

联合 研究报告

2014.03.14

证券公司迈入全面风险管理时代



联合资信评估有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

证券公司迈入全面风险管理时代

联合资信评估有限公司 赖金昌

近期，中国证券业协会发布并实施了《证券公司全面风险管理规范》（以下简称《规范》）及《证券公司流动性风险管理指引》（以下简称《指引》），要求证券公司建立全面风险管理体系，设立首席风险官，安排专职人员、专门部门开展流动性、市场、信用、操作等风险的管理工作；针对流动性管理，新设流动性覆盖率和净稳定资金率等两项监管指标，要求证券公司按期达到指标要求。《规范》和《指引》的出台标志着证券公司风险管理要求迈上新的台阶，进入全面风险管理时代。

回顾证券公司的监管历程，经过 3 年的综合治理整顿，证券公司业务经营得到规范，证券公司的风险得到有效化解。2006 年和 2009 年，证监会分别出台了《证券公司风险控制指标管理办法》和《证券公司分类监管规定》，标志着我国建立起以净资本为核心监管指标、对证券公司实施分类监管的监督管理机制。2008 年和 2013 年，证监会分别发布和修订了《证券公司合规管理试行规定》和《证券公司内部控制指引》，督促证券公司建立和执行合规管理和动态风控等内控制度，改进加强信息技术管理，针对证券公司各项业务提出了具体的内控要求。

近年来，证券公司创新业务发展迅速，随着融资融券等信用交易类业务的较快发展，证券公司融资渠道得到拓宽，财务杠杆水平有所提高。此外，随着金融混业经营趋势的发展、资本市场的波动以及宏观经济增速的放缓，证券公司业务经营风险有所上升，证券公司的监管也面临更加复杂的形势。因此，《规范》和《指引》的出台表明证券公司监管进入新的阶段，符合证券公司业务发展的内在需求，有助于提升证券公司风险管理水平，防范流动性风险。

《规范》引入了全面风险管理理念，要求证券公司对经营中的流动性、市场、信用、操作等各类风险，进行识别、评估、监控及管理，建立包含管理制度、组织架构、信息技术系统、风险指标体系、人才队伍、风险应对机制以及风险管理文化等方面内容的全面风险管理体系。相比较于《证券公司内部控制指引》中按各业务条线对内控工作进行规定，《规范》按风险条线分类的风险管理具有更强

的针对性，对风险的覆盖更加完整。《规范》要求证券公司制定包含风险容忍度和风险限额等的风险指标体系，通过风险价值、信用敞口、敏感性分析、压力测试等方法或模型来计量和评估市场风险、信用风险等可量化的风险类型，建立逐日盯市等机制，计算、动态监控关键风险指标。可见，《规范》对全面风险管理的指标体系、技术手段等进行了详细的规定，具有较强的指导意义。

得益于向巴塞尔协议的学习和借鉴，我国银行业较早地建立了全面风险管理框架和体系，风险管理实践水平提升较快。我国证券公司全面风险管理体系建设处于逐步完善阶段，监管部门和自律组织在发布《规范》的基础上，需结合行业发展阶段、业务模式特色、资产负债结构特点等方面不断完善风险管理体系建设，通过借鉴巴塞尔协议的理念、方法、指标等内容，细化各类风险的具体管理办法和操作细则。

《指引》除了对证券公司流动性风险管理目标、原则、架构、方法做了规定之外，还引入了流动性覆盖率（LCR）和净稳定资金率（NSFR）两个流动性风险监管指标。上述两个指标来自巴塞尔协议III关于流动性风险计量、标准和监测的国际框架，LCR 指标基本含义是指证券公司 30 天内可随时变现的资产对 30 天内现金净流出缺口的覆盖程度需大于 100%，NSFR 指标基本含义是证券公司 1 年内长期稳定资金来源对 1 年内表内外业务所需资金的覆盖程度需大于 100%。银监会在近期发布的《商业银行流动性风险管理办法》（以下简称《办法》）中引入了 LCR 指标，但尚未引入 NSFR 指标（主要是由于巴塞尔协议III还未对 NSFR 指标完全定稿），且设定了更长的 LCR 达标过渡期。《指引》对 LCR 和 NSFR 两个指标的计算方法设定相对简单，仅对一些纳入考虑的项目设定折算率，而《办法》中包含调整扣减项、取最大值以及可供选择的两种计算公式。由于证券公司行业整体财务杠杆水平较低，且持有的自有资产变现能力较强，因此正常情况下，证券公司均能较好的满足两个流动性监管指标。但从近期的业务发展趋势来看，证券公司通过发行短期融资券融入资金支持融资融券、股票质押回购等信用交易类业务发展的做法变得普遍，证券公司的负债水平上升的同时，资产负债期限错配程度也在提高。此外，NSFR 在计算所需稳定资金时对自有资金融出资金设定 50% 的较高折算率，这将给信用交易类业务占比高的证券公司的 NSFR 指标带来一定的压力。

总的看来，中国证券业协会发布的《规范》和《指引》对证券公司行业的风险管理意义重大，有助于证券公司在创新发展过程中控制风险底线，不断提高风险管理水平，长期来看对证券公司的健康发展和整体信用水平均有积极作用。