

学校编码: 10384
学号: 17520111151161

分类号__密级__
UDC__

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

我国证券公司风险管理研究:

基于光大“8.16”事件的案例分析

Study on Risk Management of Chinese Securities Firms:

A Case Study on Everbright Securities

黄浩荣

指导教师姓名: 陈汉文教授

专业名称: 会计学

论文提交日期: 2014年04月

论文答辩时间: 2014年05月

学位授予日期: 2014年06月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2014年05月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘要

在我国金融体系中，证券行业在资金融通、资源配置、财富管理等方面发挥着不可替代的作用。由于行业特点，证券公司面临着形式多样、性质复杂的各种风险，能否对风险进行有效管理已成为影响公司生存发展的重要因素。我国证券公司发展历史较短，在经历了 2004-2007 年综合整治后，风险管理和内部控制能力得到提升。但随着各种新业务的迅速发展和环境的变化，部分证券公司在风险管理和内控建设上相对滞后，由此引发的风险事件严重影响了公司的正常发展。外部机构监管和内部风险管理建设是证券公司防范风险、健康发展的两大保障，但外部监管往往信息成本高且针对性不强，对证券公司而言，加强自身风险管理和内部控制建设才是根本性措施。

本文运用案例分析方法对我国证券公司风险管理进行个案与一般性研究。首先对风险管理和内部控制相关理论进行回顾，进而对证券行业风险管理的特点和必要性进行总结。接下来文章分析了我国证券公司发展历史和现状，指出风险管理和内部控制现状形成的背景，并总结出证券公司现阶段在风险管理上存在股权结构失衡、公司监督层缺少独立性、内部人控制问题严重、风险管理部门设置不合理、风险管理人力资源建设薄弱等问题。在此基础上，运用《证券公司全面风险管理规范》的框架，重点分析了光大证券“8.16”事件的发生经过，指出光大证券在风险管理的重要环节，即信息系统、风险监控及报告、风险应急机制、管理组织结构和治理机制方面存在的严重缺陷。在总结我国证券公司风险管理存在的一般性问题和光大证券暴露出来的突出问题的基础上，本文结合高盛风险管理经验，提出改进我国证券公司风险管理的六条措施：增强风险管理信息技术建设，强化先进风险管理手段的运用；建立统一的实时风控系统，完善风险报告流程及路径；建立有效的风险应急机制；通过合理设置风险管理部门职责和加大资源投入，提升风险管理技术能力；优化证券公司治理结构，促进风险管理有效实施；在外部监管上，应加强证券交易前端控制，通过设置“熔断机制”等制度，防范风险事件的冲击。

关键词：风险管理；证券公司；“8.16”事件

Abstract

As an emerging industry, Securities industry plays an irreplaceable role in financing, resource allocation, wealth management and other financial functions. Faced with various and complicated risk, effective risk management become a critical factor that strongly affect a securities survival and development. After comprehensive remediation during the period of 2004-2007, Chinese securities firms had a significant progress in risk management. However, as innovative new business emerges and external environment changes, some securities firms lag behind in risk management and internal control, which led to serious risk events that adversely impact their survival and development. External institutional regulation and internal risk management development protect securities firms from risk shocks. Owing to the highly information cost and less pertinence of external institutional regulation, internal risk management development should be the first choice for securities firms when managing risk.

This paper conducts a study of risk management of Chinese securities firms from the perspectives of internal control and governance. Firstly, it begins with theory review of both internal control and risk management, and then emphasizes the necessity of risk management in securities firms. Secondly, the paper describes the history and status of Chinese securities industry, providing the forming background of risk management. This part also summarizes the existing defects of risk management and internal control. Thirdly, the paper reviews the event of “8.16” and analyses defects of Everbright Securities in risk management and internal control. Finally, by taking Goldman Sachs as a benchmark and referring to the norms of comprehensive risk management for securities firms, this paper puts forward comprehensive proposals on enhancing risk management in terms of information technology system, risk management organizational system, corporate governance and external regulation.

Key Words: Risk Management; Securities Firms; the Event of “8.16”

目录

第一章 绪论	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究思路及框架结构.....	3
1.3 研究意义和局限性.....	4
第二章 证券公司内部控制及风险管理理论研究.....	5
2.1 企业内部控制理论.....	5
2.1.1 内部控制理论的发展.....	5
2.1.2 企业风险管理框架.....	7
2.1.3 内部控制——整合框架（2013）.....	10
2.1.4 内部控制基本理论.....	18
2.2 风险管理与内部控制.....	19
2.2.1 风险与风险管理.....	19
2.2.2 风险管理与内部控制.....	20
2.3 证券公司风险管理与内部控制.....	22
2.3.1 证券公司风险及其特点.....	22
2.3.2 证券公司风险管理必要性.....	24
2.3.3 证券公司风险管理目标.....	25
2.3.4 证券公司风险管理相关指引.....	26
2.3.5 证券公司风险管理相关文献综述.....	34
第三章 我国证券公司的发展与风险管理现状.....	37
3.1 我国证券公司总体现状.....	37
3.1.1 我国证券行业的发展.....	37
3.1.2 证券行业现状.....	41
3.2 风险管理现状及问题.....	49
3.2.1 股权结构过度集中.....	50
3.2.2 董事会独立性问题.....	51

3.2.3 内部人控制问题.....	53
3.2.4 风控部门设置问题.....	55
3.2.5 风控合规人员配备不足.....	56
第四章 光大证券风险管理：基于“8.16”事件的分析.....	57
4.1 光大证券背景介绍.....	57
4.2“8.16”事件回顾.....	61
4.2.1 策略交易程序下单错误.....	61
4.2.2 市场波动及光大证券应对措施.....	61
4.2.3 调查结果及后续进展.....	62
4.2.4 事件的影响.....	65
4.3 光大证券风险管理缺陷分析.....	67
4.3.1 信息系统缺陷.....	67
4.3.2 风险信息沟通不畅.....	73
4.3.3 风险应急机制缺失.....	74
4.3.4 风险管理组织薄弱.....	75
4.3.5 公司治理缺乏稳定性.....	78
第五章 完善我国证券公司风险管理的建议.....	82
5.1 信息系统.....	82
5.1.1 强化信息技术力量及规范岗位设置.....	84
5.1.2 充分评估信息系统新项目风险.....	84
5.1.3 严格执行信息系统测试.....	85
5.1.4 利用外部信息系统审计.....	85
5.2 风险信息监控与传递.....	86
5.2.1 建立统一的实时风控系统.....	86
5.2.2 完善风险报告路径.....	89
5.3 风险应急机制.....	90
5.4 风险管理组织设计.....	91
5.4.1 设置合理的风险管理组织架构.....	92

5.4.2 提高风控部门权威性.....	95
5.4.3 落实首席风险官制度.....	96
5.4.4 加大风控部门资源投入.....	97
5.5 风险治理基础.....	98
5.5.1 促进股权结构多元化.....	98
5.5.2 增强董事会独立性.....	100
5.6 外部监管.....	101
5.6.1 加强证券交易的前端控制.....	101
5.6.2 设置交易“熔断机制”.....	102
第六章 结语.....	104
参 考 文 献.....	106
致 谢.....	109

CONTENTS

Chapter 1. Introduction.....	1
1.1 Research Background	1
1.2 Research Thoughtway and Framework	3
1.3 Contributions and Limitations	4
Chapter 2. Theory Review—Internal Control and Risk Management	
.....	5
2.1 Internal Control Theories.....	5
2.1.1 Development of Internal Control	5
2.1.2 Enterprise Risk Management Integrated Framework	7
2.1.3 Internal Control—Integrated Framework(2013).....	10
2.1.4 Basic Theory of Internal Control	18
2.2 Risk Management and Internal Control	19
2.2.1 Risk and Risk Management	19
2.2.2 Risk Management and Internal Control	20
2.3 Risk Management and Internal Control in Securities Firms	22
2.3.1 Characteristics of Risk in Securities Firms	22
2.3.2 Necessity of Risk Management	24
2.3.3 Objectives of Risk Management	25
2.3.4 Guidelines of Risk Management for Securities Firms	26
2.3.5 Literature review of Risk Management for Securities Firms.....	34
Chapter 3. Chinese Securities Firms and Its Risk Management	37
3.1 Overall State of Chinese Securities Industry	37
3.1.1 Development of Chinese Securities Industry	37
3.1.2 Current State of Chinese Securities Industry	41
3.2 Current State and Problems of Chinese Securities Firm.....	49

3.2.1 Ownership Structure	50
3.2.2 Independency of Board of Directors.....	51
3.2.3 Insider Control	53
3.2.4 Department Setting	55
3.2.5 Human Resource.....	56
Chapter 4. Risk Management of Everbright Securities: Based on the Analysis of Event“8.16”.....	57
4.1 Background of Everbright Securities	57
4.2 Review of the “8.16” Event.....	61
4.2.1 Program Error and Overbooking	61
4.2.2Market Fluctuation and Everbright’ Response	61
4.2.3 Investigation Subsequent Progress	62
4.2.4 Effect of the Event	65
4.3 Analysis of Defects of Risk Management in Everbright Securities.....	67
4.3.1 IT System.....	67
4.3.2 Risk Communication	73
4.3.3 Emergency System.....	74
4.3.4 Management Organization.....	75
4.3.5 Corporate Governance	78
Chapter 5. Proposals of Risk Management for Chinese Securities Firms	82
5.1 IT System.....	82
5.1.1 Human Resouces.....	84
5.1.2 Risk Accessment for New Project.....	84
5.1.3 IT System Testing	85
5.1.4 IT Auditing.....	85
5.2 Monitoring and Communication of Risk Information.....	86

5.2.1 Uniform Risk Monitoring System	86
5.2.2 Risk Report Paths.....	89
5.3 Emergency Mechanism	90
5.4 Risk Management Organization	91
5.4.1 Organizational Structure	92
5.4.2 Authority of Risk Management Department.....	95
5.4.3 Chief Risk Officer.....	96
5.4.4 Resource Investment.....	97
5.5 Corporate Governance.....	98
5.5.1 Diversification of Ownership Structure	98
5.5.2 Independence of Board of Directors	100
5.6 External Supervision	101
5.6.1 Front-control of Trading	101
5.6.2 Circuit Breaker.....	102
Chapter 6. Conclusions	104
Reference.....	106
Acknowledgement.....	109

第一章 绪论

1.1 研究背景

在 2008 年全球金融危机中，美国投资银行业遭受重创，五大投行中雷曼兄弟宣布破产，美林、贝尔斯登被商业银行并购，高盛、摩根士丹利转型商业银行接受美联储的监管。在危机爆发前，金融衍生产品创新一直是美国投资银行业务重点，而相应产品的风险管理却缺少应有关注。在市场出现流动性枯竭，信心极度低迷的极端情况下，一直以来为投行所重点依赖的 VAR、Monte Carlo 等风险管理模型纷纷失效，导致公司无力应对突如其来的巨额损失。可以说，风险管理不力是此次美国投资银行遭受如此大冲击的重要原因。

我国证券业历经近二十年的快速发展，已经逐渐成为我国金融体系中一支不可或缺的重要力量。1987 年深圳经济特区证券公司正式成立，成为我国第一家真正意义上的证券公司。随着 1990、1991 年上海证券交易所和深圳证券交易所的开业，我国证券行业迎来发展黄金期。但由于风险意识和风险管理能力薄弱，市场操纵、挪用客户资金等问题频繁发生，许多证券公司为此付出了沉重的代价，甚至被接管、关闭：万国证券因为在“3.27”国债期货事件中的违规操作被申银证券合并；南方证券因为挪用客户保证金和自营业务巨额亏损被清算重组；华夏证券深陷实业投资泥沼以及违规委托理财被撤销业务许可……2004 年 8 月以证监会为中心的国家部委和地方政府开展证券公司综合整治，在此次行动中，一共有 31 家高风险证券公司被处置，19 家公司遭到撤销（见表 1.1）。由此可见，加强风险管控能力是证券公司长久经营的重要保障。

表 1.1 整治期间 19 家被关闭的证券公司

序号	证券公司	成立时间	关闭时间	注册资本：亿元	主要违规行为	涉及金额：亿元
1	汉唐证券	2000 年	2004 年	9.0	挪用客户交易结算金	24.0
2	闽发证券	1988 年	2004 年	8.0	挪用客户交易结算金、违规开展理财业务	30.0
3	云南证券	1988 年	2004 年	1.2	挪用客户交易结算金、违规开展理财业务	1.5
4	大鹏证券	1993 年	2005 年	15.0	挪用客户交易结算金	16.5
5	南方证券	1992 年	2005 年	34.5	挪用客户交易结算金	80.0
6	亚洲证券	1993 年	2005 年	10.3	挪用客户资金、证券	38.0
7	北方证券	1987 年	2005 年	10.0	挪用客户交易结算资金、超范围经营委托理财业务	25.0
8	五洲证券	1987 年	2005 年	5.1	挪用客户交易结算金	4.0
9	民安证券	2000 年	2005 年	5.1	挪用客户交易结算金	6.0
10	德恒证券	2002 年	2005 年	7.7	挪用客户交易结算金	7.4
11	恒信证券	2001 年	2005 年	5.8	挪用客户交易结算金、超范围经营	
12	武汉证券	1988 年	2005 年	10.2	挪用客户交易结算金、违规开展理财业务	10.0
13	甘肃证券	1988 年	2005 年	1.0	挪用客户交易结算资金、违法发售个人柜台债、违法自营和委托理财等	-
14	昆仑证券	2003 年	2005 年	5.0	挪用客户交易结算金、违规开展理财业务	-
15	广东证券	1989 年	2005 年	8.0	挪用客户交易结算金、违规开展理财业务	19.0
16	天勤证券	2001 年	2005 年	2.1	挪用客户交易结算金	
17	西北证券	1991 年	2005 年	7.6	挪用客户交易结算金	2.6
18	兴安证券	2002 年	2005 年	7.2	挪用客户交易结算金	2.5
19	天同证券	1991 年	2006 年	20.4	挪用客户交易结算金	8.8

资料来源：笔者根据证监会资料整理

随着中国市场经济改革的深入，证券行业在资金融通、资源优化配置、财富管理等方面发挥着重要功能，促进了我国经济体制转型和现代资本市场的发展。作为主要参与者，证券公司在市场上扮演着发行中介、交易中介、价值发现者、投资者、融资者等多种角色，在证券市场中处于核心位置，同时也由此成为各种风险的汇集之处。一旦证券公司由于风险控制不当引发破产等风险事件，不仅会

给公司经营带来困难，也会由于证券市场自身风险传导效应直接影响到企业、资本市场投资者以及众多交易对手，给整个证券市场和金融体系带来严重负面影响，影响到整个金融和实体经济的发展。

无论对于证券公司自身还是整个社会经济，风险管理都有着重要的意义。在经历了 2004-2007 年的综合治理后，证券公司前期积累的风险得以释放，逐渐步入了新的发展时期，融资融券、券商直投、另类投资等创新业务发展迅猛，然而与此同时，证券公司风险管理建设却相对滞后，由内控缺陷引发的风险事件时有发生。2013 年 8 月 16 日，光大证券自营业务出现严重问题导致市场剧烈波动，给投资者带来经济损失，也使光大证券遭受巨大处罚，严重影响了公司发展。此次事件的发生给我国证券公司敲响了警钟——在不断创新实现业务发展的同时，风险管理建设也必须同步加强。这也给我们提供了一个研究证券公司风险管理和内部控制的真实案例。

1.2 研究思路及框架结构

本文结构安排如下：

第一章为绪论，介绍本文的研究背景、研究意义、研究思路及总体框架。

第二章概述企业内部控制、证券公司风险管理相关理论和最新发展，针对证券行业风险管理特点，对证券公司风险管理、内部控制以及两者之间的关系进行阐述。

第三章在对我国证券行业发展历史和现状进行梳理，分析证券公司风险管理和内部控制现状形成背景，并指出我国证券公司在风险管理方面的现状和所存在问题。

第四章对光大证券“8.16”事件进行回顾，分析事件暴露出的光大证券在风险控制设计实施和风险管理组织等方面的缺陷。

第五章结合国内证券公司现状及光大证券事件中暴露出来的突出问题，以高盛公司和证券公司全面管理规范作为参照，从信息系统、风险管理架构及管理、公司治理和外部监管等方面提出完善我国证券公司风险控制建设的建议。

第六章对前文进行总结，并指出本文的不足和局限性。

1.3 研究意义和局限性

与一般企业相比，证券公司在经营中面临的风险更为复杂也更为重大，对证券公司而言，风险的防范和化解风险直接关系到证券公司的生存发展，风险管理不当会给证券公司经营带来严重的影响，甚至导致公司破产关闭，给整个金融市场带来影响，而建立有效的风险管理和内部控制体系是提升风险管理能力的重要手段。

我国证券公司的风险管理现状不容乐观：一方面，证券公司忽视风险盲目追求高收益的冲动仍然存在，由此形成的粗放型经营容易使内部控制机制在运行中由于人为逾越导致失效；另一方面，各类创新业务的发展，使得原来的内控制度处于相对滞后状态，难以对新业务风险进行有效防范。

对于证券公司风险管理的研究数量繁多，但不少的研究都集中在对风险管理方法讨论上，从公司内部控制和公司治理角度出发的研究较少。本文从内控和公司治理角度出发，以我国证券公司风险控制现状为基础，通过对光大“8.16”事件的案例分析，对我国证券公司存在的典型问题进行分析，对完善证券公司风险管理具有一定的理论和现实意义。

其次，过去的研究对于证券公司的风控分析主要是以定性分析为主，本文通过对证券公司最近公布的财报及公开数据进行搜集整理，结合定性和定量分析，对我国证券公司现状有一个更清晰准确的认识。

再者，本文既有对总体现状的研究，也有对最新个案的研究，体现了证券行业在风险管理特别是内部控制上存在的突出问题。基于上述分析，在最后的建议方面也从完善风控建设的角度出发，更具有针对性和具体化，具有一定的参考意义。

然而，由于作者本文研究水平和时间精力上的限制，本文仍存在诸多不足，例如：在数据搜集上，除了上市证券公司信息披露较为完整，其他证券公司在财务数据外的其他信息披露参差不齐，难以完整体现整个市场全貌，同时本文围绕光大证券“8.16”个案为基础展开分析讨论，难免出现案例研究的固有局限，可能也会有以偏概全之嫌。此外，对光大证券案例的以市场公开信息（尤其以媒体信息）为基础展开分析，难以避免媒体报道不准确给研究带来的影响。

第二章 证券公司内部控制及风险管理理论研究

本章从内部控制理论出发，概述了企业内部控制理论的发展及其主要内容，就内部控制与风险管理的异同和关系作了说明。紧接着结合证券公司风险及风险管理特点，指出证券公司风险管理的必要性和所要达成目标。最后描述了国内外证券公司监管规范，并进行了比较。

2.1 企业内部控制理论

2.1.1 内部控制理论的发展

内部控制活动在企业中的应用由来已久，但形成真正意义上的企业内部控制理论则是在 20 世纪 40 年代，内部控制的发展经历了大致 4 个阶段（见表 2.1）：

1、内部牵制阶段。20 世纪 40 年代以前，企业的经营管理相对简单，企业风险经常出现在个人操作失误或者舞弊上，此阶段的内部控制以查错防弊为目的。在实践中，企业的管理者逐渐意识到两个或者两个以上人员发生同样错误或者相互勾结舞弊的机会比单独一个人要小很多，管理者开始通过合理的职位设置使不相容职位相分离，员工间通过互相核对账目、互相牵制实现对财务信息、企业资产的控制。在管理的实践中，内部牵制开始逐渐形成理论。

2、内部控制制度阶段。20 世纪 40 年代到 70 年代，现代企业制度的变化和科学技术的发展使企业的经营活动日渐复杂和多样化，管理层和所有者之间代理问题逐渐突出，传统的内部牵制制度和理论逐渐难以满足企业风险管理的需要。美国会计师协会的审计程序委员会在 1949 年发布《Internal Control: Elements of a Coordinated System and its Importance to Management and the Independent Public Accountant》，首次明确定义了内部控制¹：“内部控制包括组织机构的设计和企业内部采取的相互协调的方法和举措。这些方法和举措目的是保护企业的资产，提高会计信息的准确性和经营效率，推动企业坚持执行既定的管理政策。”在该报告中，企业内部控制涵盖范围由财务部门扩大到了企业各个部门，内容也由岗位

¹ Internal Control: Elements of a Coordinated System and its Importance to Management and the Independent Public Accountant. AICPA, 1949.

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 for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库