2026年11月3日 星期二
本版主编：陈 炜 责 编：白 杨 制 作：曹秉琛
证券日报

消费基础设施REITs市场空间进一步打开

本报记者 杜雨萌

为深入实施提振消费专项行动，持续扩大内需，增加有效投资，激发消费活力，促进消费和投资良性互动，10月30日，国家发展改革委等五部门发布《关于加强消费基础设施建设 促进消费投资良性互动的指导意见》（以下简称《指导意见》）。《指导意见》提出，充分发挥新型政策性金融工具、不动产投资信托基金（REITs）的作用，引导金融机构按市场化、法治化原则提供信贷支持。

“《指导意见》将新型政策性金融工具与不动产投资信托基金并列写入‘拓展投资渠道’条款，释放的是功能分工、协同发力的信号。”国家发展改革委国家信息中心经济预测部发展战略和规划研究室副研究员肖若石在接受《证券日报》记者采访时表示，新型政策性金融工具和REITs是功能互补的两类抓手：前者侧重规划生成项目、引导增量，后者侧重存量资产盘活和市场化运营约束，共同把投资从“扩增量”引向“提质量”。

作为改善消费供给、促进有效投资的重要抓手，商业综合体、购物中心、农贸市场等消费基础设施一头连着民生消费，一头连着有效投资，但长期以来面临投入大、回收周期长、退出渠道窄等痛点。打开资本市场通道，成为破解上述痛点的关键一环。

2021年我国公募REITs市场正式起步，2023年3月，国家发展改革委和证监会分别发布通知，将消费基础设施纳入公募REITs试点范围；2023年10月，证监会发布《关于修改〈公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）〉第五十条的决定》，对第五十条进行适应性修订，将公募REITs试点资产类型拓展至消费基础设施。消费基础设施由此获得对接资本市场的制度化通道。



图片素材来源：视觉中国

万得数据显示，截至11月2日，我国已上市基础设施公募REITs94只，合计募集资金约2471.98亿元。其中，消费基础设施REITs12只，募集资金约302.58亿元。此外，嘉实陶邑消费封闭式基础设施证券投资基金已获交易所受理，交易所已反馈意见，这也是目前唯一一只排队的消费基础设施REITs。

“传统融资模式下，企业依靠债务或自有资金持有重资产，收入高度依赖资产增值与经营利润的当期留存。”北京世经未来投资咨询有限公司副总经理韩定武在接受《证券日报》记者采访时表示，REITs的引入从根本上改变了这一激励链条。企业将成熟资产注入REITs实现出表，一次性回笼资金、降低负债，同时保留运营管理权，通过商业管理公司继续获取运营管理费及超额业绩报酬。资产的持有权与运营权由此分离，运营能力本身变成一种可收费、可估值、可独立输出的商业模式。

进一步来看，12只消费基础设施REITs产品披露的2026年中报和三季报显示，12只产品税息折旧及摊销前利润均为正；从二级市场表现来看，自各产品上市日起至11月2日收盘，8只产品区间涨幅为正。与此同时，12只产品上市以来累计分红约21.18亿元，投资者回报持续兑现。

不过也应看到，相较于我国庞大的存量消费设施规模，302.58亿元的募资体量仍属起步。对此，《指导意见》提出，“积极引导社会资本依法合规参与消费基础设施建设，形成多元化、可持续的资金保障机制”。

在肖若石看来，相较于消费基础设施首次纳入REITs试点时以“扩围”为主的定位，此次《指导意见》对REITs的功能定位有了新的拓展，即从盘活存量的融资工具，升级为兼具市场化退出和运营规范化功能的复合角色，这将为REITs提供更充裕的“资产池”。总的来看，在扩内需政策持续加码的背景下，消费基础设施REITs的市场空间有望进一步打开。

国际金价走弱 金饰消费活跃

本报记者 杜雨萌 丁 蓉

近期，国际金价大幅下降，伦敦金现货价格在10月31日创下一年来新低，盘中最低触及3869.96美元/盎司。万得数据显示，截至11月2日17时，现货黄金报3898.31美元/盎司，较今年1月29日5598.75美元/盎司的历史高点回落30.37%。

国际金价持续走弱快速传导至终端消费市场，各大品牌金饰零售价同步下调，部分品牌金价较年内峰值每克下跌近550元。

业内专家认为，短期来看，国际金价走向仍主要取决于市场对美联储货币政策的预期以及美元走势变化；长期来看，地缘局势不确定性、部分国家主权债务高企、各国央行推进储备资产多元化以及“去美元化”进程不断深化等因素，将为国际金价提供有力支撑。

短期跌幅较明显

对于近期国际金价的回调，陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问杨昌龙在接受《证券日报》记者采访时分析称，核心诱因在于美国通胀韧性超出市场预期。通胀数据促使市场重新评估美联储的加息路径，进而推动美债实际利率与美元指数双双走强，抬升了黄金的持有成本。与此同时，前期国际金价上涨过程中积聚的多头杠杆集中平仓，进一步放大了本轮回调的幅度。

资金面的变化印证了这一判断。9月30日至10月30日，全球最大的黄金ETF SPDR Gold Trust（GLD）持仓减少约14.043吨，下降约1.33%，对应的总价值约为106.9277亿美元。

领秀财经首席分析师刘思源在接受《证券日报》记者采访时表示，前期黄金多头持仓过度集中，行情转弱后，量化止损与投资者跟风抛售相互叠加，形成负反馈，导致短期跌幅较大。另外，近期国际金价走势还呈现出避险逻辑“失灵”的特征，即地缘风险推升油价与通胀预期，反而强化了美联储加息叙事，资金转而配置有票息收益的美债，零息黄金的避险需求被明显分流，进而形成“局势越紧张、金价越下跌”的反向传导。

值得一提的是，北京时间10月29日凌晨，美联储宣布将联邦基金利率目标区间维持在3.75%至4%不变。尽管此次“按兵不动”在市场预期之内，但在国际油价高位运行、美国核心通胀仍具黏性的背景下，市场对美联储12月加息25个基点的预期明显升温。

在刘思源看来，美联储政策利率高位运行或成常态，进而持续压制金价。当前，美联储12月加息25个基点已被市场定价，若如期兑现，国际金价3850美元/盎司至3900美元/盎司区域具备较强的心理与技术支撑。但需要注意，若后续油价再度失控或通胀数据超预期上行，国际金价或触发更深调整。

金饰零售价同步回落

随着金价震荡下跌，国内主要金饰品牌的零售克价同步大幅回落，较年内高点跌幅已超过500元/克。

以11月1日的报价为例，周生生足金饰品为1161元/克，较年内高点下跌547元/克；周大福报1168元/克，下跌538元/克；老凤祥报1165元/克，下跌548元/克。

消费者购金热情被进一步点燃。11月1日，《证券日报》记者在深圳水贝黄金珠宝市场看到，市场中客流涌动，不少批发商和游客专程前来“淘货”。水贝黄金珠宝市场内屏幕显示，当日首饰金价格报990元/克。

水贝黄金珠宝市场多家黄金饰品店铺近期销售额都实现了明显增长。水贝国际商厦一家黄金珠宝零售门店的工作人员吴晓告诉记者：“眼下正值传统消费旺季，我们门店不仅‘三金’‘五金’等婚庆类大克重黄金饰品销量明显提升，一些悦己型小克重产品也十分畅销。随着金价下跌，批发商和个人消费者近日纷纷下单提货。”

众和昆仑（北京）资产管理有限公司董事长柏文喜在接受《证券日报》记者采访时表示：“黄金价格大幅回落，叠加婚庆旺季，给黄金饰品消费市场带来正向刺激作用，市场交易活跃。面对金价波动，黄金饰品品牌方应当做好库存管理，同时用好黄金租赁、期货套期保值等金融工具，控制高价存货敞口、加快周转，平滑价格波动对经营的冲击。”

（上接A1版）

三是大力发展权益类公募基金。2025年以来，中国证监会通过优化公募基金注册机制、推动公募基金业绩比较基准改革、全面实施长周期考核等多项举措，大力发展权益类公募基金。

四是多措并举支持保险公司更好开展权益投资。2025年以来，国家金融监督管理总局先后上调保险公司权益资产投资比例上限，最高可达保险公司总资产的50%；批复第二批、第三批保险资金长期股票投资试点资格，合计规模1720亿元；将保险公司长期持有的沪深300指数成分股、中证红利低波动100指数成分股、科创板上市普通股风险因子下调10%。与此同时，持续支持大型国有保险公司将每年新增保费的30%用于投资A股。

“相关制度改革直击中长期资金‘长钱短投’的核心痛点，从考核机制、投资渠道、风控约束、产品供给等多维度破除制度壁垒，真正把‘短期业绩压力’降下来，把长期投资空间打开。”苏商银行特约研究员武泽伟在接受《证券日报》记者采访时表示，长周期考核落地后，年金、保险资金不再被年度排名束缚，叠加IPO优先配售、定增战略投资、短线交易规则优化等配套安排，长线资金投资渠道更通畅。

多部门协同推进的配套改革仍在持续加码。中国证监会表示，下一步，将继续会同财政部、人力资源和社会保障部、中国人民银行、国家金融监督管理总局等相关部委，不断完善支持“长钱长投”的政策环境，强化长周期考核，支持证券基金经营机构推出更多适配长期投资的产品，更好满足中长期资金投资需求，努力构建中长期资金“愿意来、留得住、投得长”的良好生态。

产品供给丰富

打通入市制度堵点之后，还需要完备的投资工具，才能让长线资金投得出去、配得精准。在此背景下，监管部门持续推进公募基金产品创新，不断扩充权益类产品谱系，打造覆盖宽基指数、行业主题、红利低波动、主动管理等品类的多元化投资工具矩阵，为中长期资金开展跨周期资产配置提供充足选择。

日前获批的首批18只主动ETF（交易型开放式指数基金）便是代表性成果。

业内人士表示，主动ETF区别于指数增强ETF，不再受80%资产投向指数成分股的限制，投资自由度更高。叠加每日披露申赎清单、场内交易流动性好的特点，既保留主动管理挖掘优质个股的能力，又有ETF透明、高效的优势，为中长期资金提供了新的标准化配置标的，补齐场内主动权益产品短板。

据悉，截至11月2日，首批18只主动ETF合计募集资金超过350亿元，已有16只产品达到20亿元的单只募集规模上限并结束募集。其中，有3只基金仅1日就完成募集，超半数基金在3日内完成募集。下一步，18只主动ETF将逐步开展投资建仓，为市场带来近360亿元的增量资金。

中国证监会相关负责人表示，后续将进一步深化公募基金改革。具体来看，一是推出更多新指数股票ETF，丰富场内投资工具；二是研究推出股债恒定比例等多资产指数基金，丰富场外中低波动型基金产品，完善公募基金产品谱系，更好满足不同投资者投资需求；三是对新设立的主动管理权益类基金大力推行基于业绩比较基准的浮动管理费收取模式，逐步扩大参与机构范围、支持更多类型产品使用浮动管理费收取模式，强化基金管理人与持有人利益相绑定。

中国证监会相关负责人还透露，近期，中国证监会会同交易所优化了新指数ETF论证机制，支持基金管理人基于可持续发展潜力、市场容量和标的流动性等因素，推出更多以新指数为跟踪标的的股票指数ETF，持续丰富场内投资工具。

长期资金稳定入市

制度优化、工具扩容，持续吸引中长期资金稳步加大权益市场布局。越来越多长线资金跳出短期博弈，立足企业基本面开展跨周期配置，市场投资者结构迎来持续优化，价值投资、长期投资理念逐步成为主流，资本市场运行韧性稳步增强。

在武泽伟看来，中长期资金作为市场的“稳定器”，能够有效对冲短线资金追涨杀跌带来的行情波动，筑牢盘面稳定根基。更深远的影响在于，耐心资本持续进场，正在重塑A股估值定价逻辑：题材炒作热度降温，具备稳定现金流、持续分红能力、硬核科技实力的优质上市公司获得资金持续青睐，市场资源加速向优质实体企业集中。

当前，多路长期资金入市节奏稳步提速。保险资金权益投资比例持续放宽、长期股票投资试点稳步扩容；年金、养老金依托长周期考核机制稳步提升权益持仓；公募权益产品持续扩容，主动ETF带来数百亿元增量资金并陆续建仓；境外主权基金、海外养老金等国际长线资金也在持续加大A股战略性配置力度，多元化长期资金矩阵不断壮大。

与此同时，市场良性循环正在形成：长期资金稳定入市，降低市场波动；平稳的市场环境，进一步坚定机构持有优质资产的信心，形成“资金稳、市场稳、信心稳”的正向循环。

川财证券首席经济学家陈雳对《证券日报》记者表示，下一步，随着长周期考核机制持续落地、权益类产品供给持续丰富、配套入市规则不断完善，中长期资金队伍还将持续壮大，持续为资本市场注入稳定增量活水，助力资本市场更好服务新质生产力发展，实现长期平稳健康运行。

外汇局拟推出一揽子便利化政策举措

提升外汇支持外贸稳定发展服务质效

本报记者 刘 琪

据国家外汇管理局网站11月2日消息，为支持贸易创新发展，促进高水平对外开放，国家外汇管理局起草了《国家外汇管理局关于进一步优化经常项目外汇管理有关事项的通知（征求意见稿）》（以下简称《通知》），现向社会公开征求意见，意见反馈截止时间为2026年12月1日。

国家外汇管理局相关部门负责人对《证券日报》记者表示，《通知》从深化跨境贸易高水平开放外汇便利化业务、拓宽支付机构贸易新业态外汇业务范围、降低经营性租赁境内外汇结算业务的准入门槛等方面推出一揽子便利化政策举措，通过丰富外汇政策供给，培育外贸新动能，提升外汇支持外贸稳定发展的服务质效。

《通知》提到，自2027年1月1日起，在全国范围内推广跨境贸易高水平开放外汇收支便利化业务，并与银行外汇展业改革融合实施，进一步便利企业跨境贸易外汇资金结算。

2022年初，跨境贸易高水平开放试点率先在中国（上海）自由贸易试验区临港新片区等4地落地，后逐步推广至全国31个省级地区。2023年，外汇局实施外汇展业改革试点。两项政策总体思路一致，都体现了“越诚信越便利、越合规越支持”的外汇管理政策导向。

前述负责人表示，一方面，本次调整在全国范围推广跨境贸易高水平开放外汇收支便利化政策；另一方面，明确全国范围内展业改革银行开展跨境贸易高水平开放试点政策的规则。便利化业务与银行外汇展业改革融合实施，可进一步便利跨境贸易外汇收支，为外贸企业降本增效。

《通知》明确支持优质企业边境贸易外汇收支轧差。其中提出，注册在内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、广西、云南、西藏、甘肃、新疆9个边境省区参与便利化业务的企业，与其所在省区毗邻国家同一境外交易对手发生的一般贸易和边境小额贸易外汇收支，可办理轧差净额结算。

据记者了解，根据现行外汇管理规定，企业一般不得将出口收款与进口付款轧差净额结算。但由于我国边境邻国货币币值波动大，边境地区企业有开展边境贸易收支轧差净额结算的实际需求，目前已在云南、内蒙古开展相关试点。

前述负责人表示，此次将试点推广到9个边境省区，并纳入跨境贸易高水平开放便利化政策框架，审慎合规银行可为符合条件的企业办理边境贸易收支轧差净额结算，降低企业财务成本，引导更多边境地区企业通过合规渠道办理贸易结算。

《通知》还提出，支付机构外汇业务服务范围由电子商务拓展至市场采购贸易、外贸综合服务等贸易新业态跨境交易。

“这是为了适应跨境电商与市场采购、外贸综合服务等新业态融合发展的新趋势。”前述负责人表示，本次一揽子政策进一步拓宽了支付机构业务范围，支付机构可在目前为跨境电商提供外汇服务的基础上，为市场采购贸易、外贸综合服务等贸易新业态相关市场交易主体提供经常项下代理结售汇及相关资金收付服务。

同时，该负责人表示，引入支付机构参与上述新业态跨境结算，是对传统银行渠道的有益补充，可发挥支付机构结算币种丰富、费率低等优势，使外汇便利化服务触达更多小微商户和个人。

此外，本次政策优化还取消了关于承租方外汇收入规模的准入门槛，并允许承租方在交易真实合规的前提下购汇向出租方支付租金，进一步便利经营性租赁境内外汇结算，降低企业货币错配风险。

据前述负责人介绍，该项政策的受益企业主要为地方性航空公司和海运龙头企业。航空公司等承租企业凭借普遍优于租赁公司的银行授信，购汇成本相对较低，允许购汇支付外币租金还将有利于降低行业整体汇兑成本。

中国证监会拟调整优化护盘式回购

（上接A1版）

回购积极性稳步提升

近年来，越来越多的A股上市公司将回购作为市值管理的重要抓手之一，产业资本运用回购工具回报股东、稳定股价的意识持续增强。

自2023年回购规则优化落地后，A股回购机制常态化基础不断夯实。数据显示，2024年至2026年前10个月，上市公司回购股份的积极性稳步提升，沪深两市累计披露回购计划金额和实际实施金额均较前三年（2021年—2023年）增长50%。

特别是今年以来，A股市场回购无论是预案数量还是实际实施金额均保持较高水平，回购结构、资金用途也呈现出新变化。数据显示，今年1月至10月，沪深两市645家上市公司披露700单、合计2377亿元股份回购计划，其中回购注销金额1150亿元，占比近50%，747家公司实际实施回购1345亿元，回购计划金额、实际回购金额、回购注销金额及占比均创历史新高。

从结构来看，产业龙头成为回购主力军，科技、制造、消费领域头部企业拿出自有资金稳定股价。京东方科技集团股份有限公司、美的集团股份有限公司、中际旭创股份有限公司等龙头企业先后推出大额回购方案。

从回购用途来看，市场逻辑已经发生明显转变，注销式回购快速崛起。多家上市公司将回购股份直接注销，通过缩减总股本增厚每股收益，实实在在提升股东长期收益。与此同时，上市公司回购的严肃性与执行力稳步提升。

苏商银行特约研究员付一夫对《证券日报》记者表示，上市公司回购属于市场化调节手段，资金取自企业经营结余，决策依托自身基本面判断，传递的市场信号可信度更强。

改善市场风险偏好

在回购规模持续增长的背景下，此次制度优化将进一步激活上市公司回购活力。

“短期来看，此次制度改革直接抬升新股与次新股的托底预期，破发不再缺少快速响应的工具，集合竞价申报限制的松绑也让回购操作更灵活，叠加超募资金、分红资金定向划入回购专项基金，能够快速增加潜在买盘，改善市场风险偏好，缓解新股板块的抛售压力，修复一级、二级市场定价信心。”宋向清表示。

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，中长期层面，制度改革将重塑三大市场机制：一是改变上市公司资本配置习惯，推动股份回购由事件性应急操作转为常态化资本回报安排；二是搭建股价估值下限，破发、破净触发制度性买盘，为部分个股筑牢估值“软地板”；三是约束一级市场定价行为，超募资金被限定用于回购注销，高价发行带来的超额募资不再是无成本资金，其约束效果更为长期稳定。

宋向清补充说，这套制度安排是资本市场基础性制度建设的重要一环。稳定可预期的回购机制，能够理顺首发募集定价、现金分红、股份回购的资本运作闭环，引导股价回归企业内在价值，平抑短期非理性波动。当然，政策效能最终取决于上市公司盈利与现金流基本面，只有配套严格监管，严厉打击忽悠式回购、专户资金挪用等违规行为，才能真正实现投融资两端动态平衡。

中国证监会透露，下一步，将在深入研究论证的基础上，抓紧修订《上市公司股份回购规则》，增强护盘式回购的约束力。规则正式修订前，中国证监会将加大和有关方面协调配合，支持、鼓励和督促具备条件的上市公司，特别是重要指数成分股公司、龙头科技股公司按照上述要求结合自身实际积极实施股份回购，持续做好市值管理。