

优化券商集团风险管理能力、防范金融风险跨境跨业传染

中证协拟出台证券公司并表管理指引

■本报记者 周尚任

12月3日,《证券日报》记者从券商处获悉,中国证券业协会(以下简称“中证协”)近日起草了《证券公司并表管理指引(试行)》(以下简称《指引》),并向各大券商征求意见,旨在加强券商集团风险管理能力,维护券商稳健运行,防范金融风险跨境跨业传染,助力行业高质量发展。

完善并表管理架构、模式

2016年,中国证监会启动了并表监管试点相关准备工作,并在2020年初对行业6家券商正式实施并表监管试点,为积累行业并表管理和并表监管经验奠定了基础。试点以来,券商境内外附属机构持续增加,业务领域不断扩展,复杂程度随之提升,集团经营面临诸多挑战,强化证券集团公司治理、资本管理、风险管理、财务管理的重要性及必要性日益突出,尚需出台统一、全面、兼具可操作性与前瞻性的行业性指引。

在上述背景下,中证协制定适用于全行业的券商并表管理指引,对于引导券商完善并表管理架构和模式,加强对子公司的定位和管控力度,不断提升券商集团经营竞争力及行业整体风险管理水平具有十分重要的意义。

《指引》起草遵循全面性、实质性和有效性原则。一是明确并表管理覆盖券商及各级附属机构,以及各类表内外、境内外、本外币业务,涵盖董事会、监事会、经理层、各部门等多层级的职责分工,涉及公司治理、业务协同与内部交易管理、风险管理、资本管理等各关键领域。二是强调券商应遵循实质重于形式的原则,以控制为基础,充分考虑业务复杂性和风险相关性,合理审慎确定并表范围,建立相适应的并表管理体系和工作机制。三是强调券商应当对集团整体风险进行穿透管理,有效识别、计量、监测、评估和控制集团的总体风险状况。

对并表管理设置过渡期

《指引》共四十条,主要包括并表管

理总则、并表管理的范围、并表管理各要素的管理要求、对并表管理设置过渡期四大方面内容。

《指引》根据控制关系和风险相关性确定并表范围,并表主体范围:一是涵盖我国现行企业会计准则规定的会计并表范围的机构;二是券商对被投资机构不构成控制,但被投资机构所产生的风险和潜在损失足以对证券集团造成重大影响的,也应纳入并表管理范围。并表业务范围:明确券商应当将纳入并表管理机构的各类表内外、境内外、本外币业务纳入集团并表管理业务范围。

同时,《指引》对公司治理、业务协同与内部交易管理、风险管理、资本管理等并表管理各构成要素的管理要求进行了明确。

公司治理方面,明确建立以集团管理为基础的公司治理架构,保障依法行使股东权利,明确董事会、监事会、经理层、各部门、各分支机构及各附属机构要充分履行相应的并表管理职责,并要求委托外部专业机构对集团并表管理的有效性进行评估。

风险管理方面,一是要求在证券集团内建立与证券集团组织架构、发展战略、业务规模和复杂程度相适应的全面风险管理体系;二是要求从风险文化、制度与偏好、风险识别评估、监测预警、应对报告等全流程及集中度管理等方面强化证券集团风险管理能力;三是要求从信息系统建设、风险管理人员配备、并表数据治理及质量控制等方面加大证券集团风险管理资源投入,夯实基础保障。

资本管理方面,券商应当坚持资本集约型、高质量稳健发展,聚焦主责主业,对各附属机构和各业务条线进行合理的资本布局和结构调整,将资本水平始终维持在监管要求及满足业务发展需求之上,提升资本使用效率和回报水平。

考虑到行业实际情况,《指引》针对不同类型的券商设置了不同的过渡期。一是已正式实施并表监管试点的券商,过渡期为自发布之日起半年;二是其他下设境外附属机构的券商,过渡期为自发布之日起一年半;三是其余券商过渡期为自发布之日起三年。

前11个月有347家上市公司发布董责险购买计划

■本报记者 冷翠华
见习记者 杨笑寒

上市公司购买董责险“热情”不减。《证券日报》记者据东方财富Choice数据统计,今年前11个月,有347家上市公司发布董责险购买计划,同比增长49.6%。

受访专家表示,新修订的《中华人民共和国公司法》(以下简称“新公司法”)强化董监高履职责任以及监管趋严,是推动上市公司董责险投保率上升的主要因素。新公司法进一步明确了董监高履职责任的忠实、勤勉义务的内涵,并对董监高违反义务所应承担的赔偿责任作出了更加清晰、细致的规定。

116家公司连续两年计划购买董责险

董监高责任险也称为董责险,其全称是董事、监事及高级管理人员责任保险,是一款主要保障上市公司在董监高履职过程中,因工作疏忽、不当行为等被追究责任时,由保险公司赔偿法律诉讼费用及承担其他相应民事赔偿责任的保险。

今年以来,随着A股上市公司董监高人员对自身履职风险的关注度增强,计划购买董责险的上市公司数量持续增加。据记者统计,今年前11个月,有347家上市公司公布董责险购买计划,比去年同期增长49.6%。其中,去年拟购董责险的上市公司中,有116家在今年也公布了购买计划,占比50%。

对于今年拟购董责险的上市公司数量大幅上涨的原因,上海市建纬律师事务所高级顾问王民对《证券日报》记者表示,一方面,新公司法的施行显著加强了董监高履职责任,提高了董监高的职业责任风险,因此,上市公司对董责险的需求显著增强。另一方面,近年来监管部门对上市公司违法违规行为查处力度不断加强;与此同时,投资者索赔案例的增多也推动了上市公司董责险投保率的持

续上升。

三季度两笔董责险总赔付额超3000万元

尽管董责险近年来快速发展,但我国的董责险市场仍处于早期发展阶段,公开的相关理赔案例较少,不过赔付额较大。据《证券日报》记者不完全统计,今年三季度,至少有1家公司(美亚财险)进行了两笔董责险赔付,总赔付金额达3084万元。

上海市建纬律师事务所保险业务团队发布的《中国上市公司董责险市场报告(2024)》(以下简称《报告》)显示,在对市场承保主体的调研中,过半数受访者认为上市公司应当购买超过1亿元的保单限额。

中国精算师协会创始会员徐昱告诉《证券日报》记者,作为保险产品,董责险的特点是发生概率低、损失金额大。从保险公司的角度,要做好事前、事中和事后的风险管理。承保前,险企要评估投保企业的公司治理完善程度,对于治理风险较大的公司,可能需要酌情提高费率;在保单有效期内,险企要做好持续跟踪工作,降低潜在风险;在出现了一些可能引起赔偿的风险事件后,保险公司应及早介入,做好理赔服务,尽量降低不必要的赔偿损失。

对于险企如何进一步加强在董责险市场的竞争力,王民表示,保险公司需要提高董责险承保与理赔能力,加强相关专业人才的培养,根据新公司法的变化及时调整与开发适合本土法律环境的董责险保险产品。在自身缺乏专业能力的情况下,可以采取跟随策略,依靠有经验的首席保险人或再保险人的技术支持,逐步积累承保经验,避免简单的价格竞争,始终坚持专业化发展路线,整合外部专业资源为董责险客户提供更多有价值的增值服务。

王民认为,中国上市公司董责险的渗透率将会持续上升,随着相关司法实践与理赔案例的增多,董责险的投保率未来仍将持续提升。

债券ETF规模创新高 更有多只“储备产品”在路上

■本报记者 彭衍菘

债券ETF(交易型开放式指数基金)规模从500亿元到1000亿元,花了一年时间;从1000亿元到突破1500亿元仅用了6个多月。截至12月3日,债券ETF规模已增长至1512.44亿元,创历史新高。

排排网财富公募产品运营曾方芳在接受《证券日报》记者采访时表示,近年来,随着市场利率中枢整体下移,债牛行情持续时间较长,提升了场内投资者参与债券ETF的热情。债券ETF凭借着出色的业绩表现,和较低费率、较高透明度以及便捷的交易方式等优势,吸引机构投资者切换到债券ETF赛道,助推债券ETF市场规模进一步扩大。此外,部分基金公司加大了对债券ETF的布局力度,这在一定程度上也助推其规模增长。

据记者统计,2023年5月19日,18只债券ETF总体规模突破500亿元;到今年5月17日,债券ETF数量增至20只,总规模突破1000亿元;六个多月后的11月29日,债券ETF规模再创新高,达到1511.38亿元。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师吴粤宁在接受《证券日报》记者采访时表示:“在多元资产配置中,债券基金起着‘稳定器’与‘平衡器’的作用。它能与股票等风险较高、收益波动较大的资产互相搭配,在市场波动时提供相对稳定的收益,降低整体组合的风险水平,增强投资组合的稳定性,满足不同风险偏好投资者构建多元化投资策略的需求。”

相对于主动型债券基金,债券ETF具有独特的优势。其成本低廉,管理费和托管费通常低于主动管理型基金;同时,债券ETF持仓透明度较高,交易也更便捷高效。



南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,债券ETF通常跟踪多个债券的指数,投资者通过购买ETF可以实现对多种债券的投资,避免了单一债券违约的风险。这种风险分散特性使得债券ETF在流动性管理上更具优势。

吴粤宁表示,债券ETF追踪指数的成分券种类、发行人、久期等信息可以通过指数编制机构网站等渠道查询,有利于投资者理解和跟踪债券指数基金的组合特征及其变化。另外,债券ETF能够像股票一样在交易所直接交易,部分还支持“T+0”交易,这为投资者提供了高度的灵活性和便利性。

目前,20只债券ETF分别来自海

富通基金、博时基金、鹏华基金、平安基金、华夏基金、富国基金、鹏扬基金、招商基金、华安基金等9家基金公司。

从最新规模来看,5只债券ETF超过百亿元,分别为博时可转债ETF、富国中债7-10年政策性金融债ETF、海富通中证短融ETF、海富通上证城投债ETF、平安中高等级公司债利因子ETF,规模依次为308.42亿元、288.24亿元、282.06亿元、124.79亿元、108.10亿元。

值得一提的是,债券ETF产品有望大幅扩容,近期8家基金公司新上报的债券ETF材料获审核部门接收。

具体来看,易方达基金、华夏基金、南方基金、海富通基金等4家基金

公司上报了跟踪“上证基准做市公司债指数”的ETF,博时基金、天弘基金、大成基金、广发基金等4家基金公司上报了跟踪“深证基准做市信用债指数”的ETF。

吴粤宁表示,债券ETF市场在未来具有多方面的增长潜力。首先,随着市场对指数化投资的接受度不断提高,其低费率、持仓透明、交易便捷等优势将吸引更多投资者。其次,品种创新方面存在较大空间,目前市场上的债券ETF产品数量还相对较少,且多以跟踪利率债指数为主,信用债指数细分品种如特定品种、行业、信用评级等领域的开发尚不充分,未来新产品的面世有望为市场带来新的增长点。

保险如何护航“超级充电宝”? 两项《工作指引》明方向

■本报记者 冷翠华

蓄能电站和储能电站,可以把多余的电存储下来,等到需要的时候再发出来,因此,被人们亲切地称为“超级充电宝”。在此过程中,保险如何对这些“超级充电宝”发挥护航作用?保险行业的参与对我国能源战略又有何意义?

12月3日,中国保险行业协会(以下简称“保险业协会”)正式发布《抽水蓄能电站保险风险评估工作指引》(以下简称“两项《工作指引》”),进一步强化保险在相关领域“风险识别、风险管理、风险保障”的功能作用,更好服务新型能源体系和新型电力系统建设,提升储能电站保险保障水平。

两项《工作指引》是继2019年发布《核保险风险评估工作指引》、2023年发布《发电企业保险风险评估工作指引》后,保险业持续推进电力行业保险研究的又一重要成果,这也标志着储能行业协会基本构建完成主要发电和储能领域(核能、燃煤、水力、光伏、风电、抽水蓄能、电化学储能)保险风险评估的自律规范体系,对于保险业更好服务国

家能源战略意义重大。

形成全景式保险风险图谱

业内专家表示,抽水蓄能和电化学储能作为最主要的储能方式,能够为电力系统保持安全稳定运行提供有效支撑,有利于促进新能源大规模、高比例消纳,保障新能源高质量发展。

两项《工作指引》梳理了共计20余个类别的风险因素,首次形成储能电站全景式保险风险图谱,明确了储能电站建设期和运营期的核心风险及其评价依据,统一了保险业对储能电站风险的认知标准,提高了风险评估的精准性和针对性。同时,两项《工作指引》通过对储能电站的潜在风险进行全面识别梳理并进行精准评估,为该领域保险产品的创新研发提供了有力支持,推动创新设计更加符合细分需求的保险产品。此外,两项《工作指引》还有助于实现承保流程的全面规范以及增值服务的专业化水平。

人保财险党委委员、副总裁董晓刚表示,两项《工作指引》可以推动风险减量服务的标准化、线上化和智能化,指

导保险公司建立储能电站统一风险排查和指标模型,助力实施线上化平台管理和风险减量服务动态管控。同时,可以通过对储能电站建设期和运营期风险进行全方位评估,指导保险提供风险管理和防灾减损的专业建议,建立风险减量服务闭环,切实提升储能电站安全管理水平。

从保险业的实践探索来看,据鼎和保险董事长、党委书记郑添介绍,鼎和保险在承保的300余座电化学储能电站中,选取典型电网侧储能和工商业储能电站试点应用《电化学储能电站保险风险评估工作指引》,取得显著成效。

更好服务国家能源战略

在全球能源结构绿色低碳转型和我国“双碳”目标的推动下,保险行业和能源电力系统已经紧紧联系在一起。2021年7月份,国家发展改革委、国家能源局发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见》,提出新型储能2025年要步入规模化发展阶段,2030年实现全面市场化发展,新型储能是推动能源领域碳达峰、碳中和过程中发挥重要作用。

同业存单基金再迎爆款新品 部分存量产品面临规模缩水压力

■本报记者 方凌晨

12月3日,财通资管发布旗下中证同业存单AAA指数7天持有期证券投资基金基金合同生效公告,同业存单基金再添新成员。这也是今年以来,继华商中证同业存单AAA指数7天持有期基金之后,市场上的又一只“爆款”基金。

该基金募集规模达50亿元,实现“顶格”募集。具体来看,该基金于2024年11月20日开始募集,原定募集截止日为2024年12月3日。截至11月21日,该基金累计有效认购申请金额(不包括募集期利息)已超过其募集规模上限50亿元,提前结束募集。

年内新成立13只产品

同业存单是商业银行等存款类金融机构在全国银行间市场发行的记账式定期存款凭证,可以质押和转让,是一种短期投融资工具。目前个人投资者无法直接参与同业存单的投资与交易,可以通过同业存单基金间接参与投资。

从产品情况来看,当前市场上同业存单基金多为跟踪中证同业存单AAA指数的被动指数型产品。上海一家公募机构相关人士对《证券日报》记者表示:“同业存单指数基金产品定位上更接近于流动性管理工具,产品的风险收益特征主要介于货币基金和短债型基金之间。整体看,属于低风险等级同时兼顾安全性、流动性的产品。”

“同业存单指数基金设计上主要有两大特点。一是认购起点、费用较低,如1元起认购,综合费率为每年0.45%。买入时不收认购费、申购费,持有满7天免赎回费等;二是流动性较强,满7天后即可赎回。底层资产上,主要投资标的为AAA评级的银行所发行的同业存单和少量AAA评级的397天以内的高等级短债,资产本身也具有流动性好、等级资质高、久期短的特点。”上述相关人士进一步介绍。

Wind资讯数据显示,今年以来,新成立同业存单基金共计13只,募集规模超208亿元。

债券资产吸引力提升

近日,市场利率定价自律机制发

布《关于优化非银同业存款利率自律管理债券资产的倡议》和《关于在存款服务协议中引入“利率调整兜底条款”的自律倡议》,包括将非银同业活期存款利率纳入自律管理,规范非银同业定期存款提前支取的定价行为等。这也带动与同业存款存在一定业务替代关系的同业存单成为市场关注的焦点。

招商证券固收团队认为,从性价比逻辑来看,同业存款利率下行会带动同业存单利率下行。11月29日,市场利率定价自律机制倡议公布落地后,当日各期限同业存单利率普遍有较大幅度下行。根据机构配置视角的比价逻辑,理财、货基对同业存单利率的比价逻辑,货基对同业存单利率的配置比例下降时可能加大同业存单配置,从而带动同业存单利率下行。

谈及同业存单后续表现,恒生前海债券基金基金经理李维康对《证券日报》记者表示:“同业存款稳定且利率较高的优势丧失后,或将驱动基金公司、期货公司、银行理财三类机构对债券资产进行重新配置,体现在对回购、同业存单、短融等短期类货币资产的需求明显提高,回购利率、货币市场资产利率则有所下行,而在利率下行过程中,债券的资本利得增厚性价比显现,进一步提升债券资产的吸引力。”

Wind资讯数据显示,截至2024年12月3日,市场上现有同业存单基金数量为89只,基金规模约为1000亿元。不过,多数同业存单基金当前规模相较于初始募集规模有明显缩水,如何更好地持续运营成为新老基金管理人需要面对的重要课题。

在业内人士看来,同业存单基金产品的存量规模呈现一定缩减,一方面,是和近两年偏短债型产品快速扩容有关。在多重因素叠加下,一些主动纯债型产品特别是中短久期的产品在净值表现上兼具了收益和低回撤的优势,对同业存单基金有一定分流效应;另一方面,产品规模缩小对投资策略的实施也更为牵制,与存续规模形成了一定的负循环。后续运作过程中如何打破规模和收益的负循环比较关键。目前看,其他产品的分流效应有所减弱,货币市场投资工具的利率屡次调降,同业存单的性价比也有所凸显。