

## 焦煤期权上市首日平稳起步

■本报记者 王宁

1月16日，焦煤期权在大连商品交易所(以下简称“大商所”)正式挂牌上市，为相关产业链企业提供了新的风险管理工具。

上市首日，焦煤期权合计成交量为40035手(单边，下同)，突破4万手，占标的期货成交量的3.46%；持仓量达16340手，占标的期货持仓量的2.65%。其中，成交量最活跃的合约月份为2604和2605，分别成交20911手和18946手，两大合约合计成交量占当日该期权总成交量的99.56%。

银河期货副总经理马凯表示，焦煤期权上市首日表现稳健，各期权合约定价合理，较好地反映了市场对焦煤期货价格波动的预期。已挂牌合约可满足实体企业进行精细化风险管理的交易需求。整体来看，焦煤期权首日运行特征与现有场内期权品种基本一致，虚值看涨、看跌期权流动性良好，成交多集中在浅虚值合约，持仓则集中于关键价格点位。

银河期货研究员郭超对《证券日报》记者表示，从首日表现来看，主力系列合约成为交投核心。行权价集中在平值、虚值区间，实值期权成交量较少，且看涨期权成交量显著高于看跌期权，反映市场对短期价格波动的防御性需求。资金波动方面，市场流动性平稳无异常放大，隐含波动率与标的期货历史波动率收敛性佳，无非理性偏离。

五矿期货期权服务部高级经理李立勤告诉记者，焦煤期权上市首日整体运行平稳，从成交量来看，交投活跃的资金或集中在近月合约，而机



构套期保值资金或集中在远月合约。焦煤期权的推出对实体企业意义重大，作为新增风险管理工具，其能大幅提升套期保值策略的多样性与实用性，为实体企业应对价格风险提供有力支撑；对于机构及个人客户而言，控制风险敞口是首要前提，期权工具的落地将更好地满足各类交易者的差异化需求。

据悉，期权工具具有成本相对较低、策略灵活的特点，为产业企业提供更加多样的避险选择。中铝国际贸易集团有限公司副总经理赵鹏飞表

示，焦煤期权上市首日，该公司即开展了焦煤期权交易，以对冲现货价格波动风险。“作为拥有大商所焦煤期货集团交割库的大型贸易商，我们后续计划利用‘交割库+期权保价’的方式开展焦煤现货采购，服务下游焦化厂及钢厂进行风险管理，助力期货、期权成为连接金融与实体的纽带。”

作为我国焦煤行业的重要服务商，物产中大集团有限公司在首日交易中便采取了卖出不同行权价格看涨与看跌期权的“双卖策略”。该公司相关业务负责人彭书科认为，焦煤期权

的上市为企业提供了更多风险管理选择，近年来焦煤价格波动较大，企业可借助宽基ETF策略锁定采购成本，通过双卖策略提前锁定远期售价并降低现货库存成本。

焦煤期权作为焦煤期货的重要补充风险管理工具，从全产业链视角来看，可有效互补，推动焦煤产业风险管理向精细化、灵活化升级。郭超认为，不同规模企业均可依据自身风险敞口特征，制定适配策略，长远来看，将助力产业链上下游企业更好地应对价格周期性波动，优化资源配置效率。

开年以来370只宽基ETF  
总成交额突破1.25万亿元

■本报记者 彭衍菘

2026年开年以来，宽基ETF交易活跃度持续攀升。

Wind资讯数据显示，截至1月16日，年内全市场370只宽基ETF的总成交额已达12511.91亿元，同比增长64.03%。其中，头部产品表现尤为突出，华夏中证A500ETF、华泰柏瑞基金旗下A500基金月内成交额均超过1000亿元。1月16日，华泰柏瑞沪深300ETF、南方中证500ETF、易方达上证科创板50ETF等9只宽基ETF成交额均超过100亿元，覆盖沪深300、中证A500、创业板指、上证50等核心指数。

深圳市前海排排网基金销售有限公司研究员梁宇飞在接受《证券日报》记者采访时表示，宽基ETF成交额持续攀升说明市场资金对宽基ETF工具属性的高度认可，既反映了机构对长期配置的布局，也体现了个人投资者对分散风险、稳健参与市场的需求。

与交易活跃度相匹配的是，宽基ETF的业绩表现同样亮眼。Wind资讯数据显示，截至1月16日，全市场宽基ETF净值增长率全部实现正增长，平均达6.11%，中位数为4.84%。其中，易方达上证科创板200ETF、招商上证科创板50成份增强策略ETF等86只产品净值增长率均超10%，主要跟踪科创板200、科创综指、科创价格等指数。

上述数据所反映的变化背后，是宽基ETF产品不断丰富，以及整体规模稳步增长。对比去年同期数据，彼时宽基ETF数量仅为274只，尽管月内成交额破百亿元的产品数量有19只，但单只产品最高成交额仅为524亿元，与

2026年开年的市场热度形成鲜明对比，凸显出宽基ETF市场流动性与影响力的显著提升。

从指数特征来看，不同宽基产品呈现差异化收益表现。沪深300指数聚焦大盘蓝筹，凭借盈利稳定性实现稳健增长；中证A500指数覆盖35个细分行业，依托行业均衡配置优势，既能捕捉科技成长机遇，又能有效分散风险；科创50ETF则深耕硬科技赛道，成长性鲜明，跻身涨幅领先阵营。

对于这种宽基ETF“全线飘红”的态势，业内分析认为，这既得益于A股市场整体回暖，也与资金向头部宽基指数集中配置的趋势密切相关。

面对宽基ETF的投资热潮，业内专家提醒投资者需坚守长期价值，避免盲目追逐短期热度。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师李一鸣建议，筛选宽基ETF应聚焦四大核心维度。一是匹配成份股风格。沪深300ETF适合偏好稳健的投资者，中证A500ETF弹性更高，科创50ETF则契合成长型需求，需结合自身风险承受能力选择。二是关注跟踪效率，优先选择跟踪误差与偏离度较低的产品，确保获取目标指数的长期收益。三是考量费率结构，长期来看低费率对收益的正向影响显著，应优先选择费率处于行业低位的品种。四是重视规模与流动性，规模较大的产品运作更稳定，流动性充足则能降低交易滑点风险。

业内人士普遍认为，宽基ETF的高景气度有望持续。随着A股市场监管加强，投资者教育深化，以及中长期资金入市进程加快，宽基ETF的交投活跃度将进一步提升，成为A股市场的“核心投资工具”。

## 2025年12月份证券类App月活达1.75亿 创当年单月新高

■本报记者 于宏

券商App已成为观察各家券商综合实力及服务创新趋势的重要窗口。易观千帆最新数据显示，2025年12月份，证券类App月活跃人数(以下简称“月活”)达1.75亿，环比增长1.75%，同比增长2.26%，创2025年单月新高。在行业竞争加剧背景下，券商正密集对旗下App进行功能优化，聚焦投顾体系完善、增设保险代销服务等方向，持续朝“财富管理综合管家”角色迈进。

## 两家券商App月活超千万

从行业竞争格局来看，华泰证券的“涨乐财富通”和国泰海通的“国泰海通君弘”稳居券商App月活“第一梯队”，去年12月份月活分别为1212.07万、1040.1万，分别环比增长2.59%、2.12%。

同期，多家头部券商App也展现出较高的用户活跃度。平安证券App“平安证券”月活为887.92万，环比增长2.06%；中信证券App“中信证券e+”、

招商证券App“招商证券”、国泰海通App“国泰海通通财”、中信建投证券App“蜻蜓点金”月活均超700万。

从环比来看，去年12月份，月活环比增幅居首的券商App为“招商证券”，月活为730.38万，环比增长2.99%；申万宏源的“申万宏源大赢家”、兴业证券的“兴业证券优理宝”紧随其后，月活分别环比增长2.94%、2.92%。

从同比数据来看，月活增长最为显著的券商App为“兴业证券优理宝”，去年12月份月活为187.21万，同比增幅达20.66%；长江证券的“长江e号”、华泰证券的“涨乐财富通”亦稳步增长，同比增幅均超5%。

此外，第三方平台类App仍占据显著流量优势，去年12月份，“同花顺”“东方财富”“大智慧”月活分别为3670.25万、1822.32万、1297.38万，环比增长1.07%、2.93%、2.72%。

## 持续发力财富管理转型

回顾去年12月份市场行情，上证指

数累计上涨2.06%，市场稳步向好。在此背景下，券商积极推动旗下App优化更新，通过细化投顾服务、增设智能交易工具及保险专区等举措，满足用户多元化投资需求，助推月活增长。

优化投顾服务成为券商App升级的发力重点之一。国信证券在“国信金太阳”App上线了全新投顾服务专区，推出“选股宝”“北新灵动+”等投顾产品，同时推进分客群投顾产品线的建设，对新客、长尾用户、港股通、两融等客群展开分层精细化运营。粤开证券“粤管家”App则引入“慧盈T0”及智能拆单算法，为投资者提供高效交易工具，帮助投资者降低交易成本，捕捉细微市场机会。

对于行业服务的优化方向，东吴证券数智分公司负责人吴清在接受《证券日报》记者采访时表示：“当前，证券行业的竞争焦点已从功能堆砌转向为用户价值与需求复杂度实施差异化服务策略，并利用AI等技术实现客户服务的规模化覆盖与个性化匹配，将成为券商在竞争中构建优势的关键。未来，东吴

证券将致力于以AI和数据驱动服务重构与用户体验创新，提升综合竞争力。”

此外，近期，多家券商App上线保险专区，也成为券商App更新的亮点之一。例如，平安证券App增设财险专区，包含车险、财产险、健康险、意外险、宠物险、医疗险等具体品类，并通过直播等形式为用户介绍“选保攻略”。招商证券App也新设保险专区，主要提供健康险、寿险、年金保险等产品，产品价格425元起。

华西证券金融分析师吕秀华表示：“在佣金费率持续下滑的背景下，财富管理转型成为券商突破发展瓶颈的必由之路。这要求券商从过去单一的证券经纪服务提供商，逐步升级为提供‘全品类资产配置’服务的综合财富管理机构。保险产品具备独特的长期保障属性，能够有效提升客户资产组合的稳定性和抗风险能力。开展保险产品代销业务，能够使券商在客户生命周期的各阶段提供更加精准、完善的服务，推动服务重心从单纯的资产增值，拓展至涵盖风险管理、投资配置与财务规划的综合财富管理。”

■本报记者 方凌晨

公募基金2025年四季度报正在陆续披露中。Wind资讯数据显示，截至1月16日记者发稿，已有逾50只权益类基金披露2025年四季度报。整体来看，不同基金业绩短期出现分化。展望未来，多位基金经理看好AI基础设施、商业航天等投资方向。

## 权益市场整体震荡调整

2025年第四季度，权益市场整体呈现震荡调整走势，权益类基金业绩表现也出现分化。截至1月16日，在已披露2025年四季度的56只(仅统计主代码)权益类基金中，有33只基金在2025年第四季度实现净值增长，其他基金净值则有不同程度缩水。

前海开源沪港深乐享生活、前海开源海洋混合两只基金在2025年第四季度均实现了30%以上的净值增长率，相较于报告期初，两只基金份额分别增长3.03亿份、0.76亿份。

具体来看，前海开源沪港深乐享生活在过去一年聚焦于全球AI基础设施领域的投资，2025年第四季度持仓结构有所调整，重点布局光通信和液冷两大领域，截至2025年末，该基金的前十大重仓股包括中际旭创、新易盛、剑桥科技等。前海开源海洋混合则深耕在商业航天等领域，截至2025年末，该基金的前十大重仓股包括上海瀚讯、中国卫星、臻镭科技等。

此外，平安中证卫星产业指数、同泰新能源1年持有股票等基金2025年第四季度净值增长率在20%以上。其中，平安中证卫星产业指数通过跟踪中证卫星产业指数，专注于卫星制造、卫星发射等领域，同泰新能源1年持有股票则重点布局可控核聚变赛道。凭借对科技方向的精准锚定，这些基金顺利兑现投资价值。

值得注意的是，尽管部分基金在2025年第四季度净值回撤幅度最高达15%。从拉长至2025年全年维度来看，绝大多数此类基金仍实现了净值增长。

深圳市前海排排网基金销售有限公司研究员梁宇飞在接受《证券日报》记者采访时表示：“相较于2025年全年结构化行情更显著、赛道机会更丰富的市场环境，2025年第四季度时间窗口更短，市场波

动更大，受市场风格、重仓行业及个股三重因素影响，基金业绩阶段性落后，更多是风格错配所致，而非投研能力问题。同时，投资者急于兑现收益，在部分基金业绩回升后进行大额赎回，也会影响基金短期业绩。”

## 科技领域受关注

展望2026年投资方向，多位基金经理均看好科技领域。“AI仍然是全球最具吸引力的投资方向。”前海开源沪港深乐享生活基金经理梁策对《证券日报》记者表示，一方面，AI之所以能在全球不同的资本市场都成为核心的增长驱动力，是因为其技术在持续非线性进步；另一方面，在目前算法框架没有根本性变化的情况下，AI基础设施作为核心支撑，具备长期投资价值。

在投资策略方面，梁策认为，未来可以延续“重硬轻软”的投资策略，关注更易出现超额收益的结构化方向。例如，光通信的增长性强于大盘的概率较高；液冷行业的渗透率正在提升，同时其供应链结构发生变化，有望诞生具备全球竞争力的龙头企业，值得重点布局。

东方财富驱动混合发起式基金经理方一航认为，中期来看，商业航天正从“探索验证”向“成长爆发”跨越。2026年，低轨星座组网加速，发射频次有望破百，商业化闭环持续完善。后续将重点聚焦可回收火箭、卫星载荷等关键领域，跟踪订单落地与技术突破进度，坚守龙头标的，把握产业规模化发展带来的中长期投资机会。

“基金经理的调仓是基于对长期产业趋势的信念。”曾方芳表示，在调仓初期，产业可能处于早期阶段，业绩难以迅速兑现，个股股价更易受市场情绪和短期消息影响，从而表现波动。一旦产业进展超预期或政策利好集中释放，相关公司的估值和业绩可能迎来双击，从而带来相关基金净值显著回升。

相较于固收类产品，权益类基金的业绩波动特征更为显著。曾方芳认为，短期波动不改长期价值，对于权益类基金，投资者更需要关注的是基金经理的投资框架是否清晰，对产业的研究是否深入，以及长期业绩记录是否验证了策略的有效性。对于“星辰大海”类高成长赛道基金，更要注重产业周期与基金风险收益特征的匹配度。

## 险资系私募基金加速布局 11只产品已入市

■本报记者 冷翠华

险资长期股票投资试点正加速落地。中国证券投资基金业协会信息显示，国丰兴华鸿鹤志远三期私募证券投资基金3号(以下简称“鸿鹤基金三期3号”)近期投入运作。这意味着由国丰兴华(北京)私募基金管理有限公司(以下简称“国丰兴华”)担任基金管理人的鸿鹤系列基金增至5只，同时，险资系私募证券投资基金(以下简称“私募基金”)总数量则增至11只。

通过设立私募基金开展长期股票投资，是保险资金内长期投资模式创新的重要探索。业内人士认为，随着新的险资系私募基金投入运作，我国资本市场将迎来更多新增长期资金。未来，试点规模有望继续扩容。

## 鸿鹤系列基金持续扩容

截至目前，保险资金长期投资试点共有三批，试点金额合计2220亿元。同时，险资系私募基金管理公司已成立7家，中邮保险资产管理有限公司正在招聘人才，这或将是我国第八家险资系私募基金管理公司。

其中，国丰兴华由新华资产管理

股份有限公司和中国人寿资产管理有限公司共同设立，也是我国首家保险系私募基金管理公司。目前，该公司共管理5只鸿鹤系列私募基金。其中，鸿鹤基金一期规模为500亿元，鸿鹤基金二期规模为200亿元，鸿鹤基金三期1号规模为225亿元，每一只产品皆由新华保险和中国人寿各认购50%的份额，3只产品规模总计达925亿元。目前，鸿鹤基金三期2号和三期3号的规模并未对外公布。某保险资管公司相关负责人对记者表示，参照当前其他私募基金的规模，国丰兴华已是当前市场上管理规模最大的私募基金公司。

除了国丰兴华，其他6家险资系私募基金管理公司也已有产品投入运作。总的来看，目前共有11只险资系私募基金产品正在运作，随着这些产品陆续布局具体标的，将给资本市场带来更多增量长线。

## 重仓高股息股票

作为长期投资模式创新的重要探索，险资机构通过私募基金投资股票，具有投资风格稳健、持股周期长等特点，其重仓的股票也具有鲜明特色。

Wind资讯数据显示，截至2025年三季度末，鸿鹤系列私募基金共重仓9只A股股票。其中，鸿鹤基金一期为伊利股份、陕西煤业和中国电信的前十大流通股股东；鸿鹤基金二期为中国石油、中国神华的前十大流通股股东；鸿鹤基金三期1号是泸州老窖、大秦铁路、中国石化和国投电力的前十大流通股股东；鸿鹤基金三期2号为国投电力的前十大流通股股东。

此外，另一只险资系私募基金——太保致远1号私募基金为海澜之家和皖通高速的前十大流通股股东。

由此可见，险资私募基金重仓的股票多为红利股，具有高股息特征。从上述11只股票的股息率来看，有10只股票近12个月的股息率都在3.4%以上，其中，中国神华股息率达7.8%。

谈及投资思路，泰康稳行(武汉)私募基金管理有限公司有关负责人表示，其以高股息资产为基石，重点布局经营稳健、弱周期属性、分红稳定的板块；同时，锚定产业升级红利，侧重围绕国家发展战略，重点布局高端制造、人工智能、生物医药等新兴生产力领域，有效支持实体经济。

在交易风格方面，新华保险相关负责人表，将贯彻长期投资理念，通过

低频交易、长期持有的方式获得稳健股息收益。

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，险资通过私募基金进行长期股票投资，主要是为了应对低利率保障属性，能够有效提升客户资产组合的稳定性和抗风险能力。开展保险产品代销业务，能够使券商在客户生命周期的各阶段提供更加精准、完善的服务，推动服务重心从单纯的资产增值，拓展至涵盖风险管理、投资配置与财务规划的综合财富管理。”

展望2026年，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，从政策引导方向来看，险资系私募基金未来有望继续扩容，相关政策有望持续优化，进一步夯实险资长线长投的政策基础，优化其投资环境。

龙格认为，前三期试点已为后续扩容奠定基础，同时，政策持续引导长线长投，低利率下险资也需通过红利股增厚收益，更多中小企也在申请长期股票投资试点，未来扩容趋势明确。