非银行金融行业网络券商专题报告：网络券商业务模式的启示

回顾全球网络券商发展经验与启示，我们认为未来经纪业务的竞争是生态场景的竞争，唯有打通业务场景的闭环，提高投资的社群属性，顺应潮流占据年轻人心智，方有可能提升客户转化率，在激烈的经纪业务竞争中脱颖而出。

全球投行市值对比，网络券商后来者居上。继亚马逊市值超越沃尔玛，特斯拉市值超越丰田汽车之后，2021 年全球证券业的新势力们迎来了自己的高光时刻，嘉信理财以 8,497 亿（人民币）市值超越高盛，居全球投行第二；东方财富以 3,365 亿市值超越中信证券，居全球第五；富途以 1,679 亿元市值超越瑞士信贷，居全球第十；巴西网络券商 XP 取代日本的野村进入全球投行市值 Top15。新势力券商正让全球资本市场为之青睐。

对商业模式的思考是评价市值的前提。股票市值是交易定价的结果，受到诸多因素影响。站在产业的角度，我们需要思考的是：在“传统券商全面推进业务线上化，经纪佣金费率几乎见底”的当下，为何网络券商仍能够异军突起？网络券商究竟做对了什么？我想，这远比评价市值高低更加重要。带着这些的问题，我们对富途证券、东方财富、嘉信理财、Robinhood 和盈透证券进行了研究。

富途证券：最深的护城河是平台化的业务生态。富途将业务模式总结为“蚂蚁图”，“蚂蚁”的头尾分别对应个人客户和企业客户，六个触角分别对应分析师、投资者、媒体、意见领袖、用户和上市公司。通过六个触角的连接，打造了经纪业务全场景生态，构建了完整的业务场景。富途

竞争力既非低佣金率，也非简单的交易工具，而是平台化的业务生态，这是经纪业务最深、最广的护城河

东方财富：流量红利叠加金融牌照。东方财富定位互联网财富管理综合运营商，打造以“东方财富网”为核心的互联网财富管理生态圈，以资讯和股吧聚拢流量，通过基金销售和证券经纪变现。金融牌照和客户流量是公司商业模型的两个关键因素。

嘉信理财：打造开放式财富管理生态。嘉信是以折扣经纪商起家，其恪守能力圈，提供了不一样的财富管理解决方案。嘉信建立了自身的平台生态，为商户提供店铺、客户引流、信用平台、支付、物流等一系列的基础服务；为投顾提供客户、账户、业务运营的系统和平台，基础的资管产品和投后管理等基础服务。

Robinhood：狙击华尔街的散户大本营。Robinhood 是近两年最受瞩目的网络经纪商。Robinhood 不认同投资基金产品的被动理财方式，鼓励投资者把金融命运掌握在自己的手里。Robinhood 的经营理念是反传统金融体制的，其客户与华尔街对冲基金的多空分歧，不仅是投资的分歧，更像是价值观的分歧。

盈透证券：技术降低成本，低价拓展市场。盈透证券专注算法和交易技术的进步，以此来提升客户订单执行的效率，并降低运营成本，把降低的成本以低价的形式传导给投资者，从而在市场上形成竞争力。盈透构建了全球化的电子交易经纪网络，目前其交易网络连接了全球 135 个电子交

https://www.yunbaogao.cn

易市场和市场中心，提供各类金融资产的电子交易服务。

投资启示：未来的经纪业务竞争是生态场景的竞争。根据全球网络券商模式对比：

一流的公司建平台，做生态；二流的公司做技术，降成本；三流的公司做通道，卖客户（销售客户订单流）。我们根据招商证券年报公布的有效户数计算，当前，国内证券行业有效户比例仅 20-30%，证券经纪业务不缺客户，缺的是有效客户，缺的是转化率，需要提供有内容的生态场景，去激活客户。唯有打通场景闭环，提高投资的社群属性，顺应潮流占据年轻人心智的券商，方有可能在激烈的经纪业务竞争中脱颖而出。

关键词: 物流 特斯拉

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32984