

年内跟投科创板浮盈收缩至17.27亿元 券商“投行+投资”业务模式面临大考

■本报记者 周尚仔

今年市场波动加剧以及新股频频破发,令主承销商压力倍增,尤其是科创板跟投制度下,券商“投行+投资”业务模式也备受考验。

Wind数据显示,今年以来共有117家公司在科创板上市,28家券商另类投资子公司参与了上述科创板新股的跟投,合计实现浮盈收缩至17.27亿元(去年同期券商跟投科创板新股浮盈约为90亿元)。

具体来看,今年以来4家头部券商的另类投资子公司跟投浮盈超2亿元,这主要由于头部券商具备资金规模优势,其另类投资子公司亦是市场中主流的股权投资机构。例如,中信建投旗下的中信建投投资跟投实现的浮盈最高,为4.84亿元;该公司年内共跟投了14只科创板个股,晶科能源为其带来的浮盈最高,为3.34亿元。中信证券旗下的中信证券投资紧随其后,跟投浮盈为3.72亿元;其中,联影医疗为该公司带来的浮盈最高,为1.16亿元。东方证券旗下的东证创新位列浮盈第三,仅跟投2只科创板个股,浮盈达2.2亿元;昱能科技为之带来的浮盈最高,为2.08亿元。中金公司旗下中金财富目前跟投浮盈为2.06亿元,最高浮盈同

样由联影医疗带来,为1.16亿元。

跟投制度是科创板的一项制度创新,券商需要使用自有资金跟投。而今年以来,伴随市场波动加剧,券商跟投“只赚不赔”的局面已被打破。目前,约10家券商另类投资子公司参与年内科创板新股跟投处在浮亏状态。

但长期来看,科创板跟投机制也将为券商带来增量投资收益。中金公司非银团队表示,“尽管短期市场波动对跟投浮盈有所扰动,但测算2019年至2022年期间(截至2022年12月2日),科创板跟投累计为券商带来了89亿元增量收入,对应收益率为34%。此外,伴随注册制改革,境内上市方式退出项目金额大幅增长,券商私募股权投资业务亦将有所受益。证券公司通过‘投资+投行’的模式有望深度参与企业全生命周期的服务,增厚业务链收益。”

当前,随着注册制改革的稳步推进,券商持续加大对另类投资子公司的投入,新设、增资的案例不断增加。今年以来,证监会先后核准了甬兴证券、中邮证券通过设立子公司从事另类投资业务(限参与创业板、科创板项目跟投),并对摩根士丹利证券(中国)、世纪证券申请通过子公司从事另类投资业务



提出了反馈意见。

“实行‘保荐+跟投’制度,明确了保荐机构通过另类投资子公司以自有资金、按发行价格进行认购,通过资本约束的方式消除发行人和中介机构之间的利益捆绑,推动中介机构谨慎定价。”光大证券非银金融分析师王思敏表示,科创板实行保荐机构相关投资子公司

跟投制度以来,券商在严格把关IPO质量、强化IPO和二级市场定价等方面被寄予厚望。“保荐+跟投”的制度设计也将券商利益由原来短期的保荐承销收益,转变为须同时兼顾上市后长达两年锁定期的跟投股权投资收益,新制度的推出让发行方、中介机构以及机构投资者之间的利益博弈变得更加复杂。

此外,年内新股频频破发,也让券商包销不再是“躺赢”,而是压力倍增。今年以来,券商对投资者“弃购”新股进行余额包销金额已累计高达81.49亿元(上市日统计),同比大增664%。其中,有3只新股的包销比例超过10%。12只新股的包销金额已超越券商的承销保荐费。

320家A股上市公司发布董责险投保计划 网络安全风险等被高度关注

■本报记者 冷翠华

12月17日,浙江建投发布公告称,拟办理董监高责任险续保相关事宜。这是越来越多上市公司投保董责险,进一步完善公司治理的一个缩影。《证券日报》记者根据上市公司公告梳理,今年以来已有320家A股上市公司发布董责险投保计划,而去年发布投保计划的公司数量为248家。

安联全球企业与特殊风险公司(AGCS)研究认为,展望2023年,上市公司董事和高级管理人员面临的主要风险包括宏观经济、网络风险和ESG问题等五大风险。同时,有险企认为,董责险市场前景广阔,但如何控制风险并建立科学的分摊机制是该业务持续健康发展的关键。

董责险费率走高

董责险全称为董事、监事、高级管理人员责任险,旨在保障上市公司董事、监事及高级管理人员

在履行其职务行为过程中的“不当行为”(包括疏忽、错误、误导性陈述及违反职责等)所引起的法律责任而给其个人带来的损失。

根据浙江建投的公告,其拟在人保财险续保董责险,保障内容包括董事和高管履职中所有的管理责任、误导性陈述、错误遗漏、不当披露等。赔偿费用包括抗辩费用,法院判定的赔偿费用或庭外和解的费用以及罚款。预计保额为1000万元/年,预计保费为12万元/年。

董责险2002年进入我国资本市场,但此后多年一直不温不火。“之前有一家房地产上市公司投保了董责险,但两年后不再续保,因为其发现当时国内证券诉讼的风险非常低。”一家保险经纪公司负责人对《证券日报》记者介绍,但近两年拟投保董责险的上市公司数量快速增加,同时,首次投保后,上市公司续保的比例维持高位,这主要受两方面因素影响,一是康美药业案等重大事件的驱动;二是新证券法施行后董监高的履职风险大

幅增加。历史数据显示,2020年、2021年分别有113家、248家A股上市公司发布董责险购买计划,今年这一数字得以进一步增长。

随着市场需求的增加以及相关风险的变化,董责险市场的保额和费率也在持续变化。比如董责险的保险金额逐渐提升至5000万元至1亿元,针对部分公司甚至高达2亿元;同时,相关市场数据显示,董责险费率从2018年的4‰左右,上涨到2020年的6‰至7‰,到2021年则进一步上涨至7‰到9‰。达信保险经纪发布的报告称,今年第三季度亚洲地区董责险费率涨幅在5%至10%之间;在美国上市/在美国拥有风险的公司董责险价格涨幅则高于一般水平。不过值得注意的是,由于风险因素等不同,各公司之间董责险费率差异较大。

五大风险点被关注

在上市公司对董责险重视程度日益提升、董责险市场持续扩容的背景下,市场普遍关注企业管理过

程中哪些风险较大。对此,AGCS近日发布2023年董责险洞察报告提出,企业管理有五大风险需要重点防范,一是宏观经济风险;二是网络安全风险;三是环境、社会和治理(ESG)方面的风险;四是美国集体诉讼、证券诉讼风险;五是反垄断和竞争风险。业内人士认为,结合我国实际,前三大风险更受市场关注。

AGCS全球金融机构主管David Van den Berghe表示,在宏观经济风险方面,通货膨胀、能源危机和供应链问题是董责险保险公司正在密切监测的风险。当上市公司财务业绩不佳、股价下跌时,上市公司在证券集体诉讼中被起诉的可能性会增加,投资者可能会认为该公司没有披露其在维持盈利方面所面临的风险。

同时,网络安全风险对董责险的影响越来越大。在当今蓬勃发展的数字经济中,上市公司面临着不断变化的网络安全威胁,投资者越来越多地将网络安全风险管理视为公司董事会风险监督责任的重要组成部分。因此,如果上市公

司董事会成员没有确保适当的网络和信息安全,他们可能会被视为未能履行其职责。在世界各地,董事们已经被要求承担责任,他们被指控未能建立适当的公司治理措施来保护网络安全风险。

此外,AGCS金融全球承保和产品分析师Lydia Miller表示,与ESG有关的责任有可能成为董责险的重大风险。可持续发展目标的设定以及为实现这些目标所采取的行动,为确保与ESG相关的披露所采取的措施等,越来越被董责险承保公司重视,保险公司更愿为有强大的ESG框架和治理能力的公司提供服务。

长安保险相关负责人对《证券日报》记者表示,从未来趋势看,我国董责险市场前景广阔。对保险公司而言,董责险经营也面临网络安全等新的风险点。同时,结合以往的情况,部分董责险案例可能引发很高的索赔金额。因此,保险公司如何控制风险以及如何建立科学的风险分摊机制,已成为经营董责险的重点课题。

齐鲁银行推进理财子公司申请 中小银行发展理财业务热情高

■本报记者 余俊毅

中小银行正在加快推进申请理财子公司的步伐。12月16日,齐鲁银行公布的投资者关系活动记录表显示,该行正在积极推进理财子公司申请筹备相关工作,准备申请材料,推进系统建设,具体事项尚需取得监管机构的批准。

早在7月份,齐鲁银行就曾发布公告称,公司董事会审议通过了《关于发起设立理财子公司的议案》,同意公司全资发起设立齐鲁理财有限责任公司(最终名称以监管机构认可及工商登记机关核准的名称为准),注册资本10亿元。

齐鲁银行表示,设立理财子公司符合监管政策导向和国内外银行业发展趋势,亦符合该行自身战略规划,有利于提升综合金融服务水平,增强服务实体经济、价值创造和整体抗风险能力。

银行理财子公司的运营发展已经历了三年多时间,目前已获批筹建(包含开业)的理财子公司数量达到31家,其中包括6家国有大行、11家股份制银行、8家城商行、1家农商行以及5家合资银行。在今年开业的就有8家银行理财子公司,可见理财子公司扩容速度还在不断加快。

零壹研究院院长于百程对《证券日报》记者表示,虽然理财子公司的成立数量在持续增加,但总体上能设立理财子公司的银行还是有限的。尤其在银行理财产品全面净值化转型后,由于管理能力、投资能力以及品牌影响力等差距,使得银行理财的差异化更加明显,银行理财会逐渐分化为综合型理财公司,以某一领域见长的特色型理财公司,有些中小银行则以代销市场上优质理财产品为方向。

对于未来银行应该如何实现理财业务上实现发展,中信证券杨荣团队研报认为,理财业务规模较大的银行可以争取设立理财子公司的机会。对于理财规模较小却又不想放弃理财业务的银行来说,可以考虑与其他银行或资管公司以联合方式获得理财子公司牌照。未来,中小银行应将理财产品代销作为发展理财业务模式的新选择,理财市场将逐渐转变为“以理财公司为主、银行机构为辅”的格局。

招联金融首席研究员董希淼建议到,监管部门应严格把控理财公司“入口关”,坚持标准不放松,稳步推进理财公司批设工作;同时,支持不同银行共同发起、银行与非银行机构联合发起等方式,探索由省农信联社(省农商联合银行)牵头发起设立理财公司,积极研究优化中小银行设立理财公司的模式路径,更好满足中小银行发展理财业务的强烈愿望,努力消除理财市场的“马太效应”。

更多精彩内容,请见——
证券日报新媒体

证券日报之声

本版主编袁元 责编于南 制作李波
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785

证券日报
SECURITIES DAILY
经济日报社主管主办
证券市场信息披露媒体

中国价值新坐标

THE VALUE OF THE NEW COORDINATE OF CHINA

社址:北京市丰台区西三环南路55号顺和国际财富中心五层 邮编:100071 广告部:010-83251716/17 发行部:010-83251713 拓展部:010-83251777 国内统一刊号:CN11-0235 邮发代号:1-286 网址: http://www.zqrb.cn