

海通國際證券集團有限公司宣佈
2013年度中期業績
純利錄得 2 億 2 千萬港元

(香港, 2013年8月21日) 海通國際證券集團有限公司(「海通國際」或「集團」; 交易代號: 665.HK) 今天宣佈截至2013年6月30日止之中期業績(「財政期間」或「期內」)。

財務摘要

	截至 2013 年 6 月 30 日 止 6 個月 (未經審核)	截至 2012 年 6 月 30 日 止 6 個月 (未經審核)	變動百分比 增加/(減少)
收入 (千港元)	702,260	584,311	20
純利 (千港元)	220,292	153,186	44
每股基本盈利 (港仙)	18.59	14.61	27
每股股息 (港仙)	8	8	-

業績及概覽

集團欣然宣佈截至 2013 年 6 月 30 日止集團股東應佔純利達 2 億 2 千萬港元，較去年同期上升 44%。期內集團致力拓展新興業務平衡收入結構及籌集資本向資本中介型業務轉型，在業務轉型的進程上邁出堅實的一步，從而實現期內收入增加 1 億 1 千 8 百萬港元至 7 億 200 萬港元，較去年同期增長 20%，利潤率由 26% 上升至今年上半年的 31%。集團的淨資產收益率(ROE)每年不斷提升，平均淨資產收益率由 2012 年的 9.3% 上升至今年上半年年化平均淨資產收益率的 11.3%。董事會欣然建議就本年度上半年派發中期股息每股 8 港仙，預期將會於 2013 年 11 月 8 日或前後派發，惟股東將可選擇以新股份代替現金收取中期股息。

管理層論述與分析

2013 年本集團進行了一系列大規模融資計劃，從供股到銀團貸款，到 7 月份發行可轉債，總共融得了近 50 億港元：

- 2013 年 7 月，本集團以較過去五個交易日平均收市價溢價 16% 的轉股價，成功發行了 7.76 億港元的可轉股債券，並引入了眾多知名的海內外長綫基金，大大優化了投資者結構。
- 2013 年 5 月，本集團發行了新一輪銀團貸款，共接收了 30 億港元的貸款認購。
- 2013 年 4 月，本集團順利完成了供股計劃。在當時波動的市況下，市場反應仍然相當熱烈，最終籌集資金約 11.67 億港元。

資本對於投行的意義已無需贅述，我們更進一步認為資本及資本運用能力的差異將很可能成為改變未來證券行業競爭格局的關鍵因素，成為行業進一步分化的推進器。有鑒於此，我們在今年上半年，推動了本集團總額近 50 億港元的股權和債權融資，大幅提升資本規模，拓展資本運用能力，推動公司從過去以“收費型”業務為主的盈利模式向“收費型”與“資本中介型”並重的盈利模式優化；從傳統證券行向投資銀行演進。

一. 競爭推動盈利模式升級

傳統收費型業務一直是本集團的傳統強項。在資本市場變幻莫測的當下，本集團之所以要將業務發展中心從收費型業務轉向資本中介業務，以多元化我們的收入結構，是基於我們對投資銀行業務的充分理解和對未來資本市場趨勢的判斷。

1. 競爭壓縮傳統收費型業務利潤

市場競爭日趨激烈，經紀業務佣金率正不斷下降。中國內地股票交易的平均佣金率目前已降至 0.08% 以下。港股目前的佣金率水平雖然高於內地的平均佣金率，然而由於網上交易客戶的佔比不斷提升（個人網上交易佔個人投資者交易總額的 34%，按年增加 8 個百分點）以及券商間競爭的白熱化，股票佣金率下降的趨勢已十分明朗，我們認為未來佣金率很有可能繼續下降。從世界主要國家和地區股票市場看，佣金自由化已是發展的主要趨勢。目前世界主要的 27 個證券交易所中，對佣金的收取絕大部分採用自由協商，其中大部分實行完全的佣金自由協商。佣金自由化必然導致業務差異化及產品多元化，一部分券商轉向服務高端客戶的私人銀行／財富管理業務，一部分券商則轉向了以 E-TRADE 為代表的提供低成本的、單一通道的交易業務。

股票承銷業務的費率也在不斷下降。香港、美國等發達市場經濟體的投行承銷市場已基本是完全競爭的市場結構。近幾年投行大項目銳減，不僅增加了投資銀行爭奪項目的難度，而且在無形之中使得擬上市公司增強了對投行承銷費用的議價能力，IPO 承銷費率甚至可以低到 1%。根據 Dealogic 的統計，亞洲市場幾年以前的 IPO 費率水平在 3% 左右，但近年來隨著外資投行及後入中資機構的競爭，費率呈現逐年下降的趨勢，2012 年香港 IPO 平均費率降到只有 2.1%。除了費率降低外，目前亞洲市場的競爭局勢還有一個特點，那就是單個項目投行家數顯著增加。一個幾億美元的香港 IPO 可能都有 5 家左右的投行參與，大規模的 IPO 發行投行家數甚至超過 10 家，這也是競爭的結果。承銷業務光環的“褪色”也可以從海外投行的收入結構中反映出來，過去 5 年，國外投資銀行的承銷保薦業務對主營業務貢獻度呈逐年降低趨勢，目前收入佔比 10-20%。

而資產管理部分，一方面過去五年波動的市況令大批投資者爭相將資金從股票型基金和債券型基金撤出，改以現金形式持有，以求規避風險，管理資產的規模無法擴大。另一方面，保險系、基金系、券商系及銀行系爭先恐後向投資者提供資產管理產品，令資產管理競爭激烈，費率下降。此外，近幾年追蹤指數的低費率 ETF 產品所吸引到的投資一直在迅速增長，某些 ETF 產品費率可低至 0.5%，投資者因此對資產管理產品的業績和費率提出了更高的要求。

總體而言，在激烈的市場競爭下，收費型業務的費率正呈現下降趨勢，競爭正逐步壓縮傳統收費型業務的利潤空間。

2. 金融脫媒進一步擠壓傳統中介業務生存空間

互聯網金融的興起大大改變了現行的金融生態系統。有人將新興的互聯網金融比喻成“野蠻的入侵者”，互聯網金融的攪局使得傳統金融感到空前危機，無論是銀行業還是證券業，都實實在在感受到互聯網環境對金融客戶行為習慣的變革。以銀行為例，目前通過網上銀行、移動銀行、電話銀行等電子渠道發起的交易電子渠道數量佔整體交易數量的比例普遍超過 70%，電子渠道對物理渠道的替代效應非常顯著。而證券業通過交易軟件委托完成的網上交易量已超過 90%。伴隨互聯網普及、貨幣電子化和網絡金融安全的提升，金融服務電子化、自助化趨勢提速。

互聯網金融本質上是一種努力嘗試擺脫金融中介的行為，IT 智能支持會逐步承擔傳統服務中介的部分作用，因此，與全能型投行相比，單純提供諸如網上交易等低端中介通道業務的券商勢必會在互聯網金融發展的浪潮中受到更嚴重影響。

3. 資本中介業務是轉型投資銀行必經之路

投資銀行與傳統證券公司的一個重要差別在於，過去傳統證券公司以提供純賣方業務收取費用的模式或者同時以純粹買方業務進行自營交易。現在的投資銀行更多的是運用資本為中介，滿足企業過橋、併購、重組、私有化等多種投融資業務的需求，在風險管理中獲得更高的收益。雖然部分資本中介業務需要動用到資產負債表，然而通過資產互換等方法，證券公司實際上可以將風險鎖定，自身並不承擔過多的市場風險。因此，從傳統證券公司向現代投資銀行演進的重要點在於，是否具備了瞭解、辨別、掌握這些業務的能力，以及是否具有經驗豐富的團隊。

以做市商制度為例，歐美金融市場早期在櫃檯市場條件下，為了促成交易或者降低交易成本而引入的制度安排，現在已經廣泛地被債券、外匯、證券及衍生品等各類場內、場外金融市場所採用。2012年，在紐交所上市股票的買賣 1/3 不是在交易所，而是通過做市商系統場外完成。海外大型投行的年報數據顯示，做市商、大宗經紀服務等資本中介業務的收入一般佔其總體收入比例四成左右，且該比例在過去 10 年逐年上升。尤其是金融危機後，做市商、信用交易等資本中介業務的收入佔比呈現快速上升趨勢。而目前中國投行的做市商業務僅處於試水階段，且以債券為主。與國外成熟市場相比，無論是做市商制度、產品結構、衍生品市場發展水平、監管體系等，都遠遠落後，未來增長空間巨大。

和國外的場外市場相比，目前香港及中國內地的場外市場遠不如它們發達。近幾年，香港積極為發展其場外市場謀篇佈局。2012 年港交所大金額收購倫敦金屬交易所（LME）正是彌補其場外交易短板的舉措。中國內地近年也大力拓展場外市場，試圖將多層次資本市場的服務範圍大幅向下延伸，通過場外市場向那些暫時難以被交易所市場的投資者認可和接受的中小企業提供資本市場服務。而做市商恰恰是做活場外交易市場的關鍵。做市商在項目引入、維持交易及價格穩定等每個環節上都起到了至關重要的作用，置身於市場運轉的核心。

4. 陽光化影子銀行，中國投行新機遇

自 2008 年至今，影子銀行在中國的規模擴大了 3 倍達到 20 萬億人民幣，約合中國 GDP 佔比的 40%。畸形的繁榮和巨大風險，也恰恰從另一方面說明了企業，特別是中小企業對資金的渴求。他們旺盛的融資需求難以通過傳統銀行貸款獲得滿足，這就提供了非銀金融機構巨大的生存空間。相較影子銀行，投資銀行既有規範的管理與高效透明的監督，又有高度的投融資靈活性，為金融市場在一定程度上提供了一個對影子銀行的陽光替代方案。

資產證券化便是其中一種盤活存量資產、化解影子銀行潛在風險的重要方式。今年上半年中國國務院在宣佈金融支持實體經濟發展的諸多措施中，明確表示，要“逐步推進信貸資產證券化常規化發展，盤活資金支持小微企業發展和經濟結構調整”。今年 3 月，中國證監會正式頒佈了《證券公司資產證券化業務管理規定》，推動投行資產證券化業務試點轉常規。通過引入簡單透明的資產證券化產品，包括信貸資產 ABS、企業資產 ABS 及企業資產 ABN，疏導游離於監督和監管體系之外的資金融通行為，變場外為場內、隱蔽為公開、非標為標準，有利於提高市場透明度和交易規範性，影子銀行的規模膨脹也可因此得到一定抑制。

中資投行香港子公司的優勢更加明顯。立足於國內，中資投行母公司對大陸金融市場的需求有充分的瞭解。其相關分行又多受益於相對更加自由的金融市場、充分開放的資本流動與更多的海外金融產品。本集團，必須抓住機遇，設計多層次的創新型金融產品，包括資產證券化產品、固定收益產品、資產管理計劃等，一方面更好地給予有融資需求的企業在資金方面的支持，另一方面也滿足投資者追逐高回報金融產品的需求，這也是我們推動轉型的原動力之一。

二. “資本中介型”與“收費型”業務並重的未來之路

過去三年本集團一直努力推動盈利模式升級，由過去單一依靠“收費型”的盈利模式向“資本中介型”與“收費型”並重的盈利模式升級。目前來看，原有“收費型”業務的傳統優勢更加鞏固了，本集團的資本中介型創新業務也取得了巨大的突破。

1. 快速發展中的資本中介型業務

資本中介業務的實質是“資本+客戶”，通過合理運用公司的資本資源，為客戶的融資需求、投資需求、風險管理、流動性需求等提供全方位的解決方案。核心是投資銀行通過創造各種產品和充當交易對手，為客戶提供流動性和風險管理服務，滿足客戶不同的融資和投資需求。同時有效地管理風險而獲取不同產品的流動性溢價和風險溢價。而資金資源與客戶資源正是本集團所具備的獨特優勢。憑藉在香港證券市場 40 年的經營與內地客戶聯動，目前的客戶數量及質量均處於市場上的領先水平。客戶

結構方面，本集團不斷優化其機構客戶與零售客戶的比例結構，以及中國內地客戶與海外客戶的比例結構。上半年，以交易量計，機構客戶的佔比已經接近 20%。

針對資本中介業務，本集團已於 2011 年開始精心佈局。2012 年成立了固定收益部並投入營運，為本集團增加了新的收入來源。隨著該部門運作經驗的逐步積累，本集團於 2013 年 5 月對原固定收益業務進行了細化拆份，新設了固定收益、外匯及商品部門和結構性投融資部門兩個業務板塊，以進一步優化業務收入結構和深度挖掘公司的盈利能力。

在固定收益、外匯及商品方面，深化固定收益業務發展，積極探索債券做市商業務，在長綫自營投資及短期流量交易的架構上，引入外匯交易及商品交易，加強產品的闊度及深度。同時，逐步增加避險及對沖機會，減少對單一貨幣的依賴。

結構性投融資方面，本集團將致力於為以企業客戶需求為導向的一站式融資服務。上半年，結構性投融資部門完成了數個結構性融資項目。為客戶收購及兼併、海外投資提供過橋、併購、重組、私有化等多種融資安排，給本集團帶來了穩定的收入。2013 年上半年結構性投融資利息收入同比上升超過五成，對本集團的總體收入貢獻也超過了 20%。此外，本集團的 RQFLP 基金的發行工作也在積極的籌備當中，預計 7 月中下旬開始募集第一期資金。

此外，自 2012 年下半年成立以來，量化交易部積極搭建量化交易系統及設計量化投資策略，發掘 A-H 股價差和現貨期貨市場價差等套利機會。為配合集團業務多元化發展，量化交易部於今年 8 月重組為股票衍生產品部。股票衍生產品部主要是在風險可控的情況下，靈活調配資金進行做市商、量化交易及另類投資等業務。

在股票做市商業務方面，本集團在 2013 年上半年也取得了突破性進展。5 月，正式開始“參與券商”業務，以參與券商的身份開展了投資者申購人民幣 ETF 的代理服務。同月，獲香港交易所正式批准成為南方 A50 雙櫃檯 ETF 基金的做市商。今年上半年，交易及做市業務收入同比上升了 224% 至 7,144 萬港元，佔總收入的比重由去年同期的 4% 上升到今年上半年的 10%。

經過兩年半的持續投入與發展，本集團的資本中介業務收穫了明顯的成效，業務種類已涉及固定收益、商品及貨幣，ETF 做市／交易、結構性投融資等多種品種。隨著固定收益、外匯及商品部、結構性投融資部以及股票衍生產品部門的成立，本集團的主營業務亦由原來的經紀業務、企業融資、資產管理及固定收益四大業務板塊調整為經紀及零售孖展業務、企業融資、投資管理、固定收益、外匯及商品部與結構性投融資、股票衍生產品六大業務板塊。資本中介業務帶來的價差收入和利息收入大大拓展了我們的收入來源，減少了我們對於佣金類收入的依賴，平滑了市場周期性波動對我們業績的影響。

2. 穩扎穩打收費型業務

經紀及零售孖展業務

今年上半年，雖然市場反復，然而股票市場日均交易量較去年同期上升了 20% 至 683 億港元。本集團證券現貨市場的日均交易量同比上升 38%，較 2012 年全年日均交易量上升 44%。交易量的回升帶動了經紀業務佣金及手續費收入的增加，上半年經紀業務收入 2.2 億港元，同比上升 24%。股票交易的市場佔有率亦較去年同期有較大幅度的上升，而經紀業務市場佔有率的提升很大程度上亦得益於我們中介業務的發展。此外，做市商業務也大大提振了經紀業務交易量。

面對激烈的市場競爭，未來本集團將一方面以多市場、多產品、多幣種的“一站式”交易平台留住現有客戶，另一方面將致力於提升客戶結構，重點發展高端零售客戶和國際機構客戶，以更專業的資本中介服務，提高客戶粘性。在開拓新市場方面，今年上半年，本集團完成了新加坡分公司的註冊和辦公室租賃工作，並在新加坡當地聘任了熟悉新加坡市場並具有豐富從業經驗的人員。目前正積極辦理申請新加坡證券及期貨交易 CMS 牌照，預計年底前將全面開始運營。

企業融資業務

2013 年上半年，本集團企業融資業務繼續延續去年的佳績，在多個發行項目擔任重要角色，作為聯席帳簿管理人或以上角色完成了 3 個 IPO 項目、1 個增發項目及 4 個債券發行項目，涉及融資金額超過 300 億港元。此外，企業融資業務在兼併收購及一般財務顧問（包括合規顧問）方面，進一步發揮了本集團整體優勢，也取得了不俗的表現。上半年企業融資業務共錄得總收入 5,874 萬港元。已完成的 IPO 項目包括靄華押業、銀河證券及中石化煉化工程。在 IPO 項目中，靄華押業獲得了超過 1,000 倍認購率，為近年來最高；銀河證券和中石化煉化工程是今年以來香港市場最大的兩個 IPO 項目，也是僅有的兩個規模在 10 億美元以上的大型 IPO 項目。在這些項目中，本集團均承擔了簿記管理人，並做出重要貢獻，贏得客戶的尊重。

在不斷加強大型股票發行項目的承接能力的同時，本集團還積極推進業務的多元化發展，在債券發行項目的承接方面也同樣獲得了卓越的成績。上半年共承接了恆盛地產、新城發展及富豪房地產信託等債券發行項目，總融資金額近 10 億美元。這些債券發行項目均獲得了市場的熱烈反響和追捧。通過積極參與這些高息債的發行，本集團不僅已成功建立了債券資本市場業務的內部運作體系，也在香港債券資本市場上成功建立了知名度及地位，拓展了與同行及投資者之間的溝通合作渠道。此外，本集團在收購兼併業務方面也取得突破，今年上半年協助宇業集團收購香港主板上市公司積華生物醫藥，在財務顧問業務的模式上成功實現了從傳統買賣殼業務向收購兼併業務的轉變。

根據彭博的資料顯示，年初至今，以承銷金額計，本集團在香港 IPO 市場中排名十一。

投資管理業務

資產管理和財富管理業務上半年錄得收入 4,630 萬港元，較去年同期增長 20%。繼 2012 年取得 RQFII、QFII 及 RQFLP 資格以來，本集團一直努力設計各類投資產品。其中，本集團積極設計 RQFII-ETF 產品，今年 5 月份本集團獲批 20 億元人民幣 RQFII-ETF 額度，6 月 26 日，又獲批 10 億元 RQFII 額度。自 2012 中國 RQFII 制度推出以來，本集團共計獲得額度達 39 億元人民幣。目前，本集團資產管理已建立人民幣固定收益產品完整產品線。

此外本集團還積極加強與各海外知名基金公司的戰略合作，產品涉及對沖基金、貨幣市場基金等，進一步豐富了本集團資產管理的產品線。

財富管理方面，本集團收購了原本屬合資性質的財富管理中心，以便未來更好得在集團旗下統一調配資源，加速推動財富管理業務的發展。

三、 推進專業人才隊伍建設，強化風險控制

除了資本實力，人才也是投行競爭要素中的關鍵因素。當今投行的核心價值和競爭力關鍵在“人”。近年來，本集團廣納群賢，一方面以具備廣闊發展前景的工作平台吸引優秀人才，另一方面也以富有競爭力的激勵機制鼓舞員工的工作熱情。尤其是這兩年，本集團不斷加強人才儲備與培養，推進高端、專業人才隊伍的建設。在投行核心部門，如企業融資部、資本市場部、研究部、機構銷售部、資產管理部、固定收益部和股票衍生產品部等等，本集團引進了多位兼具國際視野和本土經驗的海內外高端人才，為業務的長期發展提供了有力的支撐。

在由收費型業務向資本中介型業務拓展的過程中，穩健經營一直是擺在第一位的，風險控制從來是重中之重。為此，我們已於 2012 年下半年設置集團首席風控官制度，成立集團風險管理部，通過風險辨識、計量、管理、反饋等步驟，對信用風險、市場風險、操作風險、流動性風險等做全域性和系統性的管理。

結語：挺進創新藍海，邁向大投行時代

2013年上半年，本集團的收入及利潤都獲得了顯著的同比增長，業務架構也逐漸完善。成本收入比進一步明顯下降，利潤率進一步提高。得益於我們在開展資本中介業務上獲得的卓越成效，集團的淨資產收益率（ROE）水平亦不斷提升。這些成績和進步，是在證券行業競爭日趨加劇，行業環境日益複雜的情況下取得的。在此，特別感謝我們的員工，感謝我們的管理層團隊，感謝他們認識到了目前競爭環境的嚴峻，理解公司轉型的必要性，並且堅定不移地執行下去。有了這些，才有本集團今天取得的成績。

證券公司曾經坐等客戶上門就可以賺得盆滿鉢滿的“藍海”時代早已一去不復返了。競爭市場環境以及同質化的服務，勢必導致價格戰。面對已經駛入“紅海”的競爭格局，我們認為，回歸金融中介本源，優化資本中介服務才是大投行時代的藍海。

持續的核心競爭力來自於比競爭對手更快更強的學習能力。強烈的危機意識、敏銳的市場洞察力、謙遜並永遠積極學習以應對變化，才是我們的生存和發展之道。

- 完 -

如欲索取進一步有關海通國際證券集團有限公司資料，請瀏覽網址：www.htisec.com。

傳媒查詢/聯絡：卓麗冰小姐 (852) 2213 8770 電郵：karina.lp.cheuk@htisec.com