

# 券商启动全行业降薪 “刹车” “油门” 如何平衡

头部券商高管的千万年薪成为历史，全员薪酬普降已成大势。券商薪酬到底要降到什么程度才算合适？

针对金融业薪酬的争议此起彼伏，市场盛传的券商降薪，在热闹的2022财报季中得到验证。

截至目前，43家上市券商中，已有23家上市券商披露了2022年财报。据统计，23家上市券商人均薪酬约52.91万元，相比上年减薪近11万元。23家券商中20家薪酬不同比例下降，高薪集中的“三中一华”（中金证券、中信证券、中信建投及华泰证券）等大券商里，过往薪酬最高的中金公司人均百万成为历史，降薪幅度接近三成，人均薪酬81.96万元，首次低于中信证券，后者也有所降幅，去年的平均薪酬是83.64万元。

金融行业高薪已久，从业人员的平均收入要远高于除互联网大厂以外的其他行业，券商业又要比银行业的平均工资略高一些，平均薪酬相当于一般行业的高管薪酬。券商、公募等市场化金融机构近年更屡创新高，又因券商薪酬随年报披露千万级年薪时有涌现，很容易成为各

方焦点。

据统计，金融机构中，上市券商 2021 年的人均薪酬的均值达到 59.5 万元，比同期上市银行的人均薪酬高出十余万元。

“去年降薪还有业绩不好的原因，今年估计还会普降，从公司领导到员工都要降，不仅是奖金基本工资可能也会降。”一位中字头券商人士表示，2022 年 7 月，中金公司某 90 后员工被家属在网上晒出月收入 8 万炫耀，尽管后来证实是为了买房贷款，开出的工资流水有虚高嫌疑，但此后券商高薪引发的非议在社会上愈发甚嚣尘上。次月，财政部发文要求金融企业优化内部收入分配，健全追责追薪机制。2023 年 2 月，中央纪委国家监委提出要破除“金融精英论”“唯金钱论”，券商降薪已是大势所趋。

“中金那个风波只能算添了一把火。主要是现在共同富裕的大趋势下，金融和其他行业比起来贫富差距太大。”一券商子公司高管称。

“在降薪的大背景下，没有哪一家金融机构希望自己的薪酬看起来比上一年多很多，所以在披露口径上会做一些调整。今年很多（券商）都把高管的递延薪酬单列了出来，没有像以前一样算进董监高薪酬里，就有这个原因。”一位四大的资深金融业审计人士表示。

金融业薪酬金字塔型态明显，高管与普通员工薪酬有天壤之别，不同业务部门之间的同等级员工，工资也结构化差异巨大。表面上看，23家上市券商董监高中，千万年薪在2022年绝迹。但若将统计口径统一，算上往年递延薪酬，多数券商高管薪酬降幅大大低于人均薪酬的降幅，高管实际薪酬总额走高的券商有9家。降幅最大的还是中金公司，中金公司CEO黄朝晖2022年税前报酬和往年递延至2022年解锁的税前薪酬，总计约404.07万元，相比2021年腰斩，与2020年的1930.7万元相比，更只有四分之一弱。

降薪的靴子今年如何落地？中金的降薪幅度会不会成为行业标准？不止一位知情人士称，中金公司被要求工资总额得砍去一半，股东已上报降薪方案，“就看最后降多少。”一位知情人士称，不过该说法未得到中金确认。而另一家中字头券商人士亦称，公司内部也在流传要求“工资总包砍一半”之说。

“如果只是单纯压低薪酬，那么可能就会像上一轮国有商业银行高管限薪一样，2016年，银行董事长、行长年薪从100多万元降到60万元，到2021年又涨至80多万元。”前述金融审计人士认为，薪酬高或低，应该有科学理性的标准，讲究“责、权、利”对等，向股权激励等中长期薪酬激励形式探索，“员工、高管和股东利益一致化”。

## I. 降薪真相

“舆论和监管压力之下，券商薪酬的绝对值肯定会降，只是看看各公司内部怎么个降法了。”一位中字头券商高层人士表示。

由于券商并未在年报中披露人均薪酬及员工薪资总额，以应付职工薪酬期末减起初值，加上支付给职工以及为职工支付的现金，再除以券商期初期末员工平均值来替代计算券商人均薪酬。在此计算标准下，中金公司 2021 年人均薪酬 116.42 万元，行业最高，紧随其后是中信证券的 94.7 万元，而后是华泰证券、广发证券、国金证券、海通证券等券商，人均薪酬约在 78 万元-89 万元之间，招商证券、中信建投、申万宏源三家人均薪酬较为接近，都在 71 万元上方。

经历 2022 年不同程度的降薪之后，上市券商的员工薪酬座次变化较大。中金公司因降薪 29.51%，人均薪酬排在中信证券之后。其后是因前期处置上海证券造成并表人数起伏较大，人均薪酬出现上涨的国泰君安。海通证券、招商证券等降薪超 35%，人均薪酬降至 49.98 万元和 47.27 万元，跌出前十。而过往人均薪酬排在行业 20 名开外的银河证券，这次以 57.65 万元的人均薪酬进入了行业前十。

银河证券、申万宏源和中金公司都属于中投集团下中央汇金的旗下券商，一位银河证券人士表示：“银河最早归财政部管，参照四大行薪酬体系，后来划归中投之后错过几次调薪窗口，造成同在汇金体系

内，以往申万薪酬比银河高出 20%，中金起码高出 80%甚至翻倍。”也是因此，近期有了央企控股券商薪酬向银河看齐的传言。

各家薪酬以及降薪幅度，进入财报季之后持续成为同业间交流的热门话题。一位来自兴业的部门副总日前表示，目前来看，“三中一华”等在内的薪酬排名靠前的 8 家券商会成为重点降薪券商“尤其中金，一直对标外资投行的标准，如大摩等，薪酬之高一直引人侧目”。

多位接近中金的人士均称，因为降薪传言，中金内部人心浮动，但一直没有准信，有员工在电梯中讨论降薪传闻而被打招呼“注意保密纪律”。一位中金投行人士近期表示，“目前底薪未变，但是奖金要到四月后才发，估计奖金不会太好。”该人士对于中金的薪酬依然持乐观态度，“一般上头出个政策就会砍一刀，但以后可能还有机会涨回来。”他说。

多家券商的受访人士称，目前都在等公司降薪方案，各大券商都在盯着行业薪酬龙头，再作行动。

“中金薪酬根据前一年利润倒算，汇金一直在给压力，要算薪酬和利润的比例，还要求控制成本。”一位中金内部人士称，目前中金资本作为中金证券子公司，待遇已经下降较多，“MD（董事总经理）出差不能坐公务舱了，现在经济舱很多西装领带的 MD，这在以前是不

可能的。”其称。

内资券商降薪山雨欲来，外资是否能独善其身？“券商有排名，每年董事长、总经理多少钱都要披露。内资不断降，外资也不得不降，没有特殊。”一位外资资管人士表示，“降薪的趋势下中国员工降薪，美国老板在家数钱”。

不过，上海一位头部券商人士坦言，2022年行业降薪，更大的一个动因是业务全线下滑，利润承压。“行业利润降幅在30%上下，费用管控都趋严。人工成本按惯例要承担一半，降薪15%左右应属正常”。

## II. 薪酬金字塔

在券商几十万人中，真正高薪人士是少数，除了人均薪酬高于其他行业，在经济下滑、绝大多行业在“过紧日子”的时候，券商高管前两年常见的千万年薪也引发市场侧目。

据财报显示，2021年中信证券32名高管年度薪酬总额1.66亿元，人均薪酬520.31万元，领先同行，其中，薪酬过千万的有三人，分别是执委会委员马尧（1162.63万元）、薛继锐（1152.53万元）及高级管理人员金剑华（1074.62万元）。中金公司在2021年已无

年薪千万的高管，2020年中金公司有7名董监高税前年薪过千万。

“财政部要求下面的券商高管薪酬涨幅不能超过员工薪酬，降幅是不是也可以理解为要同频共振？”上述中字头券商高层人士称，但能否做到同频，尚无说法。

已披露财报的23家上市券商中，除了国联证券、华安证券和华林证券三家，以及刚上市不久无可比数据的信达证券，剩余19家券商高管薪酬总额都在下滑，降幅30%以上的大有所在，高管薪酬在500万元以上者已不多见。“这都是表面功夫，其实降薪对券商高管影响没那么大。我查看了几家大券商的财报，发现今年的递延薪酬都单独列出来了，没有像原来一样算（进董监高实际报酬）。”一位业内人士4月3日称。

据进一步统计发现，有多达15家券商在2022年财报中都未将此前年份递延至2022年的薪酬如上年一样，统计进入报告期内董监高从公司获得的税前报酬总额中。经过校正后对比大致可发现，高管薪酬总额降幅较大的是中金公司（-33.77%）、方正证券（-25.31%）、光大证券（-17.68%）、东兴证券（-17.621%）等券商。而高管薪酬出现上涨的有浙商证券、华安证券、华林证券、招商证券等。业绩和薪酬都稳坐头把交椅的中信证券，高管薪酬实际税前报酬较2021年仅下降5.63个百分点，中信执委会成员邹迎光、杨冰，高级

管理层成员孙毅等多名高管 2022 年实际总收入都超过 900 万元。

券商不同部门之间薪酬差异明显，经纪业务部门大量基础员工，“小经纪第一年起薪不到 1 万，扩充人数进来，很适合拉低人均薪酬。”一位券商分析人士称。相较而言，投行业务占用资本金少，是典型的靠精英主义驱动的高薪部门。据了解，以中金投行为例，员工按职级派薪，平均有 10 个月年终奖，奖金按照“811”递延发放，即第一年拿 80%，后两年每年拿 10%；兴业投行则按“7111”分，奖金分三年递延。上述兴业证券人士称，不同投行项目奖金比例差异巨大，大券商或有以底薪高为基础的“大锅饭”分配；小券商多按项目制给钱；如财信证券按照绩效完成度谈薪；国海证券公司与团队曾实行“二八分”的包干制，后被协会叫停。“虽然监管天天说收入奖金不能和绩效项目直接挂钩，但是怎么可能不挂钩？肯定还是赚的多的团队分的多，小券商更得如此。”另一位兴业债承人士表示，其奖金约是项目净利润的 40%，实际到手 30%左右。

2020 年保代考试放开之后，保代津贴（签字费）叫停，造成投行金饭碗时代终结，“一个月 5 万的签字费，300 万至 500 万的转会费，都是老黄历了。”前述兴业投行人士说。另有中金投行人士指出，尽管中金仍有签字费，但有资深投行人干了 15 年，故意不去考保代，就是不想签字担风险。“投行业务对风险容忍度极低，今年才 3 个月，已有 60 多家公司终止 IPO。中金一年也没几个项目能做上市，做不



成亏钱的风险非常大，主要是人力成本太高。虽然做不成也有 100 万保荐费，可这点钱还不够一个‘小朋友’的工资。”他说。

研究所薪酬结构更为内卷，需要依靠买方打分转化成为分仓佣金。“相比于推票，更多还是靠服务拿买方派点，服务包括但不限于做课题、产品直播站台、公文写作、数据更新，一般来说越紧急的派点越多。”一位宏观研究员表示，目前大小券商都开始建设研究所，许多头部公募需要研究所“卷服务”进入前 15 或 25 名，末尾排名不给任何派点。

“分仓佣金是跟整个市场公募规模挂在一起的，说实话蛋糕就那么大，利润就那么些，抢得很厉害。很多小券商研究部的人为了赚钱，所长带着在外面搞投资，触碰了模糊的边界。”一位券商经纪业务人士此前表示。

### III. “只踩刹车、不踩油门”

券商薪酬调整到底该如何执行更合理？降薪后如何保持员工积极性，控制潜在风险？

一位华泰研究员表示，金融机构普遍高强度工作，在服务内卷化的研究所，曾有一天路演七场，一年路演 1065 场的纪录，降薪只会让内

卷恶性循环，甚至服务内容偏离正轨。前述兴业投行人士称，从员工角度来说，如果一份工作既不轻松、又无高薪、甚无自由可言，那么创造价值的动力会更不足，资源只会进一步向有资源的头部集中，也不利于行业发展。

2022年7月，财政部发布《关于进一步加强国有金融企业财务管理的通知》（财金[2022] 87号）（下称《通知》）要求，国有金融企业积极优化内部收入分配结构，科学设计薪酬体系，合理控制岗位分配级差。

《通知》要求建立健全薪酬分配递延支付和追责追薪机制。“对于金融企业高级管理人员及对风险有直接或重要影响岗位的员工，基本薪酬一般不高于薪酬总额的35%，根据其所负责业务收益和风险分期考核情况进行绩效薪酬延期支付，绩效薪酬的40%以上应当采取延期支付方式，延期支付期限一般不少于3年，确保绩效薪酬支付期限与相应业务的风险持续期限相匹配。

对于高级管理人员及对风险有直接或重要影响岗位的员工在自身职责内未能勤勉尽责的，使得金融企业发生重大违法违规行或者给金融企业造成重大风险损失的，财政部明确要求，金融企业应依法依规并履行公司治理程序，将相应期限内已发放的部分或全部绩效薪酬追回，并止付未支付部分或全部薪酬。

“管券商薪酬的主要有两边，一边是国有股东，比如我们是财政部；一边是证券监管部门。财政部一般会定集团体系整体工资包，但内部再怎么分配，如何体现更合理的激励与约束，主要是集团说了算。”前述中字头券商高层人士称。

2022年5月，证券业协会专门就券商薪酬发布《证券公司建立稳健薪酬制度指引》（下称《指引》）。该《指引》提到，证券公司要健全薪酬激励约束机制，不通过独立考核方式实施过度激励，不将从业人员的薪酬收入与其承做或承揽的项目收入直接挂钩，要更好地承担社会责任。

上述金融审计人士认为，调整券商薪酬激励不能绝对化地从公平角度考虑“只踩刹车、不踩油门”，“市场化原则下，一般人才技能越难得，报酬应该越高。金融风险有其特殊性，传染性强、影响大，过去的高薪是为了吸引激励人才、防控风险，目前看光靠‘发钱’并不够。”他指出，不能靠拍脑袋降薪，应该有明确的规则，激励应该向中长期转变，更要和约束相容。

“成熟市场的金融企业高管有相当大一部分收入来自于中长期股权限制性激励，也有明确的递延与薪酬扣回机制。证监会目前出台了《股权激励管理办法》，但涉及到国有金融机构股权激励就讳莫如深。”

他表示。

就券商而言，过去由于制度对卖方持股的限制券商多数都以 H 股作为股权激励行权资产。新《证券法》第四十条给予放开后，有券商近年开始试水直接以 A 股作为股权激励标的，但落地实施的还并不多。

“2020 年国泰君安能做 A 股股权激励，一个是《证券法》开了口子，另外就是上海在 2019 年启动了区域性国资国企的综合改革方案，鼓励国有控股上市公司实施股权激励。” “ 接近国泰君安的人士称。

国泰君安在 2020 年 8 月授予了 440 名员工限制性股权激励，2021 年又向 58 名员工发放了限制性股权激励。不过这部分股权激励需要锁定 24 个月，并在之后 3 年完成公司业绩目标后分批解禁，条件可谓相当苛刻。