

学校编号：10384  
学号：200415090

分类号-----密级-----  
UDC-----

硕士学位论文

## 天同证券发展战略探讨

A Study On Development Strategy of TianTong  
Securities Company

陈启钻

指导教师姓名：孟林明 副教授

专业名称：工商管理（MBA）

论文提交日期：2007年3月

论文答辩日期：2007年3月

学位授予日期：2007年 月

答辩委员会主席：-----

评 阅 人：-----

2007年3月

## 厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文而产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

## 厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

- 1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。
- 2、不保密（ ）

（请在以上相适应括号内打“√”）

作者签名：

日期： 年 月 日

导师签名：

日期： 年 月 日

## 摘 要

2001 以来，中国证券市场经历了五年漫漫熊市，加上内部管理不善，许多国内的证券公司在倒闭的边缘挣扎，全行业陷入大面积亏损的境地。

本文所要研究的天同证券有限责任公司，由于高达 60 亿元的委托理财黑洞以及挪用客户保证金、坐庄炒股等种种违规行为，天同证券被中国证监会宣布托管。这是彻底的衰退的开始？还是新的发展起点？在这个关键而又敏感的时刻，新的领导班子到底应该如何确定未来的发展战略，以避免重蹈覆辙，获得新生？

本文分析了天同证券目前的市场地位、组织结构、竞争战略中存在的种种问题，认为天同证券只有摆脱对山东省政府的依赖以及被控制地位，对公司的股权结构进行优化，使之符合现代管理制度的要求；并适时进行大胆而有远见的并购，才会有大的发展的可能。作者对天同证券未来的发展战略提出了一些设想，希望能对天同证券的战略制定提供一些现实而又可行的选择。

关键词：天同证券公司 战略

## ABSTRACT

Securities market of china had experienced 5 years' decline after the year of 2001, in addition, there is lacking of strategic management in securities companies, a lot of securities companies are painfully struggling for avoiding bankruptcy, most of the companies of the industry had huge loss .

This paper investigated TianTong Securities company which was declared by CSRC that it was trusted by QiLu securities company due to several improper practices such as up to 6 billion yuan asset management black hole, security bail embezzlement and manipulating market and so on. Is that the beginning of thorough decay? Or is that the new starting point of reborn? On the critical and subtle time, how should the new management team work out development strategy of future for the sake of avoiding broken and resurging?

This paper analyzed the market status and structure of organize and problem of competitive strategy of TianTong securities company, the writer asserts that it should cast off the dependency and control of the government of Shandong province, optimize it' s organize structure to meet with demand of the modern management, merge several small local securities firms, only by this way can TianTong securities company gain the possibility of rapid development. Penman provided a few suggestions for the future development strategy of TianTong securities company, hoping that it may helpful for the decision maker of company strategy.

Key Words: TianTong Securities company strategy

## 目 录

1. 前言 .....	1
1. 1 证券公司 .....	1
1. 2 中国证券市场 .....	2
1. 3 当前证券公司存在的问题 .....	3
1. 4 本文研究的意义所在 .....	8
1. 5 论文研究结构 .....	8
2. 战略管理基本理论回顾 .....	9
2. 1 PEST 分析 .....	9
2. 2 SWOT 分析 .....	10
2. 3 波特的五力竞争框架 .....	12
3. 天同证券的基本情况 .....	14
3. 1 天同证券发展史 .....	14
3. 2 天同证券巨额亏损原因 .....	16
3. 3 天同证券的人力资源 .....	18
3. 4 天同证券的组织结构 .....	20
3. 5 天同证券的营业网点分布 .....	21
3. 6 天同证券的收入状况 .....	22
3. 7 天同证券的信息系统 .....	24
4. 天同证券的战略分析 .....	27

4. 1 天同证券 PEST 分析.....	27
4. 2 证券行业的发展变化以及未来预测.....	30
4. 3 行业竞争态势分析（波特五力模型）.....	33
4. 4 天同证券 SWOT 分析.....	37
5. 天同证券的未来战略制订.....	41
5. 1 天同证券的战略目标.....	41
5. 2 天同证券的业务层战略.....	42
6. 天同证券战略实施.....	47
6. 1 并购重组规划.....	47
6. 2 总部搬迁至上海.....	47
6. 3 人力资源规划.....	48
6. 4 组织结构规划.....	49
6. 5 风险控制规划.....	50
6. 6 信息系统规划.....	51
7. 结论.....	53
8. 参考文献.....	54
9. 后记.....	56

## CONTENTS

<b>1. FORWARD</b>	<b>1</b>
<b>6. 2 SECURITIES COMPANY</b>	<b>1</b>
<b>1. 2 SECURITIES MARKET OF CHINA</b>	<b>2</b>
<b>1. 3 PROBLEM OF SECURITIES COMPANY</b>	<b>3</b>
<b>1. 4 SIGNIFICANCE OF THE PAPER</b>	<b>8</b>
<b>1. 4 STRUCTURE OF THE PAPER</b>	<b>8</b>
<b>2. REVIEW OF BASIC STRATEGIC MANAGENT THEORIES</b>	<b>9</b>
<b>2. 1 PEST ANALYSIS</b>	<b>9</b>
<b>2. 2 SWOT ANALYSIS</b>	<b>100</b>
<b>2. 3 PORTER'S FIVE COMPETITIVE FORCES</b>	<b>12</b>
<b>3. INTRODUCTION OF Tiantong SECURITIES COMPANY</b>	<b>14</b>
<b>3. 1 HISTORY OF Tiantong SECURITIES COMPANY</b>	<b>14</b>
<b>3. 2 CAUSES OF HUGE LOSS OF Tiantong SECURITIES COMPANY</b>	<b>16</b>
<b>3. 3 HUMAN RESOURCE OF Tiantong SECURITIES COMPANY</b>	<b>18</b>
<b>3. 4 ORGANIZAION STRUCTURE OF Tiantong SECURITIES COMPANY</b>	<b>20</b>
<b>3. 5 DISTRIBUTION OF Tiantong SECURITIES COMPANY'S DEPARTMENT</b>	<b>21</b>
<b>3. 6 REVENUE OF Tiantong SECURITIES COMPANY</b>	<b>22</b>
<b>3. 7 INFORMATION SYSTEM OF Tiantong SECURITIES COMPANY</b>	<b>24</b>
<b>4. STRATEGEIC ANALYSIS OF Tiantong SECURITIES COMPANY</b>	<b>27</b>
<b>4. 1 PEST ANALYSIS OF Tiantong SECURITIES COMPANY</b>	<b>27</b>



---

4. 2 CHANGES AND FORCAST OF SECURITIES MARKET.....	30
4. 3 INDUSTRY COMPETITION ANALYSIS.....	33
4. 4 SWOT ANALYSIS OF TIAN TONG SECURITIES COMPANY.....	37
5. STRATEGY OF TIAN TONG SECURITIES COMPANY .....	41
5. 1 STRATEGIC TARGET OF TIAN TONG SECURITIES COMPANY.....	41
5. 2 DEPARTMENT STRATEGY OF TIAN TONG SECURITIES COMPANY.....	42
6. CARRY OUT INSTRUCTION OF TIAN TONG SECURITIES COMPANY.....	47
6. 1 MERGER PLAN .....	47
6. 2 HEADQUARTER SHANGHAI.....	47
6. 3 HUMAN RESOURCE PLAN.....	48
6. 4 ORGANIZATION STRUCTURE PLAN.....	49
6. 5 RISK CONTROL PLAN.....	50
6. 6 INFORMATION SYSTEM PLAN.....	51
7. CONCLUSION.....	53
8. REFERENCE.....	54
9. POSTSCRIPT.....	56

## 1. 前言

### 1.1 证券公司

证券公司<sup>②</sup>也称证券商，是由证券主管机构批准设立的在证券市场上经营证券业务的金融中介机构，在证券市场上扮演着主要角色。资金供求双方通过证券公司实现对资金余缺的融通和调剂。它们对资金供求双方提供适合各自需要的各种金融产品，并为买卖证券的双方提供服务。

证券公司是证券市场的重要组成部分，是证券市场的主体和中介。证券公司的主要功能有：

- 1、促进储蓄转化为投资；
- 2、分散证券市场的风险；
- 3、有利于证券市场的平稳发展；

按照《证券法》的规定，证券公司的类型分为综合类证券公司和经纪类证券公司。对于资金实力强、管理规范、业务规模比较大、经营业绩比较好的证券公司，经中国证监会审核后颁发综合类证券公司业务许可证，可以从事证券的经纪、自营和承销业务。但是，必须将其经纪业务和自营业务的经营人员、资金、账目分开，不允许混合操作。对于资金实力较弱、业务规模比较小的证券公司，颁发经纪类证券公司业务许可证，专门从事经纪业务。

综合类证券公司的注册资本最低限额为人民币 5 亿元，经纪类证券公司的注册资本最低限额为人民币 5000 万元。

综合类证券公司的主要业务包括承销、经纪、自营和资产管理，下面进行一下简要介绍。

- 1、 承销：证券承销商是经营代理证券发行业务的证券经营机构，是证券市场上发行者和投资者之间的媒介，其作用是受发行者的委托，寻找潜在的投资公众，并通过广泛的公关活动，将潜在的投资人引导成真正的投资者，从而使发行募集到所需要的资金。证券公司也能从中取得了可观的发行费用收入。
- 2、 经纪：证券承销商是在一级市场上代理发行证券，证券经纪商则活跃

<sup>②</sup>吴晓求：《证券市场概论》，中国人民大学出版社，2001 年 12 月，P182-189

在二级市场即有价证券的交易市场上，他们的活动是证券得以流通的重要基础。证券公司依靠买卖委托方成交金额的一定比率收取佣金（股票交易佣金上限是 3%）。

- 3、 自营：证券自营业务是证券公司以自己的名义和用自己的资金买卖证券以达到获利目的的证券业务。
- 4、 资产管理：资产管理业务是指投资者将自己的资金交给证券公司的专业人员进行管理，以降低风险获得相对稳定的收益。而证券公司一般约定一个最高收益率，超过部分的收益将构成证券公司的收入来源。这个业务的风险相对比较大，许多国内大券商都在这个业务上栽跟斗。

## 1. 2 中国证券市场

中国证券市场从无到有，走过了区区 17 年的岁月，远未成年。不过这些年的发展速度惊人，短短十几年，却走完了西方证券市场百年的路。

截止 2006 年 12 月 21 日，沪深两市开户账户总数达到 7803.79 万户，其中个人开户数为 7764.24 万户，机构开户数为 39.55 万户<sup>①</sup>。截止 2006 年 11 月底，两市共有上市公司 1485 家，总市值 70852.85 亿元，流通市值达 21488.91 亿元<sup>②</sup>。

截止 2006 年 9 月 30 日，我国共有基金管理公司 57 家<sup>③</sup>（见表 1-1 所示），截止 2006 年 11 月 31 日，共有上市交易封闭式基金 53 只，LOF19 只，ETF5 只，开放式基金 230 只；封闭式基金 812 亿份，LOF9 亿份，ETF82 亿份，开放式基金 4439 亿份<sup>④</sup>。

表 1-1 基金数据表

基金数据

	数量（只）	份额（亿份）
封闭式基金	53	812
LOF	19	9
ETF	5	82
开放式基金	230	4439

<sup>①</sup>数据来源：中国证券登记结算公司网站

<http://www.chinaclear.cn/main/03/0302/030203/1166779035998.htm>

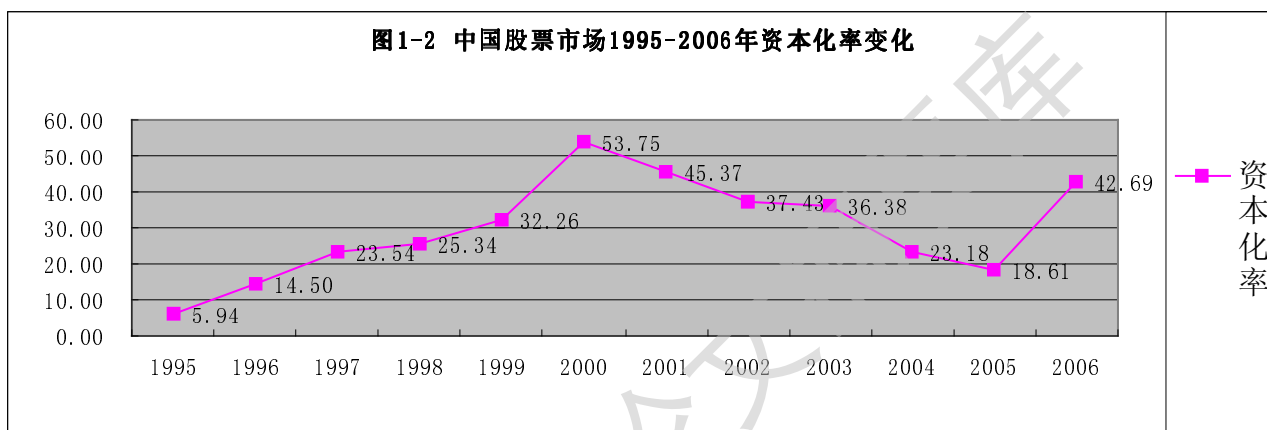
<sup>②</sup>数据来源：中国证监会网站，<http://www.csrc.gov.cn/cn>

<sup>③</sup>数据来源：中国证监会网站，<http://www.csrc.gov.cn/cn>

<sup>④</sup>数据来源：《证券市场导报》，2006 年 12 月号，数据由深圳证券信息有限公司整理提供

资料来源：《证券市场导报》，2006年12月号，数据由深圳证券信息有限公司整理提供。

截止2006年12月29日，沪深两市股票市值占GDP比重为42.69%<sup>⑤</sup>，1995年至今的股票市值占GDP比重如图1-2所示：



资料来源：巨潮信息网，深圳证券信息有限公司制作，<http://www.cninfo.com.cn>，注：作者增加了2006年的数据。

截止2006年10月份，中国目前有证券公司110家，证券营业部2917个<sup>①</sup>。

### 1.3 当前证券公司存在的问题

由于证券法律和行政制度上的天然缺陷以及证券公司自身的管理问题，国内的许多证券公司一直在暴利和死亡的悬崖边游走。证券公司极度依赖股市的行情：当处在牛市中，市场交易量巨大，机构和个人投资者踊跃买卖，为证券公司带来可观的佣金收入；牛市的行情还将带来巨额的自营业务收入；在牛市中，管理层一般会大大增加IPO的数量，这又为证券公司带来不小的发行利润；再加上规模巨大的委托理财收入。证券公司在牛市中如鱼得水，成了大家眼红的香饽饽。

而一旦处在熊市，一切都会截然不同：市场成交低迷，佣金收入微薄；自营业务可能会有惊人的亏损；而处在低迷的市场中，管理层会考虑到扩容

<sup>⑤</sup>数据来源：巨潮信息网，深圳证券信息有限公司制作，<http://www.cninfo.com.cn>

<sup>①</sup>数据来源：仲志远，“券商重组收官”，《证券市场导报》，2006年11月号，P32-36

过快可能导致股市崩盘，从而会控制上市发行步调；而准备上市筹资的公司考虑到熊市筹资额少，而且发行市盈率也比较低，有贱卖资产之嫌疑，上市的意愿也大大降低。在以上这些因素综合作用下，IPO 数量将大大减少，发行收入将会大大缩水，而且存在不能足额包销而不得吃入大量的股票的可能，形成新的损失；委托理财则将成为压死许多证券公司的最后一块大石头。

与国外优秀券商相比，我国证券公司目前主要存在的问题<sup>①</sup>如下：

#### 1、资金规模偏小，经营范围和抗风险能力有限

证券行业是知识密集、资金密集的行业，券商在行业中的竞争力离不开雄厚的资金实力。截止 2006 年 10 月，我们目前有超过 110 家<sup>②</sup>的证券公司，净资产总额为 504 亿人民币，排名前三的中信证券、海通证券和国泰君安净资产分别为 56 亿元、34 亿元、和 27 亿元。而全球最具代表性的三大投资银行美林、高盛、摩根士丹利的净资产分别为 329 亿美元、292 亿美元、263 亿美元<sup>③</sup>。这三家公司的净资产不仅远高于我国的大券商，而且远高于我国券商全行业的净资产额。

国内券商的规模决定了其业务经营范围、抗风险能力及赢利能力均不能和国外券商正面抗衡。

#### 2、业务单一，创新业务发展空间不足

我国券商的主要经营收入仅仅来源于承销、经纪、自营三大传统业务，而其他创新业务，如资产管理、并购重组、衍生工具等业务由于体制和政策的限制而未能得到大力的开展，尚不能形成新的业务增长点。

业务单一，致使券商在狭窄的通道里过度竞争，收益下降。截止 2006 年 10 月 10 日，证券市场 IPO 数量为 56 只，IPO 股份数量为 327.9 亿股，IPO 金额为 2483.9 亿元，总承销费用为 49.3 亿元<sup>④</sup>。110 余家证券公司，平均每家公司 IPO 数量只有 0.5 家，平均每家公司承销费用收入只有 0.45 亿元。而且 2006 年是一个大牛市年，行情很火爆，IPO 公司数量已经相对比较多了。要是遇到一般的或者行情低迷的年份，证券公司的日子更加艰难。表 1-3 为

<sup>①</sup> 何诚颖等著：《开放条件下券商的市场化和国际化》，中国财政金融出版社，2002 年 6 月，P262-269，注：作者对数据进行了更新

<sup>②</sup> 数据来源：巨潮信息网，深圳证券信息有限公司制作，<http://www.cninfo.com.cn>

<sup>③</sup> 数据来源：刘景德：“2007 年是券商上市的最佳时机”，证券市场导报，2006 年 11 月号，P49-50

<sup>④</sup> 数据来源：巨潮信息网，[HTTP://WWW.CNINFO.COM.CN](http://www.cninfo.com.cn)，深圳证券信息公司提供，并经作者整理

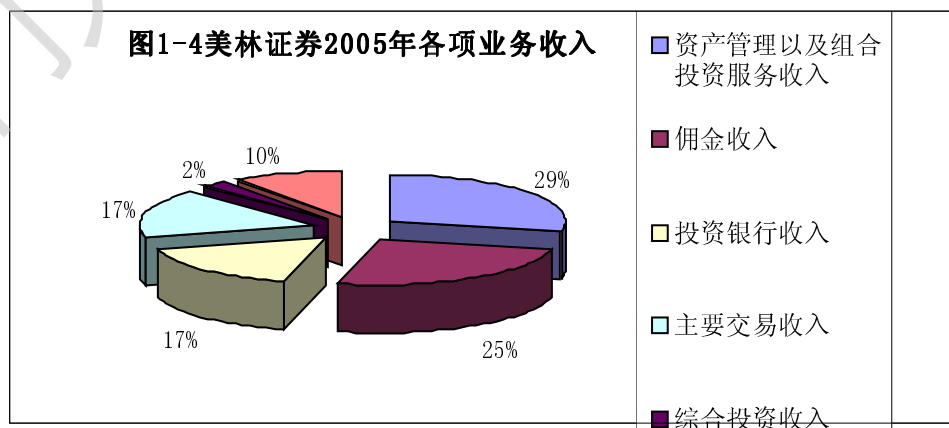
2006年1-9月份国内证券公司承销收入排名。

**表 1-3 2006年1-9月份证券公司承销收入排名**

排名	券商	证券承销收入（万元）
1	中金公司	139811.59
2	国泰君安证券	12105.96
3	申银万国证券	11241.44
4	海通证券	5245.59
5	国信证券	4817.01
6	招商证券	4444.99
7	广发证券	4208.22
8	平安证券	3117.53
9	金元证券	2992.94
10	华泰证券	2657.1

数据来源：巨潮信息网 [HTTP://WWW.CNINFO.COM.CN](http://www.cninfo.com.cn), 深圳证券信息公司制作。

而西方券商的业务已发展到涵盖证券承销发行、证券交易、财务顾问、债券融资业务以及衍生产品等方面的业务，其中衍生产品的创新更是层出不穷。美林证券的净收入主要有佣金、主要交易、投资银行、战略顾问、资产管理和组合投资服务收入、净利息收入构成(见图 1-4，表 1-5)，其中资产管理及组合投资收入在净收入总额中所占的比重最高，达 29%，其次是佣金和投资银行收入，它们占净收入总额的比重分别是 25%，17%，此三项收入之和占净收入总额的比重高达 71%。此外，主要交易、综合投资、战略顾问等业务收入也占相当比重，在一定程度上化解了单项业务波动造成的收入锐减的风险。



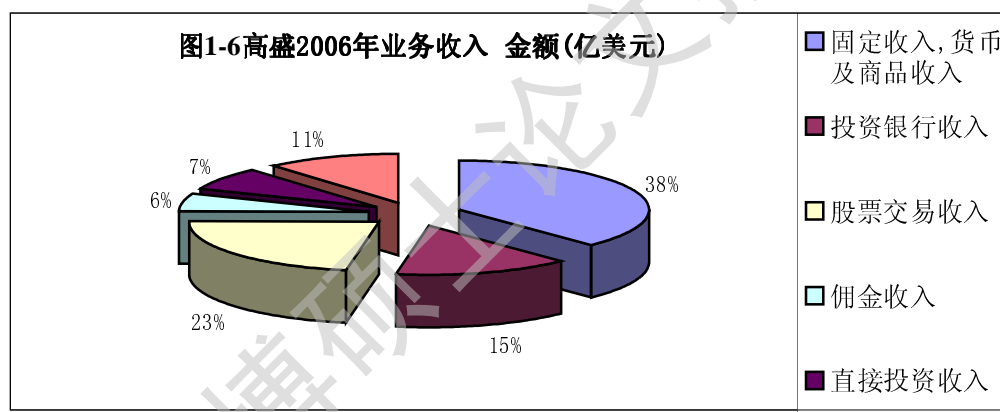
数据来源：[www.ml.com](http://www.ml.com) 注：作者对数据进行了整理

表 1-5: 美林证券 2005 年各项业务收入额

项目	金额(亿美元)
资产管理以及组合投资服务收入	60.31
佣金收入	53.71
投资银行收入	35.94
主要交易收入	35.83
综合投资收入	4.38
其他	21.95

数据来源: 美林公司网站 [www.ml.com](http://www.ml.com)

另外一家国际大券商高盛证券的情况也很类似, 不过也有自身的一些特点, 作者不多加赘述, 但是提供高盛证券 2006 年的收入数据 (见图 1-6, 表 1-7), 以供参考。



数据来源: 高盛公司网站 [www.gs.com](http://www.gs.com)

表 1-7 高盛证券 2006 年各项收入金额

项目	金额(亿美元)
固定收入, 货币及商品收入	142.6
投资银行收入	56.3
股票交易收入	84.8
佣金收入	21.8
直接投资收入	28.2
资产管理收入	42.9

数据来源: 高盛公司网站 [www.gs.com](http://www.gs.com)

外国券商一旦获准进入我国市场, 必将利用其娴熟的业务操作水平抢先占领这些创新领域的业务空间, 我国券商的生存和发展空间受到很大挑战。

### 3、经营缺乏特色, 难以形成核心竞争力

国外大型券商, 不仅具有规模化、多元化的经营优势, 而且都有其特色

的专业优势，如美林证券的专长是项目融资、承销和资产管理，所罗门兄弟公司的特长是商业票据发行和债券交易，摩根士丹利则精于股票承销。而国内券商业务结构雷同，经营上没有侧重点，缺乏特色，在竞争中不仅难于保全原有市场份额，更谈不上拓展多元化业务。

#### 4、股权结构存在先天缺陷<sup>①</sup>

从股东的所有权性质看，国内券商多数为国有或国有控股企业，股东多数为正尝试进行多元化的工商企业，而较少为金融机构。多数券商股权结构较为集中，股权的流动性差，经营层不持有公司的股权。我国的国有资产管理体制仍有待完善。实际所有者缺位的情况下，较多的国有大股东的存在不利于券商股东层面制衡机制的建立，从而导致证券公司法人治理不完善。而实业股东大多为非战略性投资，很容易造成公司股权结构的不稳定，进而影响到公司的经营层和长期发展战略的稳定性。而经营层不持有公司的股权，无法建立有效率的激励约束机制，容易导致短期行为。

#### 5、缺乏完善的风险控制体系

证券行业是高风险、高收益的行业，风险控制关系着证券公司的生死存亡，市场风向瞬息万变，一个鲁莽的冒险决策，可能导致券商的突然死亡。然而，我国大部分证券公司没有建立真正有效的风险控制体系<sup>②</sup>。虽然部分券商建立了自己的风险控制机构，可是这些公司的风险管理组织结构存在许多不足之处，不能保证各种风险的真正有效管理。其一是风险管理组织缺乏独立性；其二是风险管理组织无法对业务部门进行协调和指导，使风险管理组织成为虚设机构；其三是风险管理组织中缺乏专业委员会的指导，无法及时了解 and 发现经营中的各种风险。

由于组织架构存在不足，国内证券公司目前无法控制一些重大风险，特别是大股东利益输送和内部人控制。导致国内证券公司巨亏的委托理财黑洞，也是风险控制体系失效的一个例证。

<sup>①</sup> 何诚颖，陈东胜：“证券公司股权激励改革的路径及模式选择”，证券市场导报，2006年11月号，P42

<sup>②</sup> 冯玉明，刘娟娟：“我国证券公司有效风险管理体系探讨”，证券市场导报，2006年11月号，P66



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库