

平安证券董事长兼CEO杨宇翔:

# 打造平安特色的一流证券公司

编者按:在上世纪90年代由平安保险旗下一个证券业务部发展而来的平安证券,如今已成功跻身国内证券行业最高评级券商行列。2011年是平安证券投资业务突飞猛进的一年,发行家数和IPO承销收入均位居行业第一。特别是中小企业板、创业板IPO承销累计突破100家,成为业内首家中小项目IPO承销过百的券商,彰显了平安证券在保荐承销业务领域的雄厚实力。

然而,一帆风顺的成长毕竟鲜有,平安证券亦不可避免遭遇“成长的烦恼”。平安证券董事长兼CEO杨宇翔在接受本报采访中,言语间流露着的,正是推动平安证券成长的智慧、勇气和信心。

## 精彩语录

●关于自身定位:平安证券与平安集团密不可分,企业文化自然一脉相承,平安证券要做的,是结合平安集团自身资源和特色,进行精确的战略定位,有所为有所不为,专注中小企业资源,建立拥有一流人才、一流平台、一流业务的一流证券公司。

●关于行业理解:证券公司的业务可以拿房子比喻,那就是一个基础、两根柱子、一个目标。券商的基础是客户和资产,不论是采用何种战略和方式,不论是进行投行、经纪、交易等哪种业务,实际上最底层工作都是一样的——累积客户,累积资产。两根柱子是指交易和产品。

●关于战略目标:平安证券并不在意简单的排名高低,建立战略目标、练好公司内功才是根本。平安证券的定位,是做市场最重要的产品商和交易商之一。

●对于文化融合:尽管目前平安证券的利润在集团占比不高,但从行业特点看,再大的证券公司也比商业银行小,这是必然的,不能说现在占比低就不重要。在平安集团内部,平安证券不可或缺。

●关于薪酬:尽管平安集团内部有行业的区别,但集团本身理解不同行业存在的差异,对于不同行业薪酬的差异性是普遍接受和认可的。当然目前不能说已做到完美,未来还需要很多磨合和不断调整。

●关于经纪业务:券商传统的通道业务是只有一支队伍——拉客户开户的队伍,只有一个产品——开户,今后平安证券将努力将其变成三支队伍——拉客户、卖产品、服务客户的队伍。

●关于新股定价:定价的最关键不是一张报纸卖1元还是5元这样的问题,无论1元还是5元的价格在不同市场背景下都可能是合理的。而最合理的定价机制追求的是萝卜是萝卜价,白菜是白菜价,而不是单纯的定价高低的问题。目前最大问题在于,萝卜也是白菜价,白菜也是白菜价,金子也是白菜价。

证券时报记者 程林

2010年和2011年连续成为我国新股发行的龙头老大,令平安证券一度成为外界关注的焦点,而近期该公司一系列的改革和人事变动更是引起业内的争论。平安证券的投行业务何去何从?平安证券未来的战略是什么?作为平安集团大金融平台控股下的证券公司,平安将如何定位?保险文化和证券文化如何融合?带着这些问题,证券时报记者采访了平安证券董事长兼CEO杨宇翔。

我们在哪里?我们去哪里?我们怎么去?这是杨宇翔习惯的思维模式。在勤于思辨的杨宇翔看来,平安证券与平安集团密不可分,企业文化自然一脉相承,平安证券要做的,是结合平安集团自身资源和特色,进行精确的战略定位,有所为有所不为,专注中小企业资源,建立拥有一流人才、一流平台、一流业务的一流证券公司。

### 做市场领先的产品商和交易商

不可否认的是,我国券商行业目前处在一个相对尴尬的位置,现有业务模式、产品、通道、客户层单一,同质化严重,利润率趋薄。杨宇翔表示,平安证券要主动求新求变,结合平安集团和自身的资源及特色,进行精确的战略定位,既要完善已有的通道型业务,也要创造以交易和产品创设为核心能力的投资交易、机构服务、资产管理类业务,做市场领先的产品商和交易商。

杨宇翔认为,证券公司的业务看似繁杂,实则清晰而简洁。证券公司的业务可以拿房子比喻,那就是一个基础、两根柱子、一个目标。券商的基础是客户和资产,不论是采用何种战略和方式,不论是进行投行、经纪、交易等哪种业务,实际上最底层工作都是一样的——累积客户,累积资产。两根柱子是指交易和产品。他表示,目前国内经常把投资和交易混为一谈,实际上证



券公司不可能是市场上主要的投资商,而应该是主要的交易商。投资者关注的是风险价差收益,而交易商更多是从交易角度,实现固定收益产品开发、ETF、股票现货期货跨市场套利等。未来套利收入对券商来说将非常重要,因为套利一方面为市场提供流动性,另一方面,不同市场之间套利收入对提高市场效率、发现市场价格的作用很大,所以今后必然会增加。

对于现有产品,杨宇翔认为,目前券商的通道化产品过于单一,已经不符合新形势下客户的要求。未来平安证券势必要结合新的基础产品作为工具进行创新,如国债期货、融资融券等。同时结合公司其他业务线的能力和产品,如高频交易,为自身产品提供“夹层”,创设符合特定客户需求的、特定风险收益特征的产品,直接与信托和银行理财产品竞争。

对公司的战略目标和定位,杨

宇翔表示,平安证券并不在意简单的排名高低,建立战略目标、练好公司内功才是根本。平安证券的定位,是做市场最重要的产品商和交易商之一。同时,在市场选择和产品细分上,公司将注意与平安集团的产业协同,利用各自的资源做到优化配置,建立独特的市场竞争力。

对于平安证券和平安集团的相互关系和文化融合,外界曾有不少争论,对此杨宇翔认为,尽管目前平安证券的利润在集团占比不高,但从行业特点看,再大的证券公司也比商业银行小,这是必然的,不能说现在占比低就不重要。在平安

集团内部,平安证券不可或缺。平安集团本身是综合性金融集团,追求一个客户,多种产品,其中证券、保险、银行作为三大类不同风险特征的产品,都有着非常重要的地位,不存在资源倾斜的问题。另外,尽管平安集团内部有行业的区别,但集团本身理解不同行业存在的差异,对于不同行业薪酬的差异性是普遍接受和认可的。当然目前不能说已做到完美,未来还需要很多磨合和不断调整,但不同行业薪酬水平差异绝对不是问题。

**寻找自身投行优势 中小企业是战略重点**

与其他券商不同,平安证券的收入高度依赖于投行业务,投行收入占总收入约60%左右,而对中小企业首次公开募股(IPO)的专注又是平安证券的特色所在。那么,中小企业是否仍是我国未来IPO市场的主流?平安的IPO业务优势在哪里?

成立全资子公司平安财智进行直接投资业务

在香港设立全资子公司平安证券(香港)

发行家数和IPO承销收入均位居行业第一

平安证券成为证券行业创新试点类券商

平安证券前身平安保险证券业务部创立

2006年

2008年

2009年

2011年

我们在哪里?我们去哪里?我们怎么去?这是杨宇翔习惯的思维模式

作为投行出身的高管,杨宇翔对平安的IPO定位有着很强的战略意识。他表示,中小企业定位是否是IPO市场的主流,他个人是看好这一趋势的,尽管我国有着特殊国情,市场受政策影响变动大,但平安定位在中小企业和成长企业的战略方向不会改变。

杨宇翔分析认为,做中小企业投行和做大项目投行在战略、组织方式、理念、分配激励机制方面完全不同,其中一个明显特点就是:是以行业还是以区域为中心来组织业务。从这个角度而言,平安证券对于行业的分类并不特别严格,而是通过区域划分,尽可能多地接触企业,尤其是有持续发展潜力的成长性企业。

在杨宇翔看来,平安证券IPO业务的战略定位是经过深思熟虑的选择,与平安集团定位有关。其一,不论是对银行、保险机构还是投行,中小企业更容易也更需要相对综合的金融服务。同时中小企业的金融资源相对有限,对于综合金融的需求迫切,选择不同合作伙伴的转换成本也很高。对于大型企业来说,一般掌握较多的资源,不愿意把鸡蛋放在一只篮子里。相较而言,中小企业是平安非常合适的目标客户。其二,平安作为金融集团,一个重要的优势是渠道优势。一方面,平安旗下有不同的产品、不同的队伍、不同的人员去广泛接触客户,从而具有相当大的获取和辨别目标客户的优势。另一方面,平安以广泛的渠道、人员、产品黏结中小企业,提供包括银行、信托、证券、财产险、年金、理财、管理咨询等方面的综合金融服务。

平安证券在投行方面与其他公司竞争的重要差异之一,就在于能够借助集团资源构建综合金融模式。”杨宇翔表示,平安证券将利用银行、产险、养老险渠道和客户,增强对重点地区优质中小企业的覆盖,降低获客成本。同时与平安银行全面合作,利用贷款、发股、发债、管理咨询、财富管理组合手段,构建竞争壁垒。

### 依托平安集团 创新业务进一步推进

近年来,我国证券行业过度依赖传统“通道”业务,盈利手段非常单一,靠天吃饭的局面非常明显。

去年由于二级市场行情不好,券商整体利润下滑近四成,与银行、信托等金融服务行业比,证券行业在金融体系中正加速边缘化。

对此,杨宇翔认为,辩证地看,过去的券商综合治理和行政监管严格是有深刻的历史原因的,没有过去,就没有发展和转折的基础。那么在新形势下,证券公司更应该结合自身特色加强创新能力,推出创新产品,跨行业、跨市场分散市场风险,以综合化的金融产品全方位服务客户。

杨宇翔表示,一些创新产品,如融资融券、股指期货、直投等都将成为证券公司未来盈利模式的核心要点,平安证券将高度重视以这些创新业务为基础工具进一步形成产品。目前市场上的主要问题在于基础产品本身的创设和管制过于严格,因此在基础产品之上目前难以进一步衍生出其他产品。平安证券将发掘其中的机会,例如股指期货实际上可以成为一个产品组合中的一部分,而不仅仅是提供基础服务工具。如果对其进一步衍生和组合,就可以开发出具有独特个性的、有吸引力、有特定风险级别、久期和适用性的理财产品。

对于创新业务来说,依托平安集团,平安证券具有明显的优势。一是平安集团有很强大的零售业务,拥有6000万的零售客户,并且在增长速度、客户质量等方面提高得非常快,平安证券有很多资源可以深入挖掘;二是平安集团本身有多个产品线,有十多个金融牌照,平安证券可以依托这个平台把多产品线优势真正集中和发挥出来;三是平安集团本身也是上市公司以及资本市场重要的参与者,平安证券要成为资本市场重要的产品商和交易商,利用好集团本身的市场影响力以及资金支持是关键。

杨宇翔表示,在其他业务上,平安证券也要求新求变。在经纪业务上,券商传统的通道业务是只有一支队伍——拉客户开户的队伍,只有一个产品——开户,今后平安证券将努力将其变成三支队伍——拉客户、卖产品、服务客户的队伍;三类收入——通道收入、产品销售和咨询服务,以交易和产品创设为核心能力打造投资交易、机构服务、资产管理类业务,创造新的利润空间。

在自营方面,杨宇翔认为,传统股票自营不会是平安证券最核心的业务,最核心的业务一定是从自营衍生出的交易业务,包括套利、跨市场交易等机会。资产管理不是投资驱动,而是产品驱动,平安证券将从传统自营逐步向交易业务转型,大力开展各种产品的套利业务,追求自营在产品和服务层面的“溢出效应”。

### 投行回归本位 实现价值发现功能

自去年以来,我国新股破发严重,新股的“三高”问题引起市场的非议,而平安作为近两年来IPO业务量最多的券商,受到的争议也较多。对现行的新股发行市场以及未来的新股发行改革,平安的观点无疑是令人关注的。

杨宇翔表示,新股破发只是表面,但其隐含的一系列问题势必会推动管理层对新股发行制度的改革。这将为整个证券业特别是投行业务带来重大变革,那就是投行回归的问题。

杨宇翔认为,投资银行最应该具备的是发现价值、向资本市场进行传导的功能,但目前承担更多的是实质审核的功能。新股定价走向市场化是一种必然的价值取向,但目前我国市场化定价的一些要素仍缺失,整个市场、机构、投资者也都有各自的问题。具体表现在行政审批环节为价值作了背书,参与各方将过多精力花在了实质审核,相当于变相把“市场判断公司”的一大部分功能抽走了。只要通过审核的公司都可以认为是好公司,这种判断是有问题的。

他对新股定价做了一个形象比喻,定价的关键不是一张报纸卖1元还是5元这样的问题,无论1元还是5元的价格在不同市场背景下都可能是合理的。而最合理的定价机制追求的是萝卜是萝卜价,白菜是白菜价,而不是单纯的定价高低的问题。目前最大问题在于,萝卜也是白菜价,白菜也是白菜价,金子也是白菜价。他建议以监管机构为驱动,重新实现整个市场价值和价格发现功能,同时需要建立起来方力量和卖方力量相对平衡的机制。

对于管理层推动的新股发行改革方向,杨宇翔表示了极大的认同,他表示,管理层从供应链、市场化、审批环节等方面全面推动新股制度改革是对的,只要我们能够坚持市场化的原则,市场会更好地实现风险辨认、承担有效定价的功能。

平安证券董事长兼CEO杨宇翔

吴比较制图