

来源：第一财经

“您好！我是分析师，您目前都持有什么股、什么价位介入的，我可以帮您看下。”类似的短信或电话，对股民而言早已屡见不鲜。

证券行业内，把这种荐股抑或股评的业务称之为“证券投资咨询”，真正有资格从事的持牌机构只有84家，而实际上涉足此类业务的公司或个人远远不止。

虽然经过多年的发展，证券投资咨询业中有部分机构通过业务整合等方式使公司有了长足的发展。但是对于大多数的证券投资咨询企业来说，整体规模较小，注册资本都不到1000万。

与此同时，持牌证券咨询机构服务质量的良莠不齐、非法证券咨询机构愈发泛滥，让很多投资者蒙受损失，也给行业带来了不少负面影响。

新三板挂牌企业益盟股份（832950.OC）合规风控总监阮锸直言，证券投资咨询行业的生态问题是“劣币驱逐良币”，越是守规矩的越赚不到钱，大家都看不到行业的发展前景，压力越来越大。“打擦边球的活得很滋润，但是持牌机构的日子却不好过。”

"金字招牌"

在监管政策上，证券投资咨询公司和证券公司一致，均实行牌照管理。90年代初左右，便开始有专业的证券咨询公司成立。以1992年1月16日注册成立的深圳新兰德证券投资咨询公司为标志，中国证券投资咨询行业大幕开启。

比如神光创建于1994年11月、湖南金证成立于1997年...证券业协会官网显示，目前持牌的证券投资咨询机构有84家。

证券业协会披露，目前证券投资顾问业务是咨询机构的主营业务，咨询机构里85%的收入来源于投资顾问业务。

我国的证券投资咨询机构主要有三大类。第一类是从证券公司中独立出来实行企业化运作的专业研究机构；第二类是证券公司附属的没有独立运营的各类证券研究所或研发中心，作为证券公司的一个部门，主要为证券公司的其他业务提供服务和支

持；第三类是独立运作的证券投资公司。

第三类数量最多也最复杂，这一类多为民营机构，规模小，研发能力薄弱，但是机构简单，机制灵活，具有独特的经营方针和市场化盈利模式。

业内人士介绍，业务模式较为成熟、运营稳定的机构有天相投资顾问有限公司，湖南金证投资咨询顾问有限公司等，以及证券公司的某些营业部等。

“行业比较零散，没有哪一家是头部公司。在不同阶段会出现一个较热的公司，但都不持久，比如山东神光热过一段。”北京一位接近证券投资咨询公司的人士表示。

“做股票的‘老人’，有一种情结是觉得证券投资咨询是块金字招牌。比如一些媒体就收购过这个牌照，虽然媒体的流量很大，但没有很好的盈利模式。”前述上海第三方理财机构负责人称。

随着新媒体和社交方式的发展，通过互联网、自媒体、软件、通讯、社交工具等介质向客户提供涉及具体证券投资品种或投资组合的投资分析意见、预测、选择建议、买卖时机建议等，并直接或者间接获取经济利益的经营行为，均属于证券投资顾问业务范畴。

“指南针、同花顺、东方财富、益盟都是属于头部的企业，以投资咨询软件为主的方式，这些企业的技术能力、人才储备、资本实力都不错。”阮锸说。

## 困局

目前，从事证券咨询行业的主体主要包括具有独立法人资格的投资咨询服务公司和证券公司下属的投资咨询部。另外，各类财经资讯媒体、炒股软件平台、企业咨询类公司也竞相引入投资咨询业务，证券咨询行业竞争越发趋于白热化。

“大多数还是在夹缝中生存，有像申万研究所、广证恒生这种专门做研究、出研究报告的还能走得远一些。如果是服务于个人，路肯定越走越窄。未来10-20年A股是去散户化的市场，散户的不固定性、理性不足等使得业务很难持久。”华南一位券商人士表示。

在阮锸看来，投资咨询行业发展到现在，出现的问题主要两方面，一是移动互联网兴起后，非持牌机构和个人严重扰乱了持牌机构业务的开展；同时持牌机构面临着不小的生存问题，为了生存，也做了一些打擦边球的行为。

“每家机构规模都很难做大。客户来源一般是通过电话营销、网络营销，渠道有很大的限制，而且营销过程中从业人员的资质差券商很远，券商基本都是正规大学出来，咨询机构则是招募很多能说会道、营销能力强的销售为主。这种模式下短时间可以吸引客户，客户实现投资收益的目的有往往难以满足，收完一年会员费后也就难以持续。”该华南券商人士则表示。

比如于2015年1月在全国股转系统挂牌的某新三板企业（去年摘牌）的客户群多为个人客户，且相对较为分散。

公开资料显示，2014年，该三板企业前五大客户合计销售金额66万，占全部投资顾问费收入的4.25%；前五大客户均为个人。

2015年，前五大客户合计销售金额237.2万，占到总销售额的比例为4.8%，第一大客户是福建中金在线，第二至第四大客户均为个人。

“比如我知道有一家证券投资咨询公司做的可以，但只能基本覆盖成本，赚钱也很难。”上述华南券商人士表示，“这些年下来大家都做得不好，券商自己的投顾业务也做的一般。”

2014年6月下旬，大智慧（601519.SH）公告，公司已经向上海证监局提交了不参加2013年年度检查的申请，不参加投资咨询机构年检意味着大智慧将不再持有证券投资咨询牌照——大智慧放弃牌照，也被解读为对证券投资咨询行业的不看好。

## 乱象

近年来证券投资咨询机构取得较快发展，注册资本、从业人员、业务规模和业务收入都有较大幅度增长，咨询机构在取得较快发展的同时也存在一些问题，一些公司合规管理、内控措施跟不上，导致违法违规问题时有发生，同时也伴随着投诉问题的增多。

“市场波动很大，另外中国人付费习惯不好，大家不打算长久的做，也就出现了很多骗子。”上述北京接近证券投资咨询公司的人士则称。

“一些投资咨询公司为了推荐股票就乱收费，还有黑嘴等。2003年左右开始证监会限制新的牌照发放，对于存量的牌照，违规一家收回一家。”上述华南券商人士表示。

与此同时，一些非持牌机构以在线投资者教育为名开展非法证券投资咨询活动、涉嫌非法经营犯罪的案例也陆续浮出水面。

非法证券投资咨询主要有以下几种手法：通过微信、博客以及QQ等互联网工具招收会员推荐股票、以销售炒股软件为名从事非法证券投资咨询、以销售炒股课程为名从事非法证券投资咨询、以私募基金、内幕消息为幌子从事非法证券投资咨询、以代客理财、坐庄操盘、收益分成等名义从事非法证券投资咨询、通过假冒或仿冒合法证券经营服务机构之名从事非法证券投资咨询等。

2018年底，上海证监局在依法调查的基础上向公安机关移送了上海元慧企业管理咨询有限公司以在线投资者教育为名开展非法证券投资咨询活动、涉嫌非法经营犯罪的案件线索。

相较于传统非法证券期货活动通常伴有的明显欺诈、诈骗色彩，“投资者教育平台”类非法活动迷惑性更强，参与人数也较多，部分机构平台已明显越过红线，以投教为名行非法金融或类金融活动之实。

今年6月3日，证券业协会表示，为加强对证券投资咨询机构自律管理，推动证券投资咨询机构规范发展，中国证券业协会组织制定了《证券投资咨询机构执业规范（试行）》，发布之日并开始执行。

另外也有业内人士对基金投顾证券投顾的区分需要更加清楚的加以区分。“基金的投顾和证券的投顾需要区分明确，这两个不太好区分。推荐基金和推荐股票实际上有很大区别，但现在没有明确的说法，不排除以后监管会有新变化。”

## 出路

难以可持续发展的证券投资咨询行业，在踉跄中前行。

“我了解到他们也希望能找到出路，比如通过互联网、自媒体、软件、社交工具等新的介质来获客，获得方式在不断创新。”上市华南券商人士称。

“具体怎么做呢？找人拉群，然后将200人的群收购，然后在群里进行营销；或者通过各种渠道获得股民信息，比如1万个号码一个一个拉入微信群。以前是通过电话，但现在异地号码可信度不高了，相比之下拉群的话也不会太反感。比如1万个号码能拉不少群，拉好之后就把群主换成自己的营销人员，然后将群内人转化成客户。”该人士表示。

“但这些机构没有研究能力，不会像证券公司研究员那样的深入研究、调研，最多是把券商的信息进行整合，没有特别高的含金量，做的比较浅层次，相当于搬运工。”该华南券商人士表示。

另外就是想和券商合作等，主要偏向于营销、靠搞活动赚钱，比如和券商联合，搞个会议做游学、上市公司考察等。”

在该华南券商人士看来，像申万研究所、广证恒生这种专门做研究、出研究报告的还能走得远一些。如果是服务于个人，路会“越走越窄”。

“对机构开展业务，对我们研发能力要求更高，现在我们也在加强基本面分析服务的质量，最终要把技术能力、研发能力、分析能力都要加强。我们觉得基本面更长久、更扎实。鼓励长期投资是相吻合的。我们现在一些基本面的产品和券商进行合作，券商也欢迎基本面产品，毕竟这样的产品对客户有不小的帮助。”阮锸表示。

也有分析认为，虽然券商研究所的综合研究实力强于专业证券投资咨询机构，且拥有大量的证券投资客户群体，但在没有额外收入的情况下，证券公司营业部存在投顾人员匮乏、咨询服务方式单一，服务商连续性、针对性和有效性不足等问题。

“科创板是股票范围之一，不需要再新拿牌照或者资格，会有相关的安排或计划。”前述接近证券投资咨询公司的人士表示，随着科创板企业上市，相应的投顾业务肯定会顺势而起。