



险资积极融入房地产发展新模式

■本报记者 苏向泉 冷翠华

近日,五部门围绕房地产销售、信贷及资本市场推出一揽子改革举措,加快构建房地产发展新模式。不同于以往偏重稳定融资端,本轮政策更加突出“以项目为中心”,盘活存量资产与完善多层次融资工具,为险资等长期资金拓展了参与保障性租赁住房、城市更新及商业不动产的空间。

新政落地后,保险机构动作不断。从支持保障性租赁住房、参与租赁住房REITs(不动产投资信托基金)战略配售,到聚焦存量资产盘活,险资正发挥长期资金优势,主动对接房地产发展新模式。

这并非险资投资逻辑的突然转向,而是其配置战略演进的自然延伸。伴随房地产行业转型,险资不动产投资已从依赖房企主体信用,转向看重底层资产质量、运营能力与稳定现金流;工具也由传统的债权和直接持有,向REITs、私募基金等多种形式延伸。新政进一步完善融资与退出机制,有望推动险资在盘活存量、稳定运营和畅通循环中发挥更大作用。

险企表态与投资并进

8月28日出台的一揽子政策,进一步明确了金融支持房地产发展新模式的路径。

新政发布后,保险机构积极表态,且相关实践陆续落地。9月10日,中国人寿表示,将以长期资本的耐心陪伴和专业服务持续支持城市更新和民生改善。

同时,保险机构在近期召开的中期业绩会上明确表示了对实物资产与存量资产的偏重。8月31日,中国人保副总裁才智伟在该集团中期业绩发布会上表示,下一步将继续坚持“做稳债权、做强股权、做优实资产”的既定策略,并明确提出关注存量资产盘活带来的投资机会。中国人保半年报显示,该公司旗下的人保资本保险资产管理有限公司在实物资产投资方面重点关注能源基础设施、消费基础设施、公用事业、长租公寓等领域。

资金端的实际落地动作,更直观地体现了险资的态度。9月11日披露的国泰海通中国建筑租赁住房REIT战略配售名单中,中国太平洋保险(集团)股份有限公司、中国太平洋人寿保险股份有限公司、瑞众人寿保险有限责任公司、工银安盛人寿保险有限公司等保险机构现身。

险资转型与新政同向共振

险资能够快速响应本轮房地产新政,是近年来其不动产投资逻辑持续迭代的升级的结果。

传统模式下,险资参与房地产的重要方式之一,是通过购买房企债券、不动产债权投资计划、信托计划、资管计划等提供债权资金,或通



未来,险资机构会将更多资金引向有持续运营能力、有稳定现金流的优质项目,在拓展自身长期资产配置空间的同时,也为盘活存量资产、畅通资本循环以及推动房地产市场平稳健康发展提供持久的金融支撑

图片素材来源:视觉中国

过股权投资以及直接持有写字楼、商业物业等方式参与房地产投资。部分传统债权投资更看重融资主体的信用和开发销售回款能力。

近年来,随着房地产市场由增量开发主导逐步转向增量提质和存量运营并重,险资新增投资更加关注底层资产本身,强调“投资产、看现金流、重运营”。保障性租赁住房、长租公寓、产业园、物流地产、商业物业、养老社区及城市更新项目等持有型资产,成为险资关注和布局的重要方向,且投资方式更加多元。

中国平安的布局便体现了上述转型逻辑。截至2026年6月末,其保险资金投资组合中不动产投资余额为2052.54亿元,占总投资资产的3.1%。其中,直接投资及以项目公司股权形式投资的持有型物业等物股权投资占比达84.7%,主要投向商业办公、物流地产、产业园、长租公寓等收租型物业。

上海自贸区基金Pre-REITs业务及不动产投资负责人徐立思对《证券日报》记者表示,在房地产发展新模式构建过程中,险资不动产投资正经历结构性转型,从过去相对单一的“重物权、重拿楼、重规模”,向物权直接、股权投资、标准化证券化工具多元并举转变。

这种转变首先体现为传统重资产投资的边际收缩。高和资本相关研究认为,直接持有模式对险资投后管理能力要求较高且资产流动性偏弱,近年来新增配置的占比有所下降。同时,传统开发类债权投资也在持续调整。“险资持续压降传统房企开发类债权融资,更多转向保租房、产业园、城市更新及配套基础设施等政策支持领域,债权计划整体呈现缩减趋势。”徐立思表示。

资产选择的变化,同步带动了投资工具的重构。公募REITs、不动产私募基金等工具的重要性显著上升。新华资产管理股份有限公司总裁陈一江在新华保险2026年中期业绩发布会上表示,公司持续发挥长期资本在另类投资市场的赋能作用,上半年领投京东高和现代化基础设施持有型不动产资产支持专项计划、中信证券-华润商业资产持有型不动产资产支持专项计划等机构间REITs,以长期资本、战略资本盘活存量资产,同时储备长期收益稳定的优质标的。国寿投资保险资产管理有限公司不动产投资事业部相关负责人也表示,公募REITs具备高比例分红和相对稳定的现金流预期,契合了长期资金对稳定回报的需求。

此外,不动产私募基金已成为重要的增量工具。今年以来,险资机构通过专项不动产基金参与了北京、无锡、武汉三地荟聚购物中心项目;友邦人寿、大家人寿、中宏人寿等险企则通过私募基金权益参与北京中关村鼎好DH3大厦投资。相较于单家险企直接“买楼”,该模式更多采取多家险资作为LP(有限合伙人)、专业机构负责投资运营管理的协作机制。

仲量联行中国区投资及资本市场业务运营主管兼华北区负责人徐茜茜对《证券日报》记者表示,在行业格局重塑下,“长期资本+专业运营”的协同生态正在形成。险资聚焦于稳定租金与长期收益,专业运营机构则精耕品牌运营、资产管理与业态优化,二者的专业分工与合作有助于提升不动产资产的持续经营能力与价值。

无论是减少传统开发类债权、增加持有型资产配置,还是借助

REITs、私募基金等工具盘活存量资产,都折射出险资不动产投资模式的加速转变。这种转型,与本轮新政方向高度呼应,为险资融入房地产发展新模式奠定了坚实基础。

新政拓宽险资参与空间

险资不动产投资的主动转型,为融入房地产发展新模式筑牢了内生基础。而本轮房地产新政的出台,则从制度层面补齐短板、打通堵点,进一步拓展了险资参与不动产市场的深度与广度,为长期资金盘活存量资产、畅通“投融资退”循环提供了清晰的制度支撑。

中国证监会发布的《关于资本市场支持构建房地产发展新模式的意见》明确提出,“鼓励发行商业地产抵押贷款支持证券(CMBS)、不动产资产支持证券(ABS)。支持依托符合条件的租赁住房、城市更新等项目发行不动产投资信托基金(REITs)或作为REITs扩募资产,稳健推进商业不动产REITs发展”。这些安排不仅拓宽了险资的参与路径,更为长期持有型不动产构建了更加顺畅的融资与退出通道。

徐立思表示:“新政系统性拓宽了险资参与房地产投资的空间,尤其在存量资产盘活领域,精准匹配了险资长期资金、偏好稳健现金流、注重安全边际的核心诉求,推动险资地产投资从阶段性布局转向常态化、规范化配置。”在他看来,证券化工具的完善有助于打通存量资产的盘活与退出环节,破解传统不动产资产流动性偏弱、持有周期较长的问题,为险资配置成熟存量资产提供了清晰的退出路径。

同时,低利率的背景也放大了优质不动产的配置价值。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,在低利率环境下,具备长期稳定现金流和抗通胀属性的优质商业不动产,与险资、养老金等长期资金的需求高度匹配,有望成为长期资金的重要配置方向之一。除了拓宽渠道与匹配收益外,引入长期资金的更深远意义在于赋能项目全生命周期。受访人士认为,这种赋能效应主要体现在两个维度:其一,长期资金进入保障性租赁住房、商业物业、产业园、城市更新等领域,有助于优化项目资本结构、稳定运营现金流,摆脱对高杠杆、高周转模式的依赖;其二,通过REITs、ABS、私募基金等工具连接资产持有、运营与退出,能够推动沉淀在存量物业中的资金高效循环,为后续的资产改造、运营与再投资释放空间。

徐茜茜认为,在房地产“投融资退”全周期中,未来险资还可进一步发挥金融“压舱石”作用,承接行业由开发建设向成熟运营过渡过程中的优质资产,填补前端开发资金退出与后端证券化落地之间的持有时资金缺口。长期资金持续注入,有助于稳定项目运营节奏,提升资产运营质量,为其后借助REITs等工具实现资产证券化退出筑牢基础,畅通不动产行业资本循环链路。

险资投资的内生转型以及房地产新政的外部赋能有望持续共振。未来,险资机构会将更多资金引向有持续运营能力、有稳定现金流的优质项目,在拓展自身长期资产配置空间的同时,也为盘活存量资产、畅通资本循环以及推动房地产市场平稳健康发展提供持久的金融支撑。

公募机构密集调整跨境基金申购限额

■本报记者 彭衍菴

日前,国家外汇管理局发布最新的合格境内机构投资者(QDII)投资额度审批情况表,证券基金类机构新增QDII额度37.2亿美元,累计获批额度首次突破千亿美元。在此背景下,公募机构密集调整旗下跨境产品申购限额。

此前严格限购的QDII基金开始提高申购上限。例如,汇添富纳斯达克100ETF发起式联接(QDII)近期放宽申购限制,其中人民币份额单日大额申购限额由10元提高至1000元,美元份额则由2美元提高至150美元;南方亚洲美元收益债券(QDII)部分人民币份额单日大额申购限额也由200万元提高至3000万元。

不过,从整体情况看,新增额度落地后,热门QDII产品的额度紧张仍未完全缓解。Wind数据显示,截至9月16日,在339只QDII基金(仅统计初始基金)中,129只设置了单日大额申购限额,其中9只产品单日申购限额不超过10元。不同产品之间的申购限额差距也较为明显,有的产品限额在百元以上,有的产品限额为万元级。

深圳市排排网基金销售有限公司产品运营曾方芳向《证券日报》记者表示,基金公司调整QDII申购额度,需要综合考虑外汇额度分配、存量持有人利益、产品建仓节奏以及投资者申购需求等因素。新增额度需要在机构旗下不同QDII产品之间进行分配,对于资金关注度较高的产品,实际可供申购的增量额度可能仍较为有限。

在曾方芳看来,公募机构通过控制申购规模,一方面可以避免短期资金大量流入影响投资运作和建仓节奏;另一方面,基金公司也会根据后续产品运作需求合理安排额度使用。

值得关注的是,部分场内跨境产品二级市场价格明显高于基金参考净值。例如,截至9月16日,景顺长城纳斯达克科技ETF(QDII)的净值溢价率超过20%,另有多只跟踪纳斯达克100指数的相关ETF溢价率超过10%。

曾方芳表示,部分热门QDII产品申购受到限制后,一二级市场套利机制可能受到一定影响。在投资需求较为集中的情况下,场内买盘增加可能推动交易价格偏离基金净值;随着申购限制、市场供需等因素发生变化,溢价也存在收窄的可能。

晨星(中国)基金研究中心总监孙圻向《证券日报》记者表示,投资者需要特别区分基金本身的投资价值和二级市场交易价格。跨境ETF二级市场价格如果显著高于基金净值,意味着投资者除了需要承担底层海外资产本身的市场波动、汇率等风险外,还额外承担溢价回落风险。即使底层指数没有明显下跌,一旦供需关系改善、申购限制放宽或市场情绪降温,溢价率也可能快速收窄。

对外经济贸易大学法学院院长助理、副教授楼秋然向《证券日报》记者表示,投资者借道QDII基金配置境外资产,还需要关注汇率风险。由于QDII基金投资的是境外资产,投资收益不仅受到相关资产价格波动影响,还会受到汇率变化影响。

孙圻表示,从长期配置角度看,QDII基金能够帮助境内投资者把握全球投资机会,并通过不同市场、资产类别进行多元化配置。但海外市场本身同样存在周期和波动,投资者选择QDII产品时,应从自身投资目标、投资期限和风险承受能力出发;对于上市交易的跨境产品,还应关注产品流动性、申购限制以及二级市场折溢价情况。

油价走强推升油气类基金净值 截至9月16日,年内有47只油气类基金净值增长

■本报记者 王宁

今年以来,国际油价持续走强,WTI原油期货10月合约价格从年初的56.37美元/桶一路走高,近日创出106.75美元/桶的阶段性高点。在此背景下,多只油气类基金业绩亮眼。Wind数据显示,截至9月16日,年内有47只油气类基金(各类份额分开计算)净值增长,其中涨幅最高的达98.36%。从最新规模来看,油气类基金规模超过220亿元,较年初增逾90亿元。

浙商期货研究中心原油研究员张泽宇向《证券日报》记者表示,油价上涨源于多方面因素:一是海外市场地缘风险持续;二是库存量持续下降;三是需求端表现较为强劲;四是资金加快布局原油类资产。

从油气类基金年内净值来看,易方达原油A美元现汇以年内98.36%的涨幅位居同类产品之首,南方原油A年内净值涨幅达90.98%,位居第二。值得注意的是,榜单前十的产品均为QDII(合格境内机构投资者)基金或商品型基金,反映出直接投资原油资产的基金净值表现优于油气股票指数类产品。

从规模看,年内油气类基金分化更为显著。以ETF产品为例,数据显示,嘉实标普石油天然气勘探及生产精选行业ETF以22.41亿元的规模居首,国泰中证油气产业ETF以19.85亿元的规模排名第二。与此同时,多只排名靠后的产品规模不足0.5亿元,面临流动性不足的风险。

中衍期货投资咨询部研究员李琦告诉《证券日报》记者,虽然油价持续走强,但投资者应结合自身情况做好风险管理工作。普通投资者应避免追涨和买入高溢价品种,控制仓位、留意产品跟踪等级和申购赎回限制;机构投资者要关注合约损耗、跟踪误差、额度变化和流动性;实体企业应以锁定成本为目的进行衍生品交易,做好套期保值策略,确保交易保证金和现金流充足。整体来看,布局原油资产应分散配置,还要控制好流动性以应对赎回或追加保证金。

平陆运河正式通航 金融“活水”奔涌相随

■本报记者 杨洁

9月16日,新中国成立以来首条国家层面统筹建设的通江达海运河——平陆运河建成通航。平陆运河建成通航后,将直接开辟广西及我国西南地区运距最短、最经济、最便捷的通往东盟地区的水运通道,带动西部陆海新通道沿线资源优势加速转化为经济发展胜势。

从一纸蓝图到通江达海,《证券日报》记者获悉,国家开发银行、农业银行、中国银行、建设银行、邮储银行、广西农商联合银行等多家银行深度参与其中。紧扣平陆运河项目建设全周期需求,银行以精准有力的金融供给赋能世纪工程,滋养沿线产业与区域发展。

筑牢资金保障

平陆运河投资大、周期长,资金保障是头等大事。

作为服务基础设施建设的主力银行,国家开发银行是首个为平陆运河项目提供融资服务的金融

机构。早在项目立项之初,国家开发银行广西分行就成立专业团队、靠前服务,打好投贷联动组合拳,为项目提供综合金融服务方案。据悉,2022年项目开工伊始,国家开发银行广西分行投放国开基础设施投资基金72.73亿元,并在工程建设阶段配套提供中长期贷款,与财政资金高效联动。针对项目资金管理,国家开发银行还提供专户管理、多层级审核等多项账户管理服务,确保资金专款专用、支出高效。

自2022年8月运河工程开工,中国银行迅速组建专项工作小组,为项目核定授信额度,并作为牵头行之一参与40亿元银团贷款,以高效的金融服务护航工程建设。2023年末,首笔贷款成功投放为项目稳步推进提供了有力资金保障。

“重大工程建设周期长、资金需求大,金融支持不能只解决‘有没有钱’的问题,更要解决‘怎么供得上、怎么供得稳’的问题。”农业银行广西分行副行长沈卫表示,“围绕这一需求,我们率先为平陆

运河审批固定资产贷款及项目前期贷款,并创新推出‘50年贷款期限+15年宽限期’融资方案,为项目建设提供长期稳定的资金支持。”

截至目前,农业银行广西分行已为平陆运河项目及关联主体提供超120亿元综合授信,并牵头筹组商业银行业务贷款,深度参与项目融资。

2022年,平陆运河集团有限公司完成注册设立后一周,企业基本结算账户便迅速落地建设银行广西区分行。作为同业首批为项目提供授信支持的金融机构,建设银行广西区分行及时给予36亿元授信支持,后续紧跟工程施工节奏,根据航道开挖、船闸枢纽建设、配套附属工程推进情况,动态追加授信额度至106亿元,有效保障主体工程建设资金需求。

金融支持不止于“投钱”。早在项目尚处于规划阶段,建设银行广西区分行便组建“平陆运河金融服务专班”,集合多业务条线骨干,深度融入工程预算、规划研判、投融资效益评估,提前布局全链条金

融服务。

深耕运河经济带产业

一条运河贯通江海,也激活了产业发展动能。随着石化化工、新能源装备制造、造纸等产业沿河落子布局,运河经济带持续升温。

立足运河带来的产业发展机遇,中国银行不断拓展金融服务边界,依托跨境金融、供应链金融等多元化服务,助力航道沿线产业优化布局。在产业基金领域,中国银行与平陆运河集团深化托管业务合作,为广西平陆运河貳号产业发展基金提供托管服务,托管基金规模超17亿元,为运河配套设施及相关产业发展提供坚实金融支持。

截至目前,建设银行广西区分行已向平陆运河经济带核心区及沿线投放贷款近200亿元,向南宁、钦州两大运河关键节点区域累计投放各类贷款超2000亿元。

船还未正式航行,贷款已先“上船”。邮储银行广西贵港市分行开通“平陆运河船舶融资绿色通道”——行内审批1天、新建船

舶抵押登记1个工作日、全流程放款3个工作日,为“桂平鸿达8339”轮发放近500万元贷款,落地全国首笔适航平陆运河新建船舶抵押贷款。

运河延伸到哪里,金融保障就跟进到哪里。广西农商联合银行统筹沿线北海、钦州、横州、灵山、防城港等辖区农合机构,靠前谋篇布局。组建运河金融服务专班,打造特色主题网点,开通项目审批“绿色通道”,建立企业动态服务台账,推行“一园一策、一企一策”,把金融服务阵地前移至码头堆场、产业园区、建设工地,打通金融服务的“最后一公里”。

潮起北部湾,运河启新程。如今,金融力量已深度嵌入平陆运河建设运营的全链条、各环节。随着平陆运河正式通航,叠加中国与东盟经贸合作深化,这条经济带的磁吸效应将持续加强。多家银行表示,将继续深耕运河经济带,以源源不断的金融“活水”护航百舸千帆,助力八桂大地向海图强,为高水平共建西部陆海新通道贡献坚实金融力量。