

前三季度 434 家 A 股上市公司计划投保董责险

董责险产品预计出现五大变化

■本报记者 杨笑寒

今年以来，A 股上市公司投保董责险步履不停。《证券日报》记者梳理发现，前三季度，已有 434 家上市公司发布董责险投保计划公告，同比增长 28%。

受访专家表示，计划投保董责险的上市公司数量增长，主要受董监高履职风险提升、董责险费率下降、上市公司合规与披露需求增强等因素影响。

董责险是一种保障上市公司董监高在履职过程中，因工作疏

忽、不当行为被追究责任时，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。

近年来，计划购买董责险的上市公司数量保持稳健增长。上海市建纬律师事务所、险律科技（北京）有限公司和明亚保险经纪股份有限公司联合发布的《中国上市公司董责险市场报告（2026）》显示，2025 年，共有 643 家 A 股上市公司发布公告披露购买董责险计划，同比增加 19%。

对此，上海市建纬律师事务所合伙人王民对《证券日报》记者表

示，今年前三季度计划投保董责险的上市公司数量同比增长，说明董责险正从高市值、高风险公司的“选配”走向更多公司的“标配”。

王民分析称，计划投保董责险的上市公司数量增长主要来自三个方面：一是风险端，特别代表人诉讼常态化、独立董事责任加重等现象，使董事、高管等履职风险显著抬升；二是成本端，近年来董责险费率持续下行，同等预算可买到更高保额；三是治理端，上市公司完善合规与 ESG（环境、社会和公司治理）披露的需求增强，使得董责

险作为治理工具被广泛接受。

随着董责险市场逐步发展，其理赔案例数量同比增加。5 月，广东广州日报传媒股份有限公司（以下简称“粤传媒”）发布公告称，其曾向保险公司投保了责任保险，因收购上海香榭丽广告传媒股份有限公司引发的证券虚假陈述责任纠纷诉讼案件，粤传媒向保险公司申请保险理赔。粤传媒收到保险公司支付的保险赔付款 1894.61 万元。这也是 A 股首例涉及并购造假获赔的公开董责险赔付案例。

展望未来，对于董责险的发展

趋势，王民表示，董责险产品将从“有没有”走向“保得够不够、赔得顺不顺”，并预计出现五大变化：一是产品主体覆盖更广，从大盘股、蓝筹股向中小市值公司下沉；二是保障力度更大，保额普遍向 1 亿元及以上升级；三是产品更专业，按行业风险特征定制并扩展到首次公开募股前、并购等场景；四是理赔走向前台，随着证券集体诉讼常态化、抗辩费用与民事赔付将成为检验保单价值的關鍵；五是随着市场发展，国内承保可能依赖国际再保，在风险累积下，产品费率或将触底回升。

聚焦·证券行业

从“打基础”转向“求深化”

证券业进一步深化文化建设

■本报记者 周尚任

10月15日,《证券日报》记者从券商处获悉,为推动证券行业大力弘扬和践行中国特色金融文化,明确“十五五”时期行业文化建设目标任务,中国证券业协会起草形成《中国证券业协会关于进一步深化证券行业文化建设工作的意见》(以下简称《意见》),目前正面向各券商征求意见。

自2019年证券基金行业文化建设动员大会召开以来,证券行业先后历经基础建设、试点落地、全面推进、强化巩固等阶段,行业文化建设已经从“打基础”转入“求深化”的关键节点。

但结合行业文化建设实践评估、自律检查等反馈来看,证券行业文化建设仍然需要进一步深化。部分券商对文化建设在推动公司业务良性发展中的重要作用仍缺乏深刻认识,“上热、中温、下冷”现象仍然存在。文化建设工作在业务人员、基层人员群体中尚未全面、有效铺开。券商在党组织作用发挥、廉洁风险管控、文化业务深度融合、品牌形象维护等方面仍有提升空间。行业违反廉洁规定、奢靡炫富、道德失范等现象仍一定程度存在,需要通过提升文化建设工作质效着力予以解决。

对此,本次《意见》延续前期行业文化建设制度脉络,重点落实相

关精神以及“五要五不”要求;压实券商廉洁从业管理主体责任;坚持以问题为导向,补短板、强弱项。

《意见》围绕筑牢政治根基与文化战略支撑,聚焦廉洁文化与职业道德建设,厚植崇尚专业与长期价值理念、创新文化传播与价值认同模式,强化文化品牌与人文生态塑造五方面提出重点任务。

在党建引领方面,国有券商要加强党的领导相关制度、机制建设,充分发挥基层党组织作用,非国有券商要建立党组织与管理层共学共商机制。在服务国家战略重点工作任务当中,在战略融合、塑造五方面提出重点任务。

廉洁文化与职业道德建设被摆在突出位置。《意见》提出,建立重点业务廉洁风险常态化排查、动态预警长效机制,实现全业务、全员穿透式管控,统筹内部监督力量,搭建“大监督”协同机制,精准识别高风险业务重点岗位廉洁从业和职业道德风

险点并实施分类防控,针对创新业务建立廉洁风险前置评估机制。

为保障各项任务落地见效,《意见》明确“一年建机制、三年见成效、五年成常态”的梯度推进节奏。一是建机制、打基础,文件印发后的一年内完成文化现状摸排与短板诊断,健全组织、制度、考核三大体系,夯实基础工作。二是三年见成效、塑雏形,三年深耕在党建、廉洁、专业、行为、价值等领域见实效,文化融入治理经营全流程,差异化格局初步成型。三是五年成常态、固长效,五年实现从制度约束到全员自觉转变,中国特色金融文化落地,行业形象与公信力稳步提升。

“出海”布局升温 中资券商加速全球落子

■本报记者 于 宏

今年以来,中资券商“出海”布局动作频频。在境外业务成为券商盈利增长重要引擎的背景下,中小券商纷纷加码香港市场,头部机构则积极拓展中东、中亚等新兴市场,行业国际化战略持续纵深推进,境外服务网络加速延伸。

近日,长城证券在港子公司长城国际金融有限公司(以下简称“长证国际”)在中国香港正式举行开业典礼。公开信息显示,长证国际于 2022 年末获批成立,注册资本 5 亿港元。今年 5 月,长证国际正式获得香港证券及期货事务监察委员会颁发的第 1 类、第 4 类及第 9 类受规管活动牌照,目前主要开展股票和债券的承销和配售、

投资顾问及资产管理等业务。

长城证券表示,长证国际将立足中国香港区位优势,充分依托长城证券股东在能源领域的产业优势,以及长城证券在投行、投资、投研领域的专业优势,服务在港中资企业和金融同业,积极对接客户多元化金融服务需求,逐步构建具有特色的境外业务模式。

当前,境外业务已成为券商拓展业绩增量空间的重要方向,也成为影响行业竞争格局的关键变量。为把握发展机遇、抢占竞争先机,券商竞相加码境外业务资源投入。9月30日,国联民生证券股份有限公司宣布,公司拟向在港子公司国联证券(香港)有限公司增资不超过 20 亿元人民币事项获得中国证监会无异议复函。年内,东吴

证券、华安证券、山西证券也纷纷推进对在港子公司增资事宜。

对此,西部金融研究院副院长陈聪对《证券日报》记者表示:“对券商而言,境外业务已从业务布局的‘补充项’变成‘必选项’。部分头部券商经过多年深耕,国际化布局已初步进入收获期,上半年境外业务对营收的贡献度达到 20% 以上;中小券商虽然资本实力和业务规模不及头部,但也需加强战略规划、保证必要的资源投入,逐步完善服务网络、增强境外子公司资本实力,补齐业务短板,才能在下一阶段的商品市场波动率抬升下交易频次提高,机构资金持续入场。”

中小券商多将中国香港作为“出海”首站,而国际化起步更早的

头部券商已把目光投向中东、中亚等新兴市场。9月25日,国泰海通证券下属公司国泰君安国际控股有限公司与哈萨克斯坦阿拉木图市政府正式签署合作备忘录,在跨境融资等领域建立长期合作关系,助力哈萨克斯坦优质企业对接中国香港资本市场。

同在 9 月底,中信建投证券股份有限公司(以下简称“中信建投”)宣布,境外子公司中信建投(国际)金融控股有限公司正式获得迪拜国际金融中心(DIFC)颁发的牌照,并获迪拜金融服务管理局授权,在 DIFC 设立迪拜代表处。未来,中信建投将以迪拜代表处为支点,积极发挥连接中国资本市场与中东市场的桥梁纽带作用,为中国企业“出海”中东、中东资本布局

中国提供专业、全面的金融服务。

“整体来看,当前中资企业‘出海’持续踊跃,居民跨境资产配置需求日渐旺盛,为券商跨境业务提供了广阔的发展空间。”巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示,从展业实践来看,目前中资券商投行在香港市场已占据一定优势地位,而在东南亚、中东等新兴市场,中资券商的覆盖率、市占率还有很大提升空间。预计未来一段时间,境外业务的持续发展将推动证券行业收入结构优化,ROE(净资产收益率)水平进一步提升。不过,业内机构分化或将加剧,境外业务的发展成效将取决于券商的资源投入力度、境内外联动服务能力以及合规风控水平等因素。

多家银行陆续赎回优先股

■本报记者 彭 妍

近日,江苏银行发布拟赎回优先股的公告。今年以来,多家上市银行陆续实施或披露优先股赎回计划。

10月13日,江苏银行发布公告称,该行于 2017 年 11 月非公开发行 2 亿股优先股(以下简称“本次优先股”),发行规模为人民币 200 亿元,优先股简称“苏银优 1”。经该行董事会审议通过,并报国家金融监督管理总局江苏监管局审核无异议,该行拟于 2026 年 11 月 30 日全额赎回本次优先股。

此外,10月9日,中信银行发布公告称,拟于 2026 年 10 月 26 日全额赎回境内优先股“中信优 1”,合计 3.5 亿股,赎回总规模 350 亿元。

记者梳理发现,今年以来,已有 5 家上市银行完成优先股赎回,分别为光大银行、平安银行、招商银行、北京银行和南京银行。其中,南京银行赎回的“南银优 2”发行规模 50 亿元,于 9 月完成赎回兑付。

苏商银行特约研究员薛洪言在接受《证券日报》记者采访时表示,银行赎回高息优先股,本质是低利率环境下开展资本成本管理。早期发行的优先股票面股息率普遍在 5% 以上,经过重定价后仍维持在 4% 上下,而当前新发永续债利率已降至 2% 附近。两类工具均可计入其他一级资本,继续持有存量高息优先股,意味着持续承担可节省的固定股息支出。另外,大量优先股发行满五年,陆续进入首个可赎回窗口期,为银行开展资本工具置换创造了条件。

天府立言金融研究院院长曾刚对《证券日报》记者表示,从资本层面看,赎回操作并非单纯缩减资本规模,银行一般会同步发行永续债接续资本,保障其他一级资本充足率稳定。此举将推动资本结构重塑,降低对高成本优先股的依赖,提升资本使用效率,有助于银行在信贷投放、风险资产扩张过程中,以更经济的资本支撑业务发展。

优先股密集赎回的背后,并不代表银行资本补充压力消失,行业资本补充需求仍将长期客观存在。薛洪言认为,资本补充需求并未随本轮赎回潮消退。息差收窄持续削弱银行依靠利润留存的内源资本补充能力,信贷投放、风险资产消耗以及附加资本监管要求,使资本占用具备刚性,赎回省下的票息仍要服务于资本约束下的业务扩张。后续资本补充预计将以“赎旧发新”为主线,用永续债等替换存量高息资本工具。

曾刚表示,不同类型银行将采取差异化资本补充策略:大中型银行可灵活运用定增、资本债组合工具;中小银行依托地方专项债、市场化重组等渠道补充资本,构建多元并举、精细化管理的资本补充体系。

(上接 A1 版)

在行业资产管理总规模突破 150 万亿元的同时,资产配置结构也在变化。固定收益类资产仍是银行理财、保险资金等的重要投资方向,各类机构更加重视视长期管理和收益稳定性;与此同时,公募基金、私募基金持续完善权益投资产品体系,保险资金、理财资金拓展权益投资空间,信托、券商资管加快从通道业务向主动管理和综合服务转型。

比规模增长更值得关注的是,财富管理行业服务实体经济的能力不断增强。

其中,银行理财通过债券、非标准化债权及权益类资产等投资方式,为企业提供多元化资金支持。截至今年 6 月末,理财产品支持实体经济资金规模约 21 万亿元。

公募基金、私募基金在支持创新企业融资和产业升级方面发挥了重要作用。证监会主席吴清今年 6 月表示,过去五年,私募股权创投基金为未上市未挂牌企业注入 5.25 万亿元创新资本,公募基金投资于先进制造和科创领域股票超过 6 万亿元。

保险资金通过债权、股权等形式参与重大项目和基础设施建设;信托行业积极发展财富管理服务信托、风险处置服务信托等业务;券商资管发挥资产配置和专业投资优势,为科技创新、绿色发展等领域提供资金支持。

此外,在居民财富管理方面,银行理财、公募基金等持续拓展养老、指数投资和多元资产配置产品供给,满足不同风险偏好和投资期限的需求。今年上半年,银行理财产品累计为投资者创造收益 3052 亿元,持有理财产品的投资者数量达到 1.51 亿户。

专业能力持续提升

进入“十五五”时期,居民多元化资产配置需求、科技创新和产业升级,为财富管理行业带来了更多发展空间。同时,低利率环境、市场波动和同质化竞争,也对机构经营能力提出更高要求。

接受《证券日报》记者采访的工银理财、光大理财、兴银理财、工银瑞信基金、兴业基金、国联基金等机构纷纷表示,未来将围绕投研体系、产品创新、产业研究、风险管理等环节持续发力。财富管理行业发展将主要聚焦三个方向。

一是提升投研与资产配置能力。机构将进一步强化宏观研究、产业研究、资产定价与组合管理,完善多资产、多策略投资体系。同时,运用人工智能、大数据等技术赋能投研、运营和风控,提升专业化经营水平。

二是围绕国家战略和居民需求优化产品供给。在资产端,机构将加大对战略性新兴产业、未来产业的研究和布局,挖掘硬科技、高端制造、数字经济、生物医药等领域具有长期价值的投资机会,引导资金投向科技创新和产业升级。在资金端,丰富主动权益、ETF(交易型开放式指数基金)、多资产配置等产品,并加强养老金融、投资顾问和投资者陪伴服务,让产品供给更好匹配居民长期财富管理需求。

三是推进差异化经营与协同发展。其中,大型机构发挥综合投研、渠道和服务优势,中小机构在特色策略和细分领域形成专长,减少同质化竞争。

未来,财富管理行业竞争的关键不在于谁管理的资产更多,而在于谁能够持续创造与风险相匹配的投资回报,并将长期资金更有效地配置到实体经济需要的领域。

9 月期货市场成交量走高

有色金属和农产品等板块或迎来投资机会

■本报记者 王 宁

10月14日,中国期货业协会发布的数据显示,以单边计算,9月全国期货市场成交量为 11.9 亿手,成交额为 84.52 万亿元,分别同比增长 53.9% 和 18.21%。前三季度,全国期货市场累计成交量为 83.84 亿手,累计成交额为 738.54 万亿元,分别同比增长 24.2%、34.86%。

多位受访分析人士认为,9 月期货市场成交量和成交额同比增长,主要受实体经济风险管理需求

提升、机构资金对商品资产配置力度加大等因素影响。

浙商期货研究所副所长向博对《证券日报》记者表示,今年以来,海外市场宏观面不确定性因素增多,大宗商品价格波动较大,实体经济对衍生品的套期保值需求提升,叠加国内期货期权品种体系不断完善,我国期货市场流动性提升,投资者参与度提高,多数品种成交量持续走高。

安粮期货研究所负责人赵肖

货市场成交量和成交额同步走高,主要有两方面原因:一是大宗商品价格波动加剧,产业链上下游企业风险管理意识提升,实体经济套期保值需求持续释放;二是期货资管、私募基金参与度提高,在大宗商品市场波动率抬升下交易频次提高,机构资金持续入场。

按照成交额统计,9 月排名各商品期货交易所前三的品种分别为上期商品市场波动率抬升下交易频次提高,机构资金持续入场。

所”的甲醇期货、PTA(精对苯二甲酸)期货、纯碱期货,大连商品交易所(以下简称“大商所”)的乙二醇期货、焦煤期货、棕榈油期货,广州期货交易所(以下简称“广期所”)的碳酸锂期货、工业硅期货、多晶硅期货。同时,按照成交量统计,9 月排名各交易所前三的品种分别为上期所的石油沥青期货、燃料油期货、螺纹钢期货,郑商所的甲醇期货、甲醇期权、纯碱期货,大商所的乙二醇期货、纯碱期货,碳酸锂期货、工业

保险销售人员将拥有信用档案 四大类信息纳入记录

■本报记者 冷翠华

记者从业内了解到,近日,中国保险行业协会印发《保险销售人员信用档案建设办法》(以下简称《办法》),《办法》将于 2027 年 1 月 1 日开始实施。届时,与保险销售人员信用相关的四大类信息将被一一记录在案,包括基础信息、职业状况信息、信用评价信息和公共信用信息。

“为保险销售人员建立信用档案,本质上是把‘最大诚信’原则变成可量化、可异议、可修复、可携带的职业信用资产,而不是等到出事

才进黑名单。”对外经济贸易大学创新与风险管理研究中心副主任龙格对《证券日报》记者表示。

《办法》明确,保险销售人员,是指与保险机构建立劳动关系或委托代理关系等并办理执业登记,为保险机构销售保险产品的员工、个人保险代理人及纳入销售人员管理的其他用工形式的人员,保险代理机构中从事保险代理的人员,保险经纪人中从事保险经纪业务的人员。

中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉对《证券日报》记者表示,《办法》核心是以信用档案

实现销售人员执业全链条约束。一是明确执业伦理底线,严禁欺

骗误导、隐瞒信息等违规行为,将职业道德转化为可留存的信用记录;二是实现执业信息全维度留痕,把保单继续率、退保率、投诉率、失信惩戒、公共处罚纳入档案,跨机构流动记录可追溯;三是建立可量化分级信用评价,改变单纯以保费论优劣的导向;四是平衡约束与权益,采集信息需书面授权,设置异议更正、当事人声明、信用修复机制,信用档案至少要保存至销售人员解除劳动关系或委托代理关系后 5 年;五是逐步实现保险行业信

用信息的交换与共享,并接受消费者和社会监督,依靠信用机制倒逼销售行为合规。

龙格表示,2023 年保险监管部门印发《保险销售行为管理办法》,对保险销售全过程进行规范性管理,《办法》进一步对销售人员的信用进行规范管理,二者叠加发力,将推动险企渠道由过去“拉人头”的粗放增员,转向“查档案、看信用”的择优招募模式,进一步规范渠道发展。对于保险公司而言,短期增员难度更大,系统成本会上升,但头部险企和守信代理人可能获得更多的“信任红利”。

陈辉认为,短期看,《办法》会加大个险增员压力,进一步助推劣质代理人出清,行业销售人力下滑态势可能仍将持续。信用档案将抬高隐性准入门槛,“带病跳槽”现象得到遏制,有失信、高投诉记录的人员难以继续从业;同时,保险机构档案系统建设、异议处理会增加运营成本。长期看,高质量人员将更具职业优势,短期逐利的销售人员被逐步清退,加速个险告别“人海模式”,向职业化、专业化方向发展,但中小险企的管理制度与系统落地的合规压力也会较大。