

编者按:2012年,是广发证券“5至10年发展战略规划”实施的元年。在此之前,该公司初步完成经纪、资管等业务资源的整合与重构。现在,广发证券正朝着“5年之后各项业务必须达到从规模到收入稳居行业前3名”的目标奋进。广发证券如何实施战略转型以及构建差异化竞争优势?对此,市场很关注,也很期待。

# 广发证券总裁林治海:差异化竞争中实现转型



广发证券总裁林治海

证券时报记者 杨冬

3月的广州还在奋力挣脱南国初春的最后一丝阴冷,在羸弱的阳光下,位于广州天河区的大都会广场写字楼上“广发证券”的硕大招牌显得格外耀眼。

广发证券近年来迅速崛起于岭南大地,横跨证券、基金、期货、私募股权投资(PE)等多个金融牌照业务领域。在中国证券业,广发证券的名字总与“市场化”、“低成本扩张”、“综合业务实力强”等评价结缘。

2012年,也恰恰是广发证券“5至10年发展战略规划”实施的元年。在此之前,广发证券初步完成了对经纪业务、资管业务等各项业务资源的整合与重构。如今,广发证券正朝着“5年之后,各项业务必须达到从规模到收入稳居行业前3名”的目标奋进。

## 战略转型

广发证券目前正在积极推进包括并购、合资等在内的模式,以便从根本上迅速提升其香港子公司,乃至整个团队的国际化水平,打造其进军国际业务的主要平台。

国内大多数券商在2011年熊市中的糟糕表现表明,证券业的同质化竞争现象依然严重,“靠天吃饭”格局并没有从根本上得以改变,整个证券业的商业模式亟待转型。

在国内券商商业模式转型探索的路上,广发证券具有样本意义。2010年,考虑到国内居民储蓄数额庞大,广发证券率先在业内提出了“经纪业务向财富管理业务转型”的思路。

广发证券总裁林治海说,“不同的客户对理财的需求是不同的,以资金在30万元至300万元之间的客户为例,这一客户群体对理财的需求亟须理财顾问和产品的支撑。再以资金超过300万元以上的客户为例,这部分客户对券商的要求则不仅是一般性的财富管理产品需求,更多还包括PE产品等需求,广发证券有能力为这类客户提供‘中长期投资获取较低风险收入’的产品。”他表示,当时广发证券转型中很重要的一个策略就是考虑将一部分的经纪业务客户转为资产管理客户。

此后,基于整体业务模式重构的想法,2011年广发证券又启动了战略规划的工作,并聘请罗兰贝格做咨询顾问,对各条业务线建立了具体的战略规划,提出用5到10年时间打造“国内领先、亚太一流的投资银行”的目标。

这个战略规划是对所有中层管理人员和所有业务条线进行深度访谈调研的结果,具有很强的操作性,基本的思路是按照高盛、美银美林、摩根士丹利等国外投行的发展模式来设计,并结合当前和未来的行业发展趋势,同时兼顾国际化战略。”林治海透露。

在新的战略规划中,广发证券将战略重点落在了零售业务向财富管理业务的转型,机构业务转型则涉及到加强研究和销售交易的业务,同时更加关注资本中介业务和买方业务的布局。

过去我们对销售交易业务,只注重于卖方研究业务获取佣金,今后则会把资本中介和销售结合起来。各类产品销售均要与资本中介功能结合起来,比如大宗交易业务可以结合投行未来的改革。未来的券商自主配售业务则为我们提供了业务结合的便利性,比如债券业务可以先买再卖,风险暴露的时间较短,我们对定价和销售的判断也会比较准确。通过这种方式,我们既能赚取价差,同时又能赚取承销费。”林治海兴致盎然地介绍道。

在买方业务方面,广发证券未来

将重点发展PE投资、另类投资等投资回报率、风险小的业务;此外,固定收益类投资业务也将是未来布局的重点。

据林治海介绍,广发证券自营业务未来将有别于基金公司,完全按照市场波段去做二级市场投资,如果市场情况差甚至可以空仓;但总体而言,为了降低自营业务波动对公司整体业绩的影响程度,未来自营业务在买方业务中占比逐步下降是个大趋势。”

在PE投资方面,广发证券近年来斩获颇丰。记者获悉,旗下直投子公司广发信德投资管理有限公司目前已经投下35单PE项目,其中大多数项目已经递交了A股首发(IPO)申请材料,目前已成功过会或发行的项目超过了10单。

对此,林治海说,民营经济是中国未来发展的最大希望,但仅靠银行根本无法满足广大中小企业、小微企业的融资需求,中小企业的发展更多应依赖创投、PE等金融投资,国外比如微软、脸谱(Facebook)等著名企业,都是通过创投融资做起来的。因此,股权投资业务是广发证券未来发展的重中之重。”

此外,2011年下半年,广发证券成立了另类投资子公司,注册资本达20亿元,投资标的包括传统监管市场以外的所有投资市场,包括大宗商品、房地产、衍生工具等领域的投资。

广发证券此前在衍生品市场的突出表现已体现出其强大的投资能力。据悉,广发证券衍生品部主要从事二级市场衍生品投资,该部门自成立以来就一直盈利,其中2011年股指期货等业务盈利超1亿元。

林治海对固定收益类投资业务也表现出了浓厚兴趣。他透露,广发证券目前固定收益类投资的规模有200亿元,未来还要加大规模。我们一定要改变投资者心中关于证券公司只做权益类产品的刻板印象,广发证券业务转型的重点之一就是固定收益类投资和权益类投资并重。比如广发证券目前有执业资格的投顾人员超过千名,人数行业排名第一。在去年的熊市中投资者做股票投资一定是亏钱的,因此我们的投顾人员就建议客户做固定收益投资,使得很多客户规避了风险并获取了收益。”

在国际化拓展方面,林治海也寄予了厚望。记者获悉,广发证券目前正在积极推进包括并购、合资等在内的模式,以便从根本上迅速提升其香港子公司,乃至整个团队的国际化水平,打造其进军国际业务的主要平台。

很多人在问广发证券为什么不同在香港挂牌上市,其实答案很简单,就是时机还不成熟。未来等到我们在香港地区的业务真正做起来,在当地挂牌上市就会显得水到渠成,也比较容易获得国际投资者的认可,如果公司新的国际化战略推进顺利的话,那么我相信这个时间不会太久。”林治海充满信心地表示。

事实上,在记者接触到的诸多券商中,广发证券的转型之路非常清晰且颇具特点,比如这家券商坚定地执行着“维持和巩固现有优势业务,并精耕细作;同时有选择地放弃一些过时的理念、方式或业务,比如一些大的营业网点”的转型思路。

林治海对此解释,在商业模式转型过程中,必须搞清楚哪些业务要抢占并领先行业,哪些业务则可以比重下降甚至放弃。结合广发的自身条件和投资能力突出的特点,PE投资、另类投资、固定收益投资等并购项下的买方业务是适合做大做强的,传统的通道业务未来则应当逐步降低比重并进行转型。比如经纪业务,网上营业部应该集成所有的通道功能,实体营业部则应

当向财富管理平台进行转型。过去广发证券在战略上强调做行业的跟随者,如今强调的则是做行业领先者,并积极参与行业规则的制定。这是我们的愿景,也是我们进行商业模式转型的动力。”

## 差异化竞争

林治海提出建议,“今后证监会对保荐机构的评价,不能仅是家数和规模的评价,更重要的应该是项目质量的评价,应综合评价企业上市后的表现来全面评价保荐机构的水平。”

目前业内形成的一个共识是,国内现有109家券商,但这一数字未来将随着行业的并购潮起而大幅减少;同时,在行业并购潮中,只有那些拥有差异化竞争优势的券商才能够生存下来并做大做强。

在广发证券的战略转型过程中,建立差异化竞争优势的思路正得到了实质性的贯彻。

目前行业都在讲经纪业务、资管业务要向财富管理进行转型,但转

并在合适的市场时机卖给合适的投资者。”林治海介绍说。

除资管业务以外,广发证券还将投行业务和卖方研究业务视为重要的优势业务加以重点发展。

林治海指出,投行业务是最重要的源头业务,包括经纪业务、买方业务等多项业务的源头都在投行。未来投行要实行综合化经营,也就是全价值链的业务模式,通过卖方业务给买方业务、经纪业务创造机会。比如未来券商自主配售业务开展以后,我们可以将一些优秀的承销品种配售给核心客户,对于再融资项目也可以采取包销的方式进行销售。总而言之,投行业务不能只凭借保荐承销费、财务顾问收入等单项指标来考核,而是要按照由投行业务所带来的经纪业务客户、资管业务客户、投资业务客户有多少来综合考核。此外,为了进一步增强投行的专业能力和资源整合能力,未来广发证券将按照行业划分来实施项目操作。”

事实上,广发证券拥有异常突出的执业记录以及名声颇佳的行业声誉。相关资料显示,自2004年实施保荐制以来,广发证券共保荐承销了63家IPO企业,迄今为止没有一家企业出现重大亏损,创造了投行业务上ST零纪录。



型过程中最重要的是差异化的竞争策略。如果一家券商的资管业务与基金公司没有差异,则完全可以不要这项业务。因此,这种差异化竞争应表现在券商可以做非上市的债券、股票、股权,比如高息债。”林治海指出。

值得一提的是,资产管理业务是目前各类金融机构争夺的制高点,国外投行中包括摩根士丹利、美银美林等均高度重视资管业务,目前纯粹做投行业务的也仅有高盛等少数几家。

目前的银行理财产品也是资产管理业务,但就产品设计能力、研究能力、投资能力而言,券商所具备的优势要比银行大得多。比如广发证券资管业务专门设立了一个产品设计中心,并按消费类、新经济板块等大板块配置研究员,同时专注于成长性良好的投资标的以及新经济转型过程中的投资机会。这些都是我们的差异化优势,目的就是设计出合适的产品,

今后证监会对保荐机构的评价,不能仅是家数和规模的评价,更重要的应该是项目质量的评价,应综合评价企业上市后的表现来全面评价保荐机构的水平。”林治海提出建议。

关于卖方研究业务,林治海表示,研究业务是广发证券各项业务的发动机,卖方研究不仅仅涉及到佣金收入,更涉及到品牌和销售渠道。通过加强卖方研究实力,可以建立良好的销售交易渠道,未来随着新股发行制度改革深入推进,以及券商自主配售权的实施,销售渠道的价值将会倍增。而卖方研究如果做得不好,公司对外品牌就会受到影响,现有的客户也不会认可。”

2012年初,广发证券成立了战略管理支持中心,进入了打造“国内领先、亚太一流投资银行”的战略实施阶段。林治海说,广发证券的股权结构很好,股东的追求与管理层的

目标追求高度一致,我们有动力也有能力向着5年之后各项业务稳居行业前3名的目标奋进。”

## 券业创新大潮临近

证券公司未来要实现大发展,基础的制度设计很重要,应该重点着眼于股票资金存管等基础性制度设计,只有这样才能夯实券商创新的基础,真正激发券商创新的动力和活力。

2004年,中国证监会启动了券商综合治理改革。至2007年7月31日,3年间证监会共处置了30余家高风险券商,并指导重组了近20家风险券商。

对于这段历史,广发证券总裁林治海认为,在综合治理改革之前,券商的不规范运作导致了整个证券行业信用状况较差。整改之后,整个行业得到了极大规范。同时,股改的顺利实施为2007年的大牛市奠定了坚实基础,证券业得到了一定的发展,无论大小券商日子过得都还不错。”

但自2008年全球金融危机之后,一些中小券商逐步陷入了经营的困境,整个证券业的发展也开始迟滞不前。与此同时,近年来国内银行业加快了改革步伐,对内改革、对外开放的速度都很快;外部开放导致他们更加进取,市场化程度更高,业内的竞争和创新使银行业越做越大。现在券商在资产规模、盈利能力等方面与银行的差距正越拉越大。

很多时候行业有一个疑惑,那就是中国券商到底是不是一个真正的金融机构?券商是否拥有对客户的资金支付能力?”林治海指出,综合治理改革之后,客户股票实行集中托管制度,客户资金也托管到了银行,目前国内银行对金融资源的集中度已经达到了80%至90%。这种制度削弱了券商基础业务创新的基础,也是目前证券业同质化竞争的根本原因。

林治海称,台湾证券业发展模式中的一个很重要的特点也是客户资金托管在银行,证券实施统一托管。在这种制度下,即使允许券商创新,同行也非常容易模仿,创新的成本很大;而这导致了台湾证券业最终走向金控模式,券商做不了的业务可以通过金控中其他牌照来做,这样就彻底把证券行业边缘化了。

国内证券业如若也走金控这种模式,对整个资本市场的发展将是不利的。未来我们不希望看到券商也被迫走上金控这条路。”林治海如是说。

值得庆幸的是,监管层近期一系列积极的表态,有望帮助国内证券业摆脱目前的困境。

林治海认为,证监会主席郭树清在2012年全国证券期货监管工作会议上有关“积极稳妥推进证券期货领域的改革开放”的讲话让国内证券业看到了实现大发展的历史机遇。

此外,监管层目前力推的一系列新业务和新政策,比如中小企业私募债、国债期货、统一监管的场外交易市场等,也有望为证券业未来的创新夯实基础。

林治海对于这些创新业务颇感兴趣,“我们是现金报价业务试点之一,这项业务通过盘活客户保证金与商业银行展开竞争,但有一个市场推广、客户认知的过程,对于券商而言规模小易亏本,规模大才能赚钱。股票约定式回购业务则一项与证券相关的融资业务,盘活了券商的资本金,稳定性和收益性都比较好。”

证券公司未来要实现大发展,基础的制度设计很重要。林治海认为,在券商缺乏支付功能的情况下,政府主导下的创新业务最终很容易沦为同质化竞争。因此,应该重点着眼于股票资金存管等基础性制度设计,只有这样才能夯实券商创新的基础,真正激发券商创新的动力和活力。

## 精彩语录

●近年来国内银行业加快了改革步伐,对内改革、对外开放的速度都很快;现在券商在资产规模、盈利能力等方面与银行的差距正越拉越大。

●很多人在问广发证券为什么不同在香港挂牌上市,其实答案很简单,就是时机还不成熟。未来等到我们在香港地区的业务真正做起来了,在当地挂牌上市就会显得水到渠成,也比较容易获得国际投资者的认可。

●在商业模式转型过程中,必须搞清楚哪些业务要抢占并领先行业,哪些业务则可比重量下降甚至放弃。结合广发的自身条件和投资能力突出的特点,PE投资、另类投资、固定收益投资等并购项下的买方业务是适合做大做强的,传统的通道业务未来则应当逐步降低比重并进行转型。

●目前行业都在讲经纪业务、资管业务要向财富管理进行转型,但转型过程中最重要的是差异化的竞争策略。如果一家券商的资管业务与基金公司没有差异,则完全可以不要这项业务。

●未来投行要实行综合化经营,也就是全价值链的业务模式,通过卖方业务给买方业务、经纪业务创造机会。投行业务不能只凭借保荐承销费、财务顾问收入等单项指标来考核,而是要按照由投行业务所带来的经纪业务客户、资管业务客户、投资业务客户有多少来综合考核。

●在客户资金和股票实行第三方托管制度的地区中,台湾是典型的代表,但在台湾证券业却是被边缘化的,相反金控模式大行其道。希望中国证券业未来不会都被迫走向金控之路。

吴比较制图