

A股公司年内董责险购买计划猛增53% 保额不足或难覆盖高管履职风险

■本报记者 苏向果

近期,A股上市公司董责险频频引发资本市场热议,而分散董责险风险的董责险更是受到市场各方关注,关注的焦点集中在董责险的投保情况如何?董责险可分散哪些董责险高风险?投保了董责险是否就意味着董监高就“安全”了?

今年以来,A股上市公司董责险购买计划出现较快增长。《证券日报》记者根据东方财富Choice数据不完全统计,今年以来截至11月21日,共有154家上市公司发布了董责险购买计划,同比大幅增长53%。增速虽较快,但A股上市公司董责险整体投保率仍较低,目前累计投保率不足两成。

引人注意的是,即使投保了董责险,并不意味着上市公司及董监高就“安全”了,主要原因是,已投保的董责险的保额可能并不能完全覆盖董监高等高管的履职风险,一旦“出事”,董监高仍有可能判赔至倾家荡产。平安产险高端产品中心总经理沈乐行告诉《证券日报》记者,“有过半上市公司投保的董责险的最高保额在5000万元或以下,目前的保障额度严重不足。”

董责险购买计划快速增长

随着公众及投资者法律意识不断强化,上市公司董监高等高管的责任风险亦与日俱增,其个人资产面临的风险也越来越大,通过保险手段分散该类风险的产品也应应运而生。

董责险发端于20世纪30年代美国,后普及于西方发达国家,其全名为“董监事及高级职员责任保险”,也称“D&O保险”。不过,该险种在我国较晚才出现。2002年1月7日,我国《上市公司治理准则》第三十九条规定,经股东大会批准,上市公司可以为董事购买责任保险。之后,中国平安、中国人保、华泰财险等险企才相继推出董责险相关产品。2002年1月24日,万科A与中国平安签订首份保单,成为董责险首个买家。

自此之后,尽管中国保险业迎来持续、快速增长,但董责险这个舶来品却始终发展缓慢。平安产险等险企相关负责人告诉记者,此前该险种市场需求较低,主要原因有以下几点:一是A股上市公司的索赔案例较少,上市公司普遍认为该险种是个“鸡肋”;二是该险种的国内理赔案例较少,上市公司普遍不了解该险种的理赔机制;三是根据修订前的证券法,上市公司信息披露、顶格处罚仅60万元,违法成本极低,且董监高相关责任普遍由上市公司代为赔偿,因此上市公司没有投保需求;四是一些险企的董责险因产品条款晦涩难懂、费率厘定不科学,给董责险普及带来障碍。

董责险发展的转机来自于去年3月1日起新证券法的实施,监管环境的变化及股民维权日益增多的态势下,上市公司投保董责险的必要性凸显出来。去年4月份,有险企人士对《证券日报》记者表示,新证券法实施后,询价董责险的上市公司出现快速增长。

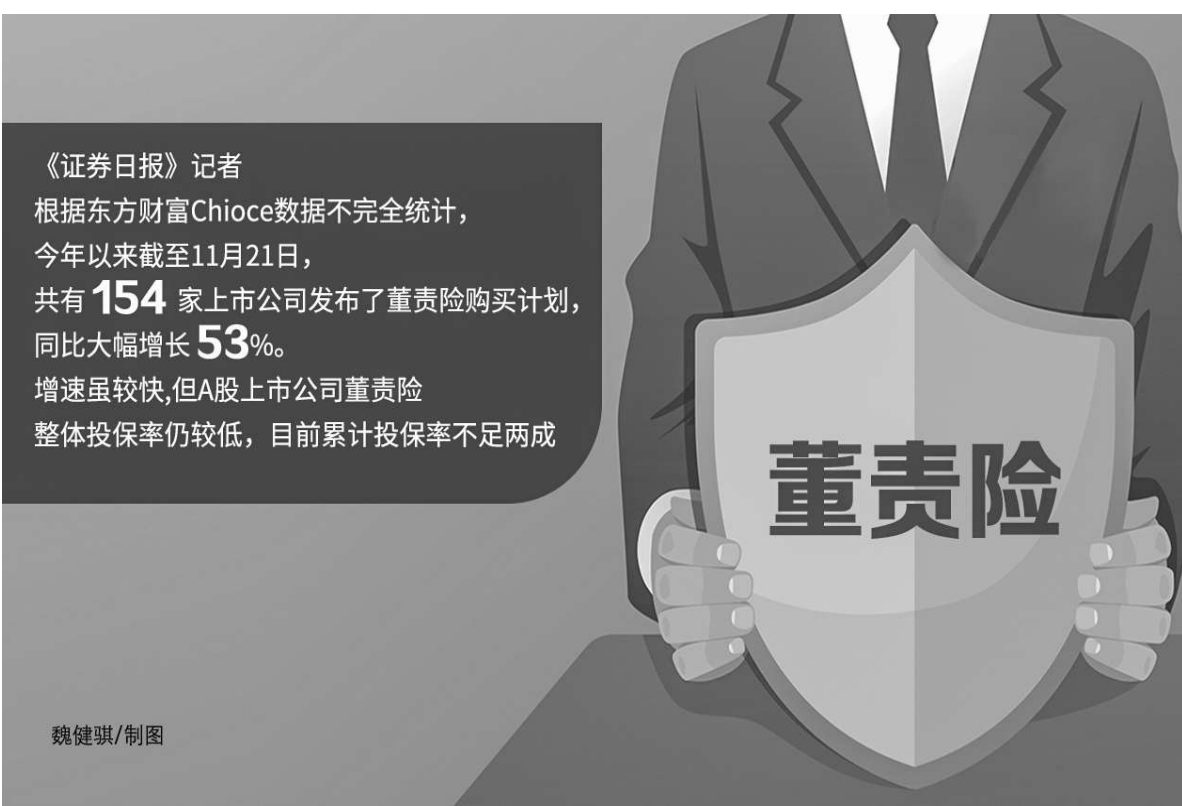
从今年来看,《证券日报》记者根据东方财富Choice数据不完全统计显示,年内共有154家公司发布了董责险购买计划,较去年同期的101家增长53%,也超过去年全年家数(113家)。尽管董责险购买计划大增,但累计投保董责险的上市公司并不多。险企人士估算,投保董责险的上市公司占比不足两成。

需要说明的是,目前监管部门未规定上市公司必须投保董责险,是否投保董责险也并不判断上市公司经营优劣、有无投资价值的有效参考指标。不过,是否投保董责险对董监高等高管显得愈发重要。

董责险保障啥?价格如何?

近期,一些上市公司独董辞职的消息刷屏网络,并受到投资者关注。对上市公司和独董来说,董责险价格如何、该险种能承保哪些风险才是他们最关注的。

目前,董责险购买计划年保费预算普遍为数十万元,保额则达数千万元或过亿元,保险的杠杆比普



魏健祺/制图

《证券日报》记者根据东方财富Choice数据不完全统计,今年以来截至11月21日,共有154家上市公司发布了董责险购买计划,同比大幅增长53%。增速虽较快,但A股上市公司董责险整体投保率仍较低,目前累计投保率不足两成

遍超100倍。有险企人士告诉记者,险企对董责险定价因子包括上市公司所属行业、经营情况、此前是否被处罚等各类情况,不同险企对同一上市公司的报价也可能不相同。目前国内各险企承保的董责险多为定制化产品。总体看,该险种是针对董监高等高管在行使职责时所产生的错误或疏忽的不当行为进行赔偿的保险,承保范围包括庭外和解、判决或和解损失、律师费以及对于公司事务正式调查的抗辩费用。需要上市公司及董监高们高度关注的是,国内的董责险不承保犯罪行为导致的罚款或处罚。通俗来说,财务造假、欺诈等故意违法犯罪行为不属于保险合同的承保范围。

从投保价格来看,目前,各上市公司和险企未公布董责险具体投保细节,投保价格和费率也无从得知。根据此前已投保、今年续保的上市公司公布的董责险保费预算及保额情况,大致可以推算国内董责险投保价格及保险杠杆比例。中国外运今年3月份发布的《关

于为董事、监事和高级管理人员继续购买责任保险的公告》显示,其今年董责险预算保费为“不超过22.5万元”,保障限额为1.5亿元,保险期限为2021年8月1日至2022年7月31日。记者对比发现,中国外运今年发布的购买计划与其在2020年4月发布的购买计划一致。即,中国外运近两年的董责险保险杠杆均为667:1。

中金岭南今年发布的《关于为公司董事监事高管继续购买责任保险的公告》显示,其计划购买的董责险保费预算为49.7万元,保额限额为1.5亿元,保险期限为12个月,承保的险企为平安产险。对比中金岭南2020年相关公告,在同样保额下,该公司去年保费预算为“不超过38万元”,这表明,同样的保额限额下,中金岭南今年愿意支付更多保费购买董责险。

上市公司已投董责险保额或不够用

尽管已有不少上市公司购买了保额超亿元的董责险,但自康美药业案

之后,董监高们赫然发现,即使投保了董责险,保额依然有可能“不够赔”。

11月12日,康美药业一审判决出炉,投资者最终获赔24.59亿元,19名上市公司高管、董事、监事、会计师事务所及相关人员需承担5%-100%不等连带赔偿责任。其中,5名独董合计被判承担民事赔偿连带责任高达3.69亿元,远超年报中披露的一年数万元的独董薪酬。平安产险相关负责人预计,随着该案一审判决落地,预计A股市场将再次迎来新的董责险采购热潮。

沈乐行表示,“对标康美药业案,目前上市公司投保的董责险的保障额度普遍严重不足。针对已采购董责险的上市公司,应适当地考虑加保;针对考虑首次投保的,应在其可承担的对价中,选择与风险匹配的赔偿限额。”

上市公司的董监高可把康美药业的一审判决作为参考,认清自身所处的风险,采取主动并要求上市公司提前为其采购保险,做到未雨绸缪。

机构年内千余人次调研银行涉房类贷款受关注

■本报记者 彭妍

作为零距离了解上市公司的重要途径,上市公司调研历来是研究机构所倚重的重要手段之一。

《证券日报》记者根据东方财富Choice数据统计,今年以来,上市银行被机构现场调研约169次,鉴于多数调研都是多家机构同行,因此上市银行实际接待的调研应该远高于1800人次。其中,常熟银行今年以来已经55次接待275人次的机构调研。

《证券日报》记者注意到,上市银行披露的《投资者关系活动记录表》显示,涉房类贷款质量与风险管控措施是经常被调研机构问及的话题。此外,机构也很关心各家银行的小微业务和金融科技等问题。

调研机构对小微业务最感兴趣

通过实地走访、与公司高管面对面交流能够及时了解公司的发展情况,而机构调研提出的问题,正是业内对上市银行所关注的要点。记者发现,机构投资者的问题往往聚焦于具体业务,虽然答案可能根据不同银行而侧重点有所不同,但是问题的相似度往往较高。

近期,有企业存单被商业银行用于为银行承兑汇票提供质押相关事件引起关注,因此,信贷业务的话题也成为近期机构调研过程中的重点问题。例如,多家银行在调研中被问到银行信贷投放情况及信贷结构。杭州银行回应称,今年以来,该行对公业务信贷投放主要以城市化建设、制造业和实体经济企业为主。江阴银行则表示,各项贷款占比及个人贷款占比年初均有较大的提升,资产结构得到优化,未来将继续践行普惠金融。

除问及信贷投放情况外,众多机构对房地产融资相关话题表现出很强的兴趣。对此,相关银行在调研纪要中详细介绍了涉房贷款现状与应对策略,并普遍表示,房地产行业贷款对自身业务发展和资产质量影响可控。例如,苏州银行11月5日纪要显示,一直将房地产行业列为“维持类”,严格管控房地产开发贷款的业务总量与增速。苏农银行亦表示,房地产行业贷款集中度相对较低,对整体业务影响不大。

在具体举措方面,苏州银行则表示,一方面,在审批中,严格防范地产项目区域布局集中、单个项目占比过大、销售和回款较慢、杠杆融资占比高、盈利能力较弱的房地产企业;另一方面,在额度上,坚持原则上单户不超过5亿元,并严格按照工程进度还款。

除了房地产融资相关话题,机构对上市银行的小微业务发展最感兴趣。从上市银行公布的投资者关系活动记录表来看,小微业务模式、资产质量及风控等方面几乎是机构调研的必问问题。

对于银行的小微企业业务差异化经营,众多机构表现出很高的兴趣。张家港行表示,相对其他银行的差异化经营主要体现在战略、机制、渠道、区位等几个维度。一是战略优势,把小微业务提高到战略层面。二是机制优势,为发展小微业务,成立了事业部,赋予相对独立、灵活的业务经营权,并加强风险、审计、科技以及数字化转型的配套支持。三是渠道优势,把小微业务聚焦在网点布局、品牌营销、系统升级及客户体验方面下功夫。四是区位优势。张家港作为苏南经济模式的代表之一,具备良好的营商环境。

在小微业务方面,《证券日报》记者梳理调研内容发现,上市银行发展小微业务承压原因在于大行下沉做小微业务。

对此,张家港行认为,大行的普惠业务加剧了普惠小微市场的竞争,对其部分抵押类优质客户形成了掐尖效应。瑞丰银行则提出了应对举措,“发挥‘地缘、亲缘和人缘’优势,进一步做实小微金融服务,筑牢本地小微企业客群基础,并同时采取差异化经营策略实现业务发展。”

金融科技浪潮之下,还有部分机构十分关心银行科技赋能,而银行对此的普遍回答是“重中之重”,除了资本雄厚的大型银行外,中小银行也将发展金融科技放在发展的首要位置。宁波银行表示,高度重视金融科技建设,围绕“智慧银行”的发展愿景,持续加大资源投入,建立了“十中心”的金融科技组织架构和“三位一体”的研发中心体系,强化业务科技融合。

杭州银行称,新一轮战略中,倡导三个方向:第一,技术要成为业务的伙伴。第二,技术要作为客户的伙伴。第三,技术是价值提升的平台。技术不仅仅是伙伴,技术自身也参与了盈利贡献。

常熟银行最受关注

由于今年银行业多家新股上市,机构对部分新上市银行的调研热度较积极。不过,今年以来,机构对于老牌上市公司的调研热情依旧不减,从公告披露来看,常熟银行和苏州银行位列第一和第二,分别迎来了55次和21次机构调研。

常熟银行的机构粉丝包括证券公司、基金管理机构、资产管理公司等各类投资者,而且几乎每个月都会有机构前来拜访。部分机构选择单独前来,但是带来的问题依旧很多。苏州银行接待的机构中,除了基金、券商、险资等多家机构外,还有外资机构前来拜访。

除了上述两家银行,在新上市银行股中估值较高的瑞丰银行也被机构调研。今年6月份刚上市的瑞丰银行,已吸引14家机构前来调研。今年以来,瑞丰银行多次发布相关公告称,董事会秘书、董事会办公室主任、证券事务代表、首席财务官、相关部门负责人等参与机构调研的接待沟通。

10月中旬以来多个黑色系商品期价腰斩 专家认为短期大概率仍下行

■本报记者 王宁

自10月中旬以来,在政策调控和供需格局影响下,黑色系商品期价迎来了一轮大幅下跌行情。郑商所动力煤和大商所焦煤主力合约期价近一个月跌幅超过了50%,而焦炭、铁矿石和钢材等其他黑色系商品,也不同程度的出现较大跌幅。

多位专家向《证券日报》记者表示,为应对冬季较强的需求,10月份以来政策不断加码,使得煤炭市场供需结构得到较大改观,同时,商品期货市场交投逐渐回归理性,目前黑色系商品期价已逐渐贴近现货市场。短期来看,由于煤炭供应量不断提升,且需求端的累库增大,预计黑色系商品期价下行仍是大概率事件。

供应端得到快速释放

自10月中旬以来,以郑商所动力煤为首的黑色系商品强势行情迅速

调转,在近一个月的时间里跌幅超过了50%;以黑色系商品主力合约计算,10月19日收盘以来,动力煤期货2201合约跌幅为55.15%,焦煤期货2201合约跌幅为50.51%,焦炭期货2201合约跌幅为37.07%,铁矿石2201合约跌幅为27.65%,锰硅期货2201合约跌幅为36.73%,硅铁期货2201合约跌幅为51.72%,玻璃期货2201合约跌幅为30.15%。

“10月中旬以来,煤炭产业政策调控叠加需求冰点,黑色系商品期价整体大幅回调,例如动力煤期价出现‘腰斩’局面,钢材期价近一个月跌幅近30%。”东证衍生品研究院黑色系资深分析师许惠敏向《证券日报》记者表示,10月份以来,增产保供产能快速释放,煤炭供需同时迎来政策和基本面的供应格局。根据国家能源局数据,9月份煤炭日产量为1144万吨,10月份则提高至1160万吨/天,11月份以来,最高日产量已经超过1200万吨/天,随着供应端快速释放,今年冬

季煤炭供需缺口将大幅改善。中衍期货投资咨询部研究员王鹤告诉《证券日报》记者,近期黑色系商品整体运行偏弱,在需求持续偏弱背景下,供给端出现增加预期,价格就会加速下跌。

王鹤表示,动力煤在保供要求下产能不断释放,近日,最高产能突破1200万吨/日,且后期随着煤矿继续达产,产量有望继续增加。目前,电厂已经做好了充足准备,库存在保供的持续发力下将会逐步累积,各区域电厂的可利用天数都在20天左右,而港口库存则随着运力的逐步恢复出现累库。整体来看,煤炭供需格局大有改观,保供政策效果显著。

长江期货研究员陈劲伟向记者表示,10月19日,动力煤期价创出历史新高后,焦煤期价跟随动力煤走势更为明显,与此同时,焦炭价格随焦煤成本下行而回落,铁矿石也由于自身持续累库,延续前期弱势表现。锰硅、硅铁在限电放缓及需求下行的压

力下,价格大幅下行,螺纹钢和热卷则由于成本下行出现较大跌幅。整体来看,在经历前期快速下跌后,近期黑色系商品跌势虽然有所放缓,但上行仍承压。

明年1月份仍面临下跌行情

多位分析人士认为,为了应对冬季需求高峰,监管部门已积极推动煤炭增产保供政策,为了实现碳达峰、碳中和目标,近日,国常会增加清洁能源专项贷款支持,预计未来煤炭的需求将会有所改观。

“为了实现碳达峰、碳中和目标,增加清洁能源比例,减少煤炭使用量是必然趋势。”许惠敏表示,随着目标推进,火电用煤需求将会逐渐下降,煤炭长期需求预期增速下滑。11月中旬以后,动力煤将进入季节性旺季,考虑终端电厂绝对库存仍然未有完全补完,日耗环比回升,运输冬季存在瓶颈,但未来两个月下游补库情

银行积极助力小微企业信贷 年内小微企业专项金融债发行已达3405亿元

■本报记者 李文 见习记者 余俊毅

发行金融债是商业银行的一种常态化融资渠道,也是银行补充资本的重要手段之一,小微企业专项金融债已逐渐成为商业银行定向“滴灌”小微企业的重要工具之一。

今年7月份,央行印发《关于深入开展小微企业金融服务能力提升工程的通知》强调,要扩大中小微企业信贷投放。鼓励中小银行金融机构发行小微企业专项金融债券,拓宽小微企业信贷资金来源。

《证券日报》记者根据Wind数据统计后发现,截至11月21日,年内已有38家商业银行发行了50只小微企业专项金融债,合计发行规模达3405亿元,规模基本接近去年同期水平。

具体来看,发行小微企业专项金融债的银行包括15家城商行、11家农商行、8家股份行、3家国有行、1家外资行。其中发行规模最大的3家银行分别是交通银行、招商银行和光大银行,这3家银行年内发行规模均达到了400亿元。

中国银行研究院研究员王梅婷对《证券日报》记者表示,2020年以

来,监管部门大力支持银行发行小微金融债,现阶段我国小微金融债发行空间仍然较大。小微企业专项金融债有利于将直接融资与对小微企业的间接信贷融资结合在一起,拓宽了银行支持小微企业融资的资金来源,有利于增加信贷供给和降低小微企业的融资成本。在国家支持“专精特新”企业发展的背景下,预计未来小微金融债的发放规模将继续增长,普惠小微贷款规模将进一步扩大。

她补充说,从银行角度来说,发行专项金融债有利于提高银行向小

微企业放贷的积极性。商业银行通过发行小微企业专项金融债,能够缓解中小银行资本充足率的压力,降低对不良率升高的担忧,从而提高对小微企业放贷的积极性。

中信证券研究所副所长、首席FICC分析师明明认为,按照目前小微企业专项金融债的发行节奏及中央的支持力度来看,今年小微企业专项金融债发行规模有望达到5000亿元左右,较2020年的3708亿元和2019年的1753亿元实现进一步增长。

目前,银行发行小微企业专项金融债是否存在一些困难呢?招联

金融首席研究员董希淼对《证券日报》记者表示,银行发行小微企业专项金融债仍存在一些原因:一是由于银行信用分层的因素,一些中小银行面临小微企业专项金融债发行难、承销难;二是成立不满3年的民营银行不能发放小微企业专项金融债。因此,政策端放宽小微企业专项金融债的条件,可以在对应指标方面对民营银行发债时间做出优化。同时,应支持更多银行,特别是中小银行发行小微企业专项金融债或者其他低成本、长期稳定资金,助力提升其服务实体经济的能力。