

证券公司利润模型的构建及其敏感性分析

上海第二工业大学经济管理学院 肖智润

[摘要] 本文以管理会计一般利润模型和敏感性分析方法为基础,结合证券公司业务和财务上的特性,构建证券公司的利润模型并进行相应敏感性分析。

[关键词] 证券公司 利润模型 敏感性分析

追求市场占有率和利润最大化是证券公司的核心目标。本文认为,为实现这一目标,证券公司首先应从经营、管理和财务的现状入手,作一些定量分析,据此了解各相关因素的变动与利润变动的相关程度。

一、利润模型及其敏感性分析概述

(一) 相关定义

1、利润模型:管理会计学中的利润的标准模型为: $Pr = Q * (P - PVC) - FC$ 。上述公式中, Pr 代表利润; Q 代表业务量; P 代表销售单价; PVC 代表单位变动成本; FC 代表固定成本。

2、利润敏感性分析:即定量分析影响利润的有关因素的变化引起利润变动的程度。因素的利润敏感程度不同,在管理和决策中应该得到的重视程度就不同。利润模型中四个因素的利润敏感程度(分别用 S_i 表示,其中 $i = 1, 2, 3, 4$)的计算公式分别是:业务量的利润敏感程度 $S_1 = (P - PVC) * Q / Pr$;销售单价的利润敏感程度 $S_2 = P * Q / Pr$;单位变动成本的利润敏感程度 $S_3 = PVC * Q / Pr$;固定成本的利润敏感程度 $S_4 = FC / Pr$ 。

(二) 分析方法。在运用利润敏感性对实际业务进行定量分析时,常运用的方法可以包括定性分析和定量分析两方面:

1、定性分析:即与利润变化方向的分析。如果因素 i 对利润的敏感程度 $S_i > 0$,则说明此因素的变化方向与利润的变化方向相同,或说增大此因素会使利润增大;反之亦然。很明显,在上述标准模型中,业务量和销售单价的敏感性大于零,单位变动成本和固定成本的利润敏感程度均小于零。

2、定量分析:即因素的变化与利润变动的幅度大小对比。因素对利润的敏感程度 S 的绝对值越大,则说明因素的变化对利润的变化影响越大。当影响利润的任一因素(如,第 i 个因素)以任意幅度和任意方向单独变动(假设 Di 为第 i 个因素变动百分比)时,则可以利用事先测算出来的某因素利润敏感程度指标 S_i 很方便地预测出来这种变动将对利润产生的影响幅度,公式为: $K_i = Di * S_i$ 。上述公式中, K_i 为某因素变动使利润变动的百分比; Di 为该因素的百分点; S_i 为该因素敏感程度指标, $i = 1, 2, 3, 4$ 。

二、证券公司利润模型的构建

(一) 利润模型建立假设

本文从证券公司经营、管理和财务的现状入手,将利润模型构建于以下两个假设基础之上:

1、全部经纪业务假设:证券代理买卖业务是证券公司利润来源的主要部分(甚至是全部),故本文假设证券公司只从事代理证券买卖业务,所有发生费用均为证券代理买卖业务而发生。不考虑保证金利差收入,证券承销,证券代销和资产委托管理利润;

2、手续费率一致假设:事实上A股成交额平均占市场总成交额的绝大部分,为简便起见,本文中A股,基金,国债回购及企业债的手续费率一律以A股的手续费率计。

(二) 利润模型的构建及修正

标准的证券公司利润模型为:利润 = 经纪业务收入 - 手续费返还 - 营业费用 - 营业税金及附加 - 手续费支出 - 营业外支出。在现行交易清算体制及证券公司管理体制下,可将上述模型作如下修正: 经纪业务收入 = 深沪市场总成交额 * 公司综合占有率 * 佣金收取率; 将手续费返还金额换算成其相应的手续费收入占经纪业务收入的百分比; 对营业费用,按成本性态进行分析,根据是否与经纪业务量构成正相关性划分为固定成本和变动成本。

根据以上分解,可以得到修正的证券公司利润模型:利润 = 深沪市场总成交额 * 公司市场占有率 * 佣金收取率 * [(1 - 营业税金及附加比例 - 手续费返还比例) - 与经纪业务构成正相关性的营业费用比例] - 与经纪业务基本不构成相关性的营业费用。上述公式中,营业税金及附加的比例目前固定为5.5%。

三、证券公司的利润敏感性分析

间,而不是一个具体的数值,只要一国的国际储备量在某个合理区间内,那么该国的外汇储备规模就是适度的。从近几年我国经济发展的趋势看,综合考虑我国国民经济的发展速度和外商投资情况,外汇储备在3500亿美元左右是较为合适的。

[参考文献]

- [1]和慧. 浅谈我国外汇储备的适度规模和对策[J]. 内蒙古统计, 2004, (6)
- [2]《中国外汇管理》记者. 我国外汇储备及其经营管理[J]. 中国外汇管理, 2005, (3)
- [3]外汇储备充足可增加中国干预外汇市场的能力 www.cnfol.com
- [4]者贵昌. 中国国际储备的分析与研究[J]. 国际金融研究, 2005, (5)
- [5]刘剑, 乔桂明. 现代国际金融[M]. 复旦大学出版社, 1998

公司治理与内部控制关系探析

哈尔滨工业大学管理学院 姜海军 中国工商银行大连市分行 李会源

[摘要] 公司治理和内部控制是文献中经常出现的两个概念,它们既有区别又有联系。公司治理针对所有者与经营者之间的委托代理问题,其目的是对经营者形成一种激励约束机制,主要涉及法律层面的问题;内部控制针对经营者和次级员工(一般管理者和其它员工)的委托代理关系,其目的是对次级员工形成一种激励约束机制,主要涉及企业内部管理制度层次的问题。公司治理是内部控制的基础,内部控制是实现公司治理目标的保证。

[关键词] 公司治理;内部控制;委托代理;企业所有权

一 公司治理

根据利润敏感性分析的标准模型以及上述修正的利润模型,证券公司可以对利润的敏感性在以下方面做出分析:

(一) 各因素的敏感性分析

1、价格的利润敏感分析。经纪业务的价格 = 佣金收取率 * (1 - 营业税金及附加比例 - 手续费返还比例)

分析方法:很明显,营业税金及附加比例是常数,可以不予考虑;影响价格的因数是手续费返还比例。可以以手续费返还对经纪业务价格的影响作为中间变量,继而分析手续费返还比例对利润的敏感度;应用价格的敏感度指标预测手续费返还比例的变动对利润的影响大小,确定合理的返还比例;也可结合手续费返还对提高交易额(表现为本单位的市场占有率)的效果分析手续费返还与交易额两因数变化对利润的综合影响。

2、单位变动成本的敏感度分析。经纪业务的单位成本是:列为变动成本的营业费用占手续费收入的比例。分析方法:可以定量分析费用控制的效果和费用的实际发生与预算比例的差额对利润变动的影响程度。

3、业务量的利润敏感度分析。经纪的业务量是:深沪市场总成交额 * 公司市场占有率

分析方法:很明显,影响业务量的变动因数是市场总成交额和公司市场占有率。可以根据业务量的利润敏感度指标,分析公司市场占有率变动对利润的影响程度,也可以分析深沪市场总成交额变化对利润的影响程度,还可以定量分析两者同时变动时对利润的综合影响。

4、固定成本的利润敏感度。固定成本指与经纪业务收入基本不成比例相关的,归入固定成本的营业费用。

分析方法:根据固定成本的利润敏感度,可分析固定成本变动对利润的影响。需要强调的是,固定资产购置和装修支出,按一定年限摊销,其摊销额是固定成本的一部分,根据固定成本的利润敏感度,可定量分析由于资本性支出增加引起固定成本变动,最终影响利润变动的程度,判断在现有的固定成本水平下,增加多少投入,同时要带来多少交易额(相同的市场条件下,实际上是市场占有率的提高)才划算;由于设备的更新和营业面积的扩大,会使营业费用增加,同时使交易额(实际上是市场占有率)增加,如果市场成交量发生变动,可以利用以上因数的利润敏感度,分析在增加一定固定投入情况下,预测市场作何变动时,某一营业单位利润变动幅度和盈亏平衡情况,以供作固定资产投资决策(包括是否装修决策和是否增加电脑等设备)参考。

(二) 敏感性分析在证券公司的运用

分析影响利润变动的各因素对利润敏感度,对于证券公司的经营管理和利润预测有实际的意义。可以对影响利润的各因素做敏感性分析,包括深沪总成交额、市场占有率、佣金收取率、手续费返还比例、变动成本、固定成本、固定资产投入、装修支出(折旧和摊销影响固定成本)等对利润和单个影响和综合影响。对敏感度高的因素,应当给予更多的关注。具体而言,可以先以公司某一时期的历史数据测算出影响利润变动各因素的利润敏感度指标,然后根据测算的利润敏感度指标预测期后单个和多个因素变动的利润变动程度;也可以利用利润敏感度指标测算为实现既定的目标利润率应采取的单项或综合的措施。

通过上述分析,本文至少可以得出以下3个结论:(1) 单价的敏感度指标总是最高,即手续费返还比例的变动引起利润变动幅度最大。手续费返还应引起管理层的极大关注,在管理中应严格控制手续费返还;(2) 业务量的敏感度指标不可能最低,较固定成本的敏感度为高,这一结论可以通过对修正的证券公司利润模型进行数学推理得出;(3) 通过增加固定性投入来增加交易额获取利润的方法风险最大。较高的固定成本会放大固定成本和交易额的利润敏感度,加大经营杠杆系数,增加证券公司的经营风险。在增加固定成本的情况下,如果公司市场占有率不能同步增长,或者市场情况不好使得市场交易额不能同步增加,将会导致利润的大幅降低,甚至亏损。故证券公司的管理层应谨慎对待固定性投入,尤其是在目前,证券公司以网上交易为主的非现场交易日益增加,固定性投入更应有长远打算。

[参考文献]

- [1] 李大胜,牛宝俊. 投资经济学[M]. 太原:山西经济出版社,2000.
- [2] 施东晖. 中国股市微观行为理论与实证[M]. 上海:上海远东出版社,2001
- [3] 张旭磊,张正华. 证券投资风险成因分析[J]. 现代管理科学. 2004. 3.
- [4] 王秋燕. 对公司股票价值评价模型分析研究[J]. 技术经济. 2005. 2.