# 美国最大证券经纪公司的发展模式

-06-13 14:06:46 作者：武赠祥 来源： 浏览次数：10966 网友评论 3 条

爱德华·琼斯公司是全美金融服务业里最大、赚钱最高的零售经纪商，其发展模式和公司理念均有其独特的地方。国内许多证券公司，例如大鹏证券在经纪业务转型中就借鉴了爱德华·琼斯的案例，在“新网点的扩张”上参照爱德华·琼斯的发展模式开始了实际的操作。

日前，我们与爱德华·琼斯的资深投资代表唐绍云先生就爱德华·琼斯公司的发展模式、公司理念、营销技巧、培训流程等进行了交流座谈，使我们能更近距离地理解爱德华·琼斯公司。

## 爱德华·琼斯的理念

爱德华·琼斯在自身的发展中自始至终坚持四个理念：

以社区为基础。爱德华·琼斯营业网点选址的根据重要是：某一社区潜在客户的数量和该社区居民的经济状况，选址的原则就是要以便和客户面对面的接触。

以个人客户为基础。爱德华·琼斯觉得个人客户才是自己长期、持续的利润发明来源，这是他们与美林、高盛等出名的大投资银行的明显不同之处。

保守的方略。爱德华·琼斯的证券分析师，为投资者提供的投资组合和投资方略倾向于“保守”，他们对于上市公司的利润预测一般普遍低于市场的平均预期水平。公司还规定不得向投资者推荐 4 元如下的股票（垃圾股）。

长期的方略。爱德华·琼斯的 IR（Investment Representative）向客户建议“长期投资的方略”，由于他们相信“为了短期的收益，大做短线，会导致你最后失去客户。”他们的目的是：将客户的毕生甚至下一代的家庭财产作为营销和管理的对象。

爱德华·琼斯的理念并不被市场普遍认同，北美的投资银行界对爱德华·琼斯的发展和营运模式争议很大。但是，事实胜于雄辩，在-国际金融市场普遍走下坡路的形势下，爱德华·琼斯仍然获得了近 30%的增长，并被美国的《财富》杂志评为一百个最佳雇佣公司的首位。

## 招聘

爱德华·琼斯有专门的市场分析人员，这些市场分析人员通过前期的市场调研在整个北美地区已经提前拟定了 5000 个左右的选址地区。

应聘 IR 的人员在填写应聘申请表时，应一方面写明自身的背景以及拟选择的网点社区，还要写出具体的市场分析报告。填写的网点选址一般参照提前拟定的“5000 个预选地区”的阐明。应聘 IR 的人员一般都选择自己居住或熟悉的社区市场。

爱德华的招聘专人审核选拔 IR 时，相应聘者的学历和金融背景并不注重，他们选人的重要原则是：工作激情、上进心、强调个性、与否具有公司家精神、与否遵纪守法等，固然更重要的是考察应聘者对所选社区的理解限度，以及应聘者对所选的市场与否具有开发的潜力。每个潜在的 IR 在递交工作申请时就开始了营业部的选址过程。一旦成功通过电话面试，IR 就和市场分析部谈论选址问题。因此，新的 IR 要对市场进行全面、进一步的调研。在将来的培训结束后，公司还将给新的 IR8 周时间与初步选定市场的潜在客户进行接触。8 周后，若接触客户的成绩抱负，公司总部就着手在该社区寻租和装修办公室。

他们这样的招聘操作流程，产生了非常好的效果。由于，他们招聘了一种 IR，就意味着拟定了一种接近成功的营业网点，招聘过程其实就等于拟定一种潜在市场的过程。

## 培训

应聘 IR 正式被公司雇佣后，将被安排参与系统的培训。爱德华·琼斯致力于向每一种投资代表提供高水准的、职业生涯全程的培训。唐先生对爱德华·琼斯的培训评价很高，他说：“培训结束后，连自己都觉着高人一等，并且对此后的业务发展布满了信心！”。

他们将培训的过程称为“学习造就成功”，培训的整个过程涉及：

11 周的居家学习时间，通过“加拿大证券课程考试”和“执业操守考试”，这是参与下一步“结识您的客户”培训班的前提条件。

第 12 周-18 周为初步培训阶段：

第 12 周学习“结识您的客户”，进行产品培训、面对面的展业训练、系统培训、销售演示等。

第 13 周至第 15 周的培训目的是为了调研市场，开始制定公司计划，调研的同步，将填写一种涉及 250 个潜在客户（公司主和住户）的联系单。这一期间新的 IR 将挨家挨户地“敲门”拜访这些潜在的客户。

第 16 周至第 18 周将在爱德华·琼斯的分支机构培训，公司将专门指定新 IR 的指引人（由老资格的 IR 担任）。指引人将教给新的 IR 如何接触客户，如何实现每天与客户进行 10 次面对面的接触，如何召开销售会议。同步还可理解办公室的运转状况等。

第 19 周为展业周，在这一周中，新旳 IR 将至少拜访在市场调研期间曾拜访过旳 125 名潜在客户。

第 20 周为评价 / 毕业周，在此期间，新 IR 将学习更多有关投资、拜访客户和销售技巧方面的知识。对前几周培训的回忆将协助您找到弱点，以便在后来安排更加个性化的培训来增强技能。培训指引人、同事和新 IR 本人将仔细地评价在市场调研和展业期间收集到的资料。初步培训将在周末结束。新 IR 也将得到一种“准予销售”牌照和日期。从此，IR 就可以返回所在的社区，就任爱德华·琼斯公司的投资代表。

后续培训重要是参与一种强化培训班、获利发展培训和附加的培训。

此后，公司将用“3P”模型评价 IR 下一步的发展：

潜在客户（Prospects）：与否坚持拜访新人并把他们加入到潜在客户联系单中？

成果（Production）：开立了多少帐户？获得了多少佣金毛收入？

参与（Participation）：与否参与了电话培训？与否与指引人会面？与否参与了指定的投资代表活动？

公司的每个培训阶段均有严格的考核，考核不能通过，公司将随时也许与 IR 解除合同。但是，该公司培训的通过率一般在 90％以上，只要新 IR 用心学习和工作，一般都可顺利通过培训阶段。

此外，爱德华·琼斯致力于在 IR 的所有职业生涯中提供持续培训。

## 客户的开发

IR 客户开发的工作可以说从他应聘的那一刻起就开始了，由于一种新的 IR 要想被爱德华·琼斯公司雇佣，就必须提前做具体的市场调查和研究，社区的经济状况和居住人口数字可以从市政当局和公开的图书馆里查到资料，但是，社区具体每一户居民的财务状况和熟悉限度，只有 IR 亲自上门拜访理解，才干获得。

在培训的后期，IR 必须拟定 250 个潜在客户和实际“敲门”拜访其中的 125 位。“敲门”的技巧、握手的方式、名片的放置位置、进门谈话的技巧等，培训的课程里均有具体的设立。他们的许多技巧，就在于 IR 在实际营销过程中的逐渐实践和积累。

除了“敲门拜访”外，爱德华·琼斯的 IR 还可以通过开办讲座的形式，吸引开发客户，但 IR 开办的任何讲座都必须上报总部批准，只能讲述规定范畴内的内容。

唐先生还通过赞助华人社团的方式，获得客户信息源，并获得这些社团的免费广告。由于加拿大的华人社团大多很穷，但是会员诸多一般均有上万人，获得他们的支持，往往事半功倍。总之，开发客户的技巧最重要的是每一种 IR 要真正用心和投入，各自根据自身的特点选择适合自己的方式。

爱德华·琼斯并不注重媒体广告，电视、报纸上一般看不到他们的影子，这也是他们不如美林、摩根等名气大的因素之一。但是，爱德华·琼斯非常注重每一种营业网点的选址和招牌，营业网点一般都选择在街面或路边，统一标志的绿色招牌做得很大，来往行人、车辆很容易看到和寻找，给客户带来以便。

## 网点的运营

每一种爱德华·琼斯的营业网点一般都只设两个人，一种 IR，一种秘书。网点办公面积大小从 700 到 800 平方英尺不等（约 70 平方米），有两间或三间屋子。月租金控制在 1000 加元左右。营业部配有二台电脑、一台激光打印机、一种圆盘式电视卫星天线、一种录像机、一台复印机和其他的某些家具和标牌。网点的客户一般都是附近的居民，有时 I R 也开发某些其他地区的客户。

客户的交易一般都通过打电话给 IR 或业务秘书，IR 或秘书在电脑上下单完毕交易。爱德华·琼斯始终没有发展“网上交易”，这让我们很惊讶。但是，他们自有他们的道理。

对此，唐先生说：“网上交易重要是交易成本低，佣金优惠，爱德华·琼斯佣金也有优惠，但是佣金的‘定价’权所有由 IR 掌握，你如果给客户佣金优惠多，你自己提成的就少，甚至没有提成，这样 IR 的服务自然也会打折扣，这是自贬身价；这样还不如所有对客户提供高质量的服务，佣金也执行高原则；此外，爱德华·琼斯公司觉得，看重佣金价格的网上交易客户一般钱都不多，并且，自己在网上看资料下单的人往往夸夸其谈，交易不受控制，这样的客户不在‘有价值客户’之列。”

由此可以看出，爱德华·琼斯的确看重的是如何为客户提供更好的服务，以及以便面对面的交流，他们把这当作营运的核心，而非其他。

爱德华·琼斯的信息系统非常完备，IR 每天都可以在网点的电脑上通过卫星收看诸多的“特别节目”，客户的具体资料可以在电脑上随时查阅。随便一种客户打来电话，IR 通过电脑立即可以查阅到许多有关客户的个性化资料，使得与客户的谈话更容易拉近距离，赢得客户信任。爱德华·琼斯每开发一种地区的市场一般都要建立独立的信息技术系统，所有交易数据、信息资料、客户资料都通过自己的技术系统来实现传播。

唐先生评价一种营业网点要想获得成功需具有三个要素：合法、IR 的个人道德、赚钱能力。

网点销售的产品非常多元化，网点 IR 只要多种代理牌照齐全，可以销售除了期货、期权等高风险产品以外的多种金融产品，从银行的储蓄产品、银行卡，到多种保险产品、多种债券、共同基金以及各国的股票等。爱德华·琼斯公司除了对这些产品的风险性有所选择以外，并不限制自己公司的 IR 销售其他公司的金融产品。

## 研究支持与服务

爱德华·琼斯总部只有 40-50 个证券分析师来为客户提供研究支持，这与我们理解的美林证券在总部有大概 700 多位研究员相差很大。究其因素，才理解到爱德华·琼斯将自身定位为零售类经纪型券商，他们的研究部门从市场上所有股票中筛选出有限的数目和种类，然后才进行跟踪分析。

这样的定位使得他们可以真正地以客户的利益为原则，而不受任何其他利益因素的干扰。而美林证券则否则，他们的研究部门要为大量的投行业务服务，无论是新股发行、资产重组兼并，他们很难不受到来自券商自身或上市公司的利益制约，只要有其他的利益动因，就很难保证研究报告的真正公正、客观。因此，爱德华·琼斯的研究人员虽少，但是研究产品的质量和名誉却很高。他们向投资者推荐的投资组合被《华尔街日报》评为最佳投资组合之首，其五年平均回报率为 118.7%，S&P500 指数回报率为 96.6%。

在为客户的服务上，爱德华·琼斯强调获得长期有价值客户，不要只想到销售产品，赚取佣金，而要真正地关怀客户，为他们服务。因此，唐先生总结说：“不要给客户谈钱，要给客户讲价值观；不要太追求销售技巧，而要追求服务理念；不要老想着赚钱，要把它当作生意来做——要有计划、要有知识、要讲道德、要努力工作！”

## 选择爱德华·琼斯的理由

唐先生有近十年北美银行、信托、保险和证券公司的工作经验，在加入爱德华·琼斯之前，他已经是加拿大皇家银行的高级业务经理，位置已经很高，但是什么因素促使他选择了爱德华·琼斯呢？他说有三点：

地位。作为爱德华·琼斯的投资代表在业界享有很高的名誉和社会地位，IR 拥有统一装修风格的办公室、统一的设备配备，办公环境高贵、典雅，每一种投资代表均有自己的专门秘书。他们根据销售业绩可以拥有公司股份，享有旅游奖励。唐先生于去年就享有到了“旅游奖励”，到北京、上海回国旅游。

自由。爱德华·琼斯的 IR 拥有经营自己公司的自由，运作独立但又不用紧张作为自雇人员的不安全和巨额开销。所有的前期投入都由公司负责。投资代表可以自由支配自己的时间和安排自己的工作。

赚钱。爱德华·琼斯的 IR 在北美的零售证券业始终享有最高的薪酬。只要自己努力，他们可以赚得更多。

与唐先生的交流，不仅让我们更具体地理解了爱德华·琼斯，带给我们更多的是思路上的启迪与理念上的思考。例如：“爱德华·琼斯的多项评价第一”与它“自身宣传上的低调”；它“先进独到的信息技术系统”与“不做网上交易”；它“很少的研究人员”与它“高质量的研究产品”；它是“美国最大的经纪零售商”却“只发展以个人客户为主”；它的一种网点从开始投入很大的费用到第 30 个月才盼望它赚钱，但是一旦赚钱将始终保持持续增长的状态；它独特的招聘与培训体系等等。

爱德华·琼斯值得我们借鉴的东西诸多，我们直接面临的是如何将这些珍贵的经验本土化，变成真正属于中国证券公司的核心竞争力的问题。

## 爱德华·琼斯（Edward Jones）公司商业模式分析

**1998 年，爱德华·琼斯公司是金融服务行业中最大，且最赚钱的零售经纪商之一，但是很少有人懂得它的名字。琼斯公司拥有 3,900 个分支机构，较之 Merrill Lynch 公司为 5 比 1 尚有余；并且琼斯公司**

拥有 4,000 个投资代理的队伍，这使得它成为第七大全面服务零售商。在 20 世纪 90 年代，琼斯公司股本的平均税前收益为 36%，这不仅超过了全国全面服务零售商的平均水平（18%），并且超过了那些比它更有名的竞争对手，如 Merrill Lynch 公司（33%），A G Edward 公司（31%）和 Paine Webber 公司（20%）。

琼斯公司和它唯一的经纪机构在公众心中形成了这样一种形象：即为农村投资者提供谨慎的金融建议，媒体的宣传也加强了这种形象。近来，《财富》杂志以“华尔街的沃尔玛”为题来描述此公司的特性。1998 年，琼斯公司处在高速的扩张过程之中，但愿到，可以发展到 10,000 个机构，其中涉及英国的 400 个机构和加拿大的 1,100 个到 1,500 个机构。约翰·巴奇曼（John Bachman），琼斯公司的经营主管，觉得增长是生存的首要条件。《财富》杂志如此概括其经营理念：

> 为什么要进行这种扩张呢？第一种因素是出于实际的考虑：在一种市场中，琼斯公司需要更多的经纪人在全国范畴内做广告，在更广泛的基础上扩展其技术，并且分摊其他的平常开支。第二个因素是出于战略上的考虑：不仅对手的经纪公司在成长，并且贴现公司，银行和基金公司也都纷纷进入琼斯公司的市场。如果公司不能迅速增长，成为重要的金融服务公司，那么，无论它在客户心目中多么重要，它都会最后失去这个位置。毕竟，既然视窗系统可以控制局面，谁又会真正在乎苹果公司与否制造了好的计算机呢？

随着新的竞争对手，运送机制和整个金融零售服务行业的产品激增，巴奇曼和他的合伙者（公司仍然是私人所有）每天都面临着新的发展。琼斯公司凭着在个人服务方面坚定的信念和谨慎的投资，可以保持领先或者是会被超越吗？

## 20 世纪 90 年代后期的零售金融服务

在 20 世纪的最后 30 年，针对个人投资者的新的金融服务浮现突飞猛进地增长。在 20 世纪 90 年代后期，全面服务经纪公司，贴现公司、互助基金公司、商业银行、保险公司和独立的金融计划者都但愿可以在消费者巨大的金融资产中分得一杯羹。在 1998 年末，大概 8,000 万美国的个人投资者拥有超过 14.5 万亿美元“流动”资产，以及在证券市场上通过退休金计划、个人信托和寿险保单而间接拥有 2.7 万亿美元资产。总之，美国投资者的金融资产在 20 世纪 90 年代翻了一番多，从 1990 年的 15 万亿美元增长到了 1998 年的 30.3 万亿美元（见表 1）。

据估计，全球零售金融服务（涉及消费者信贷和抵押）带来了 2.3 万亿美元的净收入和 2,900 亿美元的税前收入。到，这些数字有望分别增长到 3 万亿美元和 3,800 亿美元。在 1996 年年报中，Charles Schwab 估计在美国，全面服务经纪公司控制了大概 40％的客户“可投资”资产。商业银行（30％），互助基金公司（10％），公司信托（7%），金融计划者（6％），折扣经纪公司（4％）和保险公司（4％）控制了剩余的市场。其中，美国的 20,000 个已注册的金融计划者是增长最快的机构，这些金融计划者有诸多也是律师或会计。

全面服务经纪业　五个最大的全面零售经纪公司——Merrill Lynch 公司，Salomon Smith Barney 公司（花旗集团的附属机构），Morgan Stanley Dean Witter 公司，Prudential 证券公司（Prudential 保险公司的附属机构）和 Paine Webber 公司——在 1997 年，在美国证券行业 1,150 亿的收入中占据了 20％到 50％的份额。他们一起雇佣了 47,500 个零售经纪人，在全球范畴内拥有 2,300 个机构（见表 2 和表 3）。这些公司中，有两个是近来由实力雄厚的投资银行和大的零售公司合并而成的。Morgan Stanley 公司是一种先进的投资银行，在 1997 年 5 月与零售经纪公司、信用卡巨头 Dean Witter 公司合并。1997 年 11 月，Salomon 兄弟集团，一种强大的认购和贸易公司也与 Smith Barney 公司合并。

一般而言，全面服务经纪公司资金充足，能广泛提供零售产品和服务，涉及无票证债券，贵金属，外国债券，期权，期货，商品，抵押，信用卡，保险和贷款等。客户被就近安排给附近的分支机构，这些分支机构给客户提供投资建议并进行交易。一般，这些建议都以消费者的短期和长期投资目的为基础，并力求突出个性。

全面服务经纪公司发明了具有不同服务水平的多种帐户选择。收取交易佣金的帐户仍然占主导地位，其范畴沉着许消费者买卖证券的基本帐户到 Merrill Lynch 公司的钞票管理帐户（CMA），钞票管理帐户能自动的将钞票余额归入到货币市场基金且提供支票和借记卡。一般，每笔交易的佣金为 200 美元到 300 美元，并且佣金率是可以协商的，对于其偏爱的客户可以予以高达 70％的折扣。多数全面服务经纪公司也对于资产超过 10 万的客户提供以费用为基础的或者说是“捆绑的”帐户。这些帐户每年给客户提供一种特定数量的免费股票交易，以换得投资资产的年度费用。经纪公司力图让客户使用以费用为基础的帐户，由于他们觉得和佣金相比，这些费用能提供更稳定的收入流。例如，Merrill Lynch 公司但愿在能将使用费用帐户的客户的比例从 6％增长到 20％以上。

近来，全面服务经纪公司也进入了在线领域。大多数新的帐户容许客户在相似的定价构造上，通过在线交易或者通过经纪人交易。Prudential 公司在 1999 年 5 月引入的顾问计划规定帐户资产应超过 10 万，每笔交易收取 25 美元再加上从 1.5%至 0.25%的年度费用，年费的原则取决于帐户的规模。其他公司也打算实行相似的计划。

1999 年 6 月，Merrill Lynch 公司引入了两个在线交易帐户。第一种是全进入（Total Access），它是 1999 年初期为较为富裕的客户创立的一种帐户的修改版本。这个帐户对通过经纪人或在线进行的无限制的交易，以 1,500 美元为起点收取年度费用。Merrill 公司也称，1999 年终它将提供在线贴现交易，每笔交易收取 29.95 美元。贴现服务并不为客户提供任何代理协助，但是容许客户进入 Merrill Lynch 公司的研究机构，享有支付帐单和类似 CMA 的服务。

在建立在线渠道的同步，分支机构网络仍然是全面服务经纪公司的中心渠道。这个网络涉及重要位于大都市的成百上千的分支机构，这些分支机构一般拥有 20 到 25 个经纪人，一种分部经理，5 到 10 个销售助理。Merrill Lynch 公司还建立了 180 个“卫星”机构，每个机构涉及 2 到 4 个经纪人，重要位于小城乡。虽然这些经纪人都非常精通公司提供的大多数产品和服务，但是公司还是常常鼓励他们发展某一种产品领域的特长，以便每个分支机构都拥有产品专家。有关金融软件和理论方面的知识也日益成为很重要的技能。全面服务经纪公司的所有经纪人和大多数销售助理都是“注册代理人”，这意味着他们通过了一系列测验，获得了国家证券交易委员会和纽约股票交易所的许可，可以销售证券。

每个经纪人要解决 300 到 600 个帐户，平均帐户余额为 9 万美元到 13 万美元。然而，这个庞大的平均值有些令人误入歧途。由于对于一种经纪人，只有他的 10％到 20％的客户承当了他所收取的佣金和费用（一般被称为“总产值”）的 80％。1997 年，平均每个零售经纪人拥有 39 万美元的总产值，且能获得 16 万美元的收入。业绩最佳的经纪人每年能获得超过 100 万的收入。公司一般鼓励经纪人推出特殊的产品。公司会常常邀请优秀的经纪人参与公司内部的经纪人俱乐部，并且予以他们旅游假期作为奖励。据行业分析家的估计，新的经纪人的成功率约为 50％到 60％，平均每个经纪人的培训成本为 10 万美元。

除了零售业务之外，大多数全面服务经纪公司还建立了大量的资产管理业务，来发展私人互助基金，管理退休金计划，公司和其他机构的金融资产组合。以这些资产为基础，Merrill Lynch 公司，Salomon Smith Barney 公司，Morgan Stanley Dean Witter 公司，Prudential 公司在 1998 年就位于美国 20 个互助基金公司的前列。银行投资业、造市和其他交易活动占全面服务公司的净收入的 40％到 60%，这些公司也拥有为数巨大的资产和数以百计的固定收入的研究人员。

贴现经纪业　　在线交易的发展深刻地影响着贴现行业。据估计，90%的当期贴现客户可以在网上交易。1998 年终，有 100 家公司可提供在线交易，而 1997 年只有 60 家。然而，10 家最大的公司控制了 90%的平常网上交易。绝大多数在线公司是既有金融服务公司，涉及全面服务经纪公司，老式贴现公司和互助基金公司的分支机构。1998 年末，在线帐户总计达到 370 万美元，拥有 1,780 亿美元资产，且计划在能达到 2,040 万美元和 31,000 亿美元的资产。

1996 年一项对于多种零售渠道的互助基金股东的调查研究表白，与重要通过全面服务经纪公司购买基金的顾客相比，重要通过贴现经纪公司购买基金的客户往往更年轻，更乐意承当风险。其他研究表白：交易习惯也发生了变化。一般全面服务经纪公司的客户每年平均交易 5 次，而在线代理的客户每年平均交易 25 次。

根据收取的佣金率，可以将贴现公司分为三个层次。第一种层次是提供最高水平的个性化服务和最广泛的产品选择的公司，如 Charles Schwab 公司和 Fidelity 经纪公司。他们一般对每笔交易收取 25 美元到 30 美元的佣金。第二个层次重要是某些在线专家，如 E*TRADE 公司，他们对每笔交易收取 10 美元到 20 美元的佣金，他们提供某些与高层次的贴现公司相似的服务（例如可以得到研究报告和 IPOs），但是重要依托电子信息和工具来协助客户。第三个层次是以交易为驱动的经纪公司，如 Ameritrade 公司，他们对每笔交易收取 8 美元到 10 美元的佣金，提供至少的产品和服务。较低层次和中间层次的贴现公司控制了大概 55%的在线帐户和 25%的在线资产，然而高层次的贴现公司拥有 43%的帐户和 57%的资产，全面服务经纪公司占有了剩余的 2%的帐户和 18%的资产。

尽管在线服务日益重要，但是 Schwab 公司和 Fidelity 公司仍然重要依托他们的电话中心和分支机构网络为客户提供服务并进行交易（协助交易的操作员或经纪人一般收取 30％的费用）。例如 Schwab 公司的四个区域性电话中心和近 300 个国内分支机构在 1998 年解决所有客户业务的 40%，而在 1997 年该数据为 50%。大多数贴现公司的电话操作员的年薪在 2 万 5 千美元到 5 万美元之间，并且相称稳定。然而，某些公司也根据每天所解决的电话数量来支付奖金。Schwab 公司的电话中心大概雇佣了 3,500 个客户服务的职工，其中 60%都是注册代理人。在分支机构中，所有职工均为服务代理，且其年薪在 5 万到 10 万美元之间。

对每笔交易收取佣金在 20 美元如下的贴现公司一般没有分支机构，重要依托因特网进行交易。为了建立品牌意识，刺激帐户的增长，这些公司将大量的开支用于营销。例如 E*TRADE 公司在 1999 年预期为每个帐户在营销方面支付 300 到 500 美元，其广告预算已经增长到 2 亿 5 千万美元。在线经纪公司也但愿通过联盟或联营来大力扩展其在资产管理、保险和商业融资方面的业务。

20 世纪 90 年代，在贴现行业最重要的产品创新之一就是互助基金超市。1992 年，Schwab 公司大规模地引入基金超市。基金超市将多种管理公司的基金集中到一起。贴现公司不再向客户收取额外的费用，而是每年向基金公司收取投资资产的 0.25%到 0.35%的费用。由于基金超市给客户带来了极大的便利，基金超市正成为日益重要的分销渠道。1998 年，基金超市大概在直接销售给投资者（即不通过经纪人销售）的基金中占据了 1/3 的份额。

互助基金　1998 年终，美国大概有 420 个互助基金“组合”或“家族”，共运作 7,300 多种基金。而在 1994 年，只有 400 个基金家族和 5,300 个基金。最大的五个基金家族——Fidelity 公司，Vanguard 公司，资本研究与管理公司，Merrill lynch 公司和 Putnam 公司——占据了行业基金资产的超过 30%的份额。1996 年，最新资料显示，基金公司大概拥有 230 亿收入和 70 亿税前利润。1998 年新的基金销售的 60%是通过经纪公司，银行和保险公司来分销。剩余的部分则直接销售给投资者（23%）以及通过计划和费用帐户销售给机构和零售投资者（17%）。

互助基金涉及奉献资本的股东，代表股东利益的董事会和一种运作基金的投资管理公司（如 Fidelity 公司）。董事会除了在外部实行投资职能之外，还要分别与基金资产的管理者，解决定单的代理人以及向公众和其他公司分销股份的重要认购者签订合同。投资管理公司可以在内部部分地或所有地实行这些功能。投资管理公司从基金的资产中收取管理费和 12b-1 费用，来补偿其在基金的分销和营销方面的开支。1998 年，股本基金的平均费率（即总运作费用占平均所管理资产的比例）。

基金公司一般雇佣大量研究人员来协助投资方案管理者进行投资决策。如果不依托外部提供的客户服务和进行其他基金运作，一般就需要不同的设施。一种新基金的启动成本约为 15 万美元，但也也许在 3 万到 30 万之间浮动。此外，在基金将股份卖给公众之前，SEC 规定基金至少有 10 万美元的种子资本，一般基金需要具有 5000 万资本才干获利。

在 20 世纪 90 年代后期，大多数互助基金的成功是由于他们的业务逐渐渗入到个人投资者的退休资产中，在 1991 年到 1998 年之间，雇主支付的退休帐户所拥有的基金资产由 1650 亿美元增长到 9,640 亿美元。互助基金在 1998 年末 401（K）的 1.4 万亿资产中占了 42%,而 1991 年只占了 10%的份额。1998 年超过 2700 万人参与了 401（K）计划，而 1994 年只有 800 万人，该数据在有望上升到 3,200 万人，互助基金对于 IRA 资产的控制也从 1994 年的 24％上升到 1998 年的 44％。

互助基金公司较早使用因特网开展营销和交易。近来，某些公司将他们的网页升级，建立成熟的在线代理，并提供股票，债券和其他证券。Vanguard 公司在 1998 年末启动了自己的在线代理，每笔交易收取 20 美元的费用。它也雇佣大量的投资顾问，为客户提供更多的服务。由于预期在 1.2 万亿互助基金资产将被转移到在线帐户，激发了该公司开展了诸多类似的活动。

商业银行　　美国的商业银行由 1989 年的 12,700 家下降到 1998 年末的 8,800 家。随着分支机构的州内所有权的法律壁垒的下降，银行开始合并以提高效率和扩大其交割网络。银行业经历了美国公司历史上的某些最大的合并事件。全面服务经纪公司与保险巨头 Travelers 和商业银行花旗集团的 700 亿的合并是在 1998 年完毕的，并且该年，美国银行和联邦银行的 600 亿合并发明了第一种双海岸的分支网络。Banc One 公司和第一家芝加哥 NBD 公司的 300 亿合并形成了一家在美国中西部地区占统治地位的银行。尘埃落定之后，由花旗集团领衔的 6 个银行大体上瓜分了剩余的市场。

商业银行曾经是美国最大的金融管理者，目前其市场份额逐渐被其他中介机构所占有。他们的核心业务——收取客户存款与贷款的差额——在很数年前就开始萎缩了。1998 年，其净利息收入占净收入的 60％，但从 1993 年以来，其净利息收入每年仅增长 5.6%。20 世纪 90 年代，随着限制性壁垒的逐渐消除，银行开始扩张其在经纪业，保险业，资产管理和其他金融服务方面的业务。

银行运用了涉及分支机构，ATMs，电话中心和因特网在内的多种分销渠道，每种分销渠道的费用有很大的差别。若客户通过银行营业员办理业务，银行大概需要支付 1.4 美元。而客户通过 ATM 交易或在线交易，则银行只需分别支付 0.4 美元或 0.2 美元。最新研究表白：73％的客户仍然通过银行营业员办理业务，62％的客户使用 ATMs，45％的客户每月去银行柜台办理 3 次业务。仅仅只有 11％的客户使用个人电脑办理银行业务。据估计，60%到 70%的银行分支机构的交易是不赚钱的。因此，诸多银行逐渐转向更小的设计（如可视的交易亭）来减少运营成本。

越来越多的银行开始提供在线服务。1998 年，在顶级的 100 家银行中，有 52 家提供以个人电脑为基础的银行业务，27 家提供交易的网络业务。他们所提供的服务涉及帐户转让、帐单支付（每月付费 3 到 9.95 美元）、借贷申请和决策，以及使用流行的帐户管理软件等。越来越多的银行也在提供在线交易以及专家征询。根据最新调查，顶级的 100 家银行中有 15 家提供某种形式的在线交易，每笔交易的价格在 15 美元到 30 美元之间。银行也正在兼并在线交易的公司，涉及 Toronto Dominion 购买了 Waterhouse 证券公司，Fleets 银行兼并了 Quick-Reilly 公司。银行也与经纪公司联盟来销售投资产品（如 Banc One 和 Wells Fargo 公司与 Morgan Stanley Dean Witter 公司联合）。Salomon Smith Barney 公司将经纪人安排到银行，给那些其分支机构未能覆盖到的地区提供有限互助基金和退休金。

## 爱德华·琼斯公司

### 爱德华·琼斯公司历史

爱德华·琼斯先生从纽约大学毕业，在纽约度过了 6 年的证券销售员的生涯后，于 1922 年在密苏里州圣路易斯的城区开办了自己的经纪公司。在其初期历史当中，琼斯先生和他的公司都像老式的经纪公司同样，认购股票和债券并向顾客销售证券。1944 年，琼斯公司成为了纽约证交所成员。

直到 1955 年，在爱德华先生的儿子泰德·琼斯（Ted.Jones）的领导下，琼斯公司才开始在农村市场建立分支机构。基于他在中西部做经纪人的经验，泰德·琼斯觉得农村投资者被多数经纪公司所忽视了。他推测在诸多小城乡，琼斯公司的分支机构将会是本地银行的第一种替代品，尽管他的爸爸但愿他能在大都市开展业务，但是泰德决定在密苏里州只有 12,200 人口的墨西哥小镇开办公司第一种分支机构。到 1967 年，琼斯公司已有 62 个分支机构分散在中西部的小城乡。

20 世纪 60 年代末期和 70 年代初期，犹如华尔街的诸多公司同样，琼斯公司也面临严重的经济问题，在熊市和后台办公室危机的压力下几乎崩溃。普遍的经济衰退使得约翰.巴奇曼（John Bachman）为泰德草拟了一种备忘录。在备忘录中，他概要地提出了一系列行动环节，涉及从 100 个分支机构增长到 1,000 个的目的（见表 4），巴奇曼是一位负责长期计划和公司金融的经纪人。巴奇曼觉得琼斯公司必须在其他竞争者未行动之前运用其独一无二的农村市场资源。公司在采纳了巴奇曼的“行动计划”之后，在 20 世纪 70 年代末期和 80 年代，与金融市场一起逐渐复苏，并且成为最早实行无纸化交易系统的公司之一，从而减轻了后台办公室的困难。

1980 年，巴奇曼成为爱德华琼斯公司的经营主管（公司此时已有 304 个分支机构），开始富有挑战性地进入新的农村市场，并且初次进入大都市市场。1986 年，公司拥有 1,000 个分支机构，到 1990 年，它的 2,650 个分支机构中有 65% 位于大都市的郊区。1993 年巴奇曼宣称计划在达到 10,000 家分支机构。1994 年琼斯公司在加拿大安大略省开办了它的第一家国际机构。然而 1995 年公司被迫将其实现 10,000 家分支机构的目的推迟到，即推迟 4 年。迅速增长加速了经纪人的耗损率，工作不满 24 个月的经纪人业绩急速下滑。琼斯公司重新制定了涉及对经纪人申请者新的筛选原则在内的经纪人培训和发展计划，1996 年琼斯公司的分支机构又重新开始大规模的增长。

尽管 1995 年琼斯公司的增长速度放慢，但是在 1990 年到 1997 年之间，琼斯公司仍然实现了经纪人每年增长 13%。并且在该时期每年净收入增长 26%（见表 5 和表 6）。到 1997 年终，琼斯公司在美国拥有 3,790 家分支机构，在加拿大拥有 106 家。1998 年公司计划在英国开办 33 家分支机构，其中有 8 家将会配备从美国公司中选派的经验丰富的经纪人。

产品和服务

经纪　爱德华·琼斯公司提供多种经纪产品和服务，然而公司仅仅分销独立生产者的产品,而不发展任何内部互助基金或者其他的私人投资。琼斯公司的经纪人一般向顾客推荐大额股票，谨慎地选择开放式互助基金、退休年金、国债、市政债券和公司债券以及存单。琼斯公司并不销售期权或商品。只有当公司以他们的净资产的贴现进行交易时才会提供封闭的互助基金；只有当优先股有归还期时才会提供优先股。爱德华·琼斯公司的经纪人很少推荐原始的公共证券，也不会由于销售每股价值为 4 美元如下的场外交易的股票获得报酬，几乎每个琼斯公司的经纪人都获得了销售保险的许可证。公司与多种国家保险公司达到合同，可以向顾客提供寿险、医疗保险以及固定的和可变的退休年金，其中退休年金是其销售保险的重要部分。

琼斯公司既鼓励多样化，也鼓励尽量少地变动投资组合。若经纪人能在其客户投资组合中实现了既定的多样化水平，则可以获得旅游假期。经纪人历来不会由于他推出了特别的产品而受到奖励。1997 年琼斯公司所推荐的股票名单仅仅变动 6.3%，而诸多其他经纪公司的名单的变动会超过 100%。平均而言，琼斯公司的客户持有互助基金平均约为，而一般的个人投资者每 3 年就会买卖一次基金。

1997 年公司从证券和保险的销售中所获得的佣金达到 81,800 万美元，或者说几乎公司 75%的净收入来自于销售证券和保险所得的佣金。公司所列出的佣金率与其他的全面服务经纪公司是一致的，互助基金佣金是琼斯公司的佣金收入的最大来源，重要涉及销售值的 1%到 5.75%的贷款（见表 7）。琼斯公司是 Putnam 公司和资本研究和管理互助基金家族的最大分销商。基金集团很羡慕琼斯公司遍及全国的分销渠道及其长期投资哲学。虽然琼斯公司拥有 100 多种销售合同，但是它还是与占据其互助基金销售几乎 95%的七个基金家族保持业务联系。琼斯公司的产品检查委员会是甄别所有其提供应消费者的重要产品和服务的机构，负责从其证券名单中增减项目。

除了佣金之外，1997 年琼斯公司收到基于资产的费用和其他费用总计达 20,900 万美元。互助基金的服务费用是费用收入的最重要来源，约 11,000 万美元。公司七个首选互助基金也要根据他们所持有的公司的客户资产来支付年度收入提成费用。根据基金组的不同，这些费用按资产的 0.15%到 0.25%来收取，1997 年达到 2,200 万美元。琼斯公司也从保险公司获得收入提成费用（总计 3,000 万美元），从客户那里获得货币市场（3,600 万美元）和 IRA 账户（1,200 万美元）的费用。

投资银行业　　爱德华·琼斯公司限制其投资银行业活动，谨慎地认购股票和债券。1997 年，公司认购 140 种证券。涉及 4 种单独管理的证券，27 种共同管理的证券，带来了 1,400 万美元收入。从 1992 到 1997 年，几乎 90%的公司股票交易波及到气、水或电力公司。当琼斯公司作为一种辛迪加的成员来运作时，公司认购的股票会波及更广泛的行业。琼斯公司并不觉得投资银行业是一种有自己的盈亏状况表的部门。所有认购费用和其他收入都返还给了经纪人。

研究　　犹如大多数经纪公司同样，琼斯公司将 16 位研究分析人士（其中 13 人研究资产）构成了一种类似客户问题和技术的专门部门。公司的一位分析人士将公司的投资模式描述成增长与价值投资的混合体。“我们并不对热门股票或者是很便宜的股票感爱好。我们喜欢那些已经建立的、正在增长的公司，由于我们能以低于其真实长期价值的价格购买其股票。” Zacks 在 1997 年所做一项投资研究表白：在被分析的 15 个重要的经纪公司中，琼斯公司所推荐的股票名单具有最低的更替率 16.3%。琼斯公司所推荐的股票名单也带来了最高的年收入（39.5%），并且其投资方案的股票的资本化水平也最高（395.3 亿美元）。

造市和执行交易　　琼斯公司的造市波及多种场外公司证券，市政债券，美国政府债券，单位投资信托和抵押证券。在造市过程中，琼斯公司将自己的资产进行风险投资。但与大多数全面服务经纪公司不同的是：它历来不用自己的账户交易。同所有的经纪公司同样，为了执行客户的买（或卖）命令，琼斯公司要么在公开市场上买（卖）证券，即所谓的委托交易；要么减少（或增长）造市或其他交易所带来的证券存货。多数的股票交易是在委托基础上完毕的；然而固定收入销售则重要是存货交易。琼斯公司比大多数经纪公司拥有更高的净资本储藏。

银行服务　　在其为数不多的收购中，琼斯公司在 1995 年，耗资 860 万美元购买了位于密苏里州哥伦比亚的布恩国民储蓄与贷款机构，作为其向全国 50 个州提供银行信托服务的工具。到 1998 年，信托机构都没有赚钱，但是公司觉得这已经比预想的要好。琼斯公司觉得其信托机构的业绩要好于其他经纪公司的信托机构。1998 年，在向其客户提供附加银行服务的初期阶段，琼斯公司总是与公司合伙人联合。这些服务涉及：免费信用卡，住房抵押和股本贷款（与西北集团五五提成），以及小的商业贷款（与 Merchantile Bancorp 公司联合）。

在线服务　　在琼斯公司的网站上（www.edwardjones.com），每个经纪人均有自己的网页，上面发布有他（或她）的照片及其感爱好的股票名单。投资者可以看到互助基金的价格以及要选择的股票，并可以将问题以 E-mail 的方式发送给经纪人。琼斯公司计划到 1999 年终可以提供账户余额和银行服务，如账单支付方面的在线服务。公司决定不提供在线交易服务，由于它觉得它的客户并不善于“自助”服务。总的来说，琼斯公司并不觉得网络服务可以减少经纪人花在行政事务上的时间，从而能提高经纪人的效率。但是网络可以给客户提供一种一天 24 小时与公司联系的便捷的方式。

客户

琼斯公司特别迎合个人投资者的偏好，并将其经纪人看作是位于其客户与众多投资产品之间的“知情的买者”。公司为其面对面的客户服务感到骄傲，一种主管将琼斯公司的客户描述为“懂得自己不懂投资的明智的投资人”。多种内部研究表白：多数琼斯公司的客户但愿自己可以有一种舒服的晚年，经济上能独立，以及可以保持平和的心态。琼斯公司将其客户分为三个类——退休人群，退休前人群以及小业主（SBOs）。

·退休人群是那些没有积极就业的 65 岁和 65 岁以上的人员。他们为琼斯公司带来了 50%的佣金收入（见表 8）。琼斯公司的退休客户一般很关怀其资产储存，但愿能为其遗孀提供良好的经济保证，并且不成为家庭的经济承当以及能顺利转移其继承物或地产等。

·退休前人群涉及全职就业的 18-64 岁之前人员。他们往往需要在经济上和退休计划方面的协助，并且准备买房或送小孩上大学。这部分人群但愿能将其投资的税收承当降到最低。

·SBOs 是雇佣 5 个或不到 5 个雇员的小公司主。这个群体的投资目的与退休人群和退休前人群相似，但是他们还但愿能为其公司保证足够的资本。

琼斯公司组织某些职业人士如律师和注册公共会计师（CPA）为新客户提供有关知识。为了与这些职业人士建立联系，公司设立了继续教育计划和其他的讨论班，并通过公司的卫星电视网络将继续教育计划和讨论班转播到各分支机构。例如在密苏里州哥伦比亚的 CPA 不需要离开都市就可以参与讨论班来解释联邦税法的近来变化。通过成人教育班而加入到琼斯公司的客户一般是公司最赚钱的客户。

琼斯公司 285 万客户的平均账户余额约为 5 万美元，85%以上公司账户的每年只为公司带来 500 美元的佣金（见表 9）。约 50%的公司客户仅仅只拥有一种投资产品，一般是互助基金。据估计，公司与 2/3 的客户均有单独的联系。然而，在那些拥有 3 个或更多投资产品的客户中，96%都觉得琼斯公司是他们唯一的经纪人。在琼斯公司的客户中，最受欢迎的其他经纪公司是 A. G. Edwards 公司，Merrill Lynch 公司，Morgan Stanley Dean Witter 公司，Salomn Smith Barney 公司和 Fidelity 经纪公司。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。
如要下载或阅读全文，请访问：
https://d.book118.com/248116020126006077