

银行理财资金加速布局REITs “固收+”策略迎来“新底仓”

■本报记者 杨洁

今年以来，REITs市场持续扩容，兼具稳定分红与增值潜力的REITs正成为理财资金的“新底仓”。多家银行理财子公司正通过委外投资、战略配售和网下打新等方式参与REITs市场。

接受《证券日报》记者采访的业内人士表示，银行理财子公司积极参与REITs市场，是低利率环境下“资产荒”困境与政策红利双重驱动的结果。同时，公募REITs市场加速扩容，底层资产从传统基建扩展至商业不动产、保障房等多元领域，为“固收+”策略提供了更丰富的标的池。

紧抓市场扩容机遇

当前，REITs底层资产类型越来越丰富，银行理财子公司也紧抓市场发展机遇。记者从中邮理财获悉，该公司依托公募REITs、机构间REITs等多层次工具，构建覆盖商业不动产、基础设施等领域的“固收+”增强策略，打造穿越周期的稳健引擎。

6月18日，国泰海通砂之船、中金唯品会、汇添富上海地产与中建投信首批4只商业不动产REITs在上海证券交易所上市交易，标志着我国商业不动产REITs试点正式启航，迈入“商业+基建”双轮驱动新阶段。

针对上市的首批商业不动产REITs，中邮理财相关部门负责人对《证券日报》记者表示，中邮理财通过战略配售和打新，参与中建投信首批商业REIT、国泰海通砂之船商业REIT等项目，并对后续商业REITs进行了广泛储备。经过多年深耕，中邮理财目前已构建起覆盖战略配售、网下认购、扩募及二级市场交易的全链条投

资能力，重点布局保租房、能源基建、消费基建等分红稳定的优质底层资产。

近期，工银理财前瞻布局，对上述4只商业不动产REITs进行了系统性投资，并对后续商业REITs进行了多元化储备。此外，工银理财把“REITs打新”作为一个增强策略模块，嵌入“固收+”产品的框架里，利用固收类资产筑底，再用机构专属的打新通道去争取REITs的增强收益。

冠哲咨询创始人周毅钦对《证券日报》记者表示，银行理财资金投资REITs有以下几方面考虑：一是收益稳健可持续。公募REITs通过把基础设施等现金流稳定的资产证券化，在当前低利率环境下，其现金分派率更具吸引力，强制分红机制还能提供持续现金流，成为资金“避风港”，满足机构和消费者对稳健收益的刚性需求。二是政策红利确定。《基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)项目行业范围清单(2025年版)》对基础设施REITs发行范围作了进一步拓展，长期发展空间更加明确。三是分散资产风险。REITs兼具不动产属性与金融产品流动性，将REITs纳入投资组合，能够降低单一资产依赖带来的集中度风险。

“随着市场进入常态化发行阶段，REITs很可能成为理财子公司‘固收+’策略的重要配置方向，配置将从求稳求质逐步转向系统化长期布局。”苏商银行特约研究员薛洪言对《证券日报》记者表示。

合理设定投资仓位

REITs基础资产类型多样，且易受市场波动影响。在此背景下，银行理财资金在进行配置时，如何系统评估其风险敞口，合理



工银理财对首批4只商业不动产REITs进行了系统性投资，并对后续商业REITs进行了多元化储备

图片素材来源：视觉中国

设定投资仓位，并有效管理流动性与估值波动风险，也考验着银行理财子公司的能力。

薛洪言表示，面对基础资产多样和市场波动，银行理财子公司需建立穿透底层资产的系统化风控框架。评估风险敞口时，应结合资产属性区分对待：基础设施类现金流可预测性强、抗周期能力突出，收益以稳定分红为主；商业不动产类则与消费景气度紧密相关，波动弹性更大。仓位设定上，应坚持分散配置原则，结合产品期限设计投资梯度，优先选择保障房、高速公路等现金流稳定的板块，避免过度集中于单一类型或区域。管理

流动性与估值波动，需动态监测二级市场估值水平、成交活跃度等指标，建立内部估值模型锚定底层资产现金流折现价值，当市场情绪导致价格大幅偏离时逆向平衡节奏，并做好应对流动性冲击的预案。

在周毅钦看来，银行理财子公司在不动产估值、底层现金流测算、项目运营风险研判等方面，相关专业人才比较少，对物业运营、区域产业配套等风险识别能力较弱。未来，可以适当组建专项不动产投研团队，招揽外部专业人才，另一方面依托优质委外机构辅助开展资产评估、风险筛查工作。同时，可以充分发挥母

行集团协同优势，联动母行基建信贷业务资源，借助母行成熟的项目尽调、产业风控经验，识别底层资产潜在风险。

薛洪言表示，对普通投资者而言，配置REITs产品应摒弃“稳赚不赔”或“打新必赚”的心态。具体筛选时，要穿透考察底层资产的运营质量、分红稳定性与可持续性，以及基金管理人的主动管理能力。同时关注二级市场价格水平。从资产配置角度看，REITs与股债相关性较低，可作为多元化配置的补充，建议采用分批方式参与，避免一次性重仓，并理性看待价格波动，避免追涨杀跌。

公募机构年内参与A股定增获配超336亿元

■本报记者 彭衍菴

今年以来，随着A股定增市场活跃度持续提升，公募机构参与定向增发热情也愈发高涨。

公募排网数据显示，截至6月25日，年内共有23家公募机构参与69家A股上市公司定向增发项目，合计获配金额达336.23亿元，较去年同期的109.17亿元大幅增长207.99%；按6月24日收盘价计算，公募机构参与定增项目整体浮盈达89.98亿元，浮盈比例为26.76%。

深圳市融智私募证券投资基金管理有限公司FOF基金经理李春瑜在接受《证券日报》记者采访时表示，相较于参与定增项目的浮盈表现，更应关注公募机构资金参与规模的大幅提升。这不仅反映出公募机构对资本市场长期发展前景的信心，也体现出长期资金与实体经济融资需求之间的进一步衔接。

从参与情况来看，今年以来，公募机构参与A股定增的广度和深度均有所提升。

数据显示，23家参与A股定增的公募机构中，财通基金获配金额达114.68亿元，位居行业首位；诺德基金、易方达基金分别获配105.23亿元和74亿元。此外，国泰基金、易米基金、汇添富基金等公募机构也积极参与了多个A股定增项目。

在李春瑜看来，公募机构参与度提升，一方面与定增市场供给恢复有关；另一方面，也反映出公募机构正通过定增市场积极布局中长期产业机会。

晨星(中国)基金研究中心分析师王珊向《证券日报》记者进一步表示，当前，公募机构参与定增，已不再单纯关注个股的短期折价空间，而是更加重视企业所处产业赛道、募集资金投向以及未来成长潜力。对于具备产业升级逻辑和持续成长能力的企业，公募机构参与意愿明显增强。

公募机构的配置方向具有较强的产业导向特征，资金主要流向先进制造、高端装备、新能源、新材料等领域，与当前新质生产力发展和制造业转型升级趋势高度契合。数据显示，今年以来，电子行业和汽车行业均有9家公司定向增发项目获公募机构参与。

王珊表示，近年来，定增市场服务实体经济发展的功能持续增强，越来越多上市公司将募集资金用于研发投入、技术升级、产能扩张及产业链完善。这也使得定增市场成为长期资本支持科技创新和产业升级的重要渠道。

李春瑜认为，随着市场化定价机制不断完善，公募机构参与定增更加考验产业研究能力和价值发现能力。基金经理不仅需要评估企业当前经营状况，还需要判断募投项目能否转化为未来业绩增长动力。

从市场发展趋势看，定增投资正呈现更加长期化、专业化特征。王珊表示，未来，公募机构参与定增的核心竞争力将更多体现在产业研究深度、企业价值判断能力以及长期陪伴企业成长的能力上。

在王珊看来，年内公募机构参与定增规模的大幅增长，不仅反映出市场活跃度提升，也体现出公募机构服务实体经济功能进一步增强。随着更多优质项目进入市场，定增有望继续成为公募机构布局产业升级机遇、支持上市公司高质量发展的重要渠道。

热门QDII基金持续压降申购限额

■本报记者 方凌晨

QDII(合格境内机构投资者)基金密集收紧申购门槛，多只产品下调申购限额，部分产品更是直接暂停申购，“闭门谢客”。

6月25日，易方达基金发布公告称，自6月25日起调整旗下易方达全球成长精选混合(QDII)的大额申购业务限制。其中，单日单个基金账户在全部销售机构累计申购(含定期定额投资)该基金A类人民币份额或C类人民币份额的金额不超过10元。

记者注意到，该基金在今年1月份、2月份及5月份均发布了调整大额申购业务限制的公告，自1

月下旬以来，该基金人民币份额申购限额从500元降至50元、20元，直至现在的10元。

申购限额“一压再压”，正是近期不少QDII基金的真实写照。一名公募机构人士对记者表示：“部分热门产品额度紧张，临时放开的申购额度一释放便迅速售罄。”

6月份以来，已有逾30只QDII基金发布公告，调整大额申购业务限制或暂停大额申购，部分产品更是直接暂停申购。Wind数据显示，截至6月25日，全市场334只QDII基金中，有123只产品处于暂停大额申购状态，38只产品处于暂停申购状态。

从公告来看，保护基金份额

持有人的利益和保障基金平稳运作，是基金管理人旗下QDII基金频频限购或“闭门谢客”的主要原因。

格上基金研究员关晓敏对《证券日报》记者表示：“随着海外高景气产业市场关注度提升，投资者跨境布局意愿持续提升。作为普通投资者参与全球资产配置的重要渠道，QDII基金受到投资者的热烈追捧，部分产品额度难以满足市场需求，为保护投资者利益，多只QDII基金实施限购或暂停申购。”

同时，相较于其他投资于境内市场的基金，QDII基金的日常运作还会受到境外市场交易时间的

约束。举例来说，6月24日，招商基金发布公告称，因6月26日为境外主要投资市场节假日和非交易日，将暂停旗下招商利安新兴产业精选ETF(QDII)的申购、赎回业务，相关业务将于6月29日恢复办理。

场外QDII基金份额难求，使得大量资金涌入场内跨境ETF(交易型开放式指数基金)，从而推高了跨境ETF二级市场溢价。对此，公募机构频频提示旗下跨境ETF二级市场交易价格溢价风险。仅6月25日，就有易方达基金、华夏基金、南方基金、华泰柏瑞基金等多家公募机构提示旗下跨境ETF二级市场交易价格溢价风险。

Wind数据显示，截至6月25日收盘，部分纳斯达克100ETF场内溢价率超10%。

对于普通投资者而言，高溢价交易往往隐藏着风险。关晓敏表示，普通投资者需要严守溢价率红线。一旦基金出现明显溢价，投资者就需要提高风险警惕。若溢价率攀升至较高区间，切忌盲目入场追高，避免承受价格回调带来的损失。在具体产品选择上，投资者需要基于自身风险偏好和配置需求进行投资，遵循长期配置、多元化布局的投资理念，对于部分符合自身偏好的限购基金，可以选择跟踪同一指数的不同基金进行定投。

停办代理、上调保证金比例

多家银行收紧个人贵金属业务

■本报记者 彭妍

近期，多家银行密集发布个人贵金属业务调整公告，纷纷采取停办代理业务、上调保证金比例等收紧举措。对比往年，今年全行业管控力度大幅提升。

受访专家表示，银行上调保证金比例、停办代理业务，既能压降散户交易杠杆，落实监管要求，也能降低自身坏账风险。普通投资者可选择积存金、实物黄金、黄金交易型开放式证券投资基金(以下简称“黄金ETF”)、贵金属主题基金等无杠杆产品，把黄金当作长期资产配置标的，避免短期投机炒作。

管控再升级

近年来，银行持续收紧上金所个人贵金属代理业务，从风险提示、暂停新客开户，到有序清退存量客户，再到如今全面停办代理业务，管控力度持续加大。

6月24日，工商银行发布公告称，自2026年7月24日(星期五)日终清算时起，该行停办代理上海黄金交易所个人贵金属竞价交易业务，涉及的合约品种包括Au99.99、Au100g、Au99.95、PGC30g、Au(T+D)、mAu(T+D)、Ag(T+D)、Au(T+N1)、Au(T+N2)等。当日清算完成后，该行将择时关闭手机银行、网上银行、网点柜面等渠道的代理个人竞价交易业务交易权限。关闭后，持仓客户的平仓、卖出和提货操作权限将受到限制。工商银行建议，存量持仓客户及时通过手机银行、网上银行、网点柜面等渠道，对所持有的各类竞价交易合约进行卖出、平仓或提货操作，并办理保证金账户剩余资金的出金。对于无持仓、无库存、无欠款

的客户保证金账户内的剩余资金，该行后续将统一代为办理批量出金操作。

工商银行并非首家全面停办代理上金所个人贵金属竞价交易业务的银行。6月10日，平安银行

公告表示，将于2026年6月30日(截止日)收盘清算后关闭代理上海黄金交易所个人贵金属竞价交易业务(含现货卖出交易)。6月22日，广发银行发布公告称，为加强风险管理，保护投资者权益，该行拟于今年6月底全面停办代理上海黄金交易所个人贵金属交易业务。此外，邮储银行此前已公告宣布全面停办代理上海黄金交易所个人贵金属相关业务。

除停办代理业务外，多家银行还同步上调了个人贵金属延期合约交易保证金比例。6月份以来，华夏银行、广发银行、中国银行等近十家银行陆续发布公告调整相关标准，其中部分银行已将保证金比例上调至140%。

苏商银行特约研究员高政扬对《证券日报》记者表示，银行大幅收紧贵金属业务的核心是防控风险、保护投资者。年内金银价格高位剧烈波动，带杠杆的延期

合约极易引发爆仓、穿仓。即便持续抬高保证金，也难以消除隔夜负波动、集中强平带来的账户负债与坏账。叠加此前金价上涨吸引大量散户入市，市场风险集聚，银行依据投资者适当性管理规定收缩高杠杆业务，既是落实监管要求，也能稳定自身经营，保护中小投资者。

可选择积存金等替代品

银行全面叫停带杠杆的个人贵金属代理业务后，普通投资者仍有多种低风险合规渠道布局黄金资产。业内专家建议，投资者摒弃短期投机思路，优先配置无杠杆贵金属产品并长期持有。

苏商银行高级研究员杜娟对《证券日报》记者表示，风险承受能力一般的普通投资者，更适合配置波动平缓、不带资金杠杆的银行贵金属产品，包括黄金积存、黄金定投、实物黄金、账户纸黄金，以及黄

金挂钩结构性存单、贵金属专属理财等。这类产品不存在强制平仓、穿仓亏损风险，即便金价大幅回调，投资者损失也可控。

高政扬认为，投资者可结合自身需求差异化配置：追求长期保值、对冲通胀的人群，可重点配置银行黄金积存、实物金条；习惯证券账户灵活交易的投资者，可选择场内黄金ETF、公募贵金属主题基金。同时，黄金仅适宜作为家庭资产配置补充，切忌重仓布局，不应抱着短线套利心态频繁交易，需以长期保值为目标理性布局。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏对《证券日报》记者表示，银行杠杆贵金属代理业务全面退出后，积存金、实物黄金、黄金ETF、贵金属基金是普通投资者的优质选择。投资者应结合自身资金周期、风险承受能力挑选适配产品，合理定位贵金属投资价值，将其视作长期对冲工具，而非短期博取价差的投资标的。

89家公募机构年内合计斥资44亿元自购

■本报记者 王宁

今年以来，公募机构(含券商资管、保险资管等持牌公司)自购热情不减。Wind数据显示，截至6月25日，全市场共有逾700只基金(剔除货币型产品)获89家公募机构自有资金净申购，合计净申购金额为44亿元，较去年同期的42亿元略有增长。从产品类型来看，多只被动指数型和债券型产品受青睐，均获得数亿元资金认购。

业内人士表示，年内公募机构以真金白银加码布局相关资产，既是对自身投研能力的信心表达，也释放出对权益市场中长期配置价值的积极信号。

中欧基金相关业务负责人向《证券日报》记者表示，中长期来看，国内资产的规模优势和政策优势有望通过更多元化的配置获取超额回报。其中，科技资产是市场盈利改善的核心驱动力，预计基本面将持续改善。此外，红利股对国内资产配置吸引力提升，红利板块的低波特征有助于投资者构建组合防御性。

数据显示，年内89家公募机构自购产品类型涵盖了被动指数型、债券型、灵活配置型和FOF(基金中的基金)等产品，多只产品均获得数亿元资金的认购。从单只产品净申购金额来看，国泰基金旗下的被动指数型基金中证A500ETF国泰以约4.7亿元的认购金额居市场首位；易方达基金旗下的多只混合型基金也获得数亿元资金认购，例如，易方达稳健收益A、易方达裕祥回报A、易方达裕富A分别获得2.52亿元、2.52亿元和1.45亿元净申购。

此外，东方红慧鑫甄选6个月持有A、建信开元耀享9个月持有A等2只偏债混合型基金，分别获得约1.9亿元和1.7亿元净申购；富国鑫汇养老目标日期2035三年持有A、国泰稳健收益一年持有期等多只FOF，以及华泰紫金策略精选A和睿远研选均衡三年持有A等多只股票型产品，净申购金额均超过1亿元。

从年内认购的产品来看，上述提到的多只混合债券型基金成为自购最密集的品类之一，易方达基金、富国基金、兴证全球基金、国泰海通资管、财通基金等多家机构旗下该类基金，均获得较大金额净申购。此外，偏债混合型基金同样备受青睐，建信基金、工银瑞信基金等机构旗下多只产品，同样获得亿元级或近亿元净申购。

从机构特征来看，头部公募机构成为自购主力军。数据显示，国泰基金以年内净申购旗下基金14.5亿元居首；华宝基金紧随其后，净申购金额为8.4亿元；永赢基金、广发基金、招商基金和嘉实基金等机构，年内净申购总金额均突破5亿元。

业内人士认为，公募机构自购持续升温，在于多重因素共振：一是公募机构通过自有资金跟投与持有人共担风险，给予市场坚定信心；二是行业考核机制从短期排名向长期业绩倾斜，自购行为逐步走向常态化；三是当前权益市场结构性机会突出，部分机构认为中长期配置窗口已现。

国泰基金相关负责人告诉《证券日报》记者，A股市场即将进入中期业绩报告密集披露期，预计半年报的业绩线索或主要集中在AI硬件产业链、上游周期品，以及具备“出海”优势的中游制造三大领域。未来将重点关注AI硬件、新能源、工业金属等领域。