

2011券商经纪业务盘点

券商今年佣金收入同比下降约五成

券商经纪遇寒冬 转型途中逢夜雨

编者按：2011年是券商谋划经纪业务转型的一年，但义无反顾转型的背后却又暗含着券商的颇多无奈。佣金战愈演愈烈，部分地区佣金费率由千二以自由落体的速度骤降至万四、万五，以往仅凭通道式服务轻松赚钱的日子一去不复返，转型已刻不容缓。市场行情却并不配合。一方面是转型的压力促使券商增加投入，一方面是行业不景气，压缩成本迫在眉睫，券商陷入两难境地。

证券时报记者 吴清桦 伍泽琳

2011年的股市冬天，比以往更加漫长、更加寒冷。遥想当年，仅凭为客户提供通道服务，券商经纪业务享受到了十余年靠天吃饭的悠闲生活，“资产十万方能开户”是典型的卖方市场现象。如今，券商却开出“佣金万四开户”的地板价来争抢客户。这个冬天有多冷，券商经纪业务更加知道。

盈利跌五成

市场行情的低迷，佣金战的加剧，让近两年的券商经纪业务一直深陷困境，而今年尤为突出。今年两市成交量、佣金率量价齐跌。据Wind数据显示，截至12月26日，今年以来两市交易额约为41.3万亿元，而12月最后4个交易日按照本月日均成交额计算，则今年全年成交额约为41.8万亿元，与去年同期相比下降了24%。

按照中国证券业协会公布的今年中期平均佣金费率水平为0.826%来粗略估算，截至12月26日，券商今年以来的股票交易佣金为693.25亿元。在成交量、佣金费率双降的影响下，券商今年的佣金收入同比下降约50.88%。

在量价齐跌的背景下，券商的困境主要来自两方面：一是内部成本压力，居高不下的房租以及高企的人工成本都令营业部喘不过气来；二是外部收入压力，同业竞争之下，客户的议价能力更强，券商不得不下调佣金率。

传统通道服务走向末路，不少券商开始改变战略，寻求转型的道路。去年10月份，《证券投资顾问业务暂行规定》的发布成为券商加速转型的契机。券商借助投顾业务的推广，对客户的服务由以往单纯的通道服务转为通道、营销、增值服务齐头并进的格局。在此阶段，经营理念也由“以关系为中心”逐步向“关系和产品并重”转型。

转型的同时，在营业部网点扩张方面，券商也正在由传统的“大而全”的营业部向“小而美”的新型营业部转型。更有券商将对客户的服务深度进一步延伸，将其提升至全方位的财富管理高度。不过，目前业内券商对此意见不一。有部分券商认为，凭借当前的实力，能做好对一部分高端客户的投资顾问服务已非易事，而有的券商认为，必须从客户角度出发，针对其资产管理的要求量体裁衣，提供个性化服务。

传统营业部转新型

券商经纪业务盈利下滑，但是维持营业部正常运转的成本仍旧居高不下。高企的经营成本、接近饱和的市场、白热化的佣金战等因素使得券商近年来新设营业部陷入大面积亏损，行业纷纷就传统营业部转型展开热议，近期业内正在探讨的“新型营业部”成为主流。据了解，新型营业部定位的主要功能在于向客户提供金融产品销售和特定资讯服务、投资顾问及财富管理等增值服务。而监管部门近期也对券商营业部网点的规定做了修订说明，其中提出了“新型营业部”的大致框架。并明确提出，券商设立新型营业部，可不受现行政策在设点数量、批次和区域的限制。

近年来，我们设点都尽量避开饱和地区，一旦新型营业部的设立放开，不限制区域和数量，那么这将是2008年以来新设营业部的再次大松绑。”上海某券商区域总监表示。据了解，目前券商新设营业部布点大都参照证券业协会公布的证券营业部相对饱和名单，原则上饱和区域不再接

受券商新设营业部的申请。此外，目前券商每次能申请设立的新设营业部数量最多为10家。

实际上，在券商经纪业务转型之初，还提出了设立轻型营业部和打造金融超市等等理念。然而无论是以产品销售为主的金融超市、非现场交易的轻型营业部还是以提供增值服务为主的新型营业部，都是围绕着降低新设营业的营业成本和提升服务而言的。“据测算，瘦身版的营业部新设成本仅为传统营业部的三分之一左右。”东莞证券经纪业务相关人士表示。

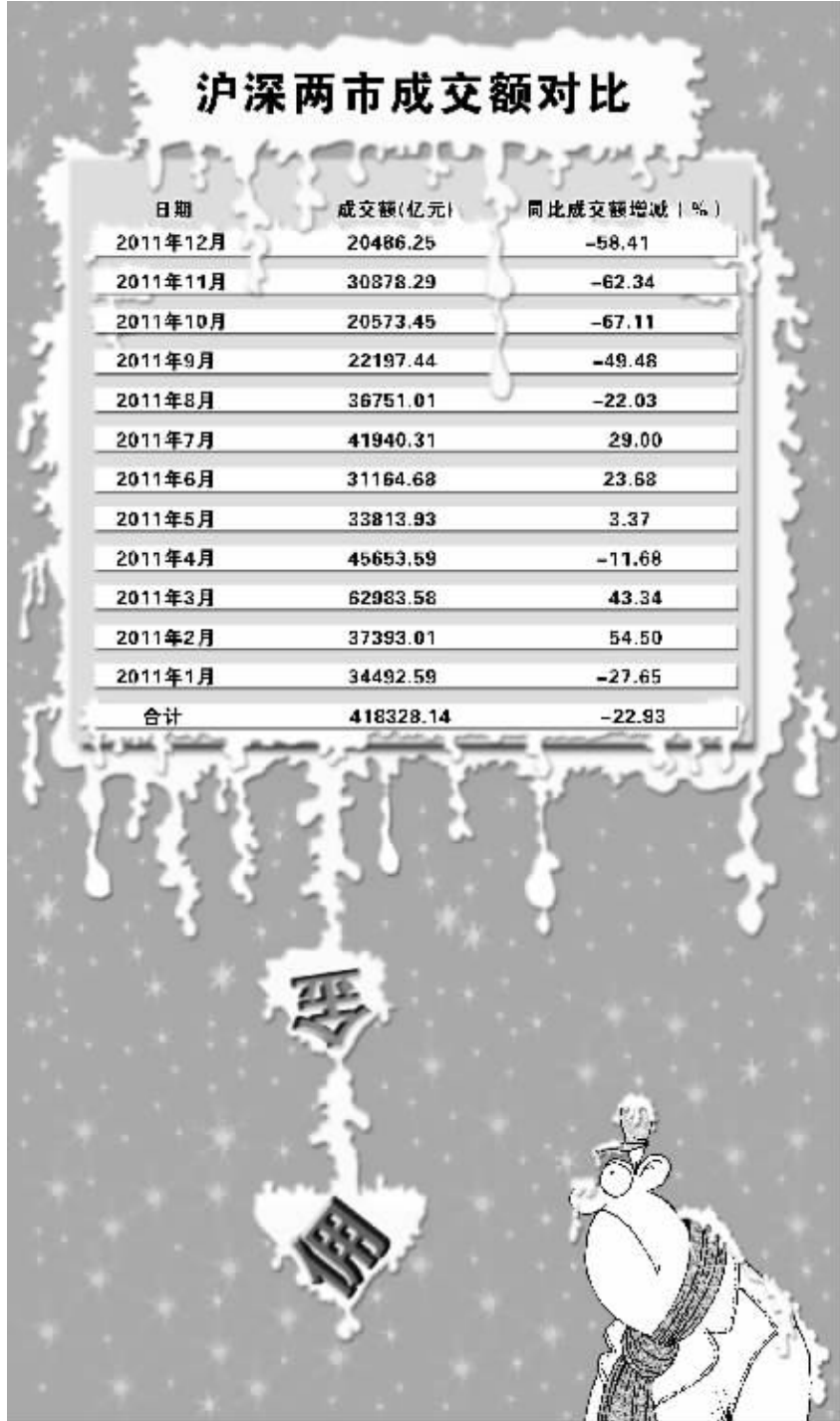
新型营业部的即将推出令人期待，但是，若新型营业部提供的服务和产品跟不上，最后为了挖客户、保利润和收回成本，券商经纪业务还是会走到佣金战的老路上。新型营业部的崛起，为客户提供差异化、创新、有竞争力的产品，显然是必不可少的前提之一。

新型营业部会以怎样的形式呈现？券商如何选择最适合自己的经营模式？变相佣金战是否会继续？都是券商不得不面对以及探索的课题。

盈利模式转变

看着佣金费率优雅地跳水，券商直呼：“好日子已经过去了。”通道服务再也无法阻止佣金率的直线下滑，多数券商应对监管层和转型的需求，轰轰烈烈地开拓投顾服务、资讯产品服务，希望开创新的盈利模式。

经纪业务佣金率的快速下滑反映了券商缺乏核心竞争力的事实。”东莞证券总裁张运勇表示。投顾业务的适时推出，在某种程度上为券商服务转型指明了方向。投顾之于券商而言，首要任务就是以



数据来源：Wind

伍泽琳/制表 官兵/漫画

2011年投顾注册人数排名前10券商

券商	注册投资顾问	从业人数	投顾人数占比(%)
1 广发证券	1166	11898	9.85
2 银河证券	1025	12004	8.54
3 国泰君安证券	982	9954	9.87
4 华泰证券	688	10478	6.57
5 国信证券	677	7953	8.43
6 中信建投证券	666	8080	10.84
7 齐鲁证券	636	6324	10.06
8 申银万国证券	628	6328	9.91
9 兴业证券	580	7778	7.36
10 海通证券	573	10283	5.57

数据来源：证券业协会

伍泽琳/制表 官兵/制图

专业服务换取佣金费率的提升，而投顾咨询收费在今年下半年也逐渐被部分券商小范围试用。以某上市证券公司为例，客户资产最低不能低于6万元，推广期间签约其投资顾问产品的客户，根据账户中资产规模的不同被划分为不同的服务级别，最低证券佣金费率标准为千二。

此外，国海证券有关投顾业务人士称，目前该公司投顾为客户主要提供两类产品，一类是财务顾问，即投顾为客户提供专业的个性化服务，以差别佣金的形式收取费用，即签约财务顾问的客户一般需支付千分之三的佣金。另一类是财富参考，即总部的投顾、分析师共同研发了多种投资组合，包括激进型、保守型等产品。根据客户的风险承受能力，提供不同产品，产品将通过短信和邮箱等渠道发送。客户使用这类产品，需要在佣金之外另行支付费用，收费标准约为1000元/月~2000元/月。

然而，投顾这一新业务的推进

并非一帆风顺，熊市行情更是让券商的转型失去资金的坚实后盾。一位行业专家曾经表示，目前整个券商行业发展投资顾问业务最大的瓶颈是人才队伍。在人才缺口还比较大、投顾服务尚未完善的前提下，要谈收费颇为艰难。

新的盈利模式尚未形成，投顾高昂的成本却让券商头痛不已。据一家中型券商财富管理中心负责人介绍，该部门应公司服务转型而成立，部门主要由大约30人的投顾团队构成，整个部门运营成本一年为6000万元。这对中型券商而言确实是一笔大投入。

事实上，低迷的市场行情，已令券商的投顾服务不叫座，而投顾业务投入不菲，无疑又让券商的初步转型迎来当头一棒。

当然，有券商经纪业务负责人称，熊市中，人力成本相对低廉，也不利于券商拓展业务，却正好是建队伍的最好时机。一旦牛市行情启动，券商将蓄势待发，一举收复江山。

2011年经纪业务热词盘点

证券时报记者 伍泽琳

关键词一：最失意9月

60人的营销团队，整个9月为营业部贡献的经纪业务净收入仅800元。这是某知名券商深圳旗舰营业部的9月故事。

从历史数据上看，9月A股成交额和换手率均达到2010年1月以来最低点，换手率也是首降到10%以下。上市券商当月共实现营业收入16.38亿元，环比大幅下降71.8%。实现净利润合计为-1.76亿元，环比降幅高达130%。

其中，17家上市券商中有9家出现月度亏损，占上市券商比例超过50%。其中，有3家上市券商今年已有3个月出现亏损。

关键词二：营业部瘦身

今年以来，西南证券、国泰君安分别在重庆和湖南开设了与传统方式不同的营业部。其营业面积、人员配置和运营成本都将远远低于传统券商营业部，成本优势明显。

按照过去新设营业部标准，包括场地租金、硬件设备、员工薪酬在内的前期投入将达到500万以上，约3年~5年才能实现盈利，遇行情低迷时盈利周期还会延长。据业内人士透露，目前一家瘦身版的营业部前期投入仅为传统营业部的三分之一左右。而券商除了在前期投入上为营业部瘦身外，还纷纷在后期经营上优化成本控制，例如通过统一的平台发送资讯，降低通讯成本。

关键词三：投顾不赚钱

被券商寄予厚望的投顾业务，在今年仍处于培育期，不少券商重金挖角投顾人才，而投顾业务尚未形成稳定的盈利模式，对券商的盈利贡献甚微。

经过数十月的实践，当前投顾具体可以分为以销售服务产品为主和走个性化咨询服务路线两种。对于券商经纪业

务而言，目前的投顾运作大都停留在与提高交易佣金挂钩的间接收费上。遇上漫漫熊市，此收费方式难行其道。

下半年部分券商尝试过投资顾问咨询收费模式，试图借投顾之力让经纪业务从间接收费模式走向直接收费模式，但这些尝试目前也仅在小范围内试行，谈盈利还言之尚早。

关键词四：佣金率企稳

为防止恶性竞争拖垮整个行业，去年9月末，中国证券业协会下发了《关于进一步加强证券公司客户服务和证券交易佣金管理工作的通知》，规定证券公司向客户收取的佣金不得低于成本价。此后，多数地区证券业协会纷纷制定了最低佣金标准，要求辖区内证券营业部严格执行。

今年上半年，无论是证券业协会公布的数据还是上市券商公布的半年报，均显示在监管加强的背景下，证券公司佣金率已于今年二季度企稳。

最新数据显示，目前券商经纪业务佣金率环比与同比降幅皆呈放缓之势。据2011年上市券商三季报显示，目前上市券商的平均经纪业务净佣金率为0.08%。

关键词五：新型营业部

据了解，新型营业部定位的主要功能在于向客户提供金融产品销售和特定资讯服务、投资顾问及财富管理等服务。而监管部门近期也对券商营业部网点的规定做了修订说明，其中提出了“新型营业部”的大致框架，即对拟设立具有增值服务能力新型网点的，放开其设立区域和批次的限制。

然而，能先吃到螃蟹肉的券商注定不多。业内的共识是，监管层在开新型营业部时，一定会十分审慎，以免走到原有营业部的老路上去。新型营业部能否迅速崛起，抢占此前传统营业部的市场份额还有待观察。新型营业部能为客户提供差异化、创新、有竞争力的产品，是其崛起必不可少的前提之一。

■特写 | Feature |

一位投顾奖金归零的历程

证券时报记者 伍泽琳

12月26日，沪综指收2190.11点，第二天无论是低开高开，底就在这里，敢买的不多，想卖的不少。小散命，天注定。”收盘后，某券商首席投顾夏玮（化名）和往常一样随手更新了他的财经博客。

感受挫折

12月26日，是夏玮颇感挫折的一天。

算到年底，夏玮作为某券商首席投顾刚好满10个月。短短的10个月，发生了很多事。10个月里，夏玮的收入由每月4000元一度增长到接近五位数，夏玮也从单打独斗的券商分析师变成了所在券商股民学校的“校长”。夏玮感觉这一年里自己的事业蒸蒸日上，甚至对自己的成绩小有满足。

昨天，夏玮却遇到了挫折。早上一开盘就有客户在群里表示对投顾团队推荐的投资组合很不满意，要退订投顾服务。

下午例会的时候，平时和夏玮相熟的两名投顾已连续3天没出席了。会后，领导语重心长地叮嘱夏玮，要注意有些客户已连续3个月没有交易了。

夏玮的第一反应是自责：一定是我工作中出了差错，一定是不够负责。一时间，他突然有了些对前途的忧心。

曾经很美

国内名牌大学研究生毕业后，夏玮一直在某券商从事证券投资咨询工作。凭借多年的从业经验、复合的专业背景，夏玮在年初转岗为投资顾问后不到半个月就正式出任公司的首席投资顾问一职。

相较于分析师，投顾的发展前景更广，为客户提供全面的投资建议、进行资产管理。”那时的夏玮意气风发。

今年伊始，投资顾问细则正式实施后，身陷佣金战泥潭的券商对投顾的期望值颇高。至今夏玮还清楚记得，年初的投顾签约发布会上，公司总裁高声宣布：“投顾将为我们带来三项重要收入来源，第一是投顾赋予了交易佣金新的内涵，第二是券商可借助投顾向客户收取咨询费用；第三是未来还可以进一步开发投顾产品，与私募媲美。”

认同投顾发展趋势的券商不再观望，在业内掀起了一场场投顾人才的“争夺战”。我们的投顾队伍在短短几个月中增长了数倍。”夏玮回忆道。

投顾成为一个令人憧憬的职业后，夏玮的身价也水涨船高。

不少中小券商也纷纷对夏玮抛来橄榄枝，其中深圳某中型券商开出年薪15万保本的待遇。考虑到大券商的资源 and 平台优势，我最终还是选择留在公司。”夏玮表示。

然而下半年以来，低迷的市场环境之下，券商紧压缩食的轮回一旦重

启，优秀的投顾也不能独善其身，夏玮发现工资的浮动部分（奖金）逐渐归零。

近几个月以来，夏玮的同事相继告别投顾岗位，一批批年中刚进公司的投顾助理也陆续被解聘。行情不好，就是各种各样的裁员，投顾也不是金鸡蛋，覆巢之下无完卵。”回想起当初一位投顾老友老王的话，夏玮的心情一下子沉重起来。

编后语：新的一年即将到来

困窘之下，夏玮写给自己这样一番话：未来的券商必将迎来专业为王、服务制胜的时代！

我对中国证券市场有信心，对投顾这个行业更有信心！

我必须付出500%的努力，我不想2012年跳槽或是失业！

也在此祝愿那些正同样感受着夏玮一样烦恼的券商投顾们，明年会迎来大展身手的一年！