

7月券商佣金收入约38亿 环比降7.7%

中金公司研究报告显示，上市中小券商2011年的平均佣金率为0.092%，高于上市大型券商平均佣金率0.077%。

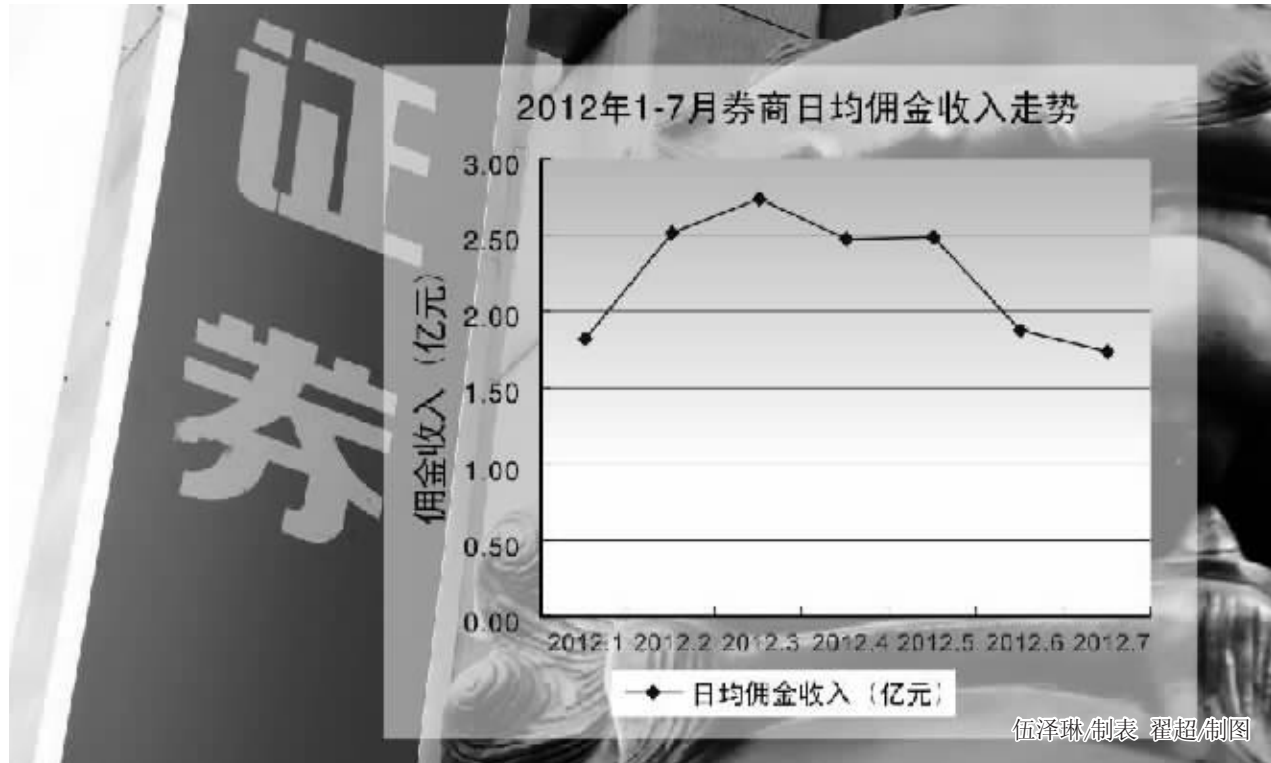
从经纪业务市场份额来看，袁非现场开户一旦放开，将对中小券商的区域垄断构成威胁，并将彻底改变经纪业务区域垄断的格局。

证券时报记者 伍泽琳

据Wind数据统计显示，按照7月份前21个交易日的日均成交额粗略估算，7月份全月沪深两市股票交易额约为2.43万亿元，与6月基本持平，日均交易额约为1103.3亿元，环比下降7.7%。按照行业目前最新的平均佣金费率水平估算，券商当月股票交易佣金约为38亿元，环比降7.7%。

佣金费率仍有下降空间

根据证券业协会最近公布的券商半年报数据，上半年112家券商经纪业务平均佣金费率为0.078%左右，与去年年底相比继续下滑了4.8%。按此平均佣金费率估算，7月券商可获得近38亿元的股票交易佣金，日均佣金收入为1.73亿元。前者与6月份相比略微增加了1.48%，后者则



略降近7%。与去年同期相比，7月券商所获股票交易佣金收入同比降幅达到44.8%。

东兴证券研究员王明德表示，从今年上半年的情况看，两市日均成交额不足1500亿元，换手率继续呈现下降趋势。

在成交额下滑及佣金费率仍呈小幅下降的背景下，上半年券商经纪业务收入较去年同期下降了近三成。从全年来看，若月均换手率在16%~20%之间浮动，成交额较去年的变动幅度约为-3.48%~20.64%之间，则券

商全年经纪业务收入继续下滑是大概率事件。

对此，中金公司研究员毛军华则认为，从全行业来看，佣金费率仍将面临下滑压力。在毛军华看来，目前国内的经纪业务净手续费率仅相当于美国上世纪的90年代水平，从2011年情况看，中国的经纪业务净手续费率远高于美国的0.033%，也高于日本的0.074%。中国网上交易的比例远高于日韩，经纪业务成本较低，而日韩专营网上交易的折扣经纪商的费率已低至0.023%。因

此，综合来看，中国的经纪业务净手续费率仍有下降空间。

经纪业务区域垄断将打破

值得注意的是，中小券商由于手续费率基数较高，下滑压力更为明显。据中金公司研究报告显示，上市中小券商2011年的平均佣金率为0.092%，高于上市大型券商平均佣金率0.077%。从经纪业务市场份额来看，非现场开户一旦放开，将对中小券商的区域垄断构成威胁，并将彻底改变经纪业务区域垄断的格局。

财经早茶 Financial Teas

让人眼花缭乱的投行职级

证券时报记者 游芸芸

眼下券商投行人员名片上五花八门的头衔让一家拟上市公司董事长找不着北：把一张张挂着“高级副总裁”、“执行总经理”、“董事总经理”等不同头衔的名片握在手中比了又比，还是分不清谁在手中比了又比，还是分不清谁在手中比了又比，还是分不清谁在手中比了又比。

几乎所有的行外人都经历过这样的尴尬：在一群拥有副总裁、高级副总裁、总监、执行总经理、董事总经理等不同职级的人群里打转，常常因搞不清楚状况而得罪投行团队甚至误事。一个常被提及的例子是，一位在华尔街大型投行任职的、职级为“副总裁”的年轻人，在国内引得一两位副市长隆重接见。

烦恼的不止是行外人，证券公司高管们心头也不舒服。公司总部副总裁不如投行部门高级副总裁、董事总

经理受欢迎；董事总经理和执行总经理总让人难分清“大小”。

于是乎，有些证券公司名片从外观上开始区分高管与普通员工的差别：有些高管的名片相对更大一些且排版独特；有些高管的名片则在名字上刻上了金线，以示身份独特。

投行花团锦簇的职级头衔近两年像大部分舶来品一样受到了国内投行的热烈追捧，从合券券商到大型券商以及部分中小券商神速被复制，而董事总经理(MD)——投行最高职务职级正不断吸引行人为之奋斗。

经过对国内几家大型投行的了解得知，这套从海外投行引入的职级系统最早落地国内投行，由低到高分为五大级：分析师(Analyst，简称AN)、经理(Associate，简称A)、副总裁(Vice President，简称VP)、总监(Director，简称D)、执行总经理(Executive Director，简称ED)、董事总经理(Managing Director，简称MD)。

依照海外投行经验，应届毕业生从最初AN到A需要至少三年，此后两个级别的晋升需要两年以上，VP或者D晋升至ED需要三年，而由ED升至MD则要参照业务能力和业绩贡献度等综合指标，这个过程可能需要5~10年甚至更长的时间。

部分国内投行还在A和VP前增加了高级(Senior)一级——分别为高级经理(SA)和高级副总裁(SVP)。从此，SVP职级在不少场合让MD、ED和总部副总裁黯然失色。

这套旨在对投行从业人员进行系统管理的洋系统嫁接于中国投行后，伴随近两年国内投行业务的蓬勃发展，从业人员的激增，洋职级带来的问题日益凸显。

最为明显的是，投行每年度晋升的惯例导致高级职级含金量骤降，MD和ED越来越多。5年前，一家合资券商的MD可能不到20个，如今人数可能翻了儿番。

因各家投行对职级定义并不统

一，拥有同样从业经历、年龄以及业绩的员工，在不同公司职级可能完全不同，这种现象在联合承销同一个项目时时常遇到：类似年龄、履历的年轻人，一个是SA，一个可能是SVP，其得到的发行方待遇由此迥异。

更多的则是对职级追逐所引起的行业乱象。不少投行管理层出手阔绰，挖角而来的人才职级直接连跳两级，由此催生为数不少的通过不断跳槽迅速升至ED的年轻人。

德意志银行亚洲区投资银行部主席蔡洪平曾表示，其在瑞银集团时，旗下一些投行员工出走的重要原因便是国内部分投行能够给予其MD的头衔和待遇。在其看来，很多投行从业人员越来越看重职级和薪酬，而非责任和承诺。

中国金融市场一直存在重职级、轻专业的思维。相信当国内投资银行业务技术含量大幅提升后，投资银行的文化会趋向专业化、精细化，届时，现阶段投资银行关于职级的一些怪现象将逐渐消失。

浙商资管周良：不因一时涨跌动摇投资理念

证券时报记者 曹攀峰

用了不到3年时间，浙商资管团队以其不俗的业绩吸引了业内关注。熊市之中，该团队股票型产品的规模在不足3年时间内迅速膨胀。对于任何一家新设基金或阳光私募，这都是不俗的成绩。该团队旗下产品2010年和2012年曾两度登顶，但2011年上半年也一度沉落谷底。就业绩的变动原因，证券时报记者对浙商证券资产管理部副总经理周良进行了专访。

证券时报记者：能否详细阐释一下“立足选股、锁定成长、聚焦转型”的内在含义？

周良：很多人认为，投资理念是比较虚的概念，但这实际上是我们赚钱的前提。所谓立足选股，是指股票投资中，选股是最重要的，不要纠结于选时，不要纠结于大盘方向。

锁定成长，是指选中的公司必须具有高成长性，要有快速的利润和收入增长。我们绝大多数选中的公司，

每年净利润增长都在50%以上，成长性是推动股价上涨最有效的因素。

所谓聚焦转型，是指中国经济目前在转型，经济结构在调整，股票选择必须在中国转型中受益的行业里面寻找，比如大消费，新经济和高端制造。

证券时报记者：浙商资管的投研体系是如何架构的？

周良：根据投资方向，共开设三个股票投研小组，大消费组、新经济组和高端制造组。这是未来5到10年最有可能出现大牛股的三大领域。此外我们也紧跟量化投资和对冲工具的发展，专门设立了量化对冲组。

我们的特色在于投研一体，避免常见的投资与研究脱节的问题。对于研究人员的考核，我们以利润贡献作为考核依据，末位淘汰，考核研究人员的考核是否真正转化为投资成果，真正为客户带来绝对收益。

证券时报记者：2011年上半年，浙商资管部分产品的业绩曾一度沉落谷底，彼时浙商资管有哪些影响？

浙商资管是否因此而修正了投资理念？

周良：市场每年的表现都不相同，每年甚至每天都在考验我们的信心，对所持股票的信心，对所坚守理念的信心。2011年上半年，市场风格发生切换，成长股明显落后于市场表现，而我们的持股主要是成长股。当市场风格转向低估值股票时，我们跑输了市场。

那个时候，我们选择了坚守“立足选股、锁定成长、聚焦转型”的投资理念，价格一时的低落不会是我们放弃理念的理由。我们的季报投资组合就体现了这一点，有好几只股票我们都是从产品成立开始一直持有至今。在坚守的基础上，我们也灵活应对不同阶段的行情特点。2011年在坚守成长股投资的同时，我们增加了低估值股票的投资，新增了优先级基金的投资，加强了新股网下认购。结果半年后业绩就逐步回升了。今年以来在大盘创下新低的过程中，我们产品的整体业绩却再创新高，这也再次验证了我们

的投资理念和投资管理能力的。

证券时报记者：弱市中，在权益类投资难取得正收益的情况下，不少券商转型债券型产品，布局低风险到高风险的全产品线，浙商资管在产品布局上，有何规划？

周良：市场人气低迷，恰是权益类投资的良好时机。市场越恐慌越要大胆投资。在坚持成长股投资特色的同时，我们也在不断完善产品线，去年已经发行了股指期货套利型产品，今年则发行了专门投入定向增发产品，下半年还会推出有固定期限、固定收益的创新产品。

在股票类产品上，我们会继续以成长股作为投资特色，维护好我们金惠、汇金的特色品牌。对于定向增发类产品，我们会增加产品数量和合作渠道的数量。为满足市场不同属性投资者的内在需求，我们正在加快差异化产品的设计开发和结构化产品的创新。目前正积极准备实施方案，有序申报质押融资类专项计划、股指期货加强型套利分级产品、高收益债分级产品，通过这些产品形成自身差异化的特色。

小型银行 大量发售理财产品存风险

评级机构惠誉日前表示，随着中国小型银行大量发售理财产品，小型银行业面临的风险逐渐上升。

惠誉中国银行业评级主管朱夏莲表示，理财产品的收益率由银行自行决定，而随着银行揽存的竞争加剧，小型非国有银行正在快速扩张其理财产品业务。在朱夏莲看来，2012年第二季度的国有银行和小型银行的理财产品发售特点出现了显

著的对比，国有银行减少了1万亿元人民币的规模，但小型银行几乎增加了同样的规模。

朱夏莲认为，资产规模较小、抵御能力较弱的银行主导理财产品的发售，表明整体的理财产品风险在上升，流动性风险是理财产品面临的最大的隐患，但产品的信用风险依然不可忽视，她认为，大量的信贷类资产伪装成非信贷资产的问题仍然存在。(蔡恺)

保监会：加大力度查处销售误导

近日，中国保监会召开上半年综合治理销售误导工作总结会，保监会副主席陈文辉指出，下半年保监会将继续加大对销售误导问题的查处力度，对查实的各类问题都要责任追究到人。

陈文辉介绍，上半年，各保监局累计派出检查组200个，检查各级保险机构195家次；累计对15家保险公司的29家分支机构实施了行政处罚，

合计罚款252.5万元，同时对40名相关责任人处以警告、罚款，合计罚款55.8万元。各人身险公司也依照内部管理规定处罚各类销售人员4万余人次，并对397名中支以上层级的高管进行了责任追究。下半年保监会将以现场检查为主要手段继续保持打击销售误导行为的高压态势，切实加大处罚力度，对查实的各类问题都要责任追究到人。(徐涛)

友邦保险上半年年化新保费 增至11.87亿美元

友邦保险控股有限公司日前公布上半年业务数据，新业务价值较2011年上半年上升28%，至5.12亿美元；新业务价值利润率显著增加6.6个百分点至42.6%；年化新保费

达288.4亿美元，较2011年11月30日的272.39亿美元，于上半年增加16.01亿美元。税后营运溢利上升12%至10.8亿美元。集团在新加坡的分公司业务转为附属公司后，于2012年5月31日按香港保险条例的偿付能力充足率为456%。(孙玉)

中国人保财险向灾区捐款200万

中国人保财险日前向巴彦淖尔市5.26”受灾地区捐款200万元。6月末，内蒙古巴彦淖尔市持续普降大到暴雨，导致沿山地区大面积发生山洪，部分水库溢洪，大部分农田遭受洪涝灾害。

作为在当地开办政策性农业保险业务的公司，人保财险第一时间启动大灾理赔紧急预案，全力以赴开展查勘理赔，目前该公司已经完成重灾区25个乡镇(农场)60.93万亩受灾农作物的初步理赔查勘工作。(骞璐)

东亚银行(中国)设立湛江支行

东亚银行(中国)有限公司昨日于广东省湛江市开设一间新的异地支行。该行负责人称，湛江支行是东亚中国根据《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》补充协议六的规定，在广东省开设的第八家异地支

行，湛江支行将提供人民币和外汇服务，包括存款、贷款、票据承兑与贴现等商业银行传统业务，以及为当地居民和企业提供境外投资服务。湛江支行的设立令东亚中国在广东省的网点总数达到31个。(蔡恺)

深圳中行凭专业优势 推一站式留学金融服务

办签证、开资产证明、兑汇、电汇学费……在每个炎炎夏日，总有一群望子成龙、望女成凤的家长要为孩子出国留学的大小事务费心。中国银行作为我国传统外汇业务的专业银行及国际化银行，最早为留学生提供一站式的留学金融服务，而深圳中行更是看准市场需求，为留学家庭提供一系列的专业金融服务。

计每年可节约高达13豫的货币兑换费用。”中行留学金融业务负责人称。

另外，旅行支票由于具有安全性、便利性，也是大部分家庭考虑持有和支付外币的方式。据悉，深圳中行目前正在开展留学金融大型优惠活动，购买旅行支票可享手续费大折扣。

提前开户避免携带巨款

据深圳中行留学金融业务负责人介绍，学生出国留学前，如果能提前开通当地银行的银行账户、网银等基础金融服务，将会大大方便取现、转账汇款及交付相关费用等需求。比如，中行伦敦分行针对留英学子，推出了“金色年华留学生账户”，学生可到达深圳中行网点办理代理海外开户见证，提前拥有英国的银行账户，将学费、生活费提前汇到账，避免携带大额现金的麻烦和风险。到英国后可领到一张借记卡，凭借记卡免费取款。

值得注意的是，近年来中国留学生在国外的人身安全问题逐渐引起社会关注，留学生专属保险的需求日益凸显。深圳中行基于这方面需求，特推出“中银环球守护·留学保险卡”，为留学生的海外生活提供意外伤害、住院医疗、亲属探病、24小时全球紧急援助等保障。

据悉，近年来，深圳中行凭借国际优势，为顾客提供五大留学金融特色产品和服务，包括：一，便捷的购汇和跨境汇款服务，先进的全球账户管理服务，以及充足的外币现金库存；二，12家海外中行分支行的全面留学金融服务，做到“应外合”；三，币种丰富的信用卡服务；四，担保方式灵活的留学贷款；五，设立了覆盖全市的12家出国金融服务中心，成立“中银留学俱乐部”开展留学主题活动。(蔡恺) (CS)