



谢佩洁

执业证书编号: S0730511010014

021-50588666-8025

xiepj@ccnew.com

证监会修改证券公司风险资本准备计算标准

证券研究报告-行业点评

强于大市（维持）

发布日期: 2012年4月16日

报告关键要素:

此次证监会修改《关于证券公司风险资本准备计算标准的规定》，既是结合行业目前实际情况进行必要的适当调整，也是进一步支持行业创新发展的举措，对证券行业而言是实质性利好，提升行业整体净资本，扩大各项业务发展空间。

事件:

- 4月13日晚间，证监会正式公布了《关于修改〈关于证券公司风险资本准备计算标准的规定〉的决定》。

点评:

一、政策出台的背景:

- **行业风控能力提升，结合实际情况进行必要的适当调整:** 经过2004-2007年综合治理及近几年的持续发展，证券公司在合规经营意识、风险管理能力、内部控制水平均有很大提升，随着行业风控能力的提升，有必要结合行业实际情况进行适当的调整；
- **监管层鼓励行业创新发展:** 从2010年融资融券、股指期货试点的启动，到2011年融资融券、直投业务的转常规及客户保证金管理试点等业务的推出，均体现了监管层对行业创新的支持，而此次政策的出台也是监管层进一步支持行业创新的举措。

二、修改的具体内容:

通过对比2008年和修改后的各项业务风险资本准备计算比例，我们发现，此次调整涉及了以下几方面内容（具体调整见附录对比表）:

1、降低了经纪、自营、资管业务相关风险资本准备计算比例

- **经纪业务:** 以客户交易结算资金为基础，基准计算比例下调了1/3、由3%降至2%；将证券营业部的风险资本准备计算比例下调20%、每家500万元下调至300万元；
- **自营业务:** 权益类和固定收益类证券的风险资本准备基准计算比例从20%、10%降低到15%、8%，分别下调了25%和20%；
- **资管业务:** 集合理财业务基准比例下调40%、由5%下调至3%；专项理财比例下调50%、由8%下调至4%；定向理财比例下调60%、由5%下调至2%。

2、新增了部分业务细分项

- 自营业务：新增证券衍生品（股指期货、利率互换等）及已对冲风险（套保）的权益类、固定收益类及衍生品投资的细分项，前者基准比例30%，已对冲风险的细分项基准比例5%；
- 承销业务：股票承销细分为IPO和再融资，IPO股票承销基准计算比例与此前股票承销相同，再融资股票承销基准比例为30%；
- 资管业务：增加细分项——限额特定理财业务，比例同定向理财，基准比例2%。

3、删减分支机构细分项中对子公司的风险资本准备计算

- 在2008年计算标准中，分支机构细分项中包括对控股各类子公司按照投资规模进行风险资本准备的计算，如控股境内证券业务子公司90%、控股基金管理/期货公司等其他金融业务子公司50%、直投等其他子公司80%、境外子公司50%；
- 此次新规定删除了对上述子公司的风险资本准备的要求。

4、加大优质公司优惠力度

- 目前A、B、C、D类证券公司分别按照基准比例的0.6倍、0.8倍、1倍、2倍计算风险资本准备，此次调整加大了优质证券公司优惠力度，对于连续三年为A类的公司，将其风险资本准备计算比例从基准比例的0.6倍降低到0.4倍。

三、行业影响：

此次证监会对证券公司各项业务风险资本准备计算比例的调整，对证券行业而言是实质性利好，主要影响如下：

1、将减少风险资本调整数，提升整个行业的净资本，为行业（尤其是资本实力较弱的公司）开展各项创新业务提供了机会；

2、扩大业务发展空间：按照2008年的《证券公司风险控制指标管理办法》，自营权益类及证券衍生品投资不超过净资本的100%，固定收益类投资不超过净资本的500%等，随着净资本的提升，各项业务规模有望进一步扩大。

3、推动优质证券公司继续做优做强，充分发挥其引导行业规范发展的作用。

四、投资评级和风险提示：

1、**投资评级：**维持券商板块“强于大市”的投资评级，建议继续关注创新优势明显、质地优良的大券商如中信证券、海通证券等。

2、**风险提示：**证券自营投资收益和经纪业务收入受证券市场行情影响较大。

附录：证券公司风险资本准备计算对比（修改前后）

项目	变化 情况	风险资本准备计算比例									
		修改后					修改前				
		连续 3 年 为 A	A	B	C	D		A	B	C	D
1. 经纪业务风险 资本准备							1. 经纪业务风险 资本准备				
其中：托管的客户 交易计算资金总 额	下调 1/3	0.80%	1.20%	1.60%	2%	4%	其中：托管的客户 交易计算资金总 额	1.8%	2.4%	3%	6%
2. 自营业务风险 资本准备							2. 自营业务风险 资本准备				
其中：（1）证券 衍生品投资规模	新增						其中：				
权证		12%	18%	24%	30%	60%					
买入股指期货		12%	18%	24%	30%	60%					
卖出股指期货		12%	18%	24%	30%	60%					
利率互换		12%	18%	24%	30%	60%					
（2）权益类证券 投资规模	下调 25%						（1）权益类证券 业务规模				
股票		6%	9%	12%	15%	30%	股票业务	12%	16%	20%	40%
股票基金		6%	9%	12%	15%	30%	股票型基金	12%	16%	20%	40%
混合基金		6%	9%	12%	15%	30%	权证业务	12%	16%	20%	40%
集合理财产品		6%	9%	12%	15%	30%	其他权益类证券 业务规模	12%	16%	20%	40%
信托产品		6%	9%	12%	15%	30%					
其他		6%	9%	12%	15%	30%					
（3）固定收益类 证券投资规模	下调 20%						（2）固定收益类 证券业务规模				
政府债券		3.20%	4.80%	6.40%	8%	16%	政府债券	6%	8%	10%	20%
公司债券		3.20%	4.80%	6.40%	8%	16%	公司债券	6%	8%	10%	20%
债券基金		3.20%	4.80%	6.40%	8%	16%	债券型基金	6%	8%	10%	20%
其他		3.20%	4.80%	6.40%	8%	16%	其他	6%	8%	10%	20%
（4）已对冲风险 的权益类证券及 其衍生品投资规 模	新增										
权益类证券		2%	3%	4%	5%	10%					

卖出股指期货		2%	3%	4%	5%	10%					
(5) 已对冲风险的固定收益类证券及其衍生品投资规模	新增										
固定收益类证券		2%	3%	4%	5%	10%					
利率互换		2%	3%	4%	5%	10%					
3. 承销业务风险资本准备							3. 承销业务风险资本准备				
其中：再融资项目股票承销业务规模	新增	12%	18%	24%	30%	60%	其中：股票承销业务规模	9%	12%	15%	30%
IPO 项目股票承销业务规模	不变	6%	9%	12%	15%	30%					
公司债券承销业务规模	不变	3.20%	4.80%	6.40%	8%	16%	公司债券承销业务规模	4.80%	6.40%	8%	16%
政府债券承销业务规模	不变	1.60%	2.40%	3.20%	4%	8%	政府债券承销业务规模	2.40%	3.20%	4%	8%
4. 资产管理业务风险资本准备							4. 资产管理业务风险资本准备				
其中：集合理财业务规模	下调 40%	1.20%	1.80%	2.40%	3%	6%	其中：集合理财业务规模	3%	4%	5%	10%
限额特定理财业务规模	新增	0.80%	1.20%	1.60%	2%	4%					
定向理财业务规模	下调 60%	0.80%	1.20%	1.60%	2%	4%	定向理财业务规模	3%	4%	5%	10%
专项理财业务规模	下调 50%	1.60%	2.40%	3.20%	4%	8%	专项理财业务规模	4.80%	6.40%	8%	16%
5. 融资融券业务风险资本准备							5. 融资融券业务风险资本准备				
其中：融资业务	不变	4%	6%	8%	10%	20%	其中：融资业务	6%	8%	10%	20%
融券业务规模		4%	6%	8%	10%	20%	融券业务规模	6%	8%	10%	20%
6. 分支机构风险资本准备							6. 分支机构风险资本准备				
其中：	删减 控股子公司相关规定						其中：对控股境内证券业务子公司股权投资金额	90%	90%	90%	90%
							控股基金、期货等其他金融业务子公司	50%	50%	50%	50%

							其他业务子公司	80%	80%	80%	80%
							境外子公司	50%	50%	50%	50%
分公司家数	不变	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	分公司家数	0.2	0.2	0.2	0.2
营业部家数	下调 20%	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	营业部家数	0.05	0.05	0.05	0.05
7. 营运风险资本准备							7. 营运风险资本准备				
其中: 上一年度营业费用	不变	10%	10%	10%	10%	10%	其中: 上一年度营业费用	10%	10%	10%	10%

注: 融资融券业务试点期间, 风险资本准备计算比例曾提高至融资融券业务规模50%的比例;

资料来源: 中国证监会网站, 中原证券研究所

行业投资评级

强于大势: 未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上;

同步大势: 未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间;

弱于大势: 未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入: 未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上;

增持: 未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%;

观望: 未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%;

卖出: 未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺: 本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规, 报告撰写力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响。

免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写, 本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料, 本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司(以下简称公司)所有, 未经公司书面授权, 任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。