上市公募REITs将满百只

另类资产配置价值凸显

截至11月22日，公募REITs上市数量已达99只，随着广发新城吾悦商业REIT将于11月25日上市，REITs二级市场即将迎来第100只产品。

自2021年首批9单试点落地以来，公募REITs在发行、交易、扩募等机制上逐步完善，底层资产不断丰富，当前市场已呈现发行常态化、扩募机制成型和投资者结构机构化等特征。

二级市场方面，近期A股回调之际，REITs表现相对稳健，另类资产特征显现，但今年以来整体仍跌多涨少。部分机构认为，短期扰动不改配置价值，REITs运营相对稳定、强制分红机制突出，回调后配置价值逐步显现，适合以长期配置心态关注。

□本报记者 张凌之



视觉中国图片

第100只产品上市在即

Wind数据显示，截至11月22日，已上市的公募REITs数量达到99只。11月19日，山西省首单公募REIT——山证晋中公投瑞阳供热REIT成为第99只上市的REITs，已上市的公募REITs距离100只仅一步之遥。

近日广发基金发布的公告显示，广发新城吾悦商业REIT于11月25日在上交所上市，届时上市公募REITs数量也将达到100只。

2021年6月21日，我国首批9单公募REITs项目在沪深交易所正式上市，标志着我国基础设施公募REITs试点正式落地，为这一创新金融工具的蓬勃发展按下了启动键。五年多来，我国公募REITs市场逐步建立并完善了发行、交易、扩募等流程与机制，底层资产不断丰富，也逐步呈现出以下特征。

一是发行常态化，提质扩容加速。截至11月22日，已成立的公募REITs达到103只，发行规模合计2642.70亿元。2026年以来，新发的公募REITs达24只，发行规模超过610亿元。数量和规模均超2025年全年。

二是扩募机制成型，市场从“发行”转向“持续运营”。截至11月22日，已有10只REITs完成扩募，扩募发售规模超过130亿元。

三是投资者结构机构化。机构持有公募REITs流通份额约70%—80%。据公募REITs业内人士透露，公募REITs的机构投资者主要包括券商自营、保险、产业资本，以及信托、银行理财和私募基金等。

另类资产特征凸显

近期，A股市场持续回调，公募REITs二级市场却表现稳健，凸显其另类资产的特征。

Wind数据显示，上周五个交易日（11月16日–11月20日），近半数公募REITs获得正收益。其中，中信建投沈阳国际软件园REIT、建信中关村REIT、嘉实物美消费REIT表现较好。

从近60个交易日来看，也有超过30只公募REITs获得正收益。其中，建信中关村REIT、华夏北京保障房REIT、工银蒙能清洁能源REIT、中金厦门安居REIT、招商基金蛇口租赁住房REIT表现较好。

整体来看，今年以来公募REITs仍然是跌多涨少，截至11月20日收盘，在2026年1月1日以前上市的78只公募REITs中，取得正收益的REITs仅有18只，60只REITs今年以来收益为负。

中证REITs全收益指数在11月18日收盘跌至911.18点，创下指数今年以来的收盘新低。随后，中证REITs全收益指数开启反弹，截至11月20日收盘，中证REITs全收益指数报收925.75点。

中金公司研究部认为，短期市场波动或受新发产品供给、限售份额解禁等资金面因素扰动，但调整后的REITs配置价值已逐步显现。在本轮市场调整过后，部分REITs估值或已来到合适区间。

当前或是入场机会

在多位业内人士看来，经过一段时间的回调，当前公募REITs配置价值凸显。

“从大类资产配置角度看，公募REITs具有不同于其他资产的风险和收益特征，能够拓宽有效前沿，提升投资组合的收益水平。在利率下行背景下，投资者对无风险资产收益要求下降，所对应的REITs风险溢价提升，配置价值愈加凸显。未来，二级市场价格波动低、资产收益确定性强的REITs产品竞争优势有望进一步增强。”一家公募基金REITs业务负责人表示。

“虽然REITs的波动客观存在，但相比股票，REITs底层资产的运营稳定性更高。”北京一位REITs基金经理表示，虽然REITs市场与成熟的股票市场相比体量偏小，流动性相对有限，这在一定程度上放大了价格波动。但REITs的强制分红机制是其区别于股票的核心优势，每年可供分配金额的90%须以分红形式返还投资者。收益的可持续性和可预期性，相较股票有一定优势。

一位资深REITs业内人士也表示，长期来看，公募REITs的投资价值，一方面体现在相对股债市场独立的资产配置功能；另一方面，公募REITs最终投资于运营较为成熟的基础设施项目，并且在满足分红条件的情况下，每年至少将90%合并后基金年度可供分配金额以现金形式分配给投资者，因而较适合长期持有。投资者可根据未来的分红预期合理评估REITs价值，以长期配置的心态来投资公募REITs，并通过长期持有与合理的资产配置，来获得较好的投资回报。

黄金ETF集体回调 机构仍看好中长期投资逻辑

□本报记者 魏昭宇

近期，黄金市场震荡明显。以11月20日的行情为例，国际金价显著回调，跌破3600美元/盎司的关口。A股黄金主题ETF同步下挫，多只商品型黄金ETF单日跌逾4%，成交额显著放大。

多家基金公司认为，金价本轮调整源于紧缩预期强化、流动性抽取与避险溢价退潮的共振，但支撑黄金的中长期逻辑并未被破坏。

黄金ETF普遍调整

数据显示，截至11月20日收盘，华安基金、博时基金、国泰基金、华夏基金等多家公募机构旗下的黄金ETF跌幅明显。拉长时间来看，多只黄金ETF自今年以来跌幅已超20%。

不少资金也从波动的黄金市场中抽离。Wind数据显示，截至11月20日，黄金ETF华安自11月16日以来净流出额超35亿元，金ETF广发、黄金ETF华夏等均呈现资金净流出态势。

此次黄金调整自11月上旬开始，有机构表示，近期黄金市场经历了超预期的波动率上升，尽管在11月上旬一度突破4100美元/盎司，但随后行情急转直下，在短短几个交易日内大幅下跌。

多重因素共振

谈及本轮金价急跌的成因，不少机构的分析共同指向美联储政策路径的重新定价，以及流动性、技术面因素的叠加。



视觉中国图片

国泰基金表示，本轮金价急跌的核心驱动，是美联储紧缩预期的持续强化与避险溢价的退潮。最新公布的美联储10月FOMC会议纪要整体偏鹰，几乎所有与会者认为进一步加息可能是合适的选择。有美联储高层主张当月立即加息25个基点，另有两位与会者提出，若后续通胀数据不理想，12月可考虑加息超过25个基点。近期美联储高层更是密集做出强硬表态：理事沃勒给出单次幅度上最强硬的信号——通胀正在扩散、需要更积极应对，若不明确释放明年1月继续加息的信号，就应在12月一次性加息50个基点。

国泰基金进一步提示，在美联储高层表态与会议纪要的共振下，市场已几乎完全定价12月议息会议加息25个基点，对明年1月继续加息的定价概率也持续抬升，美元指数升至近19个月高位，黄金定价重新回到实际利率主导的框架。与此同时，市场对地缘冲突快速升级的担忧有所降温，前期计入金价的避险溢价进一步回吐。

黄金ETF博时的基金经理王祥表示，这场黄金抛售潮的背后，是美国通胀持续顽固、美联储官员密集释放鹰派信号，以及美国国债收益率和美元同步飙升。随着美国10年期国债收益率重新突破5.1%，美元指数冲高，黄金面临的货币政策压力明显加剧。同时，美国科技股受扰动事件影响出现大幅波动，今年二季度以来黄金与美股呈现罕见的正相关性，流动性的抽取成为压制金价的又一因素。

黄金股ETF永赢的基金经理刘庭宇表示，近期黄金、白银及黄金股回调速度较快，市场对后续美联储货币政策紧缩的预期进一步加强，叠加地缘局势仍处于不确定性当中，美股调整和大型AI公司上市抽走黄金市场流动性。在上述因素共同压制下，黄金跌破关键支撑位，从技术面角度看，黄金下一个支撑位在3350–3500美元/盎司附近。

中长期投资逻辑仍在

博时基金表示，黄金短期弱势或较难转变，但大幅下挫风险或不大。同时AI产业链的质疑与风险暴露或导致其资本支出渐次放缓，美国整体通胀前景仍有望逐渐缓和。

国泰基金表示，展望后市，短期金价或延续震荡寻底，但无需过度悲观。当前金价或已较充分计入至少一次的美联储加息，若12月加息落地、后续紧缩节奏边际放缓，金价可能具备一定修复弹性；中长期看，“央行购金+去美元化+财政赤字” 的逻辑并未破坏——世界黄金协会数据显示，2026年三季度全球央行净购金321吨、同比增长42%，储备多元化需求仍在延续。随着金价回落至3600美元/盎司附近，中长期配置性价比逐步凸显。

刘庭宇表示，后续美联储货币政策的转向或许会为黄金及黄金股带来转机。虽然压制因素仍在，但更愿意把当前的情景形容为“黎明前的黑暗”。美国的国债规模突破41万亿美元、美国国债年度利息支出已经是万亿美元量级，财政对利率的敏感度明显上升。在这个框架下，黄金的角色从传统避险资产延伸为对冲财政压力与市场信心走弱的工具。“近期黄金股相比金价下跌更多，若美联储加息预期缓和，金价重回上行通道，黄金股有望重现戴维斯双击。”