

# 理财公司REITs投资调研： 从“打新增厚”到全链条配置

7月1日，华夏基金、易方达基金、南方基金、中金基金四家基金公司推出的首批中证REITs全收益指数基金正式发售。该系列产品落地，既是REITs赛道指数化投资的标志性突破，也意味着公募REITs投资工具化建设迈入加速通道。

近期公募REITs市场供给持续扩容，市场热度显著提升，首批4只商业不动产REITs于6月18日上市交易，第二批6只同类产品也于近日获批。在产品扩容、品类不断丰富的背景下，叠加当前低利率市场环境，REITs在大类资产配置体系中的价值进一步凸显，已成为固收类理财产品实现收益增厚的核心配置品类。

● 本报记者 李静

## 理财公司REITs布局进阶

在首批商业不动产REITs发行阶段，工银理财、中邮理财、信银理财等多家理财公司参与了战略配售与网下打新。

工银理财人士向记者介绍，公司对首批商业不动产REITs进行了系统性投研梳理与前置布局，通过战略配售、网下认购等多元渠道参与不同底层标的投资。实操中公司坚守四大投资准则：资产质量优先、合理估值优先、风险可控优先、盈利确定性优先，摒弃跟风炒作，以稳健底仓配置为基础精选优质不动产项目，力争为理财组合贡献持续平稳的收益增强效果。

记者调研发现，理财公司不动产投资布局已不再局限于公募REITs，Pre-REITs、机构间REITs等投资工具正成为机构重点拓展方向。招银理财人士表示，公募REITs市场历经多轮行情波动，银行理财对该品类的认知与适配体系持续迭代，在集中度管控、理财产品风险等级与久期匹配、细分投资策略等维度已积累一些实操经验。后续将持续跟踪市场动态、优化投资框架，常态化参与公募REITs一级、二级市场投资，并延伸布局Pre-REITs、机构间REITs等，搭建覆盖全生命周期的多层次REITs投资体系。

“公募REITs和Pre-REITs都围绕不动产展开，但二者在风险收益特征和投资逻辑上有明显区别。”上述工银理财人士说，公募REITs更偏向对成熟资产的标准化配置，投资的是已经完成公开发行上市、运营相对成熟、现金流稳定的资产，收益主要来自现金分红和二

级市场价格变化；Pre-REITs则偏向上市前的资产培育和价值发现，通常在项目发行公募REITs之前介入，收益来源既包括资产经营现金流，也包括未来通过公募REITs上市、并购转让等方式退出带来的价值增值。因此，Pre-REITs收益弹性更强，同时在运营培育、估值变动、发行时机、退出节奏方面存在诸多不确定性。目前，工银理财正积极探索推进Pre-REITs等新模式，以拓展收益来源、丰富大类资产配置工具。

中邮理财人士表示，机构间REITs已成为盘活存量的新增增长极，其底层资产更为丰富，与公募REITs优势互补，是构建多层次REITs市场的重要一环。从产品端来看，理财公司普遍采用“固收底仓+REITs增强”的组合框架，将REITs作为收益增厚模块嵌入“固收+”理财产品，主要配置REITs的理财产品仍属少数。工银理财人士表示，2025年，公司累计通过战略配售、网下投资、扩募等方式参与18单公募REITs项目，新增公募REITs投资平均加权收益率27%。

## 低利率时代的新底仓

银行理财资金为何加速布局REITs？受访机构人士与专家认为，REITs收益根植于实体资产的运营现金流，其逻辑与股票（依赖企业盈利）或债券（反映利率与信用）有本质不同，使其成为填补“中间地带”的重要工具，尤其契合理财资金在低利率环境下的配置需求。同时，公募REITs底层资产相对清晰、经营现金流稳定、现金分派率较高，与理财资金稳健运作的诉求天然契合。

首先，REITs作为高分红资产可填补配置缺口。平安理财人士将低利率环境下的突围路径概括为三条：通过债券交易策略追求资本利得、通过海外投资策略寻找高息资产、创新与另类投资。REITs正是第三条路径的核心载体。“REITs主要收益来源是分红及资本利得，这类产品强制高比例分红（不低于90%），且每年至少分红一次。”上述平安理财人士说。

今年以来，中证REITs全收益指数下跌366%，中证REITs（收盘）指数下跌642%，二者差值约276%，即为REITs分红收益所导致。

其次，REITs具有股债双性，可优化组合、抵抗波动。其中，债性在于REITs每年至少把90%的可分配金额以现金红利分给投资者；股性在于可在二级市场交易，价格涨了投资者可

卖出赚取资本利得。这一特性使REITs兼具稳定分红与资本利得双重回报。此外，REITs与股票、债券的相关性较低。信银理财人士表示，在投资组合中配置部分REITs，能够分散风险，提升组合抗波动能力。同时，相较实物资产，公募REITs在交易所挂牌交易，变现更为便捷，进一步增强了其作为配置工具的吸引力。

此外，2026年以来，公募REITs市场持续扩容，发行节奏明显加快，底层资产类型日益丰富。对理财公司等机构投资者而言，这意味着REITs打新正从偶发性机会转变为可反复参与的稳定收益来源。同时，随着首批中证REITs全收益指数基金发售，标准化的指数工具也为理财资金提供了更加便捷的配置通道。

## 从闭眼打新到精挑细选

当前，公募REITs市场已基本告别全品类普涨期，步入结构性分化与精细化选品的深度耕耘阶段。以首批4只商业不动产REITs为例，它们上市以来走势显著分化，截至7月1日收盘，国泰海通砂之船商业REIT累计上涨17.05%，中金唯品会商业REIT上涨2.96%，中信建投首农商业REIT上涨2.12%，而汇添富上海地产商业REIT则为目前唯一一只跌破发行价的产品。业内人士表示，随着REITs资产类型日益丰富，个券筛选难度逐步加大，市场波动亦有所加大，这对底层资产配置与组合管理提出了更高要求。

REITs的总回报由底层资产经营收益与市场估值波动共同构成，前者是价值基石，后者为弹性来源。底层资产质量直接决定可供现金流规模与稳定性，核心指标包括出租率、租金水平及运营效率，其表现受宏观经济周期与行业供需格局影响，具备相对稳健的特征。

市场潜在供给压力偏大，但在高息资产情绪驱动下，REITs因具有强制分红属性，被市场视为类固收资产，对利率变化高度敏感，利率下行时配置价值凸显，估值易获提振；利率快速上行时，则面临回调压力。

今年上半年，公募REITs二级市场波动加剧，当前压力主要源于供给端的集中冲击，存量资金跨资产分流、技术性止损负反馈等多重因素叠加共振。上述平安理财人士认为，尽管市场潜在供给压力偏大，但在高息资产稀缺、估值逐步回归理性的背景下，REITs仍具备较好的配置价值。投资者应排除短期价格波动的干扰，聚焦核心资产的长期持有价值，把握稳定高分红所带来的持续回报，在市场回调中捕捉机会。

# 理财资金滴灌硬科技 股权投资渐入收获期

● 本报记者 李蕊奇

依托科技金融政策导向，理财公司加大硬科技领域股权投资布局，赋能科创企业发展。随着所投重庆臻宝科技股份有限公司登陆科创板、深圳云豹智能股份有限公司在创业板发行上市申请获受理，理财资金“科创孵化—资本赋能—上市退出”的投资链条逐步打通、运作雏形显现。在投资成效显现的同时，科创投资各类错配问题依然突出，理财公司亟待主动求变，探索匹配行业特征的科创投资发展路径。

## 投资项目成功上市

6月30日，云豹智能在创业板发行上市申请获深交所受理，有望冲刺国产DPU（数据处理单元）第一股。在云豹智能成长路上，理财公司发挥了重要作用。据杭银理财微信公众号披露，该公司于2025年发行“金钻创投”系列理财产品，专项投资云豹智能。杭银理财表示，云豹智能IPO申请获受理，标志着首个通过理财产品定向投资、迎来IPO申报的硬科技科创项目的诞生。

这是理财公司以股权投资方式参与科创企业投资的一个缩影。今年6月24日，臻宝科技在科创板上市。该公司专注于为集成电路及显示面板行业客户提供制造设备真空腔体内部参与工艺反应的零部件及其表面处理解决方案。6月26日，北银理财官微发布消息称，2024年发行的京华润泽冬系列理财产品，以投资私募股权基金的方式参与臻宝科技融资，以长期资金陪伴企业技术研发与产能扩张。

Wind数据显示，截至7月1日记者发稿时，名称中包含“股权”字样的存续理财产品有36只。这些理财产品的风险等级均为中高风险（R4）或高风险（R5），募集方式均为私募。这些产品的管理人分别是杭银理财、北银理财、华夏理财、信银理财、浦银理财等。

## 借助外力筛选项目

记者查阅前述理财产品的公告发现，这些理财产品主要以有限合伙人（LP）方式投资私募股权基金，如浦银理财臻臻系列股权甄选（科创共赢）理财产品在产品说明书中提到，该产品权益类资产拟投资标的为上海科创接力一期创业投资合伙企业（有限合伙），普通合伙人为上海科创中心股权投资基金管理有限公司。重点配置新一代信息技术、生物医药、先进制造、环保新能源及其他领域，优先关注ESG及“双碳”领域机会。

“理财公司以股权投资方式布局科创企业的优势在于，母行在服务科技企业方面已积累较多经验。理财公司可加强与母行协同，在选择私募股权基金的普通合伙人（GP）和标的企业方面多下功夫。”一位理财公司投资人士说。记者发现，部分城商行理财公司和股份行理财公司正积极布局股权投资业务，设置专门的股权投资部门，打造专门进行股权投资的理财产品品牌。

## 积极化解投资痛点

开展科创企业股权投资，是理财公司深

耕科技金融领域、拓展业务布局的战略选择，但该模式落地过程中存在一系列现实挑战。

上海农商银行资产管理部总经理姚佳佳等在《金融博览·财富》杂志撰文表示，理财公司进行股权投资面临四大结构性错配困境，根源在于金融资本属性与科技创新规律的阶段性错位。硬科技企业呈现出研发投入大、轻资产、长周期、高不确定性特征，而银行理财作为面向大众的稳健型产品，天然适配成熟期企业，难以覆盖早期企业需求，最终形成风险偏好、期限结构、投研能力、制度环境的四维错配。

针对这些痛点，理财公司正从产品创设机制、投资决策流程等方面进行变革，积极解决投资中遇到的困难。华夏理财致力于通过多元化路径服务科创企业全生命周期融资。针对初期科创企业，依托集团协同优势，推进“信贷+认股权”联动机制落地；针对成长期和成熟期企业，通过精选管理人、定制化产品等方式深度支持企业发展。建信理财通过严谨的资产标的筛选和符合市场化、法制化原则的交易结构设计，探索出适合理财资金参与科技金融的路径，成功发行权益类封闭式产品，以“定制化理财产品+非标准化股权投资”的方式，引导市场资金支持科技型中小企业。该产品以有限合伙人身份全额投资于某创业投资合伙企业，该合伙企业财产专项用于对某新能源汽车企业进行股权投资。

此前，华夏理财董事长苑志宏表示，该公司将在科技金融方面投入更多资源，形成更大突破，围绕“项目在哪、资金在哪、能力在哪”，把股权投资业务作为重点业务增长点和亮点。

## 同业股权扫货热度升温 中小银行改革成重要推手

● 本报记者 吴杨

近日，宁夏银行受让宁夏黄河农商银行7.635%股权事项获批准，成为后者第三大股东。这并非孤例。今年以来，厦门国际银行增持廊坊银行、中信银行竞得云南红塔银行股权等案例接连落地。业内人士表示，从入股异地银行实现跨区展业、主发起行增持村镇银行、到战略投资同业股权、银行参股同业情形日趋多元，此举已成为银行主动优化资产配置、完善区域战略布局、拓展业务版图的重要手段。

## 成为第三大股东

宁夏金融监管局发布的批复文件显示，同意宁夏银行受让江苏汇金控股集团集团有限公司持有的宁夏黄河农商银行11433万股股份、江苏明德实业有限公司持有的宁夏黄河农商银行2692.2989万股股份。受让后，宁夏银行持有宁夏黄河农商银行约1.41亿股股份，持股比例7.635%。

这笔交易可追溯至一笔司法裁定。据宁夏黄河农商银行2025年年报，截至2025年末，江苏汇金持有该行6.18%的股权，但相关股份已被法院裁定转让给宁夏银行抵债。此次受让完成后，宁夏银行以7.635%的持股比例直接超越黄河出版传媒集团有限公司（持股比例6.68%），成为该行第三大股东。

截至2025年末，宁夏黄河农商银行前十大股东合计持股约9.93亿股，占其总股本的53.69%，第一大股东宁夏惠民投融资有限公司持股比例12.70%，第二大股东宁夏农业综合投资有限责任公司持股比例8.07%，其余法人股东持股比例均低于8%。

宁夏黄河农商银行2008年12月由原宁夏回族自治区联社和银川市联社合并组建，是自治区营业网点最多、分布最广、支农力度最大的地方金融机构。截至2025年末，宁夏黄河农商银行系统资产总额2507亿元，各项存款余额1874亿元。

## 同业扫货密集落地

宁夏银行入股宁夏黄河农商银行并非孤立事件。2026年以来，银行参股同业的案例多次出现。

近日，中信银行发布公告称，云南金融监管局已批复同意该行受让昆明产业开发投资有限公司持有的云南红塔银行1455万股股份，受让后持股比例增至14.52%。中信银行表示，目前已完成股权转让工作，“此次交易有助于深化战略合作，进一步深耕产业链金融，开拓业务发展新空间”。

今年5月，河北金融监管局批复同意厦门国际银行受让华夏幸福基金控股股份有限公司持有的廊坊银行8627万股股份。受让完成后，厦门国际银行合计持有该行3.69亿股股份，持股比例升至6.4%。

据了解，华夏控股曾是廊坊银行第一大股东，但是多年来持续减持该行股份。2025年1月，廊坊市属国有企业廊坊市投资控股集团集团有限公司受让廊坊银行12.55%股权，持股比例提升至19.99%，成为该行第一大股东。

华安证券研报显示，银行持股同业通常涵盖多种情形，包括入股异地银行实现跨区展业；主发起行增持村镇银行；战略投资同业股权；持股中小银行支持普惠金融业务发展，部分大型银行为支持地方性银行普惠金融业务发展而战略入股。

## 改革驱动下的投资逻辑

对于同业参股情况的考量，还需嵌入中小银行改革化债与省联社转型的大框架之中。以宁夏为例，2026年宁夏回族自治区政府工作报告明确，今年要“完成全区农商行统一法人改革”。在宁夏黄河农商银行2026年新春贺词中，该行表示，宁夏农商行深化改革改革方案已获批准，这被视为省级农商行改革的又一成功探索。

在具体操作层面，今年4月宁夏黄河农商银行发布公告称，召开2026年第二次临时股东大会，审议吸收合并区内19家县市农商行等议案。与此同时，宁夏惠农、中卫、石嘴山等县市农商行发布公告称，将审议被吸收合并及后续解散事宜。

立足整个银行业来看，本轮银行对于同业股权的扫货行为，与资本市场机构资金配置思路形成呼应。伴随中小银行改革持续推进，行业风险逐步出清，银行资产经营稳健性显著增强，在市场整体低风险偏好环境下，银行股权的配置价值获得机构资金认同。中泰证券研究所所长戴志锋判断，2026年银行业业绩确定性较强，板块波动更多受短期市场风格影响，长期基本面支撑明确。

视觉中国图片  
制图/王力

**Trinomab**  
珠海泰诺麦博制药股份有限公司

首次公开发行6908.1928万股A股

股票简称：泰诺麦博  
股票代码：688806

发行方式：本次发行采用网下对机构投资者和战略配售对象配售、网下向符合条件的投资者询价配售与网上向社会公众发行相结合的发行方式。

初步询价日期：2026年7月7日  
网上路演日期：2026年7月9日  
网下申购日期：2026年7月10日 9:30-15:00  
网上申购日期：2026年7月10日 9:30-15:00  
网上网下缴款日期：2026年7月14日

保荐人（主承销商）：华泰联合证券有限责任公司

保荐人（主承销商）：UTRUST 华泰联合

发行及承销机构：华泰联合证券有限责任公司  
（中国上海） 上海浦东新区世纪大道1688号15楼  
与深交所、中国证监会、中国证监会深圳监管局联系

**华润新能源**  
CR NEW ENERGY

华润新能源控股有限公司  
今日在深交所主板  
隆重上市

股票简称：华润新能源  
股票代码：001248  
发行价格：10.11元/股  
初始公开发行股票数量：210,725.5000万股

联席保荐人（主承销商）：华泰联合 中信建投

投资者关系顾问：华泰联合

上市保荐机构：华泰联合证券（中国上海）  
（中国上海） 上海浦东新区世纪大道1688号15楼  
与深交所、中国证监会、中国证监会深圳监管局联系