

金融深一度

从“买楼”到“掘金REITs” 险资不动产投资模式进阶

■本报记者 冷翠华

北京地铁4号线西红门站旁的北京荟聚购物中心(以下简称“北京荟聚”),常年保持着旺盛的人流。这座由英格卡集团全资持有十余年的商业综合体,近期迎来产权变动的消息,新的产权人背后,险资机构正是主要的出资方。

这一变化正是当下险资资产配置缩影。在利率下行、传统固收资产收益承压的背景下,具备长期稳定现金流、抗通胀属性的商业地产,正逐渐成为险资投资组合中的核心“资产锚”。值得注意的是,险资的投资模式持续升级——从物权直投进化为公募REITs(不动产投资信托基金)、持有型ABS(资产证券化)、Pre-REITs(公募REITs培育基金)等多元工具并举;同时,“险资持有产权+原有业主专业运营”的投资路径也被进一步普及,既盘活了存量资产,又实现了险资投资与自身长久期负债的精准匹配。

聚焦核心资产 提升投资收益

2月8日,记者在北京荟聚现场看到,商城内人气旺盛,午餐时段多家餐厅座无虚席,需排队等候。

北京荟聚由英格卡集团全资持有。近期,该集团与高和资本达成战略合作,计划成立专项不动产基金,持有北京、无锡、武汉三地的荟聚项目。记者从知情人士处独家获悉,该专项基金将持有上述项目,而基金的有限合伙人(LP)正是险资机构。

事实上,这一交易并非孤例,险资近年来对优质商业不动产始终保持着较高的“扫货”热情。无论是写字楼、购物中心还是酒店,核心地段的优质资产都成为了险资眼中的香饽饽。

据记者梳理,2025年,中邮人寿保险股份有限公司(以下简称“中邮保险”)领投的人民币基金以108亿元收购上海静安区核心地段的博华广场,创下当年险资不动产投资单笔最高纪录;大家保险集团(以下简称“大家保险”)通过旗下基金公司以24.5亿元拿下杭州滨江宝龙城;招商信诺人寿联合利安人寿出资9亿元,完成对上海东锦江希尔顿逸林酒店的收购;瑞众人

寿保险有限责任公司(以下简称“瑞众保险”)通过旗下资管公司参与华润置地Pre-REIT——润盈金石基金,并完成首期出资,该基金将投向位于西安、贵阳、大连三个城市的三座优质购物中心项目。

险资为何如此热衷于“买买买”?其背后是一套严密的资产配置逻辑。中邮保险不动产投资部总经理徐立思向《证券日报》记者表示,当前传统固收类资产受利率环境影响较大,而保险资金尤其是寿险资金久期普遍超过10年,需应对保单赔付、到期给付等刚性支出,优质商业地产的长周期属性与持续可预期的现金流,恰好能匹配这一需求,在抵御利率下行压力的同时实现资产保值或增值。

瑞众保险相关负责人表示,购物中心作为扩内需、促消费的重要载体,兼具经营强韧性、租金稳定性和资产增值性,能为保险资金提供长期稳定的现金流回报,具备机遇性配置价值。

此外,仲量联行中国区投资及资本市场业务运营主管徐茜茜在接受《证券日报》记者采访时表示,在商业不动产投资整体降温的背景下,投资者对核心地段、运营优质的资产仍保持较高配置意愿。险资在商业不动产投资领域保持活跃,核心原因在于优质资产的性价比凸显。截至2025年底,北京办公楼和零售资产的资本化率(物业年净经营收入与物业市值价格收购价格)分别为5.5%和6.3%,显著高于10年期国债收益率,为险资提升整体投资收益率提供了重要支撑。

模式迭代升级 多元工具协同

为了实现不动产投资“控资产、提效率、增流动”的三重目标,近年来,险资机构开始运用多种金融工具,投资路径从单一的物权持有,演进为“直接控股+金融工具”的多元协同模式。

在公募REITs领域,险资参与度显著提升。例如,2025年,工银安盛人寿、泰康养老保险等6家保险机构以战略投资者身份,总计获得华泰苏州恒泰租赁住房REIT配售数量3850万份,占总额比例约7.7%,获配金额约1.05亿元。这也是险资参与标准化权益



图为中邮保险领投的上海博华广场

类工具的典型案例之一。

Pre-REITs则成为险资布局核心资产的“前置通道”。瑞众保险投资的润盈金石基金,便是聚焦购物中心底层资产的Pre-REIT产品,该产品通过提前介入优质资产培育期,为后续上市奠定基础,既锁定了长期收益,又提升了资产流动性。

在持有型ABS领域,2025年11月份人保资产发起设立的“中铁诺德持有型不动产ABS”在上海证券交易所挂牌,成为保险资金深度参与交易所多层次REITs市场的标杆项目。人保资产相关负责人表示,该项目实现了三大跨越:切入交易所ABS市场推动另类业务转型、深度参与资产运营提升专业管理能力、走向资本市场打造行业样本。

徐立思表示,私募股权投资、公募REITs等都是保险机构投资商业不动产的主要路径。其中,公募REITs、持有型不动产ABS是近年来监管新推出的创新性金融产品,可助力盘活存量商业不动产,并已获得市场认可,实现了快速发展。例如,公募REITs自2021年首批产品上市以来发展迅速,至2025年底发行规模已超2000亿元;持有型不动产ABS更是在2025年实现爆发式增长。

徐茜茜补充表示,不同金融工具可适配不同的资产类型。例如,公募REITs适合稳定运营期、

现金流可预测的核心资产;持有型ABS准入更灵活,覆盖资产类型更广泛,这些工具共同构成了覆盖资产全生命周期的融资体系,既能匹配不同阶段的资产需求,也能满足不同投资者的需求和风险偏好,推动不动产资产的证券化和资本市场的深化。

投资模式革新 物权运营权分离成主流

随着金融工具的丰富,商业不动产的运营逻辑也随之重塑,“术业有专攻”成为行业新共识。在险资加码商业不动产的过程中,“所有权与运营权分离”的模式逐渐成为行业标配,形成“险资做财务房东、原业主做轻资产运营商”的双赢格局。这种模式下,险资通过收购股权或资产取得完整物权,而原资产持有方或专业运营机构继续负责项目日常运营,输出品牌与管理能力。

例如,在英格卡集团与高和资本的合作中,前者将继续持有荟聚品牌,并独家负责三座荟聚购物中心的运营管理;新华保险、大家保险等批量收购的万达广场项目,也均保留万达商管团队负责日常运营。

业内人士分析认为,这种“资本+运营”的专业化工具具备显著优势:对险资而言,无需投入精力搭建运营团队,可通过稳定租金

回报实现长期收益,降低运营风险;对原资产持有方而言,通过出售产权回笼资金,缓解杠杆压力,同时聚焦核心的运营管理能力,提升资产价值,随着房地产行业从“开发销售”向“持有运营”转型,叠加REITs推动资产证券化和轻重资产分离,此类合作模式将更加普遍。

展望未来,业内人士认为,险资对商业不动产的青睐将持续。徐立思表示,随着核心城市优质商业不动产供给增加以及REITs市场进一步成熟,险资的投资空间将持续扩大。同时,多层级REITs市场的完善将为一级市场提供更清晰的“估值锚”,吸引更多元的投资机构参与,推动行业健康稳健发展,“对保险机构而言,商业不动产REITs等权益性投资也对投研分析和投后管理提出了更高要求,未来需不断提升专业能力,以应对市场变化。”

从更宏观的视角来看,险资作为市场中的“耐心资本”,其在商业不动产领域的深耕具有双重战略意义:一方面,它通过多元工具和模式创新,为自身的长期负债找到了较匹配的“压舱石”;另一方面,它为存量不动产市场注入了宝贵的流动性,在“资本增值”与“实体赋能”的共振中,险资正成为中国商业不动产市场转型升级中不可或缺的坚实力量。

王骏表示,去年以来,期货市场资金总量实现较快增长,主要在于以下几方面因素共同作用:一是商品资金吸引力不断提升,尤其是去年至今贵金属板块的赚钱效应显现,吸引了大量交易者入市;二是期货及期权品种丰富,满足多元化需求,去年新增多个战略品种,为各类产业企业提供更多投资选择;三是居民大类资产配置需求提升;截至目前,期货及期权逐渐成为投资者资产配置的重要选择,有助于优化投资组合、改善风险收益结构。

王骏表示,去年以来,期货市场资金总量实现较快增长,主要在于以下几方面因素共同作用:一是商品资金吸引力不断提升,尤其是去年至今贵金属板块的赚钱效应显现,吸引了大量交易者入市;二是期货及期权品种丰富,满足多元化需求,去年新增多个战略品种,为各类产业企业提供更多投资选择;三是居民大类资产配置需求提升;截至目前,期货及期权逐渐成为投资者资产配置的重要选择,有助于优化投资组合、改善风险收益结构。

王骏表示,去年以来,期货市场资金总量实现较快增长,主要在于以下几方面因素共同作用:一是商品资金吸引力不断提升,尤其是去年至今贵金属板块的赚钱效应显现,吸引了大量交易者入市;二是期货及期权品种丰富,满足多元化需求,去年新增多个战略品种,为各类产业企业提供更多投资选择;三是居民大类资产配置需求提升;截至目前,期货及期权逐渐成为投资者资产配置的重要选择,有助于优化投资组合、改善风险收益结构。

王骏表示,去年以来,期货市场资金总量实现较快增长,主要在于以下几方面因素共同作用:一是商品资金吸引力不断提升,尤其是去年至今贵金属板块的赚钱效应显现,吸引了大量交易者入市;二是期货及期权品种丰富,满足多元化需求,去年新增多个战略品种,为各类产业企业提供更多投资选择;三是居民大类资产配置需求提升;截至目前,期货及期权逐渐成为投资者资产配置的重要选择,有助于优化投资组合、改善风险收益结构。

王骏表示,去年以来,期货市场资金总量实现较快增长,主要在于以下几方面因素共同作用:一是商品资金吸引力不断提升,尤其是去年至今贵金属板块的赚钱效应显现,吸引了大量交易者入市;二是期货及期权品种丰富,满足多元化需求,去年新增多个战略品种,为各类产业企业提供更多投资选择;三是居民大类资产配置需求提升;截至目前,期货及期权逐渐成为投资者资产配置的重要选择,有助于优化投资组合、改善风险收益结构。

1月末期货市场资金总量增至约2.57万亿元

服务实体经济能力得到广泛认可,市场吸引力与活力持续提升

■本报记者 王宁

中国期货市场监控中心(以下简称“监控中心”)数据显示,截至今年1月末,期货市场资金总量增至约2.57万亿元,较2025年底增长约20%,其中,期货公司客户权益增至约2.39万亿元,较2025年底增长约19%;

截至2025年底,期货市场资金总量约2.15万亿元,较2024年底增长约32%,其中,期货公司客户权益合计达2万亿元,较2024年底增长约31%;全市场有效客户总数达

278万户,较2024年增长11%。

多位受访专家认为,去年以来,期货市场资金总量和交易者数量实现快速增长,一方面在于实体经济对衍生品运用热情的提高,另一方面也反映出期货市场吸引力和发展韧性在不断增强。可以看到,期货市场正朝着规范健康、高质量发展的方向稳步迈进。

中粮期货总经理助理韩旭向《证券日报》记者表示,去年期货市场有效客户数增长明显,主要在于三方面原因:一是2025年大宗商品价格波动加剧,包括农产品和工业

品等实体企业,通过期货对冲价格风险、锁定经营成本的需求持续攀升,这些客户的稳定入市,为市场规模增长奠定了坚实基础;二是中长期资金有序入市,以险资为例,自保投资资管公司获批入市后,金融期货在险资风险管理中的重要性显著增加;三是期货行业不断提升服务质量,从基础服务到专业化解决方案形成全覆盖,从工具数量增加到服务模式不断创新等,进一步提升了期货市场服务实体经济的能力。

格林大华期货副总经理王骏向《证券日报》记者表示,去年以来期货市场行情波动较大,期货公司资金整体使用效率。去年10月30日,东兴证券披露,为提高资金整体使用效率,决定对东兴投资减少注册资本及实缴资本3亿元,减资后,东兴投资的注册资本及实缴资本均为7亿元。减资完成后,东兴证券仍持有东兴投资100%股权。

目前,上述减资动作已完成。值得关注的是,此次动作并非近年来东兴证券对东兴投资的首次减资,2025年1月份,东兴投资的注册资本已从20亿元变更为10亿元。

从经营情况来看,2025年上半年,东兴投资实现营业收入6176.47万元,实现净利润4522.07

优化资源配置 券商接连调整另类投资赛道布局

■本报记者 于宏

近期,多家券商旗下另类投资子公司注册资本出现大幅下调,引起市场关注。受访专家表示,减资举措主要反映出券商优化资源配置、提升资本使用效率的战略考量。

另类投资子公司是指券商旗下主要从事科创板跟投、股权直投等业务的专业子公司。

2月6日晚间,东兴证券发布公告称,近日,公司全资子公司东兴证券投资有限公司(以下简称“东兴投资”)已完成减少注册资本的工商变更登记手续,并取得换发的营业执照。

公开信息显示,东兴投资为东

兴证券旗下从事另类投资业务的子公司,经营范围包括对金融产品的投资、项目投资、股权投资等。去年10月30日,东兴证券披露,为提高资金整体使用效率,决定对东兴投资减少注册资本及实缴资本3亿元,减资后,东兴投资的注册资本及实缴资本均为7亿元。减资完成后,东兴证券仍持有东兴投资100%股权。

目前,上述减资动作已完成。值得关注的是,此次动作并非近年来东兴证券对东兴投资的首次减资,2025年1月份,东兴投资的注册资本已从20亿元变更为10亿元。

万元,与2024年度业绩相比,实现扭亏为盈。东兴证券表示,经测算,东兴投资本次减资后,其可用资金能够满足经营需要,同时能够提高公司资金整体使用效率。

近年来,券商对另类投资子公司减资的现象时有发生。例如,2月2日,中山证券控股股东锦龙股份发布公告称,基于业务运营实际情况,同意中山证券对其全资子公司深圳锦弘泓晖投资有限公司减资,将其注册资本由2亿元减少至5000万元;去年以来,国都证券多次下调另类投资子公司国都景瑞投资有限公司注册资本。

盘古智库(北京)信息咨询有限公司高级研究员余丰慧向《证券日报》记者表示,近年来多家券商

对旗下另类投资子公司进行减资,旨在优化业务布局与资源配置。另类投资业务通常周期较长,收益不确定性较高,通过下调子公司注册资本,券商可以适当收回部分资金,提升自身资本充足率与风险抵御能力,同时,腾挪出的资本可用于支持其他更具盈利潜力或战略意义的业务板块,实现公司整体运营效率的提升。

整体来看,券商近年来对另类投资子公司的布局呈现分化态势。除上述多家券商接连对另类投资子公司进行减资外,去年以来,也有部分券商选择加码布局另类投资赛道。例如,去年10月份,国海证券宣布,拟向另类投资子公司国海证券投资有限公司增资5亿

元;中泰证券、南京证券等券商则在定增相关文件中表示,拟投入部分募资金额用于支持另类投资业务发展。

中国人民大学财政金融学院金融学教授郑志刚在接受《证券日报》记者采访时表示,券商通过另类投资子公司开展股权投资等业务,能够在助力科创企业成长、服务实体经济方面发挥重要作用。从当前的行业实践来看,券商对另类投资子公司的布局呈现分化态势。除上述多家券商接连对另类投资子公司进行减资外,去年以来,也有部分券商选择加码布局另类投资赛道。例如,去年10月份,国海证券宣布,拟向另类投资子公司国海证券投资有限公司增资5亿

聚焦主责主业

四大AMC绘就2026年工作发展图景

■本报记者 杨洁

2026年,我国金融资产管理行业迈入了关键的发展阶段。近期,中国信达资产管理股份有限公司(以下简称“中国信达”)、中国东方资产管理股份有限公司(以下简称“中国东方”)、中国长城资产管理股份有限公司(以下简称“中国长城资产”)以及中国中信金融资产管理股份有限公司(以下简称“中国中信金融资产”)等四家金融资产管理公司(AMC)相继召开2026年党建和经营管理工作会议(或2026年工作会议),全面部署2026年重点工作。

在服务金融强国建设、防范化解金融风险的共同使命下,各家机构展现出聚焦主责主业、筑牢风险底线、促进高质量发展的鲜明共识,共同勾勒出行业高质量发展发展的新蓝图。

面对不良资产市场的新形势,四家AMC在坚守主责主业的基础上探索差异化路径,锻造核心竞争力。其中,中国信达强调“以争先先进的进取心巩固提升不良资产主业核心竞争力,积极稳妥化解金融不良资产风险,探索问题企业纾困业务新模式”;中国东方提出,围绕“固本、提质、拓新、筑基、赋能、聚势”破题攻坚。要加快存量资产处置,拓展发展空间;中国长城资产提出,精准扩容不良资产业务;适应市场和政策变化,创新开展房地产盘活;中国中信金融资产则明确,坚守不良资产主阵地,扩大高质量主业投放,主动对接集团投资战略,打造第二增长曲线。

在追求高质量发展的同时,风险防控也被提到一定战略高度。几家AMC也认识到,作为风险处置的专业机构,自身的安全稳健是履行职责的前提。

全面风险管理体系的构建和升级成为共识。其中,中国信达强调,树立底线思维,筑牢风险防线,完善全面风险管理体系,增强经营发展韧性,以“时时放心不下”的责任感统筹发展和安全;中国东方提出,要夯实风险防控“三道防线”,筑牢主动防御体系;中国长城资产要求,以“防风险、增活力、促发展”为主线,迎难而上、锐意进取,推动经营提质增效;中国中信金融资产则明确,“巩固风险化解攻坚势头,迭代升级全面风险管理体系”。

值得一提的是,几家AMC均将内部改革作为提升竞争力的关键举措,激发组织活力。其中,组织架构的优化与调整是改革的重要抓手,例如,中国信达提出,要推动总部部门机构优化,加快子公司瘦身健体、差异化发展,提高整体管理水平和运转效率;中国东方则要“优化机构布局,释放协同效能”;中国长城资产要求,深化人事制度、激励机制、管理体制改革,树立能者上庸者下的鲜明导向,激发内生动力,提升治理效能。

整体来看,2026年,四大AMC的工作发展图景已然呈现:各家机构将以服务国家战略为方向,以聚焦主责主业为本源,以筑牢风险底线为前提,以深化内部改革为动力,奋力走出一条内涵式高质量发展的新路。

多家银行上调账短信通知门槛

■本报记者 彭妍

近期,部分银行相继上调存取款等动账短信通知的起点金额。例如,招商银行近日在官网发布公告称,自2026年3月16日起,该行将优化账户变动短信通知服务。调整后,对未开通账户变动短信通知服务的客户,该行将不再发送单笔5000元(含)以下的经人行小额系统汇入汇款交易通知短信。招商银行提示,客户可通过招商银行App、个人银行PC版或网点渠道办理账户变动短信通知服务,或通过招商银行App开通免费消息中心功能。

同日,平果国民村镇银行也通过微信公众号发布公告,自2026年2月10日起将个人账户短信通知交易金额起点调整至200元(含)。对于调整原因,该行表示,此举是为向客户提供更优质的金融服务,同时顺应金融科技的发展趋势。

上海金融与法律研究院研究员杨海平认为,银行上调动账短信通知起点的原因,一方面是为了压降运营成本,另一方面是为了引导用户迁移至数字化渠道,此举可以在一定程度上提升客户使用手机银行App的频率,塑造用户使用数字化渠道的习惯。

苏商银行特约研究员高政扬向《证券日报》记者表示,银行此番调整核心是平衡运营成本与服务效率,既是精细化成本管控的举措,也顺应了行业数字化转型趋势,助力银行线上服务生态建设。

在高政扬看来,相较于传统短信,银行App推送、微信服务号提醒等数字化方式成本更低、信息承载更丰富,便于客户开展一站式账户查询与风险管控。同时,手机银行App集成账户管理、财富规划、在线客服等多元功能,可提供更主动的数字化服务,有助于提升客户黏性与综合服务效能。整体来看,此举或可推动银行业务更深入融入数字生态,强化数据驱动下的个性化服务能力。

高政扬同时提醒,需重点关注老年群体及数字化适应能力较弱客户的服务可得性。对此,银行可设置合理过渡期,配套多元服务保障渠道,避免因通知方式调整出现风险提示缺口。

另据记者梳理,去年以来,已有包括中国银行、民生银行、广东华兴银行、湖北银行、甘肃银行等在内的十余家银行,陆续提高了银行卡交易免费短信通知的门槛。

南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,此类调整是推动渠道迁移的关键性市场信号,是通过价格杠杆清晰引导用户行为。传统短信通知模式作为外购、被动、单向的通信管道,正被银行自有、交互、可运营的数字化平台所替代。长远来看,其影响深远:第一,银行将彻底掌握客户交互的人口与数据,为实现精准服务与深度营销奠定基础;第二,金融服务的边界将重构,从依赖通信运营商防诈骗,转向构建基于自身科技的智能风控体系;第三,它将加速金融服务模式的根本转变,从“交易结果通知”迈向覆盖全流程的“场景化、陪伴式服务”,这标志着银行正从“账房先生”向“数字管家”角色的深刻演进。