

券商分仓佣金收入105.7亿元宣告企稳 佣金率进一步下滑至0.30%~0.45%

证券时报记者 胡飞军

随着2025年公募基金年报披露完毕,备受关注的券商分仓佣金收入“成绩单”正式出炉。

在公募基金费率改革持续深化的背景下,券商研究行业的竞争格局正经历一场深刻重塑。Wind数据显示,2025年全

1 分仓佣金收入“腰斩”

过去五年,券商分仓佣金收入规模经历了从“狂飙”到“腰斩”的剧烈波动:2021年达到220亿元的峰值,此后逐年下行;2024年佣金新规落地后,收入断崖式回落至105.8亿元;2025年作为改革后的首个完整年度,收入基本与上一年度持平。短短几年间,行业佣金“蛋糕”缩水过半,正式告别佣金红利时代,转向比拼研究深度与综合服务能力的硬核竞争。

头部排位因券商合并重组出现变化。2025年分仓佣金收入前5名分别为中信证券、国泰海通、广发证券、长江证券和华泰证券。其中,中信证券以8.14亿元继续领跑,同比微增2.05%。

最引人注目的当属合并后的国泰海通,以6.68亿元收入跃居行业第2位,同比大幅增长48.54%,充分显现出“1+1>2”

2 多家中小券商逆势增长

在行业整体企稳背景下,一批中小券商凭借差异化战略实现惊人增长。华源证券无疑是其中的“黑马”,分仓佣金收入凭借764.90%的增幅,从不足0.2亿元飙升至1.44亿元,排名从末端跃升至第23位。该公司自引入白金分析师刘晓宁担任研究所所长并大手笔投入后,已实现从0到1的突破,研究业务正成为战略转型关键引擎。

华福证券同样表现抢眼,分仓佣金收入同比增长186.46%至2.2亿元,排名跃升至第21位。东方财富证券在“挖角”多位知名分析师后,分仓佣金收入突破亿元达1.22亿元,大幅增长67.15%。

行业券商分仓佣金总收入为105.7亿元,与2024年的105.8亿元基本持平,行业整体呈现企稳态势。

在这一轮行业洗牌中,头部机构的排名因合并重组与战略调整,发生剧烈变化。业内人士认为,未来券商研究业务的竞争将更加考验综合服务能力,行业分化将进一步加剧。

的整合效应。2024年数据显示,原国泰君安与海通证券分别位列行业第7位和第11位。

广发证券和长江证券分别以6.6亿元、5.58亿元位列第3名、第4名;华泰证券以5.46亿元位居第5名,同比增长19.38%。

前10名中,兴业证券、申万宏源证券、浙商证券成为“排位赛赢家”。浙商证券以3.92亿元跻身第10,同比增长近20%。申万宏源证券以4.09亿元、同比增长36.69%位列第8名。兴业证券以4.22亿元、同比增长超两成,从第9名跃升至第6名。中信建投证券实现佣金收入4.2亿元,同比下降17.3%,从2024年第4名跌落至第7名。2024年位居第8名的招商证券则被挤出前10名,以3.57亿元位列第12。

数据显示,2025年华源证券和东方财富证券分析师数量均实现翻倍增长。

老牌券商国信证券表现稳健,分仓佣金收入达3.01亿元,同比增长19.13%,位居行业第15名。2025年9月,原国泰海通首席经济学家荀玉根履职国信证券,担任首席经济学家及经济研究所所长,被业内视为国信证券稳固和提升研究业务的重要布局。国信证券则通过内部改革实现逆势突围,分仓佣金收入达2.9亿元,同比增长37.23%,排名从2024年第22名攀升至2025年第16名,在一众老牌券商中尽显稳健向上之势。

2025年券商分仓佣金收入TOP10

序号	券商	分仓佣金(亿元)		估算佣金率(%)	
		2025年	同比增幅(%)	2025年	2024年
1	中信证券	8.14	2.05	0.34	0.48
2	国泰海通	6.68	48.54	0.32	0.45
3	广发证券	6.60	1.78	0.36	0.45
4	长江证券	5.58	-1.23	0.42	0.55
5	华泰证券	5.46	19.38	0.31	0.43
6	兴业证券	4.22	21.64	0.41	0.55
7	中信建投证券	4.20	-17.30	0.33	0.50
8	申万宏源证券	4.09	36.69	0.35	0.49
9	国联民生	3.95	-14.66	0.43	0.58
10	浙商证券	3.92	19.89	0.42	0.53



数据来源:Wind 图片来源:AI生成 胡飞军/制图

3 “地板价”成行业常态

佣金新规的影响在统计数据中有明显体现。与2024年相比,几乎所有券商估算佣金率均出现下滑。多数头部券商佣金率从2024年的0.45%~0.55%降至2025年的0.30%~0.45%，“地板价”已成行业常态。

与逆势突围的“黑马”形成鲜明对比,部分券商在激烈竞争中黯然失色。光大证券、国投证券、信达证券、德邦证券等券商分仓佣金收入同比降幅超40%,其中德邦证券降幅更是高达81.23%。

一位头部券商研究所人士表示,随着公募佣金费率改革持续推进,传统依赖分仓佣金的盈利模式已难以维系。“研究员及团队的市场化流动愈发明显,尤其在权威的分析师评选结果公布后,猎头挖角与明星分析师跳槽往往会出现新动向。券商若引进与公募基金、上市公司关系紧密的资深分析师,确实能直接拉动业绩增

长,但相应的投入成本也十分高昂。”未来,券商研究业务的竞争将更加考验综合服务能力,行业分化格局也将进一步加剧。

展望未来,国泰海通表示,2026年将是公司全面释放整合红利,深化转型发展的关键年,研究与机构业务线将紧扣“专业化、综合化、平台化”三大方向,构建更具行业引领力和国际竞争力的机构客户服务生态。在“投资+投行+投研”联动模式下,券商研究正迎来从单纯卖方服务向产业深度融合转型的新阶段。

中信证券则在2025年年报中表示,2026年研究业务将持续深化境内外一体化与提升全球品牌影响力双核心,进一步优化全球研究服务网络,实现境内外资源配置、服务标准、业务流程的全面协同,扩大全球客户服务覆盖半径,巩固并提升全球市场份额。

关于证券公司声誉风险管理与危机应对的探讨

摘要:随着互联网信息技术的快速发展,加强证券公司声誉风险管理和提高危机应对能力的重要性日益凸显。本文通过分析声誉风险管理与危机应对方法及策略,结合证券公司工作实践,提出完善声誉风险管理的思路及建议,研究结论可为证券行业声誉风险管理提供有益的参考和借鉴。
(关键词:证券公司;声誉风险;危机应对)

一、引言

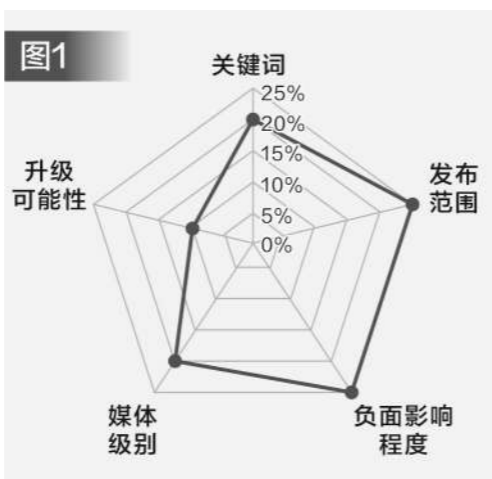
良好的声誉是证券公司获取客户信任、维持业务稳定、实现长期发展的基石。证券公司在《证券公司声誉风险管理指引》(以下简称《指引》)等各项规范指引发布后取得了较大的提升,在实践中逐步构建起较为完善的声誉风险管理及媒体危机应对体系。但媒体传播方式和传播渠道的快速发展,使得负面舆情的传播速度加快、广度扩大,媒体危机处置及声誉风险影响面控制难度增大。因此,当前证券公司在声誉风险管理方面依然面临较大的挑战,基于舆论事件、媒体危机作为声誉风险的重要导火索,证券公司声誉风险管理与危机应对依然是证券行业推进合规风控文化建设过程中的重点关注内容和重要课题。

二、声誉风险与危机应对机制及模型

根据《指引》中“全员参与、预防为主、审慎管理、快速响应”的声誉风险管理原则,以及“归口管理、第一时间、责任到人、一个声音”的危机管理原则,构建以下应对机制及模型:

(1)搭建媒体危机预警处理组织架构。根据《指引》要求,结合工作实际,证券公司应建立有效的声誉风险管理组织架构,明确董事会、监事会、经理层、各部门在声誉风险管理中的职责分工。

(2)建立危机事件分级机制。根据媒体危机事件对公众、媒体和企业形象的影响程度,可



对媒体危机事件进行分类。本文探讨基于工作实践,将危机事件分为一至四类:一级预警事件指已经被媒体曝光的危机事件;二级预警事件指已在网站论坛等电子媒体曝光,与涉事证券公司直接相关的危机事件;三级预警事件指已引起媒体关注甚至已刊登的可能涉及涉事证券公司的相关新闻报道,对企业已经造成潜在负面影响,并可能引起更多关注和跟踪报道,需跨线条部门协助处理的危机事件;四级预警事件指各部门主动发出预警的,预计可能引起客户投诉或媒体关注的潜在危机事件。

(3)完善危机处理流程。根据危机事件分级结果以及调查研究,我们认为证券公司应进一步明确危机处理流程。流程中应包括:发现危机、危机预警、跟进调查、风险研判、口径制定、沟通协调、应对引导、总结评估等8个阶段。

以下重点探讨危机评估方法及模型:
①危机评估方法。通过对危机事件的定性定量分析,可通过加权分析,得出每个独立事件和每个事件各阶段的评估分值,分值越高代表潜在危机越严重。

②危机事件评估方法。设定评估公示,媒体危机事件评估系数=影响因素打分×权重系数,影响因素各项满分均为100分,分数越高表示危机严重程度越高。影响因素可由关键词、发布范围、负面影响程度、媒体级别、升级可能性组成,依次基于20%、25%、25%、20%、10%的权重。

通过雷达图(见图1)分析可知,对于已曝光危机事件,在新闻报道关键词、发布范围广度、负面影响程度、关注媒体级别、升级可能性等各因素中,发布范围及负面影响程度在较大程度上影响整个媒体危机事件的处理策略。

同样,对于各类危机事件,可根据评估系数进行打分(见图2),这样就可以根据危机事件各个影响维度进行判断,从而采取相应的应对策略。值得说明的是,同一个危机事件,在不同的发展阶段将会产生不同的评估系数,我们可以通过系数的变化分析事件整个过程的走势。

三、证券公司完善声誉风险管理的建议

针对新形势下证券公司声誉风险管理面临的诸多挑战,应充分关注声誉风险高发点,通过事前、事中、事后三个层面形成全流程管理闭

环,促进证券公司构建声誉风险管理体系,逐步形成行之有效的媒体危机应对机制,切实维护金融市场稳定及良好行业声誉形象。

(1)层层规划,完善制度机制。证券公司作为资本市场的“看门人”,证券公司应建立完善的防范声誉危机的制度和机制。在全面风险管理体系中进一步明确证券公司构建声誉风险体系及主动防范处置声誉风险事件主体责任,从制度建设、合规风控整体规划层面重视声誉风险管理的作用,制定更加细致的制度机制。

(2)主动作为,完善防范体系。尽管声誉风险本身具有不可预测性,但早发现、早处置仍是代价最小、成本最低的管理手段。一是证券公司应积极主动与媒体沟通交流。以推进行业、企业文化建设为抓手,制定符合我国资本市场发展导向的宣导计划,增加社会公众、中小投资者对证券行业的了解程度,提升信任感、积累声誉资本。二是证券公司应建设运用好应对投诉、举报、信访等密切相关的声誉风险防范机制,主动及时回应和解决客户的合理诉求。三是提高声誉风险管理工作人员的专业能力。如设置由公司高级管理人员参与担任新闻发言人,并进行必要的政治素质、媒介素质、专业素质培养提升,保障有关人员熟悉公司业务和经

营管理全局及具备突发事件处置经验。三是根据实际可设置有关定期应急演练机制,针对各类声誉风险、媒体舆论情形制定并不断完善相关的声誉风险应对预案。

(3)应对有方,运用落实好风险应对模型。声誉风险事件,特别是当前新媒体渠道发酵引发的有关舆论,对证券公司应对该类风险的时效性、执行力、主动性方面提出了更高的要求。证券公司层面应深入贯彻中国证监会发布的《指引》中的声誉风险应对原则,完善媒体危机应对模型,明确责任落实机制,健全合规风控体系,保障高效有力处置风险事件。

(4)全员参与,做好声誉风险事后问责与声誉恢复。在内部建设上,可从机制和人才培养方面入手,建立全员合规风控培训制度,及时将声誉风险的案例和经验总结传递给员工,加强舆情人才的培养,重视舆情岗位建设。一是要将声誉事件的防范处置情况纳入考核范围,建立责任分明的考核机制。二是证券公司要及时开展声誉恢复工作。发生声誉风险发生后,主动承担,态度诚恳,妥善做好与媒体、社会公众、投资者间的真诚沟通,同时加大正面宣传,及时推进宣传善后措施和后续改善规划,最大程度降低负面影响。

四、结论

出色的声誉风险管理,对证券公司的经营、公司价值以及未来发展均具有重要影响。证券公司应从全面性角度要求声誉风险管理覆盖证券公司各层次全管理流程;从可执行性角度,推进证券公司建立健全组织架构、制度和机制、风险文化等多维度管理声誉风险体系;从前瞻性角度引导证券公司主动识别防范声誉风险,加强对声誉风险发生原因、影响程度、发展变化的分析和预测,完善高效有力的风险应对机制,共同发力建设长期持续、稳定、健康发展的资本市场,为建设“金融强国”贡献力量。
(作者:东莞证券股份有限公司 路小亮 钟宝玲)

