



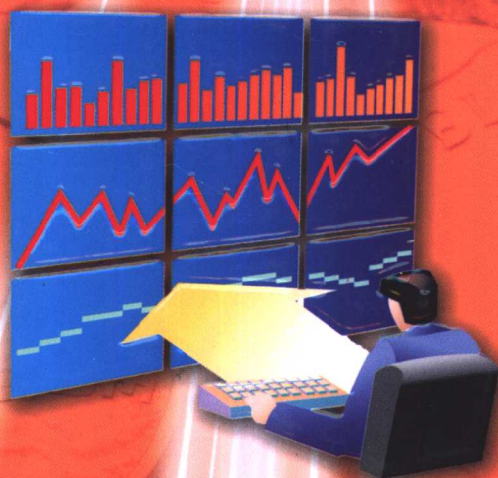
股市新亮点丛书

姚文平 谢靖 著

网上证券

交易

——战略规划与业务拓展



江苏人民出版社

网上证券交易

——战略规划与业务拓展

姚文平 谢 靖 著

江苏人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

网上证券交易——战略规划与业务拓展/姚文平,谢靖著. —南京:江苏人民出版社,2002.9

(股市新亮点系列)

ISBN 7-214-03163-9

I. 网... II. ①姚... ②谢... III. 因特网-应用-证券交易 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 075912 号

- 书 名 网上证券交易
——战略规划与业务拓展
著 者 姚文平 谢 靖
责任编辑 王 田
责任监制 陈晓明
出版发行 江苏人民出版社(南京中央路 165 号 210009)
网 址 <http://www.book-wind.com>
经 销 江苏省新华书店
照 排 南京展望照排印刷有限公司
印 刷 者 南京五四印刷厂
开 本 850×1168 毫米 1/32
印 张 8.75
印 数 1—5 130 册
字 数 192 千字
版 次 2003 年 1 月第 1 版 2003 年 1 月第 1 次印刷
标准书号 ISBN 7-214-03163-9/F·697
定 价 14.00 元

(江苏人民版图书凡印装错误可向本社调换)

作者简介

姚文平:1968年7月生于江苏常州,毕业于南京大学国际商学院,经济学硕士,讲师。先后任华泰证券综合研究所业务创新部、宏观部副主任,兼任华泰证券网上证券业务办公室副主任,现为华泰证券网上交易部总经理,同时是中国证券业协会信息技术应用委员会委员。先后出版专著2部、译著1部,发表学术论文120多篇。曾获“深圳证券交易所第二届会员研究成果一等奖”(1999年)、“中国证券业协会科研成果一等奖”(2001年)等多个奖项。姚文平负责本书上篇的撰写并统稿全书。

谢靖:毕业于南京工业大学机械系。先后就职于江苏省科委、信息技术公司等,现就职于江南证券,任机构客户中心副总经理、信息技术中心总经理助理。数年来一直跟踪研究证券电子商务,并参与网上证券交易的技术开发和市场拓展。谢靖负责本书下篇的撰写。尹钟负责下篇第六章的撰写。

目 录

上篇 战略规划篇

第一章	网上证券交易在中国的发展与展望·····	1
第二章	券商如何拓展证券电子商务·····	15
第三章	网上证券经纪公司的设立与监管·····	32
第四章	证券电子商务中的战略联盟·····	49
第五章	海外网上证券交易的发展与展望·····	65
第六章	台湾网上证券交易的发展及其启示·····	83
参考文献	·····	98

下篇 业务拓展篇

第一章	网上证券交易的营销策略·····	101
第二章	佣金浮动背景下网上交易的拓展策略·····	153
第三章	网上证券经纪人·····	191
第四章	技术服务站的设立与运作·····	210
第五章	“银证通”业务的开展·····	223
第六章	证券业客户关系管理·····	257
参考文献	·····	274

上篇 战略规划篇

第一章 网上证券交易在中国的发展与展望

1998 年以来,以网上证券交易为代表的证券电子商务在我国取得了迅猛的发展,成为证券业一道靓丽的“风景线”。2001 年 12 月份我国网上证券交易所占的比例超出 6%,在一年左右的时间内翻了一番,同时网上开户数所占的比例接近 10%。展望未来,网上证券交易的发展前景十分广阔,同时这一领域的竞争将会日趋激烈。另外,随着网上证券交易的发展,券商的组织架构、业务定位、拓展策略、政策监管等都会发生相应的变化。

一、网上证券交易发展回顾

2001 年是我国网上证券交易取得大发展的一年。根据中国证监会的统计,2001 年网上证券交易累计成交金额为 3578 亿元,占股票(A、B 股)、基金总成交金额 81 715 亿元(双边计算)的 4.38%;网上委托的客户开户数达 332 万户,

占证券市场总开户数 3325 万户(沪、深总开户数的一半)的 9.98%。表 1 列出了 2001 年我国网上证券交易的发展状况,在短短一年左右的时间里,网上证券交易所占的比例增长了近两倍,发展之快由此可见一斑。

表 1 我国网上证券交易发展状况表(2001 年)

	一季度	4 月	6 月	8 月	10 月	12 月
网上委托交易量 (亿元)	718.70	419.00	456.19	295.00	246	288
股票、基金总交易 量(亿元)	21 082	11 680	9834	5336	4287.8	4369.4
交易量所占比例 (%)	3.41	3.59	4.63	5.53	5.74	6.59
网上交易开户数 (万户)	233.2	240.0	271.0	301.0	319.0	322
两市总开户数 1/2 (万户)	3067	3112	3202	3265	3289	3325
开户数所占比例 (%)	7.60	7.70	8.50	9.22	9.70	9.98

资料来源:中国证券监督管理委员会网站。

在网上证券交易的拓展方面,一些中等券商率先取得了比较显著的成效。与此同时,券商之间的特色和差异开始逐步显现出来。另外,券商与银行、电信等之间的合作日益广泛。在区域分布方面,中小城市和农村地区则比大中城市的情况要好一些。

(一) 中等规模的券商走在了前列

华泰证券、广发证券、国通证券、泰阳证券等在網上證券

交易领域走在前列的券商有一个比较共同的特点,那就是这些券商的规模都属于中等偏上。至于具体的原因,我们认为网上证券交易的拓展涉及技术、研究、营业部等多个层面,资源整合非常重要同时又十分困难。而对于那些大券商来说,组织架构的建立和完善、技术的统一、研究力量的支持、营业部的协调等都比较困难,所以拓展起来难度比较大。对于那些小券商而言,往往又没有足够的能力来组织实施,因为这些小券商在技术开发、研究力量等方面比较薄弱,相关人才资源相对缺乏,同时电信、银行与小券商开展合作的意愿又不强。因此,中等偏上规模的券商在网上证券交易领域先行一步,与其拥有拓展网上证券交易所需要的相关资源,同时协调起来又比较容易等有着很大的关系。另外,中等规模的券商多少带有一定的区域色彩,在与区内电信、银行等的合作方面比较容易取得进展和突破。

(二) 对成本与收益的认识存在误区

在网上证券交易的拓展成本和收益方面,不少券商仍存在着认识上的误区。有的券商认为,网上证券交易具有边际成本趋于零的特点,因此网上证券交易的成本是很低的;还有的券商则认为,推出网上证券交易的成本是很大的,大多数券商特别是中小券商没有能力去拓展网上证券交易,同时从经济效益角度看是得不偿失的。其实,上述这两种看法都不够全面和科学。由于在认识方面存在误区,因此有的券商在网上证券交易的拓展方面花钱很大方,一会儿是 Call Center(呼叫中心),一会儿又是 CRM(客户关系管理)系统,技术要买最好、最贵的,同时招聘很多的技术和研发人员;有的券商则正好相反,总是缩手缩脚,不舍得花钱。其结果是,花钱最多的

并不是做得最好的，缩手缩脚的则自然是被别人远远地甩在了后面。

（三）网上与网下良性互动、同步发展

在网上证券交易领域开展得比较好的一些券商，其经纪业务市场份额出现同步上升。以华泰证券为例，在不到两年的时间内，其经纪业务市场份额上升了一倍，这在很大程度上要归功于网上证券交易。网上与网下何以出现良性互动并取得同步发展呢？我们认为：

（1）这有着客观的必然性。因为网上证券交易的开展费时费力，需要时间、耐心和不断的学习。在市场竞争日趋激烈的今天，能够在网上证券交易这一领域取得突破，就从一个侧面说明这家券商本身就非常具有竞争力，因此其市场份额的提升自然是不难理解。

（2）网上证券交易带来了新客户和更大的交易量。网上证券交易为投资者提供了一个全新交易方式的选择，从而使那些原先无法顺畅交易的客户增加了交易频率，同时发展了一些原先并不投资于股票市场的新客户，另外可以把那些还没有开通网上证券交易券商处的客户吸引过来。

（3）老客户的转移带来成效。老客户转移为网上证券交易客户，对于证券公司来说，同样具有很大的价值。一是老客户离开营业部，可以节省营业部在午餐、报刊、人员等方面的成本；二是可以腾出空间接纳新的客户，特别是大、中客户。如果没有新的客户进入，营业部就可以逐步缩小经营面积，从而减少在房屋租赁等方面的开支；三是营业部人员可以从繁杂的日常事务中解脱出来，从而有更多的时间开发新客户或者为客户提供投资咨询等服务。

（四）特色与差异逐步显现

根据美国 Forrester 的调查,排名居于前列的美国网上证券经纪公司在客户满意度这个指标上的差距非常小,以至于排名第一的 TD Waterhouse 和排名最后的 E*Trade 之间的差距还不到 1 分。这说明券商之间的差距很小,但正是这一点点微小的差距决定了公司的成败。随着越来越多的券商涉足网上证券交易,我国网上证券交易领域的竞争日趋激烈,券商的特色与差异逐步显现。如华泰证券以行情系统稳定、技术水平领先及以华泰 e 友为代表的个性化服务而赢得了投资者的广泛认同,华泰证券网已经成为一个知名度非常高的品牌;广发证券适时推出了“E 对壹”个性化服务,受到市场的高度关注;华夏证券推行网上经纪人制度,同时通过了 ISO9001 认证,引发了市场关于网上证券交易安全性的讨论;西南证券在 2001 年注资 5500 万元,成为飞虎网的第一大股东,开创了“券商加 IT 加商业银行”的网上证券交易新模式;9 家证券经纪公司则宣布组成网上证券交易战略联盟,拉开了小券商相互合作开展网上证券交易的序幕。

（五）券商与银行、电信等之间的合作日益广泛

券商在没有设立营业网点的地区开展网上证券交易,必然遇到开户、资金流等方面的障碍,这就为券商与商业银行之间开展合作奠定了基础。对于银行而言,通过开展代理开户和资金存转等相关业务,可以获得中介费和息差等收益;对于券商而言,银行的介入可以很好地解决客户异地开户和资金存转等制约网上证券交易发展的“瓶颈”。以国通证券为例,该公司已经先后与 13 家银行签订合作协议,这为其网上证券

交易和银证通业务的拓展创造了条件。另外随着网上证券交易的发展,券商与电信、资讯信息公司、投资咨询公司、门户及财经网站等之间的合作越来越多。

(六) 大中城市不如中小城市甚至是农村地区

在区域分布方面,大中城市开展网上证券交易的情况往往不如中小城市甚至是农村地区。究其原因,我们认为这主要是由于大中城市的客户开发比较早,发展新客户的空间已经比较有限。相对而言,许多中小城市以及广大的农村地区的客户尚未得到充分开发,加上这些地区有形网点比较少,很多客户通过传统方式买卖证券比较困难,而网上证券交易的出现正好满足了这些客户的要求。当然,这从一个侧面说明目前投资者使用网上证券交易方式主要是借助这一通道,网上证券交易还没有发展到改善服务水平和提高客户满意度等更高的层面上。

二、网上证券交易未来发展展望

我们认为,未来我国证券电子商务的发展前景十分广阔。表 2 列出了 10 年来我国证券市场流通市值及成交量变化情况。由表 2 可以看出,伴随着我国股票市场规模的快速扩张,基金和股票的成交量持续上升。目前,我国证券交易实行固定佣金制度,即按照成交量的 0.35% 向投资者收取交易佣金。在考虑打折等因素之后,我们将佣金收费水平确定在 0.2%。通过计算可知,2000 年和 2001 年证券业的基金、股票交易佣金总收入分别约为 243.3 亿元和 143.2 亿元,这其中均没有考虑 B 股交易所带来的佣金收入。

表 2 中国证券市场流通市值及基金、股票成交量情况

年 份	流通市值(亿元)	基金、A 股交易量(亿元)
1991	40.72	43.40×2
1992	217.94	681.28×2
1993	861.94	3754.37×2
1994	968.96	8127.65×2
1995	938.00	4035.87×2
1996	2866.74	21 332.15×2
1997	5204.47	30 721.86×2
1998	5745.45	23 544.25×2
1999	8213.69	31 319.53×2
2000	16 087.52	60 826.64×2
2001	14 463.17	35 798.02×2

资料来源：根据上海证券交易所、深圳证券交易所公布的数据计算而得。

表 3 列出了对我国网上证券交易未来发展前景的预测。这其中,我们充分考虑了证券市场的发展、佣金水平的下调等各方面的因素。由表 3 可见,我国网上证券交易的市场前景十分广阔。正因为如此,国内很多券商都在网上证券交易拓展方面投入了大量的资金、人力等资源,同时 IT 等产业都期望能够进入这一市场分得“一杯羹”,搜狐公司与国联证券设立合资公司就是一个很好的例证。

表 3 中国大陆网上证券交易的发展前景

年 份	基金、股票交易 量(亿元)	佣金水平 (%)	网上交易所占 比例(%)	网上交易佣金 收入(亿元)
2002	46 000×2	0.22	7.5	15.18
2003	60 000×2	0.18	10.0	21.60
2004	105 000×2	0.15	15.0	47.25
2005	140 000×2	0.12	18.5	62.16
2010	240 000×2	0.12	22.0	126.72

对于我国网上证券交易未来的发展,我们归纳出以下十个方面的发展和变化趋势:

(一) 网上证券交易领域成为焦点,竞争将会日趋激烈

随着我国加入 WTO 以及证券市场的对内开放,外资证券公司、商业银行、IT 公司等将会逐步进入中国证券市场参与竞争。届时,投资银行、资产管理和证券经纪业务的经营风险将会进一步显现,利润平均化成为必然。就证券经纪业务而言,银行、IT 公司的进入和证券交易佣金的放开,一定会促使更多的券商花更大的精力来拓展网上证券交易,以提高市场占有率,降低经营成本,同时更好地满足客户的需求。预计未来一些小规模的券商会借助网上证券交易在市场竞争中脱颖而出,从而实现超越。而中小券商的崛起又会对大中券商带来更大的挑战,从而推动证券业的竞争进一步升级。另外,网上证券交易的发展将会引发券商之间的兼并与收购。大中型券商完全有可能兼并、收购一些在网上证券交易方面做得比较出色的中小券商,以弥补自身在网上证券交易方面的不足,更好地拓

展网上证券交易业务。与此同时,那些在网上证券交易领域具有核心竞争力的中小券商将会成为青睐的对象。

(二) 增长将继续下去,但增长速度会逐步趋缓

IT 的进入、证券交易佣金的放开、电信等基础设施的日益完善、夜市的开辟、成功者的示范效应等,都有可能成为未来推动我国网上证券交易发展的因素。但需要指出的是,随着网上证券交易的发展,网上证券交易的增长速度会逐步趋于平缓。自 1998 年以来,我国网上证券交易所占的比例迅速上升,这与不断有券商加入网上证券交易领域有着很大的关系。随着大多数券商的进入,估计网上证券交易比例的增长速度会逐步趋缓。另外,在网上证券交易发展到一定阶段后,网上证券交易所占比例的增长会趋于停滞,这是由于网上证券交易只是证券交易的方式之一,不可能完全替代电话等其他交易方式。

(三) 传统营业网点发生变化,“鼠标加水泥”成为趋势

世界各国和地区证券业的实践和经验表明,网上与网下相结合拓展网上证券交易的方式,要优于完全依赖互联网来拓展网上证券交易这一方式。网上证券交易虽然有着多方面的优势,但同时存在着不少不足之处。虚拟交易方式无法满足投资者面对面交流的需要,有些不可述信息又无法通过互联网来传递,同时电子签名在我国还不具有法律效力。因此,有形的营业网点仍然相当重要。当然,随着网上证券交易的发展,有形网点的形式将会出现调整,规模逐步缩小,人员趋于减少,功能发生转变。另外,券商将对传统营业网点的工作人员进行在职培训,使他们逐步熟悉网上证券交易的流程,接受网上证券交易客户的咨询,让每一个营业员都能够同时以

传统与网上方式来处理业务。

（四）利益协调难度不小，传统券商面临挑战

网上证券交易突破了空间限制，因此对于传统券商来说，随着网上证券交易的发展，公司在不同地区的营业网点之间，公司设立的“虚拟营业部”与原先的营业网点之间会在同一地区展开直接的竞争。如何协调相互之间的利益，将成为传统券商所面临的一大难题。能否在这一方面取得突破，难度是不小的。另外，由于网上证券交易的拓展需要公司技术、研究等相关部门的支持和配合，没有适当的激励自然就难以在网上证券交易领域取得良好的发展。

（五）佣金浮动触发价格战，价格战终将转向服务竞争

在网上证券交易发展初期，价格竞争是主要手段之一，但随着网上证券交易的发展，价格竞争最终会转向服务竞争。目前我国网上证券交易处于发展初期，券商吸引客户的主要手段就是价格竞争。在实行固定佣金政策之前，由于公开的价格调整受到管制，券商往往采取变通的做法。在实行浮动佣金政策后，券商对网上交易客户普遍给予了佣金方面的优惠。不过在网上证券交易发展到一定阶段后，券商吸引客户的手段将会转向服务竞争。丰富而及时的资讯信息，贴心又周到的个性化服务，以及多元化和多功能的下单工具，成为吸引网上证券交易客户的主要手段。这一方面是由于佣金下调的空间会变得越来越有限，另一方面是由于投资者从优良服务中得到的利益要高于从服务佣金下调中所得到的好处。其实，将竞争的焦点过于集中在价格上，不利于整个证券业的持续、平稳发展，同时不利于对投资者长远利益的保护。

当然对于券商来说，在服务方面赢得明显的优势是相当

不易的。但正如我们在前面所指出的，正是由一点点微小的差距决定了券商的成败。拥有别人所没有的，或者是比别人做得稍好一点，券商就会在竞争中处于上风。其实，即使是同一个服务项目，券商之间依然存在着差距，比如“专家门诊”，有的券商回答客户的提问非常认真、及时，有的则是敷衍了事；在网站信息的提供方面，有的券商更新非常及时，有的则数天甚至数十天没有变化。这一点细微的差异，给投资者带来的感受却是完全不同的。

（六）下单、交易工具多元化，新的交易方式会有大发展

自开办网上证券交易以来，一些券商就纷纷借助与赢时通等IT公司开展合作的方式，不断完善网络金融服务。在下单工具方面，将会从早期的PC机下单，扩展到手机炒股、PDA下单、IC卡、固定电话上网炒股、固网短信息炒股等新的交易方式。仅手机炒股而言，投资者就可以有WAP手机、STK（手机短信息）、GPRS手机、CDMA手机等多个不同的选择。中国的手机用户很多，因此我国券商将会为客户提供手机下单等多元化的交易工具，同时在安全性、稳定性、速度等方面会有更好的保障。在这一点上，中国大陆的券商完全有可能走在美国、日本、香港等发达国家和地区同行的前面。

（七）策略联盟越来越多，共同分享市场成长

寻求策略联盟是券商在开展网上证券交易方面所普遍采取的做法。为了拓展网上证券交易市场，为投资者提供便捷、安全和优良的服务，券商将会与不同领域的公司开展合作，这些公司将涵盖银行、保险、电信、资讯、技术、安全控制等多个行业领域。通过组成策略联盟，券商以低成本方式为客户提供方便快捷、安全可靠、资讯信息丰富的服务，同时为自身业

务的全球化奠定良好的基础。与此同时,一些试图涉足网上证券交易业务的商业网站、信息资讯服务公司、信息技术公司、商业银行、保险公司以及电信公司等同样希望与券商开展合作,以分享网上证券交易发展所带来的丰厚利益。随着我国网上证券交易的发展,预计将会出现越来越多的策略联盟。

(八) 对客户加以细分,采取不同的定位和策略

不同的客户有着不同的偏好和需求(表4列出了美国投资者的分类情况)。举例来说,短线投机的活跃交易者强调的就是快速、方便,以及相关资讯的多少、准确和速度等,所以券商的网络下单系统要有快速成交的特点,而且要具备立即回报系统,不需要另外切换画面,以免延误其他下单的时间。另外,这些活跃交易者非常关注交易佣金水平;相对而言,长线投资者在网上证券交易方面对券商的要求就与短线投资者有所不同。针对投资者的不同偏好和需求,对客户进行细分,然后“量身定做”,采取不同的策略和定位以吸引和留住这些客户,将会成为越来越多券商的选择

表 4 **投资者细分及商业策略**

投资者细分	描 述	要 求	商 业 策 略
活跃交易者	每月股票交易平均次数在 12 或 12 次以上 激进的投资者 从短期价格波动中获益	低成本和可靠 的交易 实时数据	交易折扣 动态报价 实时提示警报