

通过一个跨境并购案例，看如何在国际业务中锤炼一流投行

导语：国际业务是锤炼一流投行的炼金石，中资券商在“走出去”业务上大有可为。

作者：市值风云 App: beyond

近日，“中国银河证券(601881.SH)助力完成印尼上市公司 PT Perma Plasindo Tbk (股票代码：BINO，以下简称‘BINO 集团’)跨境收购项目”的消息，引起了风云君的注意。

之所以会注意到这则新闻，是因为不同于非上市公司的收购，涉及跨境的上市公司并购项目，交易更加复杂，难点众多。

在发达市场，跨境并购业务被称为“投行皇冠上的明珠”，是“财力与智力的高级结合”，也是最能体现投资银行实力的业务。而这样一个项目出自我们中资券商之手，让人不由得刮目相看。

近期，中国银河证券全资子公司银河海外作为买方财务顾问以及要约收购（MTO^Q）财务顾问，助力收购方完成对印尼上市公司PT Perma Plasindo Tbk（股票代码：BINO，以下简称“BINO集团”）的跨境要约收购。本次收购分为两步完成，2024年6月，收购方与上市公司原主要股东完成控股权收购交割；鉴于触发要约收购（MTO）程序，收购方于近期完成要约收购流程。本次收购交易金额近2800亿印尼盾。

（来源：中国银河官微）

一、跨境并购大手笔之作

先来了解一下这个项目基本情况。

BINO 集团成立于 1992 年，于 2021 年在印尼证券交易所上市，是印尼本土控股型公司，旗下有多家从事办公设备和通风系统领域产品生产、分销及贸易的企业，在印尼市场颇具品牌影响力。

此外，BINO 集团拥有诸多国际品牌的分销、贸易权利。

关于PT Perma Plasindo Tbk (BINO集团)

BINO集团成立于1992年，于2021年在印尼证券交易所上市，是印尼本土控股型公司，旗下有多家从事办公设备和通风系统领域产品生产、分销及贸易的企业，在印尼市场颇具品牌影响力。此外，BINO集团拥有诸多国际品牌的分销、贸易权利。

本收购项目的成功落地，将帮助收购方更好辐射东南亚市场，对其全球化战略推进具有深远影响。

(来源：中国银河官微)

而这起跨境上市公司要约收购，则是由中国银河证券全资子公司银河海外作为买方财务顾问以及要约收购（MTO）财务顾问助力完成。

简要说来，本次收购分两步完成：第一步，2024年6月，收购方与上市公司原主要股东完成控股权收购交割；第二步，鉴于触发要约收购（MTO）程序，收购方于近期完成要约收购流程。

本次收购交易金额近2800亿印尼盾。

按照中国银河证券官微中的说法，通过此次收购，收购方可以快速进入印尼市场，利用BINO集团的现有资源，加速其国际化战略的实施。对于BINO集团而言，此次收购可能带来更多的资金支持和管理经验，有助于其业务的进一步发展和市场竞争力的提升。

虽然上市公司往往在目的国具有知名的品牌效应、稳定的产能以及较强的本地化团队，能够通过收购上市公司更快地切入目的国市场。但一直以来，跨境投资都以绿地投资、合资以及非上市公司收购为主，真正涉及上市公司的收购案例较少。

“过去，投资者认为境外上市公司的收购流程复杂、利益主体诉求众多、后续整合困难较大。”有并购行业人士向风云君表示，像BINO集团的收购项目之所以复杂，主要在于其涉及的利益主体不同，既涉及原实际控制人、原高管及核心员工的持股，也涉及公众持股，而不同主体的利益诉求必然不同。

其次，从交易流程来看，不仅涉及主要股东的协议收购，还涉及公众股东的要约收购。同时，信息披露及合规操作还要满足印尼交易所 OJK 的监管要求。

“除此之外，后续经营过程中，收购方还需要对管理层、公司员工、知识产权、分支机构、企业文化及业务经营等多个维度进行适当整合。”该行业人士表示，“这是一项系统工程。”

据了解，在此次 BINO 收购项目中，中国银河证券发挥境内外多地投行能力和本地团队优势，协助客户在半年时间内高效完成了从收购方案制定、尽职调查、交易谈判、要约收购到股权交割的全部工作。

中国银河证券方面也表示，本次 BINO 项目交易结构复杂，方案设计新颖，产业意义重大，是东南亚跨境并购的经典案例，也为境外产业方进入东南亚市场树立了崭新的标杆。

同时，本项目是中国银河证券服务国家“一带一路”倡议的重点项目，展现了中国领先投行的实力与担当。

二、中资券商的“走出去”探索

跨境上市公司复杂收购案例的出现，也唤醒了我们对打造“一流投资银行”的记忆。

新“国九条”明确，到 2035 年，一流投资银行和投资机构建设取得明显进展。当下，打造一流投行成为国内头部券商的使命和责任。而中资券商要想成为国际一流投行，应该选择哪个方向去突破呢？

1 月 8 日，证券时报发表的《在国际业务中锤炼一流投行》为我们点明了方向。文中提到，近年来，国际业务不仅升级为券商业绩的稳定器，更是重要增长极，拥有国际化视野成为中资券商迈向一流投行的关键。

从有利的方面来看，目前，中资券商开展的跨境业务存量规模已超 8000 亿元，通过深入对接境内外跨境投资需求，可以为实体经济提供金融支持。

并且随着资本市场高水平开放纵深推进，中资券商需要不断探索创新业务模式，如跨境并购、全球资产配置等，推出更多符合国际化需求的特色产品与服务。

与此同时，积极参与国际市场竞争，学习国际先进经验，吸纳或培养具有国际视野的专业人才，为国际化战略提供人才支撑，是中资券商扩张海外业务版图、增加业务种类的关键。

不过，开展国际业务对券商综合实力也是更大的考验，要求中资券商在合规风控、组织架构、全球展业与客户服务能力、一体化运营等方面精益求精。综合来看，国际业务是锤炼一流投行的炼金石，中资券商在“走出去”业务上大有可为。

尽管出海道路并非一帆风顺，头部中资券商还是各显其能，以差异化布局积极进行着“走出去”探索。

香港因其背靠大陆的优越地理位置和链接全球的国际金融中心地位，通常成为中资券商“出海”战斗的桥头堡。

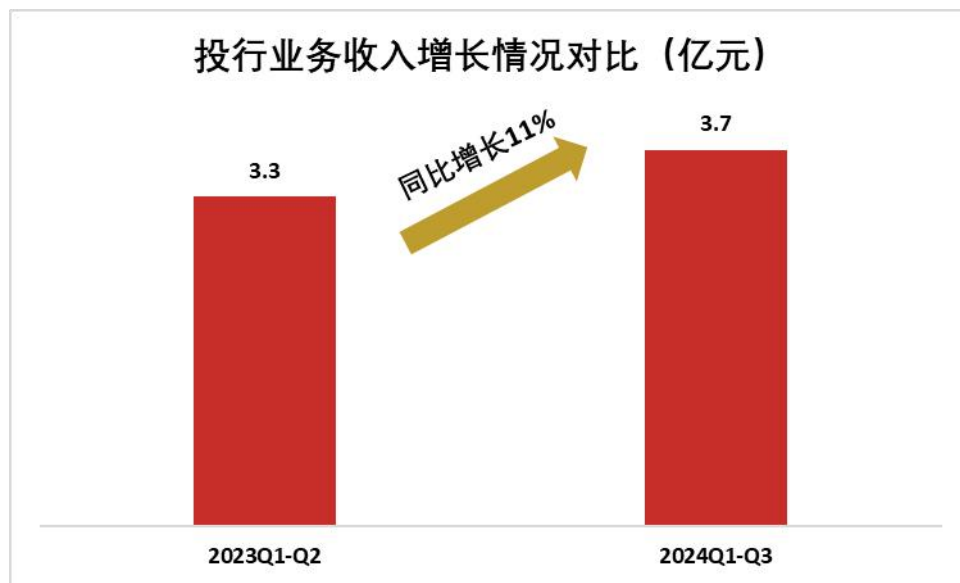
例如，中金公司(601995.SH)、华泰证券(601688.SH)、中信建投(601066.SH)在港的投行业务常年稳居前列。不过，近年来香港投行市场的“头部效应”越来越明显，行业集中度在不断提高。

香港之外，我们看到还有中资券商选择将东南亚市场作为出海“阵地”，例如中国银河证券。

2018 年，中国银河收购了马来西亚联昌集团证券业务，成立合资公司银河—联昌；2023 年，历时 6 年时间，银河证券完成了对银河-联昌 100%持股。也就是此次 BINO 并购项目中，担任买方财务顾问以及要约收购财务顾问的银河海外。

经过数年布局，银河海外已成为亚洲布局最广的中资券商，以及东盟地区提供产品和服务最全面的证券公司之一。从数据来看，2024 年前三季度，中国银河投

行业务收入在行业整体下滑的情况下，还是同比增长了 11%，这其中必然有海外市场的加持。



(数据来源：中国银河财报)

随着中资券商“走出去”持续探索，相信类似此次 BINO 并购项目的复杂跨境案例也会越来越多，海外市场在各家券商中的营收占比也会逐步形成规模，这个过程中，也会帮助中资券商真正形成具备挑战一流投资银行的底力。