

建设一流券商 打造百年老店

——访长江证券股份有限公司董事长胡运钊



五年大跨越 向行业第一军团迈进

笔者:我们注意到,在您的上一任期内,长江证券取得了令人瞩目的成绩,能不能跟大家分享一下公司取得的成就?

胡董事长:在股东的大力支持下,在公司董事会的领导下,同时也是受益于中国经济持续强劲增长和中国资本市场的不断发展完善,公司经营管理团队带领全体员工,创造了长江证券成立以来的最好成绩,实现了跨越式发展。这几年,公司的发展成就体现在以下五个方面:

一、成功上市。2007年,公司成为国内第六家上市的证券公司,这是公司发展历程中的一个里程碑。相对于国内大多数未上市的公司来说,公司领先一步实现上市,打通了与资本市场对接渠道,未来有望获得资本市场的大力支持,以加快公司发展步伐。2009年,公司抓住市场机遇,成功完成配股,实现公司在资本市场的首秀。目前,公司公开增发项目已经获得中国证监会发审委审核通过。

二、构建金融控股集团架构。目前,公司拥有长江证券承销保荐有限公司、长江期货有限公司、长江成长资本投资有限公司和长江证券(控股)香港有限公司(筹)四家全资子公司和长信基金、诺德基金两家参股基金公司,以证券为主业的综合金融服务提供商架构已见雏形。

三、完成零售客户业务体制改革。目前,零售客户业务体制改革实现了经纪业务的扁平化管理,建立了前台分离的两大体系,通过建立集中营运体系夯实了稳健的业务基础,通过大力发展营销队伍,狠抓开户,实现了基础客户数量的快速增长。下一步,公司将实现零售客户业务由通道业务向财富管理飞跃。零售客户业

务体制改革实现了公司管理理念和管理制度上质的转变,为未来的跨越式发展奠定了坚实的基础。

四、晋升A类券商。2009年,公司在中国证券业协会分类评价中晋升A类券商,公司的经营管理、运作和风险管理水平不断提高,在目前的监管环境下,有利于公司申请新业务、新产品等。

五、提高业务水平,优化收入结构。2007年,完成投行改革,实现了投行的回归;2008年,利用熊市行情,整柜台、打基础,进行账户清理和制度梳理,建立健全规章制度,推出自有账户管理模式;2009年,率先推出手机证券业务,成立长江资本,开展直投业务;今年,成功开展股指期货和融资融券业务;同时,公司先后发行11只超越理财产品,资产管理业务已成规模。经过近几年的努力,公司的收入结构将得到了进一步改善,为公司未来的长足发展奠定了坚实的基础。

建一流券商 造百年老店

笔者:您如何定位长江证券目前的行业地位?您认为长江证券应该处于一个怎样的行业地位?

胡董事长:经过近二十年的积淀,长江证券在各个方面都取得了很大的进步,但是,我们的综合实力目前在全国一百多家券商中只是位居中等偏上水平。而未来,随着外资的进入和国内金融机构混业化经营趋势的进一步强化,国内证券市场的竞争将更加激烈,一大批中小型券商将因为并购重组而消失。现在行业竞争已经到了中流击水,不进则退的态势,如果公司不能迅速发展壮大,就会在行业发展中被边缘化或难逃被其他券商吞噬的命运。因此,作为公司的董事长,我是不满足于公司目前的行业地位。长江证券要成为向客户提供全面理财服务的一流金融企业,在行业内有地位,在社会上

受人尊敬的百年老店。这是公司长期追求的愿景,过去我们在为此努力,今后相当长的一段时期内,我们还会继续为此奋斗。

笔者:您刚刚谈到长江证券要做向客户提供全面理财服务的一流金融企业,在行业内有地位,在社会上受人尊敬的百年老店。能谈谈您作为公司董事长,是如何带领公司向这一远景目标迈进的?

胡董事长:长江证券的前身是湖北证券公司,成立于1991年,我是在公司成立的第十四个年头上任公司董事长、党委书记、董事长,前几任公司董事会和经营管理班子为公司的发展打下了良好的基础,积累了丰富的客户资源,也培养了一大批杰出的管理干部、业务骨干和优秀员工。接过公司发展的接力棒,我深感责任重大,身为董事长,既要团结好董事会成员,又要规划公司发展战略,还要带领经营管理团队落实好董事会决策的执行。

我做人的事一贯坚持的原则是,“正正派派做人,扎扎实实做事,要干就干的像模像样,干不了马上提出辞职,决不混饭吃。”我在当选为原长江证券有限责任公司董事长的董事会上就表态。我来长江证券就是要跟大家一起干一番事业,上任后公司召开的第一次经营工作会议(公司第十九次经营工作会议)上,我就跟所有公司领导和中层管理干部提出,公司要有发展战略上的定位,作为一个企业,一个合适的发展战略规划可以明确公司未来的发展目标,统一全公司的思想和行动。公司的战略规划要有远景目标和阶段目标之分。远景目标是一个企业发展的长期愿景,我对长江证券的远景目标有三个要求:一是不求最大,但求最强,规模行业最大做不到,但经过努力做到实力最强是有可能实现的,实力强了以后,自然而然就成了“大公司”;二是应该坚持金融控股集团发展模式;三是经过这些年的努力,金融控股公司的架构已经基本搭建了起来,但竞争力还不强;三是要打造百年老店,做企业不能搞一

锤子买卖,不能有短期行为,一旦出现短期行为,公司就不做强,也不做大。

要实现公司的远景目标,就得有一个切实可行的中期目标来支撑。因此,在这次会议上,我就给各位参会人员布置了制定长江证券2006至2008三年发展规划的任务。为此,公司专门成立了发展战略小组集中进行研究和论证,最终在公司董事会的指导下形成了《长江证券有限责任公司三年发展规划(2006-2008)》(以下简称“06-08规划”)。06-08规划确定了指导思想、经营宗旨、经营策略,制定了2006-2008三年公司的发展目标;以客户导向为前提,努力推进公司各项业务的整合与能力提升,致力于形成业务特色和培养竞争优势,为公司核心竞争力的最终形成、打造百年老店奠定良好基础。在较好的完成了上述发展目标的基础上,公司紧接着制定了《长江证券股份有限公司三年发展规划(2009-2011)》(以下简称“09-11规划”)。在09-11规划中,提出了主要业务指标整体或单项排名进入行业前十;净资产收益率超过上市券商平均水平;在零售客户业务领域形成鲜明的业务特色和坚实的业务基础等主要目标。

国家有五年发展规划,每五年滚动一次来推动中国社会和经济的快速发展,公司也是通过不断滚动和无缝对接的三年发展规划一步一步地推动远景目标的实现。在每一个三年规划中,我们又制定了一个个具体的行动步骤,这些三年规划成了公司每个阶段的行动纲领和奋斗目标。比如,在06-08规划中,公司确定了通过公开上市来提升竞争力,增强资本实力,突破券商资本的发展瓶颈,完善法人治理结构。鉴于当时证监会大量企业排队IPO,以及公司2005年托管大鹏证券形成的年度亏损情况,公司果断放弃漫长的IPO计划,转而实施借壳上市策略。2007年12月27日,长江证券正式在深圳证券交易所挂牌。(下转A10版)

五年,他作为一名优秀券商的掌门人,引领长江证券,风雨兼程,从一家区域性证券公司,蜕变为全国知名的上市券商,实现了长江证券成长史上的大跨越,并将继续带领长江证券向全国行业第一军团迈进。

他,就是胡运钊。近日,他又连任长江证券董事长,将引领长江证券开始新的征程。他在百忙之中接受采访时说,这是一份信任,更是一份责任和重托。在新一届任期内,我会继续团结依靠各位董事,认真履行职责,不断完善自我,坚持正正派派做人,扎扎实实做事,努力争取公司管理年年有进步,业务年年有发展,实现公司、股东、员工共同成长,并为我国社会和经济做出更大贡献。

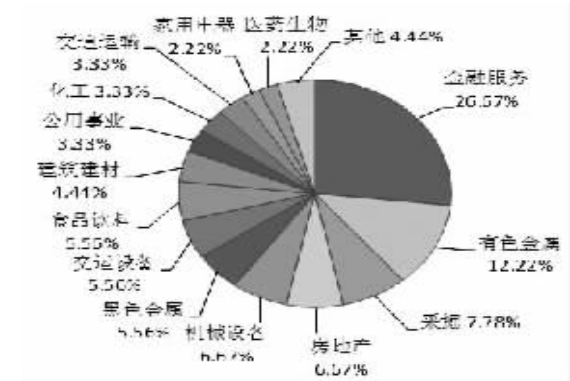
中证等权90指数投资价值分析

华泰联合证券研究所金融工程团队

对于一个宽基市场指数而言,指数的权重在不同的行业间分配应该合理,既不过于集中于某个行业,同时又与各行各业的市场规模保持一定的一致性。图2是等权90指数的权重行业分布。

从图2上可以看出,金融服务权重最大,为26.67%。60只股票中占24只,其次是有色金属,为12.22%。90只股票中占11只,接下来的行业分布较为均匀,权重最小的4个行业为商业贸易、信息服务、信息技术、其他,权重均为1.11%。相比而言,沪深300最小的行业权重仅为0.17%,而金融服务权重高达28.23%,第二的有色金属仅为8.01%,分布非常不均匀。中证100表现更为糟糕,金融服务的权重最高,为41.19%,权重最小的信息设备仅占0.61%。

图2 行业分布(按申万一级行业分类)

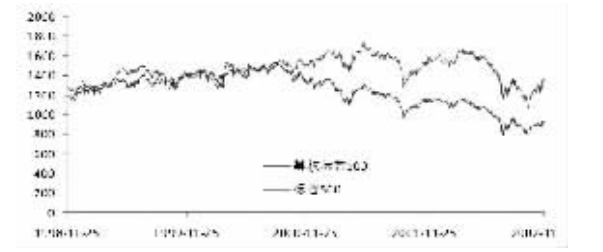


资料来源:Wind资讯,华泰联合证券研究整理。等权指数的另外一个基本特征是加权方式。等权90指数顾名思义,在每次权重调整之后,所有股票的权重都相等。

避免股市泡沫风险

传统的指数普遍采用自由流通市值加权法,分配较高的权重给自由流通市值加大的股票。这一加权方式有着本身的缺点,即很有可能高配高估值,低估低估值股票,这违反了价值投资的原则,在极端情况下如2000年美国的IT泡沫破灭时,按照此种方式加权的指数遭遇了非常大幅度的下跌,而等权标准普尔500指数却还有4%的上涨,主要原因是等权指数没有过分配置科技股的权重。

图3 等权指数避免泡沫风险



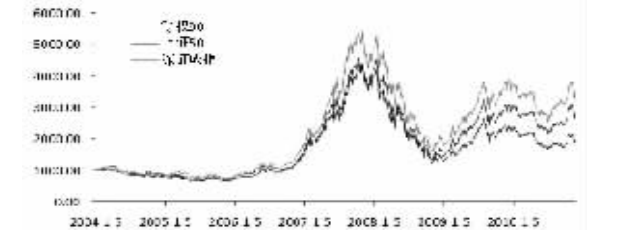
资料来源:Bloomberg,华泰联合证券研究整理。中国资本市场处在高速增长期,容易出现行业泡沫,等权指数能够有效地减少这种风险给投资者带来的损失。

利用小盘股效应

等权指数不管成分股本市值的大小,而是相等的在每只股票上配置权重,流通市值为17718亿的中国石油与流通市值为64亿的深圳能源被分配了相同的权重。由于小盘股效应(即小盘股长期表现要好于大盘股的特性)的存在,利用等权可以有效地将小盘股效应利用起来。因此,等权指数的表现一般都比同样成分股的市值加权指数表现要好。

对于等权90而言,深证成指属于市值偏小的指数,上证50属于市值偏大的指数,深圳成指长期表现要好于上证50,进行等权处理之后,市值占比达86%的沪市股票整体权重仅为55.6%,而市值仅为14%的深市股票整体权重提高到44.4%,因此等权90指数的表现要好于上证50,等权降低了深证指数的波动率,减少了大起大落的风险,在收益率和波动之间找到了一个平衡。

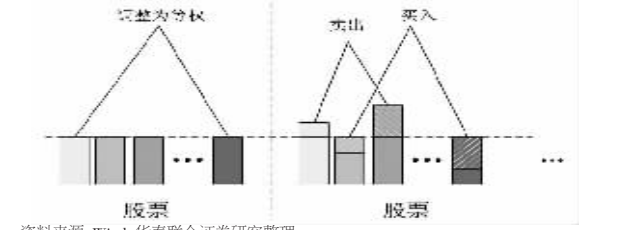
图4 等权指数表现出色



资料来源:Wind,华泰联合证券研究整理。利用均值回归效应。股市每天都有涨跌,但可以发现的是,股票价格大部分时候都在围绕着一个价格(存在但不确定)上下波动,涨得过高股票一般会下跌,而跌幅较大的股票一般会有反弹,这就是所谓的均值回归效应。

等权指数是需要定期调整的,即在调整时将所有的股票权重恢复到等权,实际上是在不断的依据均值回归效应进行权重修正。这意味着,过去股票价格上涨的股票权重将降低(卖出),过去股票价格下跌的股票权重将增加(买入)。

图5 等权指数再平衡操作



资料来源:Wind,华泰联合证券研究整理。(CIS)

浙江报喜鸟服饰股份有限公司第四届董事会第八次会议决议公告. Includes financial data table with columns for Name, Contribution, Proportion, and Method.

九州通医药集团股份有限公司2010年第二次临时股东大会决议公告. Includes details of shareholder meetings, resolutions, and financial data.