

证券公司金融工具估值指引（2025年修订）

第一章 总则

第一条【宗旨和依据】

为规范证券公司金融工具的估值方法,根据《中华人民共和国会计法》、《企业会计准则》及国家其他有关法律法规,制定本指引。

第二条【适用范围】

本指引适用于证券公司以公允价值计量的金融工具的估值,涵盖范围包括但不限于证券公司持有的股票、债券、基金、衍生工具、非上市公司股权、资产管理产品等。

第二章 估值基本原则

第三条【存在活跃市场投资品种的估值原则】

对存在活跃市场且能够获取相同资产或负债报价的投资品种,在估值日有报价的,除会计准则规定的例外情况外,应将该报价不加调整地应用于该资产或负债的公允价值计量。估值日无报价且最近交易日后未发生影响公允价值计量的重大事件的,应采用最近交易日的报价确定公允价值。有充足证据表明估值日或最近交易日的报价不能真实反映公允价值的,应对报价进行调整,确定公允价值。

与上述投资品种相同,但具有不同特征的,应以相同资产或负债的公允价值为基础,并在估值技术中考虑不同特征

因素的影响。特征是指对资产出售或使用的限制等，如果该限制是针对资产持有者的，那么在估值技术中不应将该限制作为特征考虑。此外，持有人不应考虑因其大量持有相关资产或负债所产生的溢价或折价。

第四条【不存在活跃市场投资品种的估值原则】

对不存在活跃市场的投资品种，应采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定公允价值。采用估值技术确定公允价值时，应优先使用可观察输入值，只有在无法取得相关资产或负债可观察输入值或取得不切实可行的情况下，才可以使用不可观察输入值。

对权益工具的投资和与此类投资相联系的合同，在满足会计准则的前提下，如果用以确定公允价值的近期信息不足，或者公允价值的可能估计金额分布范围很广，而成本代表了该范围内对公允价值的最佳估计的，该成本可代表其在该分布范围内对公允价值的恰当估计。

第五条【影响公允价值计量的重大事件的参考标准】

当权益工具、债务工具的发行方发生以下情况时，证券公司需判断金融工具的公允价值是否产生重大变动：

- 1) 与预算、计划或阶段性目标相比，公司的业绩发生重大变化；
- 2) 对技术产品实现阶段性目标的预期发生变化；
- 3) 所在市场或其产品或潜在产品发生重大变化；
- 4) 全球经济或者所处的经济环境发生重大变化；

5) 可观察到的可比公司的业绩，或整体市场的估值结果发生重大变化；

6) 内部事件，如欺诈、商业纠纷、诉讼、管理层或战略的改变；

7) 其他影响公允价值的重大事件。

第六条【估值质量特征】

证券公司各类金融工具的估值程序和估值技术，应遵循可靠性、可比性和一致性原则。

公允价值计量使用的估值技术或其应用一经确定，不得随意变更，但变更估值技术能使计量结果在当前情况下同样或更能代表公允价值的情况除外。证券公司变更估值技术及其应用方法的，应当按照会计准则要求进行披露。

第七条【实质重于形式】

证券公司应当根据金融工具的合同条款及其所反映的经济实质而非仅以法律形式，结合金融工具的定义，采取恰当的估值方法确定公允价值。

第八条【特殊选择权对估值的影响】

对合同中规定附有特殊选择权的金融工具，包括但不限于投资人回售选择权、发行人赎回选择权、投资人可调换选择权、定向转让选择权、合并选择权、延期兑付选择权等，证券公司在评估其公允价值时，应考虑该类选择权对金融工具估值的影响。

第九条【第三方估值的应用】

证券公司使用第三方估值机构提供的价格数据计量相关金融工具的公允价值时，应选取具备相关资质、信誉良好的第三方估值机构。证券公司作为估值的第一责任人，应了解第三方所使用的估值技术及估值结果的产生过程是否符合会计准则要求，并定期评估其估值质量，防范可能出现的估值偏差。

第十条【估值工作管理要求】

证券公司应当规范金融工具估值的方法、模型和流程，建立业务部门、分支机构、子公司与风险管理部门、财务部门的协调机制，确保估值的科学性。

证券公司风险管理部门应至少每年对估值模型的有效性进行检验和评价，确保相关假设、参数、数据来源和计量程序的合理性和可靠性，并根据检验结果进行调整和改进。证券公司对于估值数据难以获取的金融工具（如非上市股权等）至少每半年更新一次估值，其他金融工具至少每月进行估值。

证券公司合并报表范围内各主体对相同金融工具的估值方法应当一致，若主体之间采用不同方法，导致相同金融工具的估值结果存在明显差异的，证券公司应对该差异进行分析，调整改进估值方法；对于调整后仍存在差异的，应有充分合理的依据，确保估值的合理性和可靠性，并按相关规定对估值方法进行披露。会计师事务所实施财务报表审计工作时，应当关注该差异的合理性。

第三章 股票的估值方法

第十一条【证券交易所上市流通股票的估值方法】

在证券交易所上市流通的股票，估值日有交易的，按估值日收盘价估值；估值日无交易，且最近交易日后未发生影响公允价值计量的重大事件的，按最近交易日的收盘价估值；估值日无交易，且最近交易日后发生影响公允价值计量的重大事件的，应参考类似投资品种的现行价格及重大变化因素，调整最近交易日的收盘价确定公允价值。

第十二条【未上市股票的估值方法】

首次发行未上市的股票，在未上市期间按发行价格估值。送股、转增股、配股和增发新股等发行未上市的股票，按估值日在证券交易所上市的同一股票的收盘价或最近交易日的收盘价确定公允价值。上述股票如存在限售期，参照第十四条有明确限售期股票的估值方法确定公允价值。

第十三条【非证券交易所交易股票的估值方法】

对非证券交易所交易的股票（如：在全国中小企业股份转让系统、区域性股权市场挂牌交易的股票等），交易量及交易频率足以持续提供定价信息的，按估值日收盘价估值；交易量或交易频率不足以反映公允价值的情况下，应综合考虑交易活跃程度、转让方式等，对收盘价进行调整或采取其他估值技术确定公允价值。

第十四条【有明确限售期股票的估值方法】

通过公开、非公开等方式取得且有明确限售期的股票，在限售期内，应以证券交易所上市交易的同一股票的公允价值为基础，引入流动性折扣进行估值。流动性折扣可依据第三方估值机构提供的数据，或采用看跌期权法以及其他合理的估值方法分析确定。

同一股票在证券交易所上市流通后，参照第十一条证券交易所上市流通股票的估值方法确定公允价值。

第十五条【优先股的估值方法】

在证券交易所及全国中小企业股份转让系统等市场交易的优先股，其交易量及交易频率足以持续提供定价信息的，估值日有交易，可按估值日收盘价估值；估值日无交易，且最近交易日后未发生影响公允价值计量的重大事件的，可参考该优先股或类似投资品种最近交易日收盘价确定公允价值。

不满足上述条件的，可根据优先股的股息支付条款，充分考虑合约包含的赎回权、回售权等权利，采用现金流折现模型等估值模型，或依据第三方估值机构提供的价格数据确定公允价值。

第十六条【长期停牌股票的估值方法】

长期停牌股票应根据停牌原因、停牌时间及停牌公司公告等信息，采用市场法、收益法、成本法等估值技术确定公允价值，具体估值方法包括指数收益法、可比公司法、市场价格模型法、现金流折现法、市场乘法、重置成本法等。

第四章 固定收益品种的估值方法

第十七条【固定收益品种（不含权）的估值方法】

对于已上市或已挂牌转让的不含权固定收益品种，主要依据第三方估值机构提供的相应品种当日的估值价格数据进行估值。根据实际情况，存在活跃市场且交易量及交易频率足以持续提供定价信息的，可按估值日收盘价估值。

对于未公开提供价格数据的资产支持证券产品，如果底层数据可获取、且真实可靠，应在充分考虑资产的信用质量、资产集中度及相关性、发行人信用状况、现金流支付结构和信用触发机制等因素的基础上，采用估值技术确定公允价值。

对于未公开提供价格数据的票据，可采用现金流折现法确定公允价值。折现率曲线的构建可采用相关第三方收益率曲线叠加承兑方类别、承兑方信用风险、流动性利差等因素；当能获得到反映市场整体趋势的交易数据时，也可采用拟合技术构建收益率曲线。

第十八条【固定收益品种（含权）的估值方法】

对于已上市或已挂牌转让的含权固定收益品种，主要依据第三方估值机构提供的相应品种当日的价格数据进行估值。根据实际情况，存在活跃市场且交易量及交易频率足以持续提供定价信息的，可按估值日收盘价估值。

对于含投资者回售权的固定收益品种，行使回售权的，在回售登记日至实际收款日期间主要依据第三方估值机构提供的相应品种的价格数据，同时应充分考虑发行人的信用

风险变化对公允价值的影响。回售登记期截止日（含当日）后未行使回售权的建议按照长待偿期所对应的价格进行估值。

对于在交易所市场上市交易的公开发行的可转换债券等有活跃市场的含转股权的债券，实行全价交易的债券应当优先选取估值日收盘价作为估值；实行净价交易的债券应当优先选取估值日收盘价并加计每百元税前应计利息作为估值。交易量或交易频率不足以反映公允价值的情况下，可采用第三方估值机构提供的价格数据或其他估值技术确定公允价值，如BS期权模型、二叉树模型等。

第十九条【特殊情况下固定收益品种的估值方法】

对未包含在前述条款中，且第三方估值机构未提供价格数据的固定收益品种，应采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定其公允价值。

在近期二级市场利率未发生重大变动且未上市（或无估值）期间发行人信用状况等没有发生重大变动的情况下，可参考近期投资价格进行估值。

当固定收益品种预期未来现金流量具有不利影响的一项或多项事件发生时，例如发行人已破产、发行人未能按时足额偿付本金或利息，或者有其他可靠信息表明本金或利息无法按时足额偿付等，应密切关注债务人及债项相关动向，综合考虑担保方式、债务人资产负债情况、最新信用评级情况、债权人委员会公告等信息和第三方估值，采用一项或多

项估值技术确定公允价值，包括参考可靠市场价格、资产清偿率法、参考市场上同类债权回收率或市场平均回收率等。当采用多项估值技术，但估值结果存在较大差异时，应进一步分析存在较大差异的原因。

第五章 资产管理产品的估值方法

第二十条【资产管理产品的定义】

本指引所称“资产管理产品”是指银行、信托、证券、基金、期货、保险资产管理机构、金融资产投资公司等金融机构接受投资者委托，对受托的投资者财产提供投资和管理的金融服务所形成的金融工具，包括但不限于银行理财产品，资金信托，证券公司、证券公司子公司、基金管理公司、基金管理子公司、期货公司、期货公司子公司、保险资产管理机构、金融资产投资公司发行的资产管理产品等。

第二十一条【交易所上市资产管理产品的估值方法】

证券交易所上市的资产管理产品，按估值日收盘价估值；估值日无交易，且最近交易日后未发生影响公允价值计量的重大事件的，按最近交易日的收盘价估值；估值日无交易，且最近交易日后发生影响公允价值计量的重大事件的，可以最新净值为基础或参考类似投资品种的现行市价及重大变化因素，调整最近交易日的收盘价确定公允价值。

第二十二条【非交易所上市资产管理产品的估值方法】

非证券交易所上市的资产管理产品，估值日资产管理人

提供单位净值的，按资产管理人提供的估值日单位净值估值；估值日资产管理人未提供单位净值，且从最近净值提供日到估值日整体市场环境及投资标的未发生重大变化的，可参考最近可获取的单位净值确定公允价值。

证券公司使用资产管理人提供的单位净值时应评估其估值质量，若有充足证据表明最近可获取的单位净值不能真实反映公允价值的，在底层资产可以穿透计量的情况下，充分考虑市场环境及投资标的的情况，根据底层资产选择适用的估值模型，考虑负债的影响后计算产品净值；底层资产不可穿透的，可以采用第三方估值机构提供的价格数据，或根据可获得的资料信息，选用适当的估值技术确定公允价值。

第六章 其他金融工具的估值方法

第二十三条【交易所交易期货和衍生品的估值方法】

交易所交易活跃的衍生品或具有衍生品性质的其他合约（如：股票期权、股指期货、股指期权、国债期货、商品期货、贵金属现货延期交收合约等），按估值日交易所公布的当日结算价估值；估值日无交易，且最近交易日后未发生影响公允价值计量的重大事件的，按最近交易日的结算价估值；如最近交易日后发生影响公允价值计量的重大事件的，应采取相应的衍生品估值模型，确定公允价值；交易所交易不活跃的衍生品，可依据第三方估值机构提供的价格数据或采取相应的衍生品估值模型确定公允价值。

第二十四条【非交易所交易衍生品的估值方法】

非交易所交易的衍生品，可依据第三方估值机构提供的价格数据、衍生品经营机构提供的估值数据或采取相应的衍生品估值模型确定公允价值。证券公司使用衍生品经营机构提供的估值数据的，参照第九条执行。

对于远期产品，可采用现金流折现法确定公允价值，根据标的资产在估值日的远期价格和其执行价格确定需折现的现金流。

对于互换产品，可采用现金流折现法确定公允价值，根据收入端和支付端的名义本金、付息频率、计息基准和营业日惯例等确定现金流。

对于期权产品，应按标的物类型、期权交易结构等确定估值技术，包括但不限于有限差分法、蒙特卡洛模拟法等估值方法。

对于期权组合型的结构性产品，可采用期权组合拆分的方式，参照期权的估值方法确定期权及期权组合公允价值。对于其他情况，按照估值基本原则采用适当的估值技术确定公允价值。

第二十五条【非上市公司股权的估值方法】¹

非上市公司股权的常用估值技术包括市场法、收益法和成本法。

证券公司及相关子公司根据被评估企业实际情况、市场

¹非上市公司股权的估值方法具体参考《非上市股权估值指引》。

交易情况及其他可获得的信息，采用一种或多种估值技术，
对非上市公司股权进行恰当评估。

第二十六条【其他投资品种的估值方法】

对未包含在前述条款中的其他投资品种，按照估值原则
选取恰当的估值方法确定公允价值。

第七章 自律管理

第二十七条 中国证券业协会（以下简称“协会”）依
据本指引对证券公司金融工具估值工作情况实施自律管理，
督促证券公司提升估值质量。

第二十八条 协会可以对证券公司金融工具估值工作执
行情况进行评估和检查，证券公司应予以配合。

第二十九条 协会在自律管理中发现证券公司未按本指
引要求开展金融工具估值工作，以及估值过程中不审慎或通
过估值调节利润、财务指标等情况，协会依据《中国证券业
协会自律措施实施办法》对公司及责任人采取自律管理措施
或纪律处分。

第八章 附则

第三十条 本指引由协会负责解释、修订。

第三十一条 证券公司境内子公司会员应参照本指引执
行。

第三十二条 本指引自 2025 年 6 月 1 日起施行。