



信托观察

去年A股公司董责险购买计划增长40% 业界看好未来投保率与费率持续提升

■本报记者 苏向晨

据《证券日报》记者梳理,2022年共有346家A股上市公司发布了董责险购买计划,同比增长40%;投保计划最高保额达2.7亿元,如此高的保额在近几年颇为罕见。

就董责险发展趋势,多位受访专家认为,其2023年投保率将出现更高增长,一方面,新证券法实施后上市公司董监高涉讼风险提升,投保需求较强;另一方面,今年上市公司基本面有望持续复苏,投保预算有望提升。同时,费率(价格)也将上涨,这与上市公司相关风险敞口有所扩大有关。

投保热情持续升温

“董责险保障责任主要有两部分:一是针对董监高的个人保障,二是针对上市公司的保障。整体看,其对上市公司有四大作用:吸引优秀管理人才;解决公司补偿问题;保护个人及公司财产;降低诉讼成本。”明亚保险经纪相关负责人对记者表示。

过去两年,上市公司董责险投保热情持续升温。上述明亚保险经纪相关负责人表示,随着金融监管环境变化及上市公司诉讼典型案例的“风险教育”,董责险价值得到市场认可,热度不断攀升。“目前董责险投保率约20%,近3年上市公司投保计划复合增长率达147%。”

预计今年上市公司将继续保持较高的董责险投保热情。首都经济贸易大学保险系副主任李文

中对《证券日报》记者表示,“注册制下,上市公司高管因履职过失造成的赔偿责任风险越来越大,2022年董责险投保率将继续保持增长趋势。”

除投保率外,2023年董责险费率有望进一步上涨。有17年从业经验的上海市建纬律师事务所律师高级顾问的王民告诉《证券日报》记者,A股董责险平均费率(以公告中保费预算与保额为计算基础)自2017年以来一直处于上升趋势,从2017年第三季度的千分之二上升到2022年的近千分之八,费率上升与上市公司诉讼风险敞口有所扩大关系密切。

王民进一步表示,董责险定价比较复杂,需综合考虑投保公司的行业环境、股价表现、行政处罚、诉讼风险、公司治理、财务状况、宏观经济以及董监高个人情况等多种因素,因此不同投保公司的费率水平可能会与市场平均费率存在较大差距。随着上市公司面临诉讼风险的上升及董责险理赔案件增多,费率上涨是大势所趋,但短时间内,在董责险实际赔付率没有大幅上升的情况下,费率上涨并不会十分明显。

优化董责险产品设计

“在我们对险企的调研中,受访对象认为,缺乏专业人才及上市公司投保意愿不强是影响A股董责险发展和拖累费率水平的主要因素;此外,保单条款复杂晦涩、市场承保能力不足也是制约董责险发展的原因。”王民说。

李文中表示,证券领域的民事



王琳/制图

据《证券日报》记者梳理,2022年,共有346家A股上市公司发布了董责险购买计划,同比增长40%。投保计划最高保额达2.7亿元。

损害赔偿制度的不断完善带来保险需求,但也让保险公司承保更加谨慎。同时,目前股民依法维权意识尚待进一步提升,这也一定程度上抑制了董责险发展。此外,市面上董责险的保险责任设计相对保守,上市公司高管们很多履职赔偿责任风险不能获得保障,也影响了投保积极性。

明亚保险经纪相关负责人表示,目前上市公司购买董责险主要有两种方式:自主采购和委托保险经纪人采购。自主采购是传统渠道,该模式下,上市公司一般会对多家险企投保方案进行评估,需要协调公司董办、财务、法务等部门,

完成对险企背景调查、保险责任分析、价格对比等工作。这要求上市公司相关人员具有一定专业知识,如因信息掌握不全、条款解读不透、险种理解不深,就难以选到最优方案。

“受上述因素影响,自主投保上市公司在决策时只好用价格作为唯一标准。实际上,在选择投保方案时,不仅要关注价格,还要关注保障责任细节,如保障范围、责任限额、免赔额等因素,也要充分考察险企的偿付能力、资产规模、风险综合评级、盈利情况等,更要把软实力因素,如团队情况、增值服务、服务网络等纳入考虑

范围。”明亚保险经纪相关负责人表示,目前,委托经纪人采购方式在美国等发达国家非常成熟,也是上市公司可选择的方式之一。

就推动董责险市场发展,王民建议,上市公司除了需要继续加强风险管理意识之外,保险公司还要重点培养董责险的专业人才。

李文中建议,保险公司要对法律制度的变化有清醒认识,在抓住机遇发展董责险业务的同时,要做好风险防控。要进一步优化董责险产品设计,在防范承保风险的基础上,更大限度满足被保险人的风险保障需求。

大宗商品新年首个交易日走势分化 化工和农产品板块“喜提”开门红

■本报记者 王宁

1月3日,国内大宗商品迎来新年首个交易日。从全天运行情况来看,整体有所分化,金属和工业品板块全线走低,农产品和化工板块则喜迎开门红。

多位分析人士向记者表示,作为新年首个交易日,大宗商品各板块呈现出不同走势,究其原因多与周期性规律有关,例如农产品处于消费旺季和冬储补库阶段,而工业品则处于消费淡季且部分品种处于累库阶段。短期来看,基于库存和估值等因素考虑,部分化工和农产品投资机会或相对明显。

化工板块全线翻红

新年首个交易日,分品种来看,龙头品种原油期货领涨化工品种,燃料油、沥青、PTA、PVC、塑料、短纤、甲醇、聚丙烯、苯乙烯、尿素和纯

碱等品种均呈现不同程度的涨幅。此外,农产品板块中的苹果、红枣和棉花、豆粕涨幅居前。

多位分析人士表示,化工和农产品板块节后首日表现较强,多与周期性因素有关。当前,部分大宗商品品种处于消费旺季,尤其是农产品板块,冬储补库、节假日消费和天气等因素,都是推升期价走高的原因。

东证衍生品研究院商品策略首席分析师吴梦吟向记者表示,新年首个交易日,农产品走势相对强于工业品主要源于季节性规律因素,当前农产品进入冬储补库行情中,同时叠加气温降低和假日消费因素导致终端开工减弱,农产品期价借势走高;而工业品在节假日一般进入累库周期。

大有期货农产品研究员刘彤告诉记者,1月3日油脂油料期价大多呈偏强走势,主因在于春节临近,需求有望走强,下游终端有备货预期,节日需求对油脂油料有较强支撑。

工业品方面,受需求淡季影响,一般每年进入12月份后终端需求整体走弱,不少有色加工企业停产放假,开工率仅有60%至70%,尤其是钢材表现需求连续回落,这预示着在春节前工业品终端需求都难有提振。

从全天运行来看,工业品板块中的煤炭类品种全线承压,截至收盘,焦煤和焦炭主力合约期价跌幅均超2.5%,锰硅和硅铁也有不同程度下跌。此外,铁矿石、螺纹钢、工业硅,以及沪铜、沪铝、沪锌等有色金属,同样全线承压走低。

在银河期货黑色事业部分析人士看来,焦煤、焦炭和动力煤等煤炭品种走低,主要在于供需格局逐步宽松所致。其中,动力煤市场目前供需两端走弱,一方面是停产减产陆续增多,整体供应缩减,叠加多数煤矿长协兑现完成;另一方面则是需求下降,尤其是港口囤货能力下降,贸易商整体呈现观望态势。此外,元旦假期焦炭和焦煤市场全面迎来

第一轮降价,降幅为100元/吨至110元/吨,随着价格冲高回落,成本支撑逐渐走低,加之钢材淡季需求进一步弱化,市场整体交投情绪降低。综合来看,工业品后期原料价格将呈现偏弱格局,尤其是在煤炭价格下跌后,相关下游品种成本价格还会下移。

部分品种存配置机会

春节临近之际,大宗商品多数品种均受周期性因素影响较大,不同板块呈现出差异化走势,但从实际供需格局来看,部分品种仍存在短期做多机会。

“近期多数大宗商品受需求好转预期和季节性淡季因素影响,走势或存在一定分化情况,但基于库存、驱动及估值等因素考虑,部分品种仍有做多机会。”吴梦吟认为,短期可多配沥青、空配焦煤。沥青当前库存水平较低,即便后期有累库

预期,也需要一定时间补库;同时,随着冬储进入中后期,焦煤价格仍将会出现回落可能,进口增量预期与终端需求好转或持续博弈,在钢厂利润不佳情况下,焦煤补库力度或受影响。

对于农产品板块后期走势,刘彤认为,短期棉花期价上行走势稳健,预期需求回暖逻辑仍然会有延续。棉花期价仍在强预期与弱现实博弈中,虽然预期持续走强,但缺乏终端下游需求配合,受制于消费弱势,春节前依然会维持低迷,期价上涨恐有一定压力。

对于工业品板块表现,大有期货研究中心助理黄科告诉记者,市场对于春节后终端需求表现存在一定分歧,基于相关政策出台及春节前价格有较强支撑预期,利空因素对盘面期价压制有限,但在多空基本面交织下黑色系商品短期或呈宽幅震荡,价格走势或在春节后才出现明显趋势。

ETF纳入互联互通满半年 交投活跃度持续攀升

■本报记者 郭冀川

2023年1月4日,ETF纳入互联互通将满6个月。港交所数据显示,沪股通和深港ETF交投活跃度持续增长,买入及卖出成交额从2022年7月份约3.49亿元人民币,增长至2022年12月份约20.8亿元人民币,港股通(沪深)ETF买入及卖出成交额从2022年7月份约38.12亿元人民币,增长至2022年12月份约200亿元人民币。

光大银行金融市场部分析师周茂华对《证券日报》记者表示,成交规模增长很快,说明ETF纳入互联互通丰富了跨境金融交易品种,拓宽了境内外投资渠道,尤其是满足了境内部分投资者境外资产配置需求。

打造参与全球资产配置渠道

2014年,内地和香港携手推出

了连接香港和上海股票市场的沪港通机制,让两地投资者首次在不改变本地市场交易习惯的原则下,方便快捷地直接参与对方股票市场。其后,连接香港和深圳股票市场的深港通也于2016年启动。2022年7月4日,“ETF通”正式启动,内地和香港的投资者可以像买卖两地市场的股票一样相互买卖符合资格的ETF。

周茂华表示,ETF纳入互联互通后,进一步推动了内地资本市场制度与国际通行成熟制度接轨,跨境金融基础设施互联互通机制不断完善,便利境外资本参与国内资本市场。境内外投资者通过ETF参与两地市场的深度和广度不断提升,使中国资本市场逐步融入全球市场,也为境内外企业发展提供资金“活水”。

2022年12月19日,中国证监会和香港证监会发布联合公告表示,将进一步深化内地与香港股票市场

交易互联互通机制,扩大股票互联互通标的范围。周茂华说:“内地与香港股票市场互联互通机制的深化,将提供跨市场资产配置的更多机会,相关主题基金也会加大创新力度,为投资者的跨境资产配置提供更多便利。”

中信证券首席经济学家明明对记者表示,ETF纳入互联互通后,因其交易方便、投资产品收益稳定,市场茁壮成长。政策端稳步推进金融高水平对外开放,我国陆续与新加坡、韩国等国在ETF互联互通领域开展合作,为境内投资者打造了更加方便、快捷地参与全球资产配置的渠道。

推进中国资本市场对外开放

首批纳入ETF互联互通的符合资格标的共87只。其中,沪深股通ETF共83只,港股通ETF共4只。中泰资本投资管理有限公司董

事长王冬伟对记者表示,虽然北向资金投资的灵活性相对更高,但鉴于近期市场环境和内地投资者分散投资的需要,南向资金的规模更大,这也让内地的金融机构面临更多发展机遇。

王冬伟说:“目前参与互联互通的ETF产品多为宽基ETF,行业主题ETF更偏新经济领域,随着市场制度与环境的完善,未来将有更多符合资格的ETF产品上市。本土金融机构正在加强对国内外资本市场核心ETF基金产品的研究,分析不同市场的特点与发掘优质标的,在金融创新的支持下拓展业务。”

明明表示,首先,随着我国资本市场国际化的程度不断提高,金融机构应借助我国资本市场对外开放的良机,积极拓展国际业务,提升国际竞争力;其次,应加大金融创新力度,把握互联互通市场迅速发展的时机,为海内外投资者提供更具吸引力的特色化产品和服务;

此外,还应加大对于海外资产的研究、投资力度,增强自身全球化资产配置能力。

在ETF互联互通逐步开放的背景下,金融机构也在积极推动中国资本市场与全球资本的接轨。

平安基金相关负责人对记者表示,未来平安基金ETF互联互通的发展会从广度和深度双向扩张,一方面,与已经实现了互联互通的交易所继续挖掘具备投资价值的优质品种;另一方面,探索其他适合展开互联互通合作的国家或者区域,在扩宽中国境内金融产品的覆盖领域、丰富金融产品的同时,进一步推进中国资本市场的对外开放。

南方东英资产管理公司认为,海外市场正在逐步加深对于中国资产独特性以及中长期配置价值的认识,通过持之以恒的投资者教育,相信包括创业板指、双创50等境内特色指数会受到更多海外投资者的认可。

今年正式开始规范业务分类 信托业迎发展新机遇

专家表示,在新的监管要求下,信托公司的分化格局将进一步凸显

■本报记者 余俊毅

2022年是信托业加快转型的一年,也是信托业经历巨变的一年。经历一整年的实践发展和创新探索后,2023年,信托行业迎来了发展新机遇。

2023年,信托行业将正式开始规范业务分类。2022年的最后一天,银保监会发布《关于规范信托公司信托业务分类有关事项的通知(征求意见稿)》,拟将信托业务分为资产管理信托、资产服务信托、公益慈善信托三大类,并在每一大类业务下细分信托业务子项共25个业务品种。同时拟设置3年过渡期,推进信托公司对各项存续业务全面梳理,制定计划,有序整改。

在持续回归本源的转型过程中,信托业如何顺应经济发展形势,更好厘清自身发展定位及找到服务经济社会的精准发力点至关重要。

转型改革步伐不断加快

中诚信托投资研究部崔继培认为,未来信托公司的展业方向将着力于投资类业务和服务类业务,这对信托公司的风控能力、投研能力、运营能力和协同能力等建设提出了新要求。

随着信托业转型改革的步伐不断加快,信托业的实力也在不断增强。截至目前,信托行业总资产规模已超过21万亿元。

根据中国信托业协会最新发布的数据显示,截至2022年三季度末,信托资产规模余额为21.07万亿元,同比增加0.63万亿元,增幅为3.08%。同时,信托资金的运用结构也在持续优化,信托资金投向证券市场、金融机构的规模和占比持续提升;投向工商企业、基础产业、房地产领域的规模进一步下降。

在中国信托业协会特约研究员王玉国看来,当前,社会理财资产配置由非标类资产向标准化资产转移的趋势明显,加快做强做优做大证券市场类信托业务已基本成为行业转型共识。

此外,虽然信托资金投向房地产领域的规模在持续下降,但监管对其未来的发展方向也做出了明确指导。2022年11月16日,央行和银保监会联合发布了《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》(以下简称“金融16条”),鼓励信托等资管产品支持房地产合理融资需求。支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期。

业内人士一致认为,“金融16条”能有效缓释当前房地产信托业务风险,为出险项目处置提供窗口期,也为未来房地产相关业务的有序发展提供了空间。

对于未来房地产信托的发展,百瑞信托研究中心高级研究员孙新宝对记者表示,房地产信托业务未来预计以资产盘活为主,为房地产企业“保交楼”,优质房企维持正常经营提供金融支持。此外,信托公司应积极参与房地产投资信托基金(REITs)的试点,积极盘活存量不动产资产。

信托业分化格局凸显

国投泰康信托研究院院长邢成对记者表示,监管部门推行信托业务分类改革,主要目的是为引导信托公司回归受托本源,摆脱“通道类”“非标融资类”等路径依赖,进一步明确业务转型方向。虽然融资类信托在新的分类中没有出现,但这并不意味着信托融资功能消失,未来少部分高评级信托公司被允许在特定领域保留一定融资业务,仍然可期。

展望2023年信托行业的发展,孙新宝认为,未来传统业务空间会越来越小,信托公司必须探索新的业务方向:一是资产管理市场巨大,但如何构建核心竞争力是信托公司面临的挑战;二是服务类信托市场已成为越来越多信托公司的业务方向,特别是财富管理市场潜力巨大,信托公司可依托自身优势抓住市场机遇;此外,在融资类信托发展受限的情况下,投资类信托不断发展壮大,将带动信托公司主动管理能力持续提升,特别是“双碳”目标下,绿色信托发展正处于换挡升级期,信托公司参与空间巨大。

在邢成看来,在新的监管要求下,信托公司的分化格局将进一步凸显。转型较快、评级较高的信托公司将加快转型步伐。转型较慢、评级较低、有较大存量业务且不符合监管要求的信托公司经营将受到影响。

对于2023年信托公司所面临的机遇,普益标准研究员姜玲在接受《证券日报》记者采访时表示,一是信托业应抓住信托“财富管理”的本源价值,重点强化财富管理业务的资产配置与服务功能,使财富管理与资产管理业务协同发展,提升财富管理业务的价值贡献。二是信托业应持续提升自身资产管理能力,通过精品信托、股权信托对绿色产品、新能源等重点领域进行布局,以此抓住产业结构调整和产业转型升级的机遇。三是应积极参与与优质头部房企的房地产信托项目的风险化解,联合地方AMC,其他优质房企等各类市场主体加速项目市场化处置,逐渐促进项目现金流恢复并盘活项目。四是以新业务模式助力信托公司转型破局,形成差异化发展格局。