

國債期貨開放 准合格境外投資者參與

中證監：豐富利率風險管理工具 增人民幣債券吸引力

重大舉措

中國再推資本市場高水平制度型開放舉措。中國證監會昨公布，經商人民銀行、國家外匯局，即日起允許合格境外投資者（QFII、RQFII）參與國債期貨交易，交易目的限於套期保值。分析稱，新政為合格境外投資者提供了關鍵的利率風險管理工具，有助於降低境外投資者持有人民幣債券的波動風險，有利於吸引更多中長線資金入市，增強人民幣債券資產的吸引力，推動債券現貨和期貨市場高質量協同發展。

大公報記者 倪巍晨

合格境外投資者是中國金融市場對外開放最重要的制度之一，其中，包括2002年實施的QFII（合格境外機構投資者）制度，以及2011年實施的RQFII（人民幣合格境外機構投資者）制度。2019年QFII、RQFII的投資額度限制全面取消後，兩者被統稱為「合格境外投資者」。中證監介紹，允許合格境外投資者參與國債期貨交易，旨在持續擴大合格境外投資者可投資範圍，豐富境外機構投資者利率風險管理工具，增強人民幣債券資產吸引力，提升境外機構投資行為的穩定性，促進債券現貨市場高質量發展。

提升市場「可投資可對沖」屬性

「新政本質上是中國債券市場從『可投資』走向『可管理風險』的關鍵一步。」內地經濟學家宋清輝分析，QFII、RQFII雖可配置現券，但因缺乏完整對沖工具，利率波動風險難得到有效管理，制約了長期資金配置意願。此番允許合格境外投資者參與國債期貨，相當於補齊了利率衍生品這一核心拼圖，使境外投資者能開展久期管理、收益率曲線交易和組合對沖。

他認為，新政有利於提升人民幣債券資產吸引力，提高外資配置的穩定性，推動制度型開放從「引资」走向「留資」，進一步增強人民幣資產在全球配置體系中的「可投資、可對沖」屬性。

宋清輝強調，國債期貨有較強「槓桿」屬性，境外資金的入場或放大市場短期波動，極端情況下甚至可能衝擊利率定價體系。「監管層明確限定『套期保值』，體現了『防風險、穩市場』的現實考量」。「套期保值」的限定，有助於監管穿透資金用途，防止跨市場套利、資本流動衝擊，以及潛在的匯率聯動風險。他指出，中國債券市場仍處在對外開放深化階段，市場結構以銀行等穩健型機構為主、風險偏好較低，採取「先對沖、後放開」的漸進路徑更為穩妥。

宋清輝相信，得益於外資的參與，國債期貨市場有望得到重塑。從流動性角度看，QFII、RQFII通常為長期機構資金，其交易以「風險管理」為導向，此類資金參與國債期貨交易，有助增加市場穩定成交量，改善買賣價差。從定價效率角度看，外資在全球利率市場有豐富經驗，參與交易有利於強化國債收益率曲線定價，使國債期貨更好反映宏觀預期。

期貨市場將頒更多支持政策

中證監表示，下一步將出台更多期貨市場改革發展舉措，進一步推進資本市場高水平制度型開放。

中誠信國際主權與國際業務評級總監張婷婷建議，「十五五」期間應提高債券、外匯、貨幣市場的深度和開放度，豐富人民幣資產供給，增強境外官方機構和長期投資者配置人民幣資產的便利性。進一步健全利率、匯率、信用風險對沖工具體系，降低境外投資者持有人民幣資產的套期保值成本，持續提升人民幣資產的風險管理。還應不斷完善市場規則、信息披露、法治保障和投資者保護機制，增強人民幣資產的透明度和國際認可度。

何謂國債期貨

國債期貨是一種以國債為標的的金融衍生品。允許投資者在未來特定的時間以約定的價格買賣國債。國債期貨主要用於規避利率風險、實現資產配置和實現財務目標。

中國金融期貨交易所目前上市的國債期貨包括30年期、10年期、5年期和2年期四個品種。所有品種合約交割月份固定為3月、6月、9月和12月等季月。



▲中證監昨公布，即日起，允許合格境外投資者參與國債期貨交易。

中國金融對外開放歷程

2014年	滬港通開通
2016年	深港通開通
2017年	債券通（北向）啟動
2018年	取消QFII及RQFII資金匯出限制
2019年	全面取消QFII及RQFII額度限制
2020年	外資可獨資控股證券、基金、期貨公司
2021年	QFII可投資商品期貨；跨境理財通啟動
2022年	ETF納入互聯互通
2023年	互換通上線
2024年	跨境理財通升級2.0
2025年	商品期貨、期權進一步向外資開放
2026年	允許境外投資者參與國債期貨交易

專家點評中證監新政策

內地經濟學家 宋清輝

●新政提升人民幣債券資產吸引力，提高外資配置穩定性，重塑國債期貨市場

中誠信國際主權與國際業務評級總監 張婷婷

●「十五五」期間應提高債券、外匯、貨幣市場開放度，豐富人民幣資產供給，便利境外長期機構配置。

滙豐銀行（中國）證券服務部總監 鍾詠琴

●境外投資者的參與，有助提升市場流動性與價格發現功能，推動國債期貨市場與國際接軌

滙豐：新政促進國債期貨接軌國際

【大公報訊】滙豐證券服務部總監鍾詠琴表示，國債期貨一直廣受境外機構投資者的關注，中證監允許QFII參與國債期貨交易，精準回應了境外投資者的風險對沖訴求，是中國資本市場不斷擴大對外開放、提升國際競爭力的有力舉措。業界認為，此舉與港交所（00388）一直籌備的國債期貨，有相輔相成作用。

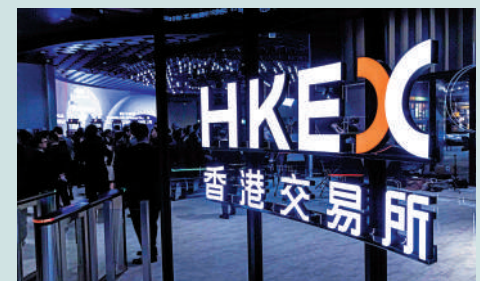
鍾詠琴表示，國債期貨作為高效、便捷的對沖工具，能夠幫助高效管理久期風險，有效對沖利率波動，在風險管理維度上，初步形成「國債現貨+期貨」的完整投資鏈條，有助吸引更多境外長期資本、配置型投資者參與中國資本市場。

她表示，同時，境外投資者參與國債期貨市場有助增加市場流動性，提升國債

期貨市場的價格發現功能，推動國債期貨市場與國際接軌。

專家：不影響港交所推國債期貨

香港證券及期貨專業總會副會長廖燦培表示，業界一直流傳港交所將會與內地



▲證券業界期待港交所推出離岸國債期貨，吸引跨資產套利及方向性交易資金。

監管機構同步推出國債期貨，這次中證監率先開放的是「在岸市場」。外資須擁有QFII資格，在內地期貨公司開戶，資金受外匯管制，交易也限於「套期保值」，即需持有現貨債券才能做期貨對沖。

廖燦培指出，港交所一直籌備的是離岸國債期貨，資金可自由進出，遵循國際慣例，適合無法取得QFII資格的主權基金或對沖基金。兩者針對不同投資者，並不構成競爭。

業界仍期待港交所推出國債期貨，以吸引跨資產套利及方向性交易資金，提供更強流動性。他表示，未來港交所或參考「債券通」模式，讓外資毋須QFII資格，直接用香港券商戶口參與，這將是他們最便利的對沖渠道。

規範網上推廣金融產品 禁用「秒到賬」

【大公報訊】記者李暢北京報道：中國人民銀行等八部門昨日聯合印發《金融產品網絡營銷管理辦法》（下稱《辦法》），從內容規範、行為規範、合作行為規範及監督管理等多個維度，對金融產品網絡營銷活動提出系統性要求，更好保護金融消費者和投資者合法權益。《辦法》將於9月30日實施，明確禁止使用「低利率」「低門檻」「秒到賬」等誘導性用語，強化第三方互聯網平台責任，標誌着中國金融產品網絡營銷進入全面規範、權責清晰的新階段。

不准在直播短視頻薦股

《辦法》提到，金融機構應在金融管理部門許可的業務範圍內，開展金融產品網絡營銷，第三方互聯網平台不得將金融機構委託業務，向其他機構轉委託或變相轉委託。第三方互聯網平台為金融消費者和投資者購買金融產品提供

轉接渠道的，應跳轉至金融機構自營平台，不得跳轉至其他開展金融產品網絡營銷的第三方互聯網平台。

《辦法》要求第三方互聯網平台加強信息披露。要求網絡營銷內容使用準確通俗的語言介紹金融產品關鍵信息，不含有虛假或者引人誤解的內容。針對算法推薦、直播營銷等新模式，以及強制搭售、騷擾營銷、違規使用金融字樣等問題，提



▲人行等八部門制定了《金融產品網絡營銷管理辦法》，9月30日實施。

出相應的規範要求。貸款產品將不得使用「低門檻」「秒到賬」「低利率」等營銷話術；支付機構的收銀台頁面中支付工具，必須與貸款等金融產品區隔展示，不得誤導用戶混淆支付工具與貸款產品；未取得金融、金融信息服務業務資質的機構，在其運營的APP和註冊商標中不得使用金融字樣；非金融機構從業人員不得通過直播、短視頻、公眾號等形式營銷金融產品，特別是以前以薦股形式開展的非法證券投資諮詢。

《辦法》要求第三方互聯網平台不得違反法律法規、國家金融管理規定介入或變相介入銷售合同簽訂、資金劃轉、金融消費者和投資者適當性測評、貸款額度測評等金融產品銷售環節，不得就金融產品與金融消費者和投資者進行互動諮詢，不得與金融機構產生品牌混同，應當以清晰、醒目的方式展示實際提供金融產品的金融機構名稱或相關標識。

保監局：港去年保費8270億升三成

【大公報訊】保險業監管局昨公布去年香港保險業的臨時統計數字，期內毛保費總額大約8270億元，按年上升29.7%。滙豐保險表示，業務表現「亮眼」，主要受惠於市場波動下保險需求增加。

保監局數據顯示，去年長期有效業務的保費收入總額為7185億元，按年上升33.7%；當中主要動力來自非相連個人業務，錄得6327億元，按年升34.1%。

財富傳承 客戶首選保險

在長期業務新造保單保費方面，去年錄得3309億元，按年顯著上升50.6%；當中主要來自非相連個人業務的3121億元，按年升49.9%。

本港多家保險公司2025年的業務表現理想，舉例說，滙豐保險2025年錄得

514億新造業務保費，按年上升40%。Sun Life永明的新造業務年度化標準保費（APE）錄得118億元，較2024年大幅攀升46%，創歷史新高。

滙豐保險香港及澳門行政總裁曾珮珊表示，該公司業務表現強勁，主要受惠市場波動下保險需求增加，刺激客戶追求財富保障及增值。

另一方面，亞洲區（尤其高淨值客戶）對財富傳承的需求顯著，而保險往往是客戶傳承財富至下一代的首選工具之一。

曾珮珊說，預期這些宏觀利好因素持續，進一步鞏固香港作為國際財富管理領先樞紐的地位。

保監局指出，保險公司就大埔宏福苑火災作出賠付及預留準備金後，在岸財產損壞業務的承保利潤，從6億元顯著下降至1580萬元，跌幅高達97.2%。



▲受惠市場波動下保險需求增加，本港多家保險公司去年表現理想。

近年本港保險業毛保費總額

項目	2025	2024
長期有效業務	7185億元 (+33.7%)	5374億元 (+11.4%)
一般業務	1085億元 (+8.0%)	1004億元 (+49.2%)
毛保費總額	8270億元 (+29.7)	6378億元 (+16.0%)

中銀人壽新造保費258億 飆50%創新高

【大公報訊】中銀人壽昨公布，去年業務整體表現強勁，截至2025年12月31日止，新造標準保費為258.62億元，按年上升約50%，創公司歷史新高。

中銀人壽表示，該公司擁有多元化銷售渠道，並展現強大的市場競爭力。舉例說，其人民幣保險業務連續十年排市場首位，市佔率超過50%。

為應對人口高齡化的挑戰，中銀人壽去年進一步完善養老生態圈的布局，以「旅居、跨境及居家養老」三大退休養老非金融服務為主線。

中銀人壽去年推出市場首創的「旅·心活深度旅居體驗」保單權益，並與戰略夥伴攜手合

作，將旅居版圖從大灣區及其他內地城市拓展至亞洲7個國家，合共30個精選旅居基地。

中銀人壽執行總裁鄧子平表示，該公司將按市場需要持續研發創新的產品和服務，以滿足客戶的不同需求。此外，也將透過跨行業合作促進銀髮經濟的發展，應對老齡化帶來的機遇和挑戰。

中銀人壽的服務範圍涵蓋人壽保險、財富管理及退休保障服務。股東包括中銀香港（02388）及中銀集團保險。中銀人壽透過保險專屬代理、經紀公司、電子渠道，以及中銀香港及集友銀行多家分行專業的客戶經理，於本港銷售壽險產品。