19%，总计发行 13 笔。国内证券公司的债券承销中，海通证券、国泰君安入围，排名第 26 位和第 37 位，市场份额 0.40% 和 0.03%。综合来看，入围的中国内地金融机构共有 5 家银行 2 家证券公司，证券公司入围数量与 2015 年相比上升 1 家（见表分 6－6）。

表分 6－6　2016 年中国香港港元债券市场承销商前 40 位（截至 2016 年 12 月 31 日）

承销商	排行	金额（百万港元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
英国汇丰银行有限公司	1	47 847.50	145	20.02
渣打银行	2	29 343.00	86	12.27
交通银行	3	26 750.00	13	11.19
花旗集团	4	21 125.50	56	8.84
东方汇理	5	13 811.00	48	5.78
建设银行	6	11 202.50	11	4.69
中国银行	7	10 917.00	11	4.57
星展集团	8	10 243.00	14	4.28
法国兴业银行	9	8 781.00	34	3.67
澳大利亚国民银行有限公司	10	5 817.00	19	2.43
澳新银行	11	4 787.50	17	2.00
法国巴黎银行	12	4 740.00	15	1.98
农业银行	13	4 525.00	4	1.89
高盛公司	14	4 428.00	10	1.85
巴克莱	15	4 171.00	18	1.74
瑞士银行	16	3 839.50	5	1.61
瑞穗金融集团	17	3 386.00	14	1.42
澳大利亚联邦银行	18	3 347.50	19	1.40
加拿大丰业银行	19	2 927.00	13	1.22
华侨银行有限公司	20	2 677.00	6	1.12
美国银行美林	21	2 076.00	6	0.87
野村控股	22	1 966.00	5	0.82
三菱日联金融集团	23	1 641.00	5	0.69
英高集团	24	1 590.00	57	0.67
西太平洋银行公司	25	1 200.00	2	0.50
海通证券	26	950.00	2	0.40

续表

承销商	排行	金额（百万港元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
摩根大通	27	936.00	3	0.39
法国外贸银行	28	660.00	3	0.28
荷兰国际集团	29	590.00	3	0.25
德意志银行	30	562.00	1	0.24
马来亚银行	31	549.00	4	0.23
富国银行	32	428.50	1	0.18
新加坡大华银行	33	320.00	1	0.13
加拿大皇家银行资本市场	34	265.00	1	0.11
大和证券	35	200.00	1	0.08
PC Securities Ltd	36	148.20	1	0.06
工商银行	37	75.00	1	0.03
英皇证券（香港）有限公司	37	75.00	1	0.03
国泰君安	37	75.00	1	0.03

资料来源：BLOOMBERG。

2016 年离岸人民币债券市场总额约为 1 644.87 亿元人民币，总发行数目 609 笔，同比 2015 年下降 33.55% 和 38.23%。57 家承销商中，中资企业占据 13 席，总市场份额 12.32%，同比下滑 26.49%，其中国内证券公司 5 家，总承销数 11 笔，承销金额 25.27 亿元人民币，总计市场份额 1.53%，同比分别下滑 37.5%、52.17%、53.71% 和 30.32%（见表分 6－7）。

表分 6－7　　2016 年离岸人民币债券承销商排名（截至 2016 年 12 月 31 日）

承销商	排行	金额（百万元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
英国汇丰银行有限公司	1	30 812.21	86	18.73
东方汇理	2	25 294.00	99	15.38
渣打银行	3	16 937.21	64	10.30
花旗集团	4	11 789.33	33	7.17
野村控股	5	7 525.00	22	4.57
法国巴黎银行	6	6 830.00	29	4.15
高盛公司	7	6 760.00	13	4.11
中国银行	8	6 367.96	19	3.87
瑞士银行	9	5 015.00	33	3.05
星展集团	10	4 829.00	18	2.94
加拿大丰业银行	11	4 650.60	21	2.83
工商银行	12	3 385.71	8	2.06
瑞穗金融集团	13	2 851.67	19	1.73

续表

承销商	排行	金额（百万元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
交通银行	14	2 805.71	9	1.71
农业银行	15	2 635.71	6	1.60
法国兴业银行	16	2 611.25	11	1.59
凯基证券	17	2 151.50	6	1.31
建设银行	18	2 116.96	7	1.29
巴克莱	19	1 897.00	11	1.15
澳新银行	20	1 350.00	7	0.82
华侨银行有限公司	21	1 340.00	6	0.81
美国银行美林	22	1 113.33	3	0.68
澳大利亚联邦银行	23	1 085.00	5	0.66
国泰世华银行	24	1 055.00	2	0.64
摩根大通	25	985.00	7	0.60
玉山金控	26	980.00	6	0.60
国泰君安	27	953.33	3	0.58
荷兰国际集团	28	718.10	3	0.44
海通证券	29	640.00	5	0.39
澳大利亚国民银行有限公司	30	521.00	5	0.32
德国中央合作银行	31	520.00	3	0.32
富国银行	32	500.00	1	0.30
东方证券	32	500.00	1	0.30
兆丰金	34	460.00	3	0.28
群益证	34	460.00	3	0.28
元大证券	36	390.00	3	0.24
大和证券	37	366.67	3	0.22
马来亚银行	38	345.00	2	0.21
德国商业银行	39	335.00	2	0.20
法国外贸银行	40	334.00	2	0.20
招商证券	41	333.33	1	0.20
阿联酋迪拜国民银行	42	250.00	1	0.15
重庆银行	43	200.00	1	0.12
三井住友金融集团	44	166.67	1	0.10
新加坡大华银行	45	150.00	1	0.09
多伦多道明证券	45	150.00	1	0.09
浦发银行	47	131.25	1	0.08
联昌国际银行	48	130.00	2	0.08

续表

承销商	排行	金额（百万元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
台湾银行	49	100.00	1	0.06
DZ Bank AG Deutsche Zentral – Singapore Branch	49	100.00	1	0.06
中信证券	49	100.00	1	0.06
招商银行	49	100.00	1	0.06
中信金	53	96.00	1	0.06
永丰金证券	54	92.75	3	0.06
杰富瑞集团有限公司	55	60.00	1	0.04
三菱日联金融集团	55	60.00	1	0.04
第一银行	57	50.00	1	0.03

资料来源：BLOOMBERG。

（三）并购业务

2016 年，中国香港并购业务前 50 位中有 4 家中资证券公司入围，合计市场份额 6.01%，同比上升 0.22%，平均交易数目 3.5 家。在并购业务方面，国内证券公司仍有广阔发展空间（见表分 6 – 8）。

表分 6 – 8　　2016 年香港市场并购业务前 50 位（截至 2016 年 12 月 31 日）

承销商	排行	金额（百万元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
汇丰银行	1	44 789.73	8	22.80
瑞银集团	2	32 173.9	2	16.38
Moelis & Co	3	23 990.65	1	12.21
高盛	4	23 928.75	4	12.18
新百利集团有限公司	5	22 451.93	6	11.43
美林银行	6	21 183.21	2	10.78
百德能证券	7	18 222.77	2	9.28
华富嘉洛证券期货	8	17 895.51	1	9.11
宝桥融资	9	15 352.07	2	7.81
TC Capital Advisory Ltd	10	14 876.68	2	7.57
Donvex Capital Ltd	11	14 737.49	2	7.50
摩根士丹利	12	11 534.91	3	5.87
中信证券	13	8 942.37	1	4.55
中国银行	14	8 579.45	3	4.37
瑞士信贷	15	7 957.34	2	4.05
中国建设银行	16	3 948.54	8	2.01
BMO Capital Markets	17	3 912.66	1	1.99

续表

承销商	排行	金额（百万元）	发行数（笔）	排行榜份额（%）
GMP Securities	18	3 912.66	1	1.99
Cutfield Freeman & Co	19	3 912.66	1	1.99
摩根大通	20	3 832.01	2	1.95
英高财务顾问有限公司	21	3 203.57	3	1.63
海通证券	21	2 516.83	7	1.28
新加坡星展银行	23	2 272.13	1	1.16
瑞东金融市场有限公司	24	1 542.82	1	0.79
交通银行	25	1 522.25	1	0.77
Rothschild & Co	26	1 079.53	1	0.55
力高企业融资有限公司	27	1 034.6	3	0.53
高银金融有限公司	28	962.79	3	0.49
金利丰融集团有限公司	29	934.91	5	0.48
渣打银行	30	781.56	1	0.40
中投公司	31	680.23	1	0.35
Octal Capital Ltd	32	618.07	3	0.31
Allied Group Ltd	33	614.58	1	0.31
英皇证券集团	34	582.91	2	0.30
华融国际	35	491.05	1	0.25
Nuada Ltd	36	481.81	3	0.25
Gram Capital Ltd	37	441.93	6	0.22
时富融资	37	407.34	1	0.21
VBG Capital Ltd	37	371.56	1	0.19
裕韬资本有限公司	40	358.59	2	0.18
肯纳格投资银行有限公司	41	356.75	1	0.18
马来西亚联昌国际银行	42	356.75	1	0.18
丰隆投资银行	43	356.75	1	0.18
德勤	44	340.86	2	0.17
凯基证券	45	332.82	3	0.17
Oriental Patron Securities Ltd	46	296.96	1	0.15
Shinco Capital Ltd	47	247.53	1	0.13
Optima Capital Ltd	48	214.73	1	0.11
华泰证券	49	192.15	3	0.10
国泰君安	50	161.6	1	0.08

资料来源：BLOOMBERG。

二、资产管理业务

（一）合格境内机构投资者（QDII）业务

截至 2016 年 12 月 28 日，共计 15 家内地证券公司获得合格境内机构投资者（QDII）业务资格，与 2015 年数量上持平。总计 QDII 业务额度 87.5 亿美元，与 2015 年末相比持平（见表分 6－9）。

表分 6－9　　证券公司获批 QDII 业务额度（截至 2016 年 12 月 28 日）

机构名称	批准时间	额度（亿美元）
中国国际金融有限公司	2014 年 12 月 28 日	22.00
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	2014 年 12 月 28 日	4.50
上海光大证券资产管理有限公司	2015 年 1 月 30 日	3.00
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	2015 年 1 月 30 日	10.00
广发证券资产管理（广东）有限公司	2015 年 2 月 13 日	12.00
中信证券股份有限公司	2014 年 12 月 28 日	4.00
安信证券股份有限公司	2012 年 8 月 16 日	5.00
申万宏源证券有限公司	2015 年 1 月 30 日	4.00
中银国际证券有限责任公司	2014 年 12 月 28 日	3.00
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	2015 年 1 月 30 日	8.00
太平洋证券股份有限公司	2014 年 4 月 30 日	2.00
总　计		87.50

资料来源：国家外汇管理局。

（二）QDII 定向资产管理业务

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。

证券公司一对一代理客户资产进行海外投资正式放行，中金公司成为首家开展该业务的国内证券公司。中国证监会在《〈合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法〉第四十

六条证券公司开展境外证券投资定向资产管理业务的适用意见——证券期货法律适用意见第6号》中允许符合条件的证券公司在取得QDII资格和外汇额度后，在外汇额度范围内，为境内客户提供定向资产管理服务，投资海外证券市场。

（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。为进一步扩大资本市场开放，支持香港国际金融中心地位，促进香港离岸人民币市场发展，2016年9月，中国证监会与中国人民银行、国家外汇管理局等相关部门关于RQFII境内投资管理有关问题发布通知，主要内容如下：RQFII应当委托托管人代为办理相关手续，同一人民币合格投资者可委托不超过三家托管人，并且指定一家为主托管人；国家外汇管理局对单家人民币合格投资者投资额度实行备案或审批管理；规定了人民币合格投资者基础额度标准；人民币合格投资者基础额度内以及额度之外的投资额度需要的材料；人民币合格投资者投资额度实行余额管理；除开放式基金外，人民币合格投资者其他产品（或资金）投资本金锁定期为3个月等。

国家外汇管理局的数据显示，截至2016年12月28日，RQFII投资总额度已经达到5 284.75亿元人民币，同比增长18.94%。其中，中资证券公司总的额度为623.5亿元人民币，同比持平，占RQFII总额度的11.8%（见表分6－10）。

表分6－10　　中资证券公司RQFII额度一览（截至2016年12月28日）

机构名称	批准时间	额度（亿元人民币）
申万宏源（国际）集团有限公司	2014年4月30日	39.00
安信国际金融控股有限公司	2014年7月30日	24.00
中国国际金融（香港）有限公司	2013年6月24日	17.00
国信证券（香港）金融控股有限公司	2013年6月24日	17.00
光大证券金融控股有限公司	2014年5月30日	35.00
华泰金融控股（香港）有限公司	2014年3月28日	29.50
国泰君安金融控股有限公司	2014年5月30日	69.00
海通国际控股有限公司	2014年8月26日	107.00
广发控股（香港）有限公司	2014年4月30日	27.00
招商证券国际有限公司	2014年3月28日	27.00
中信证券国际有限公司	2014年6月30日	14.00
国元证券（香港）有限公司	2014年8月26日	73.00
中投证券（香港）金融控股有限公司	2014年5月30日	11.00
长江证券控股（香港）有限公司	2013年11月27日	2.00

续表

机构名称	批准时间	额度（亿元人民币）
国金证券（香港）有限公司	2014 年 1 月 22 日	10.00
兴证（香港）金融控股有限公司	2014 年 4 月 30 日	13.00
太平资产管理（香港）有限公司	2014 年 3 月 28 日	13.00
中银香港资产管理有限公司	2013 年 8 月 28 日	8.00
东方金融控股（香港）有限公司	2013 年 10 月 30 日	5.00
中信建投（国际）金融控股有限公司	2014 年 6 月 30 日	20.00
中国光大资产管理有限公司	2014 年 5 月 30 日	19.00
中国银河国际金融控股有限公司	2014 年 9 月 22 日	11.00
招商资产管理（香港）有限公司	2014 年 6 月 30 日	10.00
中泰金融国际有限公司	2014 年 8 月 26 日	8.00
东吴证券中新（新加坡）有限公司	2016 年 11 月 28 日	15.00
总　计		623.50

资料来源：国家外汇管理局。

（四）QFII 投资顾问业务

随着我国资本市场的开放程度不断提升，外资对中国资本市场表现出较高的热情，但境外投资者对中国市场的了解不深入，亟须本土的研究机构为其提供策略和投资建议。合格境外机构投资者（QFII）投资顾问业务具有低风险、高收益的特征，在未来相当一段时间内将会给国内研究实力雄厚的证券公司带来丰厚收益，提升自身品牌价值。随着未来 QFII 持续扩容，相关的投资顾问服务也将会得到普及。

（五）QFII 业务

为了平稳推进中国资本市场国际化进程，中国政府采用 QFII 引导外资进入中国资本市场。随着中国市场日渐成熟，QFII 的额度上限每年逐步上升，投资机构的数量同步增加。截至 2016 年 12 月 28 日，共有 7 家证券公司获得 QFII 业务资格，较 2015 年同期减少 2 家。2016 年，QFII 累计额度为 873.09 亿美元，同比增长 7.66%，其中证券公司累计额度为 28.2 亿美元，较 2015 年同期增加 35.51%（见表分 6－11）。

表分 6－11　　中资证券公司 QFII 业务投资额度（截至 2016 年 12 月 28 日）

机构名称	批准时间	额度（亿美元）
海通资产管理（香港）有限公司	2016 年 4 月 28 日	1.00
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	2016 年 12 月 28 日	7.20

续表

机构名称	批准时间	额度（亿美元）
中国光大证券资产管理有限公司	2016 年 11 月 28 日	7.00
中国国际金融香港资产管理有限公司	2016 年 3 月 30 日	6.00
广发资产管理（香港）有限公司	2015 年 3 月 26 日	2.00
申万宏源投资管理（亚洲）有限公司	2015 年 4 月 28 日	2.00
总　计		28.20

资料来源：国家外汇管理局。

三、经纪业务

目前国内证券公司国际业务主要集中在香港地区。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 2016 年 11 月末，A 类参与者的个体市场占有率为 2.11%—7.48%，总占有率高达 56.28%；B 类个体市场占有率为 0.25%—2.03%，总占有率为 33.82%；C 类个体市场占有率为 0.24% 以下，总占有率为 9.9%。这一市场结构与 2015 年相差不大。国内证券公司中，中银国际位列 A 类证券公司，其余属 B 类中型证券公司。近几年，随着沪、港、深等机制接连推出，境内外市场的联动性不断增强，双向开放程度不断深化，为证券公司经纪业务提供了发展新动力。在此背景下，在香港率先布局且具备资本规模优势的大证券公司的优势将进一步放大。

四、国内证券公司国际业务持续扩张

2016 年 8 月发布的《中国证券监督管理委员会 香港证券及期货事务监察委员会联合公告》指出，沪港通取消总额度限制，深港通不再设总额度限制。沪港通两年来运行平稳，截至 2016 年 12 月 31 日，沪港通成交金额合计 3.74 万亿元人民币，沪股通、沪市港股通累计交易金额分别为 2.38 万亿元人民币和 1.35 万亿元人民币。深港通于 2016 年 12 月 5 日开通，累计交易金额 345.48 亿元人民币，深股通、深市港股通累计交易金额分别为 261.90 亿元人民币和 83.57 亿元人民币。沪港通和深港通的顺利发展，有望推动 A 股市场进一步国际化，促进中国证券市场双向开放。

2016 年，众多证券公司都已经在金融市场发达的香港地区设立分支机构，除直接设立子公司外，多家证券公司通过并购境外金融机构来实现海外机构扩容，部分证券公司摒弃“先香港，再境外”的国际化发展既定模式，积极选择英国、美国、新加坡、韩国等较为成熟的金融市场作为新的境外落脚点，设立代表处以拓展海外业务（见表分 6－12、表分 6－13）。

表分6－12　　国内大型证券公司国际化战略

证券公司	发展战略	国际化战略
中信证券	成为全球客户最为信赖的国内领先、国际一流的中国投资银行	实施路径之一是坚持国际化发展，充分发挥国际、国内两个市场的协同效应，提升全球范围内服务客户的能力，为中国企业“走出去”、境外企业“引进来”提供服务
海通证券	成为国内一流、国际有影响力的金融服务集团	打造业内领先的国际业务平台，将加快国际化步伐作为公司重点
广发证券	成为具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的现代投资银行	把握中国经济全球化趋势，实现公司国际化的快速发展
国泰君安	成为根植本土、覆盖全球、有重要影响力的综合金融服务商	以公司国际化战略为指引，以提升跨境客户服务能力为主要目标，综合负责发展各项跨境业务，联通并推进公司和海外业务平台的协同发展，积极拓展公司海外业务，为国内外客户提供跨境资本市场服务
华泰证券	成为兼具本土优势和全球视野的一流综合金融集团和系统重要性金融机构	建立有竞争力的综合海外平台，推动业务国际化
国信证券	打造中外一流证券公司	通过国信香港，实现公司业务向国际化迈进的业务发展目标。在监管层推动资本市场双向开放的机遇下，将统筹境内、境外两个市场，有序推进国际化进程

资料来源：上市证券公司年报。

表分6－13　　2016年国内证券公司境外业务重要事项整理

证券公司	事件	描述
中信证券	首次提出为“一带一路”沿途国家服务	在2016年半年报中，中信证券首次提出为“一带一路”沿途国家服务
	将海外两子公司进行业务一体化融合	2016年11月10日，在母公司中信证券统筹安排下，中信国际和中信里昂证券将进行业务一体化融合，即把业务统一在中信里昂证券下运营。包括企业融资、资本市场、固定收益、资产管理、私募股权、股票研究、机构与零售经纪业务等，在泛太平洋、欧洲和美洲的25个城市开展业务
	参投老虎证券国际	2016年12月26日，华人地区美股证券公司老虎证券国际对外宣布已经完成2亿元人民币规模B轮融资，中信证券金石投资入股
海通证券	海通银行与波兰华沙证券交易所开展合作	2016年6月，海通银行与波兰华沙证券交易所签署了合作协议
	子公司海通国际收购海通印度	2016年12月22日，海通国际完成收购海通银行印度资产，海通印度已成为公司的间接全资附属公司

续表

证券公司	事件	描述
广发证券	借道 Bay City Capital 进入美国创投市场	2016 年 5 月，全资子公司广发信德通过与美国领先的生命科学投资机构 Bay City Capital 合作，发起设立一只跨国生命科学类基金
招商证券	H 股上市	2016 年 10 月，招商证券于 H 股挂牌上市
	设立全资子公司招商证券（韩国）	2016 年 11 月，招商证券董事会同意全资子公司招商证券国际在韩国设立全资子公司招商证券（韩国）；同意招商证券（韩国）向韩国金融监督院申请证券投资中介及场内衍生品中介牌照，开展证券经纪及场内衍生品经纪业务
华泰证券	借道 AssetMark 进军美国资产管理市场	2016 年 11 月，华泰证券以 7.68 亿美元收购 AssetMark，其成为公司间接控股的下属公司
	获得深港通业务交易权限	2016 年 11 月，深交所同意开通公司相关交易单元的深港通下港股通业务交易权限
光大证券	H 股上市	2016 年 8 月，光大证券 H 股在港交所正式挂牌交易
	收购了光证（国际）49% 的股权	继 2011 年收购光证（国际）51% 的股权后，于 2016 年收购了光证（国际）余下的 49% 股权
	收购国际体育媒体服务公司 MP&Silva	2016 年 5 月，光大证券全资子公司主导收购国际体育媒体服务公司 MP&Silva
国信证券	获得深港通业务交易权限	2016 年 11 月，深交所同意开通公司相关交易单元的深港通下港股通业务交易权限
	国信香港成功承销绍兴城投 3 亿美元海外债券	2016 年，国信香港成功承销绍兴城投 3 亿美元海外债券。这是公司作为全球总协调人面向全球投资者发行的首只债券
方正证券	牵手韩国最大证券公司为中企赴韩提供国际化金融服务	2016 年 10 月，方正证券及子公司民族证券与韩国投资金融控股集团（KIH）旗下的韩国投资证券（KIS）签署国际投资银行业务谅解备忘录
申万宏源	新加坡公司获颁资产管理牌照	2016 年 6 月，新加坡公司获颁资产管理牌照
兴业证券	子公司兴证国际在香港创业板挂牌上市	2016 年 10 月正式在香港创业板挂牌上市

资料来源：各公司公告。

第二章
2016 年中国证券公司国际化业务面临的问题及 2017 年前景展望

第一节　2016 年中国证券公司国际化业务面临的问题

一、业务结构仍以通道为主，国际业务模式面临同质化困境

从业务结构来看，内地证券公司的国际化业务收入仍以通道为主。目前内地证券公司主要通过在香港设立子公司开展国际业务，通道业务仍是香港子公司的主要业务和主要收入来源，业务结构单一。2016 年香港子公司经纪业务、融资业务、自营业务收入占比超过 75%，而承销保荐、再融资、并购重组、资产管理等业务占比极低。

从业务模式来看，内地证券公司的国际化业务同质化较为严重。首先是在港中资证券公司的国际化业务过度依赖经纪业务和信用业务，再融资、并购重组业务市场份额仍然很低，未能将内地的业务基础和客户资源优势发挥到海外。其次是中资证券公司的海外投行业务主要依赖境内企业“出海”，为境内企业提供服务，对于境外企业的业务开展仍存在较大的局限。另外，大部分证券公司海外业务仍主要依靠香港子公司，对除香港之外的海外地区业务开展尚处于开发阶段，且主要通过与国外机构合作实现海外布局。

二、国际业务竞争更加激烈，风险日益复杂化

在人民币国际化进程加快、资本双向开放不断加深过程中，海外市场不确定性增加，全球流动性方向未知，往往面临市场大幅波动、汇兑贬损等风险，加之国内证券公司国际化业务的经验和实力与海外投行相比仍存在相当大的差距，因此将面临更加激烈的国际业务竞争。在沪港通逐渐完善、深港通顺利开通的背景下，内地证券公司还将进一步加大在香港市场的业务布局，争取扩大市场份额、提高研究能力、提升品牌知名度，力图在业务开展、市场影响力等方面赢得更多话语权。但是在短期内国内证券公司海外业务在收入和利润上要超

越其国内业务仍然较难。另外，对海外业务的集中投入可为证券公司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，乃至发展至高于国内业务的回报水平等，都需要更多时间。因此要想在复杂多变的国际市场上打造核心竞争力，证券公司自身在国际市场的定位、业务实力以及风险控制能力都将是决定国际化战略成败的关键。

三、业务链条联动亟须加强，海外服务网络有待完善

国内投行的盈利依然主要依赖国内市场传统业务，国际化程度低，业务链条联动亟须加强。虽然经过近几年的行业创新发展，国内证券公司的业务越来越多元化，但从收入占比来看，来自投行、经纪业务、融资融券和传统自营的收入占比仍占主要比重，这部分收入与二级市场的活跃程度高度相关，容易受到市场冲击。而国际投行的经营收入主要来源于机构客户服务和资产管理服务，而且在业务布局方面，成熟的外资投行通常拥有较为均衡的业务结构、广阔的经营网络或小而精的专项业务，相比之下，其业务壁垒及盈利能力更高。可见，行业不断整合、提升营运效率已是大势所趋，未来行业整合的范围将进一步扩大。

首先，就海外业务而言，大部分证券公司的国际化发展和布局时间较短，与发达国家投行几十年发展历史相比仍有较大差距，因此国内证券公司的海外分支体量较小，营业收入占比较低，盈利能力较弱。一旦国内市场遭遇大幅调整，业务受限等，对业绩和盈利的冲击将较为明显，无法通过国际市场的收入来平滑业绩波动。其次，由于政策限制，国内证券公司目前还有许多有发展前景的业务尚不能开展，例如固定收益证券、货币、商品期货（FICC）业务、衍生品等，因此国内证券公司有必要通过海外市场，进行新型业务的经验以及人才积累，为未来做准备。再次，中国证券公司在海外服务网络极度不完善，缺乏国际化经验，对当地商业管理、法律环境和盈利模式理解不深，组织和协商商务、法律、财务、人力资源等内外部资源的能力欠缺，对尽职调查风险点评估和决策的能力不足等，完善海外服务网络势在必行。

四、国际市场融资渠道受限，资本国际化程度不足

伴随着人民币国际化趋势，我国资本市场双向开放格局正逐渐形成，证券公司作为资本市场重要的中介机构，国际市场融资渠道受限，资本国际化程度不足。截至 2016 年底，共有 17 家内地证券公司（包括分公司）在香港上市。但整体而言，内地证券行业融入资金的规模和渠道仍较为有限，主要由于证券公司在港设立分支机构或者上市门槛较高，对证券公司的资本、盈利能力、评级都有较为严格的要求，因此大部分中小证券公司走向海外仍有相当大的阻力。一方面，《证券公司风险控制指标管理办法》中明确规定，证券公司的杠杆率不能超过 5 倍，行业整体债务融资规模受资本金规模限制；另一方面，受融资门槛及国际信