

证券时报记者 王蕊

今天是香港回归祖国25周年庆典日。

25年前的今天，香港正式回归祖国。两个多月后，央企海外上市第一股——中国电信（香港）红筹股在香港正式上市。这是国内首家合资券商中金公司完成的首个境外IPO项目，自此开启了中资券商在香港市场25年风雨兼程的崛起之路。

25年不倦奔跑，如今中资券商几乎占据香港资本市场的半壁江山。从最初倚靠中资企业赴港上市摸索前行，到以金融科技搅动香港证券经纪市场，再到如今借助香港市场国际金融中心的优势地位，进一步试水重资本跨境业务……中资券商羽翼逐渐丰满，正在走出“立足香港、背靠祖国、辐射全球”的国际化发展道路。

从夹缝求生到乘风而起

回首过往，上世纪90年代初，中资券商乘中资企业出海上市浪潮开始在港展业。1997年亚洲金融风暴后，欧美大行趁机占据香港市场主导地位，中资券商被迫夹缝生存。2007年，美国次贷危机导致欧美大行相继撤离香港，中资券商从中抓住发展契机，并伴随国内持续放宽的金融双向开放政策，踏上发展的快车道。

90年代至今，改革开放的深度推进使我国经济进入高速增长阶段，并促使具有潜力的内地企业“走出去”，拓展海外业务。凭借其地理位置和回归之后的独特政治经济优势，香港意料之中地成为内地企业迈向国际资本市场的第一站。

也正因如此，香港资本市场也是中资券商国际化战略的首选基地。据中证协统计，1997年至2012年期间，香港发行规模20亿美元以上的中资企业IPO项目共有23单，其中仅有2单没有中资券商参与；截至2020年末，34家中资券商香港子公司共实现营收334亿元，同比增长11.06%，实现净利润60亿元，同比增长65.12%。

然而，中资券商的出海过程并非一帆风顺。1997年前后，香港资本市场主要以外资投行和港资券商为主。1997年亚洲金融风暴袭港，有着“红筹之王”称号的香港本土券商百富勤证券黯然倒下，以摩根、美林为首的欧美投行乘机大举进入，并在此后十年间占据香港市场主导地位。

2007年，美国次贷危机引发全球金融海啸，欧美投行将大量人力和资金从香港市场撤离，为中资券商的发展腾挪出空间。此后十年间，中资券商凭借熟悉中国资本市场等天然优势，迎来高速发展的黄金期。

中证协数据显示，2020年香港市场股票发行承销

金额排名中，前50位中包含的16家内地券商合计发行金额1659亿港元，同比上涨84.33%，超过市场总额增速。上述16家内地券商占市场份额22.68%，同比提升0.95个百分点。

内地券商在香港市场IPO承销

方面的优势更加明显。据Bloomberg

数据统计，2020年香港市场IPO承销金额前10位承销商中，共有7家来自内地，其中排名前五的分别是中金公司、招商银行、中信证券、海通证券、

工商银行，瑞士银行、高盛公司和花旗集团

3家外资投行仅分列第7、9、10名。若以发行数量计，2021年香港IPO发行的中介榜单前10名中，中资投行占据九席，其中中金公司、海通国际分列前两名。

华泰国际

认为，中资券商与

内地企业具有天然的联系，推动了其

在港传统投行业务

的发展。对双向跨境管道的把握、对境内客户偏好的了解，使中资券商能更好满足境内实体的海外投融资需求，打开了代客业务新局面。此外，近年来中资券商国际业务资本实力提升，得以从轻资产向重资产

业务拓展，日渐成为海外资本市场核心参与者。

掀起一场金融科技革命

如果说内地传统券商从机构业务入手，一手一脚打拼出了在港的一片天地，那么带着内地金融科技基因的新锐券商，则从零售业务入手，改变了香港金融行业的服务形态。

2020年7月，孕育于深港两地的科技券商富途首次进入香港交易所仅14席的A组券商队列，成为历史上首家入围的零售

券商，与高盛、摩根士丹利、摩根大通

、瑞银、瑞信等主要以机构业务为主的国际大投行同台竞技。这也标志着富途就此成为香港最大的零售

券商，此时距其2012年10月29日第一笔港股

线上交易完成，仅过去了7年零3个月。按照2021年香港政府统计局数据估算，目前富途香港注册用户数约占香港成年人口的1/3。

事实上，作为老牌国际金融中心，香港的金融科技并没有想象中发展得那么快。10年前，就在很多内地券商已在争抢手机交易软件市场的时候，香港很多零售券商的交易界面还停留在DOS时代，不少投资者仍习惯于电话下单甚至前往营业厅交易，且除了交易日的工作时间提供咨询，其他时段几乎找不到工作人员。

于是，以富途、老虎等为代表的科技券商带着来自内地的技术和服 务，强势闯入港股市场，通过升级港股交易通道、免费提供LV2高级行情、降低交易成本、交易日5x24小时咨询等方式，全方位提升了香港投资者的交易体验，并进一步将美股、港股、A股通、涡轮、牛熊证、期权等多样化交易品种打通，实现了“一个APP投资全球”。

富途告诉证券时报

记者，作为一家科技驱动的公司，其产品和研发人员占比超70%，为行业平均水平的10倍。得益于强大的科技研发实力，疫情期间富途一站式全线上投资服务的优势得以发挥，甚至间接促进了客户投资习惯的改变。

“我们也充分发挥内地和香港连接器的作用，通过投教课程、上市公司业绩会直播、上市公司参访、高管互动答疑等内容，让香港投资者，尤其是香港年轻人更全面、更深入地了解内地的先进医药、高端制造和优秀新经济企业，从而加深对内地的了解和认知。”富途表示。

与此同时，包括华泰证券为代表的传统中资券商也在加紧进军香港零售市场。截至2021年底，华泰国际“涨乐全球通”上线以来累计下载量达92.73万，2021年平均月活数为10.31万。在科技券商与传统中资券商的联手挤压下，香港零售券商已然开始了行业洗牌。

根据港交所数据，2019年至2021年停止营业的港交所参与者（持牌券商）数量分别为22家、37家和17家，与之形成鲜明对比的是，2016年至2018年这一数字分别为4家、4家和6家。香港证券商协会主席陈柏楠此前曾坦言，过去一段时间，面对非本地证券平台及免佣经纪竞争，港股成交大量流向中资券商。

而早在2020年，香港特区政府财经事务及库务局局长许正宇就曾公开表示，金融科技可以在未来协助提升证券业务的效率，降低营运成本，值得重点探索。疫情为金融业应用科技带来很多实践机会，包括远程开户、智能投资顾问、监管科技、网络

安全及跨平台通信软件等，都值得业界关注并考虑应用。

## 把握跨境开放发展机遇

如今，香港已成为中国内地对外投资的第一大区域。国家外汇管理局公布的数据显示，截至2021年末，我国对外证券投资资产（不含储备资产）9797亿美元，其中有4342亿美元流向了香港，占比超过44%，稳居第一。而2015年这一数据仅为585亿美元，6年增长约6.5倍。

在此背景下，中资券商也在加紧基于香港市场而布局的国际化发展战略。作为首批来港上市的国有企业、赴港开展业务的中资券商，海通国际是海通证券的重要海外业务平台之一，其以“立足香港、面向全球”为战略定位，致力打造全方位投行业务生态圈，多年来已构建了覆盖香港、新加坡、纽约、伦敦、东京、孟买及悉尼等全球主要资本市场的金融服务网络。

回忆在港展业的初期阶段，海通国际向证券时报记者表示，中资券商彼时面临着不少挑战，包括适应海外监管环境、了解当地市场需求、与国际机构竞争当地市场份额等。为此，海通国际一方面积极学习先进经验，从本土券商及国际投行学习业务架构和经营模式、培养国际视野及思维；另一方面摸着石头过河，充分利用自身优势实现本土化转变，开拓及服务全球顶尖投资机构和海外投资者，助力中国企业“走出去”、“走得稳”，成为连接中国与海外资本市场的桥梁。

华泰金控首席执行官王磊指出，2017年至今，中资券商国际业务发展策略差异显现，金融服务能力各有千秋。过去中资券商由于规模小、力量弱，常以通道中介型业务为主，服务范围窄、产品单一。如今成长起来的中资券商，国际业务主要向两条路径延伸，即资本投资业务和资本市场中介业务。

以资本投资业务为主的中资券商，主要依靠自有资金进行股权、债权、衍生品等领域的投资。该业务模式在市场乐观时，可能带来业务的迅速扩张，但市场出现波动时，收益亦可能大幅波动。而以资本市场中介业务为核心的券商，通过打造高水平的权益和固收销售交易平台，为客户提供对冲、配资、衍生品等综合性资本市场中介服务，反而能更好防范风险，把握住对外开放带来的跨境新机遇。

王磊表示，华泰国际正是在集团“立足本土资源优势，服务境内客户走出去和境外客户走进来”的国际化战略引领下，以跨境为抓手、回归券商本源，聚焦发展资本市场中介业务，稳步穿越周期，逆市而上，如今已跃居香港中资券商第一梯队前列。

。

随着中资券商逐渐站稳脚跟，其在香港资本市场参与度和影响力也日益增强。香港中资证券业协会自2009年成立，如今已有138家会员单位。据悉，该协会积极与当地政府部门及监管机构、内地政府机关、海外团体等交流沟通，积极参与多项金融业政策制定及规划编制，为香港金融业的发展与创新持续贡献专业力量。