1+1>2？证券公司收并购人力资源整合路径探索

杨　新　达日罕

摘　要　2024 年 3 月，证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》等相关指导意见，传递支持证券公司通过并购重组等方式做优做强，引领行业高质量发展的战略导向。证券行业属智力密集型和资本密集型行业，收并购过程中人力资源资产质量是影响交易资产标估值的核心变量，也是能否成功收购的核心因素。针对收并购后因认知及情感冲突等带来的人力资源难题，本文从亲历者视角，分享 YK 证券收并购人力资源整合的经验。YK 证券针对证券行业强监管、市场化程度高的特点，通过重构组织架构、理顺体制机制、培养组织氛围等举措，打破传统管理模式，形成人才队伍新循环，营造干事创业新氛围，实现了并购后各项业务走上正轨。

关键词　证券行业　人力资源　收并购整合

一、引言

目前，国内共有证券公司 140 家（中国证券业协会，2023），经纪、资管、投行等相关业务均存在不同程度的同质化竞争现象。2023 年 10 月底中央金融工作会议提出，要加强“培育一流投资银行和投资机构，支持国有大型金融机构做优做强”；2024 年 3 月证监会陆续发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》等指导意见，支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式做优做强；鼓励中小机构差异化发展、特色化经营，结合股东特点、区域优势、人才储备等资源禀赋和专业能力做精做细。

2024 年以来，证券行业收并购事件的层出不穷，并购重组或已成为近年证券行业发展的阶段主题。2024 年 9 月，国泰君安、海通证券发布公告，正筹备国泰君安吸收合并海通证券，合并后总资产将达 16 800 亿元，位列行业第一；同月，国联证券公告称，其拟发行 A 股股份购买民生证券 99.26% 股份并募集配套资金重大重组事项，已获江苏省国资委“原则同意”；2024 年 8 月，国信证券发布公告，宣布正筹划发行股份购买万和证券 53.09% 股份；2024 年 7 月，证监会公示已依法受理国都证券变更主要股东申请，浙商证券将成为国都证券第一大股东；2024 年 6 月，方正证券发布公告拟向北京国资转让瑞信证券

杨新，高级经济师，粤开证券股份有限公司党委专职副书记、董事、董事会秘书；达日罕（通信作者），经济师，粤开证券股份有限公司人力资源部总监、总经理助理。本文系个人观点，与所在机构无关。

49% 股权。

党的二十届三中全会指出“教育、科技、人才是中国式现代化的基础性、战略性支撑”。习近平总书记在中央金融工作会议强调要“锻造忠诚干净担当的高素质专业化金融干部人才队伍。”证券行业收并购，技术性收购只是第一步，后续如何贯彻落实党的二十届三中全会精神，发挥好人才在中国式现代化建设中基础性、战略性支撑作用，通过做好证券行业收并购中的有效整合，进而促进金融市场稳定，深化金融体制改革，防范化解金融风险，将是下一阶段行业关注发展的焦点。

国内对于证券行业收并购的研究主要基于旁观者视角，主题涵盖收并购方式模式选择（徐耿彬，2011）、收益分析（刘宁，2022；孙亮和刘春，2022）、风险防范（杨新颖，2020；李璐，2014；杨艺和孙庆礼，2013），较少有研究者结合证券行业特性分析收并购后的整合策略，其他同类研究在收并购可能产生问题的整理及措施建议上也多浅尝辄止，缺乏系统性及研究深度。

本文以证券公司案例收并购亲历者视角，通过认知冲突及情感冲突分类模型重新归类、分析证券公司收并购中面临的人力资源难题及成因，立足国内证券行业发展现状，以 YK 证券企业收并购案例，通过梳理证券公司收并购中人力资源整合的关键举措，尝试为证券行业收并购人力资源整合提供一定的参考范式。

二、证券行业并购中人力资源整合的重要性

证券行业的核心资产是人才队伍，人力资源的有效整合是收并购成功的关键。有效的人力资源整合，不仅可以理顺人才队伍，实现业务的平稳整合，存量风险的有效化解，更能激发组织的内部活力，促进收并购双方的双向奔赴，最终实现“1+1>2”效果。

（一）人才队伍质量已成为影响证券公司收并购估值的核心变量

证券行业属于智力密集型行业，人才的数量与专业能力是证券公司发展的关键要素（证券业协会，2020），市场多使用价值法作为评估证券公司估值的主要手段。在估值中，除一般性财务指标外，人才队伍、管理团队经验等无形资产均应被作为价值乘数主要考量的调整因素（克里斯·M. 梅林和弗兰克·C. 埃文斯，2019）。

从近年证券行业收并购实例来看，收购最终成交价对应 PB1.2 倍至 1.95 倍（表 1），我们观察到，影响成交价格 PB 值的因素除了收购时点的市场行情之外，投行业务的发展质量和营收收入比重已成为重要的影响因素，而决定投行业务发展质量的核心就是投行人才的素质。投行业务主要依靠“人”，对资本金占用少，人才队伍培养周期和业务培育周期都较长，在收购过程中往往会给予投行业务更高的估值溢价，从而拉高了整体的交易价格。

2019 年中信证券并购广州证券，被收购标的主要核心资产是经纪业务，最终的成交价格 PB 值 1.2。2023 年国联集团收购民生证券，被收购标的主要核心资产是投行业务（2022 年投行收入占总营收超 63.89%，投行业务排名也基本稳居行业前 10），对应 PB 高达 1.95 倍，已达近年证券行业收并购的高值。对证券行业而言，投行人才队伍质量决定了投行发展质量，投行发展质量和收入占比极大程度影响被收购证券公司 PB 值；在证券公司收并购中，

表 1　近年证券公司收并购成交价格及 PB 情况

收购方	被收购方	时间	股权比例	成交价（元）	PB
中信证券	广州证券	2019 年 10 月	100%	134.60 亿	1.2 倍
天风证券	恒泰证券	2020 年 6 月	29.99%	45.14 亿	1.48 倍
国新资本	华融证券	2022 年 1 月	71.99%	109 亿	1.5 倍
武汉金控	九州证券	2022 年 4 月	72.50%	48.865 亿	1.77 倍
华创证券	太平洋证券	2022 年 5 月	10.92%	17.26 亿	1.64 倍
国联证券	民生证券	2023 年 3 月	30.30%	91.05 亿	1.95 倍

资料来源：根据公开资料整理。

被并购方人才队伍质量，特别是投行人才队伍的质量是券商交易价格的最重要的影响因素之一。

（二）人才队伍整合是识别、评估、处置证券公司历史风险的重要手段

2024 年 4 月 12 日，国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，强调必须全面加强监管、有效防范化解风险，确保监管“长牙带刺”、有棱有角。2024 年 5 月 27 日中共中央政治局召开会议，审议《防范化解金融风险问责规定（试行）》，释放失责必问、问责必严的强烈信号，严格并强化金融监管。2023 年，对 25 家中介机构、94 名从业人员做出行政处罚。全链条打击专网通信系列案、紫鑫药业财务造假案等涉案中介机构违法失责行为，对国美通讯欺诈发行案相关保荐、审计、法律等中介机构一并追责。2024 年 2 月 7 日至 5 月 7 日监管累计向券商下发 98 张罚单，总计 33 家券商违规遭罚，3 家券商遭立案调查，其中的两家快速收到巨额罚单。

无论是股权、债券项目，还是资产管理业务等均存在收益当期性及风险滞后性的特点，在对证券公司进行估值评价时，收并购交易双方往往存在信息不对称。被收购方为了支撑其高估值，对于未来的营收情况、盈利能力和潜在风险都会尽可能地乐观预测。而收购方由于信息不对称，无法对后续可能产生的违约、违规的项目风险进行有效评估。如未能及时、有效识别到证券公司相关历史项目风险，并购方可能因此承担巨额损失。

因此，并购中人才队伍的有效整合，不仅能帮助并购方保留被并购方优秀核心团队，更能通过核心团队清晰了解证券公司历史风险项目，更好评估项目风险情形，准确估值体系，有效预防或化解存量项目风险。

（三）人才队伍融合已成为实现整合效果“1+1>2”的重要举措

收并购技术性完成容易，人力资源有效整合难。2014 年，申银万国与宏源证券合并初期行业认为是强强联合，发展备受期待。但合并后公司长期存在“一家公司运行两套交易系统”的状态。回顾证券行

业过往并购成功案例，如华泰证券并购联合证券补足投行业务短板，中金公司并购中投证券拓展零售客群丰富渠道布局，这些成功的并购无一不是人力资源成功整合的结果，特别是核心业务人员的成功整合。

三、证券公司收并购中面临的人力资源难题与成因

企业收并购交易的完成只是开始，能否有效整合才是收并购成功的标志（Latukha et al.，2013）。在早期研究中，多数学者更关注财务资源、资产等有形资源的整合问题，却忽略了人力资源等无形资产的影响（禹海慧，2012）。近年，人力资源整合正逐渐成为制约并购目标成功实现的关键因素（Latukha et al.，2013）。关键人才流失、业务衔接不畅、组织氛围恶化、工作效率下降，甚至产生新旧群体对抗、劳动纠纷等均属并购重组后可能面临的人力资源难题，处理不当，都可能导致被并购方业绩下滑、资产减值，甚至企业声誉受损。除上述一般性问题外，由于证券公司业务存在收益当期性及风险滞后性特点，证券公司可能面临收并购后业绩暴雷，甚至因此受到外部监管处罚，影响人力资源整合和后续业务开展。本文在认知冲突及情感冲突分类模型基础上（Priem et al.，1991），结合证券行业特点，对收并购后可能产生的人力资源难题及成因进行了细化补充及分类诠释。

（一）认知冲突

认知冲突是个体或团体因对事实的不同诠释或认识导致的冲突。企业并购中，新旧组织文化的差异、员工固有习惯的差别均会导致员工产生认知冲突。

1. 组织文化冲突

①经营理念或工作风格冲突。并购方对被并购方进行企业定位、战略规划调整后，新管理团队在经营理念层面可能与旧团队存在较大出入，除“完全并存式”并购外，工作风格也可能产生较大变化。②思维方式或价值观冲突。因受固有企业文化影响，被并购企业员工多已形成较为成熟的价值观及思维方式。在并购整合中，思维方式及价值观都会受到不同程度挑战。

2. 行为惯性冲突

被并购企业员工多数已接受或习惯原企业决策机制、薪酬与激励机制等人力资源相关制度，习惯原事项办理流程及公司原有的信息系统操作，甚至在某些业务板块已形成较为成熟的利益共同体。并购后相关制度、流程、信息系统的切换，管理团队的调整，均可能造成员工的不适应，进而降低员工间信任程度，增强员工自我保护意识。

（二）情感冲突

情感冲突是个体或团体因竞争或沟通不畅导致的人际情感冲突。

1. 外部接纳冲突

因收并购中被并购方品牌、企业形象发生变化，或者由于并购项目的不确定性及管理真空期，被并购方已建立的客户关系或社会资源可能会受到不同程度的影响。

2. 内部对抗冲突

被并购企业员工在企业完成并购后，更容易认为自己未得到或难以得到来自并购方的尊重和信任（Bartels et al.，2006），因不确定性增加或固有利益分配链条被打破，进而产生紧张、压力、不安等心理状态。

在面对“信息真空”的模糊状态时，部分人员易被外部传言影响，对并购以及并购后的组织变革持反对态度，甚至形成不同群体间对抗情绪，被并购方内部可能会产生基于原组织架构的非正式组织，与新设组织针锋相对、发生劳动纠纷等。

四、YK 证券收购后人力资源整合路径

YK 证券的前身是一家老牌的全国布局的全牌照证券公司。2019 年 12 月起，地方国企成为其控股股东，并更名为 YK 证券股份有限公司。YK 证券的前身已形成一套“根深蒂固”的内部组织架构、职级体系、岗位安排和激励机制等管理模式和企业文化。收并购后新老体系的碰撞，势必会带来一些经营理念、工作风格等方面的冲突。为能有效实现企业愿景和使命，尽可能最小化人力资源整合的问题，YK 证券在收并购之初，就着手制定了一系列整合策略，通过几年来的打磨，经过系统总结提炼形成如下 YK 证券收购后的人力资源整合路径。

（一）基本思路

证券行业属于强监管行业，监管机构对证券公司业务开展、人员管理均有系列指导意见，且同业之间业务及人才竞争程度较高。针对这两个特点，在设计人力资源整合方案时，就树立内部管理“标准化、制度化、流程化”理念，旨在建立以绩效为导向的具有市场竞争力的动态激励机制，让管理“有法可依”，让员工“有规可循”，激发组织活力，提升人均效能的系列组合拳，其中的重点是建设开放、公平、包容、任人唯贤的选人用人生态，形成领导力、组织力、执行力“三力”并重，合力一致的人才培养体系，打造风清气正的干事创业氛围，难点是如何平稳有序地消解旧有成形利益群体，淘汰原组织中固有落后机制与组织架构。

（二）具体措施

1. 体制机制与组织架构重构，打破传统管理模式

YK 在上述基本思路指导下，从制度、机制、架构、岗位、宣贯等方面逐步建立以绩效为导向的具有市场竞争力的动态激励机制，对内构建清晰的选人、用人规则，压实管理责任，形成管理人员在选人、用人工作中“权、责、利”的统一；对外做好专业化、标准化雇主品牌形象呈现，用好招聘渠道资源，助力公司人才梯队搭建。

①重构制度体系。YK 证券收购前，为民营证券公司，在制度建设上较为薄弱。如何重新定义权责边界，通过从章程到制度全面修订，解决权力“管与放”，成为 YK 证券收购后需要解决的一大问题。在技术性收购完成后，YK 证券及时根据新的公司战略、管理风格，重新修订了公司的基本法——公司章程，将党的建设写入章程，从章程出发，明确董事会、公司经营管理层等的权责和分工，确立权力边界。除一级“基本法”外，为适应敏捷型组织的人力资源管理方式，按照员工职业发展周期，结合关键人力资源业务模块区划，对原人力资源相关制度进行了大范围重构、修订，形成以《人力资源管理制度》为纲，《招聘与入职管理办法》《组织与人才发展管理办法》《薪酬与考核管理办法》《在职管理与人员退出管理办法》等相关管理办法为领，《财富管理业务激励管理细则》《资产管理条线激励管理细则》《自营业务激励实施细则》等为指引的分层分类

人力资源管理体系。新人力资源管理体系的搭建，一方面体现了不同类别制度分类分级管理的特征；另一方面因审核权限的分级设置，也让公司制度更能快速跟进监管机构相关动态及要求。如 2023 年 4 月，证券业协会发布了《树立证券行业荣辱观的倡议书》，提出了证券行业荣辱观的相关内容，按修订前制度分类，在《人力资源管理制度》中增加行业荣辱观内容需经公司董事会审核修订，但在分类分级管理后，仅需经营层审核公司《在职管理与人员退出管理办法》相关章节修订内容后即可发布执行，提升了决策效率。

②优化激励机制。证券行业是人才密集型行业，薪酬激励机制市场化程度较高，保持一定的薪酬激励竞争力，有助于证券公司人才梯队建设；同时，因设计机制调整，势必会导致原有员工的行为惯性冲突。因此，在 YK 证券的薪酬激励机制的设计上，**一是**充分尊重市场，聘请第三方咨询机构根据市场情况，重新设计公司薪酬体系，积极对标市场，完成体系套改，同时，结合证券行业特征，引入行业较为通用的董事总经理（MD）职级体系，在有效提升真正干事创业员工薪酬竞争力的同时，增强同业职级可比性，在让公司员工有比对参考系的同时，提升了公司对于行业内外招人才的吸引力；**二是**建立底线思维，尊重财富、资管、投行、自营等各业务线经营自主，根据业务线特点及战略部署方向，建立费用总包底线管理逻辑和薪酬动态调整机制，做好费用及成本管控，在保障“总包”底线的同时，突出制度的公正、公平、公开；**三是**强化“权、责、利”对等，公司授权业务线在费用总包管理逻辑框架内结合业务特点及业务达成周期，自主制定激励细则，激发业务线主观能动性；**四是**做好里程碑节点把控，制定季度检视、半年预考核、年度考核的机制，逐步形成以绩效导向且合规、诚信、专业、稳健的组织氛围。

③升级组织架构、岗位设置。打破传统管理模式，打破固有利益分割，实现精准识别、快速定位，压实责任，在开展体制、机制优化的同时，YK 证券进行了系统组织机构重构动作。**一是**调整了投行、资管、财富等业务条线的专业委员会，在各业务线业务决策最高组织增加人力资源及财务人员。证券公司许多业务的开展，不仅会对公司营收产生影响，在证券行业分类评级中也会有所体现，甚至有些业务的开展会直接与众多投资者产生极大的相关性，将人力资源及财务人员引入业务开展审核的专业委员会，可丰富业务开展的不同视角，同时在解决业务发展方向问题上，可同步做好考核目标、绩效管理、资金成本等方面引导，提升委员会决策准确率。**二是**减少管理层级、精简总部部门数量，助力敏捷型组织构建，同时为后期管理人员竞聘及市场化团队引入扫清障碍。**三是**针对财富业务线，开展常年亏损分支机构的撤并工作，降低公司整体成本，顺应行业发展方向。在岗位功能上，以服务业务为中心，通过优化人力资源岗位设置、调配，精简中后台岗位编制，以人均效能、人均产出为准绳，逐步实现人效优化与提升。

④畅通沟通机制。证券从业者往往更具有合规意识和较强维权意识。为避免原有员工因沟通问题产生情感冲突甚至激烈对抗，公司在引入第三方咨询机构启动重构体制机制、组织架构之初，就通过大量

访谈调研，充分聆听员工心声，吸纳有价值的意见和建议。在制度和方案形成阶段，通过多轮的意见征询、研讨和打磨，让核心骨干都充分参与到过程当中，并充分发表意见，完善相关制度和方案。在完成体制机制、组织架构优化后，第一时间开展了面向公司全员的多场人力资源相关制度宣贯会，就改革及优化事宜进行现场宣贯及问题答疑，第一时间以正式渠道传递“完整”“正确”讯息，有效避免员工因“真空期”带来的模糊状态。

⑤订立清晰标准。针对公司财富业务线分支机构网点众多，管理思想会随管理半径延展逐级衰弱的情形，公司积极将“管理思想”转变为一线简单“操作语言”，订立了“三个不低于，两个不高于”人员引入标准（新引入人员不低于公司整体、业务线、所在部门人均创收水平，新引入中后台人员占比不高于总引入人数的 20%，新引入人员年龄不高于业务线平均年龄）、“三清晰，两优化”对内统筹支持方案（清晰编制管理逻辑、清晰岗位招聘标准、清晰录用审批规范；优化新录用人员试用期考核、优化实习生管理）、“五个统筹”对外雇主品牌统一呈现方案（统筹招聘宣传板式、统筹渠道管理、统筹招聘时间窗、统筹测评程序、统筹录用通知）等相关标准，以简单化语言、标准化服务清单、简约化审批程序、实操案例展示等多种方式，聚焦赋能提升，指导一线人员日常操作，做好针对业务一线的各项服务，让一线业务人员也能更清晰地接受、理解公司主要管理思想及要求。

2. 内“盘”外“引”，兼顾公平，形成公司人才队伍新循环

①开展内部人才盘点，盘清“人才家底”。YK 证券及时开展内部多层次人才盘点，以职级任职标准为基础，以绩效、能力、态度为核心，从历史业绩、绩效表现、360° 评价等多角度开展盘点，通过内部排名、市场对标，结合职级评审情况，盘出公司内部优秀员工、高潜员工、稳定贡献员工，理清待改进员工及需淘汰人员，彻底盘清“人才家底”，为公司人才结构调整、有效激励打下坚实基础。

②启动管理岗位公开竞聘，激活人才内生动力。完成股权变更及组织架构调整后，YK 证券第一时间开展管理岗位“全体起立”、全员竞聘组织工作，鼓励公司内部“能干事、想干事”的员工主动“站出来、立起来”，以“内”治“内”，发挥主观能动性，激发员工干事创业激情，营造内部公开、公平、公正、开放、包容、任人唯贤的选人用人生态；同时，将部分竞聘管理岗位同步向社会开放，引入市场化竞争，在维持内外部竞聘公平性的同时，适度提高外部报名人才的目标业绩考核标准，着力通过市场化人员引入，提升内部管理水平及人均创收水平。

③推出“一揽子”政策，稳定核心人才队伍。YK 证券收并购后总部工作地点变更。为减少员工的心理抵触程度和实际切换成本，公司因地制宜，适时推出阶段性的异地员工搬迁住房补贴、异地工作周末班车、外派补贴等相关政策，鼓励异地办公员工随公司搬迁；同时，参照外部咨询公司方案，完成人员内部薪酬套改，谋定市场分位，适度提升岗位薪酬竞争力。此外，结合人才盘点结果针对“在其位不谋其事”“消极躺平”人员，在律师指导下进行合法清退，维护内部组织氛围。

④建立内部自循环人才体系。一是针

对部分业务线、中后台部门人员老化或人员流失现象，为优化人才梯队，适时统筹开展校园招聘项目及后备人才培养。推出金 Y、青 Y、飞 Y 三项专项人才计划，打造专业化、年轻化的后备干部，以源源“活水”激活内部人员干事激情，逐步完善人才结构，实现人才队伍正循环。二是针对证券行业业务专业性较高，外部成熟课程少的问题，公司适时推出公司“内训师”计划，鼓励内部骨干员工参评内训师，开发培训课程，做好公司精神与企业文化传承，积极沉淀组织经验。经公开报名、统一培训、评审考核、择优选聘后，首期聘任了 40 余位员工为公司内训师，完成资产证券化、反洗钱实务等 40 余门内部课程的开发，半年内组织内训 13 场，场均参与人数超 200 人。三是采用专业工具、平台，提升内部员工专业素养，通过搭建专业人才培养学习地图，形成“课程 + 项目”的培养模式，快速提升业务人员专业能力；并通过构建公司网络学习平台，打破地理空间限制，丰富培训形式，辅助专业学习地图落地。

⑤强化“关键少数”管理。2024 年 9 月 6 日，国家金融监管总局修订发布《金融机构涉刑案件管理办法》。监管机构对于金融风险防控的要求的不断升级，也对证券公司日常管理的精准性、有效性，提出了新的要求。证券公司作为金融市场重要的组成部分，进一步强化证券公司中高级管理人员的要求势在必行。YK 证券在完成管理岗位竞聘后，按照新的管理人员制度及程序，进一步完善了内部管理人员档案、证照、出入境、廉洁从业等相关管理规范，成立公司党委理论学习中心组，通过“党风建设理论学、实地参访现场学”等多种形式，树牢“关键少数”干部纪律准绳，激励干部队伍守正创新。

3. 思想引领，营造风清气正干事创业氛围

①加强党建，推动党建经营“双融互促”。YK 证券原来作为一家民营证券公司，党建基础较为薄弱。国有股东收购后，秉持“经营发展成果检验党建工作成效”的核心理念，推进落实党建与经营“双融互促”。证券公司前、中、后台之间，总部部门与分支机构之间的互融共促是公司业务高速发展的基础。YK 证券打散以实际部门或所处区域为支部划分的逻辑构架，在党支部的人员构成上采用了以“总部党员 + 分支机构党员”“业务人员党员 + 中后台人员党员”模式，推进公司总部与分支机构、业务线与中后台的互融互促工作，并让一批想干事、能干事的年轻党员成为支委，从党建入手拓宽对于不同业务范围的了解和人员熟悉。同时，树立党员先进典型，增强党员骨干同志归属感、荣誉感，为普通党员树立发展目标；开展“1313”带动工作，鼓励一名支委带动三名普通党员，一名党员带动三名群众，共同促进公司各项业务发展。

②文化护航，增强组织凝聚力及文化融合。证券公司品牌发生变化后，需快速解决外部客户对于公司品牌转化的认同。YK 证券在一年半的时间内，与 54 家企业、事业单位、机关和其他社会组织开展了红色共建，协力构建“资源共享、优势互补、发展共创、互促共赢”局面。同时，通过举办青春运动会、家庭开放日等多种形式文化活动，增强组织凝聚力及文化融合，增强员工归属感，提升员工家庭的认同感，缩短文化适应期，增速新老团队融合。

③及时激励，营造强绩效强考核组织氛围。业务激励是证券公司员工薪酬构成中极为重要的部分。YK 证券强化考核结果及时运用。首先，推行年度经营目标责任书的全员签署，自上而下，明确每位员工年度考核重点项目及任务，强化过程管理，推行季度检视、半年预考核、年度考核机制，营造公平氛围。其次，在年度考核结果确定后，及时“真刀实枪”完成考核结果应用，做到有贡献人员及时激励，不合适人员及时处理。再次，特别针对新引入人员，积极强化“两期”管理，在试用期到期、首次劳动合同期到期时，开展人力资源谈话，在帮助员工总结业绩、发现问题、解决难题的同时，及时完成试用期及首合同期考核结果的运用。最后，针对有业绩贡献的业务人员，结合业务特点及公司相关规定，第一时间主动发放业务激励，激发员工干事激情。

④及时处置，建立投诉、举报高速响应机制。为了避免收并购后的内部对抗冲突，让被并购企业员工充分感受到尊重与信任，降低紧张、焦虑情绪，YK 证券广开言路，通过设计意见收集专用邮箱、党委意见直达通道、制度公示机制、制度发布意见征询环节、党建工作座谈、新员工交流会、规章制度宣贯会等多种形式广泛收集员工意见、建议，及时进行反馈，将问题与投诉解决在早期、处理在前端，避免产生重大影响，甚至劳动纠纷。

五、总结

现阶段，并购重组已逐渐成为证券行业发展阶段主题，而并购重组后的证券公司，所面临的最大挑战，便是收并购后的整合工作。证券行业不同于传统行业，整合工作重点不再局限于公司的有形资产，更值得关注的是被并购证券公司人才队伍的有效整合。这不仅可以帮助新公司充分发挥自身优势，提振业务发展，更能有效防控被并购方存量风险，促进收并购双方的双向奔赴，最终实现“1+1>2”的效果。

YK 证券的收购整合仅是证券市场收购整合中的沧海一粟，收并购过程也是一波多折，希望通过 YK 证券收购后的实际案例及思考，能为未来中国证券行业收并购后的人力资源整合工作提供一定的借鉴。N

学术编辑：张毓

参考文献

[1] 克里斯·M.梅林,弗兰克·C.埃文斯.并购估值：构建和衡量非上市公司价值[M].北京:机械工业出版社,2019.

[2] 李璐.中国证券公司并购重组研究——以申银万国并购宏源证券为例[J].管理观察,2014(27):84-89.

[3] 刘宁.证券公司横向并购后财务绩效分析[J].全国流通经济,2022(36):72-75.

[4] 徐耿彬.证券类公司并购效应和方式选择分析——以西南证券并购国都证券为例[J].财会学习,2011(4):59-62.

[5] 孙亮,刘春.监管科技化如何影响企业并购绩效？——基于证监会建立券商工作底稿科技管理系统的准自然实验[J].管理世界,2022(9):176-193.

[6] 杨新颖.券商同业并购后的财务整合问题探析[J].中国中小企业,2020(3):184-185.

[7] 杨艺,孙庆礼.我国券商并购重组动因、特征与路径选择[J].财会月刊,2013(12):3-7.

[8] 禹海慧.基于伦理视野下企业并购中的人力资源整合框架[J].企业经济,2012(2):104-109.

[9] 中国证券业协会.中国证券业及发展报告2023[M].北京:中国财政经济出版社,2023.

[10] 中国证券业协会.关于推进证券行业数字化转型发展的研究报告[R].中国证券业协会,2020(8):2.
[11] Bartels J.,Douwes R.,Jong M.,et al.Organizational identification during a merger:Determinants of employees' expected identification with the new organization[J].British Journal of Management,2006(17):49-67.
[12] Latukha M.,Panibratov A.Is the role of HRM strategic in M&A success Exploring the involvement of HRM in a due diligence process[J].Journal of General Management,2013(39):27-54.
[13] Priem R,Price K.Process and Outcome Expectations for the Dialectical Inquiry Devil's Advocacy and Consensus Techniques of Strategic Decision Making[J].Group and Organization Studies,1991(16):206-225.

1+1>2？ Exploration of the Integration Path of Human Resources in Mergers and Acquisitions of Securities Companies

YANG Xin　DA Rihan
(Yuekai Securities Co., Ltd)

Abstract　In March 2024, the CSRC issued some guidelines like Opinions on Strengthening the Supervision of Securities Companies and Public Funds and Accelerating the Construction of First-class Investment Banks and Investment Institutions (Trial), which shows positive support on securities companies development via M&A to lead industry high-quality growth. Given the feature of intelligence-intensive and capital-intensive for securities industry, the quality of human resources assets becomes a core factor that influence the evaluation for transaction assets and final success of an acquisition. In view of the human resource problems caused by cognitive and emotional conflicts after mergers and acquisitions, this paper shares YK Securities' experience in integrating human resources after mergers and acquisitions from the perspective of a person who has experienced the situation. Aiming at the characteristics of the securities industry, which is strongly regulated and highly market-oriented, YK Securities has broken the traditional management mode by restructuring the organizational structure, rationalizing the institutional mechanism and fostering the organizational atmosphere to form a new cycle of the human resources and create a new atmosphere for entrepreneurship. YK Securities was able to realize its business on track after the merger and acquisition by restructuring its organizational structure, rationalizing its institutional mechanism and cultivating its organizational atmosphere.

Keywords　Securities Industry, Human Resources, M&A Integration
JEL Classification　G39　G24　G34