

## 分类评级新规将利好于证券行业整体信用能力的提升

联合信用评级有限公司 艾仁智 秦超 井东升

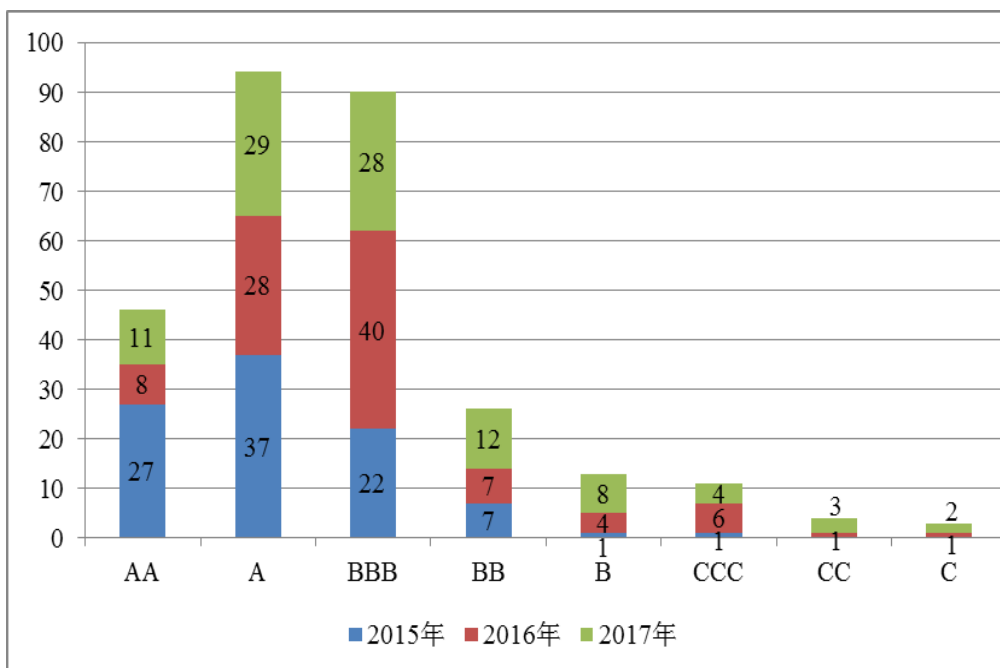
### 联合评级观点：

- 证券公司 2017 年分类评价表现较 2016 年有所回升，但个体表现差异较大，大型综合券商的排名提升明显；
- 修订的《证券公司分类监管规定》，对于证券公司的资本、合规及风控、业务等相关考核指标均进行了调整和优化，这些指标设定和考核将直接或间接地对证券公司业务产生实质性影响；
- 修订后的《证券公司分类监管规定》，引导证券公司从净资本补充、合规、风控等方面加强管理和监控，在风险可控的基础上，鼓励券商回归主业，促进证券公司业务质量的改观和提升，带动证券公司综合实力的增强，这对证券行业整体信用能力的提升是利好。

## 分类评价结果简评

2017年8月14日，中国证监会公布了2017年证券公司分类评价结果。根据结果，除去32家证券公司按规定与其母公司合并评价外，在参选的97家券商中，获评A类的有40家，获评B类的有48家，获评C类的有9家。与2016年相比（剔除2017年新增的华菁证券和申港证券），上调评级的有29家，维持评级的有37家，下调评级的有29家；其中，A类券商数量较2016年增加了4家，行业整体表现有所回升。

图1 2015~2017 证券公司分类评价结果统计（单位：家）



资料来源：证监会网站，联合评级整理

从近三年分类评级结果的分布来看，2016年A类券商数量明显减少，而B类和C类券商数量明显增加；但从今年最新评级结果来看，A类券商共有40家，和2016年的36家相比有一定进步，尤其是AA类数量与2016年相比增加较多，大型券商的排名普遍有了明显的提升。从券商个体评级结果来看，今年一共有29家券商排名上升，其中民生证券连升5级重回A类。另外有10家券商连升两级及以上，分别是民生证券、海际证券、长江证券、广发证券、海通证券、华泰证券、华信证券、万和证券、五矿证券、中信证券。相反，以西南证券为代表的包括信达证券、中投证券、新时代证券、恒泰证券、宏信证券等在内的11家券商评级连降两级及以上，下滑幅度较大。其中，西南证券成为被降级最多的券商，连降6级，从A级直接降至C级，这主要因为西南证券2016年以来多次受监管层处罚，其中九好集团“忽悠式重组”、大有能源被查影响较大。降级其次的券商为信达证券，连降5级，从A级跌落到CC级，这也是因为信达证券2016年

因辽宁振隆 IPO 造假而受到处罚。

### 从评级结果追溯 2017 年分类监管新规对证券行业的影响

2017 年 7 月 6 日，证监会发布修订后的《证券公司分类监管规定》，对相关评价指标结合行业实际和监管需要进行了优化，在守住风险底线的基础上，鼓励证券公司提升专业服务能力，发展差异化优势业务，提升综合竞争实力。

一方面，整体减缓扣分项目力度，并增加自律措施扣分规则，强调“全面”风险管理和合规管理；增加授权条款，委托中国证券业协会在条件具备时对全面风险管理能力、合规管理能力、社会责任履行情况等专项定量评价，逐步提升风险管控能力在分类评价中的比重，不断提高监管资源配置的有效性。2017 年上半年，证监会共作出 113 项行政处罚决定，罚没款共计 63.61 亿元，较去年同期增长 149%。而这些处罚行动与最终 2017 年的评级结果具有较高的相关性。

另一方面，提高净资产加分门槛引导证券公司提升资本实力，修改后的评级标准中，将净资产加分的门槛由规定标准的 5 倍（10 亿）提高至 10 倍（20 亿）。同时增加营业收入、机构客户投研业务收入、境外子公司证券业务收入、信息系统建设投入加分指标和调整相关业务加分系数，突出监管导向，引导证券公司聚焦证券主业、合规有序壮大业务规模，增强资本实力和综合实力，提升证券公司在国内国际竞争力。从新近评级结果来看，2016 年度证券公司净资产排名前十位的券商在 2017 年分类评级中均为 A 类券商，这也表明大型综合券商的优势比较明显，龙头券商利好。

第三，新的评价标准对券商的业务将带来实质性影响。首先，公司债主承销资格与评级结果挂钩。根据中国证券业协会下发的“关于修改《公司债券承销业务规范》的决定（征求意见稿）”，券商评级结果连续两年低于 A 类且承销金额排名 20 位之外，将失去债券主承销资格，进而对其承销收入造成不利影响。假设上述规范于 2017 年修订发布，且 2017 年作为“最近两年”的起算年度，则债券承销市场份额的竞争态势将更加激烈，对于券商的债券承销能力将形成巨大的考验。债券承销资格与分类评价结果的关联，明显增强了分类评价结果对于券商业务层面的影响，体现出资源调配仍处于监管导向之下，进一步映射出监管层在金融去杠杆的背景下，对于防范金融风险的重视。其次，通过对券商风险控制指标标准和风险资本准备计算比例等方面的规定，间接影响券商业务；分类结果将作为证券公司申请增加业务种类、新设营业网点、发行上市等事宜的审慎性条件；将作为新业务、新产品试点范围和推广顺序的依据等。第三，通过影响经营成本和融资成本来影响业务发展。如高分类评级公司缴纳投保基金比例低。分类评级决定券商缴纳的投资者保护基金的比例，AAA、AA、A、BBB、BB、B 级别证券公司，分别按照其营业收入的 0.5%、0.75%、1%、1.5%、1.75%、2%的比例

缴纳保护基金，此项缴纳计入证券公司成本。此外，良好的监管评级也有助于券商降低融资成本。

### 分类评级新规有利于证券行业整体信用能力的提升

首先，强化资本金补充和加分考核，有利于证券公司资本实力的提升，风险抵补能力的加强。在提升资本实力方面，修订后的《证券公司分类监管规定》鼓励证券公司积极通过包括股东增资以及上市募资等途径实现资本实力的增强，这不仅有利于证券公司直接提升自身的抗风险能力，还有助于其发挥资本的杠杆作用将业务做大做强。

其次，在风控合规体系建设方面，修订后的《证券公司分类监管规定》鼓励证券公司依据自身发展战略，加强金融科技投入建设力度，建立起全面的风险管理体系，以实现有效的风险监测、合理的风险计量、及时的风险分析和应对，将提升证券公司自身的全面风险管理水平。

第三，鼓励券商回归主业，发展科技金融和海外业务；鼓励提升专业服务能力，发展差异化优势业务，引导证券公司向有质量的业务发展，实现业务发展的可持续性和可增长性。一是从调整的思路来看，监管导向并不鼓励盲目扩张设立分支机构、一味追求业务的绝对规模等行为；通过减少和调出部分原有指标，引导券商回归主业，加强对业务质量的重视。二是在业务开展方面，修订后的《证券公司分类监管规定》引导证券公司在经纪业务上优化分支机构数量以及调整布局策略，以提高分支机构收入水平；在投行和资管业务方面，促使证券公司重视投行业务质量并提高承销份额排名以及努力发展主动管理类业务。三是为引导证券公司加大信息系统建设和新业务研发方面投入，增加证券公司“新业务”、“信息系统建设投入”排名加分指标。此外，修订后的新规还鼓励证券公司加大引进投研人员的力度，提高公司自身的投研实力和行业竞争力，并积极开拓机构客户资源，加强与机构客户的合作力度，提高来自机构客户的收入水平；同时，还引导券商着眼于“一带一路”战略，支持券商通过设立境外子公司、收购境外公司等方式积极发展境外业务，以实现境外业务竞争力的增强和收入水平的提升，并提升中国金融行业的国际影响力。通过这些评价标准的修订，促进证券公司业务质量的改观和提升，有利于券商综合实力的增强。

第四，在行业竞争方面，大型券商优势进一步突出，中小券商短期将承受一定压力，但长期利好行业整体实力的提升。具体来看，修订后的《证券公司分类监管规定》更有利于大型综合券商通过自身雄厚的资本实力、良好的投研能力以及跨境业务能力等获得加分优势，从而为其业务范围的布局以及业务资源的获取带来竞争优势；同时，对于中小券商，面临的竞争更趋激烈，从而鼓励其在做好合规风控的前提下采取差异化发展方式，形成自身独特的核心竞争力。由此，证

券行业格局可能会形成进一步分化和集中之势，但长期将利好证券行业的整体发展，有助于国内证券行业整体信用能力的提升。