



[www.leadleo.com](http://www.leadleo.com)

# 2020年 中国投资银行业概览

概览标签：金融、证券、投资银行

报告主要作者：程浩洋  
2020/05

报告提供的任何内容（包括但不限于数据、文字、图表、图像等）均系头豹研究院独有的高度机密性文件（在报告中另行标明出处者除外）。未经头豹研究院事先书面许可，任何人不得以任何方式擅自复制、再造、传播、出版、引用、改编、汇编本报告内容。若有违反上述约定的行为发生，头豹研究院保留采取法律措施，追究相关人员责任的权利。头豹研究院开展的所有商业活动均使用“头豹研究院”或“头豹”的商号、商标，头豹研究院无任何前述名称之外的其他分支机构，也未授权或聘用其他任何第三方代表头豹研究院开展商业活动。

# 概览摘要

投资银行是与商业银行相对应的一类金融机构，投资银行是从事证券发行、承销、交易、企业重组、兼并与收购、投资分析、风险投资、项目融资等业务的非银行金融机构，是资本市场上的金融中介。中国投资银行上游主要为待上市公司/已上市公司和登陆市场，随着中国企业数量不断增加、经济发展迅速，投资银行上游目标群体不断增大。下游的投资者以机构投资者和个人投资者组成，伴随中国资本市场不断成熟，未来机构投资者将获得更大的发展空间。现阶段中国投资银行规模较小，在参与国际市场竞争时，市场竞争力较弱，为增强国际市场综合竞争力，中国投资银行未来将出现合并的趋势。

## ◆ 大型投资银行合并，打造航母级投资银行

现阶段中国投资银行规模较小，在参与国际市场竞争时，市场竞争力较弱，为增强国际市场综合竞争力，中国投资银行未来将出现合并的趋势，共同打造国际顶尖投资银行。根据国际新闻媒体报道，目前中国中信证券与中信建投存在合并的可能性，假设中信证券与中信建投成功合并，将会组建成为一家巨头企业，数据显示，2019年两家公司的合并后收入达**569.0亿人民币**，净利润达**178亿人民币**，行业内规模第二大投行国泰君安的收入仅为该合并实体的**52.6%**。从净资产角度看，合并实体将比国泰君安大**59.0%**，尽管如此，与国际大投行高盛和摩根士丹利相比，合并后的实体规模仍相对较小。以2019年数据计算，合并实体的股本规模分别是高盛的和摩根士丹利的**39%**、**42%**。

## ◆ 中国投资银行积极开拓科创板

2019年科创板面世，中国资本市场迎来了一个全新板块。由于科创板具有申报门槛较低、注册制、流程简易等特点，许多企业选择登录科创板，借助科创板舞台，获得大量资金，帮助企业解决资金困难，推动实体经济的发展，同时也为中国投资银行业务开辟了一条全新的道路。中国投资银行在科创板中扮演了重要的角色，数据显示，截至2019年6月，上交所科创板123家申报企业，中金、华泰、中信建投和中信保荐的项目数量和金额占据领先地位，申报金额占比达51%，行业集中度较高。

### 企业推荐：

华兴资本、投中资本、中盛资本

# 目录

◆ 名词解释	-----	04
◆ 中国投资银行行业市场综述	-----	06
• 定义及分类	-----	06
• 投资银行主要业务	-----	07
• 中国投资银行生态圈模式	-----	08
• 中国投资银行敏感性分析	-----	09
• 借鉴国际投行，中国投资银行发展模式	-----	10
• 中国投资银行发展历程	-----	11
◆ 中国投资银行行业产业链分析	-----	12
• 产业链上游	-----	13
• 产业链中游	-----	15
• 产业链下游	-----	16
◆ 中国投资银行行业市场规模	-----	17
◆ 中国投资银行行业驱动因素	-----	18
◆ 中国投资银行行业投资风险	-----	19
◆ 中国投资银行行业政策分析	-----	20
◆ 中国投资银行行业发展趋势	-----	21
◆ 中国投资银行行业竞争格局	-----	22
◆ 中国投资银行行业投资企业推荐	-----	24
◆ 方法论	-----	30
◆ 法律声明	-----	31

## 名词解释 (1/2)

- ◆ **融资**：一个企业的资金筹集行为与过程。
- ◆ **风险评估**：在风险事件发生之前或之后（但事件尚未结束），该事件给人们的生活、生命、财产等各个方面造成的影响和损失的可能性进行量化评估的工作。
- ◆ **抵押**：抵押人和债权人以书面形式订立约定，不转移抵押财产的占有，将该财产作为债权的担保。当债务人不履行债务时，债权人有权依法以该财产折价或者以拍卖、变卖该财产的价款优先受偿。
- ◆ **担保**：当事人根据法律规定或者双方约定，为促使债务人履行债务实现债权人的权利的法律制度。
- ◆ **授信**：商业银行向非金融机构客户直接提供的资金，或者对客户在有关经济活动中可能产生的赔偿、支付责任做出的保证，包括贷款、贸易融资、票据融资、租赁、透支、各项垫款等表内业务，以及票据承兑、开出信用证、保函、备用信用证、信用证保兑、债券发行担保、借款担保、有追索权的资产销售、未使用的不可撤销的贷款承诺等表外业务。
- ◆ **非银行金融机构**：以发行股票和债券、接受信用委托、提供保险等形式筹集资金，并将所筹资金运用于长期性投资的金融机构。
- ◆ **净资本**：衡量证券公司资本充足和资产流动性状况的一个综合性监管指标，是证券公司净资产中流动性较高、可快速变现的部分，它表明证券公司可随时用于变现以充足支付需要的资金数额。
- ◆ **营业利润率**：营业利润率是指经营所得的营业利润占销货净额的百分比，或占投入资本额的百分比，可以综合反映一个企业或一个行业的营业效率。
- ◆ **创业板**：又称二板市场，是与主板市场不同的一类证券市场，专为暂时无法在主板上市的创业型企业、中小企业和高科技产业企业等需要进行融资和发展的企业提供融资途径和成长空间的证券市场。
- ◆ **新三板**：全国中小企业股份转让系统，是中国全国性的非上市股份有限公司股权交易平台，主要针对的是中小微型企业。
- ◆ **GDP**：Gross Domestic Product，国内生产总值，是按市场价格计算的一个国家(或地区)所有常住单位在一定时期内生产活动的最终成果，被认为是衡量国家经济状况的最佳指标。
- ◆ **保荐**：由保荐人（券商）对发行人发行证券进行推荐和辅导，并核实公司发行文件中所载资料是否真实、准确、完整，协助发行人建立严格的信息披露制度，承担风险防范责任，并在公司上市后的规定时间内继续协助发行人建立规范的法人治理结构，督促公司遵守上市规定，完成招股计划书中的承诺。

## 名词解释 (2/2)

- ◆ **注册资本**：指合营企业在登记管理机构登记的资本总额，是合营各方已经缴纳的或合营者承诺一定要缴纳的出资额的总和。中国法律、法规规定，合营企业成立之前必须在合营企业合同、章程中明确企业的注册资本，合营各方的出资额、出资比例、利润分配和亏损分担的比例，并向登记机构登记。
- ◆ **筹集资金**：指企业筹措、集聚其自身建设和生产经营所需要的资金。
- ◆ **机构投资者**：指用自有资金或者从分散的公众手中筹集的资金专门进行有价证券投资活动的法人机构。
- ◆ **个人投资者**：指以自然人身份从事股票买卖的投资者。



FROST & SULLIVAN  
沙利文

# 招聘 行业分析师

我们一起“创业”吧，开启一段独特的旅程！

✉ 邮箱：[fs.recruitment@frostchina.com](mailto:fs.recruitment@frostchina.com)

📍 工作地点：北京、上海、深圳、香港、南京、成都



# 中国投资银行业——定义及分类

投资银行是现代金融业适应现代经济发展形成的一个新兴行业，从组织形态上看可以分为四类，现阶段全能型投资银行是目前行业发展趋势

## 投资银行定义

投资银行是与商业银行相对应的一类金融机构，投资银行是从事证券发行、承销、交易、企业重组、兼并与收购、投资分析、风险投资、项目融资等业务的非银行金融机构，是资本市场上的金融中介。

## 中国投资银行分类

投资银行按组织形态划分共有四种不同类型：

(1) **独立型专业投资银行**：独立成立，并无银行或银行附属机构参股，此类投资银行有擅长的业务领域，如中信证券、中金公司，美国高盛。

(2) **商业银行拥有的投资银行**：商业银行通过兼并收购其他投资银行，参股或建立附属公司从事投资银行业务，如汇丰集团、瑞银集团。

(3) **全能型银行直接经营投资银行业务**：银行在从事投资银行业务的同时也从事商业银行业务，如德意志银行。

(4) **一些大型跨国公司兴办的财务公司**：此类财务公司一般规模相对较小，如各类基金公司、投资机构。

## 中国投资银行分类



来源：头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行业——投资银行主要业务

投资银行业务现已成为成熟市场经济的重要标志，现代投资银行业务由传统证券承销、证券交易不断延伸和创新，众多新型业务正在不断出现

## 中国投资银行主要业务

投资银行的业务主要有主营获利业务和辅助业务，主营获利业务包括传统证券承销和交易业务，现阶段随着投行业务范围不断扩大，投行创新型业务和延伸业务也在逐渐丰富，项目融资、并购重组、风险投资、资产管理等业务逐渐成熟，形成了业务线丰富的局面。中国投资银行凭借着传统业务、创新业务和各类延伸业务维持经营，这三类业务为投行创造价值，中国投资银行90%以上的营业收入来源于这三类业务。

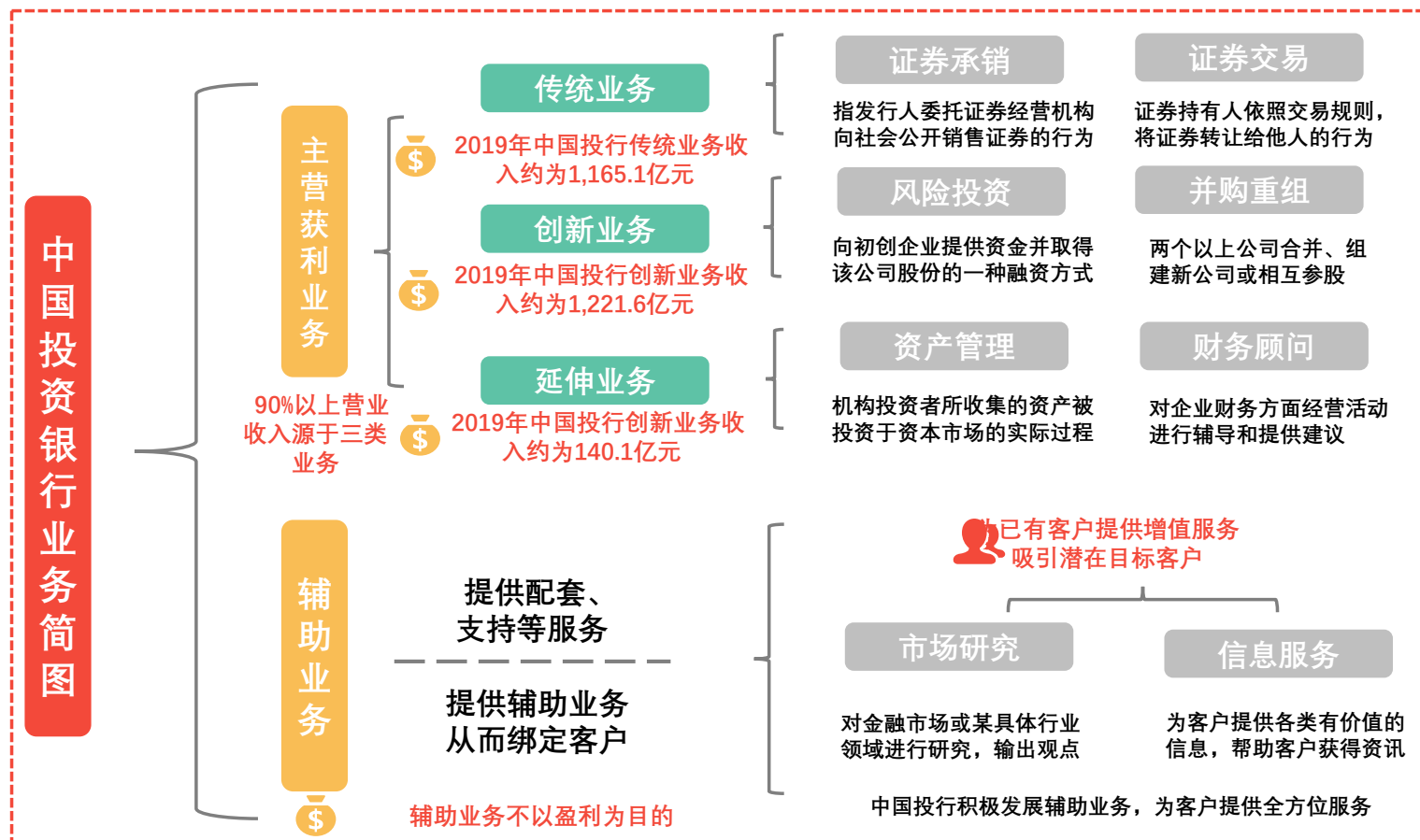
数据显示，2019年中国投行传统业务收入约为**1,165.1亿元**，2019年中国投行创新业务收入约为**1,221.6亿元**，2019年中国投行创新业务收入约为**140.1亿元**。

投资银行在进行自己主营获利业务的同时，还不断拓展各类辅助业务，常见的辅助业务有：市场研究、信息服务、清算服务、内部融资等。投资银行开展各类辅助业务主要是为了给已有客户提供增值服务，同时吸引更多的潜在目标客户。中国投资银行未来将不断丰富自己的各类辅助业务，从而为客户提供全方位的服务。

来源：中国证券业协会，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo

### 中国投资银行业务简图





# 中国投资银行业——中国投资银行生态圈模式

中国投资银行不断进行战略升级，为企业上市做到全生命周期覆盖、全方位服务覆盖、全产业链覆盖

## 投资银行生态圈模式

中国投资银行业务从早期的帮助企业登录资本市场逐渐转型，发展成为跟随企业从初创期、发展中、上市前、上市后的全流程覆盖。此外，投行业务还将为资本中介、经纪、做市、财富管理等全产业链、全生命周期业务引流，并对上市公司、股东和员工提供全方位覆盖服务，形成完整的生态圈，不断完善的投行业务将为大型投行生态圈创造多元收入增量。

中国投资银行生态圈模式简图



来源：中国证券业协会，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行业——中国投资银行收益预测分析

根据现有中国投资银行收入以及主要业务占比情况，对未来行业处于悲观、中性、乐观三种情况下业务收入进行预测

## 投资银行收益预测分析

根据中国投资银行现有收入水平以及各主营业务占比，对投资银行各业务进行收益预测，预测基于对于未来市场不同的期望。数据显示，2017年和2018年股权融资占GDP比重为**2.2%**和**1.4%**，IPO规模占股权融资规模比重分别**13.0%**和**11.0%**，债券融资业务占GDP比重分别为**26.3%**和**27.2%**，综合上述数据，假设未来行业出现悲观、中性、乐观三种情况，对此三种不同情况设定合理适当的比重，从而预测未来中国投资银行收益。

根据2023年乐观、中性和悲观三种不同的市场表现，预测2023年股权融资规模将分别为：**1,131,550亿元**、**1,120,930亿元**、**1,115,660亿元**；IPO规模分别为**339,465亿元**、**123,302亿元**、**100,409亿元**，投行总收入测算分别为：**921亿元**、**596亿元**、**472亿元**。

中国投资银行收益预测分析

投行收入：亿元	2017	2018	2023E乐观	2023E中性	2023E悲观
GDP	785,770	837,631	1,131,550	1,120,930	1,115,660
股权融资规模	17,224	12,107	27,157.2	22,418.6	13,387.9
股权融资规模占GDP比重	2.2%	1.4%	2.4%	2.0%	1.2%
IPO占股权融资规模比重	13.0%	11.0%	15.0%	11.0%	9.0%
债权融资规模占GDP比重	26.3%	27.2%	30.0%	25.0%	20.0%
IPO规模	2,301	1,378	339,465	123,302	100,409
债权融资规模	206,658	227,476	339,465	280,233	223,132
债券承销规模	45,249	57,987	101,840	70,058	44,626
并购重组规模	25,304	24,676	31,493.5	28,606.2	25,934.7
投行总收入测算	509	370	921	596	472

来源：中国证监会，中国结算，中国证券业协会，华泰证券，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行业——借鉴国际投行，中国投资银行发展模式

中国投资银行较国际大投行起步较晚，现阶段中国投资银行借鉴海外成熟市场经验，探索中国式投资银行发展道路

## 中国投资银行重资产发展模式

为应对政策监管，中国投资银行业根据《证券公司股权管理规定》（以下简称“《管理规定》”）相关规定做出调整，探索重资产发展模式。数据显示，目前渤海证券、华西证券、东莞证券、中山证券、华鑫证券、国盛证券等在控股股东或主要股东方面不符合《管理规定》对于证券公司股东资质的要求（即总资产不低于500亿元，净资产不低于200亿元），面临现阶段综合类券商控股股东资质及持股比例的严格控制，此类券商一方面可以选择不涉及重资本业务，转化为传统依靠牌照的专业类业务，另一方面可以引进实力雄厚的投资者，提升公司治理水平与综合实力。结合国际大投行发展经验，部分券商剥离投资银行业务，独立成立子公司，专注于某个特色领域，同时在客户需求日益多元化的背景下，轻资产模式有些难以为继，随着金融体制改革开放，这种以资本中介与重资本发展的商业模式将持续推进，能够更好满足客户多元化需求。

借鉴国际投行，中国投资银行发展模式简图



来源：中国证券业协会，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行业——发展历程

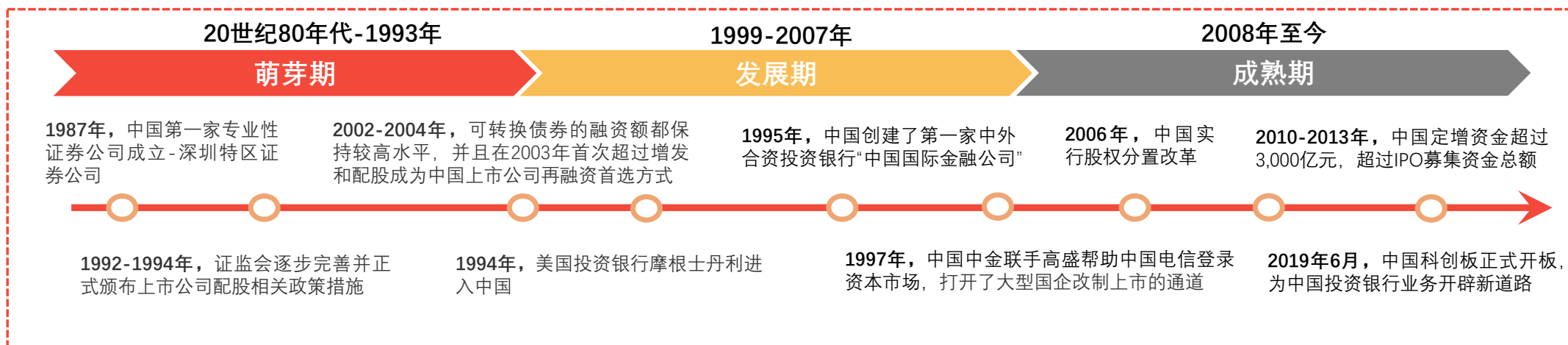
中国投资银行业从1987年至今共经历了三个发展阶段：萌芽期、发展期和成熟期，现阶段，中国投资银行业呈现出国际化、竞争加剧的趋势

**萌芽期（20世纪80年代-1993年）**：20世纪80年代末，随着中国资本市场的发展，产生了一批以证券公司为主要形式的投资银行，如1987年深圳特区证券公司成立，这是中国第一家专业性证券公司，深圳特区证券公司逐步开始发展投资银行业务，中国投资银行业进入萌芽期。

**发展期（1993-2007年）**：1994年，美国投资银行摩根士丹利进入中国，1995年，中国创建了第一家中外合资投资银行“中国国际金融公司”，中金公司成立之后，和高盛联手帮助中国电信部门进行产业整合和体制改革，并于1997年成功登陆港股和美股，打开了大型国企改制上市的通道，随后中国投资银行数量逐步增加，业务领域不断完善，标志着行业进入了有序发展期。

**成熟期（2008年至今）**：自中国股改完成后，中国投资银行业务领域逐渐完善，配股、增发和可转债、股权并购重组重塑投资银行格局。数据显示，2010-2013年定增资金超过3,000亿元，超过IPO募集资金总额。2010-2012年，国企改革、促进企业兼并重组政策，产业并购增长带来并购新浪潮。2019年6月，中国科创板正式开板，对于完善多层次资本市场体系，提升资本市场服务实体经济的能力，促进上海国际金融中心、科创中心建设具有重要意义，投资银行的业务范围在科创板开板的背景下不断扩张，市场规模不断增长，行业进入成熟阶段。

中国投资银行业发展历程图



来源：头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



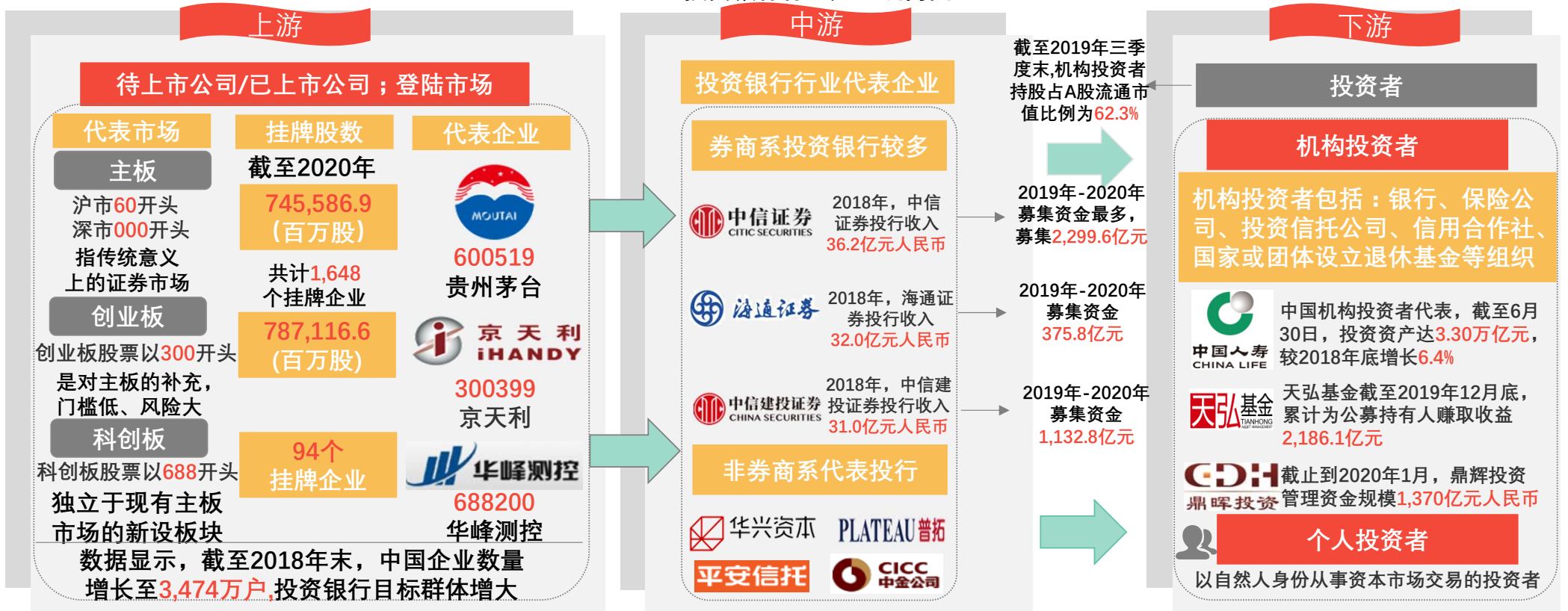
www.leadleo.com

# 中国投资银行业——产业链

中国投资银行业产业链上游参与主体为拟登陆市场和待上市或已上市公司，中游为各类投资银行，下游主体为各类投资者

中国投资银行上游主要为待上市公司/已上市公司以及登陆市场，随着中国企业数量不断增加、经济发展迅速，投资银行上游目标群体不断增大，下游的投资者以机构投资者和个人投资者组成，随着中国资本市场不断成熟，未来机构投资者将获得更大的发展空间。

投资银行业产业链简图



来源：并购家官网，企业官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



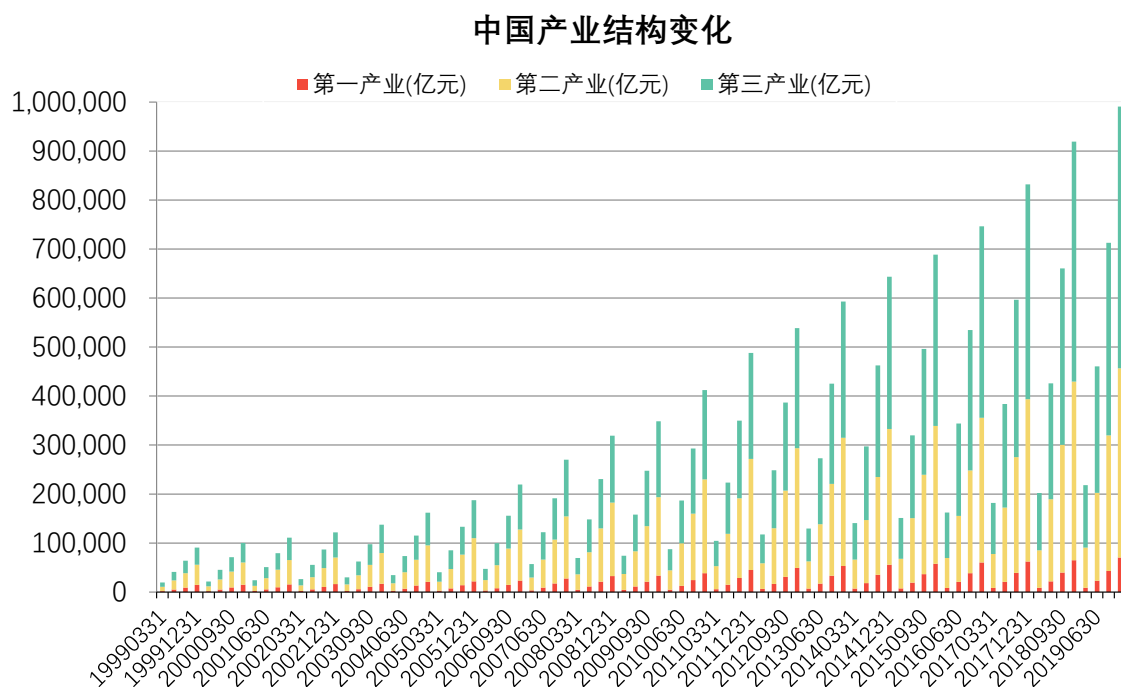
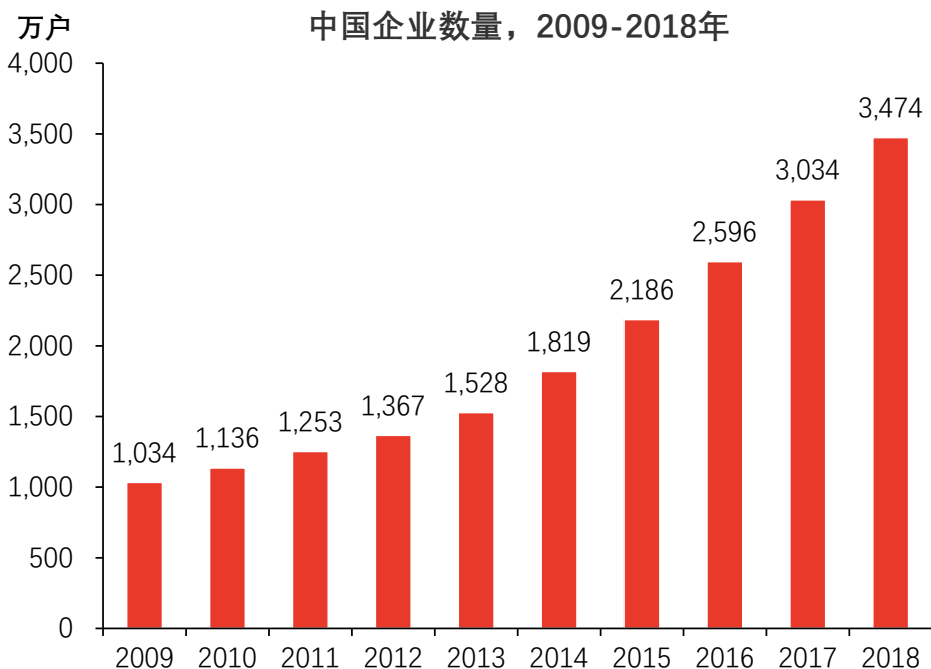
www.leadleo.com

# 中国投资银行业——产业链上游 (1/2)

中国企业数量自2009年至今始终保持较高的增长态势，庞大的企业基数为投资银行提供了巨大的市场空间，投资银行可以挖掘大量目标客户

## 中国企业数量不断增加，结构逐渐优化

随着中国商业体制改革不断推进，企业注册日趋便利，营商环境不断优化，市场活力不断激发，企业数量进入爆发式增长阶段，中国企业数量不断增加，数据显示，2009年中国企业数量为**1,034万户**，2009-2018年，中国企业数量保持稳步增长态势，2018年中国企业数量增长至**3,474万户**，企业数量不断增加。同时，中国第三产业比重不断增长，产业结构不断优化，市场经济保持高增长态势。中国企业数量的不断增加以及产业结构的优化，孕育出大批优质企业，成为投资银行业务的目标客户。



来源：中国市场监督管理总局，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行业——产业链上游 (2/2)

中国投资银行业产业链上游参与主体为各类拟上市企业，各企业根据企业自身情况，选择不同市场登录

## 中国资本市场发展迅速，市场不断完善

中国资本市场发展迅速，市场不断完善。中国资本市场从20世纪90年代发展至今，资本市场已由场内市场和场外市场两部分构成。其中场内市场的主板（含中小板）、创业板（俗称二板）和场外市场的全国中小企业股份转让系统（俗称新三板）、区域性股权交易市场、证券公司主导的柜台市场共同组成了多层次资本市场体系。中国投资银行产业链上游为拟上市企业，中国资本市场不同板块对于企业上市要求不同，投资银行可根据企业不同的类型、规模和发展目标帮助企业制定上市计划，帮助企业完成登录资本市场的目标。



来源：民生证券，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行业——产业链中游

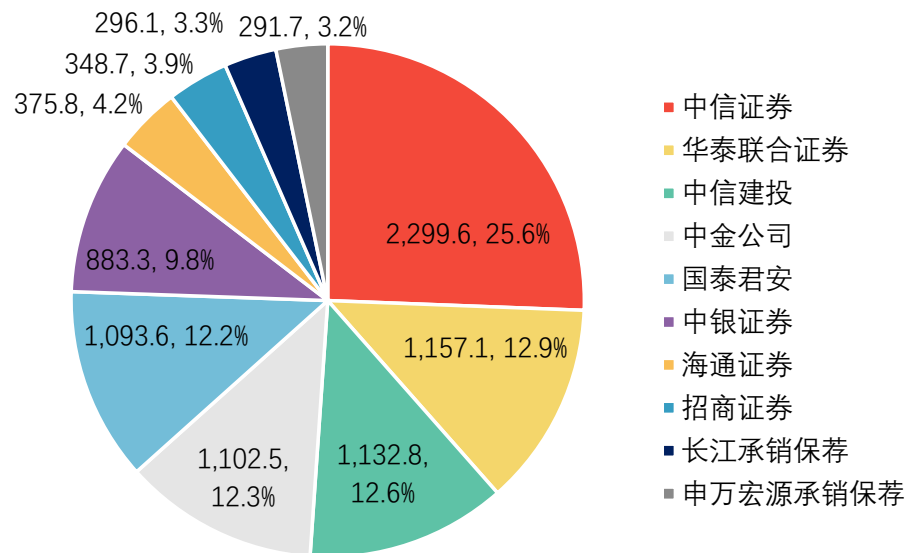
中国投资银行业中游参与主体为各投资银行企业，现阶段，中国投资银行业竞争激烈，头部企业资金雄厚，话语权较强，市场集中度较高

## 中国投资银行业中游现状

中国投资银行业竞争激烈，头部企业资金雄厚，资源丰富，拥有较强的话语权，从而形成了行业市场集中度较高的现状。数据显示，截至2019年4月-2020年4月期间，募集资金排名前三的投资银行为中信证券、华泰联合和中信建投，中信证券共计募集资金**2,299.6亿元人民币**，华泰联合募集资金**1,157.1亿元人民币**，中信建投募集**1,132.8亿元人民币**。随着中国金融市场开放和国际大型投资银行的进驻，将会对中国投资银行业造成较大冲击，但同时中国投资银行应当学习国际先进投行经营理念，加强创新能力，完善服务体系，建立高效风控体系，实现稳定经营。

中国投资银行代表企业经营情况简图，2019年4月-2020年4月

机构简称	募集资金 (亿元)						
	总计	增发(为主承销商)	增发(为财务顾问)	配股	优先股	可转债	可交换债
中信证券	2,299.6	219.2	791.6	8.7	583.6	456.3	240.1
华泰联合	1,157.1	132.5	524.2	14.7	141.9	211.4	132.5
中信建投	1,132.8	178.3	637.8	4.5	100.8	155.5	55.9
中金公司	1,102.5	44.4	762.2	-	179.4	114.9	1.6
国泰君安	1,093.6	149.8	201.9	20.0	320.8	286.9	114.2
中银证券	883.3	2.0	-	-	801.0	80.3	-
海通证券	375.8	13.5	97.7	38.3	109.0	61.9	55.5
招商证券	348.7	68.7	140.8	-	-	74.2	65.0
长江承销	296.1	7.0	271.9	-	-	17.2	-
申万宏源	291.7	24.3	163.9	-	40.8	58.7	4.0



来源：金融界，企业官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com



# 中国投资银行业——产业链下游

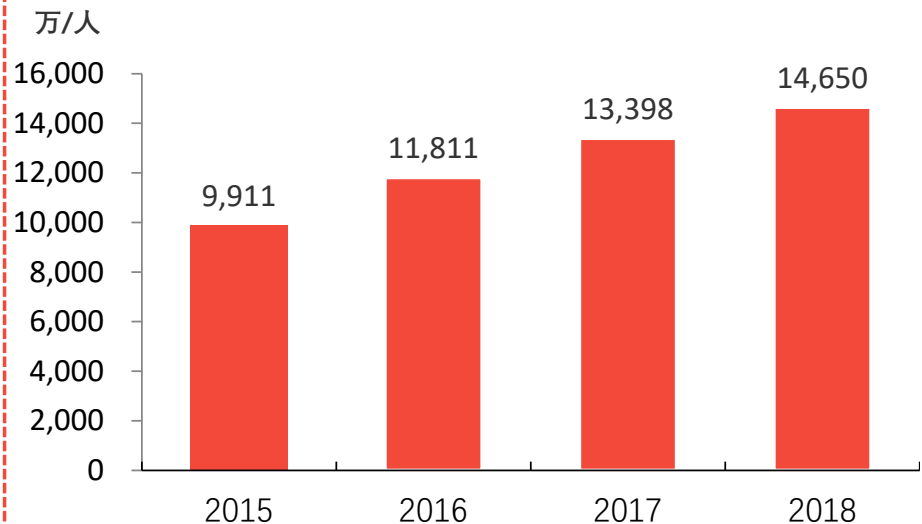
中国投资银行业下游参与主体为投资者，投资者按照主体不同可以分为个人投资者和机构投资者

## 中国投资银行业下游现状

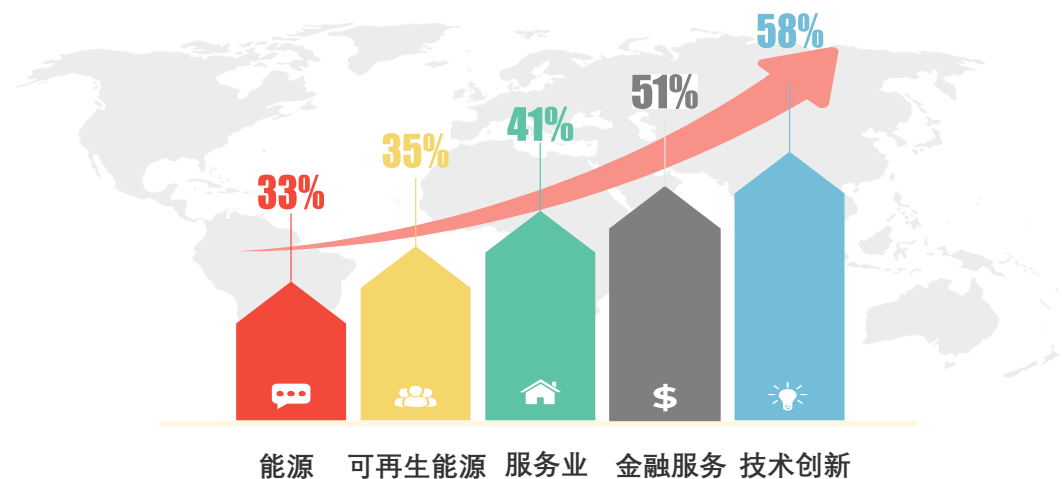
投资银行业产业链下游为各类投资者，依据投资者类型不同可以划分为个人投资者和机构投资者。个人投资者即“散户”，持有资产多在100万元以下。当前，中国证券市场中有超过1.3亿名个人投资者，但这些个人投资者由于资产集中度不高、专业化程度有限等原因，投资能力普遍较弱。

中国的机构投资者主要包括基金、信托、资产管理公司、合格的境外投资者（以下简称“QFII”）等。机构投资者因为资产量大，并且往往会聘请专业的资金运作、法律、会计人才帮助进行投资决策，所以与个人投资者相比通常可以具有一定优势，因此，中国部分个人投资者开始委托专业机构管理自己持有的资金，机构投资者未来将获得更加广阔的发展空间。根据调查结果显示，现阶段中国投资者最看重的投资主题依次为：技术创新、金融服务、服务业、可再生能源、能源，对这五类主题关注度分别为58%、51%、41%、35%、33%。

### 中国投资者情况简图，2015-2018年



### 投资者投资偏好简图，2019年



来源：招商证券，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

推广

innovation  
创新地图 map

# 前哨 2020 科技特训营

掌握创新武器 抓住科技红利



扫码报名

咨询微信: innovationmapSM

电话: 157-1284-6605



王煜全

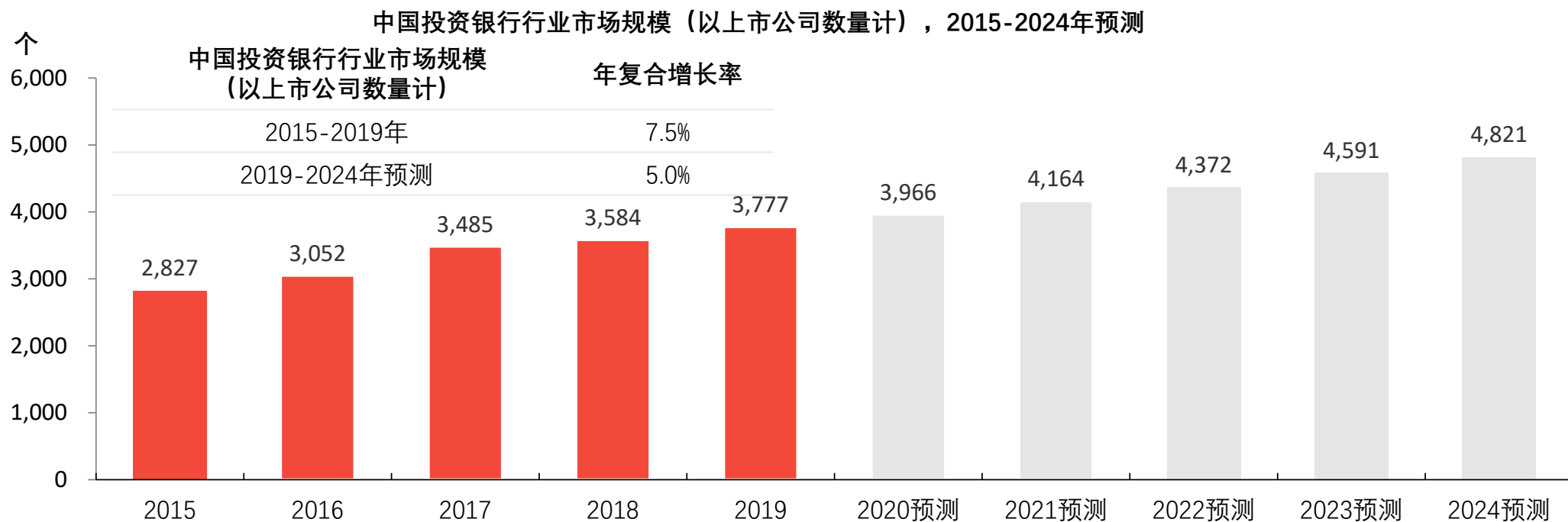
海银资本创始合伙人  
Frost&Sullivan, 中国区首席顾问

# 中国投资银行业——市场规模

中国投资银行业发展迅速，随着中国经济迅速发展，资本市场不断成熟，上市企业数量不断增加，中国投资银行业务数量保持稳定增长态势

## 中国投资银行业市场规模

近年来，中国投资银行业得益于下游需求的增长和政策扶持，市场规模不断扩大。根据Wind数据显示，2015年中国投资银行业市场规模（以上市公司数量记）共计**2,827个**，随后保持稳定增长态势，2019年中国上市公司数量达到**3,777个**，期间年均复合增长率为**7.5%**，未来随着中国经济保持良好发展态势，科创板创立为企业上市和投资银行业务拓展提供新道路，预计未来中国投资银行市场规模将继续保持平稳增长态势，预计2024年中国投资银行市场规模将达到**4,821个**。



来源：Wind，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行业行业驱动因素——股权分置改革

为了贯彻落实股权分置改革的政策要求，适应资本市场发展新形势，2006年中国股权分置改革完成，有利于引进市场化的激励，极大地促进中国投行业的发展

为有效利用资本市场工具促进公司发展，中国政府大力推行股权分置改革，股权分置，是将A股市场上的上市公司股份分为流通股与非流通股，股权分置改革消除了非流通股和流通股的流通制度差异，是解决A股市场相关股东之间的利益平衡问题的重要举措。股权分置改革完成后大批大盘股IPO迎来投行黄金增量期。2006年伴随股权分置改革工作的基本完成，中国石油、神华集团、建设银行、工商银行等大批大盘股票登陆资本市场，推动新股发行募资资金额显著提升，投行业务也迎来显著增量，2006-2007年中国资本市场迎来 21世纪第一个新股发行黄金期。

## 股权分置改革时期投行IPO呈现爆发性增长，2006-2007年

### 股权分置改革后投行IPO规模前五

<b>1</b>  <b>中国石油</b>	<b>2</b>  <b>神华集团</b> SHENHUA GROUP	<b>3</b>  <b>中国建设银行</b>	<b>4</b>  <b>中国工商银行</b>	<b>5</b>  <b>平安银行</b> PINGAN BANK
IPO投行保荐人	IPO投行保荐人	IPO投行保荐人	IPO投行保荐人	IPO投行保荐人
 <b>中信证券</b> CITIC SECURITIES	 <b>CICC</b> 中金公司	 <b>中信证券</b> CITIC SECURITIES	 <b>中信证券</b> CITIC SECURITIES	 <b>中信证券</b> CITIC SECURITIES
 <b>CICC</b> 中金公司	 <b>CICC</b> 中金公司	 <b>CICC</b> 中金公司	 <b>CICC</b> 中金公司	 <b>Goldman Sachs</b>
 <b>UBS</b>	 <b>中国银河证券</b>	 <b>信达证券</b> CINDA	 <b>国泰君安证券</b> GUOTAI JUNAN SECURITIES	 <b>中国银河证券</b>
募集资金： <b>668.0亿元</b> 占IPO当年募集资金总额比例为： <b>14.0%</b> IPO日期： <b>2007/11/05</b>	募集资金： <b>665.8亿元</b> 占IPO当年募集资金总额比例为： <b>14.0%</b> IPO日期： <b>2007/10/09</b>	募集资金： <b>580.5亿元</b> 占IPO当年募集资金总额比例为： <b>12.2%</b> IPO日期： <b>2007/09/25</b>	募集资金： <b>446.4亿元</b> 占IPO当年募集资金总额比例为： <b>35.0%</b> IPO日期： <b>2006/10/27</b>	募集资金： <b>388.7亿元</b> 占IPO当年募集资金总额比例为： <b>8.2%</b> IPO日期： <b>2007/03/01</b>

来源：中国结算，中国证券业协会，华泰证券，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行行业投资风险——外资投资银行冲击中国本土投资银行

中国证监会正式发布《外商投资证券公司管理办法》，允许外资控股合资证券公司，将对中国本土投资银行产生巨大冲击

## 外资投资银行在华发展历程简述

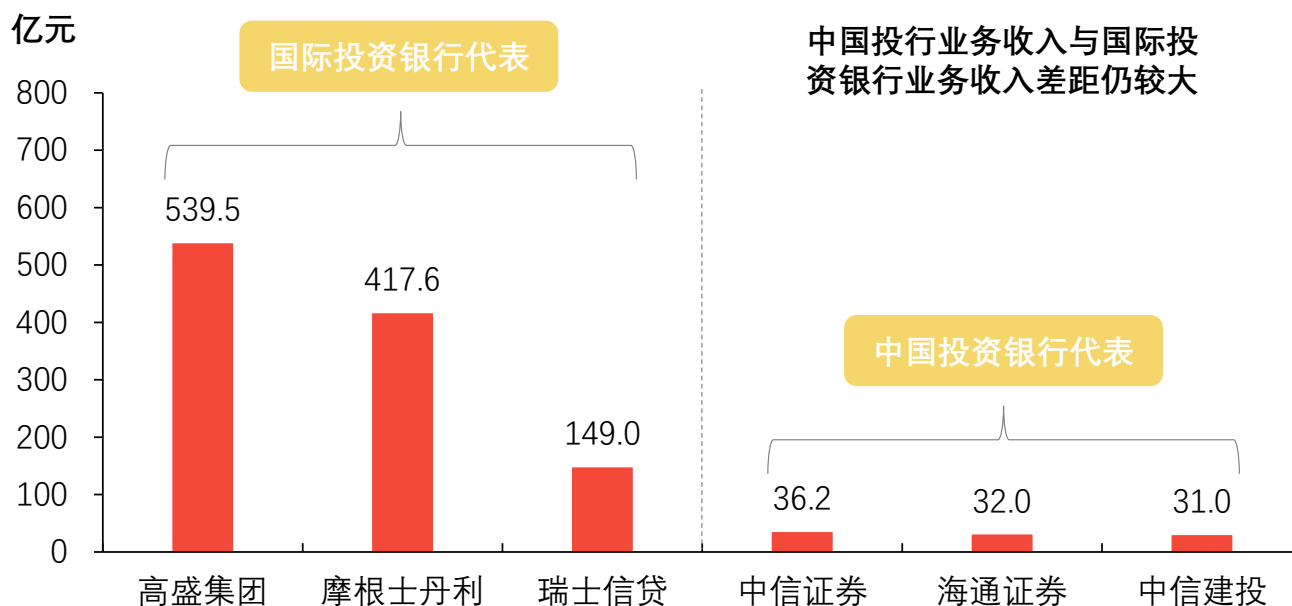
1995年，摩根士丹利进入中国，成为中国首个合资投资银行，带动了外资投资银行入华潮；2001年，中国加入WTO，中国投资银行对外进一步开放，外资投行纷纷设立合资企业，布局中国市场。2018年4月，中国证监会正式发布《外商投资证券公司管理办法》，允许外资控股合资证券公司，再次放开持股比例限制，允许外资持股比例最高可达51%，这次政策改革，将对中国本土投资银行业务产生巨大冲击。

## 中国投资银行将受到外资投资银行冲击

由于国际上美国等西方国家发展投资银行业务较早，市场规模较大，发展状态良好，中国投资银行业务起步较晚，与国际市场投资银行相比仍有巨大差距，随着外资投资银行进入中国，将对中国投资银行业务产生巨大冲击。

数据显示，2018年国际投资银行代表企业高盛集团、摩根士丹利、瑞士信贷投资银行业务收入分别为**539.5亿元人民币**、**417.6亿元人民币**、**149.0亿元人民币**，同期，中国投资银行代表企业如中信证券、海通证券、中信建投投资银行业务收入分别为**36.2亿元人民币**、**32.0亿元人民币**、**31.0亿元人民币**，由此可以看出，中国本土投资银行收入与国际投资银行业务收入仍有巨大差距，未来随着外资投资银行在中国逐渐发展，马太效应逐步加剧，将会极大地冲击中国本土投资银行业务的市场份额，形成强大的竞争风险。

中国与国际投资银行收入对比，2018年



来源：Wind，中国银保监会，兴业证券，东北证券，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行业——相关政策

中国投资银行业作为资本市场重要组成部分，一直备受关注，中国政府不断出台行业支持和监管政策，助力中国投资银行业稳定发展

**支持政策：**近年来，中国政府为加快中国资本市场发展，出台多项支持政策，为投资银行业营造良好的环境。2017年4月，中国第五次全国金融工作会议在北京召开，会议围绕金融核心竞争力、金融安全等关键问题进行讨论。会议指出要优化金融市场结构，完善金融市场、金融机构、金融产品体系。2018年4月，证监会发布《外商投资证券公司管理办法》，鼓励外资进入中国投资银行市场，加大中国金融开放程度。

**监管政策：**随着中国金融市场不断发展，行业参与者不断增多，行业中开始出现不规范操作，为维护市场秩序，中国政府相关监管单位出台多项监管政策。如2014年8月，中国全国人大常委会审议通过《中华人民共和国证券法（2014修正）》，对券商经纪业务、投行业务、资管业务、承销业务自营业务都强化了风险预防要求，对投行的业务开展形成一定的制约。

## 投资银行业相关政策

### 相关支持政策

2019年11月

证监会答复《关于做强做优做大打造航母级头部券商，构建资本市场四梁八柱确保金融安全的提案》

发展目标

打造航母级证券公司，鼓励市场化并购重组，支持行业做优做强支持行业内市场化的并购重组活动，促进行业结构优化及整合

2019年4月

国务院印发《国务院关于落实<政府工作报告>重点工作部门分工的意见》

发展目标

全面改革完善资本市场基础制度，促进多层次资本市场健康发展，提高直接融资特别是股权融资比重

2018年4月

证监会发布《外商投资证券公司管理办法》

政策要求

允许外资控股合资证券公司

### 相关监管政策

2018年6月

证监会发布《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》

政策要求

为净化资本市场生态环境，维护资本市场稳定健康发展，规范证券公司在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人

2016年12月

中国证券业协会发布《证券公司全面风险管理规范》

政策要求

建立健全了流动性风险、操作风险等风险的管控机制，实现规范化经营。

2014年8月

中国全国人大常委会审议通过《中华人民共和国证券法（2014修正）》

政策要求

进一步规范了证券发行和交易行为

来源：头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

22

# 中国投资银行行业发展趋势——战略合并，打造航母级投行

中国投资银行企业在自我发展扩大业务范围的同时，也在通过与其他投行合并从而提高国际市场综合竞争力，打造航母级投行，与国际大投行争夺市场份额



数据底稿-合并投  
行业务测算逻辑

## 中国投资银行行业合并趋势

现阶段中国投资银行规模较小，在参与国际市场竞争时，市场竞争力较弱，为增强国际市场综合竞争力，中国投资银行未来将出现合并的趋势，合并后综合实力大大提升，能够打造国际顶尖投资银行，对抗国际大投行冲击。彭博社报道，有关方面正在研究中信证券与中信建投合并的可能性。

假设中信证券与中信建投成功合并，将会组建成为一家巨头企业，数据显示，2019年两家公司的合并后收入达**569.0亿元人民币**，净利润达**178亿元人民币**，行业内规模第二大国泰君安的收入仅为该合并实体的**52.6%**。从净资产角度看，合并实体将比国泰君安大**59.0%**，尽管如此，与国际大投行高盛和摩根士丹利相比，合并后的实体规模仍相对较小。以2019年数据计算，合并实体的股本规模分别是高盛的**39%**，摩根士丹利的**42%**。

中国投资银行代表企业规模统计，2019年

	中信证券	中信建投	合并后总计	国泰君安
H股股票代码	6030	6066	-	2611
A股股票代码	600030	601066	-	601211
收入（千元/人民币）	43,139,697	13,693,188	56,832,885	29,949,312
净利润（千元/人民币）	12,228,610	5,501,688	17,730,298	8,637,037
总资产（千元/人民币）	791,722,429	285,669,624	1,077,392,053	559,314,278
投行业务占比	10.4%	26.9%	-	8.7%
投行业务收入	4,486,528.4	3,683,467.5	8,169,996.0	2,605,590.1

来源：wind，中银国际证券，UBS，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行行业发展趋势——科创板为投行开辟新时代

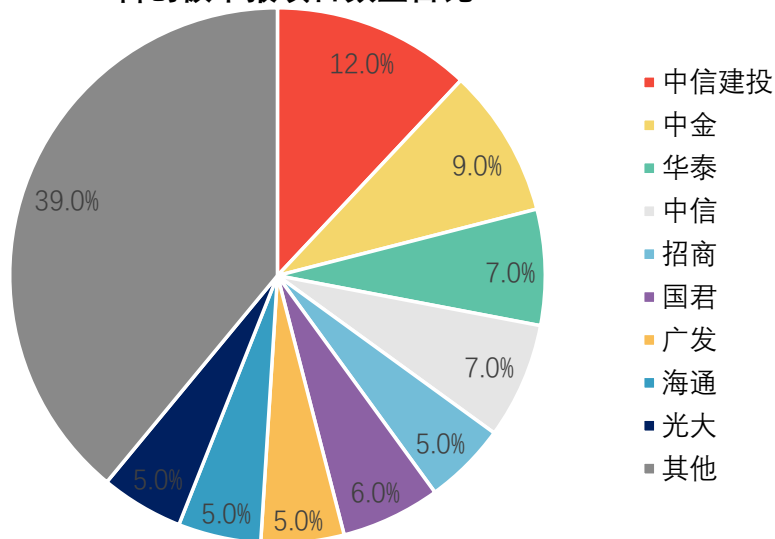
科创板的正式开板为中国投资银行服务企业上市提供一条全新的道路，科创板市场化制度的设计，将提高投资银行资本实力、定价、销售、交易、风控等各方面能力

## 中国投资银行积极开拓科创板

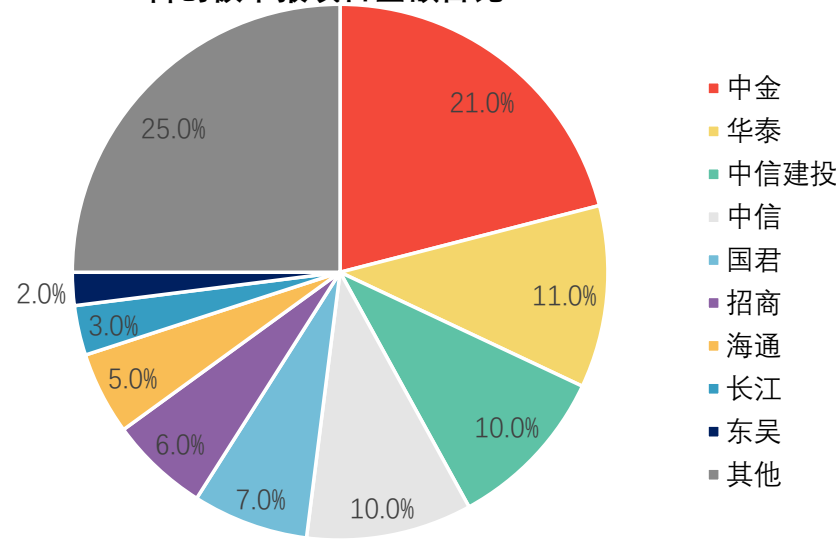
2019年科创板面世，中国资本市场迎来了一个全新板块。设立科创板是落实创新驱动和科技强国战略、推动高质量发展、支持上海国际金融中心和科技创新中心建设的重大改革举措，是完善资本市场基础制度、激发市场活力和保护投资者合法权益的重要安排。

由于科创板具有申报门槛较低、注册制、流程简易等特点，许多企业选择登录科创板，借助科创板舞台，获得大量资金，帮助企业解决资金困难，推动实体经济的发展，同时也为中国投资银行业务开辟了一条全新的道路。中国投资银行在科创板中扮演了重要的角色，数据显示，截止2019年6月，上交所科创板**123家**申报企业，中金、华泰、中信建投和中信保荐的项目数量和金额占据领先地位，申报金额占比达**51%**，行业集中度较高。

### 科创板申报项目数量占比



### 科创板申报项目金额占比



来源：wind，华泰证券，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com



# 中国投资银行业——竞争格局

中国投资银行业近年来发展迅速，以中信证券和中金公司为代表的中国投资银行龙头企业逐渐在国际市场中立足，随着中国经济迅速发展，未来仍具有广阔的发展空间

中国投资银行业竞争激烈，头部企业资金充足，竞争力强

近年来，中国投资银行业集中度逐渐提高，龙头企业资金雄厚，资源丰富，股权承销瞄准大型机构客户，大规模 IPO项目参与度极高。大型投资银行项目储备、获取、定价等多方面具有绝对优势。数据显示，2019年上半年中国投资银行以中信集团和中金公司为代表的投资银行发展良好，收入规模进入了世界十大投行，2019年5月至2020年5月，中国投行业务收入前三的企业分别为中信证券、中金公司、中信建投证券。

世界前十大投行IPO情况简图，2019年上半年

排名	公司名称	收入规模 (亿美元)	市占率	项目数
1	摩根士丹利	45	7.0%	42
2	高盛集团	41	6.3%	36
3	摩根大通	37	5.8%	38
4	花旗集团	34	5.4%	30
5	美银美林	32	5.0%	32
6	巴克莱	30	4.6%	22
7	瑞信集团	29	4.5%	29
8	中信集团	24	3.7%	17
9	中金公司	21	3.2%	22
10	加拿大皇家银行	20	3.1%	12

中国投行业务收入前三，2019年5月-2020年5月



来源：wind，中国结算，华泰证券，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



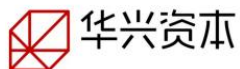
www.leadleo.com

# 中国投资银行企业推荐——华兴资本 (1/2)

华兴资本提供的业务横跨中国大陆、中国香港、美国，构建了跨区域、全方位、一站式的金融服务体系



公司名称：华兴资本控股有限公司



成立时间：2005年



中国公司总部：中国北京

华兴资本控股有限公司（以下简称“华兴资本”）成立于2005年，总部在北京，是一家服务新经济的金融机构，华兴资本业务包括私募融资、兼并收购、证券承销及发行、证券研究、证券销售与交易、私募股权投资、券商资产管理及其他服务，提供横跨中国大陆、中国香港、美国三地的一站式金融服务。

- **主要业务：**目前华兴资本提供的服务包括早期服务、顾问服务、股票承销、交易经纪和研究，向高级管理层、董事会及企业主就最复杂及对财务有重大影响的关键业务决策提供建议。



1

## 早期服务

华兴资本为创业公司的融资提供包括物色合适的投资者开展交易、协调交易的执行及持续的交易后支持服务。



2

## 顾问服务

华兴资本的私募融资业务帮助成长期的公司募集资金，服务范围包括发起及执行股权债务及相关证券的私募融资。



3

## 股票承销

华兴资本于2012年开始提供承销服务。华兴资本以独立的角色为执行决策、把握市场时机、定价及分销等提供建议



4

## 交易经纪

华兴资本以代理人身份于二级市场协助各类国际机构客户包括资产管理人、对冲基金、家族办公室、保险公司及其他机构进行股票交易。



5

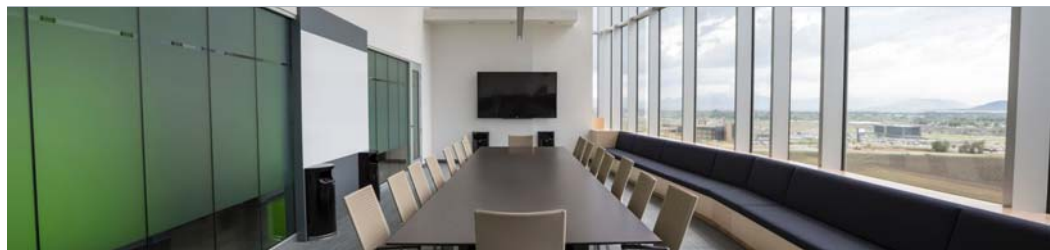
## 研究

华兴资本的研究团队针对中国新经济公司的估值及研究分析，从行业及专题角度提出原创的投资观点。

## 中国投资银行企业推荐——华兴资本（2/2）

华兴资本在互联网行业的并购项目上占据优势地位，未来华兴资本将推动其服务网新能源及医药健康领域扩展

### 投资亮点



华兴资本的业务模式是以满足客户全生命周期内对投资银行及投资管理服务的需求，包括最早期的私募融资顾问，到后期的IPO及投资管理服务。华兴资本通过打造自身独有的金融体系，在企业发展的每一个阶段都能与其保持密切联系，实现了服务的高度定制化。

高度定制化的服务

华兴资本的并购顾问业务经过多年的发展，已经成为了国内业务量最大的民营投行。在近几年的互联网行业的并购顾问业务中，华兴资本稳居第一，国内互联网行业30%以上的并购项目都由华兴资本提供服务。华兴资本在互联网行业的知名度较高，客户的认可度较高

业务量大，在互联网行业市场认可度高



### 发展战略

- **积极推动业务面的扩展。**巩固在互联网行业并购项目上的优势，同时加快推动业务面的扩展，推动业务覆盖面向物流、半导体、硬件、医疗健康等领域发展，未来华兴资本将重点关注新能源、新经济、新制造等行业，积极关注和参与的同时不断改进服务，适应市场发展的需求。未来华兴资本推进业务向新能源汽车、节能环保、信息技术、高端装备制造业等领域的渗透。
- **构建结构化金融体系。**结构化金融业务是华兴资本未来一个新的业务板块，通过专业化的风险定价、系统性的产品设计、现代化的交易安排，为新经济客户提供更多元化和多层次的融资工具，并搭建新经济资本市场中的信用与流动性定价体系，结构化金融体系是华兴资本未来发展的一个新的方向。

来源：华兴资本企业官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

27

# 中国投资银行企业推荐——投中资本（1/2）

投中资本立足于上海地区，上海地区经济发达，企业较多，企业之间商业活动频繁，投中资本获得了很好的发展机会



公司名称：投中资本有限公司



成立时间：2007年

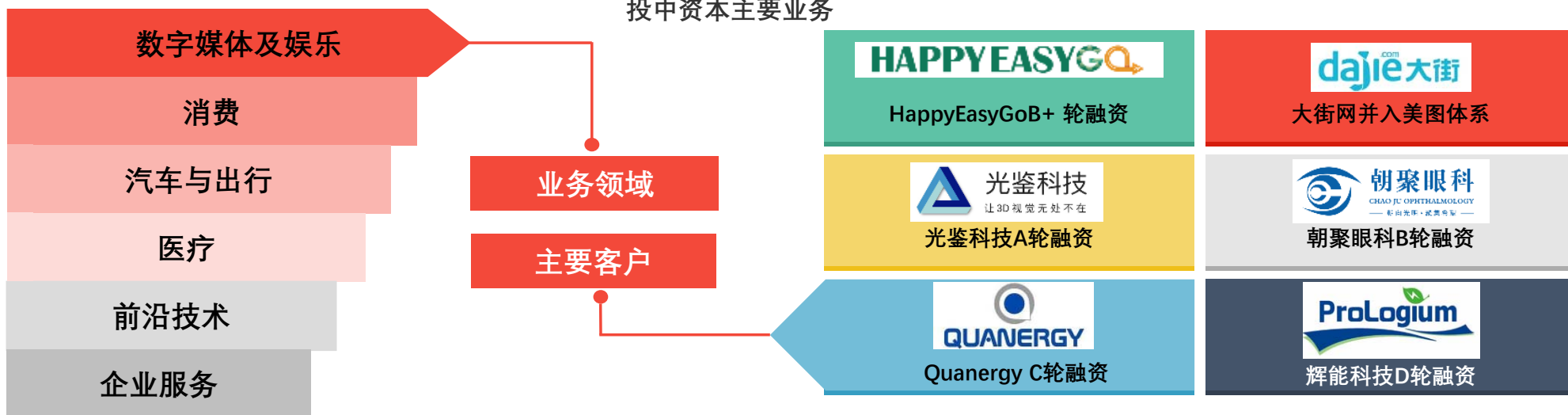


中国公司总部：中国上海

投中资本有限公司（以下简称“投中资本”）成立于2007年，投中资本每年完成涉及金额数亿美元的交易，涉足包括TMT、教育、消费品、医疗保健、能源/清洁技术和制造业等诸多领域，主要提供私募融资、兼并收购以及上市顾问方面的金融顾问服务，目前投中资本在上海、北京、深圳、香港、硅谷、慕尼黑、西雅图设有办公室，其业务辐射至北美、欧洲、以色列、印度、日韩等地。

- **主要业务：**目前，投中资本主要业务领域集中于数字媒体及娱乐、消费、汽车出行、医疗、前沿技术、企业服务等领域。投中资本主要的客户包括HappyEasyGo、美团、光鉴科技、朝聚眼科、Quanergy、辉能科技等。

投中资本主要业务



来源：投中资本企业官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行企业推荐——投中资本（2/2）

投中资本立足中国市场，业务遍及全球，顺应全球化趋势，未来将架构全球联动的业务体系

## 投资亮点



### 地域优势

投中资本位于上海市，地处长三角经济区核心，是中国经济发展比较快的地区，企业较多，企业间经济活动较为频繁。同时上海对外交流便利，利于投中资进行全球的业务布局



### 市场优势

市场占有率高，客户资源丰富。投中资本的市占率在中国同类企业中排名靠前，用户遍布TMT、教育、消费品、医疗保健、能源/清洁技术和制造业等行业。市场占有率高，客户来源稳定



### 战略优势

投中资本在上海、北京、深圳、香港、硅谷、慕尼黑、西雅图设有办公室，其业务扩展至北美、欧洲、以色列、印度、日韩等地，顺应全球化趋势，战略优势明显。

## 发展战略

- **把握传统领域，布局新经济领域。**投中资本关注新经济领域中高速发展的企业，以及传统产业向新经济领域的转型升级，未来的服务布局也将往新经济领域发展，未来的发展战略也是服务中国新兴行业企业的兼并收购与私募融资。
- **立足中国市场，实行全球化战略。**随着中国经济的发展，中国企业正在逐渐的走向国际，未来中国的企业参与的国际融资、并购也将越来越多，基于当前的经济发展需求，投中资本未来将立足于中国市场，同时挖掘更多海外并购及投资机会，帮助中国企业进行跨境投资、收购，并提供相关配套金融服务，为中国企业跨国经济活动提供服务，以顺应全球化的趋势。

来源：投中资本企业官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 中国投资银行企业推荐——中盛资本（1/2）

中盛资本坚持多样化经营，坚持专业化经营，构建了“投资银行+风险投资”复合型金融体系



公司名称：中盛资本股份有限公司



成立时间：2015年



中国公司总部：中国深圳

中盛资本股份有限公司（以下简称“中盛资本”）成立于2015年，是一家为创业型企业提供卖方财务顾问服务、兼并收购（M&A）业务的投资银行。目前业务涉及的行业包括高科技、社区社交、人工智能、新媒体、教育、金融服务和日用消费品等，主要在卖方财务顾问、上市辅助、兼并收购、风险投资和股权交易等领域提供金融服务。

- **主要产品：**中盛资本主要业务包括：卖方财务顾问与服务、资本运作、资产管理与风险投资、深度行业研究与分析。中盛资本不断拓展业务合作，近期与北方华创、合泰精工、巨量引擎、金智集团、友欣科技、时代控股等公司建立战略合作关系。



主要客户



巨量引擎



时代控股

主要业务

 <b>01. 卖方财务顾问与服务</b> 	 <b>02. 投资银行与资本市场</b> 
 <b>03. 资产管理与风险投资</b> 	 <b>04. 深度行业研究与分析</b> 

来源：中盛资本企业官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

## 中国投资银行企业推荐——中盛资本（2/2）

中盛资本形成的独特的业务模式，对自身定位的明确，专业的人才及规模化的业务覆盖面使其在行业竞争中占据优势

### 投资亮点

#### 专业的人才

- 中盛资本旗下各业务核心团队均有国内一线投资银行机构工作背景，具有丰富的交易经验，成员水平较高，较为专业，中盛资本的人才优势明显。

#### 独特的业务模式

- 中盛资本是中国发展比较好的“投资银行+风险投资”复合型金融机构，机构业务包括兼并收购、风险投资、深度行研、战略咨询等，业务线独特，竞争优势明显。

#### 服务面广

- 中盛资本与全球知名券商、投行和基金建立合作关系，完成过来自数百个国家与地区、数千个覆盖高端智能制造、金融科技、医疗健康、教育等多个行业的股权融资和并购项目。

#### 定位准确

- 中盛资本“服务创新创业型企业的定位。中盛资本是结合金融和产业的认知、监管取向的洞察发展出来的，为创新企业提供服务，逐渐发展出自己的优势行业领域。

### 投资亮点

### 发展战略

- **从精品投行转型迈向国际化投资银行。**目前中国经济高速发展，许多企业纷纷拓展国际业务，面对新的形势，中盛资本未来将利用其资本优势，结合其海外的客户资源，构建一个国际化的，覆盖更大范围的业务体系，促进企业向国际化的投资银行发展。
- **“构建金融服务+科技服务+数据服务体系”。**当前金融行业更新迭代的速度特别快，客户引流越来越贵、各个系统的边界模糊，内部系统的耦合性非常高，跨系统的问题越来越突出，针对当前的现状，未来中盛资本将发挥制度、资金、产业和组织优势，打通资金、资产，构建金融服务+科技服务+数据服务，促进其产业的转型，构建一个灵活的、创新的业务体系。

来源：中盛资本官网，头豹研究院编辑整理

©2020 LeadLeo



www.leadleo.com

# 方法论

- ◆ 头豹研究院布局中国市场，深入研究10大行业，54个垂直行业的市场变化，已经积累了近50万行业研究样本，完成近10,000多个独立的研究咨询项目。
- ◆ 研究院依托中国活跃的经济环境，从金融、投资银行等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ◆ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ◆ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ◆ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。



# 法律声明

- ◆ 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- ◆ 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- ◆ 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。本报告所指的公司或投资标的的价值、价格及投资收入可升可跌。
- ◆ 本报告的部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本文所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本文所载资料、意见及推测不一致的报告和文章。头豹不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。