

■ 证券业创新发展高端访谈系列

回归市场 “火炼”之中求“真金”

□本报记者 杜雅文 实习记者 陈康亮



平安证券董事长兼CEO 杨宇翔

在众多证券公司中,平安证券的业务结构别具特色。2011年,证券业经纪业务收入占比达51%,IPO承销收入占比18%;而平安证券的业务收入中,IPO承销收入占比达60%,经纪业务占比仅为22%。这意味着新股发行制度改革将对平安证券的业绩产生重大影响。

新股发行制度改革的核心是把定价权越来越多地交给市场和证券公司。”平安证券董事长兼CEO杨宇翔表示,未来投行业务的发展趋势将从目前的以应对审核为中心的项目制,变成向优质客户提供多样产品为中心的客户制。

在杨宇翔看来,目前在实体经济以及证券行业发展需求的作用下,市场放松管制的时机已经成熟。放松管制,带来的不仅仅是创新,更多的是让市场回归本来面目。在这一过程中,证券公司会遇到风险,也会产生淘汰效应。但如果不用“火炼”,永远找不到“真金”。

在创新中学会应对风险

一旦开始创新,证券公司面对的可能是没有见过甚至完全不同的全新风险,能否适应现在下结论并不合适,证券公司实际上要经历培养、发展、选择、淘汰等过程。

中国证券报:目前推动证券行业创新的呼声日益高涨。你认为,创新提速的时机是否已成熟?证券公司的内控管理是否已经相对完善,足以承担与创新相伴相生的一些可能出现的风险?

杨宇翔:“放松管制、推动创新”既

是金融体系内证券行业自我定位的需要,也因过去这么多年的发展积累打下了坚实的基础。

最近几年,证券业在金融体系中所占比重不是越来越大,而是越来越小,正被逐步“边缘化”。不仅和银行业的快速发展形成鲜明对比,与信托、保险等行业相比,证券业也同样发展缓慢。因此,不论从行业内在发展的需求,还是市场的需求,抑或是服务实体经济的需要等各个方面综合来看,证券业都必须创新。

现在谈放松管制,不是对过去的否定,而是肯定。正是由于过去包括券商综合治理、股权分置改革等多方面工作的进行,才使得现阶段证券业的发展有了相对干净、坚实的基础,从而有了放松的空间。

对于当前证券公司的内控管理是否足以承担风险,我觉得这是个伪命题。因为不论是一个人,还是一个组织,更多的

还是从战斗中学会战斗。一旦开始创新,证券公司面对的可能是没有见过甚至完全不同的全新风险,能否适应现在下结论并不合适,对证券公司而言实际上要经历培养、发展、选择、淘汰等过程。

中国证券报:证券行业曾经有过从大乱到大治的历史。如果分寸把握不好,可能再度出现“一管就死,一放就乱”的后果。你认为,应该如何把握“放管结合”的尺度?

杨宇翔:过去一些证券公司违背了一些非常简单的基本原理。如挪用保证金问题,不是你的钱就不能拿,这是很简单的道理。

当然,我们既要借鉴过去的经验,也没有必要把问题复杂化。只要清楚坚持住根本原则就足够了,这也是我所理解的“放松管制、加强监管”的逻辑所在。就像海外发达市场一样,由监管部门盯住法律法规的底线,证券公司只要违反就从重处理,以形成足够的威慑效应;剩下的交给市场,利用市场机制推动证券公司做好金融创新。如果采取“保姆式”监管,反而会把简单问题复杂化。

重视基础产品创设和流通

从某种程度来说,固定收益类产品才应该是一锅汤的底料,而加入的各种杠杆、股本类产品更像是盐和味精帮汤调味,需要注意的是,没有底料做不了汤。

中国证券报:在经历了券商综合

平安证券董事长兼CEO杨宇翔:

回归市场 “火炼”之中求“真金”

□本报记者 杜雅文 实习记者 陈康亮

创造交易机会,而交易能力直接与做市商制度相关。在做市商制度方面,可根据实际情况予以放松。

中国证券报:从目前情况来看,各证券公司对参与创新的积极性很高。一旦新业务放开,涉及的可能是多方面业务,证券公司在涉足的时候应该怎样选择?

杨宇翔:证券公司就得像“狼”一样,盯住所有的机会,但不能说每个机会都要完全平均分配资源。一些创新业务的前景如何谁都说不清楚,特别是在面对证券业有比较大的分化和发展情况下,要边走边瞧。创新业务的风险不仅与业务本身有关,也和整个国家的经济增长速度、结构调整方向等宏观形势都息息相关。到底如何评估其风险,到底能做多大都很难说。我认为,可以结合公司自身情况做一做,试一试,其中也会出现淘汰选择的过程。

全力推动投行业务归位

随着新股发行制度改革的推进,投行业面临的不仅是创新或者发展的问题,而是一个归位的过程。

中国证券报:2010年和2011年平安证券股票承销家数、IPO承销收入连续两年市场排名居前。平安证券近两年财务数据显示,投行收入占比超过六成。面对新股发行制度改革,平安证券在投行业务方面将要实现哪些创新?

杨宇翔:新股发行制度改革看起来最直接的目标是降低新股发行的市盈率,而根本的目的是通过由实质性审核越来越多向合规性、披露性审核转变,核心是把定价权越来越多地交给市场和证券公司。

目前,我国投行的业务模式存在一定程度的错位。实际上,国际投行的首要竞争力是配售,然后是定价、争取客户的能力,最后才是合规文书的制作。我们却恰好反过来,投行多年来的核心竞争力主要是应对审核的能力。从这个角度而言,整个投行业面临的不是创新或者发展的问题,而是一个归位的过程。

面对新情况,平安证券的投行业务将从四个方面发展。一是大力加强销售环节,二是改进研究部门的研究模式,在研究方式、深度上都要有新定位,使之能够对市场定价权形成真正的影响。三是推动公司资本部发挥定价功能,从过去简单的衔接部门转变为买方和卖方之间的桥梁部门。四是整个投行业务从目前的以应对审核为中心的项目制,变成向优质客户提供多样产品为中心的客户制。

中国证券报:中国平安近几年年报显示,其交叉销售取得了较大成效。但我们也注意到,其中证券行业的“渗透率”偏低,从交叉销售中获益并不大。你认为应如何利用创新契机,结合平安集团综合金融的优势,快速发展证券业务?

杨宇翔:过去几年平安证券一直在利用集团优势,特别是零售客户来推动交叉销售,并取得了不错的成效。公司新客户的市场占有率远远大于存量客户的市场占有率,公司与集团共同享有的客户占总客户比例也是逐年上升的。

如何进一步利用集团的零售资源,主要取决于以下两个方面:一是在风险可控的情况下,适度放松管制,特别是渠道方面的管制。比如现在严格要求遵循的临柜开户,主要是为了保证客户身份信息的真实性和对投资者进行风险教育。实际上随着科技的发展,这两个问题都可以用技术手段来解决,并不需要物理形态临柜。

目前,营业部饱和区新设营业部成本高,证券公司不想去。受制于饱和区限制及新设营业部要求高,中小证券公司网点数量增长困难。如果在这方面可以适度放松管制,证券公司就可以在自己最弱的渠道环节方面得到极大改善。

因此,建议尽快出台新型营业部政策,并降低准入门槛,允许证券公司运用科技手段,突破物理网点限制,从而拓宽券商获客渠道,提高客户服务覆盖度。

二是增强零售业务的盈利模式。零售业务表面上是产品问题,但从根本而言还是盈利模式的问题。相比成熟市场零售业务包括的通道业务、产品销售和咨询而言,我国证券公司挖掘客户潜力的工具和手段还远远不够。因而未来平安证券的零售业务也将是三分天下。(本系列完)

浙江晶盛机电股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市网上定价发行摇号中签结果公告

保荐人(主承销商):国信证券股份有限公司

根据浙江晶盛机电股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市发行公告,本次发行的主承销商国信证券股份有限公司于2012年5月4日(T+2日)上午在深圳市红荔路上步工业区10栋2楼主持召开本次公开发行股票中签摇号仪式。摇号仪式按照公开、公平、公正的原则在深圳市罗湖区公证处代表的监督下进行并公证。现将中签结果公告如下:

中签号码

末“4”位数: 7297 22 47 18 43 68 93

末“3”位数: 935 135 335 535 735 211 711

末“4”位数: 8142 0642 3142 5642

末“5”位数: 14020 2650 39020 51520 64020 76502 89020 01520

末“6”位数: 582740

中国证券报:在经历了券商综合

理后,证券公司的风控能力有了很大提高。但也有观点认为,过强的风险控制抑制了证券公司创新。在你看来,证券行业在哪些领域需要加快创新?

杨宇翔:首先,需要创造条件,证券公司能依据自身特点创设产品;其次,证券公司能实现杠杆化经营;再次,应高度重视基础产品的创设和流通,尤其是债券业务。

从海外成熟市场的发展来看,在上世纪90年代初,围绕固定收益开展的FICC业务的盈利和业务量占证券公司的业务比重已经大大超过股票。相比之下,我国固定收益业务还有很大差距。从债券承销业务来看,目前公司债规模约3.3万亿元,按照国际经验,在条件具备的情

况下有望增加至10万亿—20万亿元。此外,私募债的推出有望突破净资产40%的限制,扩大业务空间。在销售交易业务方面,交易所大力推进产品创新,券商自主创设产品空间扩大,同时衍生品业务在国内刚起步,为实体经济服务的空间也很大。因此,建议采取多项措施,解决债券规模和销售问题,促进公司债发展。

从某种程度来说,固定收益类产品才应该是一锅汤的底料,而加入的各种杠杆、股本类产品更像是盐和味精帮汤调味,需要注意的是,没有底料做不了汤。

此外,做市商制度应受到重视。我始终认为,证券公司作为市场的中介结构,其核心的职能并非投资而是交易,包括为市场定价,为市场提供流动性以

及创造交易机会,而交易能力直接与做市商制度相关。在做市商制度方面,可根据实际情况予以放松。

杨宇翔:新股发行制度改革看起来最直接的目标是降低新股发行的市盈率,而根本的目的是通过由实质性审核越来越多向合规性、披露性审核转变,核心是把定价权越来越多地交给市场和证券公司。

目前,我国投行的业务模式存在一定程度的错位。实际上,国际投行的首要竞争力是配售,然后是定价、争取客户的能力,最后才是合规文书的制作。我们却恰好反过来,投行多年来的核心竞争力主要是应对审核的能力。从这个角度而言,整个投行业面临的不是创新或者发展的问题,而是一个归位的过程。

面对新情况,平安证券的投行业务将从四个方面发展。一是大力加强销售环

节。二是改进研究部门的研究模式,在研

究方式、深度上都要有新定位,使之能够对市场定价权形成真正的影响。三是推动

公司资本部发挥定价功能,从过去简单的衔接部门转变为买方和卖方之间的桥

梁部门。四是整个投行业务从目前的以应对审核为中心的项目制,变成向优质客

户提供多样产品为中心的客户制。

中国证券报:中国平安近几年年报显示,其交叉销售取得了较大成效。但我们也注意到,其中证券行业的“渗透率”偏低,从交叉销售中获益并不大。你认为应如何利用创新契机,结合平安集团综合金融的优势,快速发展证券业务?

杨宇翔:过去几年平安证券一直在利用集团优势,特别是零售客户来推动交叉销售,并取得了不错的成效。公司新客户的市场占有率远远大于存量客户的市场占有率,公司与集团共同享有的客户占总客户比例也是逐年上升的。

如何进一步利用集团的零售资源,主要取决于以下两个方面:一是在风险可控的情况下,适度放松管制,特别是渠道方面的管制。比如现在严格要求遵循的临柜开户,主要是为了保证客户身份信息的真实性和对投资者进行风险教育。实际上随着科技的发展,这两个问题都可以用技术手段来解决,并不需要物理形态临柜。

二是增强零售业务的盈利模式。零售业务表面上是产品问题,但从根本而言还是盈利模式的问题。相比成熟市场零售业务包括的通道业务、产品销售和咨询而言,我国证券公司挖掘客户潜力的工具和手段还远远不够。因而未来平安证券的零售业务也将是三分天下。(本系列完)

浙江晶盛机电股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市网上定价发行摇号中签结果公告

保荐人(主承销商):国信证券股份有限公司

根据浙江晶盛机电股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市发行公告,本次发行的主承销商国信证券股份有限公司于2012年5月4日(T+2日)上午在深圳市红荔路上步工业区10栋2楼主持召开本次公开发行股票中签摇号仪式。摇号仪式按照公开、公平、公正的原则在深圳市罗湖区公证处代表的监督下进行并公证。现将中签结果公告如下:

中签号码

末“4”位数: 7297 22 47 18 43 68 93

末“3”位数: 935 135 335 535 735 211 711

末“4”位数: 8142 0642 3142 5642

末“5”位数: 14020 2650 39020 51520 64020 76502 89020 01520

末“6”位数: 582740

中国证券报:在经历了券商综合

理后,证券公司的风控能力有了很大提高。但也有观点认为,过强的风险控制抑制了证券公司创新。在你看来,证券行业在哪些领域需要加快创新?

杨宇翔:首先,需要创造条件,证券公司能依据自身特点创设产品;其次,证券公司能实现杠杆化经营;再次,应高度重视基础产品的创设和流通,尤其是债券业务。

从海外成熟市场的发展来看,在上世纪90年代初,围绕固定收益开展的FICC业务的盈利和业务量占证券公司的业务比重已经大大超过股票。相比之下,我国固定收益业务还有很大差距。从债券承销业务来看,目前公司债规模约3.3万亿元,按照国际经验,在条件具备的情

况下有望增加至10万亿—20万亿元。此外,私募债的推出有望突破净资产40%的限制,扩大业务空间。在销售交易业务方面,交易所大力推进产品创新,券商自主创设产品空间扩大,同时衍生品业务在国内刚起步,为实体经济服务的空间也很大。因此,建议采取多项措施,解决债券规模和销售问题,促进公司债发展。

从某种程度来说,固定收益类产品才应该是一锅汤的底料,而加入的各种杠杆、股本类产品更像是盐和味精帮汤调味,需要注意的是,没有底料做不了汤。

此外,做市商制度应受到重视。我始终认为,证券公司作为市场的中介结构,其核心的职能并非投资而是交易,包括为市场定价,为市场提供流动性以

及创造交易机会,而交易能力直接与做市商制度相关。在做市商制度方面,可根据实际情况予以放松。

杨宇翔:新股发行制度改革看起来最直接的目标是降低新股发行的市盈率,而根本的目的是通过由实质性审核越来越多向合规性、披露性审核转变,核心是把定价权越来越多地交给市场和证券公司。

目前,我国投行的业务模式存在一定程度的错位。实际上,国际投行的首要竞争力是配售,然后是定价、争取客户的能力,最后才是合规文书的制作。我们却恰好反过来,投行多年来的核心竞争力主要是应对审核的能力。从这个角度而言,整个投行业面临的不是创新或者发展的问题,而是一个归位的过程。

面对新情况,平安证券的投行业务将从四个方面发展。一是大力加强销售环

节。二是改进研究部门的研究模式,在研

究方式、深度上都要有新定位,使之能够对市场定价权形成真正的影响。三是推动

公司资本部发挥定价功能,从过去简单的衔接部门转变为买方和卖方之间的桥

梁部门。四是整个投行业务从目前的以应对审核为中心的项目制,变成向优质客

户提供多样产品为中心的客户制。

中国证券报:中国平安近几年年报显示,其交叉销售取得了较大成效。但我们也注意到,其中证券行业的“渗透率”偏低,从交叉销售中获益并不大。你认为应如何利用创新契机,结合平安集团综合金融的优势,快速发展证券业务?

杨宇翔:过去几年平安证券一直在利用集团优势,特别是零售客户来推动交叉销售,并取得了不错的成效。公司新客户的市场占有率远远大于存量客户的市场占有率,公司与集团共同享有的客户占总客户比例也是逐年上升的。

如何进一步利用集团的零售资源,主要取决于以下两个方面:一是在风险可控的情况下,适度放松管制,特别是渠道方面的管制。比如现在严格要求遵循的临柜开户,主要是为了保证客户身份信息的真实性和对投资者进行风险教育。实际上随着科技的发展,这两个问题都可以用技术手段来解决,并不需要物理形态临柜。

二是增强零售业务的盈利模式。零售业务表面上是产品问题,但从根本而言还是盈利模式的问题。相比成熟市场零售业务包括的通道业务、产品销售和咨询而言,我国证券公司挖掘客户潜力的工具和手段还远远不够。因而未来平安证券的零售业务也将是三分天下。(本系列完)

浙江晶盛机电股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市网上定价发行摇号中签结果公告

保荐人(主承销商):国信证券股份有限公司

根据浙江晶盛机电股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市发行公告,本次发行的主承销商国信证券股份有限公司于2012年5月4日(T+2日)上午在深圳市红荔路上步工业区10栋2楼主持召开本次公开发行股票中签摇号仪式。摇号仪式按照公开、公平、公正的原则在深圳市罗湖区公证处代表的监督下进行并公证。现将中签结果公告如下:

中签号码