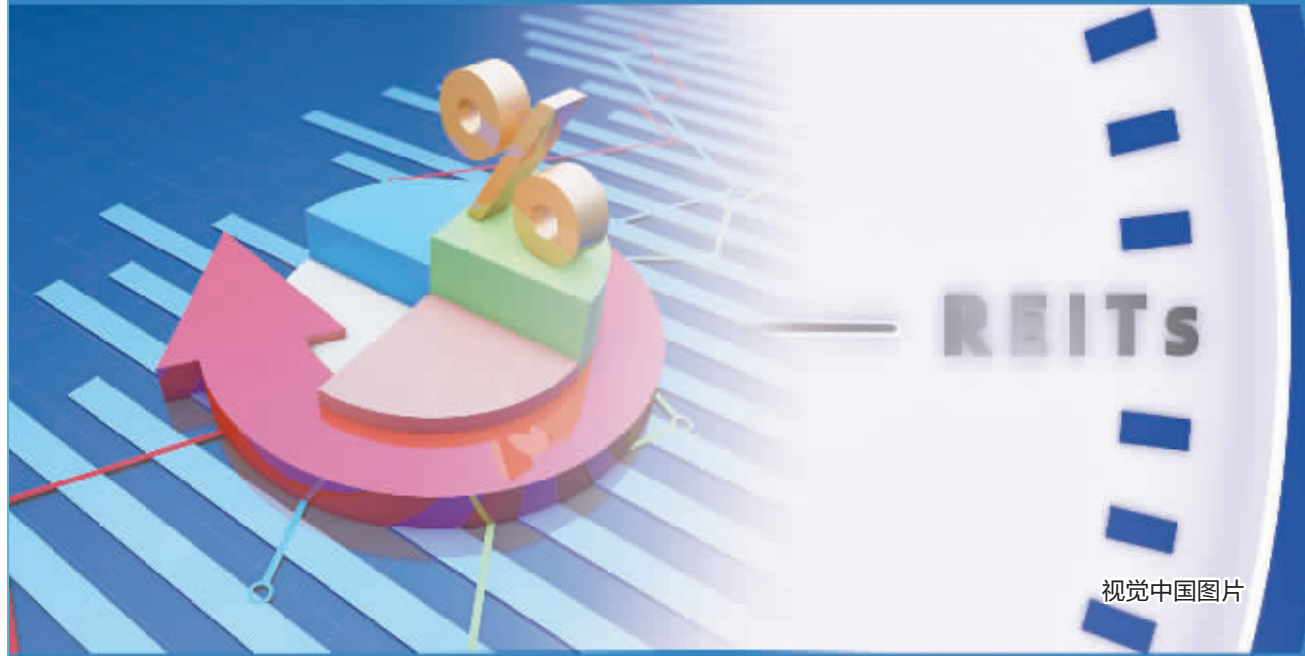


理财资金配置新宠 机构间REITs火起来



机构间REITs,这项听起来有点小众的资产,正成为理财资金追捧的“香饽饽”。近期,多家企业陆续落地机构间REITs项目,机构间REITs迎来爆发式增长。

作为面向专业机构的标准化权益类产品,机构间REITs凭借估值稳定、分红稳健、发行周期短、合规性强等独特优势,精准契合银行理财资金、保险资金等资金的配置需求,同时有效帮助实体经济盘活存量不动产、降低融资成本、优化财务结构。

针对产品存续期长、与理财资金期限错配的行业痛点,中国证券报记者近日独家获悉,相关项目通过设置开放退出机制完善交易规则,进一步提升市场适配性,成为低利率环境下资本市场服务实体经济、丰富机构另类投资渠道的重要工具。

● 本报记者 李蕴奇

理财资金竞速

8月18日,工银瑞投-杭泰数智新能源基础设施持有型不动产资产支持专项计划成功发行,发行金额3.83亿元,工银理财是该项目核心投资人。项目原始权益人是浙江杭泰数智能源开发有限公司,项目底层资产为多地工商业屋顶光伏电站,依托并网发电产生稳定电费收入。

据“中国铁工投资”微信公众号披露,7月29日,中国铁工投资国家地理信息科技产业园持有型不动产资产支持专项计划在上海证券交易所发行。该项目发行规模26.49亿元,认购倍数达3倍,获得了险资机构、银行理财公司等投资者的踊跃认购。此次专项计划的底层资产为北京首都机场临空经济区国

家地理信息科技产业园成熟运营的物业资产,通过机构间REITs工具,项目将重资产的园区不动产转化为流动性更强的金融产品。

另外,据“宏沚新能源”微信公众号,8月4日,由上海宏沚新能源科技有限公司作为原始权益人、兴证证券资产管理有限公司担任计划管理人的“兴证基金-宏沚新能源持有型不动产资产支持专项计划(碳中和)”在上海证券交易所正式设立。该项目获得银行理财资金的直接认购。

机构间REITs,业内又将其称作持有型不动产ABS。华泰证券固收首席分析师张继强表示,机构间REITs以持有型不动产为基础资产,在交易所挂牌交

易,其法定载体为资产支持专项计划。机构间REITs是纯权益属性产品,避免了“名股实债”的合规隐患,且产品设计更加简单;相较公募REITs,其发行周期显著缩短。同时,由于机构间REITs主要面向专业机构投资者,二级市场交易并不频繁,从而二级市场估值更为稳定。

Wind数据显示,截至8月27日,全市场已发行67只机构间REITs,发行总额1091.86亿元。2025年以来,机构间REITs发行数量和规模大幅增长。2025年,全市场机构间REITs发行数量为29只,发行总额537.5亿元;今年年初至8月27日,发行数量已超过2025年全年,达32只,发行总额428.79亿元。

因估值稳定受青睐

在此前中证指数有限公司等主办的中证持有型不动产ABS专题交流会上,平安理财创新投资业务负责人孙鑫表示,在广谱利率持续下行环境下,另类投资是理财资金投资端的重要解决方案之一。从投资策略角度看,持有型不动产ABS具有独特的定位和优势,未来理财行业有望迎来更大体量的新增配置需求。

机构间REITs的估值较为稳定,可能是理财公司青睐这类资产的重要原因之一。

一位理财公司人士告诉记者,目前该公司采用“中证估值”来核算机构间REITs的每日价格。“中证估值”指的

是中证指数有限公司提供的估值数据。

据《中证估值产品手册》介绍,中证指数有限公司以持有型不动产ABS的底层资产运营情况、产品条款设计、收益分配等信息为基础,结合中证收益率曲线、交易情况等市场信息,采用现金流贴现法进行计算。现金流由可供分配现金流确定,贴现率由可供分配现金流对应期限的中证收益率曲线和估值点差确定。

中信建投证券研报介绍,机构间REITs交易不活跃,投资者常采用第三方估值数据进行估值。这类数据通过匹配收益率曲线和特定点差,提供了相对稳定的会计净值,对短期波动进行了平滑。同时,以现金流为核心的估值体系通

过拉长观测窗口平滑了单期现金流波动。

张继强认为,机构间REITs具备长期限、稳分红特性,契合保险资金、养老金、银行理财资金等资金投资诉求,现金分派率普遍高于传统债券付息率,是低利率环境下有效的收益增强工具。相比公募REITs,其价值波动更紧密地锚定底层资产的运营基本面,提供了更低的波动性和更高的收益确定性,是机构投资者进行权益类资产配置的目标之一;相比其他固收类产品,其现金分派率较高,同时产品定制化程度更高,管理人可根据投资者特定的资金久期、收益目标和风险偏好,反向寻找并设计底层资产与交易结构,提供个性化解决方案。

为投融资双方带来便利

除了估值稳定以外,机构间REITs还有不少其他优势。上海市锦天城(北京)律师事务所高级合伙人梁冰认为,当前机构投资者面临可投资产不足的局面,机构间REITs能够通过分红为投资者提供期间收益。而且作为在交易所上市的标准化产品,机构间REITs能简化投资决策流程,方便投后管理。

北京国家会计学院金融系副教授沈庆劼认为,机构间REITs可以给融资人和投资人带来多项好处。对于主体信用较弱但持有高质量资产的融资人而言,发行机构间REITs可以扩大融资规模,降低融资成本。同时,机构间REITs可帮助融资人提高资产流动性,优化财

务报表。对投资人而言,机构间REITs的选择性违约风险和再融资波动风险都较低,投资人认购交易所标准化产品不存在合规风险与道德风险。

沈庆劼表示,虽然机构间REITs流动性较弱,投资者常采用第三方估值方式进行估值,但其底层信息公开,投资人的信息透明度较高。机构间REITs底层资产的租金、空置率、现金流入等运营数据定期披露,第三方估值机构能够利用预测现金流数据调整估值。

机构间REITs的存续期限较长,有的甚至达到20年以上,而理财产品的期限往往较短,应如何解决二者之间的期

限错配问题?沈庆劼表示,理财资金占比较高的机构间REITs会在发行条款中约定中途退出情形。以前述中国铁工投资国家地理信息科技产业园持有型不动产资产支持专项计划为例,记者独家获取的该项目标准条款显示,项目设置了开放退出期,持有人可以申请全部或部分开放退出资产支持证券。在实施开放退出的特定期间内,管理人应尽合理努力就已办理退出确认手续的资产支持证券份额寻找新的投资者,撮合新投资者与持有该等资产支持证券份额的原资产支持证券持有人进行交易,促使完成原资产支持证券持有人的开放退出。

实探消费贷贴息“扩围提额” 银行:系统已自动适配

● 本报记者 石诗语

“目前借款人在我行可享受的个人消费贷和信用卡分期业务累计贴息上限已提高至每年5000元。”招商银行北京地区一位零售信贷客户经理表示,“已签过贴息服务协议的客户不用重新签约,也不用单独申请,系统会自动调整至最新贴息额度。”

近日,中国证券报记者实地走访发现,北京地区多家银行正积极落实《关于进一步做好财政金融协同促内需政策有关工作的通知》要求,优化贴息政策。

贴息范围扩大

“新政策的信用卡分期贴息范围扩展至信用卡专项分期、消费分期、预借现金分期等各类分期产品。也就是说,消费者现在使用信用卡分期方式买车、装修、买家电、旅游等,均可享受年化1个百分点贴息优惠,贴息金额最高不超过分期业务约定折算年化利率的50%。”建设银行北京市西城区一家网点的工作人员表示。

多家银行的工作人员告诉记者,借款人签署相关协议后,在使用个人消费贷款资金或信用卡分期消费时,银行系统可自动识别符合贴息条件的消费交易信息,计算可享受的财政贴息金额,在借款人还款时直接从应还贷款利息中扣减。

“比如,信用卡每期分期账单生成时,我行将按照政策规定的贴息比例、贴息上限、贴息期限,在收取分期利息时直接扣减贴息资金。”农业银行北京地区一位贷款经理说。

记者从多家银行了解到,目前消费贷利率最低为3%,放款额度需根据借款人的信用资质、工作背景等信息综合测算,通常为20万元至100万元不等。

“享受贴息政策的每笔消费必须真实、合规、可查,不可将信用卡资金套现,也不能把消费贷资金挪作他用。”工商银行北京市西城区一家网点的工作人员说,“建议消费者绑定放款银行卡或信用卡进行消费支付,这样更容易被系统准确识别,便于按规定享受贴息。”

政策不断优化

8月17日,财政部、中国人民银行、金融监管总局联合发布《关于进一步做好财政金融协同促内需政策有关工作的通知》,从扩大贴息范围、增加经办机构、适当提高额度三方面优化财政金融协同促内需政策。

银行落实贷款贴息新政 财政资金激活消费与实体经济

● 本报记者 吴杨

8月26日,交通银行发布进一步做好中小微企业贷款贴息工作的公告,明确中小微企业最新贷款贴息范围、贴息额度,以及执行时间。此前,工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、邮储银行等其余5家国有大行也已发布公告,宣布中小微企业及服务经营主体贷款贴息政策细则。

在企业端政策落地的同时,我国个人消费贷款财政贴息政策经过多轮优化扩容,各类信用卡分期消费已全部纳入贴息支持范围。业内人士认为,财政资金从企业、消费两端协同发力,有助于释放内需潜力、提振市场信心。

贷款贴息额度提升

中小微企业贷款贴息政策的核心在于“扩范围”与“提额度”并进。根据财政部等部门发布的《关于进一步做好财政金融协同促内需政策有关工作的通知》,多家国有大行明确,自8月1日起新发放的、符合条件的中小微民营企业流动资金贷款,中央财政按贷款本金给予年化1个百分点、期限不超过2年的贴息支持;原有符合条件的固定资产贷款继续执行年化1.5个百分点、期限不超过2年的贴息支持。

这里有两项调整尤为关键:一是中小微企业贷款贴息的贷款规模上限由每年5000万元提高至7500万元,服务业经营主体贷款贴息的贷款规模上限由每年1000万元提高至2000万元;二是中小微民营企业新发放流动资金贷款纳入贴息范围。

各家银行在公告中明确,此次企业贷款贴息由财政资金专项保障,银行办理相关业务不收取中介费用,并提醒市场主体警惕第三方代办贴息诈骗风险。

某中小银行人士表示,银行集中落地中小微企业及服务经营主体贷款贴息政策,将流动资金贷款纳入贴息范围并上调贷款额度上限,能够有效缓解中小微企业经营周转压力,降低服务业经营主体融资成本。

消费贴息政策迭代升级

企业端减负政策加快落地的同时,居民端消费贴息政策也持续优化,覆盖场景不断拓展。

2025年8月,财政部等三部门联合印发《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》。方案明确,个人消费贷款年贴息比例为1个百分点,按符合条件的实际用于消费的贷款本

具体来看,通知明确,将信用卡专项分期、消费分期、预借现金分期等新发生信用卡各类分期业务纳入个人消费贷款财政贴息政策支持范围,贴息比例为年化1个百分点。同时,将每名借款人在单家经办机构可享受的个人消费贷款和信用卡分期业务累计贴息上限由每年3000元提高至每年5000元。

自去年8月消费贷贴息政策发布以来,相关部门已陆续从贴息额度、范围等维度作出升级调整。

2025年8月,《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》正式发布。根据方案,个人消费贷(不包含信用卡业务)贴息范围包括单笔5万元以下消费,以及单笔5万元及以上的家用汽车、养老生育、教育培训等重点领域消费;年贴息比例为1个百分点,每名借款人在一家贷款经办机构可享受的全部个人消费贷款累计贴息上限为3000元,其中在一家贷款经办机构可享受单笔5万元以下的个人消费贷款累计贴息上限为1000元。政策执行期为2025年9月1日至2026年8月31日。

今年1月,财政部等部门联合发布《关于优化实施个人消费贷款财政贴息政策有关事项的通知》,将个人消费贷款财政贴息政策实施期延长至2026年12月31日;同时,自1月1日起,将信用卡账单分期纳入贴息范围,取消5万元以下的个人消费贷款累计贴息上限1000元等要求。

政策效能显现

随着政策持续优化,促消费效应逐步显现。财政部副部长廖岷在8月21日举行的“开局起步‘十五五’”系列主题新闻发布会上表示:“今年1—7月,服务业经营主体贷款贴息、个人消费贷款贴息两项促消费政策,累计支持居民消费约1.88万亿元,既从供给侧赋能服务业经营主体,全面支持餐饮住宿、文化娱乐、健康养老等服务消费领域,增加优质服务供给;又从需求侧来增加居民消费能力,与消费补贴、以旧换新、有奖发票等促消费政策叠加共振,有力支持广大居民日常消费。”

消费贷贴息的升级举措传递出清晰的政策信号。招联首席经济学家董希淼认为,8月这次政策优化升级更加明确、有力地传递出“财政金融协同促内需”的信号,用真金白银分担居民利息成本,体现了政策部门拉动内需的强大决心;同时,体现了鼓励合理信贷消费、严控资金空转的政策导向。

“一方面,通过贷款、分期缓解当期消费压力、降低信贷成本;另一方面,通过相应机制防范套取资金、虚假消费,确保政策红利精准惠及真实消费和实体经济。”董希淼说。

消费贷贴息的升级举措传递出清晰的政策信号。招联首席经济学家董希淼认为,8月这次政策优化升级更加明确、有力地传递出“财政金融协同促内需”的信号,用真金白银分担居民利息成本,体现了政策部门拉动内需的强大决心;同时,体现了鼓励合理信贷消费、严控资金空转的政策导向。

“一方面,通过贷款、分期缓解当期消费压力、降低信贷成本;另一方面,通过相应机制防范套取资金、虚假消费,确保政策红利精准惠及真实消费和实体经济。”董希淼说。

金计算,贴息最高不超过贷款合同利率的50%,中央财政、省级财政分别承担贴息资金的90%、10%。2026年1月,财政部等三部门发布通知,优化实施个人消费贷款财政贴息政策,将信用卡账单分期业务纳入贴息支持范围。

光大证券金融业首席分析师王一峰表示,整体来看,贷款贴息政策的新增和优化主要围绕加大贴息力度、拓宽支持领域、延长贴息期限、增加经办机构、优化贴息流程等方面展开,预计此次贴息规模较前一次将有显著提升,稳投资、促消费政策成效可期,实体部门相关领域贷款需求将进一步释放。

近期政策更新,将信用卡专项分期、消费分期、预借现金分期等新发生的各类信用卡分期业务全部纳入贴息范围。工商银行、农业银行等发布公告称,每位借款人在银行可享受的个人消费贷款和优化主要分期业务累计贴息上限由每年3000元提高至每年5000元,同时贴息范围由信用卡账单分期扩展至包括专项分期、消费分期、预借现金分期等分期产品。

财政部副部长廖岷在8月21日举行的国新办新闻发布会上表示,结合经济发展需要,财政部正在继续研究制定新政策新举措,并于今年下半年推出。

财政杠杆牵引供需形成良性循环

为企业贴息是稳供给,为消费贴息是促需求,财政资金的核心设计,恰恰在于将二者拧成一股绳,形成相互增强的闭环效应。

据财政部网站消息,今年以来创新设立了财政金融协同促内需政策工具,中央财政专门安排1000亿元,推出财政金融协同促内需一揽子6项政策,统筹推进促消费、扩投资。廖岷表示,上述政策出台7个月以来,实施进展整体符合预期,政策效能逐步显现,目前已有约1.13亿人次居民、622万家企业,其中绝大多数是中小微企业,获得了政策支持。

中国社会科学院金融研究所支付清算研究中心主任杨涛表示,财政贴息具有显著的杠杆撬动效应。与直接补贴或单纯的货币宽松不同,财政贴息以有限财政资金作为支点,依托金融机构的市场化风控和授信体系,撬动更大规模的信贷资源投向消费领域。1个百分点的贴息,带动的是数倍乃至数十倍的信贷投放,财政资金的使用效率因此大幅提升。

杨涛认为,在需求侧,贴息直接降低了居民消费信贷成本,缓解了短期现金流约束,提升了跨期消费能力;在供给侧,服务业经营主体贷款贴息帮助餐饮、文旅、零售等小微商户降低融资成本,增强经营稳定性。这种双向发力,形成“需求牵引供给、供给创造需求”的良性循环。

