

我国证券公司业务变迁与发展趋势分析

张运玲¹ 熊 园² 雷 俊²

(1. 河南机电职业学院 管理工程系, 河南 郑州 450002;

2. 海南大学 经济与管理学院, 海南 海口 570228)

【摘 要】证券公司的规范和创新是证券市场乃至资本市场平稳发展的重要力量。我国证券公司作为证券市场的主体,其经营状况直接关系到证券市场的健康发展。通过分析证券公司收入来源,可以了解我国证券公司目前的业务发展现状。现阶段,在证券行业由受行业经营许可保护的垄断性行业向开放竞争性行业转变过程中,证券公司普遍存在发展空间收窄、经营风险增大、投资者利益维护机制不健全以及业务范围受限等问题。我国证券公司的发展将呈现以下趋势:证券公司业务与中国经济结构调整相匹配、扩大创新和发展并购重组业务、进一步完善投行业务、完善证券公司风险控制机制、积极进行产品创新以及建立和完善为投资者服务的奖惩机制。

【关键词】证券公司;收入来源;业务构成;发展趋势

【中图分类号】F 830.91 【文献标志码】A 【文章编号】1004-1710(2015)01-0041-07

DOI:10.15886/j.cnki.hnus.2015.01.008

在我国,证券公司是伴随着经济体制的市场化和证券市场的发展而产生和发展的。20 世纪 80 年代初期,国家和企业开始试行以发行国债、企业债券和股票的方式从社会筹措资金,新的投融资方式催生了现代中国的证券市场。随着政府主导证券市场的形成,一些机构便从银行中分化出来专营证券业务,由此诞生了现代中国的证券公司^[1]。自 1987 年 9 月我国第一家证券公司——深圳特区证券公司成立,经过 8 年的初步发展以及 1995—2001 年的迅速壮大,之后是近 5 年的快速下滑,大起大落^[2]。受世界金融危机的影响,2008 年后我国证券市场进入徘徊调整阶段,2011 年以来虽然有波动但相对平稳,而且制度建设和业务创新的脚步显得更加踏实。经过 27 年的发展,我国证券公司的总体规模和成就有目共睹。

截至 2013 年底,我国证券公司已有 115 家,其中有 19 家证券公司在沪、深证券交易所上市,3 家证券公司在香港证券交易所上市,证券公司已注册从业人员达 22.28 万人。2013 年,115 家证券公司共实现营业收入 1 592.41 亿元,净利润 440.21 亿元,较 2012 年分别增长 22.99% 和 33.68%^[3]。证券公司业务与产品类型不断丰富,推出国债期货,完成信贷资产证券化产品上市交易,并相继开展约定回购证券交易、股票质押式回购交易、股票收益互换等新业务;各类融资行为增多,行业整体财务杠杆效应提高;随着互联网金融起步,证券公司开始尝试搭建网络综合服务平台,通过网上开户、在线理财等信息技术手段拓展金融服务渠道;行业新一轮并购重组启动,国际化探索也取得阶段性进展,行业竞争格局迎来调整良机。同时,行业的合规管理水平和风险控制水平都有所提升。

目前,我国证券公司经营普遍呈现出两个特点:一是经营业绩与证券市场关联度极高;二是国内证券公司营业收入对传统的交易通道严重依赖^[4]。由于证券行业同质性竞争日趋激烈,股票交易佣金率不断下降,证券公司出现了增量不增收的尴尬局面,一些竞争力较弱的证券公司甚至出现了亏损。在未来的发展中,实现盈利模式和商业模式的转变是尤为重要的。

一、我国证券公司业务变迁及现状分析

据中国证券业协会发布的 2013 年度证券公司经营数据显示:115 家证券公司全年实现营业收入

【收稿日期】2014-05-06

【作者简介】张运玲(1970-)女,河南济源人,河南机电职业学院管理工程系高级讲师,主要从事企业管理、财务会计等研究。

【通信作者】雷俊(1975-)男,湖北武汉人,海南大学经济与管理学院讲师,博士,主要从事金融经济学研究。

1 592.41 亿元,各主营业务收入分别为代理买卖证券业务净收入 759.21 亿元、证券承销与保荐业务净收入 128.62 亿元、财务顾问业务净收入 44.75 亿元、投资咨询业务净收入 25.87 亿元、受托客户资产管理业务净收入 70.30 亿元、证券投资收益(含公允价值变动) 305.52 亿元、融资融券业务及利息收入 184.62 亿元,全年实现净利润 440.21 亿元,104 家公司实现盈利,占证券公司总数的 90.43%^[3]。近年来,监管机构也意识到证券公司业务单一、利润来源狭窄等问题的严重性,出台了一系列鼓励证券公司业务创新的措施。经过证券公司的努力经营,利润来源构成发生了很大的变化。从下面我国证券公司的业务收入构成来源可以了解其目前的发展现状:

(一) 经纪业务收入

长期以来,传统的代理股票、基金等收取交易佣金的证券买卖业务在证券公司主营业务中一直处于主体地位,但受证券市场波动的影响其占比逐渐下降。2007 年 10 月以来,我国股票市场指数从高峰到低谷(上证指数从最高的 6 000 多点一路下跌到 2 200 点左右),证券公司交易佣金占利润的比重由 2008 年以前的 70% 以上下降到目前的 50% 以下。受佣金率下滑影响,投入经纪业务的资金减少,经纪业务收入下滑。根据中国证券业协会对证券公司 2013 年度上半年经营数据所做的统计,中国 114 家证券公司 2013 年上半年实现营业收入 785.26 亿元,其中,交易佣金占 43.46%,与 2008 年相比,2013 年上半年交易佣金占比下降了 27.04%^[3]。

(二) 承销与保荐业务收入

由于 2012 年底至 2014 年 4 月 IPO 一直处于暂停状态,因此证券公司只能通过上市公司增发新股和债券发行来获得收入,同时受国家 IPO 政策影响,2013 年上半年券商承销收入下滑近四成,但随着未来“新三板”加速扩容和 IPO 重启,此项收入预计将会有较大增长。统计数据显示,截至 2013 年 12 月 31 日,券商承销金额共计 13 862.49 亿元,与 2012 年相比减少了 25.69%,其中增发方式承销金额 2 177.72 亿元,债券方式承销金额 10 682.74 亿元。券商共实现证券承销与保荐业务净收入 128.62 亿元,比 2012 年减少 48.82 亿元,同比下降 27.51%^[5]。

(三) 自营业务收入

这一业务收入受市场行情影响较大,很不稳定。近几年,我国证券行业的金融产品投资结构得到了调整,在市场行情较好的 2007 年,券商投资量最大的金融产品是股票,占比近 53%,基本没有投资信托产品;而随着行情变化,2013 年券商增加了对风险较低的债券的投资,占比超过七成,股票投资则大幅缩减,同时尝试投资信托产品,增加衍生品的投资。这说明券商在市场行情不稳定的情况下,注意控制投资风险,大力度降低股票投资,并尝试开展新的投资业务。截至 2013 年中期,证券公司进行金融产品投资的资金规模达 6 614.80 亿元,与 2012 年中期相比增加了 15.74%。券商行业 2007—2013 年中期对比年份的金融产品投资结构数据见表 1。

表 1 券商行业 2007—2013 年中期金融产品投资结构

单位: %

年份	金融产品				
	股票合计	基金合计	债券合计	衍生品合计	其他
2007 年中期	52.96	6.09	40.05	0.28	0.62
2010 年中期	20.61	4.89	72.43	0.43	1.64
2011 年中期	21.83	5.35	70.79	1.04	0.88
2013 年中期	12.68	6.36	71.89	—	—

注:根据 WIND 数据整理。

(四) 资产管理业务收入

2010 年我国证监会允许证券公司代客理财,于是证券公司获得了和银行在理财市场竞争的资格,证券公司的资产管理规模不断壮大,营业收入大幅提升。截至 2013 年底,国内证券公司受托管理资金总计 5.20 万亿元,该资金规模是 2012 年的 2.74 倍,而全年该业务净收入达 70.30 亿元,是 2012 年的 2.63 倍,资产管理业务在行业总收入中的占比也由 2012 年的 2.07% 提高到 4.41%,这是 2007 年以来的最高值。但是,由于资产管理人员素质和管理水平有限,券商行业管理资产回报并没有显出比基金公司更高的优

势,其竞争力表现一般。

(五) 融资融券业务收入

融资融券业务收入包括佣金和利息收入,这一块对证券公司来说效益潜力巨大,在证券市场行情相对疲软的情况下,显得尤为突出。截至2013年底,券商融资融券余额高达3434.7亿元,这一数据在2012年底为895.16亿元,同比增长了2.83倍。如果按照融资融券的利率8.6%左右计算,这一项业务的收入大约为295亿元,与2012年114家证券公司总营业收入的1294.71亿元相比,这笔收入是非常乐观的^[5]。目前,融资融券业务已成为券商行业第三大收入来源,证券公司盈利状况因此而有明显改善。

(六) 投资咨询业务和财务顾问业务收入

投资咨询业务包括证券投资顾问业务和发布研究报告业务这两种基本的服务形式。2013年全年,投资咨询业务和财务顾问业务发展迅速,其中投资咨询业务全年实现营业收入约25.87亿元,是2012年的2.26倍,财务顾问业务累计营业收入44.75亿元,同比增长26.02%,财务顾问业务在行业总收入的比重也逐步提升,2013年达到了2.81%,同比增加了0.07%^[5]。

(七) 其他业务

其他业务包括代理股指期货业务分成、约定购回式证券交易业务、股票质押式回购交易业务等,这些业务呈现较高的集中度。

随着我国证券市场的发展,证券公司的业务领域得到不断拓展,各种主营业务的规模不断增大。据统计,截至2013年12月31日,115家证券公司总资产为2.08万亿元,净资产为7538.55亿元,净资本为5204.58亿元,客户交易结算资金余额(含信用交易代理买卖证券款)5557.42亿元,托管证券市值15.36万亿元,受托管理资金本金总额5.20万亿元^[5]。

总之,从券商行业整体来看,经纪业务比重逐步下降,四大业务愈发均衡(见图1)。佣金自由化后^①,经纪业务占比不断下降,从2008年以前占券商收入比例七成以上,持续下降到2013年的五成。同时,投行业务收入占比稳步上升。资产管理业务虽然比重依然很小,但从2009年底以来一直在增长。因此,我们可以看出,我国券商已经进入后佣金自由化时期,经纪业务占比下降,其他业务比重持续上升,特别是两融等创新业务不断增长,业务愈发均衡,正逐步摆脱“靠天吃饭”的局面,抗风险能力在不断加强。

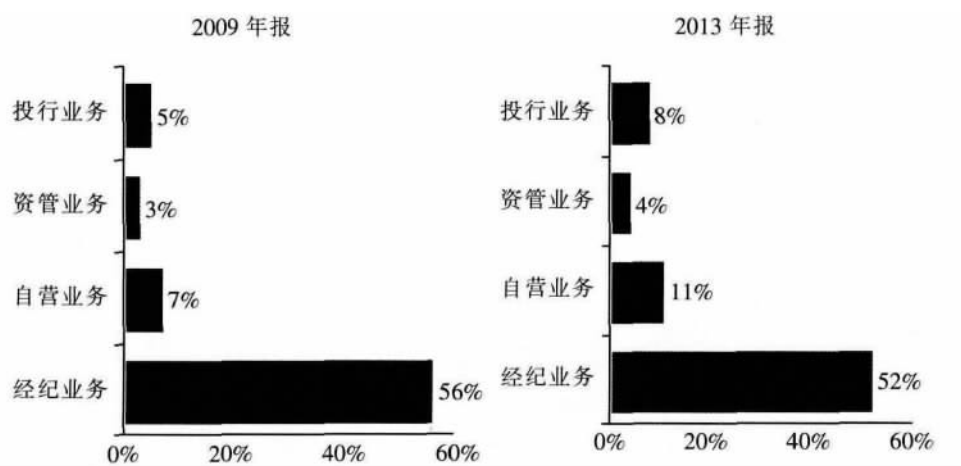


图1 券商行业业务结构变化分析(2009与2013年对比)

资料来源:WIND 资讯。

二、我国证券公司发展中存在的主要问题

从以上分析可以看出,证券公司的发展与证券市场的发展密切相关,随着证券市场交易品种的多元化,证券公司收入来源也呈多元化趋势,但与此同时经营风险也在不断加大。考察美国投行发展历史^[4],1975年美国证券和交易委员会(SEC)放弃了对股票交易手续费的限制,佣金收入迅速减少,促使美国投

① 自从监管部门放开佣金竞争后,佣金率持续下降,本文把这一过程称为“佣金自由化”。并不是说佣金无底线。下同。

资银行不得不进行业务创新、产品创新以寻求新的利润来源。佣金自由化以前,股票交易手续费收入占美国投资银行总收入的一半以上,十年后手续费收入不及总收入的 20%。当前我国证券市场正处在市场化、国际化阶段,国内券商正处于佣金自由化倒逼下由传统投行向现代投行转变的阶段。证券行业的经营模式已经被迫从过去依靠行业垄断通道来获取利润,向通过自身核心竞争力和依托专业服务来获取利润的转变。目前,我国券商面临的主要问题有以下几个方面:

1. 发展空间收窄 2008 年以来证监会逐步放宽了营业部设立的限制,2013 年底我国证券公司营业部达 5 785 家,较 2012 年增加 522 家^[3]。在同质化竞争未有根本变化的情况下,营业部供给的快速增加,直接导致了佣金率的快速下滑。2000 年前后还经常可见 3‰ 的佣金率,到 2007 年平均佣金率已经下降到 1.67‰,2008 年的 1.56‰、2009 年的 1.29‰。2010—2011 年是佣金大战最激烈的两年,市场佣金从普遍存在的千分一下降到万分之五,甚至更低,“这样的佣金率,除去约万分之二的常规费用外,即便是大型营业部的非现场客户,也已经纯粹是赚取人气了”^[4]。佣金率的下滑反映出市场管制不断放松、竞争逐步充分和市场效率持续提升的现状,这是一个长期趋势。但由于缺乏差异化竞争能力,佣金率已形成过度竞争态势,且过度的佣金战已经严重损害了证券行业的整体发展。

2. 经营风险增大 我国的证券市场还带有政策性的特征,牛短熊长的格局并未从根本上得到改变,证券公司传统经纪收入和自营收入仍占据总收入的 2/3,大多数证券公司仍然是“靠天吃饭”,片面依赖市场交易量和 IPO 数量。在熊市中,市场交易量陷入长时间低迷,监管部门减少甚至暂停 IPO 核准,券商的佣金和自营收入会逐步减少,投行业务逐步萎缩,给证券公司带来巨大的压力,甚至给券商整体带来亏损。创新业务如融资融券、资产管理、“新三板”等业务仍处于起步开端阶段,受市场行情影响比较大,风险管理还比较薄弱。

3. 缺乏维护投资者利益的机制 我国证券公司一直宣扬为投资者服务,投资者为衣食父母,但在证券发行市场,很多证券公司片面维护融资者利益,忽视投资者利益,甚至不惜违反法律帮助上市公司造假欺骗投资者,这既有体制上的原因,也有证券市场定位的问题以及保荐人为了个人利益与上市公司共谋造假或玩忽职守的因素。总而言之,证券公司在办理各种业务时缺乏保护投资者利益的机制。

4. 业务范围受限 在欧美,投资银行的概念更广泛,需要的资本金要求低,无论是承销、保荐、财务顾问、直接投资、资产管理、研究发展、经纪等等都被认为是投资银行的业务。而在我国,投行业务更多地代表一种资质、一种门槛,证券公司从事不同的证券业务(经纪、自营、承销发行)需要有不同的注册资本。但在欧美和中国香港,很多投行公司并没有很大的注册资本,如一些小型投行,依然可以从事承销和财务顾问服务,其更深的原因是监管更加严格,所以需要能对从事相关业务的机构进行更好的限制,控制风险。2008 年次贷危机后,美国传统的大投资银行机构(如高盛、摩根斯坦利)纷纷改为了控股公司,因为这样对风险的控制力会更强,关键时刻可以通过救援和借款来获得资金。我国对券商的管制在控制风险的同时大大约束了该行业的发展和创新。

三、我国证券公司发展趋势的分析

随着改革开放的进一步深入,证券市场国际化在加快推进,投资者对证券市场的认知水平不断提高,但由于融资者与投资者信息不对称,投资者利益更容易受损,建立一个公平合理、有利于投资者利益保护的证券市场的呼声不断高涨。加强对投资者的保护,是吸引投资者参与,建立一个长期健康、有序发展的证券市场的基本前提。眼下券商究竟如何在市场上给自己定位,将来向何处发展成为决定券商能否持久生存壮大的关键,笔者认为,有必要从以下几方面着手强化证券公司的专业化服务:

(一) 证券公司业务调整与中国经济发展阶段相匹配

我国证券公司的未来发展方向以及证券市场发展定位从本质上都取决于我国经济发展阶段和在世界经济中所处的地位,但证券公司的发展在其中并不是完全被动的。从历史上来看,证券市场对我国建立现代企业制度,完善市场经济和金融体制改革都起到了巨大推动作用。改革开放以来,我国依赖低成本的劳动力和广阔的市场,促使世界制造业向我国转移,并集聚了大量外汇储备,增强了国家实力,引进了大量国外先进设备,钢铁、水泥、造纸、家电等产业都急剧膨胀,不仅满足国内需求,而且出口海外,但同

时对我国环境造成了巨大压力。由于环境监管不力,人们对现有的经济发展方式提出许多质疑,经济结构调整迫在眉睫。购并重组是产业结构调整的最佳手段,市场化购并是最有效率的选择,这块蛋糕非常巨大,证券公司在其中能分得多少,决定未来券商能获得多大的发展。无论国内还是海外,购并都将是我国经济发展到此阶段的主要特征,证券公司应当顺应潮流,主动出击,在购并大潮中当好主推手。

欧盟债务危机,使本来就已经产能过剩的中国经济雪上加霜。具体到资本市场如何应对,就是要“不断扩大这一市场上优良资产的供给,为占国内生产总值比重高达170%(相当于8万亿美元)的存款提供有效的投资方向,以此化解资产价格不断上涨的压力。如果中国的资本市场尤其是股市迅速扩张……使深沪股市A\B股的总市值从2009年的24.39万亿元翻一番,达到50万亿元,将会在很大程度上化解资产价格泡沫的压力。”^[6]但是现实却不尽人意,产能过剩行业虽然企业效益低下,甚至巨额亏损,但都不急不躁,鲜有重组购并发生。证券市场上某些产能过剩上市公司股价跌破净资产,可仍然一切平静,没有任何购并发生,有些公司还在盲目扩大产能,市场调节机制在这一刻显得苍白无力。而政府主导的购并亦不过昙花一现,多以失败而告终,而此时我国的证券公司投资银行业务对此似乎没有产生任何影响。所有高效率的市场化产业重组,没有证券公司的参与,是不可想象的,中国的产业结构调整以及产业升级不能没有证券公司的参与。证券公司在产业升级浪潮中唱主角,责无旁贷。看看美国纳斯达克市场,前些年证券公司主导的互联网泡沫虽然惨烈,可促进了互联网在世界各国的迅速普及,造就了美国在互联网领域的垄断地位,其利用证券市场促进产业升级可谓经典。

(二) 扩大创新和发展购并重组业务

2013年9月13日证监会新闻发言人在例行新闻发布会上表示,经过3年准备,上市公司购并重组分道制审核实施方案已经成熟,实施分道制的各项准备工作已经完成,将自10月8日起在购并重组审核中实施。分道制是指证监会对购并重组行政许可申请审核时,根据财务顾问的执业能力、上市公司的规范运作和诚信状况、产业政策和交易类型的不同,实行差异化的审核制度安排。上市公司购并重组分道制审核,将按照“先分后合、一票否决、差别审核”原则,由证券交易所和证监局、证券业协会、财务顾问分别对上市公司合规情况、中介机构执业能力、产业政策及交易类型三个分项进行评价,之后根据分项评价的汇总结果,将并购重组申请划入“豁免/快速、正常、审慎”三条审核通道。相关评价过程将采用客观标准,结果自动生成^[7]。在放松管制的同时,监管部门将强化事中、事后监管。对于购并,政策性东风已在频吹,而市场化购并无疑是最有效率的选择,证券公司在其中能扮演何种角色,决定未来十年其是否能成为国内一流券商的基础。做得好,资本实力将会大幅增加,同时会带动经纪业务和资产管理业务快速增长。一旦形成良性互动,证券公司将会迅速成长为资本雄厚、实力超群的大型投资银行,为快速国际化,成为世界一流投行打下坚实的资本基础。

近些年我国的优秀企业已经试探着走出国门,为成为世界一流跨国公司做着努力,如吉利收购沃尔沃、上汽收购双龙等等。但在对外知名企业的购并活动中,国内券商始终不见踪影。我国的对外购并大多是企业自身在单打独斗,外资投行偶尔参与其中。由于我国对外资投行缺乏监管,有些外国投行受利益驱使,竟诱骗企业参与风险极大的衍生品交易,对企业、国家造成巨大损失,如中航油事件等。我国券商应早于企业走出国门,为企业海外并购做好参谋,当好顾问,让企业在海外并购中少走弯路,少受损失。

目前国内和海外购并频发都将是我国经济发展到一定阶段的主要特征。在我国持续推进经济转型的大背景下,必须把资源重新配置到新兴高成长行业和高效率企业中去。因此,行业整合和企业购并重组将成为现在和未来一个时期内的主流方向。在过去5年中,我国购并市场交易规模呈现平稳上升趋势。据中投集团统计,购并市场交易规模由2008年的1386.94亿美元增至2012年的3077.86亿美元,累计增幅达122%;平均单笔交易金额从2008年的3281万美元增至2012年的8658万美元,增幅达164%。2013年上半年,我国购并市场宣布交易1792起,交易规模1507.8亿美元,位居全球第二^[8]。而在各种购并活动中,上市公司自然成为主要参与者。无论从天时、地利、人和哪一个角度看,我国证券公司都应当顺应潮流,为我国经济的再次腾飞做出应有的贡献。

(三) 进一步做好标准化研究,完善投行业务

我国有些证券公司盲目崇拜西方投行,脱离我国经济实际需求,缺乏踏踏实实的研究,人云亦云,失

去自我。参考西方投行经验,本身没错,可我们目前应该做些什么,不研究我国经济,不与现实相结合,碰壁是迟早的事。要成长为世界一流投行,做好战略规划至关重要,同时练好内功也不可或缺。

证券公司要练好内功,首先是做好标准化研究,其中包括业务标准化、合同票证标准化、投资标的标准化等,不仅要符合法律监管要求,还要符合内部审核标准,避免朝令夕改。表面上看,标准化似乎并不复杂,但每项业务都做成行业标杆,就很不容易。掌握了行业标准就掌握了话语权,尤其是国内购并业务。美国投行之所以横行世界,与其牢牢掌握国际市场投资标准的话语权息息相关。我国四大行的海外上市,美国四大投行获利颇丰,一次竟有上千亿之巨。据中国建设银行半年报,截至 2013 年 6 月 30 日,美银仍持有建行 20 亿股 H 股,总价值为 116 亿港元(据境外媒体援引美国银行的销售文件称,美国银行拟以每股 5.63 ~ 5.81 港元作价,配售建行约 20 亿股股份,涉资 14.53 ~ 14.99 亿美元,配售价相当于当日收市价 5.93 港元/股的 2% ~ 5.1% 折让)。历史数据显示,美国银行自 2009 年初以来已四度减持建行股份,套现近 2 000 亿港元,如果此度沽空建行股份,则美国银行将套现近 2 200 亿港元。而 2005 年建行上市初期,美国银行与建行签署协议规定,美国银行支付 25 亿美元(按当时汇率折合 200 亿元人民币)从汇金公司购入股份,之后在建行 IPO 后在一级市场上支付 5 亿美元(折合人民币约 40 亿元人民币)购入建行股份,加上日后购入股份期权,美国银行在 2005 年共购入建行的股份达 19.9%,30 亿美元赚回近 2200 亿港元,8 年有大约 10 倍回报。目前我国证券公司与国外投行相比还有相当大差距,但也没必要妄自菲薄,只要我们脚踏实地,创新发展,与中国经济共前进,必将成为世界一流投行。

(四) 完善证券公司风险控制机制

证券市场是信用制度与市场经济发展到一定阶段的产物,其资本的虚拟性和运作机制的复杂性等,决定了它也是一个风险高度集中的市场,风险来源广、传导性强、社会危害大^[2]。证券公司应当定期进行风险排查,及时弥补监管制度漏洞,完善量化交易限制和事前监控制度,建立交易数据即时分析追踪定位系统,制定大额交易下单的复核程序,建立交易数据异常行为的阻断与防范机制,制定能发挥风险控制机制的交易流程,避免发生类似 2013 年夏“光大证券 816 乌龙事件”。

以净资本为核心的风险控制机制,确立了净资本在业务牌照和业务潜在规模方面的决定性作用,扩充净资本已成为证券公司未来发展的当务之急。当前证券行业的规模化发展不仅体现为业务规模的快速扩张,也表现为资本实力的快速提升。从 2009 年 7 月 IPO 和再融资开闸到 2011 年 11 月,先后有光大证券、招商证券、华泰证券、兴业证券、山西证券、方正证券等通过 IPO 上市。越来越多的证券公司将会通过 IPO 或增资扩股的方式增加净资本,券商融资导致的净资本变化将影响未来我国证券行业的竞争格局^[3]。

(五) 积极进行金融产品创新

随着我国经济结构转型力度加强,金融市场改革和金融脱媒速度加快,未来券商行业将面临结构转型的机会,业务模式上表现为传统业务如经纪业务和投行业务,转向依靠资本优势的中介业务,如贷款业务、资本 PE 直投业务,收入结构上表现为传统业务减速,创新业务加速。证券公司必须转变过去依赖高风险业务博取收益的经营模式,致力于市场创造和销售产品,向低风险、可控风险的领域发展,实现长期、稳定、健康的发展^[4]。

佣金费率下降的趋势不可逆转,行业进入“转型期”,证券公司在加强经纪业务客户服务的同时必须拓展新的收入来源和利润增长点。从美国证券公司在佣金自由化时代的转型历程来看,经纪佣金收入占比大幅下降,但购并和债券交易成长为证券公司最重要的收入和利润来源,同时,投资银行承销佣金收入、资产管理收入占比均具有很好的稳定性,降低了经济周期和资本市场周期给行业带来的不利影响。当前,我国证券市场进入一个新的创新周期,创业板、股指期货与融资融券已经顺利推出,转融通、新三板扩容和国际板渐行渐近。以直接投资、融资融券和股指期货等为代表的创新业务将为证券行业提供新的利润增长点^[5]。

随着监管逐步放松,资产管理市场开始放开,商业银行和信托公司也加入到竞争行列。证券公司应该不断提高综合金融服务能力,在类贷款业务上逐步积累获取项目和风险控制的经验,积极拓宽融资渠道和提升产品销售能力,保证为项目进行快速的融资,并通过自营、资产管理、投行和经纪等部门的统一协作,开拓更广泛的业务模式,打造综合金融服务平台,才能在金融机构的大洗牌中胜出。

(六) 建立和完善为投资者服务的奖惩机制

切实树立为投资者服务的理念,建立和完善为投资者服务的奖惩机制,挖掘客户的需求,拓宽证券公司的业务。随着国内外金融机构向证券公司相关业务领域不断渗透,证券公司的专业化能力和竞争优势被弱化。以交易通道为主要内容的服务方式的专业含量越来越低,已经不能满足客户需求。有必要开展收费中介业务,积极推动业务创新,力求业务结构更加平衡。同时,各项业务都必将进入“精耕细作”阶段,未来国内证券公司的专业化服务能力将主要体现在两个方面:一是根据不同的客户特点和客户需求,提供不同的风险收益工具或解决方案;二是以资本为纽带,通过资产重组、兼并收购、私募融资等服务,辅助企业实现和提升自我价值。同时,要改变原来“通道”盈利模式下,被动提供研究咨询服务的方式,而转变为集合经纪、投行、研究等多方面资源,积极进行投资咨询服务等“综合式财富管理”。因此,券商建立和完善与其相适应的奖惩机制迫在眉睫。

[参考文献]

- [1] 李嵘,陈倩仪,李青,等.我国证券公司治理机制实证研究[M].北京:法律出版社,2008:101-104.
- [2] 徐萍.中国证券公司存在的问题及对策探析[J].江西社会科学,2006(8):166-169.
- [3] 中国证券业协会.2013年中国证券业发展现状及特点[EB/OL].[2014-01-16].http://www.sac.net.cn/ljxh/xhgzt/201401/t20140116_80226.html.
- [4] 陈东胜.中国证券业现状及发展趋势分析[R].深圳:国信证券券商研究报告,2011.
- [5] 中国证券业协会.中国证券业发展报告(2014)总报告[EB/OL].[2014-05-09].http://www.sac.net.cn/yjcbw/zqhyfzbg/201405/t20140509_91461.htm/.
- [6] 李稻葵.乱世中的大国崛起——中国如何应对金融危机的世界[M].北京:中信出版社,2012:183-193.
- [7] 马婧妤,郭志坚.证监会:10月8日起并购重组将实施分道制审核[N].上海证券报,2013-09-14(01).
- [8] 2011—2013年我国证券行业主要指标分析[EB/OL].[2014-03-20].<http://www.chyxx.com/industry/201403/233682.html>.

[责任编辑:靳香玲]

An Analysis of Business Changes and Developmental Trends of China's Securities Companies

ZHANG Yun-ling¹, XIONG Yuan², LEI Jun²

(1. Department of Management Engineering, Henan Mechanical and Electrical Vocational College, Zhengzhou 450002, China;

2. College of Economics and Management, Hainan University, Haikou 570228, China)

Abstract: The specification and innovation of the securities company are the key power for the steady development of securities and capital market. The operation of China's securities companies as the mainstay of the securities market is directly related to the healthy development of the securities market. The analyses of the income sources of China's securities companies can help understand their current business development. In the transforming process from the monopolistic industry protected by the business operation permits to the open competitive industry at this stage, the securities companies commonly face such problems as the narrowing development space, the bigger operation risks, the imperfection of protection mechanism of investor interests, and the limited fields of operation and so on. The development of China's securities companies will show the following trends: the match between the business of the securities companies and the adjustment of China's economic structure, the expansion of innovation and the development of merger and recombination, the further improvement of banking investment business, the perfection of risk control mechanism of the securities companies, and the active innovation of products, as well as the establishment and perfection of the reward and punishment mechanism for the service of the investor.

Key words: securities company; source of income; business composition; developmental trend