



□本报记者 蔡宗琦

本报资料图 合成/尹建

佣金率“千一”关口难守

继2009年全年大幅度下挫后,券商佣金率今年一季度加速下滑。上市券商一季报显示,不少券商平均佣金率已经失守千分之一关口。

长江证券分析师刘俊测算了2006年以来行业平均佣金率水平后发现,2007年以来,佣金率进入下降通道,当年行业平均佣金率为0.178%,2008年一季度降至0.157%。从2008年4季度开始,佣金率下降速度加快,2009年全年降幅达21%。正在业内不少人认为随着现场开户和服务部升级告一段落,佣金率有望逐步企稳之际,新披露的上市券商2010年一季报显示,一季度行业平均佣金率环比下跌18%,跌至0.105%的水平,千分之一关口近在咫尺。

而从上市券商一季报的数据来看,不少券商佣金率早已失守千分之一关口。中信建投分析师魏涛提供的分析数据显示,在13家上市券商中,中信证券、华泰证券、招商证券、光大证券一季度佣金率均低于千分之一。广发证券一季度佣金率降幅最大,达到28.6%,中信证券次之为24%。佣

金率一直较低的华泰证券平均佣金率降至0.085%,逼近基金客户万分之八的佣金水平。

这还仅仅是平均水平。在一些券商竞争激烈的南方城市,不少规模较小的券商对10万元以上资金量的客户给出了万分之四的佣金率报价,资金量较大的客户则可以获得万分之三的“地板价”,并许以“开户送手机”等诱人大礼。

但业内人士坦言,这一佣金标准已逼近券商成本线。目前,股票交易中券商支付的交易所费用及营业税的“规费”比重将近万二,加上券商运营成本等,券商基础成本将近万三,规模较小的券商成本更高。

显而易见的是,经过多轮价格战后,“中国A股券商的佣金费率已经低于发达国家。”刘俊说。他提供的相关数据显示,早在上个世纪70年代,美国市场个人投资者佣金率维持在0.13%的水平,一直表现均衡的日本市场佣金率一直维持在千分之一以上水平,而网上交易比重较高的韩国市场目前的平均佣金率为0.18%。

同质化竞争加速下跌

究竟是什么原因导致A股市场券商佣金率如此快速地下滑呢,业内人士给出了不同的解释。

“服务部升级较快是佣金水平大幅下降的主要原因。”刘俊表示,证监会降低营业部开设门槛以及服务部升级等因素导致近期券商网点增加,并诱发价格战,促使费率下降。

银河证券经纪管理总部总经理黄华测算,至今年年底,我国的营业部数量将增至5700家左右,远远高于政策放开前的3000余家。这极大冲击了佣金水平。

另有业内人士认为,创业板、融资融券及股指期货IB业务等要求现场开户也让部分许久未曾上门的投资者前往营业部现场,间接引发新的“讨价还价”潮。此外,私募机构和基金分仓交易额占全部代理交易额的比重上升也是部分券商佣金水平下降较快的重要原因。

“佣金率下滑最本质的原因还是券商同质化竞争局面没有改变。”对于众说纷纭

继续下滑还是超跌反弹

连连下跌的佣金率,何处是尽头?中国台湾市场的券商佣金率下滑趋势在“千一”关口止跌,美国市场在1975年纽交所取消固定佣金制后两年半方才企稳,到1978年,机构投资者和个人投资者的佣金率分别下降了39%和5.4%。

“二季度有望迎来费率阶段性企稳。”刘俊表示,目前全国1000余家服务部中约80%已升级为营业部,这项工作在二季度有望基本完成,此后营业部原则上将不允许异地搬迁,新设营业部数量相对有限,且多数投放于网点密集度较低的大城市新区及二三线城市,中部、西部省市将成为佣金率下降较快地区。

此外,借鉴日本和美国的经验,他判断国内券商已经度过了市场化导致佣金率大幅下降的阶段,平均佣金费率低于美日韩等国,加上A股券商网上交易比重已高达90%,未来费率下降空间有限。

“千一水平肯定不是A股市场佣金率的地板价。”与前述观点相反,黄华断言,与成熟市场相比,A股市场周转率较高,交易量较大,敢降佣金率的券商搏的就是“薄利多销”。短期来看,在传统模式下,对大部分券商来说,经纪业务仍利润丰厚,部分券商

的佣金率下滑因素,曾在营业部一线长期工作过的黄华认为,营业部设立等因素因素只是加速了佣金率下滑的速度。

他表示,经纪业务的压力首先是来自营销竞争的加剧,经过十年的发展期,以国信证券为代表的员工制客户经理营销模式已非常成熟,行业竞争白热化。此外,经历了5年大熊市,券商服务并没有跟上。虽然一些券商近年在服务领域大手笔投入,也意识到了提升内在服务、提高客户满意度的重要性,但目前行业资产规模大,从业人员则不足15万人,再加上创新类服务产品严重不足,各家券商无法为投资者提供更多保值增值服务,“客户去哪家开户都一样,为什么不去佣金率低的那家?”

“同质化服务局面短期内难以改变。”中信建投东三环中路营业部总经理王凯也认为,目前行业范围尚未拓宽,各家券商提供服务类同,都是“一勺烩”。市场营销手段的爆炸式扩张与投资服务产品相对落后的矛盾日益突出,只有依赖低佣金的价格战。

勇于打价格战为的就是抢占市场份额,在保有存量客户的基础上通过销售理财产品或者未来提升服务来赚取利润。因此,未来佣金率恐将继续下滑。

黄华认为,年内佣金率的下滑幅度主要取决于市场交易水平,如果今年下半年股市交易量萎缩,下滑趋势尚有望减缓;如果行情回暖,周转率增加,佣金率将较快下滑。参照中国台湾市场水平,“交易量是大陆的十分之一,网点数量是大陆的五分之一,佣金率维持在千一的水平”,则A股市场佣金率也许将来在万五的水平有望企稳。

“这一标准也是不少券商的盈亏线,佣金率难以再降,否则部分券商将出现亏损。”黄华表示,在佣金价格战白热化的阶段,如果股市日均交易量低于1000亿元,一些规模较小、佣金率较低的券商接近盈亏平衡点,这必将导致新一轮的行业洗牌。

他预计,企稳的过程并非一路下滑到位,而是像股市一样“超跌反弹”,在低至一定水平后,券商总体服务水平提高,反过来提升佣金定价能力,“但无论如何,券商经纪业务均难以回到暴利阶段”。

券商佣金价格战硝烟四起。

继2009年行业平均佣金率下降21%后,2010年一季度佣金率环比下挫18%至0.105%,低于美日韩等成熟市场。

华泰等券商平均佣金率降至0.085%,接近机构佣金水平。在佣金战激烈的南方

城市,部分券商喊出了万分之三、万分之四的低价格,接近成本价。

毫无疑问,佣金率已逼近地板价!

有业内人士预计,当A股日均交易额低于1000亿元时,部分券商已经接近亏损,难再迷恋价格战。

券商股业绩不容乐观

□本报记者 钱杰

千分之一、万分之八、万分之六、万分之四……此起彼伏的价格战使得券商行业的佣金率一路向下,目前尚未出现止跌企稳迹象。不少业内人士认为,在今天的震荡市行情下,交易量很难持续放大,持续下跌的佣金率将给证券公司的盈利前景蒙上一层阴影,2010年券商股的业绩增长不容乐观。

佣金连跌不止

统计显示,今年一季度中国股市日均股票成交额为2000亿元,同比增长23.68%。不过,由于证券行业竞争加剧,持续走低的佣金率已令一些券商的经纪业务出现了增量不增收的尴尬局面。

从一季报来看,尽管今年一季度13家上市券商净利润同比各有不同程度的增减,但经纪业务收入均出现大幅下滑。安信证券的统计显示,能获取环比数据的11家上市券商(排除招商证券和太平洋证券)实现佣金收入81亿元,同比下降6%,环比下降26%。这11家上市券商的平均股票交易额佣金率为1.07‰,环比下降7%,同比降幅高达26%。

“今年的佣金战实在太惨烈了,不知何时才是个头。”广东一家证券营业部的老总感叹道,佣金率持续下降的原因主要是各券商新设网点加速,竞争压力加剧。“以前万分之八的佣金对中小散户还是很有吸引力的,但今年以来一些新设的营业部纷纷以万分之五、万分之四的超低佣金揽客,我们也只好被迫下调佣金,否则客户就要转户。”

由于各家券商的经纪业务同质化现象严重,低佣金率成为了吸引客户资源的主要竞争手段。新开业网点为了“站住脚”,往往实行低于当地平均水平的佣金率,当地营业部为了“护脚”而不得不被动降佣。“从目前情形

看,这种恶性竞争还没有停止的迹象。”国信证券非银行金融首席分析师邵子钦认为,一季度全行业新设网点51家,搬迁网点43家,据此推测全年新设及搬迁营业部400-500家,预计今年佣金率下降趋势仍将继续。此外,低佣金率将由增量客户向存量客户蔓延也是不容忽视的负面因素。目前,新增客户实行佣金率较低,而2009年以前开户的存量客户佣金率仍然较高,增量客户的低佣金率将逐渐向存量客户传导。

业绩增长堪忧

在佣金率继续下滑的预期下,不少业内人士对今年券商股的利润增长感到悲观。“震荡市行情下自营业务的利润不能指望,投行业务和融资融券业务的利润占比太小,目前券商盈利仍然高度依赖经纪业务,经纪业务对券商行业利润贡献超过70%。”深圳一家券商的高管表示,“如果下半年交易量不大增的话,今年公司的盈利很难增长。”

“在佣金率继续下滑的预期下,利润只能依赖交易量的上升。”邵子钦预计,2010年股票日均成交额2198亿元,与2009年的2194亿元持平。由于2009年二至四季成交量基数较高,预计未来经纪业务量难补价,券商股业绩增长堪忧。

安信证券行业分析师杨建海也认为,2010年证券行业盈利会下降,尽管自从4月16日市场调整以来,券商股展开了一轮惨烈的下跌,但目前券商股的股价仍未充分反映市场的谨慎预期。“根据我们策略部门统计,目前A股市场对应的2010年市盈率约为22倍。目前券商股市市盈率仍高于市场平均水平,同时证券行业2010年盈利会下降,低于市场平均水平,因此我们认为目前股价仍未充分反映悲观预期。”

经纪业务路在何方

残酷的价格战,行业佣金一步步逼近地板价。面对降价抢市场的恶性竞争,不少人迷茫:经纪业务的将来在哪里?

没有券商愿意坐以待毙。

银河证券经纪管理总部总经理黄华坦言,对于市场占有率牢牢占据行业首位的银河证券来说,面对残酷的行业竞争,在佣金率的问题上完全是“被动应战”。但在行业苦苦摸索如何做好服务市场之时,他认为未来经纪业务转型会从单纯收取佣金转向收取服务费用,银河证券正力争“服务创新走在行业前面”。

这并非一句空话。黄华表示,越来越多的国内券商开始关注客户分类和个性化服务,眼下客户数量庞大的银河证券也已经着手启动客户关系管理系统建设,“不同操作习惯、交易喜好的客户对服务和佣金率的要求是完全不同的”,这里大有文章可做。

此外,银河证券希望在投资顾问服务、产品销售等增值服务方面多做挖掘。除了传统的基金和券商理财产品销售外,黄华透露银河正开发新的客户服务应用平台,浅显地说,未来投资者可以在系统中看到自己不同时间段的收益率曲线、个股诊断等,并可以与大盘相比较看自己是否跑赢大盘。

同时,银河证券还将在系统中嵌入研究团队推荐股票的收益情况,“只要这些股票跑得比客户自己操作或者大盘好,他们也许就会愿意每个月多花一点钱来参照投资,如果客户没有时间打理股票,那就可以直接购买券商集合理财产品”。

换句话说,这一销售模式将券商系统中单独的研究、产品和经纪团队串联在一起,合力实现服务增值的目标。对于经纪业务来说,只要客户认

可了这一服务模式,就等于银河构建了差异化竞争优势,才能以服务来应战佣金率下滑,减缓佣金下滑趋势,探索转向收取服务费用。

“股市的启蒙阶段现在基本过去了。”中信建投东三环中路营业部总经理王凯判断,眼下的证券业面临重大转机,将来的服务方向不是“广播式”的简单资讯服务,还有较大的空间可以开拓。

与散户交易火热的传统营业部不同,王凯所管理的营业部2009年方才新设,取消了常见的现场交易大厅,占据北京国贸区域,目标直指高端客户市场。

“传统营业部客户服务专注个股点评,我们营业部和客户沟通的是趋势判断”,曾任中信建投策略部经理的王凯表示,不同投资群体需求不同类型的服务,其客户多为资金百万以上的大户,与喜欢追涨杀跌的普通散户不同,这类投资者对点股要求不高,更希望券商提供专业准确的趋势判断,对佣金率也不似热爱短线操作的投资者敏感。

他认为,未来券商提升市场份额应依靠为客户细分市场机会,提供级别更高的产品,例如营业部已经开展的“投资培训”,一对一的投资交流服务,一对多的投资交流等等。“我们常常和客户沟通,投资股市要赚的是股票的钱,而不是盯着佣金率”,他认为,尽管新的营业部模式正在探索,但优势正逐渐的显示出来。

“提升服务和佣金率企稳还需要时间”,尽管已经着手探索券商经纪业务的转变,但黄华强调这并非一日之功,大券商的服务定价能力尚未突破,市场对券商行业产品服务认同度仍需时间培养,不管是专业人员配备还是服务产品的成熟的角度来看,券商差异化竞争之势形成尚待时日。(蔡宗琦)

小券商率先打响价格战

“自从开户之后,我就从没注意佣金率的问题,也没有向证券公司要求过调低自己交易的佣金率。”在挤满了人的北京某家证券营业部散户大厅里,当被记者问及“佣金”问题时,一名40多岁的大姐这样说道,“我的资金量不大,又很少进行短线操作,一次交易差几个块钱手续费对我而言并没有太大的影响,所以平时根本就没有注意自己的佣金是多少。”

一位姓吴的大爷盯着不停刷新的大屏幕说道:“我一般都是在现场进行操作,从我开户以来一直都是这个手续费,咱们散户不是很在意这个手续费,而是证券公司服务的水平,还有在这里大伙能交流交流经验,为自己炒股提几个参考。”

中国证券报记者采访发现,类似的投资者不是少数,营业部工作人员介绍,营业部总共有3万多个客户,只有40.8%的投资者在近两年注意到北京市佣金率普遍下降的情况,这部分客户中近八成要求调低佣金率。

杨先生在去年调低了手续费,他表示本来并没有注意到现在证券公司

普遍调低了佣金率,而是到银行取钱时碰到其他证券公司的客户经理劝说把股票户转走,并提供优惠的佣金率。他考虑再三还是留在了原来的证券公司,但把这件事向所在的营业部反映之后,营业部主动提出调低佣金率,对此杨先生表示很满意:“如果手续费差不了太多的情况下,我愿意呆在服务更好的证券公司。”

营业部工作人员介绍,眼下超过九成的客户都选择了网上交易,平时到营业部来的次数较少,近期佣金率下滑是因为很多客户来营业部进行创业板开户的时候要调低佣金率的。

中国证券报记者发现,在大型券商开户的客户主动要求所在券商调低佣金率的比例要低于在小券商开户的客户,小券商的客户更关注佣金水平,很多都是打来电话要求调低自己的手续费的,为了吸引更多的客户,一般都是小券商率先打响价格战,然后佣金的降价潮逐渐蔓延到大型的券商,形成整个行业的降价狂潮,而包括创业板开户的现场开户无形中增加了这场降价潮的剧烈程度。(郭嘉)

■ 记者观察

错位竞争渐成券商共识

□本报记者 丁冰

券商行业分析人士指出,券商佣金战还将愈演愈烈,全年佣金率仍将呈现下滑趋势。面对如此严峻的行业环境,部分券商已转移精力,主攻投行、自营等业务板块。

西南证券报告指出,券商经纪业务收入普降成为趋势,未来自营与投行业务将分化券商板块的业绩。目前,各家券商对佣金率下滑的长期趋势已有充分认识,开始在其他业务领域寻求利润增长点。

IPO恢复后,各家券商承销业务净收入同比增加,以中信证券为例,其一季度证券承销业务净收入达3.34亿元,同比激增183.64%;受托客户资产管理业务净收入4130万元,同比增加53.13%。市场人士预计,中信一季度股票发行以中小型项目为主,投行方面的大项目优势未有体现,若下半年银行融资等大项目能顺利发行,中

信的投行业务板块将支撑业绩。宏源证券同样受益于投行业务业绩的增长。一季度宏源证券承销业务净收入达1.07亿元,同比增794.24%。据统计,今年一季度宏源证券股票债券主承销家数和金额排名券商第8名和第13名,分别前进7名和8名。截至目前,宏源证券今年已成功发行华力创通、二重重装、山东丽鹏、宜宾天和和三聚环保5家IPO项目,另有过会待发行项目5家,项目发行及收入利润等业务指标均已超过去年全年。

海通证券一季度的IPO主承销金额居行业第一:公司投行业务收入达1.73亿元,与2009年同期的0.07亿元相比大幅增长。在金融企业的承销商保持优势,连续拿下了交通银行、浦发银行等项目。国际业务方面,海通目前有10家QFII客户。海通旗下的产业基金也进入了收获期,所投资的公司中,有1家公司过会,3家公司待发,上市企业股权投资收益超过10倍。

BPEA

"2010中国股权投资投资基金发展论坛"

5月21日 北京·香格里拉饭店

联系人：王泽楚 联系电话：010-8808 7061 Email：zawang@bpea.net.cn