

# 深化高水平对外开放 期货市场国际化品种扩容

本报记者 王宁

4月22日(自4月21日晚连续交易时段起),上海期货交易所(简称“上期所”)镍期货及期权正式引入境外交易者参与交易,同步向合格境外投资者开放;同时,上期所子公司上海国际能源交易中心上市20号胶和国际铜期权,并引入境外交易者参与交易,同步向合格境外投资者开放。

上期所董事长田向阳表示,这是上期所深化高水平对外开放、提升重要大宗商品价格影响力的重

要举措。

据悉,镍期货及期权是上期所挂牌的首个对外开放的期货及期权品种,推进镍品种的国际化,是上期所服务实体经济高质量发展的的重要举措。一方面,引入境外投资者将进一步优化市场结构,增强市场深度和流动性,为全球镍产业链企业提供高效的价格风险管理工具,助力产业链供应链稳健运营;另一方面,也将为上期所持续深入推进国际化建设积累重要经验。

中国期货市场监控中心(简称

“期货监控中心”)表示,自首个期货特定品种对外开放以来,我国期货市场对外开放稳步推进,对外开放品种体系不断健全,境外交易者权益规模显著增长,市场参与度持续提升。目前,我国期货市场对外开放的特定品种共38个,已形成覆盖能源、金属、化工、农产品等多领域的开放品种体系。截至今年一季度末,期货市场境外交易者客户权益突破500亿元,较2025年底增幅99%,创历史新高。

东证期货相关业务负责人对《证券日报》记者表示,这将有效改

善投资者结构,使中国期货和期权价格更充分地反映全球供需关系,成为国际大宗商品贸易的定价参考。对于从事跨境贸易的实体企业而言,可依托国际化品种合约价格,在采购、销售谈判中增强议价能力,减少对境外定价的依赖,尤其在进口原材料或出口产品时,能更公平地确定交易价格。

对于期货公司而言,东证期货相关业务负责人表示,未来可以从几方面把握行业发展机遇:一是进一步提升服务质量,在研究端、交易端、运营端持续优化客

户体验,确保境内外客户能够便捷、高效地参与国际化品种交易;二是针对不同产业客户的实际需求提供更加精准、定制化的套保服务方案;三是持续强化合规意识,严守风控底线,营造健康和有序的国际市场化市场环境。

田向阳表示,下一步,上期所将持续完善产品矩阵,优化制度规则,强化市场培育、深化双向开放,稳步提升期货市场运行质量与服务实体经济能力,加力加压加快建设世界一流交易所。

除增持同业外,去年以来,险资也多次增持港股银行、基建、电力、能源等行业的高股息个股,并达到举牌线。在2025年险资41次举牌中,有34次举牌标的均为上市公司H股。

## 险资持续增配权益资产

本报记者 杨笑寒

近日,港交所披露信息显示,中国平安人寿保险股份有限公司(以下简称“平安人寿”)增持中国人寿H股股份1261.5万股,增持后持股比例上升至11.07%。

具体来看,此次平安人寿以每股均价约27.48港元买入中国人寿H股股份,增持后对中国人寿H股的持股比例由10.90%增长至11.07%,持股总数增至约8.24亿股。

自2025年下半年至今,平安人寿分别增持中国人寿H股7次,增持中国太保H股5次。此外,其他头部险企也纷纷现身同业险企的股东名单。对此,华源证券非银金融首席分析师陆韵婷表示,险企对于保险行业认识更加清晰和深入,增持同业显示出对保险行业经营信心。同时,保险资金持股周期相对较长,或有利于保险板块股价的稳定。

天职国际金融业咨询合伙人周瑾告诉《证券日报》记者,2026年,保险行业正式实施新会计准则,IFRS9(《国际财务报告准则第9号——金融工具》)下的公允价值计量和IFRS17(《国际财务报告准则第17号——保险合同》)下采用的即期折现率,都会导致保险公司利润波动加大。因此,通过举牌的方式,保险公司可采用长期股权投资的权益法进行核算,使得估值变动进入其他综合收益账户的权益项,从而有效平滑利润波动,减少利润的不确定性。

从大类资产配置的角度来看,这是近年来险资持续增配权益资产的一个缩影。国家金融监督管理总局数据显示,截至2025年末,险资运用余额为38.48万亿元,其中对股票、证券投资基金和长期股权投资的资金运用余额合计为8.54万亿元,占比为22.2%,在总量和占比上均同比有所提升。

南开大学金融学教授田利辉对《证券日报》记者分析称,险资加大权益资产配置是市场环境变化与制度引导共同推动的结果。具体来看,一是低利率环境下,固定收益回报降低,险资增配权益资产的内在动力增强;二是监管部门下调保险资金权益投资风险因子,推行长期业绩考核机制,提供相应制度支持,减轻了险资权益资产配置阻力;三是老龄化加速释放了养老需求和长期保障需求,使权益资产的长期增值特性与养老金负债久期相匹配。

对于险资未来的权益资产配置策略,田利辉认为,将呈现“守正出新”格局:“守正”在于坚守高股息蓝筹底仓,锁定现金流安全垫;“出新”在于增配新质生产力相关资产,捕捉成长红利。

## 部分民营银行中长期存款利率仍维持2%及以上

本报记者 彭妍

近日,《证券日报》记者走访中发现,在存款利率整体已迈入“1字头”的行业背景下,虽然多数民营银行选择跟随行业趋势下调中长期存款利率,但仍有一部分民营银行坚守2%及以上的利率水平。

对此,受访专家表示,当前民营银行存款利率呈现“整体下沉、局部高挂”的分化格局,本质上是行业息差收窄大势与个体经营策略差异共同作用的结果。高利率更多是短期负债调节手段,并非长期可持续策略。展望二季度及下半年,民营银行存款利率整体仍将延续温和下行态势,行业存款利率分化格局也将逐步缩小。

具体来看,目前多数民营银行中长期定期存款利率已普遍降至1.9%及以下。其中,微众银行、网商银行3年期定期存款利率均为1.6%,新网银行3年期定期存款利率为1.9%。与之形成对比的是,仍有一部分民营银行在3年期、5年期品种上维持2%及以上的较高利率,比如华通银行3年期、5年期定期存款利率分别为2.05%、2.1%;中关村银行3年期整存整取利率为2%;锡商银行针对新客推出的专享3年期定期存款利率同样为2%。

苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示,部分民营银行逆势维持相对偏高存款利率,主要源于其物理网点匮乏、品牌影响力较弱,阶段性高息产品成为其缓解负债端压力的手段。但这更多是短期调节而非长期策略,背后潜藏的息差风险不容忽视。

从当前市场格局来看,存款利率已呈现明显两极分化特征:多数银行通过持续下调利率来压缩负债成本,少数银行则采取差异化定价策略以补充资金来源。对此,中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示,这种分化反映了不同银行在服务基础、资产负债结构及战略定位上的差异,是存款利率市场化背景下竞争格局的自然体现。

关于后续存款利率走势,薛洪言分析称,展望二季度及下半年,民营银行存款利率整体仍将延续温和下行态势,行业内部的利率分化有望先小幅拉开,再逐步收敛。在低利率周期延续、监管规范持续引导以及净息差压力共同作用下,民营银行利率中枢将稳步下移。

姜飞鹏表示,未来,民营银行存款利率整体大概率呈下行趋势,主要受资产收益率走低等因素影响。头部民营银行凭借场景生态和科技优势,将逐步降低对高息存款的依赖;而尾部银行若无法突破获客瓶颈,仍将会选择维持高息以稳定资金面。

薛洪言进一步表示,短期内部分揽储压力突出的中小银行,或通过限额、限渠道的阶段性高息产品补充资金,但难以形成持续竞争优势;长期来看,随着头部银行依托数字化与场景生态减少高息依赖,更多中小银行转向特色化服务,叠加计息规则进一步规范落地,行业差异化定价将趋于弱化,最终形成利率适度分层、服务高度错位的新格局。

# 37家公募月内发布限购令保护持有人利益

本报记者 彭衍松

据《证券日报》记者梳理,截至4月22日,月内已有37家公募基金对旗下97只产品发布限购公告。从整体数据看,实施限购的公募基金业绩普遍亮眼,其中不乏年内业绩领跑的“明星基金”,给出的理由多为保护持有人利益、维护投资策略的稳定性等。

## 主动为规模踩刹车

4月21日,华商基金发布公告,旗下华商均衡成长混合A/C自即日起单日大额申购限额为10万元,而此前该基金并未设置申购限制。Wind资讯数据显示,截至4月22日,华商均衡成长混合A年内净值增长率达61.27%,近三年回报更是高达218.80%。

类似的情形也出现在广发基金旗下的广发远见智选混合A上,该基金今年以来净值增长率达86.62%,业绩领跑全市场。然而,随着资金大量涌入,该基金规模从年初的2.57亿元急剧增至4月22日的119.86亿元,增幅超过45倍。为“保护基金份额持有人利益”,广发基金近日已将该基金单日申购限额设为1万元。

Wind资讯数据显示,37家公募基金旗下97只产品的年内平均净值增长率为3.47%,近三年平均

净值增长率为16.37%,其中超过97%的产品实现年内正收益。亮眼的业绩表现吸引了大量资金追逐,基金公司不得不通过限购来为规模踩刹车。

基金限购并非简单的“闭门谢客”,而是基金管理人主动管理规模、保障投资策略有效执行的重要手段。当基金规模超出基金经理的能力或策略容量时,过大的资金量可能摊薄收益、增加交易成本、影响调仓灵活性,最终损害所有持有人的利益。

“通过设置申购限额,基金公司能够平滑资金流入节奏,为基金经理提供相对稳定的运作环境,从而更好地贯彻投资策略、控制风险。这一举措既是对现有持有人的负责,也是对潜在投资者的理性引导。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问陈宇恒说。

## 限购背后的保护逻辑

近年来,每逢市场出现阶段性赚钱效应,短期业绩领跑的“网红基金”容易成为资金追捧的焦点,不少产品在规模激增后往往出现业绩回调。

深圳市前海排排网基金销售有限公司公募基金运营管方芳在接受《证券日报》记者采访时表示,绩优基金易发生“虹吸效应”,这是市场阶段性赚钱效应下,资金集中



追捧与基金策略承载力之间矛盾的体现。部分投资者跟随短期热度进行申购,可能造成基金规模短期内大幅波动,对投资管理带来挑战。因此,基金公司采取限购措施主要是为了合理控制规模增速,维护投资策略的稳定性与持续运作。

晨星中国基金研究中心高级分析师李一鸣对《证券日报》记者

表示,这类“网红基金”的高收益往往高度依赖高弹性的细分赛道,行业景气度波动、技术迭代及估值变化均可能引发净值大幅回撤。冲着“全市场业绩第一”名头买入的投资者极易面临高位站岗、短线亏损的风险,同时赛道集中度也会导致基金抗风险能力较弱。

曾方芳进一步表示,投资者不

宜仅依据短期业绩排名就盲目追逐所谓“网红基金”,而应了解其投资逻辑、策略特点与可能面临的波动,从自身的风险偏好与长期资产配置目标出发,做出审慎的投资决策。投资者在关注基金短期业绩的同时,更应重视基金的长期投资逻辑和自身的风险匹配度,避免因盲目追高而付出不必要的代价。

# 同场竞技逐鹿AI 灵活配置型基金表现参差

本报记者 方凌晨

随着2026年公募基金一季报披露结束,各类基金的投资运作情况清晰显现。

今年一季度,权益市场波动加剧,以“进退自如”著称的灵活配置型基金的投资表现受到市场关注。整体来看,灵活配置型基金在一季度业绩分化明显,多只布局AI(人工智能)领域但结果迥异。

前海开源基金首席经济学家、基金经理杨德龙对《证券日报》记者表示:“灵活配置型基金可投资于股票、债券等资产,投资仓

位设置相对灵活,也可在不同行业与赛道间进行多元化配置。”

“灵活配置型基金的优势主要是可根据市场变化动态调整权益仓位和行业布局,即在市场表现较好时可提升仓位以增强收益潜力,在市场波动调整时可降低仓位以管控回撤风险。此外,这类基金通常不限于特定行业,可在不同板块之间切换,以更好适配市场风格轮动。”深圳市前海排排网基金销售有限公司公募基金产品经理朱润康对《证券日报》记者表示。

Wind资讯数据显示,当前市场上有七成以上的灵活配置型基

金在基金合同中约定,股票资产投资比例占基金资产的0%至95%。今年一季度,有部分灵活配置型基金保持较低的股票仓位以降低市场波动的影响。从净值表现来看,这部分产品的净值波动也相对较小,净值上涨和下跌幅度较大的灵活配置型基金均保持了较高的股票仓位。

举例来说,平安鑫安混合、东方阿尔法精选混合均是重点布局AI领域的灵活配置型基金。截至一季度末,平安鑫安混合股票仓位为82.69%,平安鑫安混合A份额在一季度实现了20.78%的净值增

长率;截至一季度末,东方阿尔法精选混合股票仓位为90.25%,东方阿尔法精选混合A份额今年一季度净值增长率为-23.47%。

受访人士一致认为,人工智能是我国经济转型升级的重要受益领域,兼具明确的长期产业方向、有力的政策支持与持续推进的产业化前景,产业链上中下游均蕴藏投资机会,因而成为灵活配置型基金的重点布局方向之一。

谈及不同灵活配置型基金业绩表现的分化问题,朱润康表示有三方面原因:一是细分领域配置存在差异;二是仓位调整与投资时机

的把握不同;三是个股投资价值挖掘能力高低不同。

朱润康认为,灵活配置型基金对基金经理的专业能力提出了较高要求,主要体现在对市场中长期趋势的判断、行业比较与切换能力,以及严守纪律的风险管控水平。基金经理需要精准把握仓位调整时机,在不同板块间进行适度轮动,同时防范风格漂移或行业过度集中带来的潜在风险。

杨德龙表示:“灵活配置型基金不仅要求基金经理精准控制仓位、把握行业方向,精选优质投资标的,更考验其动态调整的实战能力。”

# 中资券商海外落子加速 国际子公司再添一家

本报记者 于宏

4月21日晚间,东北证券发布公告称,近日公司收到香港特别行政区公司注册处出具的《公司注册证明书》,公司全资子公司东证国际金融控股有限公司完成注册。东北证券的这一落子布局,正是当前中资券商加速延伸业务触角、深入推进国际化发展战略的一个缩影。

## 海外业务成战略新高地

今年以来,多家券商通过增资等方式强化国际子公司资本实力,为海外业务发展提供坚实支撑。例如,1月份,华泰证券宣布拟向全资子公司华泰国际金融控股有限公司增资不超过90亿港元,用于支持各项海外业务发展;2月份,东吴证券、华安证券先后获准向在港子公司增资;3月份,广发证券向子公司广发控股(香港)有限公司增资

不超过61.01亿港元事项获董事会审议通过。

对此,西部金融研究院秘书长袁梅对《证券日报》记者表示:“本轮中资券商密集对国际子公司增资,核心是补资本、强平台、提能力。一方面,海外投行、资本中介、衍生品与做市等业务均为资本消耗型,充足的资本是中资券商子公司获取国际牌照、承接大型海外项目、提升定价与风控能力的基础;另一方面,券商的国际业务已从早期较为单一的经纪业务,转向覆盖投行、资管、交易、财富管理的全链条综合服务,对资本、人才、合规与风控体系提出更高要求。”

同时,中资券商也加速完善海外业务网络。除东北证券积极推动国际子公司设立外,目前,长城证券在港子公司长城国际金融有限公司正在推进业务牌照申请事宜,红塔证券等券商则表示正在加速推进在港子公司设立工作。

中资券商竞相“出海”,核心驱动因素为海外市场可观的营收增长潜力。Wind资讯数据显示,截至4月22日记者发稿时,在已发布2025年年报的30家A股上市券商中,有16家披露了海外业务收入情况,其中8家券商2025年海外业务收入均在10亿元以上。中信证券、国泰海通、中金公司等头部券商经过多年布局,国际化战略已显露成效,2025年海外业务收入分别为155.19亿元、95.86亿元、83.93亿元,占公司当年营收的比例分别达20.73%、15.19%、29.47%。

此外,国泰海通2025年海外业务收入同比增长229.49%;中信建投的海外业务收入同比增长102.69%;广发证券、申万宏源、中金公司的海外业务收入同比增幅分别为99.85%、65.38%、58.11%。

## 抢抓港股市场布局机遇

从行业实践来看,中国香港市

场往往是中资券商“出海”布局的第一站。今年以来,港股市场持续活跃,数据显示,截至4月22日,港股市场年内股权融资总额达1776.96亿港元,同比增长25.94%。其中IPO尤为活跃,募资规模达1386.93亿港元,同比增长543.29%。

“港股市场投融资活力显著回升,尤其是技术硬件与设备、新消费等赛道交投活跃,为中资券商带来了宝贵的发展机遇。”中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英在接受《证券日报》记者采访时表示,在当前内地企业积极赴港上市背景下,中资券商可有效发挥本土产业洞察与客户资源优势,协助优质内地企业对接海外资本与产业资源;同时,在海外并购、海外债券发行等服务过程中,中资券商可凭借联动优势,提供全链条一站式服务,展现空间广阔。

从展业情况来看,中资券商子公司已在港股股权承销等细分业务赛道占据行业“领跑”地位。数

据显示,年内港股市场仅有2家股权承销机构募资金额在100亿港元以上,均为中资券商子公司。其中,中金香港证券已参与19家公司的股权承销,募资金额合计达334.49亿港元;其次为华泰金控(香港),股权承销募资金额达140.59亿港元。

“在国际化发展方面,头部券商与中小券商应根据自身资源禀赋,走差异化发展道路。”袁梅进一步表示,头部券商资本实力雄厚、客户基础扎实,可在香港、新加坡、伦敦等国际金融中心设立子公司并持续增资,构建综合业务体系,为内地企业提供海外并购、发债、上市保荐等服务,积极提升全球资产定价与风险管理能力。中小券商则可采取“差异化、轻资产”策略,立足区位优势,深耕周边新兴市场,围绕海外财富管理、债券承销及特色产业海外金融服务,形成细分领域比较优势。