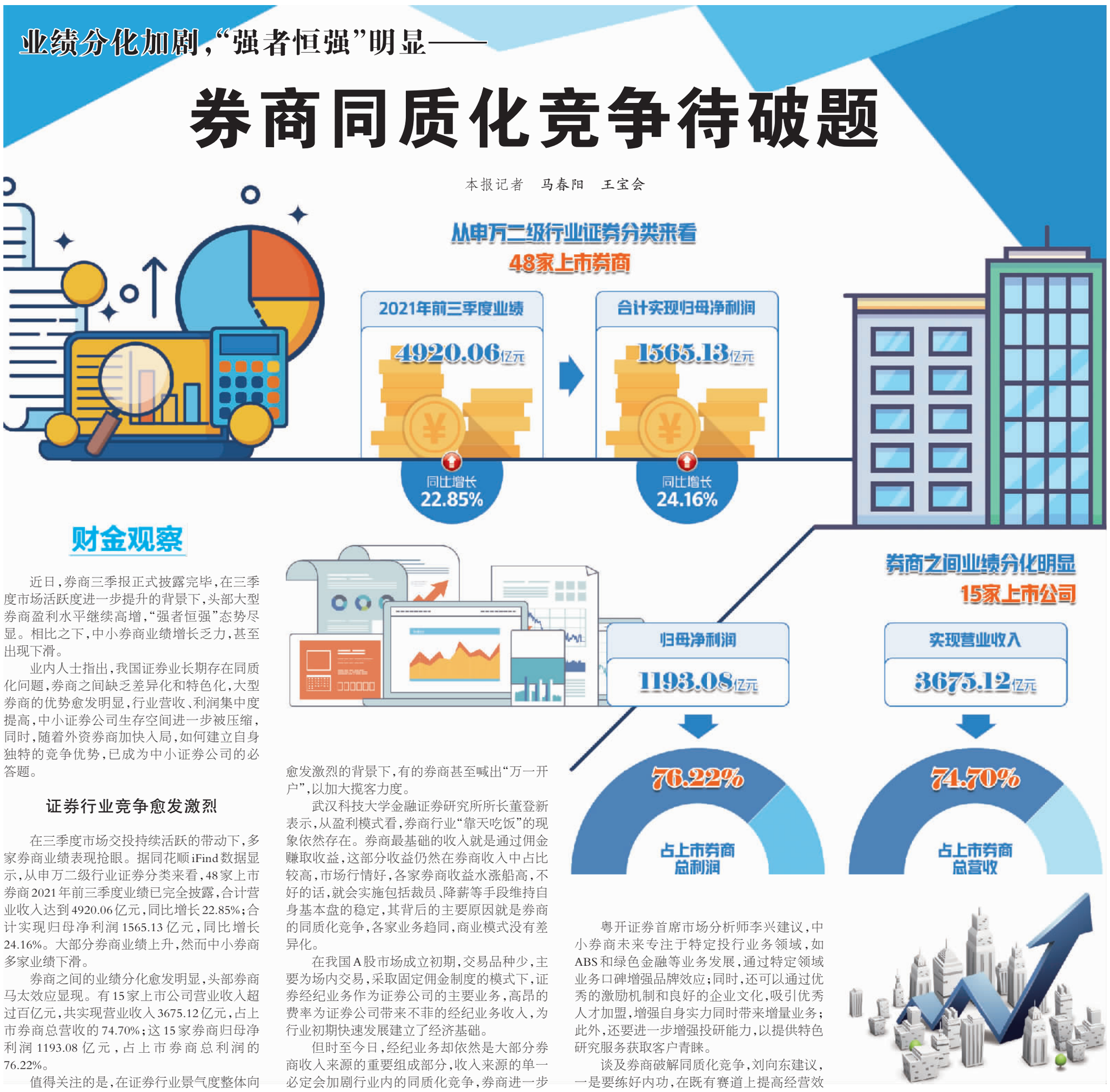
业绩分化加剧，“强者恒强”明显——

券商同质化竞争待破题

本报记者 马春阳 王宝会



财金观察

近日，券商三季报正式披露完毕，在三季度市场活跃度进一步提升的背景下，头部大型券商盈利水平继续高增，“强者恒强”态势尽显。相比之下，中小券商业绩增长乏力，甚至出现下滑。

业内人士指出，我国证券业长期存在同质化问题，券商之间缺乏差异化和特色化，大型券商的优势愈发明显，行业营收、利润集中度提高，中小证券公司生存空间进一步被压缩，同时，随着外资券商加快入局，如何建立自身独特的竞争优势，已成为中小证券公司的必答题。

证券行业竞争愈发激烈

在三季度市场交投持续活跃的带动下，多家券商业绩表现抢眼。据同花顺iFind数据显示，从申万二级行业证券分类来看，48家上市券商2021年前三季度业绩已完全披露，合计营业收入达到4920.06亿元，同比增长22.85%；合计实现归母净利润1565.13亿元，同比增长24.16%。大部分券商业绩上升，然而中小券商多家业绩下滑。

券商之间的业绩分化愈发明显，头部券商马太效应显现。有15家上市公司营业收入超过百亿元，共实现营业收入3675.12亿元，占上市券商总营收的74.70%；这15家券商归母净利润1193.08亿元，占上市券商总利润的76.22%。

值得关注的是，在证券行业景气度整体向好的背景下，依然有财通证券、东兴证券、华林证券等7家券商营业收入出现同比下降，同时还有华鑫股份、国海证券、山西证券等13家券商归母净利润也出现同比下滑。

业绩出现下滑的上市券商主要集中在中小券商，可见在“大而美”券商大步向前发展的同时，部分中小券商的发展已成为摆在眼前的难题。

业内人士普遍认为，在同质化竞争严重的背景下，头部大型券商凭借资本金、品牌、渠道等优势快速发展，而部分中小券商因缺乏自身的竞争优势面临发展困境、乃至生存危机。

此外，今年以来，外资券商加速布局中国市场，进一步加剧证券行业竞争态势。截至目前，外资控股券商已扩容至9家，包括高盛高华证券、瑞银证券、摩根大通证券（中国）有限公司、摩根士丹利证券（中国）有限公司、野村东方国际证券、汇丰前海证券、星展证券、大和证券（中国）有限公司、瑞信证券（中国）有限公司。

“随着我国金融领域逐步开放，证券行业也必将迎来外资券商的竞争，这自然会冲击现有券商的市场竞争格局，在同质化竞争已给不少券商带来较大压力的同时，国内中资券商特别是中小券商将面临更大的竞争压力，在此情况下，只有加快转型，实施差异化竞争战略，实现提质增效，才能在竞争中保持优势。”中国国际经济交流中心宏观经济研究部副部长刘向东表示。

事实上，券商过去仅凭牌照就可以躺赢的时代已经结束。“券商行业同质化的困境主要在于金融机构本身是牌照导向制，金融牌照的同质性必然导致行业内不同公司的收入形式和收入结构具备高度相似性，但是从各家公司的客户禀赋、业务特色和竞争策略来看，不同公司具备明显的比较差异。”兴业证券非银研究员徐一洲表示。

同质化竞争下佣金持续走低

我国证券业多年来高度依赖股票市场，业务同质化较高。近年来随着行业竞争不断加剧，经纪业务、承揽承销业务、信用业务等陷入价格战，行业平均手续费、佣金持续走低。

以佣金率为例，川财证券报告显示，2020年证券行业实现代理买卖证券业务净收入1161.10亿元，行业平均佣金率约为0.026%，较2016年的约0.043%下降0.017个百分点。

近年来，“低佣金”已成行业趋势，券商“佣金大战”也可谓愈演愈烈，从最初较为普遍的千三（0.3%），到万六（0.06%），再到万三（0.03%），佣金比例不断下调。在证券业竞争愈发激烈的背景下，有的券商甚至喊出“万一开户”，以加大揽客力度。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示，从盈利模式看，券商行业“靠天吃饭”的现象依然存在。券商最基础的收入就是通过佣金赚取收益，这部分收益仍然在券商收入中占比较高，市场行情好，各家券商收益水涨船高，不好的话，就会实施包括裁员、降薪等手段维持自身基本盘的稳定，其背后的主要原因就是券商的同质化竞争，各家业务趋同，商业模式没有差异化。

在我国A股市场成立初期，交易品种少，主要为场内交易，采取固定佣金制度的模式下，证券经纪业务作为证券公司的主要业务，高昂的费率为证券公司带来不菲的经纪业务收入，为行业初期快速发展建立了经济基础。

但时至今日，经纪业务却依然是大部分券商收入来源的重要组成部分，收入来源的单一必定会加剧行业内的同质化竞争，券商进一步转型，实现差异化、特色化、专业化发展已迫在眉睫，对于中小券商而言更是至关重要。

值得一提的是，为了避免佣金价格战，早在2019年7月，证监会在《证券经纪业务管理办法》（征求意见稿）中明确，证券公司向投资者收取证券交易佣金不得明显低于证券经纪业务服务成本，不得使用“零佣”“免费”等用语进行虚假宣传。

证券资产管理有关人士指出，证券业协会为了避免价格战，鼓励提高经纪业务质量，将代理买卖证券业务收入指标纳入券商分类评价。指标纳入机构经纪及代销金融产品收入，引导券商经纪业务向财富管理转型发展。

除了增加佣金收入，为其他业务发展布局也是券商持续加码揽客的原因。行业的激烈竞争加剧了各家券商对优质客户资源的抢夺，做大客户资产规模，已被券商视为未来开展其他业务，持续实现盈利的重要一步。

差异化、特色化发展势在必行

“各公司要根据自己的比较优势，提升细分领域的专业能力，走出一条精品化、专业化的发展道路，形成差异化、特色化发展的行业格局。”证监会主席易会满在此前举办的中国证券业协会第七次会员大会上表示，证券行业实现高质量发展，必须坚持专业化发展道路，在“特色、强项、专长、精品”方面多下功夫。

“差异化、特色化服务必将成为中小型券商转型方向。”川财证券首席经济学家陈雳表示，随着业务资本化、客户机构化和服务智能化的演进，券商行业头部效应加剧。中小券商受制于地域经营明显、客户基础薄弱、盈利模式单一等因素，在与头部效应加剧的背景下，竞争优势持续减弱。中小证券公司急需寻求差异化发展，向特色服务型券商靠拢。

从成熟证券市场的情况来看，大中小券商基本都具有自身独特优势，形成了差异化发展。“境外的投行每一家几乎都有各自优势和品牌。大型投行用品牌说话，同时具备很强的募资能力，资本类业务占大头，盈利能力很强。中小型投行则专注于深耕某一细分业务领域，比如投行业务，也获得了市场的认可。反观国内，很多券商依然在追求小而全，几乎所有业务都做，没有专业、精通、品牌化经营，基本上相互模仿。”董登新坦言。

兴业证券近年的转型颇具成效。公司相关人士表示，主要经验就是结合自身资源禀赋，多措并举全面提升核心竞争力。比如，切实以客户为中心构建集团协同业务模式，重塑适应注册制时代的投行业务发展模式等。

粤开证券首席市场分析师李兴建议，中小券商未来专注于特定投行业务领域，如ABS和绿色金融等业务发展，通过特定领域业务口碑增强品牌效应；同时，还可以通过优秀的激励机制和良好的企业文化，吸引优秀人才加盟，增强自身实力同时带来增量业务；此外，还要进一步增强投研能力，以提供特色研究服务获取客户青睐。

谈及券商破解同质化竞争，刘向东建议，一是要练好内功，在既有赛道上提高经营效率，切实把规模和业绩做上去；二是要瞄准新赛道，找准发展空间，实施差异化策略，如在资管业务上做别人未做成的事情，这就需要进行不断创新，做到“专精特新”也是有立足的一席之地；三是仔细研判政策走向，充分把握和挖掘政策调整的重要机会，如北交所成立等重大机遇，积极做精做细，确保在新政下获取更大的发展机会。

李兴也指出，北交所的设立将直接利好券商，特别是有利于券商投行和财富管理等核心业务的发展。北交所将总体平移精选层各项基础制度，上市公司由创新层公司产生，同步试点证券发行注册制，有利于拓宽券商投行业务赛道，特别是对于此前大力布局新三板业务的部分中小券商而言，北交所上市公司业务或将带来弯道超车机遇。

陶然论金

建“里”“面”

曾金华

日前，国务院常务会议强调，规范有效用好政府公共支出，杜绝“面子”工程，注重“里子”建设，把宝贵的财政资金用在支持市场主体和保障基本民生上。

随着我国经济持续稳步发展，财力不断壮大，年度财政支出总额突破20万亿元。巨量支出的背后，有两个问题值得高度重视：一是收支总量虽大，但收支依然呈现紧平衡，一些基层政府甚至收支矛盾突出；二是如何提高资金使用效率，把每一分钱花在刀刃上，花出最大的效益，仍是一大挑战。

正是在这两个方面，一些地方存在问题。国务院办公厅近日通报指出，一些地区不顾自身财力状况，在政府债务沉重的情况下，违反财经纪律和管理制度兴建楼堂馆所。这些地方无视三令五申，依然对“面子”工程如此“追求”，原因值得深思。从通报涉及几个地方的做法看，相关人员想方设法规避项目审批程序或者钻制度空子搞变通，没有摆正“面子”和“里子”的关系。

艰苦奋斗、勤俭节约是我党的优良传统和作风，必须一以贯之地坚持和发扬。严控楼堂馆所建设是党政机关厉行节约、反对浪费的重要内容，各地无论财力大小都必须严格遵守规定。除了楼堂馆所建设，其他支出也同样要严格遵守财经纪律。

要强调的是，党政机关坚持过紧日子是一项长期方针政策，而非权宜之计，“过紧日子”这根弦必须时刻紧绷。落实在日常的财政收支中，就是要严守财经纪律和预算制度，在预算编制、执行、政府采购、资产配置使用等方面，切实做到厉行节约，压减非刚性、非重点项目支出和公用经费。对于存在的问题，必须坚决整改、执纪问责。

党政机关过紧日子，是为了群众过好日子。优化支出结构是应对收支矛盾的关键举措，要把更多宝贵的财政资源腾出来，用于改善基本民生和支持市场主体发展。同时，要更加突出绩效导向，实施全面预算绩效管理，切实做到花钱要问效、无效要问责，真正把资金管好用好。

坚持以人民为中心的发展思想，“里子”和“面子”的关系就很容易厘清。在财政资金支出中，全力做好基本民生的“里子”建设，让人民群众有更多获得感、幸福感、安全感，才是各级政府真正的“面子”。

本版编辑 彭 江 武亚东 美 编 吴 迪

做好风险管理，对冲灾害性天气影响——

期货助苹果产业优质优价

本报记者 祝惠春

近日，中国果品流通协会发布《2021产季苹果产销形势分析报告》。报告指出，从全国调研情况来看，2021产季苹果总产量预计将超过4500万吨，比上一年小幅增长。然而9月份以来，苹果期、现货价格却出现一定程度上涨。记者在采访中了解到，一个重要原因是苹果期货助力苹果现货实现“优质优价”。

2021产季，异常天气让果农不无担心。春季开花期部分产区出现冻害，夏季果实膨大期却又频遇冰雹，秋季临近下树时，又遭受大范围冰雹和持续阴雨的双重袭击。苹果主产地之一陕西地区受天气干旱影响，果实偏小，质量欠佳，尤其洛川、富县等优生产区还遭遇大范围冰雹，受灾严重。山东地区受降雨影响较大，果锈问题严重。山东烟台果农姜可强表示，去年他家7亩苹果园，符合高标准的苹果能挑出60%左右，但今年却只能挑出30%至40%，好果出成率降低明显。

此外，苹果是需要较高水平精细化管理的经济作物。苹果种植成本主要包括土地费用、物料费用和人工成本。随着近年来物料价格上涨，雇工成本提升，苹果种植成本一直居高不下。例如，2017年套袋人工成本0.06元/袋左右，近两年人工成本大大增加，2021年套袋人工成本为0.08元/袋左右，人工费用增长近33.3%。据测算，目前全国苹果平均种植成本为5700元/亩，按照全国平均2吨/亩的单产计算，果农的平均种植成本将近2900元/吨，折合1.45元/斤，种植成本较高。如果收购季现货价格低，容易出现“果贱伤农”的情况。

在这种产业背景下，苹果期货如何发挥作用？记者在采访中了解到，苹果期货基准交割品对应的是现货中等偏上质量货源。苹果期货明确的交割标准和规范的操作流程，提升了货物价值，苹果期货价格运行合理，体现优质优价，交割品“卖的好、跌的少”逐渐被产业认可。

受上一产季苹果产量高、入库量大、疫情导致消费不振等因素影响，今年上半年，苹果期、现货价格持续走低，最低时苹果期货价格到了5200元/吨左右，现货价格甚至到了4800元/吨，均为近3年相对低位。近期，期、现货价格出现一定的上涨，是在现货基本面发生变化情况下的价值回归。

延安市果业中心副主任王建锋告诉记者，新产季因灾害性天气苹果质量受到一定影响，优果相对减少，苹果期货、现货优质果价格出现上涨，按当前的苹果收购价格加上各种成本计算，目前，期货价格基本上反映了现货市场情况，相对合理。陕西华圣现代农业集团执行总经理彭小强也表示：“由于灾害天气，市场预期发生改变，质量担忧成为焦点。在此背景下，当前的苹果期货价格反映了现货的整体情况，充分体现了优质优价的价格发现功能。产业企业合理利用苹果期货价格发现功能，指导新产季的收购、经营，在做好风险管理上迈出了可喜的步伐。”

延长县果业中心主任王斐玥告诉记者，为帮助果农对今年的现货价格进行预判，陕西延长县果业中心联合郑州商品交易所从9月23日开始在延长县电视台重要时段持续播报苹果期货价格，为果农售果提供价格参考，提高议价能力。

相关产业企业也积极利用期货管理风险。据了解，灾害性天气出现后，部分苹果贸易商预计期、现货价格将出现上涨，积极在期货市场进行买入套保操作，并通过交割的方式收购现货，降低收购成本，满足未来的销售计划。如甘肃秦安雪原果品有限责任公司参考期货价格，提前在AP2110合约上建仓150手，建立1500吨的虚拟库存，在好果供应偏紧、收购困难的情况下，通过期货交割收购现货，锁定新果价格，在现货价格上涨的情况下，有效降低了采购成本。烟台联盛果蔬有限公司总经理代高波接受记者采访表示，符合期货交割标准的苹果质量好、交货有保障。部分下游大型商超也开始与苹果贸易商合作，通过直接或间接的方式从期货市场采购货物，有效降低了二次分选成本。

为更好地发挥苹果期货功能，充分满足产业客户风险管理需求，去年7月份以来，郑州商品交易所将交割基准品质量容许度指标由10%调整至20%，更加贴近现货需求；累计增设5家交割服务机构，扩大交割服务范围和能力；增设1家质检机构，满足现货日益增加的检验需求。从期货交割情况来看，据郑商所官网数据显示，代表当下产季的苹果AP2110合约累计交割425手，折合现货4250吨，较去年10月份提高45.5%，再创国内生鲜品期货单合约交割历史纪录。如今，利用苹果期货管理经营风险、开展现货销售正日益成为苹果产业的共识。