

# 第一章 绪论

## 第一节 竞争战略：概念诠释及其 经济学研究框架

竞争战略是一个非常复杂的概念，有些学者认为，竞争战略是不可触知、不能度量、难以管理的<sup>[1]</sup>。尽管如此，近年来，关于竞争战略的研究却越来越引起经济界和管理界的广泛兴趣和重视，因为，经济全球化的发展使得没有哪个国家、哪个产业、哪个企业能够回避激烈市场竞争的挑战。尽管由于竞争战略的复杂性使得对其展开的研究还很难形成公认的理论分析框架和结论，但是，这并不妨碍研究的不断深入和有价值成果的形成。竞争战略的研究对象可以是国家、产业、企业等。因而有国家竞争战略、产业竞争战略、企业竞争战略等不同的概念。在国际学术界，对国家竞争战略的认识存在很大的分歧，有的学者甚至认为根本不存在国家竞争战略，或者认为国家竞争战略根本不具有现实重要性，是一个毫无意义的概念<sup>①</sup>。然而对于产业竞争战略和企业竞争

美国经济学家保罗·克鲁格曼就认为，“对于一个国家的经济，竞争战略是毫无意义的词。偏执于竞争战略不仅是错误的，而且是危险的”。参见保罗·克鲁格曼流行的国际主义中国人民大学出版社、北京大学出版社，2000。与此相反，迈克尔·波特则认为，“由于‘国家’这个因素可以凸显竞争优势是如何被创造出来并得以保持，所以了解国家竞争战略在国际竞争中的角色就显得至关重要”。参见迈克尔·波特. 国家竞争优势. 第1版. 华夏出版社，2002。

战略的研究，经济界和企业界则持有基本一致的观点，即认为它们对于企业乃至产业的生存和发展具有决定性的意义，产业竞争战略和企业竞争战略研究是一个值得高度重视的研究领域。

## 一、竞争战略、企业竞争战略和产业竞争战略

### （一）企业竞争战略的内涵

尽管可以从不同的角度来认识企业竞争战略，国内外学者对其进行的理论描述也存在差异。但是，对企业竞争战略基本内涵的理解却是大致相同的。企业竞争战略是指在竞争性市场上一个企业所具备并实施的、能够持续地比其他企业更有效地向市场提供产品或服务并获得赢利和自身发展的综合能力。具体而言，它包括五方面的基本内涵：企业竞争战略所涉及的产业处于竞争的和开放的市场。在垄断和封闭的市场中，谈不上企业竞争战略。

企业竞争战略的实质体现了一个企业同其他企业相比较而言的生产率（或工作效率）差异。企业竞争战略的最终落脚点体现在消费者价值（市场占有率和消费者满意度）和企业自身价值（赢利和发展）两个方面：从动态和长期的角度看，这二者是统一的，产品或服务只有对消费者有价值，受到消费者的欢迎，才能有市场，企业才能获得效益；反之，企业要有效益，获得生存和发展，就必须能够持续地提供令消费者满意的产品和服务。企业竞争战略决定了企业的长期存在状态，它具有持续性和非偶然性的特点。尽管影响企业经营状态的一些短期的和偶然的因素可能源于企业竞争战略方面的深层次原因，但它们与企业竞争战略并没有直接联系。企业竞争战略涵盖了企业所具备的综合能力，决定和影响企业竞争战略的因素是多元化的，这些因素都不是孤立存在的，它们总是作为一个整体对企业的存在状态发生作用。

和其他科学研究一样，关于企业竞争战略的研究最终也需要通过构建一个具有简明逻辑构造的概念体系和理论框架，将复杂

的事物分解为可以把握的因素，并且对这些因素及其相互间的联系进行合乎逻辑的解释。综合国内外学者的研究，关于企业竞争战略的研究涵盖了以下四个层次：

(1) 企业在竞争过程中所发生的或者可以形成的各种“关系”，它包括以下几方面内容：企业所在产业的状况：是本国具有比较优势的产业还是不具有比较优势的产业；是新兴产业、成熟产业还是夕阳产业；是高赢利、高增长产业还是低赢利、低增长产业。企业在产业链中的状况：从企业间的竞争态势看，企业在产业中是属于在位企业还是进入企业的地位，是产业中的领导者（Leader）还是追随者（Follower）；从市场结构看，企业所在的产业是高集中度产业还是低集中度产业，是完全竞争型产业、寡头型产业还是垄断竞争型产业；从产业类型看，企业所在的产业是地区性产业（为本地区提供产品或服务的产业）还是全球化产业（不受地区限制在全球范围内提供产品或服务的产业）。企业活动与国家的关系：包括政府对本企业所在产业或者正在进入的产业的管制程度（是否允许自由进入）、有关的产业政策（鼓励发展还是限制发展）、税收政策、区域政策等。企业活动所处的国际经济关系：包括关税和进出口环节增值税、是否存在进出口壁垒、国外企业的市场准入条件、实行国民待遇原则还是实行歧视性原则、汇率变动是否会对本企业的产品市场竞争力产生影响等。经济社会及政治环境：包括本企业所在地的技术创新环境、金融环境、人文治安环境、产权安全环境、生态环境保护制度等。

(2) 企业所拥有的或者可以获得的各种“资源”，包括外部资源和内部资源，从而使企业具有某些优势<sup>①</sup>：包括人力资源、原材

在竞争战略研究中，有一些学者特别强调“资源分配与使用”，并从企业异质性的假定出发，认为企业所控制的各种资源（包括物质资源、人力资源、组织资源等）是企业可以用来提升自身效率和效益而制定和实施战略的基础。

料资源、土地资源、技术资源、资金资源、组织资源、社会关系资源、区位优势、所在地的基础设施等。

(3) 能够保证企业生存和发展以及实施战略的“能力”：包括企业对环境的适应性、对资源开发控制的能动性以及创新性等。

(4) 不受物质资源约束而本身能够外化为企业“资源”和“能力”的“知识”或者“学识”：包括独特创意、观念、战略、体制、机制、经营管理、商业模式、团队默契等。

企业竞争战略的上述四个层面在内涵上不是相互排斥的，外延上难免有所交叉，相互之间还具有可转换性，甚至不过是从不同的角度进行观察而得到的不同映像，但其基本的逻辑关系还是十分明晰的，即它们都是构筑企业竞争战略的要件。关系可以增强或者削弱能力，实现或者损耗资源，可以从企业生存和发展的环境因素以及企业间的竞争关系来奠定企业竞争战略的基础；资源是形成优势关系的实力前提，具有基础性和可实现性；能力是最主要的资源，具有开拓性和动员性，决定了企业对市场变化的适应性；知识是能力的内在因素，具有创造性和决定性。

## (二) 产业竞争战略的内涵

关于产业竞争战略的研究，首先我们需要对“产业”的概念有一个清晰的界定。一般而言，从产出的角度可以将产业定义为“同类产品及其可替代产品的集合”；从生产的角度可以将产业定义为“同类产品及其可替代产品的生产活动的集合”；而从经济实体的角度可将产业定义为“生产经营同类产品及其可替代产品的企业的集合”。这里所说的“产品”也应该包括“服务”。很明显，无论从哪个角度看，“产业”这一概念的基本内涵，应该是“同类产品及其可替代产品”。

由于产业是同类企业或者产品的综合，而竞争关系总是体现在相互具有替代性的主体或者产品之间，因此，在研究产业竞争战略的时候，总是关系到一国的某一产业同其他国家的同一产业

之间的比较，而对一国的各个不同产业进行竞争战略的比较是没有意义的<sup>[2]</sup>。换言之，“产业竞争战略”同“产业国际竞争战略”基本上是一概念，研究产业竞争战略实际上就是研究产业的国际竞争战略。产业竞争战略就是指一国的某一产业具备并实施的、能够比其他国家的同类产业更有效地向市场提供产品或者服务的综合能力。

在现实经济中，一国的产业竞争战略受到许多因素的影响。从经济学理论的角度看，所有这些因素都可以归结为两类<sup>[3][4]</sup>：比较优势（**Comparative Advantage**）和竞争优势（**Competitive Advantage**）。一般而言，比较优势涉及的是各国间不同产业（或产品）之间的关系，而竞争优势涉及的则是各国间同一产业（包含同类产品或可替代产品）之间的关系；比较优势最终可以归结为一国的资源禀赋或产业发展的有利条件，而竞争优势则更加强调企业的策略行为，有利的条件未必能使一国的特定产业形成国际竞争优势，相反，一定程度的逆境（**Adversity**）往往成为促成一国特定产业实施国际竞争战略的重要因素之一；比较优势理论的实践意义在于论证了国家间产业分工与产业互补的合理性，而竞争优势理论则论证了国家间产业冲突与产业替代的因果关系；比较优势理论主要涉及的是国际贸易中的经济关系，而竞争优势理论则不仅涉及国际贸易，而且涉及国际投资。对于一国特定产业而言，外资的进入所引起的本国产业与外国产业间的国际竞争甚至比国际贸易中表现出的产业国际竞争更为激烈。

另外，比较优势和竞争优势之间也存在密切的联系：在一国产业发展的对外经济联系过程中，比较优势和竞争优势是同时存在并发挥作用的，即便是经济最发达的国家也不可能在所有产业中都具有国际竞争优势。换言之，竞争优势不可能完全消除或替代比较优势。②一般而言，一国具有比较优势的产业往往易于形成较强的国际竞争优势。换言之，比较优势可以成为竞争优势

的内在因素，促进特定产业国际竞争优势的提升，比较优势和竞争优势在一定程度上是可以相互转化的。一国产业的比较优势要通过竞争优势才能得以体现，即便是具有比较优势的产业，如果缺乏国际竞争力，也很难实现其比较优势；反之，非常缺乏比较优势的产业往往也较难形成和保持国际竞争优势，一些国家原先具有国际竞争优势的产业由于国际比较利益关系的变化而丧失国际竞争优势的案例也不鲜见，也就是说，比较优势与竞争优势之间通常是相互依存的。④比较优势和竞争优势从本质上说都是生产力的国际比较，比较优势强调的是各国不同产业之间的生产率的比较，体现的是一国特定产业与本国其他产业的生产率差异与外国各产业的生产率差异比较所具有的相对优势；而竞争优势强调的则是各国相同产业之间生产率的比较，体现的是各国各产业生产率的绝对优势比较。换言之，比较优势和竞争优势是各国产业间生产力优势的不同体现。

## 二、竞争战略研究的经济学范式

关于竞争战略的研究是一个庞杂的系统工程，它可以以不同的假设条件为前提，从不同层面进行分析和研究。研究者必须首先明确自己所处的观察地位、角度以及可以使用的概念和分析工具。否则就有可能陷入混沌的境地而导致逻辑的紊乱，即缺乏明确的假设前提，把不同层面的因素混为一谈，任意使用不同学科的概念和分析工具，从而使得所获得的研究结果缺乏逻辑严密性和学术规范性<sup>[5]</sup>。现代经济学理论体系是一个从抽象到具体逐步放松假设条件的逻辑框架，经济学的各个分支学科基于不同的假设前提和分析工具对竞争战略都进行了研究，虽然在关注的侧重点上存在着差异<sup>[6][7][8]</sup>。从理论经济学的角度来考察，竞争战略的本质就是经济效率或生产率。理论经济学研究稀缺资源的有效配置，即实现最高效率或者生产率条件下的要素使用状况，这实

际上也就是实现最优竞争战略所要求的经济学条件。理论经济学从最抽象的假设前提出发：抽象的个人（趋利避害的理性主义行为）、同质的企业、匀质的市场、要素流动的完全无障碍等，在最抽象的层面上研究竞争战略，因而具有逻辑的严密性和因果关系的清晰性。不足之处在于由于撇开了大量的现实因素，可能会使得对于竞争战略的解释偏离实际经济状况。

产业组织经济学对于竞争战略研究的基本假设条件从匀质性市场转变为非匀质性市场，即整个市场划分为各种具有各自结构特征的“产业”，企业在各个“产业”之间流动可能会遇到程度不同的障碍（进入壁垒和退出壁垒），而导致“产业”结构差异和企业在“产业”间转移障碍的重要原因之一就在于企业规模的不同和同类产品之间的差异性，从而形成不同“产业”的不同市场结构类型。

国际经济学将无差异、无界限大的一元空间假设转变为存在国家区隔的多元空间，由于各个国家的经济发展水平不同，所处的发展阶段和国际地位不同，有的是发达国家，有的是发展中国家，不同国家中的企业显然具有不同的特征，其竞争战略的实施也存在很大的差异。如果将这一条件引入竞争战略研究，就在一定程度上进入了发展经济学的领域。

区域经济学和区位经济学从无成本差异的一元空间转向存在区位成本差异和要素价格差异的多元空间，即假设存在区位差异、要素禀赋差异和要素区际流动成本，对现实经济运行具有较强的拟合性。

管理经济学或者企业经济学从方法论的意义上说仍然属于经济学的范围。但是，管理从本质上说是一个跨学科的范畴，管理学不仅运用经济学的方法和概念，它还结合了社会学、心理学等非经济学科的方法和概念。如果将竞争战略的研究进一步贴近实际，将经济学与管理学相结合，则研究的基本假设前提就发生了

实质性的变化，即从经济人的严格理性主义转变为超越理性主义的行为假定，假设个人和企业存在着观念、伦理、价值观和知识水平等方面的深刻差异。

制度经济学和政府管制经济学改变了经典的理论经济学的一个重要假定，即从无制度差异、无政府干预的假设条件转变为存在制度差异和政府干预的假设条件。经典的理论经济学假定企业是在“纯粹”的市场经济体制下运行的，企业自身的产权和体制具有高度抽象的“私人”性质。而制度经济学和政府管制经济学则认为，市场经济制度不可能是纯粹的，产权制度也总是具有具体的复杂性质；而且企业的运行还不可避免地会受到国家经济体制和政府政策的影响，所有这些制度的和政策的因素都会对企业竞争战略的实施产生影响。

由于基本假设前提的不同，各经济学分支所关注的影响竞争战略的主要因素也存在着显著的差异；在一般微观经济学的范围内研究竞争战略，所关注的影响竞争战略的主要因素包括产品成本、价格、生产要素的配置（包括生产要素在企业中的技术配置和在企业间的经济配置）、产业分工以及市场供求等，在这一研究层面上，价格竞争是最主要的研究内容。对于产业组织经济学而言，企业所处的不同市场结构条件以及在不同市场结构条件下企业之间的关系对于竞争战略具有重要的影响，因此，除了成本、价格等一般因素之外，企业规模、产品差异（质量、技术）、企业的市场地位、企业间的竞争关系、博弈策略行为、信息（广告、品牌）等也成为关注的主要因素。国际经济学对于竞争战略的研究更加关注关税、汇率、要素国际差异和国际流动、经济开放度和国际分工等因素；而运用区域经济学和区位经济学的方法，区位特征、自然资源、交通通信成本、要素成本、空间网络关系、产业集群等就成为竞争战略研究所关注的重要因素。对于企业经济学或者管理经济学而言，企业战略、企业组织、组织行为、企

业家行为、管理能力等是需要特别关注的影响竞争战略的重要因素，如果将经济学和管理学的分析方法进一步结合起来，企业理念、价值观、企业文化、企业伦理、信仰以及社会人文条件等就成为竞争战略研究所关注的因素。在这样的分析框架下，这些因素具有原生性，甚至可以被论证为是决定竞争战略的最终解释变量。如果运用制度经济学和政府管制经济学的理论和方法，产权制度、治理结构、企业制度、政策环境、政府管制等就成为影响竞争战略的重要因素。

总之，以经济学方法来研究竞争战略，一方面，遵循经济学本身的学科规范，按照经济学的方法论要求，科学地运用经济学的范畴概念和分析工具，吸收借鉴经济学各学科分支的研究成果，建立竞争战略分析的经济学基础和理论框架，这是经济学研究向竞争战略领域合乎逻辑的学术延伸。另一方面，要密切联系实际，使理论研究尽可能贴近经验事实，对现实的竞争战略选择进行符合客观规律的解释。为此，应当结合多学科的研究方法进行跨学科的研究，这是竞争战略经济学研究向实践领域的拓展。

### 三、竞争战略研究的层次

经济学的不同分支对竞争战略进行研究大致是基于以下三个层次展开的：竞争战略理论经济学、竞争战略应用经济学和竞争战略一般性研究<sup>[9]</sup>。竞争战略理论经济学主要研究竞争战略的基本概念、基本框架、理论框架和抽象研究方法，揭示竞争战略的基本因果关系，建立竞争战略经济学研究的理论体系和方法论基础。竞争战略应用经济学则是在竞争战略理论经济学的指导下，运用应用经济学的方法、工具、模型和统计分析手段，研究竞争战略的显示性现象和影响因素以及各种现象和因素之间的相关关系和因果关系，并且对不同产业或者企业的竞争战略选择做出判断和评价。竞争战略一般性研究则是对具体现实中的经验事实进

行多方面的考察和分析，将经济学和其他学科的研究方法及研究成果结合起来，不拘泥于经济学分析的“纯粹”性，而尽可能贴近具体现象和具体问题，发现决定和影响竞争战略选择的复杂因素，有针对性地就如何提升微观客体的竞争力提出具体的政策建议。

竞争战略理论经济学、竞争战略应用经济学和竞争战略一般性研究都以竞争战略作为研究对象，它们的不同之处在于，三者的理论抽象层次和分析工具有所不同：竞争战略理论经济学处于最抽象的学科层次，运用理论经济学的分析工具，对竞争战略的内在经济关系进行逻辑严密的理论解释；竞争战略应用经济学处于较具体的学科层次，运用应用经济学的分析工具，对竞争战略各方面的经济关系进行描述性的分析和判断；竞争战略一般性研究则处于最具体的分析层次，原则上不排除对任何重要的复杂因素进行考察和分析，由于现实因素的复杂性，竞争战略研究必然带有跨学科的性质。因此，从经济学的角度来考察，竞争战略一般性研究在方法和概念体系上都是非常不“纯粹”的。一言以蔽之，竞争战略理论经济学主要运用的是演绎逻辑的方法；竞争战略应用经济学则主要运用了演绎逻辑与归纳逻辑（经验研究）相结合的方法；而竞争战略的一般性研究则主要运用了归纳逻辑的方法。

基于上述关于竞争战略研究层次的描述我们可以清楚地看到，在抽象层次上的研究主要运用理论经济学的逻辑方法，而当进入较具体层次的研究领域时，则越来越倾向于采用应用经济学和多学科的分析方法。在抽象层次上运用经济学方法研究竞争战略时，通常假定其他条件不变，即假定不考虑其他没有被纳入到分析视野的因素，而由被选择的因素构造一个符合逻辑演绎推理要求的因果关系体系。而当在具体层次上研究竞争战略时，原则上不应该对有可能产生重要影响的其他因素视而不见。当所有主要因素都被纳入到分析范畴以后，要构造一个严格符合演绎逻辑推理要

求的因果关系体系就变得几乎不可能了。因此，主要的方法论要求必然是以归纳逻辑方法对竞争战略及其内在关系做出尽可能符合客观实际的描述。很显然，这样所描述的关系很可能不能被严格证明是存在因果关系的，而只能是具有相关性的。应该说，揭示出客观事物间具有显著相关性的现象与关系，也是对客观规律和客观世界的一种科学认识和解释<sup>[2]</sup>。

## 第二节 本书的选题背景、技术路线、研究方法和内容安排

### 一、选题背景

#### （一）证券市场国际化的现实背景

2001年12月11日，中国正式成为WTO（世界贸易组织）的成员，这意味着中国金融业对外开放的步伐进一步加快。根据中美、中欧签署的关于中国加入WTO减让条款，涉及中国投资银行业开放的内容主要有以下四项：①加入WTO后外国证券机构可以不通过中方中介直接从事B股交易。②加入WTO后外国证券机构可以设立驻华代表处，并成为中国证券交易所的特别会员。

加入WTO后三年内，允许外国证券公司设立合营证券公司，但外资所占比例不得超过1/3，合营证券公司可以不通过中方中介，直接从事A股的承销，B股、H股、政府和公司债券的承销和交易。④加入WTO时，允许设立合营基金管理公司从事国内证券投资基金业务，外资所占比例不得超过33%，加入后三年内，外资所占比例不得超过49%<sup>①</sup>。

相关内容可参阅中国证券监督管理委员会官方网站。

除了上述承诺外，中国还要遵守 WTO《服务贸易总协定》关于金融服务业开放的相关条款。这些条款主要体现在以下五个方面：

在市场准入方面，要求参加方开放本国金融业和金融市场，尽可能允许各缔约国金融机构相互自由地进入对方金融服务领域。

在国民待遇方面，规定各缔约国对于非居民金融服务机构在其境内的业务活动要与本国金融服务业享受相同待遇。在透明度方面，要求参加方对外公布影响金融服务贸易措施的有关法律、行政命令及其他规定、规则和习惯做法。在最惠国待遇方面，要求每一缔约国给予任何缔约国的服务或服务供应商的待遇，应当立即无条件地同样给予其他缔约国的供应商。⑤在发展中国家待遇方面，协定根据发展中国家的实际情况给予了一些特殊安排，如允许发展中国家对服务贸易提供一定的行业补贴；允许发展中国家针对自身特殊需要制定金融服务业发展的国内政策目标；允许发展中国家视经济发展水平逐步开放行业和市场等。

## （二）对中国投资银行业的客观评价

（1）中国投资银行业的规模经济和范围经济很不明显。截至 2000 年年底，中国证券公司的资产总额为 11251 亿元人民币，同期美国全部证券商的总资产为 2.1 万多亿美元；中国证券公司净资产总额平均为 7.6 亿元人民币，而美林证券的综合资本则达到了 605.44 亿美元。在业务的拓展方面，中国证券公司的收入构成过分依赖传统的三大业务，而国外大型券商所经营的成熟品种至少还包括衍生产品、项目融资，私募发行、风险投资、租赁业务、证券保管和抵押等。近年来，在金融混业经营趋势的推动下，国外大型券商更是开始积极发展“金融百货公司”式的证券控股公司或证券控股集团。在业务内涵的拓展方面，中国投资银行业也还处于初级阶段，无论对于经纪类券商还是综合类券商而言，业务品种和服务内容的高度雷同是业务经营上的又一大特色，而发达国家的券商就十分注重对证券服务内涵的拓展。以资产管理业

务为例，目前国内券商的资产管理业务仅限于代客管理资金，而国外成熟券商早已根据不同的服务对象和服务方式将此项业务进一步划分为代客管理资产、代客进行投资组合服务、代客管理流动资产、代客管理营运资本和代客管理现金等多种形式。

(2) 市场集中度还处于较低水平。虽然目前中国前十位的证券公司无论从总资产、净资产、营业收入和利润总额等指标考核都已经占到了全行业的一半以上（50.28%，51.48%，50.88%，58.76%）<sup>①</sup> 显示出了一定的行业集中度，但与国际同行业相比，中国投资银行业的资源集中度的差异还是比较明显的。同期美国三大证券商（摩根、美林、高盛）的股东权益、营业收入和净利润占全国总水平的比例分别为 56.59%、51.35%和 83.59%。

(3) 企业行为非市场化，形成一定程度的恶性竞争。这一点在券商的各项业务开展过程中都有不同程度的体现。在证券经纪业务中，体现在固定佣金制下的“返佣”等违规价格竞争或变相价格竞争上，体现在浮动佣金制下的“零佣金”等恶性价格竞争上；在委托理财业务中，体现在向客户承诺不可能实现的保底收益率上；在证券承销业务中，体现在证券发行业务中的种种虚假包装行为上，体现在并购行为的非市场化、政策推动和政府主导占据了并购市场的主体。

(4) 经营绩效的“低效率、高效益”特征明显。根据中信证券的一份研究报告<sup>[10]</sup>，以国泰君安、申银万国、南方证券、广发证券、中信证券为研究样本，通过对这五家证券公司资产负债表和损益表的分析，得出如下结论：资产方的“现金及银行存款”加上“清算备付金”和“交易保证金”小于负债方的“应付代理证券款项”，这说明中国证券公司还存在较大的资金清偿缺口。

自营业务比重较高，风险较大。五家公司自营证券净额占股东

权益的净额平均为 97.64%，一旦市场出现下跌，公司将面临较大风险。长期投资比重过大，效益较差。五家公司投资收益占股东权益的比重为 35.94%，同时投资收益占利润总额的比重为 14.38%。④固定资产比重偏高，影响了总体的盈利能力。五家公司固定资产占股东权益的比例平均为 37.96%，这远远高于国际同行 1% 的水平。⑤五家公司应收账款净额占流动资产的比例平均为 18.15%，这说明证券公司总体资产质量较差。⑥资金使用期限不匹配，部分证券公司已经出现了长期资金使用大于长期资金来源的状况，“拆东墙、补西墙”、“借短用长”已经成为业内公开的秘密。同样根据杜焯君（2001）的观点<sup>[11]</sup>，与资金使用的低效率形成鲜明反差的是，证券业存在着明显的超额利润，1998 年和 1999 年全国前十大券商平均净资产收益率分别为 31.47% 和 19.2%，这一数字远高于同期全国 7.44% 和 8.22% 的平均水平。

### （三）金融产业安全 幼稚产业保护在中国投资银行业中的运用

基于上述对投资银行产业的基本判断，中国的投资银行业在现阶段的历史背景下基本可以认定为幼稚产业。所谓幼稚产业，是指工业后发国家新建起来的相对于工业先行国家成熟的同行产业而言处于“幼小稚嫩”阶段的产业<sup>[12]</sup>。在开放的产业结构系统中，一个新产业的建立和发展，必然会受到来自系统外部同业竞争的压力。由于幼稚产业尚未发育成熟，没有能力与外来的成熟产业在同一市场中竞争，因此，工业后发国家为了加速本国的工业化进程，发展民族产业，提高产业的国际竞争力，建立起本国的产业结构体系，势必要采取支持其发展的政策，而“保护制度是使落后国家取得与那些优势国家同地位的惟一方法”<sup>[13]</sup>。

最早提出对本国幼稚产业实行保护的是美国人汉密尔顿。1791 年，汉密尔顿在向美国国会提交的《关于制造业的报告》中，着重阐述了保护美国制造业的必要性，要求政府出面，采用贸易保护的手段扶持和保护美国的工业（当时的美国，相对于已经完

成产业革命的英国，也是一个工业后发国家）。

德国经济学家李斯特在 1841 年出版了其代表作《政治经济学的国民体系》，针对德国当时正处于萌芽状态的工业，系统地阐述了贸易保护理论。李斯特认为，经济落后国家参与国际分工，应以保护本国的生产力为目的，“财富的生产力比之财富本身，不晓得要重要多少倍，如果只看到眼前的利益，长远丧失的将是本国的生产能力”<sup>[13]</sup>。为此，若不对相对落后的德国工业加以保护，那么处于竞争优势地位的英国工业的“廉价商品”就会摧毁“幼小稚嫩”的德国工业。因此，为了加强德国工业的竞争力，必须对其进行扶持和保护，直至其成熟。李斯特的贸易保护理论，对德国的工业化进程产生了相当积极的作用。

此后，关于幼稚产业扶持的必要性研究日渐深入，诸如“社会振兴费用学说”、“先行者利益学说”以及“边际产业技术开发学说”等观点引起了越来越广泛的关注。

需要进一步指出的是，我们对投资银行产业保护的认知应当上升到在全球化背景下金融产业安全的高度来认识。国家金融安全是一个上升到“金融主权”高度的概念范畴，是对一国“核心金融价值”的维护<sup>[14]</sup>。在金融高度全球化的今天，外部因素对一国金融体系的影响日益突出，将中国投资银行产业的研究与中国金融产业安全相结合具有其必然性，我们需要进一步通过相关的产业政策来培育和繁荣中国的投资银行业。

#### （四）构筑投资银行产业的核心竞争力

投资银行的核心竞争力是指投资银行在激烈的市场竞争中逐渐形成的独一无二的、难以被竞争对手模仿的竞争优势。这种优势是投资银行综合素质和发展潜力的集中体现，是投资银行区别于竞争对手、融知识和资产为一体的核心优势。具体而言：

（1）投资银行的核心竞争力是企业长期的生产实践中积累起来的。世界上许多成功企业的案例已经表明，它们大多是

集中在某个或某些核心技术上，并围绕核心技术进行开发和改进新产品的。根据《财富》杂志 2002 年的统计，世界 500 强的企业中，单项产品的销售额占企业总销售额的比重在 95% 以上的有 140 家，占 500 强企业总数的 28%；主导产品销售额占总销售额 70%~95% 的有 194 家，占 38.8%；相关产品销售额占总销售额 70% 的有 146 家，占 29.2%。这说明 500 强企业普遍立足于主业，发展核心专长，形成企业的核心竞争力。

(2) 投资银行的核心竞争力并不完全由技术因素决定，它还与企业的组织、文化和管理因素密切相关。协调有序的组织结构所产生的系统效应以及和谐而有凝聚力的企业文化氛围，将使企业的核心竞争力超越企业的技术能力限制而产生一个飞跃。这种组织架构上的优化以及精神层面上的深层次的内涵，将使得投资银行的核心竞争力成为一种稳定的并能带来持续性竞争优势的战略性资源。

(3) 投资银行的核心竞争力还是一种制度化的、相互依存、相互联系的知识体系。核心竞争力的核心是企业的核心技术能力，它的高低决定了企业将技术资源向技术优势进行转换的水平。核心技术能力具有静态和动态的双重特性：企业的核心技术储存水平作为企业核心技术能力的基础，是其核心技术能力的静态存量；而对核心技术存量的应用和操作，则涉及核心技术的递增和重组的过程，是企业核心技术能力的动态表现。在开放和动态的经济条件下，动态性的核心竞争能力对于保持企业持续竞争优势更为重要。

现代管理学认为，企业是核心能力的组合，它是以企业的技术能力为核心，通过企业的战略决策、生产制造、市场营销、内部组织协调管理的相互作用而获得并保持竞争优势的能力，是企业在其发展过程中建立和发展起来的一种资产和知识的互补体系。如果说企业在市场上的竞争在短期内取决于产品价格和产品性能

的竞争的话，那么，从长期来看则是取决于核心能力的较量。对于中国的投资银行业而言，参与市场竞争就必须依靠自己区别于竞争对手的某种优势：要么是产品，要么是技术，要么是销售网络，要么是服务体系……这些区别于竞争对手的竞争优势就是投资银行的核心竞争力。

对于投资银行核心能力的投资往往是不可还原性投资，是企业的一种专门资产，具有资产专用性的特征，这一方面对于潜在进入者而言构成一种进入壁垒，以保护投资银行经济垄断利润的获得；另一方面对于投资银行本身也构成了一种退出壁垒，这种退出壁垒对企业也产生一种内在的推动作用，激励企业员工为了共同的目标而努力。

## 二、技术路线

将金融业纳入产业组织学的研究范畴开始于 20 世纪 60 年代（Berger, 1995; Gilbert, 1984）<sup>[15]</sup>，其早期研究多从实证出发，根据寡占产品市场理论提出假设并进行实证分析；到了 80 年代，不完全市场理论和新制度经济学的兴起促进了金融中介微观理论的发展；从 90 年代开始，金融业的分析框架被建立在金融微观经济理论的基础之上，金融微观经济理论开始采用产业组织学的研究方法，即将单一产业的实证分析和产业组织理论紧密地结合起来，特别是伴随着 90 年代以来的金融业放松管制，金融业的竞争与战略性行为逐渐成为研究的前沿课题<sup>[16]</sup>。从大的框架上说，将投资银行业纳入产业组织学的研究应当包括以下三个层次的内容：一是从分工论或产业论的层面上，剖析和探讨投资银行业作为因分工而形成的一个产业或行业在整个社会产业链中的地位和作用，进而探讨投资银行业的行业一般特征；二是从价值论或效用论的层面上，分析和研究投资银行业从产业到企业，乃至投资银行家个体在经济运行中的社会价值依据和作为实证计量基础的效用主