

中东局势致航运风险飙升 战争险遇实战测试

美国和以色列对伊朗发起军事打击引发中东地缘政治局势显著升级。2月28日，美国联合以色列对伊朗发动军事打击。伊朗伊斯兰革命卫队其后针对美国和以色列发起多轮反击，美以战事升级波及地区多国，造成不同程度的人员伤亡和经济损失。

当战争的硝烟弥漫，保险的风险定价逻辑将迎来怎样的变化？又有哪些保险不惧战争风险，敢于承保？



保与不保的边界

在出现紧张局势前，很少有人会去细究那份厚厚保单里的“免责条款”。但在战争面前，那几行铅字便是天壤之别。

普通的寿险或财产险保单上，往往印着一行字：战争、军事冲突、暴乱产生的损失不予理赔。

战争爆发，往往易引发人员伤亡和巨大财产损失，现实中存在客观的战争保险需求。保障战争风险的相关保险则能够使被保险人在缴纳保费后，将风险转嫁给保险公司，保险公司通过保险机制使风险在各个被

保险人之间得到分散，对出险的被保险人进行损失补偿。

首都经贸大学农村保险研究所副所长李文中表示，承保战争风险的险种主要包括出口信用保险、海上货物运输保险附加战争险、船舶保险附加战争险、飞机保险附加战争险。对于在冲突区有资产的企业也可以购买财产战争险或通过特殊附加条款来覆盖战争风险。

出口信用保险相对较为常见，能为出口企业提供风险保障，承保进口商商业风险与进口国政治风险导致的损失。李文中基于此表示，出口信用保险可承保由战争导致进口商不能付款造成的损失。

以常见的附加了战争、罢工险的条款为例，保险承保由于战争等原因造成的保险船舶损失等。各种战争武器，包括水雷、鱼雷、炸弹等，民变、暴动或其他类似事件也在承保范围内。

“如果因战争、捕获、扣押或敌对行为等造成在途运输的被保险货物受损，投保了海上货物运输保险附加战争险，保险人按照合同约定赔偿；如果因战争、捕获、扣押或敌对行为等造成被保险船舶受损，投保了船舶保险附加战争、罢工险，保险人按照合同约定赔偿。此外，飞机保险附加战争险，可以承保由战争、扣留等造成被保险飞机的损失。”李文中表示。

然而，“战争险”这一庇护伞也并非密不透风。李文中表示，以下情形，保险公司在战争险下通常不赔：任何涉及原子弹、氢弹或核武器的爆炸，无论是否宣战；联合国安理会常任理事国之间爆发的战争（不论宣战与否），自动终止保险责任；由船舶国籍国或登记国的政府或地方当局采取的扣押、征用、没收等行为，保险公司不赔。因为这属于本国主权行为，不属于外来风险。

撤离的承保人与飙升的保费

霍尔木兹海峡是沙特阿拉伯、伊拉克、卡塔尔、阿联酋等中东产油国的原油出口必经之路，通过这一海峡运输的石油约占全球石油运输总量的五分之一。新华社消息，在美国和以色列袭击伊朗后，伊朗伊斯兰革命卫队宣布关闭霍尔木兹海峡。

如果说免责条款是写在纸上的红线，那么此刻霍尔木兹海峡上空弥漫的硝烟，则是对保险市场应变能力的实战测试。

“目前，已有消息称保险公司已经发出撤销战争险保障的通知。”李文中表示，这意味着，短期内在保险公司给出新定价之前，投保经过该区域的船舶、货物战争险的难度加大，即便愿意出更高的保费，保险公司也有可能给出更多的限制条件，甚至直接拒保。此外，必然会导致经该区域的船舶、货物战争险保费大幅上涨。

在业内人士看来，这背后是保险业不可忽视的“风险积聚”的效应。

“霍尔木兹海峡是全球20%石油贸易的

咽喉。该地区爆发大规模冲突有可能在短期内造成大量船舶和货物受损。这种高度集中的‘风险积聚’是保险公司难以承受的。而且，保险公司对战争的持续性难以控制和预测。”李文中表示。

逆向选择风险同样不可忽视，其是保险市场中因信息不对称导致的一种市场失灵现象，指的是高风险个体/群体更倾向于购买保险，而低风险个体/群体不购买，最终导致保险公司承保的风险池整体恶化。李文中也表示，当前经过霍尔木兹海峡的船舶和货物风险非常高，被保险人会更加积极主动投保战争险，逆向选择风险严重。

一般而言，保险市场对保费进行调节是正常的，尤其是会随着局势变化而变化，如果冲突进一步升级，战争保险保费或将进一步攀升。20年前，在海湾水域战争风险加剧的背景下，世界各大保险公司对开往海湾水域的船只和运载的货物征收高额战争风险保险费，据新华社消息，每个集装箱的战争风险保险费可能高达1000美元。另据海外媒体援引巴林麦纳麦海运人士的话说，各大海运公司还会把海湾的港口按风险级别分类。

面对当下的紧张局势，市场也在关注另一个终极问题：保险公司会因此“赔穿”吗？李文中表示，由于总体业务规模不大，保险公司一般也严格控制承保条件与对象，对于正在发生战争的地区一般不保，且将核战争和联合国安理会常任理事国之间战争列为责任免除，因此在再保险的支持下保险公司赔穿的可能性很小。

北京商报记者 胡永新

地缘危机点燃避险情绪 金价震荡走高

中东地缘局势的骤然巨变，成为搅动全球金融市场的“黑天鹅”。2月28日，美国和以色列联合对伊朗发起“先发制人”军事打击，伊朗对以色列及中东地区多处军事目标予以还击。截至3月2日，中东紧张局势仍在持续，并牵动着全球投资者的神经。受此影响，3月2日开盘后，伦敦金、伦敦银价格持续波动，开盘后大幅冲高，涨幅均突破2%，随后快速回落转入震荡整理，呈现出冲高回落、宽幅震荡态势。截至15:20，伦敦金现报5419.32美元/盎司，伦敦银现报95.821美元/盎司。与此同时，国内实物黄金市场同步升温，线下金店再现排队抢购盛况，主流品牌金价集体走高，市场避险情绪持续攀升。

国际金银震荡走高

中东局势急剧升级，地缘紧张态势仍在蔓延，全球避险情绪全面升温，国际贵金属市场的行情走向也再次成为市场关注的焦点。

从盘面来看，经过一个周末的情绪发酵，3月2日，国际贵金属市场开盘后大幅走强。伦敦金、伦敦银分别以5281.53美元/盎司、93.744美元/盎司高开，随后呈现直线上行态势，盘中触及5393.41美元/盎司、96.396美元/盎司，涨幅均突破2%。然而，强势行情未能持续，随后价格快速回落并转入震荡整理，伦敦金一度回落至5281.33美元/盎司，伦敦银更是跌破开盘价，最低下探至91.977美元/盎司。截至15:20，行情再次震荡上行，伦敦金现报5419.32美元/盎司，伦敦银现报95.821美元/盎司。

在此之前，受中东局势提前发酵影响，国内实物黄金投资情绪已出现升温。北京商报记者3月1日实地走访发现，北京多家线下金店门前再现排队盛况，年轻消费者动用积蓄果断入手，中老年群体则持续加仓囤金，市场避险情绪被推向高点。3月2日，国内主流品牌黄金价格同步走高，周大福等品牌黄金零售价已达1629元/克，周六福、六福珠宝、金至尊等品牌涨至1624元/克。

为何在地缘风险急剧升温、避险需求高涨的背景下，国际贵金属开盘后并未呈现单边走强态势，反而走出冲高回落、宽幅震荡的行情？中国（香港）金融衍生品投资研究院院长王红英分析指出，此次贵金属价格冲高回落，主要原因在于前期获利丰厚的多头在价格创下新高后，选择卖出获利平仓；其次，市场已从此前由情绪推动贵

金属价格上涨的状态，回归至理性博弈阶段。不过截至目前，贵金属仍保持较强支撑，震荡上行仍是其未来价格发展的主要趋势。

苏商银行特约研究员武泽伟进一步解释，核心原因在于市场对地缘风险的提前定价与短期获利盘了结形成博弈。“这种震荡格局，清晰反映出当前市场情绪的复杂性：一方面，地缘冲突带来的避险需求真实存在，为金价提供支撑；另一方面，前期积累的大量获利盘对市场波动高度敏感，多空双方在当前价位展开激烈拉锯。”武泽伟表示。

武泽伟认为，伦敦金及国内实物黄金价格将维持高波动运行格局，短期走势高度依赖伊朗局势的演化烈度。若冲突持续升级，或霍尔木兹海峡出现长期封锁，油价飙升将推动通胀预期上升，与避险需求形成双重驱动，金价有望突破前期高点；若冲突快速降温，或各方通过外交谈判达成共识，金价则可能回吐部分涨幅。

王红英则从长期视角给出解读，他表示，特朗普政府上台后推行“美国优先”的军事扩张策略，导致国际地缘政治军事冲突的发生概率显著上升，避险资金持续涌入贵金属市场，已成为国际主流机构的共识。此外，为保障本国经济可持续发展，未来几年美国进入降息周期的概率较大，弱势美元格局将进一步支撑黄金价格上行。

多家金融机构提示理性投资

在地缘政治局势影响下，多家金融机构紧急发布贵金属市场风险防范提示，引导投资者理性应对市场波动。

工商银行表示，鉴于近期国际地缘政治风险加剧，贵金属市场价格波动显著上升，建议投资者密切关注市场变化，加强风

险防范，理性参与交易，守护资产安全；邮储银行发布公告称，近期国内外贵金属市场价格波动剧烈，不确定因素显著增多。为保护黄金积存、实物贵金属业务客户利益，特别提示相关客户加强风险防范意识，在审慎评估自身财务状况及风险承受能力的基础上，理性投资、合理配置、避免追涨杀跌，密切关注贵金属行情变化，控制持仓规模，防范贵金属价格波动带来的资金风险；光大银行亦提示称，近期国内外贵金属价格波动加剧，市场风险提升，建议投资者关注市场变化，提高贵金属业务的风险防范意识，合理控制仓位，及时关注持仓情况和保证金余额变化情况，理性投资，守护自身财产安全。

对此，武泽伟建议，金融机构应持续强化风控措施，对杠杆交易保持审慎；普通投资者应坚持长期配置思维，优先选择黄金积存、实物金条等无杠杆产品，利用价格回调机会分批布局，避免追涨杀跌，同时严格控制黄金资产在家庭可投资资产中的占比，规避短期情绪扰动带来的投资风险。

王红英进一步建议，当前黄金价格持续突破新高，市场风险溢价不断上升，金融机构应本着对消费者负责的态度，在产品定价、投资适当性规定把控等方面严格把关、精益求精。从投资者角度来看，应优先选择ETF、实物金条及银条等无杠杆投资产品，规避期货、期权等杠杆工具带来的波动风险。同时，需高度警惕当前非法黄金交易频发的现状，坚决远离非法交易平台，选择上海黄金交易所、大型商业银行、合规黄金销售柜台等正规渠道参与投资，避免陷入非法对赌陷阱——此类非法平台多以高杠杆、低门槛为诱饵，未将客户订单接入合法交易市场，一旦出现兑付困难，投资者将面临巨额损失，甚至可能涉嫌违法犯罪。

北京商报记者 孟凡霞 周义力

Focus

首例同省券商并购案 东吴证券拟“牵手”东海证券

又一起券商并购案浮出水面，不同以往，此次是行业首例同省券商的并购案。3月2日盘前，东吴证券公告称，正在筹划通过发行A股股份的方式收购东海证券控制权（以下简称“本次交易”）。

3月2日盘前，东吴证券公告称，正在筹划通过发行A股股份的方式收购东海证券控制权。

为维护投资者利益，避免造成公司股价异常波动，东吴证券A股股票于3月2日开市起停牌，预计停牌时间不超过10个交易日。同时，东海证券作为新三板挂牌公司，也自3月2日起停牌，预计将于3月16日前复牌。

东吴证券在公告中指出，本次交易事项尚处于筹划阶段，初步确定的发行股份购买资产交易对方为常州投资集团有限公司（以下简称“常州集团”），交易对方持有东海证券总股本26.68%的股份，为东海证券的控股股东。3月1日，东吴证券与常州集团签署了《发行股份购买资产意向协议》，明确东吴证券有意收购常州集团持有的东海证券股权的主要意向性条款。

值得关注的是，东吴证券与东海证券同为江苏省券商，这也是行业首例同省券商的并购案。公开信息显示，东吴证券前身为苏州证券，成立于1993年，2011年在上交所上市。东海证券前身为常州证券，同样成立于1993年，2015年7月在全国中小企业股份转让系统（新三板）挂牌。

东吴证券表示，通过收购东海证券控制权，有望在提升东吴证券核心竞争力的同时，更好地服务国家战略与区域经济高质量发展。

此次的“苏常联手”，不仅有望进一步提升相关机构的行业排名，还有利于加快双方资源整合，实现优势互补。

据此前发布的业绩预增公告，东吴证券预计2025年度实现归属于母公司所有者的净利润34.31亿—36.68亿元，同比增长45%—55%。若从2024年全年数据来看，东吴证券实现营业收入115.34亿元，同比增长2.24%，实现归属于上市公司股东的净利

润23.66亿元，同比增长18.19%。

作为此次被收购方的东海证券，此前业绩表现也相对良好。半年报数据显示，2025年上半年，东海证券实现营业收入8.15亿元，同比增长38.07%；实现归属于挂牌公司股东的净利润1.06亿元，同比大幅增长231.01%。2024年，东海证券实现营业收入14.69亿元，实现归属于母公司股东的净利润0.23亿元。

从总资产的角度看，截至2024年末，东吴证券的总资产为1778.05亿元，东海证券则为536.44亿元，直接相加后，将达到2314.49亿元。若东吴证券对东海证券成功收购，总资产进一步提升，行业排名也有望同步提升。

当前，江苏省内的券商除了东吴证券、东海证券外，还有华泰证券、国联民生、南京证券，该3家机构在2024年的总资产依次为8142.7亿元、972.08亿元、697.68亿元。换句话说，合并后，东吴证券或将稳居江苏省内仅次于华泰证券的第二大券商。

东吴证券表示，在金融强国建设背景下，公司收购东海证券控制权，是顺应证券行业做强做优、提质增效发展导向的重要举措，有利于加快双方资源整合，实现优势互补，释放业务协同效应，为实体经济发展与科创生态建设提供更强金融支撑。

在财经评论员郭施亮看来，从券商的角度考虑，通过合并重组可以实现“1+1>2”的效果，两者之间得以实现资源互补，如人才资源、客户资源、硬件资源等，提升资源配置效率。一旦收购方与被收购方实现资源有效衔接，可以更有效提升业绩，增强券商在业内的竞争力。

不过，东海证券的历史遗留问题同样不容忽视。2025年7月，东海证券发布公告表示，因在担任金洲慈航集团股份有限公司2015年重大资产重组独立财务顾问的项目中出具的相关文件存在重大遗漏、虚假记载，在独立财务顾问业务中未勤勉尽责，被中国证监会责令改正，没收业务收入1500万元，并处以4500万元的罚款，共计罚没6000万元。

北京商报记者 李海媛