

学校编码: 10384

分类号\_\_密级\_\_

学 号: 9615022

UDC\_\_\_\_\_

## 学 位 论 文

# 试论我国证券公司的风险控制

刘志辉

指导教师姓名: 欧阳昌琼博士

吴世农教授

申请学位级别: 硕 士

专 业 名 称: 工商管理 (MBA)

论文提交日期: 2000 年 月

论文答辩日期: 2000 年 月

学位授予单位: 厦 门 大 学

学位授予日期: 2000 年 月

答辩委员会主席\_\_

评 阅 人\_\_

2000 年 2 月

## 前言

证券公司作为中国证券市场的主体之一，起着衔接投资者和筹资者的桥梁与纽带作用，肩负着辅导企业改制上市之重任，因此，证券公司的健康发展是我国证券市场平稳发展的重要保障。作为从事高风险业务的金融企业，证券公司与风险相伴而生。随着证券公司业务的不断拓展和延伸，其各个层面的运作都将面临越来越大的风险挑战。能否建立完善的风险控制体系，不仅关系到证券公司自身的经营业绩，还将影响到众多投资者的切身利益，甚至影响到整个证券市场的稳定与发展。风险与风险控制是各证券公司必须积极面对的问题。本文试图对证券公司风险的特点、分类、成因进行分析，借鉴国外证券公司风险控制的成功经验，吸取以往证券公司风险失控的教训，结合我国国情，对我国证券公司的风险控制提出探索性的建议。全文共分五章：

第一章概述我国证券市场及证券公司的发展历程。首先介绍了我国证券市场的产生及发展，接着介绍了我国证券公司的产生、发展及现状。

第二章介绍了我国证券公司风险的特征、分类，同时从证券公司从事的业务角度出发，对证券公司风险的成因及风险表现进行较全面的分析。

第三章对证券公司的风险识别、分析、评价的目的、意义及方法进行了简要介绍。

第四章从介绍国际、国内监管部门对证券公司风险控制的要求着手，总结了美国证券公司风险控制的成功经验，并对日本山一证券公司、香港百富勤证券公司的风险失控进行了深入分析，指出对我国证券公司风险控制的启示。

第五章论述我国证券公司风险控制存在的问题及建议。结合我国证券公司风险控制的现状，重点对证券公司风险控制的机构安排、制度安排、技术支持以及防范“内部人控制现象”提出了探索性建议。

# 目录

## 第一章 我国证券市场及证券公司的发展历程

- 一、我国证券市场的发展历程
- 二、我国证券公司的产生及发展

## 第二章 证券公司风险的特征及分类

- 一、风险的概念
- 二、我国证券公司风险的特征
- 三、我国证券公司风险的分类及成因
  - (一) 系统性风险
  - (二) 非系统性风险
  - (三) 我国证券公司的风险表现

## 第三章 证券公司风险的评估

- 一、风险评估的目的与意义
- 二、证券公司风险评估的方法
  - (一) 风险识别的方法
  - (二) 风险分析的方法
  - (三) 风险评价的方法

## 第四章 证券公司风险的控制

- 一、风险控制的概念
- 二、监管部门对证券公司风险控制的要求
  - (一) 国际监管当局对证券公司风险管理与控制的

## 指引

### (二)我国证券监管部门对证券公司内控制度的要求

#### 三、境外证券公司风险控制的经验教训及启示

(一) 美国证券公司的风险控制

(二) 山一证券公司破产的教训

(三) 百富勤破产分析

(三) 对国内证券公司的启示

## 第五章 加强我国证券公司风险控制的对策

一、我国证券公司风险控制现状

二、对我国证券公司风险控制的几点建议

(一) 提高经营管理水平，建立风险管理的组织结构和体系，也即机构安排

(二) 加强自律管理，健全内部控制制度，也即制度安排

(三) 充分运用现代技术手段进行风险管理，也即技术支持

(四) 完善证券公司董事会、监事会制度，防范“内部人”控制现象。

主要参考文献

后记

## 第一章 我国证券市场及证券公司的发历程

### 一、我国证券市场的发展历程

证券市场是社会化大生产的产物，是商品经济、市场经济发展到一定阶段的必然结果。在现代市场经济中，证券市场成为现代经济的重要组成部分，是市场经济配置资源的重要途径。随着证券化程度的不断提高，证券市场在社会经济中发挥作用的范围和程度也日益提高。

我国证券市场的存在可以上溯到北洋政府时期，而证券的发行则更早，可以追溯到 19 世纪。20 世纪 30 年代，我国证券市场一度繁荣。解放之后，因为推行计划经济体制，取消了证券市场。80 年代以来，在邓小平理论的指导下，在党中央和国务院的支持下，伴随着改革开放的深入和经济发展，我国证券市场逐步成长起来。1981 年国家恢复发行国库券标志着我国证券市场的诞生。进入 90 年代以来，我国证券市场更是呈现出空前繁荣、高速发展的景象。其整个发展过程大致可以分为四个阶段：第一阶段是 1981 年至 1990 年的起步阶段。是带有计划经济烙印的、很不规范的政府债券市场。1988 年前，国库券发行采用行政派购方式，且不充许转让流通，规范意义上的政府债券二级市场并未形成。但在这一阶段，1984 年上海、北京、深圳等地的少数企业开始发行企业债券。1984 年，北京天桥百货股份有限公司成立并发行了股票，这是改革开放以来，我国首次<sup>1</sup>出现股

---

<sup>1</sup> 参见郭冬乐主编，《中国资本市场理论与实务》，广东人民出版社，1997年7月第1版。

票，新中国股票发行一级市场开始形成。1985年，中国工商银行一举发行了5亿元金融债券，用以发放特种贷款，揭开了新中国金融债券发行的历史篇章。随着证券发行市场迅速发展，对交易市场的恢复和规范提出了强烈的要求。1988年后，以国库券二级市场的开放为契机，在全国各大都市开设了证券交易柜台点，黑市交易十分猖獗。第二阶段是1990至1997年的试点阶段。1990年12月，经国务院同意，上海证券交易所正式成立，其后深圳也建立了证券交易所。以此为标志，中国证券的交易市场正式形成。1992年10月，国务院证券委员会和中国证券监督管理委员会成立，对全国的证券市场进行监管，同时将发行股票的试点由上海、深圳等少数地方推广到全国，我国证券市场从上海和深圳两地的区域性市场，逐步发展成为全国性证券市场，进入快速扩容时期。1991年底，沪、深两地上市公司仅14家，市场总值只有109.19亿元，成交金额为43.37亿元。到97年底，上市公司达到745家，遍布全国各个省、自治区和直辖市，市价总值达到17529亿元，成交金额达到30721亿元<sup>2</sup>。证券品种逐步多元化，包括A股、B股、国债、企业债、金融债等。证券市场的法律法规逐步建立。《中华人民共和国公司法》、《股票发行与交易管理暂行条例》、《禁止证券欺诈行为暂行办法》等一系列法律、

---

<sup>2</sup> 参见周正庆主编，《证券市场导论》，中国金融出版社，1998年9月第1版。

法规、规章相继颁布，使证券市场发展逐步走上了法制化轨道。第三阶段是 1997 年至今的规范发展阶段。1997 年召开的党的十五大，明确提出了要着重发展资本市场，从此，我国证券市场从试点阶段进入了规范发展的阶段。1998 年 12 月 29 日九届全国人大六次常委会审议通过了我国的第一部证券法--《中华人民共和国证券法》，标志我国的证券市场进一步成熟和完善，从法律上确立了我国证券市场在社会主义市场经济中的地位，是我国证券市场发展的一个重要里程碑。为有效地解决证券市场存在的各种问题，建立完善金融体系，根据党中央、国务院金融工作会议精神，对证券监管体制进行了改革，建立了全国集中统一的证券监管体系，加大了监管力度，对证券期货市场进行了坚决清理，包括整顿和规范证券经营机构，清理非法股票市场、证券交易中心和投资基金，清理整顿期货交易所和期货中介机构。经过清理整顿，有效地化解了风险，促使我国证券市场走上了稳步发展的轨道，证券市场在我国国民经济建设中发挥了越来越重要的作用。截止 1999 年底，我国境内上市公司已达 949 家，市价总值 26471 亿元，占国内生产总值的比重为 31.8%。基金管理公司 10 家，证券投资基金 22 只，基金总规模达 505 亿元<sup>3</sup>；证券公司 89 家，兼营证券业务的信托投资公司 237 家，下属证券营业部 2420 家<sup>4</sup>；具有资格的证券投资咨询机构 100 家（证券类 90 家，

---

<sup>3</sup> 参见周正庆“在全国证券期货监管工作会议上的讲话”1999年。

<sup>4</sup> 参见周正庆主编，《证券市场导论》，中国金融出版社，1998年9月第1版。



期货类 10 家); 具有从事证券期货业务资格的会计师事务所 103 家; 律师事务所 299 家; 资产评估机构 116 家<sup>5</sup>。在沪深证券交易所开户的投资者 4471 万户, 全年股票成交金额 31321 亿元, 日均成交 131 亿元。九年来, 通过证券市场共筹集资金 6000 多亿元<sup>6</sup>, 有力地支持了国有企业改革和经济建设。

## 二、 我国证券公司的产生与发展

在证券市场上, 证券的发行和交易一般是通过证券公司进行的, 证券公司作为中介人对沟通供需双方的资金流通, 促进证券市场的发展起着重要作用。在证券市场中, 证券公司的主要功能体现为两个方面: 发行中介和流通中介。在发行市场上, 证券公司作为中介机构为发行人提供咨询服务, 协助发行人确定发行的证券种类、数量及发行方式等, 能够有效降低证券发行的成本, 提高发行效率。在流通市场上, 证券公司为投资者提供咨询、代理委托买卖和办理证券的登记、过户等服务, 有效地沟通投资双方的资金流动。

我国现代证券公司与我国经济体制改革相伴而生。十一届三中全会以后, 我国确立了改革开放, 发展社会主义市场经济的战略方针。随着国库券、国家公债的发行流通, 股份制试点与推广, 在全国各地一批专营证券业务的证券公司、证券兼营机构陆续出现。从 1985 年深圳特区证券公司成立至今, 我国证券公司的发展经历了四个阶段。第一阶段为初创期, 即 80 年代中期至 90 年

<sup>5</sup> 参见黄运成 徐锦文主编, 《证券公司风险管理》, 中国财政经济出版社, 1999年11月第1版。

<sup>6</sup> 参见周正庆“在全国证券期货监管工作会议上的讲话” 1999年。

代初，最初专营国债，随着上海、深圳证券交易所的成立，经营范围逐渐扩大到股票业务。此时证券公司无论是数量还是规模均比较小，但由于当时证券市场是典型的卖方市场，故各证券公司均是业务兴旺。第二阶段为探索期，即1993年初至1995年底，市场低迷，各证券公司惨淡经营，各种违规行为比较突出，大部分证券公司初步体会了生存与竞争的压力(见表1)。第三阶段为兼并扩张期，即1996年至1998年中期，证券市场迎来了一个又一个高速发展的成长期。随着银行业与证券业分业经营、分业管理，证券公司大规模地兼并重组，经历了一轮新的更新设备、增设机构和招募人才大战。同时，从地域分布来看，向沿海、沿江地区集中，占总数的52%，沿海、沿江地区的证券公司经营状况明显好于其他地区(见表2)。

表1 1990 - 1996年中国证券经营机构

家数及资产变化情况

单位：亿元

| 年份   | 总计  |         | 证券公司 |        | 信托投资公司 |         |
|------|-----|---------|------|--------|--------|---------|
|      | 家数  | 资产      | 家数   | 资产     | 家数     | 资产      |
| 1990 | 383 | 1297.13 | 44   | 72.7   | 339    | 1224.43 |
| 1991 | 442 | 1918.30 | 66   | 189.24 | 376    | 1729.06 |
| 1992 | 473 | 3002.61 | 87   | 489.35 | 386    | 2513.26 |
| 1993 | 480 | 4893.49 | 91   | 564.19 | 389    | 4329.30 |
| 1994 | 482 | 6164.78 | 91   | 630.31 | 391    | 5534.47 |
| 1995 | 489 | 6540.62 | 97   | 831.98 | 392    | 5708.64 |

|      |     |         |    |         |     |         |
|------|-----|---------|----|---------|-----|---------|
| 1996 | 338 | 7773.15 | 94 | 1590.53 | 244 | 6182.62 |
|------|-----|---------|----|---------|-----|---------|

资料来源：参见黄运成 徐锦文主编，《证券公司风险管理》，中国财政经济出版社，1999年11月第1版。

表 2 1997 年我国证券公司地域分布

| 地区/项目     | 注册资本金<br>(亿元)平均每家 | 资产总量<br>(亿元)平均每家 | 实现利润<br>总量(亿元)平均每家 | 证券公司<br>数量 | 平均<br>每股<br>总资产<br>(元) | 平均每<br>股利润 | 总资产<br>利润率<br>% |
|-----------|-------------------|------------------|--------------------|------------|------------------------|------------|-----------------|
| 全国        | 1997.55/2.19      | 2055/22.8        | 85/0.94            | 90         | 10.40                  | 0.430      | 4.14            |
| 沿海地区      | 126.5/3.24        | 1352.3/38.6      | 53.9/1.54          | 35         | 11.90                  | 0.475      | 3.99            |
| 其中: 深圳地区  | 54.1/5.41         | 609.3/60.9       | 24.0/2.40          | 10         | 11.26                  | 0.444      | 3.94            |
| 上海地区      | 53.2/8.87         | 455.7/76.0       | 17.2/2.87          | 6          | 8.57                   | 0.324      | 3.77            |
| 广州地区(除深圳) | 15.1/1.38         | 202.5/18.40      | 6.68/0.61          | 11         | 13.30                  | 0.442      | 3.30            |
| 沿江地区      | 14.0/1.17         | 208.8/17.4       | 6.7/0.56           | 12         | 14.87                  | 0.479      | 3.21            |
| 北京地区      | 21.5/7.17         | 177.7/59.20      | 9.35/3.12          | 3          | 8.26                   | 0.435      | 3.26            |
| 东北地区      | 10.7/0.717        | 184.7/12.30      | 2.16/0.197         | 15         | 24.00                  | 0.275      | 1.17            |
| 其他地区      | 24.85/0.994       | 131.5/5.26       | 12.89/0.516        | 25         | 5.29                   | 0.519      | 9.80            |

表 3

| 九八年证券公司 A 股交易总额前二十名 |        |         |    | 单位: 亿元 |        |
|---------------------|--------|---------|----|--------|--------|
| 序号                  | 证券公司名称 | 交易量     | 序号 | 证券公司名称 | 交易量    |
| 1                   | 申银万国证券 | 1960.35 | 11 | 国信证券   | 672.28 |
| 2                   | 南方证券   | 1930.24 | 12 | 四川省证券  | 639.71 |
| 3                   | 君安证券   | 1886.17 | 13 | 大鹏证券   | 609.88 |
| 4                   | 华夏证券   | 1682.4  | 14 | 中信证券   | 593.13 |
| 5                   | 海通证券   | 1375.62 | 15 | 江苏证券   | 518.37 |
| 6                   | 广发证券   | 1154.14 | 16 | 闽发证券   | 503.93 |
| 7                   | 国泰证券   | 1145.81 | 17 | 长城证券   | 472.85 |
| 8                   | 联合证券   | 920     | 18 | 国通证券   | 463.43 |
| 9                   | 广东证券   | 904.8   | 19 | 湖北证券   | 424.13 |
| 10                  | 光大证券   | 787.74  | 20 | 河北证券   | 393.09 |

附注:此数据摘自《中国证券报》，由中国证券业协会公布

表 4

| 九八年证券公司股票总额前二十名 |        |         |    |        |        | 单位：万元 |
|-----------------|--------|---------|----|--------|--------|-------|
| 序号              | 证券公司名称 | 承销金额    | 序号 | 证券公司名称 | 承销金额   |       |
| 1               | 国泰证券   | 1025573 | 11 | 海通证券   | 202934 |       |
| 2               | 南方证券   | 689981  | 12 | 国通证券   | 194338 |       |
| 3               | 国信证券   | 635723  | 13 | 大鹏证券   | 163892 |       |
| 4               | 申银万国   | 612764  | 14 | 联合证券   | 149650 |       |
| 5               | 广发证券   | 557967  | 15 | 甘肃证券   | 96740  |       |
|                 | 中信证券   | 546300  | 16 | 湖北证券   | 88658  |       |
| 7               | 华夏证券   | 468129  | 17 | 北京证券   | 86497  |       |
| 8               | 君安证券   | 374953  | 18 | 广东证券   | 76456  |       |
| 9               | 光大证券   | 367773  | 19 | 吉林证券   | 62435  |       |
| 10              | 长城证券   | 212889  | 20 | 天津证券   | 58650  |       |
|                 |        |         |    |        |        |       |

附注：此数据摘自《中国证券报》，由中国证券业协会公布

第四阶段为规范发展期，从 1998 年底至今，以《证券法》出台为标志。各证券公司以《证券法》为依据，对各项业务进行了认真对照检查和规范，得到了稳步发展（见表 3、表 4）。对证券公司的监管职责也从人民银行集中统一到中国证监会。根据《证券法》对证券公司实行分类管理即分为综合类证券公司和经纪类证券公司的要求，中国证监会本着“成熟一家，审批一家；成熟一批，审批一批。”的原则，对现有证券公司正逐步进行分类。经分类后，作为经纪类证券公司只可从事证券的代理买卖、代理还本付息、分红派息、证券代保管及鉴证、代理登记开户等业务；综合类证券公司经批准可从事经纪类证券公司业务外，还可以从事证券的自营买卖，证券的承销和上市推荐，证券投资咨询，资产管理，发起设立证券投资基金和基金管理公司以及中国证监会批准

的其他业务。

截止到 1999 底，经中国证监会审核批准，湘财证券公司、兴业证券公司等 15 家证券公司改制增资，已有 4 家证券公司被划为综合类证券公司。具有专营证券业务资格的证券公司共有 89 家，具有兼营证券业务资格的信托投资公司有 237 家，这些机构拥有的证券营业部已达 2420 家<sup>7</sup>。我国注册资本前二十位的证券公司注册资本、净资产和盈利情况见表 5。

表 5

| 我国证券公司注册资本金、净资产和盈利情况表 |        |        |        |         | 单位：亿元 |
|-----------------------|--------|--------|--------|---------|-------|
| 证券公司名称                | 资本金    | 净资产    | 利润额    | 净资产收益率% |       |
| 1 国泰君安                | 37.27  | 34.227 | 10.256 | 30      |       |
| 2 中信证券                | 20.815 | 11.615 | 3.652  | 31.44   |       |
| 3 广发证券                | 16     | 14.593 | 4.787  | 32.8    |       |
| 4 申银万国                | 13.2   | 23.997 | 5.855  | 24.4    |       |
| 5 湘财证券                | 10.02  | 18.8   | 0.559  | 3       |       |
| 6 海通证券                | 10     | 16.68  | 4.305  | 25.81   |       |
| 7 东方证券                | 10     | 10.742 | 0.46   | 4.28    |       |
| 8 南方证券                | 10     | 15.394 | 1.985  | 12.89   |       |
| 9 联合证券                | 10     | 11.695 | 1.038  | 8.88    |       |
| 10 华夏证券               | 10     | 12.384 | 2.476  | 20      |       |
| 11 兴业证券               | 9.08   | 4.402  | 1.313  | 29.83   |       |
| 12 北京证券               | 8.5    | 10.113 | 1.408  | 13.92   |       |
| 13 华泰证券               | 8.5    | 11.666 | 3.726  | 31.94   |       |
| 14 广东证券               | 8      | 9.986  | 1.005  | 10.06   |       |
| 15 国信证券               | 8      | 17.472 | 4.147  | 23.74   |       |
| 16 国通证券               | 8      | 15.087 | 2.307  | 15.29   |       |
| 17 光大证券               | 5      | 11.955 | 4.629  | 38.72   |       |
| 18 上海财政证<br>券         | 5      | 10.992 | 2.688  | 24.45   |       |
| 19 大鹏证券               | 5      | 6.28   | 1.52   | 24.2    |       |
| 20 山东证券               | 5.08   | 6.226  | 0.879  | 14.12   |       |
| 21 浙江证券               | 4.5    | 5.362  |        |         |       |

<sup>7</sup> 参见周正庆主编，《证券市场导论》，中国金融出版社，1998年9月第1版。

---

附注:注册资本金截止 1999 年底,由中国证监会机构部提供;净资产、利润为 1998 年度,摘自《中国证券报》,由中国证券业协会公布。

我国证券公司在发展过程中逐步形成目前市场环境下的如下主营业务。其一,证券一级市场业务:主要有公司上市策划推荐、股票债券发行和承销等;其二,证券二级市场业务:主要有代理证券市场投资者买卖股票和国债等交易品种;其三,证券组合投资和自营证券买卖业务;其四,资产管理、资金营运业务;其五,其它证券公司创新业务,如资产重组、收购兼并、项目融资、财务顾问及投资基金业务等。目前,证券公司主营业务收入和利润实现,主要来源于传统证券一、二级市场据估计,开展综合业务的大中型证券公司收益呈 5:3:2 结构<sup>8</sup>,即在二级市场收益占五成,二级市场客户证券交易结算资金利差收益占三成,一级市场和创新业务如代理企业理财、资金管理收益占二成。

证券一级市场的“同质性”和公司上市额度的“稀缺性”,使得一级市场竞争非常激烈;二级市场亦由于证券公司业务能力过剩,远远超前于市场增长,已初步形成“买方市场”。总之,一、二级市场均已形成阶段性动态均衡,市场系统趋于稳定惯性速度增长的均衡状态,对现有市场的分割已趋于稳定,证券公司业务量和收益相对稳定,只是作局部波动。即就总体而言,证券公司要获得一二级市场业务的突破和大幅增长的可能性比较小,除非市场主体或客体发生某种重大的情势变迁,如制度环境和制度安排发生变迁等形成对动态均衡的猛烈冲击。目前,证券公司

---

<sup>8</sup> 参见刘家平主编,《中国证券市场‘98机遇与挑战》,广东人民出版社,1998年3月第1版。

业务的新增长点应在于证券公司创新业务中，能够在短期内构成主营收入和收益的部分，主要在受制度安排和政策约束比较大的投资基金业务，以及企业中、短期闲散资金代理理财和资金管理业务。在这些领域中，由于具有受到证券公司内部经营管理质素的约束、严重的信息不对称以及市场刚处于初步阶段等特征，正是那些管理规范、风险控制强、人才众多的综合类证券公司能够大展身手、全力开拓的新兴市场。

## 第二章 证券公司风险的特点及分类

### 一、风险的概念及特征

风险是经济学家长期探索研究的一个经济学问题，世界上第一个对风险进行理论探讨的经济学家，是美国学者威雷特博士，1901年他在其学位论文《风险与保险的经济理论》中给风险下了这样的定义：“风险是关于不愿发生的事件发生的不确定性的客观体现。”20年后，美国经济学家奈特在他所著的《风险、不确定性和利润》一书中，对风险的涵义作了进一步阐述，他认为风险不是一般的不确定性，而是“可测度的不确定性”，他明确指出，经济生活中的现实风险和未来风险都可以借助数理统计分析来计量和测定。50年代至60年代，对风险的理论分析讨论进一步展开，美国学者菲福尔教授提出，风险和不确定性是有区别。他认为，所谓“风险”，是可以客观尺度衡量的事物发生的概率。风险具有以下基本特征：

- 1、风险是客观存在的。
- 2、风险是相对存在的。
- 3、风险是可以变化的。
- 4、风险是可以测度的。
- 5、风险与收益是对立统一的。

根据上述风险的概念，证券公司风险是指证券公司在自身的发展过程和业务开发过程中不能达到预先设定的目标的可能性以及由此对公司的正常经营、管理活动所带来的影响程度。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库