

重疾新定义终审版面世在即 保险产品切换先行一步

根据《终审稿》，轻症理赔不超过保额30%，原位癌仍未进入定义但被鼓励作为保险附加

证券时报记者 潘玉蓉

10月26日，证券时报记者从保险业内获得一份名为《重大疾病保险的条款定义使用规范（2020年修订版）（终审稿）》的文件，显示重疾新定义的下发已经进入尾声。据了解，这份文件已经获得通过，预计在不久后正式发布。

从文件中可以看到，重疾新定义在两次征求意见后，吸收和采纳了业界主要反馈，比如轻症的理赔上限较第一版征求意见稿的20%提升至30%。不过，为了控制赔付率，原位癌依然没有进入重疾定义范围。

新定义凸显三大变化

今年3月第一次征求意见、6月第二次征求意见的重疾定义使用规范（2020版），终于要来了。这个标准与投保人息息相关，将决定着未来重疾产品的保障内容、类型、价格走向，影响整个保险市场今后若干年。

新定义相比旧版有三个重大变化，一是重疾定义下的病种由25种增加至28种；二是对重疾进行分级，引入轻症概念，轻症可以获得一定比例的赔付；三是修改相关重疾名称，让保险理赔中的重疾概念与医疗实务中的重疾概念更加统一，对相关重疾需要达到的状态指标更细化，减少理赔纠纷。

近年，保险公司重疾险的成本恶化，是行业推动重疾定义修改的动力之一。中国人寿再保险人士表示，本次重疾定义修订的核心问题之一，是解决甲状腺癌的问题，中国重疾行业发展多年一直被甲状腺癌赔付率过高的问题所拖累。

新定义通过引入轻症，将过去赔付经验中高发且赔付率较高的甲状腺癌早期以轻症对待，进行不超过保额30%的赔付，这有利于优化保险公司的理赔，从而扩展其他保险责任。

轻症理赔不超保额30%

新定义修订的重大变化之一，是增加了三类发病率高的轻症，即轻度恶性肿瘤、较轻急性心肌梗死、轻度脑中风中后遗症。

过去，保险公司在产品开发时互相对标，你保50种大病，我保100种；你两次赔付，我五次赔付；同样的价格，你50万保额，我保200万……在争抢客户的过程中，保险公司将病



种数量、保额竞争层层升级，绕晕了不少人。其实扒开产品条款一看，很多是没有意义的凑数，用来增加营销噱头而已。

重疾新定义的实施，将对这种做法形成有效的遏制。根据新定义，发生率极低的罕见病需要在合同里特别标注，而对容易引发保额竞争的轻症保险，赔付上限被限定在了保额的30%。

在第一次征求意见稿中，轻症赔付上限为重疾保额的20%，不少保险公司反馈，这个额度太低。市场上不少保险公司开发的含轻症类产品中，赔付约定为保额的30%，甚至有40%、50%的产品。

第二次征求意见时，这一上限被提至30%。据业内人士透露，监管部门设置这个指标，主要是为了遏制保险公司在营销竞争中抬高轻症保额的冲动。为了方便客户比较，保险公司通常会采用提高保额的办法增加吸引力，但监管部门为防止保险公司在恶性竞争中出现定价风险，对此选择了比较保守的态度。

原位癌只被鼓励附加

原位癌是否能赔，也是消费者十分关注的问题。在现行规范中，恶性肿瘤并不包含原位癌，但是这次定义的修订，对一些疾病扩大了覆盖面，为何原位癌仍未被纳入？

根据相关方解释，本次修订在参考世界卫生组织（WHO）疾病和有关

健康问题的国际统计分类（ICD）的基础上，引入了WHO《国际疾病分类肿瘤学专辑》第三版（ICD-O-3）的肿瘤形态学标准，使定义更加准确规范。而原位癌不属于ICD-O-3肿瘤形态学标准中规定的恶性肿瘤，同时也深入研究并参考了英国、加拿大、新加坡等国家的经验（均对原位癌作了除外），因此，本次修订仍然不纳入原位癌。

不过，重疾定义评审会也指出，各保险公司可在规范修订版规定病种的基础上，在重疾险产品中增加原位癌保障责任，以满足消费者多元化的保

险保障需求。

中国人寿再保险内部人士表示，原位癌的严重程度，实际上是比轻症的程度还要更轻，不符合重疾救助大病的原则，因此不太可能纳入重疾。据透露，新重疾定义正式被各家公司使用，还需要等疾病管理办公室成立后出台相关细则。

不少保险公司已经在做新旧产品的切换。多位保险公司人士告诉记者，中国保险行业协会在研究制定过渡期的方案，有可能会与规范一起发布。国寿、平安、太保、新华等公司均为新旧定义衔接做准备。

最高换手238倍！强监管下可转债仍然“火热”？

见习记者 孙翔峰

10月26日，部分可转债继续被“爆炒”，通光转债日内上涨84.24%，换手率高达238倍，转股溢价率近100%。此外，九州转债等多券盘中向上触及熔断，10余个券日内涨幅超过20%。

监管层对于可转债的炒作明显加大了关注。上周末，证监会发布《可转债公司债券管理办法（征求意见稿）》及其说明，向社会公开征求意见。同时沪深交易所也表示，将可转债交易情况纳入重点监控，实施监管和自律措施。

有私募人士向记者反馈，炒作资金对于监管力度加大的担忧明显增加，很多资金都不做了，或者降低了规模，炒作行情可能快结束了。”

可转债为何烈火烹油？

盘面上看，可转债仍然维持较高的热度，部分个券日内继续大涨。截至10月26日收盘，通光转债大涨84.24%，九州转债72.22%的涨幅紧随其后，英联转债涨40.24%排在当日涨幅榜的第三名。

成交额方面，通光转债日内成交高达186.32亿元，换手率为惊人的23846.90%；宝莱转债成交额也在百亿之上，达到了130.31亿元，另外有多只个券的成交额超过50亿元。

复盘本轮转债行情，短期投机特

征非常明显。从行情上来看，大涨的个券普遍存在债券余额低、债券评级低等特点，与股票市场的“小”、“差”个股别无二致，类似行情2020年年初也曾出现过。从成交额占比来看，炒作行情的参与者主要是散户和游资，几个炒作行情明显的阶段，自然人的成交额占比大幅提升。

转债市场规模小、机制灵活以及炒作带来的赚钱效应成为行情大火的主要原因。

开源证券宏观研究认为，可转债容易受到资金“炒作”，或与灵活的交易制度下，部分规模较小、机构持仓较少的个券容易受到资金的操控有关。

不同于股票市场，可转债市场的交易规则更加灵活，采用T+0交易制度且不设涨跌幅限制，这使得部分规模小、机构持仓少的个券价格容易受到资金的控制。近期出现的高换手、高波动个券，普遍具有“评级较低”、“规模较小”、“机构持仓少”、“价格高”等典型特征。

此外，股市的赚钱效应变差，也可能促使部分投机资金进入转债市场。

回溯历史，可转债炒作行情剧烈的几个阶段，多对应权益市场赚钱效应较差、情绪较差的时间段，例如2020年的3月、7月前等。背后的主要逻辑可能是，在权益市场赚钱较差的情况下，部分游资、散户资金可能流向交易制度更加灵活的可转债市场。

监管出手游资悄然撤离

虽然盘面上仍然“烈火烹油”，但是可转债的行情可能已经接近尾声，特别是在监管关注之下，部分资金开始谨慎收手。

可转债行情是典型的炒作行情，我身边不少资金在做。”华东一家私募高管对证券时报记者说，在火热的行情背后，主要是“游资”在煽风点火。

该私募人士进一步表示，“游资”本身对于可转债也是“爱恨交织”，虽然炒作时风生水起，但是出于风险控制，大多数参与资金都是以超短线为主，日内进出，虽然不少个券日内涨幅超过100%甚至200%，但是基本没有资金能从头吃到尾。

很多资金都不做了，或者降低了规模，炒作行情可能快结束了。”该私募人士表示，随着监管加强，很多资金可能已经悄然离场。

自炒作行情出现以来，证监会和沪深交易所连续发布相关监管政策，从交易行为、信息披露等各个方面加强监管。

10月23日，证监会发布《可转债公司债券管理办法（征求意见稿）》及其说明，向社会公开征求意见。

证监会在征求意见稿的起草说明中明确指出，针对近期出现的个别可转债被过分炒作、大涨大跌的现象，着重解决投资者适当性管理不适应、交易制度缺乏制衡、发行人与投资者权

责不对等、日常监测不完善、受托管理制度缺失等问题，通过完善交易转让、投资者适当性、信息披露、可转债持有人权益保护、赎回与回售条款等各项制度，防范交易风险，加强投资者保护。

此外，上交所上周五表示，本周将可转债交易情况纳入重点监控，对影响市场正常交易秩序、误导投资者交易决策的异常交易行为及时实施自律监管。

深交所也表示，近期可转债市场交易活跃，价格大幅波动，个别可转债交易价格严重偏离公司股价，提醒投资者警惕交易风险。深交所下一步持续做好交易监管工作，加强与信息披露联合监管，研究完善包括临时停牌在内的可转债交易制度，有效防范市场风险，切实维护市场交易秩序，充分保护投资者合法权益。

可转债的理论转股价格与正股实际价格偏离度极大，可转债市场投机氛围浓厚。可转债市场投机积累了市场风险，也不利于保护投资者利益。可转债的过度投机也使得A股场内资金外流，两市回调。监管在周五晚间重拳出击，有利于及早防范可转债过度投机风险，严监管下可转债炒作热度将逐步降温，资金有望重新回流A股。”山西证券策略团队表示。



券商中国
(ID: quanshangen)

信托业第七次整顿正有序开展

证券时报记者 方妮

信托行业的又一次整顿，即第七次行业整顿正在有序开展。

经济下行压力增大，信托资产风险率持续提升，安信信托、四川信托等接连爆发大额兑付危机，令整个信托行业声誉备受考验。

不久之前，地处东北的华信信托亦被曝出暂停业务有数月之久，在资金池清理完毕之前不得新发产品，必须“增资引战”。而此前的7月17日，银保监会宣布，因为触发相关法律法规的接管条件，为维护信托当事人的合法权益和社会公共利益，银保监会决定对“明天系”旗下新时代信托和新华信托实施接管。

信托行业的风险究竟处于何种水平？监管部门对于信托机构的监管思路究竟如何？2019年以来，多项监管措施出台，信托行业在史无前例的强监管氛围中践行“去杠杆、去嵌套、防风险”，并迎来多次风险排查。在2019年12月初银保监会启动信托业第三次风险排查之前，即根据实际情况圈定了6家高风险信托公司、12家中风险信托公司及50家一般风险信托公司。

更鲜为人知的是，在2019年12月25日召开的2019年中国信托业年会上，银保监会党委委员、副主席黄洪亲自表态，目前是信托第七次行业整顿。”也就是说，2020年行业出台的各项监管措施，是监管部门对行业情况有了通盘掌握之后的审慎之举。自1979年恢复运营以来，信托行业已有超40年发展历程，且经过6次行业整顿。历经6次行业整顿的信托行业，不仅准入门槛提高，定位更加清晰，机构数量也出现大幅收缩。严格管控机构的不合法不合规行为，是鼓励合法合规的信托公司继续发展壮大，也是监管的初衷所在。

第1次整顿（1982年）。1982年4月国务院对信托业务进行了第一次整顿，规定除国务院批准和国务院授权批准成立的信托投资公司外，各地区、各部门不得办理信托投资业务。已经办的，由各省、自治区、直辖市人民政府限期整顿。信托投资业务一律由央行或央行指定的专业银行办理。”主要清理非金融机构

设立的信托投资公司，改变信托机构过多过乱的局面。

第2次整顿（1985年）。信托业这一轮的扩张基本上是银行信贷业务的重复，最终的结果是再次促成了中国经济发展的过热现象，导致货币市场信贷失控和货币投放失控。1984年底，随着经济紧缩，央行再次将信托业作为清理整顿的重点，信托业第二次全国性整顿就此展开。国务院要求银行停止办理信托贷款和信托业务，已办业务应加以清理，重点指向那些不规范经营的信托业务。

第3次整顿（1988年）。1986至1989年，伴随着我国利率市场化改革的突破性进展，在搞活银行的主导思想下，把信托业作为“搞活”的主要途径，信托业的发展再次掀起高潮。严重的通胀势头，使信托机构在为社会提供新的信用方式的同时，也改变了社会信用结构。为此，国务院在治理经济环境、整顿经济秩序中，又一次将清理整顿金融信托机构作为控制货币、稳定金融的重要措施，致使信托投资公司从745家锐减为360家。

第4次整顿（1993年）。1993年6月，中央决定进行宏观调控，整顿金融秩序。对信托业的第四次清理整顿正式开始。这次清理整顿的重点是切断银行与信托公司之间资金的联系，要求银行不再经营信托业务，银行与信托分业经营、分业管理。人民银行发出通知，要求包括信托投资公司在内的金融机构的筹备和设立均需由中国人民银行批准和核发《经营金融业务许可证》。

第5次整顿（1998年）。由于业务定位不明确，许多信托投资公司内部管理和风险控制能力不足，形成了大量不良资产，甚至出现严重的支付危机。中农信、中创、广国投等公司纷纷破产。第五次整顿因此启动。到2001年《信托法》颁布之前，有210多家信托机构退出市场，59家获准重新登记，13家拟保留未重新登记。

第6次整顿（2007年）。2007年3月1日，信托两新规《信托公司管理办法》、《信托公司集合资金信托计划管理办法》正式实施，信托业第六次整顿正式拉开帷幕。根据通知，监管层对信托业实施分类监管，信托公司或立即更换金融牌照，或进入过渡期。新规下发之后，各大信托公司开始了轰轰烈烈的实业清理。

管理能力决定车险经营成败

证券时报记者 邓雄鹰

被称为史上最大力度车险改革的车险综合改革自9月19日启动，至今已有一月有余。

根据目前市场反馈情况，绝大部分消费者车险保费下降，商业车险投保率上升、保额增长，同时广受诟病的车险手续费切实下降。虽然也出现了部分地区和机构自主系数不合理、异地业务有所抬头等有待进一步调整引导的问题，但整体来看，目前车险综合改革初步达到了“降价、增保、提质”的短期目标。

作为我国财险业占比超六成的主力险种，车险改革对竞争格局的影响至关重要。除了上述看得见的变化，车险综合改革对于车险市场、乃至整个财险市场来说更是一次脱胎换骨的大洗牌。

车险综合改革后一定时期内，可能出现如保费规模下降、行业性承保亏损、中小财险公司经营困难等情况。纵观完成了车险市场化改革的市场，都曾经历过改革后车均保费下降、综合成本率上升的阶段，有些市场还曾出现大面积兼并。长期来看，在市场逐步消化和适应短期冲击后，普遍呈现出稳定发展的态势。

从竞争生态来看，由于资源、品牌、人才等多方面优势，市场化竞争在短期往往带来“强者恒强”，产险市场也是如此。2017-2019年，人保

财险、平安产险、太保产险等3家产险市场份额分别为63.50%、64.04%、64.14%。有业内人士预计，未来车险市场龙头集中度有望进一步提升，利好龙头财险公司。

那么，中小保险公司是不是只有被动等待“被收割”呢？答案是否定的。首先，我国车险改革采取的是渐进式的分步改革，此举既有利于防止市场大起大落和无序竞争，也为中小保险公司建立自身核心竞争力留出了时间和空间；其次，在海外市场，不乏中小保险公司通过深耕细分市场站稳脚跟的先例。

例如，已经完成了车险市场化改革的美国，其市场集中度远低于中国。根据相关统计，2019年美国前25家公司财险保费收入约4464亿美元，占市场份额约65.9%。2019年中国前25家财险公司保费收入约1741亿美元，占市场份额约93.6%。从经营效益来看，在中国，特大型保险公司赚取了行业主要利润，而在美国，规模在20亿~50亿之间的保险公司经营效益最好。

因此，车险市场化改革是否带来集中度上升，既与改革的时点有关，也与该市场经营主体是否积极发挥主观能动性有关。决定车险经营成败的关键不是规模，而是管理能力。

