

金融深一度

谁是黄金回收“主理人”?

■本报记者 李冰熊悦

当“主理人”从潮牌、咖啡圈蔓延至黄金行业,这个身份标签正被年轻人赋予新的含义——销售端“主理人”和回收端“主理人”。

近期,由于金价高位波动,黄金的购买与回收呈现出两端火热的态势。不同于销售端“主理人”对产品工艺设计与品牌故事的侧重,黄金回收端“主理人”则承载着纯度鉴定、价格核算、安全交易等重要职责。

于是,年轻人一边热衷于通过“攒金豆”实现强制储蓄,一边紧盯每日金价波动,关注着黄金回收的每一个窗口期。正如某银行在黄金回收业务宣传中所言:“养金千日,用金一时,让黄金流动起来”。

《证券日报》记者近一个月走访调研银行回收网点、连锁回收平台、品牌金店及典当行等黄金回收“主理人”后发现,不同平台在回收定价标准、专业服务能力与服务规范上呈现出一定差异。如何真正提高黄金的“流动性”,成为黄金回收行业亟待解决的课题。

黄金变现存“选择困难症”

正在某国有大行网点办理黄金回购的张先生告诉《证券日报》记者,他几年前在该行以每克约540元的价格购入一根重量为100克的投资金条,按当前每克约1040元的回购价计算,一根金条净赚约5万元。“没想到能涨这么多,本来只是想给孩子留着当存钱,现在还是想变现,看准高位落袋为安。”张先生说。

金价高位震荡之下,黄金回购业务需求较以往有显著攀升。“去年以来,到我们银行咨询和办理黄金回购的客户明显增多。”某国有大行网点的大堂经理向记者透露,这些客户大多在前几年低点买入了投资金条,也有些客户是拿着家里的旧金饰来问能不能回收。

与集中变现诉求增多并存的,是黄金投资者变现渠道的“选择困难症”。“我是几年前开始‘攒金豆’,由于近两年金价涨幅较大,目前想择机变现,但不知道实物黄金去哪里回收更划算。”90后黄金投资者王果(化名)对《证券日报》记者表示。

目前市场上黄金回购的主要渠道包括:银行网点、连锁回收平台、品牌金店及典当行等。如果为这些黄金回购渠道贴上“主理人”标签,那么银行网点由于具有价格公开透明、流程规范专业、资金到账便捷等多重优势,将成为颇受消费者信赖的稳健型“主理人”。

去年以来,国有大行重点从拓宽回购品类、增加回购网点等方面保障黄金回购服务供给。例如,工商银行年报显示,该行2025年全年新增黄金回购网点263家。建设银行自2025年7月7日起在山西、上海、福建、山东、广东、深圳、苏州分行开展实物黄金代理回购业务试点运行。经部分分行试运行,该项业务已在全行范围内进行推广。

《证券日报》记者以投资者身份走访北京多家国有大行网点。工商银行北京分行的相关工作人员表示,该网点只收自有品牌投资金条,采用水吊检测法,客户携带实物黄金、身份证和银行卡,到柜台办理即可。“回购价格会在工商银行手机银



图①消费者在某品牌金店购买黄金饰品

图②银行网点贵金属产品展示柜

图③某连锁回收平台

行App实时显示,参照上海黄金交易所黄金价格设定。资金一般当天到账。”工商银行北京市广安门支行的相关工作人员说。

建设银行北京市某支行的相关工作人员介绍,该行仅支持自有品牌的投资金条回购。若产品包装完好、证件齐全,每克收取4元手续费,资金半小时左右到账。

邮储银行品牌金实时回购价格以上海黄金交易所实时金价为基准,结合金品成色等因素综合核算,价格随黄金市场实时波动。

银行贵金属业务价值凸显

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示:“黄金回购一直是银行的传统中间业务,自去年以来,在金价持续处于高位的情下,国有大行对包含黄金回购在内的贵金属业务更加重视。”

“金价高位震荡带动居民变现需求集中释放,银行凭借品牌公信力正在成为消费者优先选择的安全变现渠道。”苏商银行特约研究员薛洪言告诉《证券日报》记者,黄金回购业务作为连接销售与变现的闭环枢纽,既能增强客户黏性、完善财富管理生态,又可通过回购价差直接获取收益,同时变现资金往往留存或再配置于银行其他金融产品,形成交叉销售与综合收益提升的协同效应,契合银行轻资本转型方向。

记者在走访中了解到,基于风控及合规等因素考量,银行黄金回购品类存在一定局限性,可谓“稳健”有余,但灵活性不足。例如,商业银行普遍不对消费者持有的品牌黄金饰品提供回购服务,多数股份制银行与城商行甚至尚未开展黄金回购业务。

据了解,由于黄金首饰可能存在杂质,并且火熔检测法会破坏原物,如果持有人和回购机构对黄金克重、成色等存在异议,则可能产生纠纷。这是黄金首饰存在回购难度的重要

原因之一。

反洗钱合规压力也是在银行回购黄金品类受限的重要因素。北京德和衡律师事务所权益合伙人陈爽爽律师对记者表示,黄金具有高价值、货币属性、易携带、难追踪的特点,客观上为洗钱活动提供了便利。

“银行对交易凭证、身份证明、数据信息、黄金来源合法性要求较为严格。”陈爽爽表示,如果因为回购来源不明的黄金而卷入洗钱案件,银行所面临的监管处罚将非常严厉,因此银行对回购黄金较为谨慎。

陈爽爽进一步介绍,根据反洗钱法相关规定,银行办理黄金回购业务时,需要履行客户身份识别、客户尽职调查、可疑或大额交易报告等义务。

回收渠道多元并存

面对银行的黄金回购门槛,大量持有“非银行系”黄金的消费者只能另寻出路。除了银行之外,品牌金店、连锁回收平台、典当行及个体黄金回收小店等渠道也承担着黄金回收“主理人”的角色,但回收价格、服务标准存在一定差异。与此同时,不管是上述哪种回收渠道,金条和黄金饰品的回收普遍存在两套不同的价格体系。而就部分品牌金店而言,也存在仅回收自有品牌的门店。

记者走访北京市某品牌典当行了解到,在该典当行办理黄金回购需携带身份证、本人名下一类储蓄卡、物品及票据,并于工作日下午6点半前到店办理。该典当行不收取手续费和损耗费,不管是金条还是黄金首饰,均需要通过火熔法进行破坏性检测,以过火熔后的净重、成色和金价为基准。如果出现成色不足或掺杂有杂质的情况,该典当行不予回收只能退还,但是物品已经破坏无法复原。

连锁回收平台回收的实物黄金品类范围更广,属于“不挑食”的包容

型“主理人”。部分品牌金店则设置回收自有品牌黄金的门槛。

回收价格方面,各类黄金回收“主理人”定价不一。以4月17日市场行情为基准,上海黄金交易所Au99.99的午盘价格为1051.22元/克。在这一参考价下,各渠道的回收报价分化明显。

具体而言,某国有大行自有品牌投资金条的回收报价为1047.70元/克(下午3点15分实时价),与基准价的价差控制在10元以内;某连锁回收平台当日金条回收价为1051元/克,看似与基准价持平,但需额外扣除21.02元/克的手续费;另一家个人回收店报价1048.79元/克,并附加2%手续费,消费者实际到手金额低于报价。而某品牌金店当日的投资金条回收价仅为988元/克,与其他渠道相比每克价差近60元。

整体来看,虽然金价处于高位,但投资者在变现时需仔细选择渠道,警惕“高报价、低到手”。

“金价高位运行,投资者变现需求旺盛,这本身是黄金市场成熟的标志。”姜飞鹏表示,然而客观上也存在“买容易卖难”的局面。

在姜飞鹏看来,银行在畅通黄金回购方面需构建“线上评估+线下交割”一体化体系。一方面统一回购标准,简化流程,引入AI鉴定技术提升效率;另一方面,加强与权威机构合作,建立透明定价机制,并通过手机银行等数字化平台提供预约服务,提升客户体验与业务规模。

陈爽爽建议,对于普通黄金投资者而言,在当前黄金热潮中保持理性尤为重要。购买黄金时,务必保留好所有凭证和原包装,选择银行自有品牌或市场上认可度高的品牌金条;了解清楚未来的回购政策和成本。同时,黄金投资对投资者的专业性有一定的要求,投资者进行投资时应充分理解黄金投资的风险性,结合自身风险承受能力,合理控制投资金额。

金青睐。

对于后续投资策略,国信永丰基金研究人士对《证券日报》记者表示,当前信用利差处于历史低位,进一步压缩空间有限,但“资产荒”短期难逆转,资金宽松环境下信用配置力量仍在。具体操作上,建议以高等级、中短久期品种为主,根据收益率曲线陡峭化程度,适度向中低端品种挖掘收益,在控制风险的前提下提升组合收益弹性。

业内人士认为,随着居民财富管理需求持续释放,“固收+”基金有望继续保持扩容态势。未来,具备清晰风险收益特征、业绩稳定性强的“固收+”产品将更受青睐,而基金管理人的人才资产配置能力、信用风险控制能力,将成为竞争的核心要素,从而推动“固收+”市场向更高质量发展。

上市券商一季度业绩分化 自营业务成关键“变量”

■本报记者 于宏

随着上市券商2026年一季度报告、业绩快报近期密集披露,其一季度经营“成绩单”逐渐揭晓。

Wind资讯数据显示,截至4月26日记者发稿,已有10家A股上市券商披露了2026年一季度报告,同时,还有多家券商通过业绩快报等形式公布了一季度业绩。整体来看,券商一季度业绩呈现出明显的分化态势,其中,自营业务成为影响券商业绩分化的重要因素。

业绩“温差”明显

在首批公布一季度业绩的券商中,头部券商表现稳健。2026年一季度,中信证券实现营业收入231.55亿元,同比增长40.91%;实现归母净利润102.16亿元,同比增长54.6%。国泰君安实现营业收入162.32亿元,同比增长58.91%;实现扣非归母净利润57.11亿元,同比增长73.43%。(因国泰君安上年同期受合并影响,因此采用扣非归母净利润数据)

中小券商业绩表现则呈现较大分化。从盈利情况来看,一季度,财通证券、东北证券盈利水平处于整体低位,分别实现归母净利润6.17亿元、4.1亿元,同比增速分别为113.03%、102.84%。此外,华西证券、国金证券一季度归母净利润分别同比增长30.76%、18.83%。

与此同时,也有部分券商一季度盈利同比出现下滑。数据显示,西部证券、华林证券、国元证券一季度分别实现归母净利润2.84亿元、9376.06万元、5.42亿元,同比分别下滑2.25%、9%、15.38%。

多家券商表示,自营业务表现是影响其一季度业绩的重要因素。例如,国元证券表示,一季度公司营业收入及归母净利润较上年同期分别下降12.59%、15.38%,主要是证券投资交易实现的业绩同比减少所致。国盛证券在业绩快报中披露,一季度,公司营业收入同比下降28.82%。

首批4只商业不动产REITs获批

■本报记者 昌校宇

4月24日,首批4只商业不动产REITs正式获得中国证监会准予注册的批复,这距离商业不动产REITs试点启动尚不足5个月。

中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示:“从全球成熟市场发展经验来看,商业不动产与REITs之间具有高度适配性,在酒店、商业办公楼、商业综合体等业态中占据较高的市场比例。我国公募REITs市场以基础设施资产拉开序幕,并基于实践经验逐步拓展资产范围至商业不动产,标志着市场正朝着更高质量的方向发展。”

汇添富基金相关人士对《证券日报》记者表示:“汇添富上海地产商业不动产REIT的获批,既丰富了国内公募REITs市场的投资品类,也为上海核心区域优质商业资产的资本化运作提供了借鉴。”

底层资产涵盖成熟商业业态

此次获批的4只商业不动产REITs分别为中金唯品会商业不动产REIT、中信建投首农食品集团商业不动产REIT、汇添富上海地产商业不动产REIT和国泰君安砂之船商业不动产REIT。上述4只产品于今年1月下旬至2月中旬陆续上市,4月24日集中获批,显示出审核注册相关工作的高效顺畅。

此外,4只REITs的参与主体汇聚地方国有龙头企业、行业内头部民营企业等,底层资产涵盖商业零售、办公等成熟商业业态,分布于北京、上海、郑州、西安、哈尔滨等城市的核心区域,具备良好的市场代表性与示范效应。

中金唯品会商业不动产REIT的底层资产为郑州杉杉奥特莱斯项目及哈尔滨杉杉奥特莱斯项目,均为所在省份销售额及坪效排名第一的奥特莱斯项目,出租率均保持在99%以上。国泰君安砂之船商业不动产REIT底层资产为砂之船(西安)奥特莱斯,为西北地区销售额排名第一的奥特莱斯项目。

中信建投首农食品集团商业不动产REIT的底层资产为首农食品集团旗下的优质购物中心——龙德广场项目。截至2025年末,龙德广场出租率稳定在98%以上,现金流充裕且运营成熟。首农食品集团方面表示,中信建投首农食品集团商业不动产REIT的获批,不仅为首都存量商业资产的证券化开辟了全新路径,也为北京城市更新背景

归母净利润同比下降97.91%,主要是受公司子公司本期持有的HTT(趣店)股票市值波动影响,导致公司利润总额及净利润大幅减少。

尽管从目前披露的信息来看,券商一季度业绩展现出显著分化,但长远来看,在资本市场交投活跃的态势下,证券行业发展趋势向好仍为分析师的共识。中金公司研究部高级经理樊优预计,今年一季度券商业绩增速将有所分化,龙头券商优势突出;在权益市场延续较高景气度的情况下,券商全年业绩有望实现稳健增长。

券商自营业务迎挑战

近年来,自营业务已成为券商五大主营业务(经纪、投行、资管、信用、自营)中的第一大收入来源,其对券商的业绩表现发挥着举足轻重的作用。已披露一季度自营业务净利润的10家券商,自营业务表现分化较大。有6家券商该项业务未能实现同比增长,其中5家券商自营业务净利润同比下滑超20%。

“一季度券商自营业务收入有所承压,主要是受市场环境波动影响,同时市场利率水平处于低位也为券商资产配置增加了一定难度。”巨丰投资首席投资顾问张翠霞对《证券日报》记者表示,从行业分化看,头部券商凭借多资产配置、非方向化策略,展现出较强业绩韧性,而部分中小券商在择时配置和风险管理方面的能力有所不足,导致业绩承压。

中国(香港)金融衍生品投资研究院院长王红英对《证券日报》记者表示:“当前市场环境对券商的投资策略、投研能力提出了更高的要求。未来,券商自营业务方面的能力差距将导致券商业绩分化进一步增大。为应对挑战,券商应持续提升资产组合搭建、风险控制等能力,坚持稳健审慎的投资理念,紧密跟踪市场变化,及时调整持仓结构,完善‘收益增强+风险对冲’的双轮驱动机制,以增强收益的确定性和可持续性。”

下资金的高效循环探索出切实可行的方案。汇添富上海地产商业不动产REIT原始权益人为上海地产集团旗下世博发展集团,底层资产为位于上海市黄浦区的鼎保大厦、鼎博大厦。截至2025年末,两座大厦均已进入成熟稳定运营期,出租率高,重要租约租期长,现金流可预期。据悉,上海地产集团存量商业、办公、酒店类资产近300万平方米,雄厚的资产储备不仅为REITs提供了优质底层资产,更为该产品长期扩募及资产组合优化奠定了坚实基础。

汇添富基金相关人士对《证券日报》记者表示:“汇添富上海地产商业不动产REIT的获批,既丰富了国内公募REITs市场的投资品类,也为上海核心区域优质商业资产的资本化运作提供了借鉴。”

补齐“最后一块拼图”

2025年底,中国证监会发布《关于推动不动产投资信托基金(REITs)市场高质量发展有关工作的通知》,并出台《中国证监会关于推出不动产投资信托基金试点的公告》。沪深交易所同步修订发布公募REITs业务规则,护航REITs市场高质量发展。除上述获批项目外,截至目前,全市场已受理17只商业不动产REITs。

对此,汇添富基金相关人士认为,商业不动产REITs试点落地,标志着公募REITs市场完成了从基础设施到商业不动产的“最后一块拼图”,为盘活万亿级商业存量资产打通了资本闭环。这一创新工具正推动房地产行业向“投—融—管—退”的资产精细化运营模式转变,同时拓宽权益融资渠道,助力防范化解房地产行业风险。

在明明看来,我国公募REITs市场向商业不动产领域迈出坚实一步,具有多重意义:一是充分发挥REITs盘活存量资产的作用,助力房地产企业优化资本结构和商业地产业务转型升级;二是丰富我国REITs市场的资产种类,匹配不同风险偏好投资者的另类投资需求,进一步推动REITs市场扩容;三是从长期看,商业不动产REITs市场发展壮大后有望与大宗交易市场形成联动,为商业不动产价值提供合理有效的“锚”。

“固收+”基金规模突破3万亿元 年内增幅近18%

■本报记者 彭衍菘

作为居民稳健理财的选择之一,“固收+”基金市场持续扩容。

Wind数据显示,截至4月26日,全市场“固收+”基金总规模达3.16万亿元(仅统计初始基金),较2025年末增加4806亿元,增幅达17.94%。其中,混合债券型二级基金规模为2.02万亿元,在“固收+”基金中占比超六成,年内为其贡献90%以上的规模增长,成为“固收+”市场扩容的核心引擎。

从产品端看,“固收+”基金呈现“头部集中、批量扩容”特征。截至4月26日,景顺长城景颐双利债券以614.77亿元规模成为单只规模最大的“固收+”产品,年内规模增长224.18亿元;此外,招商安本增利债券C、招商信用增强债券

A、南方宝元债券A、鹏华双债加利债券A4只产品年内规模增长均超140亿元,分别达183.54亿元、147.92亿元、146.12亿元、140.02亿元。

值得关注的是,今年以来,已有23只“固收+”基金规模跃升至百亿级。其中,华商利欣回报债券A规模从38亿元大幅增长至153.60亿元,易方达裕富债券A规模从51.46亿元增至172.18亿元,“固收+”产品的规模效应持续凸显。

机构管理方面,共有15家基金管理集团旗下“固收+”基金年内规模增长均超100亿元。从管理格局看,头部机构在“固收+”领域优势显著。截至4月26日,景顺长城基金以2807.38亿元的“固收+”基金管理规模居首,易方达基金、富国基金、汇添富基金、招商基金等紧随其后,上述机构的“固收+”基金管理

规模均超1500亿元。

业绩表现方面,“固收+”基金实现“稳健基础上的收益增强”。Wind数据显示,截至4月26日,国信永丰债券等17只“固收+”基金年内净值增长率均超10%,既体现了固收打底的稳健属性,也通过权益资产配置实现收益增厚,契合投资者“风险可控、收益进阶”的需求。

“在当前利率中枢下移的背景下,‘固收+’产品通过股债搭配,能够在控制回撤的前提下分享权益市场上涨收益,成为居民财富从储蓄向资本市场转移的重要载体。”前海开源基金首席经济学家杨德龙在接受《证券日报》记者采访时表示,随着投资者教育深化,越来越多普通投资者开始接受多元资产配置理念,“固收+”产品以较低波动提供了优于纯债的收益弹性,自然获得资