

允许合格境外投资者参与国债期货交易

境外长期资本入市再获新渠道

■本报记者 王宁

近日，中国证监会发布公告，经商中国人民银行、国家外汇局，从4月24日起允许合格境外投资者参与国债期货交易，交易目的限于套期保值。

中国证监会表示，允许合格境外投资者参与国债期货交易，旨在持续扩大合格境外投资者可投资范围，丰富境外机构投资者利率风险管理工具，增强人民币债券资产吸引力，提升境外机构投资者投资行为的稳定性，促进债券期货市场高质量发展。下一步，证监会还将出台更多期货市场改革发展举措，进一步推进资本市场高水平制度型开放。

多位受访人士向《证券日报》记者表示，国债期货长期受到境外投资者关注，允许合格境外投资者参与国债期货交易，能够进一步吸引境外长期资本入市，既有助于优化国债期货市场的投资者结构，提升流动性和价格发现功能，也是中国资本市场对外开放程度提升的重要举措。

汇丰银行(中国)有限公司证券服务部总监钟咏向《证券日报》记者表示，允许合格境外投资者参与国债期货交易，精准回应了境外投资者的风险对冲诉求，是中国资本市场不断扩大对外开放、提升国际竞争力的有力举措。

“国债期货作为高效、便捷的对冲工具，能够帮助高效管理久期风

险，有效对冲利率波动，在风险管理维度上初步形成‘国债现货+期货’的完整投资链条，有助于吸引更多境外长期资本。配置型投资者参与中国资本市场，既有助于优化国债期货市场的投资者结构，提升流动性和价格发现功能，也是推动国债期货市场与国际市场接轨。

浙商期货高级研究员朱泉鹏告诉《证券日报》记者，允许合格境外投资者参与国债期货交易，将有效补齐合格境外投资者在利率风险管理工具方面的短板，有助于优化国债期货市场的投资者结构，提升市场流动性和价格发现功能，促进债券期现货市场的高质量协同发展。

中国期货市场监控中心最新数据显示，截至目前，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3月底，境外交易者客户权益规模突破500亿元，较2025年底增长99%，创历史新高。

“现阶段，中国衍生品市场的对外开放已形成多层次、多渠道的格局，取得了显著成果，形成了一套具有中国特色的对外交易开放体系。”朱泉鹏表示，未来衍生品市场的开放将通过补齐“金融期货”短板，丰富绿色与科技品种，构建出覆盖更广、结构更全，并符合中国高质量发展路径的对外开放体系。

中保协：一季度保险业运行稳中向好

■本报记者 冷翠华

4月27日，中国保险行业协会(以下简称“中保协”)召开2026年度第一次例行新闻发布会。中保协党委书记、副秘书长方咏介绍2026年一季度保险市场运行情况。同时，中保协各专委会相关负责人回答了记者提问。

据方咏介绍，一季度，保险市场在服务科技创新、绿色低碳转型、民生保障及高水平对外开放等方面成效显著，为新质生产力发展、赋能社会治理现代化、多层次社会保障体系建设和护航企业“出海”等注入强劲动力。一季度，保险业运行稳中向好，实现保费收入2.31万亿元，同比增长6.2%；赔付支出0.89万亿元，同比增长7.5%。当前和今后一段时期，保险业将聚焦国家战略、民生保障、社会治理等重点领域，强化保障功能，加快推进高质量发展。预计2026年保险业将保持稳健发展，增长速度与经济社会发展同步，做好金融“五篇大文章”成效进一步显现。

中保协资金运用专委会副主任委员单位国寿集团投资管理部总经理沈国华表示，在保险资金服务科技创新方面，保险资金充分发挥“耐心资本”优势，作为长期价值的发现者、塑造者，实现了对科创企业的持续赋能。行业还创新S基金投资模式，实现政府引导基金助力科创企业从“0”到“1”孵化，保险资金接续赋能企业从“1”到“100”成长的投资接力，不断拓展保险资金在科创领域的投资广度。在加强保险公司资产负债管理方面，保险业着力推动三大管理维度的全面升级，一是战略管理升级，将资产负债管理纳入发展战略评估，强化集团及内部联动；二是治理体系升级，明确董事会与高管层职责，健全内部协作与监督机制；三是资产负债联动升级，紧扣“监管+监测”双层指标体系，分类构建量化评估机制，强化资产负债过程管理，确保稳健审慎经营。

中保协非车险专委会主任委员单位人保财险风险减量服务部总经理王廷表示，我国科技保险进入了“政策驱动、体系推进”的新阶段。当前，科技保险发展呈现四大亮点：一是

服务保障快速发展，初步形成多层次产品体系；二是重点地区积极布局创新，多地出台专项支持政策；三是产品创新聚焦人工智能、低空经济等前沿领域；四是业务模式不断完善，通过建立共保体等机制提供风险保障。

在新能源车险方面，据中保协车险专委会副主任委员单位平安产险总经理助理徐霆介绍，2025年，我国新能源车险保费收入达1900亿元，同比增长34.94%，车险业务结构“向新、向绿、向智”转型趋势明显。新能源车险已成为车险高质量发展的重要驱动引擎，这得益于行业坚决落实监管部署、凝聚共识、多措并举。一是强化规范引领，严格落实“报行合一”；二是推进“车险好投保”平台建设，破解投保堵点；三是丰富产品供给体系，精准匹配多元保障需求；四是深化风险减量服务，从源头筑牢风险防线；五是深化科技赋能，提升服务效能。未来，保险行业将聚焦痛点难点持续深化改革，在维修成本管控、产品创新等方面发力，巩固行业向好态势。

从农业保险来看，中保协乡村振兴专委会副主任委员单位太平产险党委副书记、副总经理，太平兴安信农险董事长宋建国表示，在春耕生产方面，保险业推出系列举措：一是保障扩面，从“种地有保”到“种粮有底”；二是精准承保，用科技赋能打通“最后一公里”，实现“数据多跑路、农户少跑腿”；三是防灾减损，从“灾后赔付”到“全程护航”，全面推进“保防减赔”一体化服务体系；四是开通快速理赔绿色通道，确保赔款及时到位。目前，全国地方特色农产品保险已超700个，保障水平明显提升，并逐步构建起多层次特色农产品保险产品体系。

此外，中保协非车险专委会副主任委员单位中再产险总经理助理逢博表示，随着全球风险格局的深刻变化，再保险服务边界持续拓展，已覆盖气候变化、科创衍生新兴风险、地缘冲突等非传统安全领域，成为拓宽保险承保能力与服务范围、维护宏观金融稳定、推动金融产品与技术创新的重要支撑。

一季度公募FOF规模超2800亿元

环比增逾三成

■本报记者 方凌晨

作为深耕资产配置的专业基金“买手”，公募FOF(基金中的基金)近年来热度稳步攀升。随着2026年公募基金一季报披露完毕，各项数据清晰勾勒出公募FOF持续扩容的发展态势。

今年一季度，公募FOF(含普通FOF和养老目标FOF)数量和规模双双实现环比增长。天投投顾数据显示，截至今年一季度末，全市场公募FOF共计593只(不同份额合并计算，下同)，管理规模达2847.01亿元，分别较2025年年末增长43只、658亿元，增幅分别为7.82%、30.06%。分类来看，普通FOF规模增长较快，从2025年年末的1561.45亿元增长至今年一季度末的2202.06亿元，增幅超40%。

布局公募FOF赛道的基金管理人队伍也在不断壮大。截至一季度末，全市场布局普通FOF的基金管理人共计75家，布局养老目标FOF的管理人达66家，较去年末分别新增2家和11家。

深圳市前海排排网基金销售有限公司研究员张鹏远对《证券日报》记者表示：“公募FOF依托多资产、多基金的组合配置优势，为投资者提供了‘一站式’资产配置方案，在波动市场环境下具备更好的风险分散效果。尤其是3个月持有期等短周期产品设计，兼顾组合稳健性与资金灵活性，缓解流动性约束，更加契合当前投资者‘稳中求进’的配置需求。”

从持仓结构来看，债券基金依旧是公募FOF的重要底仓配置。截至今年一季度末，公募FOF持有纯债债券基金的规模最大，合计达802.49



亿元，占比为48.34%；公募FOF持有指数债券基金的规模位列第二，合计持有规模达284.39亿元，占比为17.13%；此外，公募FOF持有混债债券基金规模占比也在10%以上，为11.54%。其中，公募FOF持有指数债券基金的规模占比提升最为显著，由去年年末的13.77%提升至今年一季度末的17.13%。

从单只基金持仓情况来看，截至今年一季度末，主动债券基金中，兴全稳泰债券A获公募FOF重仓次数最多，为25次；富国国有企业债券C获公募FOF重仓规模最大，达23.40亿元。主动权益类基金中，富

国稳健增长混合C获公募FOF重仓次数最多，达17次；中欧琪和灵活配置混合A则获公募FOF重仓规模最大，为3.98亿元。指数基金中，海富通中证短融ETF获公募FOF重仓次数最多，为153次，同时，该基金也是公募FOF重仓规模最大的基金。

谈及未来公募FOF的配置思路与布局逻辑，易方达优势领航6个月持有混合(FOF)基金经理张浩然在季报中表示，展望今年第二季度，A股市场结构性机会依然清晰，AI产业、周期资源等领域值得持续关注。在组合管理上，该基金将维持“科技+周期”的核心结构，保持较高仓位运作，

同时通过配置价值风格类基金与化工板块，对冲组合尾部风险。坚持均衡配置、动态再平衡，力争为持有人实现长期稳健增值。

国泰行业轮动股票(FOF-LOF)基金经理曾辉对《证券日报》记者表示：“组合权益部分，周期产业群中，我们看好以黄金股为代表的金属产业链，同时看好以新疆煤化工为代表的能源产业链。成长产业群中，我们看好长期行业格局好、战略价值日新提升、当下短期调整已经到位的稀土行业。同时我们也将密切关注同为能源产业链的新能源锂电池产业链，以及金融地产业产业链。”

85亿元资金落地 险资持续加码私募股权投资基金

■本报记者 杨笑寒

天眼查APP显示，近日，重庆国寿养老产业私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“重庆国寿养老产业基金”)成立，该基金由中国人寿、国寿启远(北京)养老产业投资管理有限公司(以下简称“国寿启远”)共同出资，出资额合计为85亿元。

受访专家表示，险资自去年起频频设立私募股权投资基金，是在利率中枢持续下行、监管政策积极引导等外部环境驱动，以及资产负债久期匹配压力、利润波动管理需求等内生动力共同作用下的选择。

参投多只股权投资基金

重庆国寿养老产业基金于4月21日成立，其中，中国人寿出资84.915亿元，国寿启远出资850万元。该基金的执行事务合伙人是国寿启远，经营范围是以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动。

今年以来，险资股权投资基金步履不停。今年1月份，中国人寿接连发布两则公告，宣布拟投资设立一只养老产业股权投资基金和一只长三角私募基金，直接认缴出资合计近

125亿元。2月份，天津兰沁股权投资合伙企业(有限合伙)成立，合伙人队伍中共有7家险企。

广东凯利资本管理有限公司总裁张令佳对《证券日报》记者表示，去年以来，险资加大私募股权基金投资力度，存在外部与内部的双重驱动因素。从外部来看，利率中枢下行使得固收类资产收益率持续下行，难以覆盖保险负债成本，推动了险资加大股权投资配置，获取超额收益。同时，监管部门去年以来发布了一系列鼓励险资加大股权投资的政策，例如提高股权投资单一创投基金的比例上限、推广长期考核机制等，拓宽了险资权益投资的配置空间。

从内部来看，寿险公司的负债端久期较长，同时私募股权基金投资周期通常为5年至10年，与险资长期负债的久期特征高度契合，有助于改善资产负债匹配状况。此外，通过私募股权基金形式进行投资，相关资产可根据持有目的、权益特征和会计准则，分类为长期股权投资或FVOCI(以公允价值计量且其变动计入其他综合收益)等类别，在一定程度上降低短期市场波动对当期损益的扰动，也提高了险资设立私募股权投资基金的积极性。

从市场角度看，险资设立养老产业股权基金，具备“资金+产业+投资管理”的多重优势。

北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆告诉《证券日报》记者，在资金端，险资规模大、期限长、来源稳定，与养老产业重资产、长回报周期的特性高度契合。在产业协同端，险企拥有大量高净值及潜在养老客户储备与精准的健康数据画像，能为被投资项目导入并实现保单与养老服务的无缝衔接。在投管能力端，保险机构长期积淀的风控体系与精算能力，能够有效穿透养老项目复杂的运营风险，以“募投管退”全链条的专业化把控，真正实现长期资金的安全性与社会效益、经济效益的统一。

投资力度显著增强

近年来，险资的权益投资比例和规模不断提升，对私募股权基金的投资力度也日益上升。

国家金融监督管理总局数据显示，截至2025年末，保险公司资金运用余额为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有所

提升。

同时，险资对私募股权基金的投资规模和出资频次增幅显著。据中数据科技(苏州)有限责任公司发布的《中国机构投资者出资解读报告2026》显示，从2025年私募股权基金的机构LP(有限合伙人)出资结构来看，金融机构出资快速增长，银行AIC(金融资产投资公司)与保险资金成为重要增量，重点投向半导体、高端装备等领域，成为市场重要的长期资金来源。

其中，保险业机构作为机构LP向私募股权基金的投资笔数从2024年的55笔增长至2025年的114笔，同比增幅达107.27%；认缴出资金额从2024年的723亿元大幅攀升至2025年的1145亿元，同比增长58.41%，是市场核心长期资金供给方之一。

展望未来险资的权益配置策略，张令佳表示，预计险资的权益资产配置在规模和比例上将进一步提升，对私募股权基金的投资力度也将进一步提升和多元化。预计险资除二级市场股票外，在私募股权、基础设施REITs(不动产投资信托基金)、另类投资等非标权益资产的配置比重将持续增加，形成“公开市场+私募市场”的双轮驱动。

最新人身险产品预定利率研究值首次回升

■本报记者 冷翠华

中国保险行业协会(以下简称“中保协”)近日发布最新一期普通型人身保险产品预定利率研究值(以下简称“预定利率研究值”)。数据显示，该指标为1.93%，较前一周的1.89%回升4个基点。这是自2025年1月份中保协启动该指标发布工作以来，首次实现环比回升，打破了此前四连降的态势。

业内人士分析认为，预定利率研究值环比回升，主要是受长端利率企稳以及逆周期调节等因素的影响。根据监管规则，预计2026年人身险预定利率上限不会变动，人身险公司产品整体定价将保持稳定。

环比回升4个基点

作为保险产品设计的核心精算假设，预定利率直接关系到产品定价与保单持有人的实际利益。通常而言，预定利率下调意味着保险产品价格上涨或保单收益下降，因此也被业内视为人身险产品“降息”的信号。

回溯背景来看，自2025年1月份起，我国正式建立了人身险产品预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制，明确了两者挂钩及调整的具体标准。根据机制要求，预定利率研究值结合5年期以上贷款市场报价利率(LPR)、5年期定期存款利率、10年期国债收益率等市场利率变化和行业资产负债管理情况确定，由中保协每季度发布。

在本次回升之前，中保协自2025年1月份以来共发布了5次预定利率研究值(2025年1月份、4月份、7月份、10月份和2026年1月份)，呈四连降态势，具体数值依次为2.34%、2.13%、1.99%、1.90%、1.89%。此次发布的1.93%是第六次发布该指标，环比回升4个基点，一举打破了此前的下行趋势，也是该指标推出以来的首次回升，引发业内广泛关注。

从影响预定利率研究值的短期市场因素看，截至今年4月21日，5年期LPR已连续11个月保持不变。同时，截至今年一季度末，国有大行5年期定期存款基准利率与去年四季度持平，10年期国债到期收益率较去年年底小幅下降。

由此可见，当前与预定利率研究值紧密相关的市场利率并未回升。那么，预定利率研究值为何出现首次回升?对此，中国精算师协会创会会长徐昱琛对《证券日报》记者分析，这主要受两方面因素驱动：一是10年期国债收益率250日移动平均和750日移动平均从“持

续下行”转为“底部企稳”；二是基于对经济预期、行业资产负债管理情况的研究，逆周期调节因子从极度谨慎转为谨慎乐观。因此，预定利率研究值出现首次回升，这也向市场释放出人身险产品短期不“降息”的信号。

中泰证券非银金融行业首席分析师葛玉翔认为，2025年以来长端利率底部企稳，预定利率研究值也从降幅缩小转为企稳回升，背后反映的是人身险行业外部经营环境的触底回暖。

年内预定利率上限或不调整

结合最新发布的预定利率研究值及监管相关规则，业内人士普遍认为，年内人身险产品预定利率上限或将保持稳定，不会出现调整。

预定利率研究值是保险公司设定保险产品预定利率的重要参考依据，且根据监管规则，当险企在售产品预定利率上限连续两个季度高于研究值25个基点及以上时，要及时下调新产品预定利率上限，并在2个月内平稳做好新老产品切换工作。当险企在售产品预定利率上限连续两个季度比研究值低25个基点及以上时，可以适当上调新产品预定利率上限，但原则上不超过研究值。

当前，普通型人身保险产品预定利率上限为2.0%，与1.93%的研究值相差7个基点，远低于25个基点的调整阈值。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，在长端利率企稳的背景下，今年人身险预定利率大幅下行空间有限，后续触及新的调整阈值概率较小，产品有望保持稳定。若市场利率波动相对平稳，短期内不会触发预定利率上限的调整。

葛玉翔表示，根据测算，若后续国债收益率曲线、5年期定期存款利率和5年期LPR维持当前水平，到今年年底的预定利率研究值模拟测算值为1.89%。中期来看，新的保险产品预定利率上限调整可能性并不高。不过，也不排除监管结合后续市场波动和险企自身经营情况做综合考虑。

需要注意的是，在符合监管预定利率上限要求的前提下，各险企应结合自身经营发展、资产负债管理等实际情况，自主开展预定利率研究与产品定价。今年，部分险企推出预定利率为1.25%的分红型产品，显著低于当前分险1.75%的预定利率上限，体现出在寿险行业高质量发展阶段，不同险企根据自身发展策略，采取差异化的经营与定价思路。