

中证协修订券商流动性风险管理指引

■本报记者 周尚任

为进一步完善证券行业风险管理体系,夯实券商并表流动性风险管理基础,8月4日,《证券日报》记者从券商处获悉,中国证券业协会(以下简称“中证协”)于近期对《证券公司流动性风险管理指引》(以下简称《指引》)进行了修订,正在向各大券商征求意见。

回溯来看,《指引》于2014年2月份首次发布,并于2016年12月份进行修订,《指引》有力推动了券商树立流动性风险管理意识,健全流动性风险管理体系,提高流动性风险管理能力和水平。但近年来,随着证券行业业务模式持续创新、业务结构日趋复杂,券商子公司管理、跨境经营及跨币种风险管控等要求不断提高,行业流动性风险特征发生新的变化。中证协认为,现行《指引》在指导实践、适配新形势方面已显不足,有必要进行修订完善,以进一步增强其前瞻性、指导

性和可操作性。

从具体修订思路来看,主要包括五方面内容。一是贯彻政策要求,明确管理导向。充分体现“十四五”时期证券行业高质量发展需要以及中国证监会发布的系列文件相关要求。二是厘清职责边界,压实管理责任。系统修订各层级职责表述,明确首席风险官和其他高级管理人员的管理责任,新增对业务部门、子公司的流动性风险管理要求。三是聚焦重点领域,强化硬性约束。针对跨境与境外业务、跨币种管理等复杂度较高的领域,新增流动性风险管理要求。四是优化框架结构,提升逻辑性。将流动性风险的识别、评估、监测、应对及报告等环节分设专章,新增自律管理章节。五是衔接现行制度,保持体系连贯。根据2016年以来行业在全面风险管理、并表管理等领域的新规定和新要求,对《指引》相关内容进行对照修订。

主要修订内容方面,原《指引》

共4章31条,修订稿扩展为6章41条。

首先,对《指引》架构进行梳理优化,完善框架结构。修订后《指引》在现行框架基础上,将原第三章拆分为“第三章 流动性风险管理机制”和“第四章 流动性风险识别、评估、监测、应对和报告”,增强逻辑层次。拆分后的第三章保留了流动性风险偏好、制度流程、系统工具等内容,并新增监管流动性指标、并表流动性储备机制等要求。拆分后的第四章保留了风险识别、风险指标、风险限额管理、融资管理、定期压力测试等内容,并新增流动性储备、跨境业务和境外子公司管理、跨币种流动性风险管理等要求。此外,将绩效激励条款从原“第二章 流动性风险管理职责”下移至第三章。同时,将中证协自律管理职责从一项条款增设为独立章节,明确协会可实施自律评估检查,并对违反《指引》规定的情况

采取自律管理措施。

其次,针对行业风险管理中存在的突出问题及重点、难点领域,本次修订进一步理顺和明确了一系列风险管理要求。一是系统阐释流动性风险管理的目标与原则,明确流动性风险管理体系应包括可操作的管理制度、健全的组织架构、可靠的信息技术系统、多维的风险指标体系、专业的人才队伍、有效的风险应对机制等。要求流动性风险工作在秉承全覆盖、审慎性、前瞻性的原则外,应同时保持“有效性”原则。二是针对行业关注重点,完善了流动性风险管理的组织架构和职责表述。对管理层,明确经理层承担流动性风险管理的主要责任,首席风险官统筹负责全面风险管理工作。业务部门对流动性管理承担直接责任,子公司应建立与自身业务相匹配的流动性风险管理体系。三是新增了流动性储备、跨境业务和境外子公司管理、跨币种流动性风险管理相关

内容。提出券商应建立流动性储备,由独立于业务线的部门持有或管理。

最后,衔接现行制度,规范《指引》表述。一是根据《证券公司风险控制指标管理办法》,新增监管流动性指标条款,明确对流动性覆盖率(LCR指标)和净稳定资金率(NSFR指标)进行计量、监控与管理。二是根据《证券公司并表管理指引(试行)》,新增并表流动性储备条款,要求确保并表管理体系内部单位在必要时能够获得券商或外部应急资金等流动性支持。三是根据《证券公司全面风险管理规范》,新增监事会职责,将券商监事会纳入流动性风险管理组织架构。四是提升制度兼容性,完善解释条款。五是规范用语,统一流动性风险管理流程表述;将流动性风险管理原则调整为“全覆盖、审慎性、前瞻性、有效性”;将流动性风险偏好统一表述为“风险偏好和容忍度”。

长城资产获准增持建设银行

■本报记者 熊悦

近日,国家金融监督管理总局发布关于中国长城资产管理股份有限公司(以下简称“长城资产”)增持建设银行股票的批复,同意长城资产增持建设银行股票。

记者注意到,这是今年以来首次出现全国性AMC(金融资产管理公司)增持上市银行股权获监管部门批准。跳远影响力研究院院长高承远告诉《证券日报》记者,全国性AMC获准增持国有大行,反映出大型商业银行的经营基本被长线资金看好,后续可进一步关注增持落地节奏、入场时点与资金规模。

根据批复文件,监管部门要求长城资产对建设银行的增持比例不超过该行总股本的1.99%,增持后持有建设银行股票合计不超过其总股本的5%。

同时,长城资产应及时向金融监管总局报告进展情况。在实施过程中,应遵守金融监管总局规定的持股比例要求。应持续加强对股权投资管理,认真履行股东职责。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏告诉《证券日报》记者,监管部门对长城资产增持建设银行设置增持比例及持股比例上限体现了监管审慎原则,可防止过度集中持股引发风险传染,确保AMC专注主责主业。

公开信息显示,此次增持获批之前,长城资产已战略性布局建设银行,并凭借3.01%的持股比例获得建设银行非执行董事的提名权利。今年1月份,史剑建设银行的任职资格获核准,彼时史剑为长城资产总裁助理,长城资产由此得以深度参与建设银行的公司治理、风险管理等相关决策。

若长城资产后续落地增持建设银行股权,则意味着这家全国性AMC作为建设银行重要股东的地位将进一步巩固。

娄飞鹏表示,长城资产增持建设银行获批,一是体现监管层鼓励长线资金入市稳定银行估值,AMC作为耐心资本获准增持具有示范意义;二是表明长线资金认可国有大行当前低估值的配置价值;三是反映AMC持续向战略投资者转型。

长城资产增持建设银行获批并非孤例。近年来,已有多家全国性AMC瞄准国有大行及头部股份制银行进行股权布局并推进参与银行决策层。

娄飞鹏表示,这主要受政策引导、自身转型、银行需求和战略协同等因素共同驱动。银行股较高的股息率可以为AMC提供稳定的投资收益,进而优化资产结构。

“AMC参股大中型银行并非简单的财务投资,而是构筑金融稳定共同体的重要环节。通过股权纽带,AMC可将化解风险的经验前置,更敏锐地洞察银行的资产质量变化,增强风险抵御能力。本质上,这是国有金融资源分配优化、强化系统重要性机构股东治理结构的战略性安排。”苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者补充道。

年内险资仅举牌6次 硬科技标的仍受青睐

■本报记者 杨寒雪

今年以来,险资举牌节奏有所放缓。据《证券日报》记者统计,截至8月4日,年内共有3家保险公司合计举牌6次,举牌标的包括交通基建、银行、保险和科技型企业等。相较于去年同期的21次举牌,今年的险资举牌次数有较大幅度减少。

中泰证券非银金融首席分析师葛玉翔认为,考虑到优质被举牌标的的稀缺性,叠加今年低估值、高股息红利资产市价表现相对低迷,保险公司降低了举牌次数。

险资举牌是指保险公司持有或与其关联方及一致行动人共同持有上市公司股权达到5%,以及之后每增持达到5%时需依规披露的行为。

7月份,富德财产保险股份有限公司(以下简称“富德产险”)发布公告称,该公司与一致行动人深圳市富德科技有限公司以协议转让方式,各自受让亚康股份434万股,分别占其总股本的5%,达到举牌标准。富德产险受让总价款为2.59亿元,占该公司2026年一季度末扣除回购后总资产的比例为4.94%,符合监管要求。

从标的来看,今年以来,险资对科技型个股的关注度有所增加,保险公司持续通过举牌、参与IPO战略配售、设立股权投资基金等多种权益投资方式加码硬科技。

例如,此次富德产险举牌的亚康股份是一家算力基础设施全产业链综合服务商,其主营业务是向客户提供算力设备集成销售服务、算力基础设施综合服务和数字化解决方案服务等。

同时,数据显示,今年以来多家险企作为基石投资者参与科技公司IPO项目。中国人寿7月份发布公告称,拟成立50亿元的股权投资基金合伙企业,将重点投资于半导体行业公司等。

天职国际金融业务咨询合伙人周瑾告诉《证券日报》记者,在当前低利率环境下,符合国家战略导向且具有较大增值潜力的科创企业,成为险资最为匹配的资产配置选择之一。从产业发展角度看,高端制造、硬科技、新质生产力是国家长期扶持方向,长期价值成长空间大。从险资自身的角度看,险资的长期特性需要寻求能提供长期稳定回报的资产,且监管机构下调科技股投资风险因子,在偿付能力规则上给予鼓励,使得保险公司更加有动力加大配置选择。

展望未来险资的权益配置策略,周瑾认为,行业“哑铃型”的均衡配置策略还将延续,一端以高股息蓝筹作底仓,锁定稳定的现金流;另一端则精选硬科技、新质生产力龙头博取长期成长。同时,险资会紧跟行业发展趋势,加大投研力量,纳入ESG(环境、社会和公司治理)的投资标准,持续优化穿越周期的资产配置。

国寿投资保险资产管理有限公司发布的报告也显示,当前,债券收益率偏低且“固收独大”策略收益受限,险资正积极通过增配高股息资产与科创股权提升长期回报。配置思路上,险资将一端配置高等级利率债、银行永续债及优质城投债筑牢固收底仓,另一端持续加大科创企业股权、先进制造、新能源储能、养老健康产业布局。展望下半年,红利策略仍是险资重要配置方向,权益配置比例有望继续提升,通过S基金(私募股权二级市场基金)、产业基金等方式深度绑定新质生产力赛道,实现穿越周期的稳健增值。

利率市场化改革深入推进

多地相继落地DR基准利率贷款

■本报记者 杨洁

继工商银行、招商银行、浦发银行成功在海南自贸港落地全国首批DR(存款类金融机构间债券回购利率)基准利率贷款后,近期,又有多家银行在深圳、上海、苏州等地相继落地DR基准利率贷款。

天府立言金融研究院院长曾刚对《证券日报》记者表示,多地落地DR基准利率贷款,是我国利率市场化改革向前推进的标志性实践。继海南自贸港首批试点后,随着多地区的快速跟进,DR基准利率贷款已从局部试点走向多地验证阶段。

企业融资迎来新选择

近期,又有多地落地DR基准利率贷款。例如,8月4日,上海银行苏州分行官方公众号发布消息称,为顺应利率市场化改革方向,完善多元化贷款定价体系,上海银行苏州分行率先突破,近期成功为昆山G公司发放1000万元流动资金贷款,实现江苏省首单以DR001为定价基准的科技型企业贷款落地。

记者从民生银行获悉,8月3日,该行在上海成功落地FT账户首单DR基准利率贷款,实现FT账户融资服务新突破。此次的借款人注册在上海自贸区内,是国内领先的工业气体供应商,借款金额1000万元,主要用于企业日常经营资金周转。

此外,工商银行深圳市分行近日成功落地深圳地区首单DR001基准利率贷款业务,为深圳本土优质民营战略性新兴产业企

业投放5000万元市场化浮动利率贷款。

DR是由银行间质押式回购交易形成的市场化利率,DR001是货币市场核心观测指标。相较于传统定价模式,DR市场化敏感度更高,与LPR(贷款市场报价利率)形成互补,高度适配制造类企业资金周转灵活的融资特点。

“过往银行放贷款基本都参照LPR定价,LPR每月更新一次,变动节奏跟不上银行手头资金的松紧变化,属于中长期统一报价利率。DR源自银行间每日质押回购真实交易行情,每一天都会变动,直接对应银行当下借钱的实际成本,资金面宽松或者收紧会立刻体现在贷款利率上。”博通咨询金融行业首席分析师王蓬博对《证券日报》记者表示。

曾刚表示,在宏观层面,DR直接锚定银行间真实交易形成的货币市场利率,能够缩短货币政策向实体企业的传导链条,提升利率传导效率,构建“政策利率—货币市场利率—贷款利率”更加通畅的传导路径。对银行而言,将倒逼机构强化资产负债精细化管理,缩小信贷市场与债券市场的利率鸿沟。对实体企业而言,优质科创、制造类企业能获得新的融资定价选择,部分地区还可叠加地方贴息政策,进一步降低了企业综合融资成本。

贷款利率定价基准多元

5月11日,中国人民银行发布的《2026年第一季度中国货币政策执行报告》中,以专栏形式介绍了“贷款利率定价基准的国际经验”,其中提到,国际上主要经济

体贷款利率定价基准普遍由最初的单一基准,逐步演变成多元化的基准利率体系,以反映资金成本、信用风险变化,适配不同类型的借款主体、贷款品种及融资场景。

“DR基准利率贷款具备推广的政策基础与市场条件,但短期内难以实现全市场大规模批量复制,更可能呈现‘稳步扩容、分层适用’的发展节奏。”曾刚认为,从有利条件看,海南、上海、深圳、苏州等地已形成多地区、多行业的首单实践,国有大行、全国性股份制银行、城商行均参与其中,积累了合同文本、重定价机制、风险管控等实操经验,政策层面鼓励多



图片素材来源:视觉中国

不同类型银行个贷成本上限分化

国有大行个人消费贷款年化利率上限为6%至12%,多家股份行为12%至24%

■本报记者 彭妍

8月1日,《个人贷款业务明示综合融资成本规定》正式落地实施。按照监管部门要求,各家银行开始陆续对外公示个人贷款综合融资成本上限。

从目前已披露的各家银行贷款利率看,各类银行贷款的上限标准分化明显,以个人消费贷款为例,国有大行的个人消费贷款年化利率上限为6%至12%,多家全国性股份制银行的个人消费贷款利率上限为12%至24%。

受访专家表示,各家银行公示的个人贷款综合融资成本上限呈现出的差异化特征,是银行资金成本、客群结构以及风险控制能力共同作用的结果,也将重塑零售信贷市场格局。

个贷成本上限分化

从各家银行披露的个人贷款

综合融资成本上限来看,不同银行的个贷利率上限标准差别较大。

国有大行方面,工商银行、农业银行、中国银行、建设银行新发放的个人贷款利息年化上限保持一致。个人消费贷款(不含信用卡贷款,下同)、个人经营贷款年化利率上限均为6%;个人住房按揭贷款五年期(含)以下年化利率上限为1年期LPR+0.5%,五年期以上年化利率上限为5年期以上LPR+0.5%。与此同时,交通银行、邮储银行的个人住房按揭贷款利率上限与上述四家大行持平,但两家银行个人消费贷款、个人经营贷款年化利率上限均设定为12%。

全国性股份制银行方面,招商银行、中信银行、兴业银行、平安银行、渤海银行等多家银行设置的利率则高低互现。具体来看,这些银行的个人消费贷款年化利率上限为12%至24%不等,其中,招商银

行、中信银行、兴业银行等银行的个人消费贷款年化利率上限为12%,平安银行为18.5%,渤海银行为24%。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,不同类型银行利率上限差距较大,根源在于负债成本、客户结构与业务模式的根本差异。工农中建四家国有大行活期存款占比高,资金成本大,主要服务高信用等级客群,风险成本低,有能力锚定更低的利率上限。而交通银行、邮储银行及几家股份行的下沉客群占比更高,需要更大的定价空间来覆盖风险,因此这种分层实质上是“一行一策”的市场化定价结果。

重塑零售信贷

本轮银行个人贷款综合融资成本上限分化,正在重塑个人信贷行业竞争格局,对银行零售信贷布局产生深远的变革影响。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者表示,国有大行凭借资金成本优势持续抢占优质信贷市场。股份行、城商行应摒弃低价竞争,强化风险定价能力,自营业务精准筛选客户,合作业务搭建风险共担机制,不再单纯充当资金批发商。

薛洪言分析,综合融资成本强制明示制度叠加分层利率上限,实现了信贷成本的全面显性化,彻底压缩了助贷等合作机构层层加码收费的操作空间。这一规则变革,倒逼行业告别“低名义利率+高额附加服务费”的粗放获客模式,摒弃依靠隐藏收费补贴获客成本的畸形竞争方式,推动金融机构回归风控提质、服务升级的核心赛道。

在他看来,综合融资成本上限分化还将加速信贷行业整体洗牌。随着合作类贷款所有收费项目强制公开明示,助贷平台的分润空间完全透明,以往拆分利率、变

相加价的违规操作彻底难以作为。同时,国有大行低利率上限形成的市场价格锚点,也倒逼中小银行放弃同质化竞争,主动向长尾客群、细分市场下沉。未来个人信贷行业的核心竞争,将不再是单一的资金价格比拼,而是机构差异化风控能力、场景适配能力、服务便捷度的综合实力较量。

针对普通借款人如何适配新规、理性借贷,田利辉给出三点建议:一是主动询价、货比三家,受银行利率分层定价影响,同一借款人在不同机构的大额报价差异明显,避免因疏于对比承担不必要的高额融资成本。二是聚焦综合融资成本,而非单一名义利率,签约前务必核算年化综合融资成本是否囊括所有服务费、手续费等附加费用,杜绝“低息高费”的变相加价陷阱。三是重视维护个人征信,在透明化定价体系下,个人信用是核心资产,征信良好可争取最优贷款利率。