

防范金融风险跨境跨业传染 券商并表管理新规将出炉

近日，中证协起草了《证券公司并表管理指引（试行）》（征求意见稿），正向各券商征求意见。

并表管理原则
应当遵循实质重于形式的原则，以控制为基础，充分考虑业务复杂性和风险相关性，合理审慎确定并表范围。

并表业务范围
证券公司应当将纳入并表管理机构的各类表内外、境内外、本外币业务纳入集团并表管理业务范围。

并表主体范围
符合下列情形的被投资主体：我国现行企业会计准则规定的会计并表范围的机构；证券公司对被投资机构不构成控制，但被投资机构所产生的风险和潜在损失足以对证券集团造成重大影响的。

图虫创意/供图 周靖宇/制图

证券时报记者 许盈

继2020年初6家证券公司实施并表监管试点之后，适用于全证券行业的并表管理指引将出炉。

证券时报记者从业内获悉，为进一步完善证券业全面风险管理建设，加强证券公司集团风险管理能力，防范金融风险跨境跨业传染，维护证券公司稳健运行。近日，中国证券业协会（以下简称“中证协”）起草了《证券公司并表管理指引（试行）》（征求意见稿）（以下简称《指引》），正向各券商征求意见。

管理指引将出炉

从起草背景来看，近年来，境内资本市场持续发展，证券公司逐步出现集团经营发展态势，因此，有必要将行业风险管控边界从母公司层面扩展至合并报表视角，以利于更全面、及时、有效地评估和管控风险，促使行业持续稳健发展。

2016年，在中国证监会组织下启动了并表监管试点相关准备工作，并在2020年初对6家券商正式实施并表监管试点，为积累行业经验奠定了基础。

证券时报记者注意到，2020年3月27日，证监会表示，中金公司、招商证券、中信证券、华泰证券、中信建投、国泰君安6家证券公司，已基本建立能够有效覆盖各类风险、各业务条线、

各子孙公司的全面风险管理体系，初步具备实施并表监管条件，纳入首批并表监管试点范围。

《指引》起草说明称，试点以来，证券公司境内外附属机构持续增加、业务领域不断扩展、复杂程度随之提升，集团经营面临诸多挑战，强化证券集团治理、资本管理、风险管理、财务管理的重要性及必要性日益突出，尚需出台统一、全面、兼具可操作性与前瞻性的行业性并表指引。

中证协称，在此背景下，制定适用于全行业的证券公司并表管理指引，对于引导证券公司完善并表管理架构和模式，加强对子公司的定位和管控力度，不断提升证券公司集团经营竞争力及行业整体风险管理水平具有十分重要的意义。

有重大影响子公司纳入并表管理

据介绍，《指引》起草遵循全面性、实质性和有效性原则。从内容来看，《指引》共有四十条，主要包括四部分内容：一是明确并表管理总则，二是明确并表管理的范围，三是明确并表管理各要素的管理要求，四是对并表管理设置过渡期。

在并表管理总则方面，《指引》结合行业现状，明确并表管理目的是为加强证券公司集团风险管理能力，维护证券公司稳健运行，防范金融风险

跨境跨业传染。同时，明确并表管理适用于中国境内依法设立的证券公司，证券集团由证券公司及其下设的各级附属机构组成。

《指引》所称并表管理，是指证券公司对其证券集团的公司治理、资本和财务等进行全面持续的管控，有效识别、计量、监测、评估和控制证券集团的总体风险状况。并表管理的要素包括并表管理范围、公司治理、业务协同与内部交易管理、风险管理、资本管理等。

在并表范围方面，《指引》根据控制关系和风险相关性确定并表范围。并表主体范围方面，一是涵盖我国现行企业会计准则规定的会计并表范围的机构。二是证券公司对被投资机构不构成控制，但被投资机构所产生的风险和潜在损失足以对证券集团造成重大影响的，也应纳入并表管理范围。并表业务范围方面，明确证券公司应当将纳入并表管理机构的各类表内外、境内外、本外币业务纳入集团并表管理业务范围。

“《指引》明确并表范围，除了传统的并表子公司外，还涵盖了对公司风险承担有重大影响的子公司。同时，《指引》提供并表净资产计算表。”一位券商非银分析师接受证券时报记者采访时表示。

“对券商影响而言，由于子公司资产全额并表监管，所以净资产虽然会因不再扣减长期股权投资及对子公司

担保而提升，但是所需稳定资金、风险资本准备等数值亦因并表监管会对应提升。因此，对券商监管指标及杠杆影响可能主要看子公司杠杆及资产投向。”该分析师称。

过渡期安排明确

在过渡期安排方面，考虑到行业实际情况，《指引》针对不同类型的证券公司设置了不同的过渡期：一是已正式实施并表监管试点的证券公司，过渡期为自发布之日起半年；二是其他下设境外附属机构的证券公司，过渡期为自发布之日起一年半；三是其余证券公司过渡期为自发布之日起三年。

据悉，已实施并表监管试点的券商共6家，分别是中金公司、招商证券、中信证券、华泰证券、中信建投、国泰君安。前述分析师称，2020年并表监管试点只是试点运作，对监管指标系数给予一定放宽，但过往发布的监管指标仍是母公司报表指标，新规发布后可能仍对试点券商指标产生较大变动影响。不过，理论上由于2020年以来监管持续观测试点券商指标变动情况，因此试点落地理论上将给上述券商带来的压力更小。

此外，《指引》对公司治理、业务协同与内部交易管理、风险管理、资本管理等并表管理各构成要素的管理要求进行了明确。

浙商证券收购国都证券逾34%股权 获得证监会核准

证券时报记者 王蕊

12月3日晚间，浙商证券公告，收到国都证券转发的中国证监会关于核准国都证券变更主要股东、实际控制人的批复文件，核准公司成为国都证券的主要股东，核准浙江省交通集团（浙商证券的实控人）成为国都证券实控人。

这意味着，浙商证券收购国都证券34.25%股权事宜取得突破性进展。

同一天，浙江省人民代表大会常务委员会关于省属国有企业产业结构优化调整情况报告的决议提出，要大力推动省属国有企业之间重组整合，做优做强产融协同作用突出的金融机构，提高银行、证券公司等省属金融企业的国内国际竞争力。

浙商证券成为国都证券主要股东

今年6月7日，浙商证券与同方创投、嘉融投资分别签署了产权交易合同，以11.35亿元总价合计受让国都证券7.4159%股份。累加此前浙商证券协议受让的重庆国际信托等5名转

让方合计持有的19.15%股份（对价29.84亿元）、协议受让国华能源投资持有的国都证券7.69%股份（对价10.1亿元），浙商证券合计持有国都证券股份19.97亿股，总支付对价超50亿元。

这意味着，浙商证券对国都证券的持股比例将达34.25%，超越中诚信托成为新的第一大股东。证监会文件也明确，核准浙商证券成为国都证券的主要股东，核准浙商证券实际控制人浙江省交通集团成为国都证券实际控制人。

数据显示，截至2024年6月30日，国都证券共有56家证券营业部、4家分公司。公司各营业网点布局以全国的经济中心和发达城市为主，主要分布在北京、上海、天津3个直辖市，以及广东、浙江、湖北等14个省份。下设一级子公司包括中国国都（香港）金融控股有限公司、国都瑞鼎投资有限公司、国都创业投资有限责任公司和国都期货，直接参股公司中欧基金。

拓宽业务版图

浙商证券近几年综合实力稳步攀

升，今年上半年共实现营业收入80亿元，净利润7.84亿元。国都证券则是一家扎根北方市场的券商，在财富管理、固定收益等领域拥有特色专长与广泛布局。

对浙商证券而言，此次收购国都证券股权是公司战略执行的关键“落子”，将一举打破地域限制，实现南北优势资源的深度融合与互补，编织起一张更为广阔、细密的业务网络。从沿海发达的长三角地区，到北方经济腹地京津冀，服务触手得以全方位延伸，市场辐射范围大幅增长，真正意义上朝着全国性中大型一流券商的目标迈进。

证券行业多个并购案在推进

值得注意的是，同一天内，浙江省人民代表大会常务委员会关于省属国有企业产业结构优化调整情况报告的决议提出，大力推动省属国有企业之间重组整合，采用强强联合、拆分重组、混合参股等多种整合方式，推进资源和要素向优势企业、头部企业和上市公司集中，将更多资本投向重点战

略领域。决议明确，构建金融大平台，做优做强产融协同作用突出的金融机构，提高银行、证券公司等省属金融企业的国内国际竞争力。

作为浙江省首家国有控股的上市券商，浙商证券此番收购不仅有助于自身蝶变升级，更符合国家和地区对金融机构助力高质量发展的新要求。浙商证券表示，在资本市场服务实体经济使命下，收购完成后的新浙商证券将凝聚更强力量，为全国优质企业提供全生命周期金融服务。

“公司本次收购从筹备到核准，全程严守合规底线，严格履行信息披露义务及相关承诺，充分保护浙商证券及国都证券的中小股东利益。”浙商证券特别强调，在审核进程中，公司对自身主体资格、收购方案合理性、投资者权益保障、未来规划合规性等多方面细致打磨，彰显对股东、客户及市场负责的担当。

除了浙商证券并购国都证券之外，目前还有国泰君安证券并购海通证券、国联证券并购民生证券、西部证券收购国融证券、国信证券收购万和证券等多个证券行业内部并购整合事项正在推进之中。

刘煜辉将出任 华源证券首席经济学家

证券时报记者 胡飞军

证券时报记者昨日获悉，知名经济学家刘煜辉将出任华源证券首席经济学家，目前正在走相关流程。

此前，刘煜辉长期在中国社会科学院任职，并先后兼任过华泰证券、广发证券和天风证券首席经济学家。

值得一提的是，原九州证券被武汉国资控股后，2023年9月正式更名为华源证券，并持续推动增资扩股、人才扩充，为经营发展注入新动能。

值得一提的是，2022年2月，中国证券业协会加强了对券商首席经济学家的管理，要求券商首席经济学家必须为券商正式员工，对外发布的研究观点、言论须符合《发布证券研究报告执业规范》的规定。这使得彼时包括任泽平等在内的第一批学者，被迫辞去券商首席经济学家的兼职。因此，刘煜辉从天风证券特邀首席经济学家岗位上离开。

华源证券动作不断

2023年9月，九州证券更名华源证券，并邀请业界老将邓晖出任总经理，在股东大力支持下，该券商也迎来新起点，经营发展注入新动能。

2013年12月，华源证券招揽白金分析师、上海申银万国证券研究所原副总经理刘昕宁出任研究所所长。与刘昕宁一起入职的，还包括原上海申银万国证券研究所分析师郑嘉伟、戴铭余——两人分别是原申万环保行业、建材行业分析师。

据记者了解，去年以来，华源证券研究所大力招兵买马引入业界人才，研究员和销售员等规模已经扩容到了百余人规模。

今年4月，华源证券宣布顺利完成增资扩股工作，注册资本由33.7亿元增至45.76亿元，使得该公司资本实力与抗风险能力进一步增强。据披露，此次4家武汉市国资股东共计增资16.76亿元。

今年5月，华源证券再有动作，通过竞价方式收购中植系旗下北京中植基金销售有限公司。此次收购对华源证券而言，将批量引入400亿元左右的标类资产以及高净值客群，能够对其财富管理业务带来助力。

对于未来战略，华源证券表示，将按照“专注主业、立足本地、回归本源”要求，坚持走差异化、特色化发展之路。

长期在中国社科院任职

公开资料显示，刘煜辉1970年出生，毕业于中国社会科学院数量经济专业，博士研究生学历。他于2003年8月至2017年4月任职于中国社会科学院金融研究所，任金融重点实验室主任；2017年4月至2023年4月任职于中国社会科学院经济研究所研究员；现任中国首席经济学家论坛理事，上海首席经济学家金融发展中心副主任。

中国首席经济学家论坛是一个非官方、非营利性、常年常设的经济与金融研究智库平台，由前国务院发展研究中心金融研究所所长、央行货币政策委员会委员夏斌发起。

监管对首席经济学家管理从严

证券行业对刘煜辉并不陌生，此前券商首席经济学家可兼职担任时，刘煜辉先后兼任过多家券商首席经济学家职务。

2012年7月至2013年8月，他兼任华泰证券首席经济学家；2014年1月至2016年8月，兼任广发证券首席经济学家；2016年9月，刘煜辉兼任天风证券首席经济学家，后续又以天风证券特邀首席经济学家头衔公开出席活动。

人身险公司 保费收入现阶段性回落

证券时报记者 邓雄鹰

连续多月实现保费增长后，人身险公司保费收入出现阶段性回落。

金融监管总局最新数据显示，2024年前10个月，人身险公司实现原保费收入3.64万亿元，同比增长14.8%。其中，10月单月，人身险公司实现原保费收入1562亿元，同比下降1.9%，这也是今年以来首度出现月度负增长。

保费收入回落主要是由于人身险定价利率下调导致投保需求提前释放，以及保险公司动态调整业务节奏等因素所致。

总体来看，今年以来人身险业务呈现整体向好态势，除了1月、4月和10月，其余月份均保持两位数增长，尤其是8月份保费增速超过50%。今年，人身险公司保费整体增长——尤其是8月份增速抬升，主要是受居民储蓄需求旺盛以及8月、9月人身险产品预定利率下调推动需求提前释放等因素影响。

根据《关于健全人身保险产品定价机制的通知》，自9月1日起，新备案的普通型保险产品预定利率上限为2.5%。自10月1日起，新备案的分红型保险产品预定利率上限为2%，新备案的万能型保险产品最低保证利率上限为1.5%，利率高于上述上限的保险产品停止销售。

随着人身险新旧产品切换完成，10月起市场需求转淡，人身险公司单月增长动力明显减弱。另一方面，对

于保险公司来说，由于前10个月保费实现较好增长，不少公司提前完成了全年业绩指标，为了更好地应对外部环境和市场需求变化，2025年“开门红”启动时间也明显提前。

虽然近年来保险行业强调淡化“开门红”，但是多年销售惯性使得保险公司仍然不敢掉以轻心。尤其在行业性压降负债成本、防范利差损风险的背景下，分红型保险成为人身险产品主力，对保险公司销售能力的要求明显增加，“开门红”的重要性更加凸显。

据了解，一些保险公司早在10月就已经启动了“开门红”，提前布局明年市场。目前，头部保险公司均已推出2025年“开门红”主打产品，产品形态上，各险企普遍加大了分红险销售力度。

在多位业内分析人士看来，虽然目前人身险公司保费收入出现阶段性调整，但整体仍看好明年表现。

东吴证券分析，目前分红险仍面临产品形态复杂销售难度较大、短期分红实现率欠佳等阻碍，但对于优化负债成本、兼顾客户收益等方面具有优势，预计2025年分红险在新单中占比有望明显提升。当前市场储蓄需求依然旺盛，在监管持续引导险企降低负债成本趋势下，保险公司利差压力预计逐渐得到缓解。

人身险公司保费阶段性波动的同时，财产险公司今年前10个月实现原保费收入1.43万亿元，同比增长6.7%，延续稳健增长态势。

交通银行山西省分行助力国企港股上市 谱写金融服务篇章

作为国有大型商业银行，交通银行积极践行社会责任，为山西省某国企提供全方位、境内外联动的跨境金融服务方案，支持其港股上市。交通银行山西分行深耕实体经济，强化外汇合规、聚焦汇率风险、优化资产配置，与企业深度合作、共创双赢。通过此次合作，交通银行不仅展示了在服务实体经济、推动金融创新方面的卓越能力，也为更多企业提供了可借鉴的范例。未来，交通银行将继续秉承“以客户为中心”的服务理念，深化金融服务创新，为实体经济的高质量发展贡献更多力量，书写金融服务新篇章。（CIS）