

系统重要性金融机构监管进行时

完善我国系统重要性金融机构监管 券商将更重视资本杠杆率等指标

■本报记者 昌校宇

中国人民银行(下称“央行”)宏观审慎管理局9月22日发布题为《完善中国特色宏观审慎政策框架 筑牢系统性金融风险防线》的文章指出,继续研究推动建立系统重要性保险公司、系统重要性证券业机构评估与监管规则,进一步完善监管制度框架。

中信证券首席经济学家明明对《证券日报》记者表示,“加强对系统重要性证券业机构的评估与监管,不仅对宏观审慎政策的落实有重要意义,而且对在经济下行环境下防范金融系统性风险十分必要。”

拓展系统重要性金融机构 监管范畴正当时

兴业证券公司金融监管高级分析师陈昊向《证券日报》记者介绍,在2008年国际金融危机之后,为防范金融机构“大而不能倒”所产生的潜在风险,金融稳定理事会(FSB)等国际监管组织探索出台了全球系统重要性银行、保险公司的评估和附加监管要求,并对各经济体系统重要性银行和保险公司的评估和监管原则进行指引。在FSB制定的原则之下,全球各主要经济体监管机构也陆续出台了关于系统重要性银行、保险公司等金融机构的评估和监管框架,从而加强这些大型金融机构的风险抵御能力和有序恢复、处置水平,降低其出现风险的可能,以及出现风险时对金融体系的负面影响。

“2018年,中央深改委审议通过《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》(下称《指导意见》),正式开启完善我国系统重要性金融机构监管之路。”陈昊进一步表示,此前,我国已就系统重要性银行的评定规则和附加监管要求出台了相关规定。然而,随着我国金融市场的改革与发展,近年来保险及其他类别金融机构的规模和对我国金融体系的重要性也有所提升,进一步识别、认定其他具有系统重要性的金融机构不仅符合国际监管趋势,同时也有利于我国进一步防范系统性金融风险,将系统重要性金融机构的监管范畴由银行拓展到其他金融机构。

《证券日报》记者进一步梳理发现,我国系统重要性银行名单已公布,并就系统重要性银行评估办法公开征求意见。目前在系统重要性证券业机构方面“暂无具体动作”。

对此,明明认为,我国银行业和保险业体量大、集中度高,重要性高于证券业;同时,我国直接融资比重占比相



继续研究推动建立系统重要性保险公司、
系统重要性证券业机构评估与监管规则,
进一步完善监管制度框架

对较低,仍以银行体系为核心的间接融资为主,因此,对于银行业和保险业监管的紧迫性、优先级比证券业高。

在招商证券联席首席经济分析师张一平看来,由于证券业机构相比银行、保险公司更加市场化,风险偏好也更高,需要更高的资金杠杆率、风险管理要求、流动性等监管要求,所以实施难度较大。

资产规模居于前列券商 或能“上榜”

根据《指导意见》,“证券业机构”指依法设立的从事证券、期货、基金业务的法人机构。同时,评估指标主要衡量系统重要性金融机构经营失败对金融体系和实体经济的潜在影响,包括机构规模、关联度、复杂度、可替代性、资产变现等一级指标。

陈昊预计,未来监管层或将参照此前FSB对于系统重要性非银行、保险机构的评估标准,结合国内系统重要性银行的评估要素制定系统重要性证券业机构的评估标准,具体要素或将包括规模(如总资产、存量客户资产等)、关联度(金融机构间资产负债等)、复杂度(结构复杂度、运营复杂度等)、跨境活动等。

结合上述监管要求,以及考虑到券商业务的规模、复杂性高于期货公司和基金公司的发展情况,对于头部券商附加监管相对更为迫切。

陈昊认为,证券公司的附加监管

要求或将集中于净资产、资本杠杆率等相关指标,及恢复与处置计划等。

根据《证券公司风险控制指标管理办法》要求,证券公司经营证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、其他证券业务中两项及两项以上的,其净资产不得低于人民币2亿元;证券公司必须持续符合资本杠杆率不得低于8%等风险控制指标标准。

同时,证监会对各项风险控制指标设置预警标准,对于规定“不得低于”一定标准的风控指标,其预警标准是规定标准的120%;对于规定“不得超过”一定标准的风控指标,其预警标准是规定标准的80%。

目前监管对于证券公司净资产的入门要求并不算高,但对应到具体业务时,另有“附加”门槛。例如,证券公司融资融券的金额不得超过其净资产的4倍;对单一客户融资融券(含融券)业务规模与净资产的比例前五名不得超过5%;接受单一担保股票市值与该股票总市值比例前五名不得低于20%。自营权益类证券及其衍生品的合计额不得超过净资产的100%;自营非权益类证券及其衍生品的合计额不得超过净资产的50%。

综合来看,头部券商的业务发展相对全面,净资产也都达到较高水平。根据中国证券业协会统计数据,2021年,净资产排名前三位的券商分别为中信证券、国泰君安和华泰证券,净资产规模均超过1000亿元。此外,海通证券、申万宏源、银河证券、

招商证券、国信证券、广发证券、中信建投证券、中金公司等2021年净资产也位居前列,均在600亿元以上。

根据国内系统重要性银行评估认定方式,明明认为,未来评定系统重要性证券业机构或将采取“规模为主,综合评定”的方式。国内系统重要性银行名单按照规模、关联度、可替代性和复杂性四个维度共十多项指标综合评估。目前国内系统重要性银行资产规模合计占我国银行业总资产的60%以上,因此资产规模居于前列的券商有较大可能“上榜”。

张一平表示,结合对系统重要性银行的监管来看,对于系统重要性证券业机构中的券商,可能会在风险覆盖率、资本杠杆率、流动性覆盖率、净稳定资金率等指标上有更高要求。谈及券商被评为系统重要性证券业机构后的监管措施,明明认为,预计会对其净资产、资本杠杆率、风险资本准备、展业进程潜在风险问题进行相应监管,促使其良性健康发展。

陈昊认为,系统重要性证券业机构评估与监管规则的制定和出台,一方面将加强大型金融机构的风险抵御能力和有序恢复、处置水平,降低其出现风险的可能;另一方面也能有效的完善恢复和处置规则,降低系统性金融风险的可能。

在明明看来,评估与监管规则正式出炉后,有助于券商集中度进一步提高,也有助于我国直接融资比例的提高,促进经济健康发展。

系统重要性保险公司评估办法“箭在弦上” 大型险企可未雨绸缪

■本报记者 冷翠华

9月22日,中国人民银行刊发《完善中国特色宏观审慎政策框架 筑牢系统性金融风险防线》提出,下一阶段,将继续研究推动建立系统重要性保险公司、系统重要性证券业机构评估与监管规则,进一步完善监管制度框架。

今年7月8日,中国人民银行、银保监会对《系统重要性保险公司评估办法(征求意见稿)》(以下简称《评估办法》)公开征求意见,至今已逾有月余。业内人士认为,尽管难以预测正式的发布时间,但《评估办法》已“箭在弦上”。对能够入围系统重要性保险公司的险企而言,其品牌知名度将进一步提升,但也面临更加严格的监管规定,需要持续提升资本补充能力等多方面能力,实现更好发展。

评估框架已明确

哪些机构能参评国内系统重要性金融机构(Domestic Systemically Important Insurer,以下简称D-SII)?《评估办法》设计了规模、关联度、资产变现和可替代性四个维度共计12项二级评估指标,四个维度的权重分别为20%、30%、30%和20%。得分达到1000分的保险公司被纳入系统重要性保险公司初步名单。对1000分以下的保险公司,可使用监管判断决定是否认定为系统重要性保险公司。

根据《评估办法》,首次纳入D-SII

评估范围的险企,是年度合并资产负债表期末资产合计在所有保险公司中排名前10位的保险公司。

记者统计发现,截至2021年底,资产合计超万亿元的保险公司有8家,分别是平安集团、国寿集团、太保集团、人保集团、泰康保险集团、太平集团、新华保险、大家保险集团。分析人士认为,这些机构首次入围D-SII的概率较大。此外,在已发布2021年年报的保险公司中,中再集团和阳光保险集团分列第九位和第十位,但鉴于有部分保险机构尚未公布相关数据,因此剩余两个人入围名额还存在一些变数。

普华永道中国金融行业管理咨询合伙人周瑾对《证券日报》记者表示,从以上四个维度的权重来看,关联度和资产变现所占权重较大,而规模的权重仅为20%。因此,不能简单地将系统重要性保险公司等同于规模大的公司,更重要的是关注其对金融体系的稳定性影响,即与金融市场的关联度。同时,由于保险业务涉及大量C端客户,因此,防范系统性风险,也是更好地保护消费者的利益。

监管标准更严格

科学评估并确定D-SII名单,是为了更好地防范系统性风险,入围的相关金融机构将获得知名度、品牌度的进一步提升,同时也将面临更加严格的监管措施。

据2018年发布的《关于完善系统

重要性金融机构监管的指导意见》(下称《指导意见》),完善系统重要性金融机构监管,主要通过两条途径实现,一是对系统重要性金融机构制定特别监管要求,以增强其持续经营能力,降低发生重大风险的可能性;二是建立系统重要性金融机构特别处置机制,确保其在发生重大风险时,能够得到安全、快速、有效处置,保障其关键业务和服务不中断,同时防范“大而不能倒”风险。

同时,《指导意见》提出了特别监管要求的具体意见,包括附加资本要求和杠杆率要求、公司治理、风险管理、信息系统四个方面。

那么,对D-SII会有哪些特别的监管要求?周瑾认为,配套的监管办法可能会涉及四个方面,包括在系统性风险、流动性风险等方面强化监控,有效恢复与处置,资本要求以及数据要求。

相应的要求在保险行业监管办法中也有所体现。例如,《保险公司偿付能力管理规定》提出,“保险公司逆周期附加资本、系统重要性保险机构附加资本的计提另行规定。”

“参照系统重要性银行的附加资本要求,预计系统重要性保险公司也是这个思路,但是定量的指标既需要对标国际标准,也需要结合我国企业实际情况进行详细测算。”周瑾表示。

行业头部效应或进一步增强

尽管目前针对D-SII的评估标准

北京第三轮土拍收金500亿元 平均溢价率超6%热度微升

■本报记者 王丽新

9月23日,北京第三批集中供地完成出让,18宗涉宅用地全部成交,总金额500.3亿元,平均溢价率超6%。据《证券日报》记者了解,本次土拍首日有10宗地块底价成交,成交金额156.8亿元;8宗地块转到线下竞拍,第二日收金343.5亿元。

“本轮土地拍卖与前两批次收金规模基本持平(首批次收金480亿元,二批次收金499.6亿元),较二批次上涨0.71个百分点,土拍热度稍有升温。”中指研究院土地事业部负责人张凯向《证券日报》记者表示。

对此,诸葛找房数据研究中心高级分析师陈霄也称,从平均溢价率来看,相较于首轮4.46%、二轮的5.35%,本轮土拍溢价率已达到最高值。相较于此前已完成三轮土拍的杭州、青岛、厦门等地来看,北京本轮土拍的溢价率也处于领先地位。

竞拍规则再度优化

从本轮供应的18宗地块分布来看,丰台区仍是供地大户,本轮放出4宗宅地。此外,海淀、大兴、房山、顺义、密云等也各有涉及。

“在本轮土地供给中,超六成地块位于‘三城一区’及产业园周边,超七成地块位于轨道交通沿线。”中原地产首席分析师张大伟向《证券日报》记者表示,由此可见,在维持五环至六环为主力供应区域的局面下,直面购房者通勤通达性的购房需求,与年初供地计划中提出的“职住平衡”目标保持一致。

张大伟进一步称,此次供地地价有张有跌,海淀永丰、昌平北四村、石景山五里坨、房山拱辰等地起始楼面价上涨,大兴西红门与顺义新城第5街区地块起始楼面价下调。

值得一提的是,自第二批集中供

地开始,北京逐渐形成先以预挂牌、线上竞价方式对市场进行摸底,然后进一步优化改良竞拍规则的习惯。以往供地中,北京超半数地块需执行“70/90”面积限制要求,但在本轮土拍中,北京不再以此作为约束条件,土拍规则再度优化。

此外,陈霄表示,本次土拍规则较二批次还有小幅变化,比如无政府持有产权地块出让,其余地块在竞现房销售面积上有所扩大,对于房企来说,有更多的发挥空间,以满足多种购房需求。

“冷热不均”分化明显

在本轮土拍中,竞争较为激烈的地块为海淀永丰地块以及丰台造甲村地块,溢价率均达到15%。

据悉,在海淀永丰一宗地块的竞拍过程中,各家房企举牌谨慎,拍卖节奏缓慢,现场多次进入三声报价环节。在报价进入尾声阶段后,华润置地+北京城建、建发房产互相追逐,最后竞价“触顶”,达到最高限价41.975亿元,现场进入竞现房销售面积程序。在竞现房销售面积阶段,“战况”依然胶着。最终,中海地产成为该地块的竞得人。

“除少数地块被争抢外,大部分土地都接近底价成交,市场呈现‘冷热不均’的分化现象。”张大伟表示,相比以往,土地成交价格与销售限价的差额明显提高了,开发商的利润有望增加,但也给前期开发商所拿项目的定价带来压力。

从竞拍企业来看,“当前拿地的主力仍然集中于央企、国企,少数优质民企也有参与。”陈霄表示,整体而言,本轮土拍表现不俗,但冷热分明,优质地块热度依旧,同时溢价率达到三轮土拍的最高水平,可以看出市场信心正在逐步恢复,房企对北京市场仍然持长期看好态度。

5000万元信托理财延期兑付 杭州解百称加强理财投资风控

■本报记者 吴文婧

一年前,杭州解百以自有资金5000万元认购了“国通信托·东兴870号国茂南京特定资产收益权集合资金信托计划”(下称“东兴870号”信托计划),该信托计划原本应于今年9月2日到期,但公司等来的却是延期兑付的消息。

9月23日,杭州解百公告称,由于“东兴870号”信托计划融资人未能按约履行债务,国通信托决定将该信托计划项下各笔融资期限整体延期一年。与此同时,国通信托为该信托计划新增了三项增信措施。

两次“踩雷”信托理财

往前回溯,2021年8月30日,杭州解百董事会审议通过了《关于利用闲置资金购买信托产品的议案》,同意公司认购“东兴870号”信托计划,金额为5000万元,成立日期为2021年9月2日,期限12个月,预计收益为7.2%。彼时,杭州解百表示,委托理财的目的是为了提高资金的使用效率和增加收益。使用公司自有流动资金,不会影响公司主营业务正常开展以及日常运营资金的使用需要。

而据最新公告显示,截至2022年9月22日,对于此项投资,杭州解百仅收回了产品本金69.37万元,投资收益291万元,剩余本金4930.63万元尚未收回。

目前,该信托计划到期日调整至2023年9月2日。对此,杭州解百表示,将督促国通信托密切跟踪融资人及项目情况,尽快向公司兑付余下的投资本息。另外,该信托计划项下抵押担保的本金抵押率为22.10%,抵押率较低,国通信托所做的风险应对安排提高了该信托计划后续兑付的安全性,风险相对可控。

事实上,在此次信托理财“踩雷”之前,杭州解百还经历过另一场风波。2021年7月份,杭州解百董事会审议通过了认购“国通信托·东兴890号融创1890项目集合资金信托计划”(下称“东兴890号”)的议案,认购金额为5000万元,投资期限12个月,预期收益7.2%。

但此次投资也并非一帆风顺。今年6月30日,杭州解百披露公告称,该信托计划项下融资人未能按照合同约定定期向国通信托支付回购价款及回购溢价款,其行为已经构成实质违约。所幸最终这笔投资平稳落地,公司此后于7月26日公告称,尽管该信托实际取得的收益较预期收益减少了25.34%,但本金5000万元已全额收回。

杭州解百方面表示,为防范地产类信托产品的投资风险,公司于2021年9月份已经暂停了地产类信托产品投资。截至2022年9月22日,公司投资的信托产品存量产品数量为1笔,即“东兴870号”信托计划。

上市公司理财更趋审慎

杭州解百是杭州市知名的百货零售企业,公司认为,在确保日常运营所需流动资金的前提下以闲置资金购买理财产品,能够起到提高资金使用效率的作用。

对于此次信托计划延期兑付相关事宜,杭州解百方面也强调,公司董事会将督促公司管理层加强对使用自有资金投资理财产品的安全评估,加强对已购买理财产品的跟踪评估,确保委托理财的资金安全,维护好公司和全体股东的权益。

IPG中国首席经济学家柏文喜向《证券日报》记者表示,“上市公司以闲置资金理财,在投资组合与产品配置中需要以流动性和安全性优先,兼顾收益最大化,以避免风险暴露后给公司造成重大损失。”

东方财富Choice数据显示,截至9月23日,年内共有近2800家A股上市公司进行委托理财,认购金额超过3300亿元,主要集中在结构性存款、保本型或低风险银行理财等。

“自从信托产品打破刚性兑付后,上市公司购买信托的热情有所下降。”看懂研究院研究员、私人财富管理师武亦伟向《证券日报》记者表示,“上市公司出于对资金安全性的考虑,促使大量资金用于结构性存款和银行理财以及证券类理财。”

易观分析金融行业高级分析师苏筱芮表示,“长远看,上市公司应该根据自身资源禀赋与风险承受能力合理配置资产,不宜一味追求短期收益率,更不能偏离主业将过多资源投入到高风险投资中。”