

## 行業概覽

本節所載信息取自不同的政府官方或公開刊物以及萬得資訊提供的信息或數據。請參閱「—信息來源」。我們相信，上述信息的來源是適當的，且已合理審慎地摘錄及轉載有關信息。我們並無理由相信有關信息於任何重大方面屬虛假或具誤導性，或遺漏任何事實致使有關信息在所有重大方面變得虛假或具誤導性。本公司、獨家全球協調人、聯席保薦人、聯席賬簿管理人、聯席國際協調人、聯席牽頭經辦人、承銷商或其各自的董事、員工、代理、代表、關連人士或顧問、或參與全球發售的任何其他各方並未對該等信息進行獨立審核，亦未對來源於政府或其他第三方的信息的準確性發表任何聲明。該等信息可能與中國國內或國外編製的其他信息並不相符或並未按其同等程度的準確性及完整性編製。因此，載於本招股說明書的政府及其他第三方信息可能並不準確，您不應過分依賴該等信息。

### 概述

2010年，全球主要經濟體已從2008年金融危機導致的經濟衰退中復甦，全球經濟增長5.0%。至2011年6月國際貨幣基金組織預計全球實際國內生產總值將在2011年和2012年分別增長4.3%和4.5%。

中國經濟於過去30年持續快速增長，令其在全球經濟中扮演着日益重要的角色。根據中國國家統計局的統計，中國的名義國內生產總值已從2006年的人民幣21.6萬億元增長到2010年的人民幣39.8萬億元，年複合增長率為16.5%，而同期全球名義國內生產總值的年複合增長率僅為6.3%。2010年，中國已超越日本成為全球第二大經濟體。下表列示出所示期間內中國和全球實際國內生產總值增長率：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	國際貨幣基金組織預測	
						2011年	2012年
中國.....	12.7%	14.2%	9.6%	9.2%	10.3%	9.6%	9.5%
全球.....	5.2%	5.4%	2.9%	(0.5)%	5.0%	4.3%	4.5%

資料來源：中國國家統計局和國際貨幣基金組織。

我們相信中國經濟的持續快速增長已經並將繼續成為中國內地及香港資本市場和投資銀行業發展的重要驅動力。

### 中國資本市場

#### 發展歷史

##### 第一階段：中國資本市場的建立(1978年至1992年)

20世紀80年代，中國資本市場活動僅局限於國庫券的發行和分銷。1990年，上海證券交易所和深圳證券交易所的成立是中國資本市場發展的重要里程碑。兩家證券交易所為上市股票提供了必要的流動性及交易平台，而中國投資銀行業也隨之出現。

---

## 行業概覽

---

### **第二階段：在中國形成整合並統一監管的資本市場(1993年至1998年)**

1992年，中國證監會的成立標誌着中國資本市場統一監管環境的形成。作為全國性的證券監管機構，中國證監會建立了統一的市場監管體系並持續完善相關監管條例和規則，從而有力地推動了中國資本市場的發展。

### **第三階段：市場結構改革(1999年至2008年)**

1999年《中華人民共和國證券法》的實施及2005年《中華人民共和國證券法》和《中華人民共和國公司法》的修訂進一步改善了市場監管環境。

在此期間，中國政府執行了一系列市場化改革，其中包括中國股票市場最重要的改革之一，股權分置改革。該項改革允許原有大量的非流通股逐漸轉為自由流通股。該改革不僅消除了非流通股與自由流通股之間的市場價值差異，並且顯著擴大了市場規模。

2004年，深圳證券交易所推出中小企業板，為中國的中小企業提供了籌資和股票交易平台。中小企業板在中國股票市場的地位日益重要。在此期間，市場亦推出了一系列新的金融產品。短期融資券和中期票據的推出進一步加速了中國債券市場的發展。合格境外機構投資者和合格境內機構投資者項目的啟動，以及外國投資銀行的參與推動了中國資本市場全球化的進程。

### **第四階段：全球金融危機後進一步發展(2009年至今)**

2008年全球金融危機嚴重影響了中國資本市場的首次公開發行和二級市場交易，該影響持續至2009年下半年中國經濟復甦為止。2009年10月，深圳證券交易所推出了中國創業板（另一個中小企業籌資和股票交易平台）。在此之後，中小企業的首次公開發行極大地推動了中國的首次公開發行活動。2010年，中小企業板和中國創業板分別募集資金人民幣2,028億元和人民幣963億元，分別佔中國股票市場當年募集資金的41.3%及19.6%。

同期，中國的金融創新產品持續發展。例如，大宗經紀業務和股指期貨業務為投資銀行提供了新的業務機會和收入來源，並為投資銀行提高經紀業務佣金率 and 平衡投資風險回報提供了金融工具。

### **市場亮點**

受益於中國經濟的增長、有利的監管環境和持續引進新的金融產品，中國資本市場在過去20年取得了長足發展。

## 行業概覽

### 股票市場

上海證券交易所和深圳證券交易所是中國兩家主要的股票交易所。下表列示出截至2010年底這兩家證券交易所的相關信息：

交易所	主要交易板塊	上市證券	上市公司數量	股票市場市值 (人民幣十億元)
上海證券交易所 . . . . .	主板	股票、基金、權證和 交易所交易基金	894	17,901
深圳證券交易所 . . . . .	主板	股票、基金、權證和 交易所交易基金	485	4,369
	中小企業板	股票	531	3,536
	中國創業板	股票	153	736
合計 . . . . .			2,063	26,542

資料來源：上海證券交易所和深圳證券交易所、萬得資訊。

2006年至2010年，上海證券交易所和深圳證券交易所的股票市值總額從人民幣8,940十億元增加至人民幣26,542十億元，年複合增長率為31.3%；上市公司的數量從1,421家增加至2,063家，年複合增長率為9.8%。下表列示出於所示日期兩家證券交易所上市公司的數量和市值：

	於12月31日					年複合 增長率
	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	
股票市場市值(人民幣十億元) . . . . .	8,940	32,714	12,137	24,394	26,542	31.3%
上市公司數量 . . . . .	1,421	1,530	1,604	1,700	2,063	9.8%

資料來源：上海證券交易所和深圳證券交易所、萬得資訊。

於2010年12月31日，按股票市場市值計算，中國的股票市場已排名全球第三，僅次於美國和日本。2010年，中國股票市場的成交額超越日本，成為全球第二活躍的股票市場。下表列示出按於2010年12月31日的股票市場市值和2010年的成交額計算，全球主要股票市場的排名：

排名 <sup>(1)</sup>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
國家(地區) . . . . .	美國	日本	中國	英國	印度	歐盟 <sup>(2)</sup>	香港	加拿大	巴西	澳大利亞
股票市場市值(十億美元) . . . . .	17,284	4,100	4,028	3,613	3,229	2,930	2,711	2,170	1,546	1,455

(1) 根據國家或地區所有主要交易所的股票市場市值計算。

(2) 歐盟指泛歐交易所。

資料來源：世界交易所聯會、萬得資訊。

## 行業概覽

排名 <sup>(1)</sup>	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
國家(地區) .....	美國	中國	日本	英國	歐盟 <sup>(2)</sup>	德國	韓國	香港	加拿大	西班牙
成交額(十億美元) .....	30,455	8,069	3,968	2,741	2,018	1,629	1,607	1,496	1,369	1,361

(1) 根據國家或地區所有主要交易所單邊計算的股票成交額計算。

(2) 歐盟指泛歐交易所。

資料來源：世界交易所聯會、萬得資訊。

2010年，中國股票市場融資額佔全球股權融資總額的13.5%，而2006年該比例僅為4.7%。下表列示出所示期間內中國和全球資本市場股權融資額：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
(百萬美元，百分比除外)					
中國 .....	33,909	103,962	46,951	53,534	142,139
全球 .....	714,499	1,087,729	1,101,587	1,094,424	1,051,630
中國股權融資額佔全球 融資額的百分比 .....	4.7%	9.6%	4.3%	4.9%	13.5%

資料來源：世界交易所聯會、萬得資訊。

### 固定收益產品市場

銀行間債券市場、上海證券交易所、深圳證券交易所和場外債券交易市場是中國主要的固定收益產品市場。下表列示出於2010年12月31日，上述市場的主要信息：

市場	主要證券	未付賬面金額 (人民幣十億元)
銀行間債券市場 .....	國債、政策性金融債、人民銀行票據、金融債、企業債、中期票據、短期融資券、資產支持證券、債券遠期、債券回購、利率互換	18,879
上海證券交易所和深圳 證券交易所 .....	國債、企業債、公司債和可轉換債券、債券回購	288
場外債券交易市場 .....	國債	172

資料來源：中央國債登記結算有限責任公司、萬得資訊。

## 行業概覽

近年來，中國債券市場快速發展。2006年至2010年，中國債券融資總額從人民幣5,663十億元增長至人民幣9,451十億元，年複合增長率為13.7%。發行的債券包括政府機構獨立發行的債券(包括國債、政策性金融債和人民銀行票據)和由投資銀行及商業銀行承銷的債券(包括企業債、公司債、金融債、中期票據和短期融資券)。下表列示出所示期間內中國的債券融資總額：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
(人民幣十億元，百分比除外)						
債券融資總額 <sup>(1)</sup>	5,663	7,969	7,071	8,720	9,451	13.7%

資料來源：中央國債登記結算有限責任公司、萬得資訊。

(1) 包括國債、政策性金融債、人民銀行票據、金融債、企業債、公司債、中期票據和短期融資券。

### 未來展望

我們預期中國強勁的經濟增長將持續推動中國資本市場的發展。展望未來，我們相信中國資本市場發展的主要驅動因素包括市場容量擴大、投資者結構演變、金融產品創新、全球化和有利的監管環境。

### 市場容量擴大

過去數年，中國股票市場容量穩定增長，我們相信這一趨勢仍將持續。2010年，中國股票市場市值佔國內生產總值的比例為68.5%，低於下表所示的發達經濟體102.8%的平均水平。這表明中國的股票市場仍有巨大的發展空間。下表列示出2010年主要經濟體股票市場市值佔國內生產總值的比例：

	美國	英國	德國	日本	平均	中國
股票市場市值(十億美元)	17,284	3,613	1,430	4,100	—	4,028
國內生產總值(十億美元)	14,660	2,246	2,494	5,459	—	5,879
股票市場市值佔國內生產總值的比例(%)	117.9	160.9	57.3	75.1	102.8	68.5

資料來源：世界交易所聯會、萬得資訊。

近期來看，我們相信市場容量擴大的主要驅動因素包括大量的股票發行和預計即將推出新的股票交易板塊，例如國際板等。

### 投資者結構演變

#### 機構投資者

伴隨資產管理行業的發展，機構投資者在中國資本市場的地位日益重要。下表列示出於下列各年個人和機構投資者持有的A股流通股比例：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年
個人投資者(%)	57.5	51.3	45.4	31.3	29.2
機構投資者(%)	42.5	48.7	54.6	68.7	70.8
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

資料來源：中國證監會、人民銀行、萬得資訊。

## 行業概覽

過去五年，藉助信託法律機制和定位於國內高淨值客戶，陽光私募基金在中國取得了迅猛發展。伴隨監管環境的改善和更多金融衍生品的推出，中國的陽光私募基金逐漸轉型為對沖基金機構的良機正在顯現。下表列示出了所示期間內中國的私募基金和私募基金計劃數量：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
私募基金數量.....	10	74	151	266	400	151.5%
私募基金計劃數量.....	16	131	277	596	1000	181.2%

資料來源：萬得資訊。

與個人投資者相比，機構投資者對投資銀行提供的增值服務有更強的需求，這些需求包括股票研究、大宗經紀業務和做市服務，而價格敏感度相對較低。例如，新興私募基金對於槓桿運用、利用賣空機制及衍生品、交易工具和風險管理系統等證券服務的需求將不斷增加。這為領先的全功能型投資銀行從事佣金率較高的銷售、交易及經紀業務提供了機會。由於機構投資者更傾向於使用新的和更複雜的金融產品和服務，領先的投資銀行具有先發優勢，可以通過為這類新金融產品提供交易和做市服務來獲取新業務機會。

### 高淨值客戶投資者

基於個人財富和資產管理需求的快速增長，面向中國高淨值客戶的增值交易服務將進一步發展。根據中國國家統計局統計，中國城鎮人口平均可支配年收入從2006年的人民幣11,759元增加到2010年的人民幣19,109元，年複合增長率為12.9%。根據萬得資訊提供的信息，2011年，高淨值客戶(可投資資產超過人民幣1,000萬元的個人)的可投資資產總額預計將達到人民幣17.7萬億元，比2010年增長約18%，而該類高淨值客戶的數量預計將達到58.5萬人，比2010年增長約16%。

股權及股權掛鉤產品已經成為中國家庭投資組合的重要組成部分。伴隨中國個人投資者日益成熟，我們預期他們將投資更複雜的金融產品，這將推動大宗經紀業務和股指期貨業務等新興金融產品的發展，從而為中國投資銀行創造更多業務機會。

### 產品創新

中國的監管環境將有利於金融產品加速創新。我們相信持續推出的新產品將推動中國資本市場的發展，而隨着投資者需求演變，投資銀行和其他市場參與者亦將加強產品創新以豐富產品組合，滿足投資者不斷升級的金融需求。

我們預期一系列新的金融產品和服務將於近期推出或被放鬆監管，如引入轉融通機制將解除融券業務的限制，股票買斷式回購等股權及股權掛鉤產品的做市服務亦將出現，金融衍生品和結構性產品的發行將更加活躍。我們也預期新的證券市場將在近期推出，包括為非上市股份提供分銷及交易平台的全國性場外交易市場(新三板)和面向海外公司的上海

證券交易所國際板。這些新市場將為投資銀行和經紀業務創造出新的需求。在此發展過程中，擁有整合的業務平台、強大的創新能力和對監管環境具有深入理解的投資銀行將引領行業變革。

### 全球化

合格境外機構投資者和合格境內機構投資者項目的推出已提升了中國資本市場的全球化水平。近年來，境外投資者希望投資中國的強烈願望大大促進了合格境外機構投資者項目的發展。根據國家外匯管理局統計，從2003年合格境外機構投資者項目首次推出後，合格境外機構投資者的數量已從最初的10家增加至2010年的97家，獲批投資總額從2003年的17億美元增加至2010年的207億美元，年複合增長率為42.9%。為滿足境內投資者投資海外資本市場的需求，合格境內機構投資者項目應運而生。根據國家外匯管理局統計，從2004年合格境內機構投資者項目首次推出後，合格境內機構投資者的數量從最初的1家增加至2010年的88家，獲批投資總額從2004年的99億美元增加至2010年的684億美元，年複合增長率為38.0%。合格境內機構投資者已擴大至包括銀行、基金管理公司、保險公司及信託公司在內的多類投資者。

伴隨中國經濟逐漸融入全球經濟並成為其重要組成部分，中國投資銀行通過自然增長和收購進入國際市場對其發展具有重要的戰略意義。由於地域相連且文化相通，香港一直是中國投資銀行開拓海外市場的首選。

### 監管環境

中國政府頒佈的十二五規劃包含了一系列推動中國資本市場發展的政策。根據該計劃，中國政府旨在：

- 相對於傳統銀行貸款融資而言，顯著提高直接融資比重；
- 進一步發展上海證券交易所及深圳證券交易所主板、中小企業板和中國創業板；
- 深化股票發審制度市場化改革；
- 積極發展債券市場，完善發行管理體制，推進債券品種創新；
- 擴大代辦股份轉讓系統試點，加快發展場外交易市場；
- 推進期貨和衍生品市場發展；
- 穩步推進資產證券化；
- 促進創業投資和股權投資的健康發展；及
- 探索建立國際板市場。

# 行業概覽

## 中國投資銀行業

### 概述

截至2010年底，中國共有106家投資銀行，其中15家已在中國的證券交易所上市。根據中國證券業協會和萬得資訊的統計，2010年投資銀行業實現收入總額人民幣1,911億元、淨利潤人民幣776億元。於2010年12月31日，全行業資產總額為人民幣19,700億元、權益總額為人民幣5,664億元。

中國的投資銀行的主要收入來源包括證券經紀、證券交易、投資銀行和資產管理四類業務。下表列示出所示期間內各類業務收入佔比：

	2008年	2009年	2010年
證券經紀.....	70.5%	69.2%	56.8%
證券交易及其他.....	22.1%	22.6%	27.8%
投資銀行.....	6.2%	7.4%	14.3%
資產管理.....	1.2%	0.8%	1.1%
合計.....	100.0%	100.0%	100.0%

資料來源：中國證券業協會、萬得資訊。

### 投資銀行

投資銀行業務主要包括股權、債券承銷和財務顧問業務。

在經歷2008年市場下跌之後，中國的股權及債券發行在2009年及2010年迅速回升。下表列示出所示期間內中國投資銀行承銷的股權發行集資總額：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
(人民幣十億元，百分比除外)						
首次公開發行.....	164.3	445.9	103.4	202.2	491.1	31.5%
再融資發行.....	91.8	315.7	151.6	155.8	399.3	44.4%
可轉換債券發行.....	14.3	28.9	71.0	7.7	71.7	49.6%
合計.....	270.4	790.5	326.0	365.7	962.1	37.3%

資料來源：萬得資訊。

下表列示出期間內中國債券承銷發行的集資總額：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
(人民幣十億元，百分比除外)						
金融債.....	44.4	107.5	129.4	327.7	212.5	47.9%
公司債和企業債.....	101.5	182.1	265.5	498.7	413.9	42.1%
中期票據和短期融資券.....	292.0	334.9	607.6	1161.2	1185.8	42.0%
合計.....	437.8	624.5	1002.4	1987.7	1812.1	42.6%

資料來源：萬得資訊。

## 行業概覽

在中國，證券承銷業務相對集中。根據中國證券業協會統計，2010年中信證券和中國國際金融有限公司兩家投資銀行在股權承銷業務中共佔據26.5%的市場份額，在債券承銷業務中共佔據10.4%的市場份額；而前十大投資銀行在這兩類業務中總共佔據的市場份額分別為65.4%和21.8%。下表列示出2010年十大投資銀行承銷的股權及債券集資總額：

	中信證券	中國國際金融有限公司	中銀國際證券有限公司	國泰君安證券股份有限公司	海通證券股份有限公司	瑞士聯合銀行集團	國信證券股份有限公司	平安證券股份有限公司	中國銀河證券股份有限公司	華泰證券股份有限公司
(人民幣十億元) 股票發行集資總額	137.5	117.3	65.8	59.4	48.5	48.1	47.2	43.0	31.9	30.9

資料來源：萬得資訊。

	中信證券	中國國際金融有限公司	中國銀河證券股份有限公司	中銀國際證券有限公司	瑞士聯合銀行集團	國泰君安證券股份有限公司	中國招商證券	平安證券股份有限公司	瑞信方正證券有限公司	中國建銀投資證券
(人民幣十億元) 債券發行集資總額	116.7	71.8	48.4	42.5	25.7	25.6	17.0	16.9	15.4	14.8

資料來源：萬得資訊。

近年來，中小企業板和中國創業板的股票發行額迅速增長。2010年，共有204家公司在中小企業板融資，融資總額為人民幣2,028億元，佔中國股權融資總額的41.3%，而117家公司在中國創業板融資，融資總額為人民幣963億元，佔中國股權融資總額的19.6%。領先的投資銀行越來越關注該市場板塊的發展，並聘請專業人才以提升其相關業務競爭力。

2003年，中國證監會開始推行保薦人制度，以明確投資銀行在股權發行業務中的盡職調查責任。由於每名合資格保薦人最多只能同時保薦一個上海證券交易所及深圳證券交易所主板或中小企業板發行項目和一個中國創業板發行項目，擁有足夠數量的合資格保薦代表人對投資銀行開展股權承銷業務至關重要。

我們相信，在中國經濟持續增長的過程中，中國企業將保持強勁的擴張願望和融資需求，這將促進中國證券承銷業務的持續發展。近期來看，以下各因素將會推動中國企業對融資和證券承銷服務的需求：

- 大型企業的規模擴張和產業升級；
- 監管機構對金融機構資本充足率更嚴格的要求；
- 國有企業的改革和發展；及
- 中小企業的快速成長。

中國的財務顧問業務主要是為企業提供併購和重組顧問服務。目前，中國投資銀行來自財務顧問業務的收入佔比很低。然而，伴隨中國企業重組、產業整合和海外擴張的增加，

## 行業概覽

中國的兼併收購業務將日益活躍。我們預期對於擁有強大研究能力和海外網絡的中國領先投資銀行來說，其財務顧問業務將貢獻更多收入。

### 證券經紀

證券經紀業務是指投資銀行代理個人和機構投資者買賣證券。

近年來，伴隨上海證券交易所及深圳證券交易所規模的擴張，中國股票、基金、權證和債券成交量穩步上升，總成交額從2006年的人民幣21.9萬億元增加至2010年的人民幣125.3萬億元。市場表現和投資者的行為模式是影響證券成交額的主要因素。

下表列示出所示期間內上海證券交易所和深圳證券交易所股權及股權掛鉤產品和固定收益產品的總成交額：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
(人民幣十億元，百分比除外)						
股權及股權掛鉤產品 <sup>(1)</sup> .....	19,464	99,016	67,685	119,205	113,135	55.3%
固定收益產品.....	2,446	3,197	4,825	7,036	12,179	49.4%
總成交額.....	21,910	102,213	72,510	126,241	125,314	54.6%

(1) 指股票、基金和權證的成交額。

資料來源：萬得資訊。

近年來，相對持續上升的證券成交額，經紀佣金費率卻呈現下降趨勢。主要原因包括市場參與者的激烈競爭和零售經紀服務的同質性。2010年，中國證券業協會發佈行業指導意見，要求投資銀行根據服務成本合理制定佣金服務價格，該指導意見將在短期緩解費率下跌趨勢。但長期來看，我們預期領先的投資銀行將通過為創新金融產品提供交易服務和為傳統金融產品提供增值服務來提升經紀業務的利潤水平。

中國證券經紀業務的市場份額相對集中。2010年，中國前十大投資銀行實現的證券經紀總成交額為人民幣62.1萬億元，佔據49.6%的合併市場份額。下表列示出2010年中國前十大投資銀行證券經紀業務總成交額：

	中信証券	華泰証券有限公司	國泰君安證券股份有限公司	中國銀河證券股份有限公司	廣發證券股份有限公司	申銀萬國證券股份有限公司	國信證券股份有限公司	海通證券股份有限公司	招商證券股份有限公司	光大證券股份有限公司
(人民幣十億元)										
總成交額 <sup>(1)(2)</sup> .....	10,780	6,873	6,628	6,577	5,816	5,735	5,494	5,399	4,965	3,857

(1) 包括上海證券交易所和深圳證券交易所所交易的股票、基金、權證和債券。

(2) 指一家公司的合併成交額。

資料來源：萬得資訊。

---

## 行業概覽

---

當前證券經紀業務的發展趨勢是將目標客戶基礎從零售投資者轉向機構投資者和高淨值客戶。隨着投資者結構的轉變，我們預期為機構和高淨值客戶提供的增值證券經紀服務將產生穩定的收入，並將成為投資銀行的重要收入來源。

### 證券交易

證券交易業務主要包括自營投資和提供證券做市服務。歷史上，中國的投資銀行主要進行股權及債券市場的自營交易，而證券交易是其重要收入來源之一。

由於缺乏對沖市場風險和價格波動的機制，相比成熟市場，投資於中國股票市場呈現出較高風險。由於收益的高波動性和缺乏金融工具，中國投資銀行自營交易業務的投資規模並不穩定。因此，投資風格審慎的投資銀行在其自營交易組合中更多投資於債券產品以尋求穩定回報。

隨着中國資本市場推出越來越多的創新金融產品和服務，包括利率互換、股指期貨和其他衍生品等，中國投資銀行已逐漸由非對沖交易轉向多策略和市場中性交易。隨着客戶交易需要演變和中國對自營交易的監管條例依舊嚴格，投資銀行逐漸將其交易業務重心轉向為機構投資者提供做市服務。作為做市商，投資銀行憑借其資本投入和市場經驗提供流動性並促成交易，從而取得低風險而穩定的收入。

### 資產管理

中國投資銀行的資產管理業務主要包括通過集合理財計劃為個人投資者管理資產，和通過定向和專項理財計劃為企業年金、社保基金、機構投資者及高淨值客戶管理資產。

截至2010年底，中國的50家投資銀行共發行了171項集合理財計劃(中國的一種共同基金工具)。然而，相比中國基金管理公司管理的共同基金資產管理規模，投資銀行集合理財計劃的資產管理規模相對較小，這預示着投資銀行資產管理規模的巨大成長空間。

與基金管理公司形成競爭，中國的投資銀行亦為社保基金和企業年金計劃提供資產管理服務。於2010年12月31日，僅有兩家投資銀行(即中信証券和中國國際金融有限公司)被授權為社保基金合格境內投資管理人；僅三家投資銀行(即中信証券、海通證券股份有限公司和國泰君安證券股份有限公司)被授權為社保基金持有的國有股權提供服務。領先的投資銀行亦積極為企業年金提供資產管理服務，並與其投資銀行業務產生協同效應。

## 行業概覽

2007年至2010年，投資銀行的資產管理規模從人民幣821億元增加至人民幣2,073億元，年複合增長率為36.2%。下表列示出所示期間內中國投資銀行的資產管理規模：

	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
(人民幣百萬元，百分比除外)					
資產管理規模.....	82,071	87,058	140,204	207,297	36.2%

資料來源：中國證券業協會、萬得資訊。

投資銀行的品牌知名度、研究能力和資本實力是其資產管理業務的核心競爭力。投資銀行的資產管理業務市場集中度較高。2010年，中國前三大投資銀行的資產管理業務市場份額為38.9%，而前十大投資銀行的市場份額為67.5%。下表列示出2010年資產管理規模最大的十家投資銀行：

	中信證券	中國國際金融有限公司	國泰君安證券股份有限公司	光大證券股份有限公司	招商證券股份有限公司	華泰證券有限公司	東海證券有限公司	海通證券股份有限公司	東方證券股份有限公司	安信證券股份有限公司
(人民幣百萬元)										
資產管理規模.....	45,956	23,037	11,548	9,342	9,333	9,208	8,702	8,699	7,855	6,306

資料來源：中國證券業協會、萬得資訊。

我們預期資產管理業務將保持快速增長。中國資產管理業務的主要驅動因素包括家庭財富的迅速積累、共同基金資產管理規模佔銀行存款比較低、和日益增長的企業及養老基金資產管理需求。

家庭財富的迅速累積已為中國資產管理業務的發展提供了基礎。根據人民銀行統計，中國家庭平均存款從2006年的人民幣16,159十億元增至2010年的人民幣30,330十億元，年複合增長率為17.0%。下表列示出所示期間內中國居民及企業銀行存款情況：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
(人民幣十億元，百分比除外)						
家庭存款.....	16,159	17,253	21,789	26,077	30,330	17.0%
企業及其他存款.....	17,385	21,684	24,832	33,697	41,494	24.3%
總存款.....	33,543	38,937	46,620	59,774	71,824	21.0%

資料來源：人民銀行、萬得資訊。

2010年，中國共同基金資產管理規模佔存款比僅為3.3%，遠低於下表所示的發達經濟體49.3%的平均水平，顯示出中國資產管理業務的巨大成長潛力。下表列示出2010年主要經濟體的共同基金資產管理規模佔存款比：

	美國	英國	德國	日本	平均	中國
資產管理規模 <sup>(1)</sup> 佔總存款比(%).....	143.4	21.6	21.9	10.5	49.3	3.3

(1) 包括股票基金、債券基金、貨幣市場基金、平衡／混合基金和其他基金的資產管理規模。

資料來源：中國證券業協會、萬得資訊。

## 金融創新

### 大宗經紀業務

大宗經紀業務作為中國創新金融服務於2010年3月獲得監管機構批准而推出，其主要包括融資融券業務。融資業務主要指投資銀行為投資者提供貸款以購買證券，而融券業務指投資銀行向投資者借出證券以幫助其進行賣空操作。

截至2010年底，中國證監會已批准25家投資銀行開展大宗經紀業務。大宗經紀業務不僅為投資銀行提供了多種新的收入來源，而且刺激了證券交易活動。截至2010年底，融資融券業務的賬戶餘額已達到人民幣127.72億元。下表列示出截至所示期末融資融券業務的平均賬戶餘額：

	於以下季度末					
	2010年 第一季度	2010年 第二季度	2010年 第三季度	2010年 第四季度	2011年 第一季度	2011年 第二季度
(人民幣百萬元)						
融資融券業務的期末賬戶餘額.....	7	1,498	4,702	12,772	20,908	27,399

資料來源：萬得資訊。

投資銀行通過借出資金或證券以取得利息收入。根據中國證監會要求，融資融券最低利率水平為人民銀行六個月貸款基準利率加300個基點。目前大宗經紀業務在中國受到高度監管。例如，對於融資業務，只有在投資銀行開戶18個月以上的投資者方可借入資金，並且以保證金交易的標的證券數量僅為90個。而對於融券業務，目前投資銀行仍僅限於借出自有證券。我們預期隨着轉融通機制的引入，投資銀行可作為代理向投資者借出其他金融機構的證券，從而大宗經紀業務將得到更快發展。2011年8月，中國證監會發佈轉融通業務監督管理試行辦法(草案)，向社會公開徵求意見。我們認為大宗經紀業務發展的其他驅動因素將包括私募基金的持續發展，這將導致為執行做空策略所需的融券服務增加；以及未來開戶要求放寬及許可的標的證券組合數量增加。

### 股指期貨

中國於2010年4月推出股指期貨這一金融產品。股指期貨是基於特定股票指數(例如滬深300指數)的標準期貨合約。投資者可以在期貨交易所交易股指期貨，並利用其進行價格對沖、跨期套利、期現套利等。

## 行業概覽

股指期貨推出以來，其成交額與股票現貨成交額比率一直保持在較高水平。2011年第二季度，股指期貨成交額為人民幣9,545十億元，佔同期股票現貨成交額的86.3%。下表列示出所示期間內股指期貨的季度成交額和股指期貨季度成交額與同期股票現貨成交額的比率：

	2010年 第二季度	2010年 第三季度	2010年 第四季度	2011年 第一季度	2011年 第二季度
股指期貨季度成交額 (人民幣十億元) .....	10,569	15,887	14,614	11,234	9,545
股票現貨季度成交額 (人民幣十億元) .....	10,960	12,358	19,381	13,487	11,063
股指期貨成交額與股票 現貨成交額的比率(%) .....	96.4%	128.6%	75.4%	83.3%	86.3%

資料來源：萬得資訊。

隨着更廣泛的投資者群體參與股指期貨業務交易，包括投資銀行、共同基金、私募基金和保險公司等，我們預期股指期貨業務成交額將繼續保持在較高水平，這將為中國的投資銀行提供巨大商機。

### 私募股權投資

私募股權投資指投資管理公司投資於非上市公司的股權，並通過在公司公開上市後在股票市場出售股權或在非公開市場上向其他投資者出售股權而獲利。

在高額回報的驅動下，中國的私募股權投資近年來呈現高速成長。下表列示出所示期間內私募股權投資基金的人民幣募集總額：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合 增長率
(人民幣百萬元，百分比除外) 私募股權投資基金募集總額 .....	2,625	10,617	19,206	12,343	22,443	71.0%

資料來源：萬得資訊。

中國的私募股權投資與首次公開發行承銷業務有較強的協同效應。私募股權投資可以為投資銀行推薦首次公開發行承銷業務，而成功執行的首次公開發行又為私募股權投資提供了良好的退出渠道。在中國，擁有私募股權投資和首次公開發行承銷業務的領先投資銀行將更善於把握優質的投資機會。

此外，中國的監管機構和投資銀行正在逐步推動合格境內機構投資者的投資、資產證券化、股票賣出回購和其他創新金融產品。我們相信，長期來看，創新金融產品將為中國投資銀行提供更廣泛的收入來源。

### 香港資本市場

#### 市場亮點

#### 快速增長

香港聯交所是香港的主要資本市場，並由主板和創業板構成。2010年，香港聯交所股權融資總額全球排名第二。根據《香港交易所市場資料》，一級市場融資總額達港幣858十億元，包括首次公開發行融資額港幣449十億元和再融資發行融資額港幣409十億元，二項均創歷史新高。

## 行業概覽

於2010年12月31日，香港聯交所證券市值排名全球第七。根據《香港交易所市場資料》，從2006年至2010年，香港聯交所證券市值從港幣13.3萬億元增至港幣21.1萬億元，年複合增長率為12.2%；年成交額從2006年的港幣8.4萬億元增至2010年的港幣17.2萬億元，年複合增長率達19.7%。香港聯交所衍生品市場成交的期貨和期權合同數量從2006年的4,300萬項增至2010年的1.16億項，年複合增長率為28.2%。下表列示出所示期間內香港聯交所(包括主板及創業板)的若干信息：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
上市公司數量.....	1,173	1,241	1,261	1,319	1,413	4.8%
市值(港幣十億元).....	13,338	20,698	10,299	17,874	21,077	12.1%
股權融資額(港幣十億元).....	525	591	427	642	858	13.1%
首次公開發行(港幣十億元).....	334	292	66	248	449	7.7%
再融資發行(港幣十億元).....	191	298	361	394	409	21.0%
債券融資額(港幣十億元).....	65	58	42	47	140	21.1%
年成交額(港幣十億元).....	8,376	21,666	17,653	15,515	17,210	19.7%
日均成交額(港幣十億元).....	34	88	72	62	69	19.4%
成交的期貨和期權合同數量(百萬).....	43	88	105	99	116	28.2%

資料來源：《香港交易所市場資料》

### 中國概念股

基於與中國市場的緊密聯繫和完善的法律監管體系，香港資本市場吸引了全球投資者的投資。根據《香港交易所市場資料》，在主板和創業板上市的中國公司數量(包括H股和紅籌股公司)從2006年的231家增加至2010年的265家，而上述公司的市值從2006年的港幣6,331十億元增加至2010年的港幣9,616十億元。於2010年12月31日，中國公司市值佔香港聯交所總市值從2001年的25.6%增加至45.6%。2010年，中國公司的股權融資額達到港幣3,469億元，佔香港聯交所2010年股權融資總額的40.4%。下表列示出於所示期間內中國公司於香港聯交所主板及創業板上市的若干信息：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
(港幣十億元，百分比除外)						
H股公司市值.....	3,379	5,080	2,732	4,713	5,230	11.5%
紅籌股公司市值.....	2,952	5,524	2,876	3,869	4,386	10.4%
中國公司總市值.....	6,331	10,604	5,608	8,582	9,616	11.0%

資料來源：《香港交易所市場資料》、萬得資訊。

### 人民幣全球化

2010年，人民幣全球化成為香港資本市場新的市場亮點。為了使人民幣在未來成為全球儲備貨幣，2009年中國政府開始推行一系列措施以支持人民幣全球化。2010年，人民幣金融服務和產品在多個方面取得了巨大發展，包括人民幣跨境貿易結算、存款、債券融資和基金管理產品等。

## 行業概覽

從2009年7月人民幣貿易結算計劃推出以來，人民幣跨境貿易結算額從2009年7月的人民幣4,300萬元增加至2010年12月的人民幣1,010億元。受益於不斷增長的貿易交易額，香港的人民幣存款於2010年底達到人民幣3,149億元，較2009年底的人民幣627億元增長402%。下表列示出於各期末香港的人民幣存款餘額：

	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
(人民幣十億元，百分比除外)						
人民幣存款餘額 .....	23.4	33.4	56.1	62.7	314.9	91.5%

資料來源：香港金融管理局。

人民幣流動性的增加使香港逐漸成為重要的人民幣離岸融資平台。從2009年起，人民幣計價債券市場(亦稱為點心債券市場)迅速發展。2010年，香港共發行16只人民幣債券，募集資金達到人民幣358億元，較2009年增加123.8%。債券發行主體的多樣性(包括財政部、境內外銀行和公司以及亞洲開發銀行)表現出市場希望將香港作為綜合金融服務平台進行人民幣融資的良好願望。下表列示出所示期間內香港人民幣計價的債券發行融資額：

	2007年	2008年	2009年	2010年	年複合增長率
(人民幣十億元，百分比除外)					
香港人民幣計價的債券發行 .....	10.0	12.0	16.0	35.8	53.0%

資料來源：香港金融管理局。

2010年7月，結算業務清算協議的修訂有效解除了銀行間個人與企業賬戶人民幣轉賬的限制。市場參與者迅速對該變化做出反應，推出多種人民幣金融及基金管理產品，包括人民幣計價的保單和投資基金。2010年8月，人民銀行推出試點計劃，允許中國境外的人民幣清算行和參與行投資於中國銀行間債券市場。這為香港的人民幣資金的流通和保持提供了途徑。除人民幣債券外，香港資本市場亦推出了其他類型的人民幣計價產品。例如，首個以人民幣計價的房地產信託投資基金——匯賢產業信託亦於2011年成功上市，募集資金人民幣105億元。

### 香港投資銀行業

根據證監會統計，於2010年底，獲證監會發牌的機構參加者為484家，包括431家香港聯交所參與者、116家香港期貨交易所參與者和63家香港聯交所及香港期貨交易所共同參與者。香港獨特的地理位置和成熟的法律監管體系吸引了眾多國際投資銀行在香港開展投資銀行業務。

中國已成為香港資本市場發展的主要驅動力。新的商業機會推動了中國投資銀行在香港的發展。2000年以前，中國投資銀行在香港主要開展證券經紀業務。2000年以來，隨着中國公司的融資活動逐漸增加，投資銀行，特別是證券承銷，已成為中國投資銀行的主要收入來源之一。2001年至2010年，中國投資銀行在香港聯席牽頭經辦的股票發行額從港幣

---

## 行業概覽

---

97.80億元增加至港幣2,574.17億元，年複合增長率為43.8%。多家中國投資銀行已成為全功能型投資銀行，其業務涵蓋投資銀行、經紀、銷售交易、私人理財、資產管理和投資研究等各個領域。

### 未來展望

#### 首次公開發行和再融資發行

香港聯交所已成為中國公司的首選上市地點，我們預期更多中國公司將來此上市。此外，我們預期境外上市，特別是在香港上市將繼續成為風險投資或私募股權投資基金投資中國中小企業的首選退出機制之一。

#### 人民幣創新產品

我們預期，人民幣全球化將持續為香港投資銀行，尤其是具有中國為背景的投资銀行創造新的業務機會。上述機會不僅包括快速成長的人民幣計價債券發行的承銷業務，也包括人民幣計價股權發行和為境內外企業進行人民幣直接投資而提供財務顧問服務。例如，2011年初，人民銀行推出試點計劃，允許中國企業在海外進行人民幣直接投資。

伴隨香港人民幣市場的發展，我們預期市場將推出一系列人民幣投資服務，包括人民幣計價固定收益產品和權益類衍生產品的交易服務及人民幣基金管理服務，這將為香港的投資銀行的交易和投資業務提供新的機會。

#### 外國企業融資活動增加

2007年以來，香港聯交所開始接受更多司法權區作為擬赴香港上市公司的註冊成立地，以方便更多外國公司到香港上市。根據香港聯交所於網站上公佈的統計數據，於2011年6月30日，可接受的司法權區數量已從2007年的3個增加至18個，該政策亦方便了外國公司以多種方式在香港聯交所上市，包括首次公開發行、兩地上市和發行香港存託憑證等。2009年起，越來越多的外國公司尋求在香港上市或融資。從2009年起，眾多外國知名企業成功在香港上市，這些公司包括友邦保險控股有限公司、United Co Rusal Ltd、Mongolian Mining Corp、L'Occitane International SA、Prada S.P.A. 和 新秀丽國際有限公司。

#### 全球資本流入的增加

我們相信，中國經濟的持續發展仍將是全球投資者投資香港資本市場的重要因素。基於對香港資本市場效率和透明度的信心，國際投資者可以通過香港資本市場投資中國公司，在安全和便捷的環境中分享中國經濟的成長。

就過往而言，國際投資者對香港股票市場的投資興趣不斷上升。根據香港聯交所於網站上公佈的統計數據，由境外投資者產生的股票成交額佔香港聯交所股票總成交額的百分比從2001年的40.2%上升至2010年的46.3%，顯示出香港一直保持着作為世界主要金融中心的吸引力。

### 信息來源

本招股說明書除從政府公開資料取得統計數據、市場份額信息和行業數據外，若干信息或數據來源於萬得資訊（包括「業務」一節所載的有關我們市場份額及排名的信息）。萬得資訊是一家提供財務數據、信息及軟件的綜合服務的供應商。萬得資訊所服務的中國金融機構包括投資銀行、證券公司、基金管理企業、保險公司、銀行及投資公司。其擁有全面涵蓋中國金融業的金融數據庫，該數據庫包含了股票、債券、外匯、期貨、保險、衍生品、商品、宏觀經濟和財經新聞的財經信息及數據庫。所有訂購人可從萬得資訊數據庫自行下載信息或數據，或要求萬得資訊提供數據庫額外的信息或數據。

為滿足我們日常業務需要，我們自2007年起訂購萬得資訊提供的中國金融業信息或數據。年度訂購費用根據本公司使用的萬得資訊數據服務終端數量而定，但不包括於我們日常業務過程中因數據服務產生的任何其他訂購或服務費。我們已付或應付的年度訂購費用乃根據現行市價，經萬得資訊與我們在公平協商的基礎上確認。本招股說明書中萬得資訊所提供的市場信息引自本公司訂購的萬得資訊年度終端信息。由萬得資訊提供的歷史統計數據和市場狀況預期信息由萬得諮詢從不同公開信息來源獨立收集，這些信息源包括中國證券業協會、上海證券交易所及深圳證券交易所，我們相信上述信息公允可靠。萬得資訊從其認為可靠的信息源收集信息，但不能保證這些信息的準確性和完整性。投資者應注意，萬得資訊提供的任何信息或數據並未經獨立核查。我們認為萬得資訊提供的信息來自於適當的信息源，且沒有理由認為這些信息在任何重大方面存在虛假或誤導，或有部分信息被遺漏而導致其在任何重大方面存在虛假或誤導。

於最後可行日期，中信產業投資基金（本公司持有35.0%股東權益）為中信綿陽產業投資基金（由中信產業投資基金建立）的管理人。本公司投資了中信綿陽產業投資基金5.6%的權益，而中信綿陽產業投資基金已投資若干公司作為其投資組合的一部分，其中包括萬得資訊不足5%的股東權益。我們的其中一位非執行董事劉樂飛先生為中信產業投資基金的董事長，他亦是萬得資訊的非執行董事，他不參與萬得資訊的日常經營管理。除去我們持有萬得資訊的間接權益和劉樂飛先生在萬得資訊擔任董事外，我們沒有對萬得資訊提供的信息和數據施加任何影響。