

上涨参考国内价格，下跌向国际看齐

这只网红白银基金估值调整为何遭质疑



“一入‘基’门深似海”是晨晨这两天感受最深的一件事儿。

前段时间，抖音、小红书平台铺天盖地推荐国投瑞银白银期货LOF，短时的高回报率加上白银汹涌的涨势，一时间，这只基金成了“网红基”。晨晨抱着试试看的心理，买了二百元的。没承想，不出一周，就连本带利跌去八十多元。

对于刚入门基金的晨晨来说，这次的大跌猝不及防，让她哭笑不得：“没想到会跌30%多，瞬间就破防了。我这都不算什么，网上买了几万、十几万的大有人在。”

果然财经
GUO RAN FINANCE

记者 孙佳琪 济南报道

不仅盈利赔光
还有可能倒贴钱

“那阵子白银疯涨，我天天刷抖音，看抖音都跟风买，我就买了。但买入时已经限购了，现在回想起来，也幸亏限购了。”回忆这次的风波，晨晨调侃，居然也见证了一次“历史”。

晨晨回忆，第一次购入国投瑞银白银期货LOF是在去年年底。当时她看抖音教人炒白银的内容，了解到白银投资机会，由于不敢直接炒白银，转而选择购买支付宝上的白银基金。“当时我还专门看了一下，说赚到钱的都是真实的个人散户，我觉得应该靠谱，就买了点，当时不到一周跌了点就接着卖了，又买回来了。”

后来的一个多月里，网上关于国投瑞银白银期货LOF高回报的声音越来越多，看着大家纷纷晒出的收益，晨晨抱着好奇的心态又追了一笔：“最近一次是1月26日买的，当时已经限购了，最多只能买100元，没想到随之而来的就是大跌。”当晚她再刷小红书等网络平台，很多投资者都损失惨重，甚至有些网友称，不仅亏了钱，还倒欠平台钱。

“本想赎回基金止损，不料钱没拿到，反而倒欠京东金融300多元。”2月3日，一位国投瑞银白银期货LOF的投资者在小红书上晒出交易记录，引发众多同类投资者的共鸣。

前一日(2月2日)，该基金单日净值暴跌31.5%，创下公募基金行业纪录。而这种倒欠钱的问题出在了京东“极速赎回”环节：用户提交申请后，京东金融不等到基金公司最终结算，就先用自己的钱(垫资)给用户，承诺当天到账，以提升用户体验。但为了

控制风险，京东金融不会按100%的预估价值垫付。在这次事件前，规则是按赎回份额前一天净值的80%垫付。这留下的20%，就是一个防备基金净值下跌的“安全垫”。

这意味着用户赎回的份额，当日的真实价值从100元变成了68.5元(下跌31.5%)。京东金融已经提前垫付给用户80元，比基金公司实际结算给用户的金额(68.5元)多了11.5元。这导致用户承担差额，出现了“倒欠”平台钱的情况。记者查阅发现，截至目前，有许多客户依然没有将这部分钱补给京东金融，因此这次京东金融或许也会为此承担巨额损失。

史无前例的跌幅
投资者为何如此震怒

让投资者众怒的不只是暴跌，而是暴跌的方式：“本以为最多就亏17%，赶紧赎回止损，谁能想到直接亏掉了31.5%。”

一切的导火索，源于2月2日国投白银LOF临时调整跌幅，导致基金单位净值从3.2838元骤降至2.2494元，单日暴跌31.5%，一举刷新公募基金历史单日跌幅纪录。这一跌幅，远超同日上海期货交易所白银期货合约17%的跌停板限制，更让当天在场外提交赎回申请的投资者措手不及。

对此，国投瑞银基金于2月2日晚间发布公告称，因近期国际白银价格波动与上海期货交易白银期货价格出现显著差异，为公允反映基金资产价值、保护持有人利益，决定对其旗下的国投白银LOF基金调整估值方法，改为参考国际价格。

这样“先斩后奏”的调整估值，引发了许多投资者的不满。“本来已经做好了再吃两个跌停的准备，现在直接跑不掉了，涨设限，跌却不设限，这不是坑人吗？”国投瑞银这次临时调改估值，引发了该基金数十万投资者的强烈谴责。

以维护消费者权益为目的的黑猫投诉平台，一时间满是关

于国投瑞银的投诉。不到三天，相关投诉高达近200条，大家反映的核心主要有三点：首先，基金公司在收盘后发布公告，但将估值调整追溯至当日15:00前所有交易，导致投资者在不知情的情况下按“旧规则”赎回，实际亏损远超预期，剥夺了投资者的知情权。

其次是信息披露滞后，剥夺了投资者的选择权。变更估值方法这一重大信息，在交易时段内完全未披露，违反了“法不溯及既往”的基本原则，剥夺了投资者在知情情况下做出交易决策的权利。

最后就是广大网友吐槽的“涨设限，跌却不设限”的双重标准，让其公平性受疑。在白银上涨时基金未同步采用国际价格计算净值以反映溢价，下跌时却追溯调整，被质疑“跌跟外盘、涨跟内盘”，损害了交易的公平性。

网友露露(化名)直接去国投瑞银总部想为自己，也为其他投资者要个说法，得到的答复却是：“他们称跌掉31.5%、调整估值是合规的，走了合规审批，我坚决不同意，最后不了了之。”

国投瑞银回应称
调整估值有合理理由

2月5日，国际白银价格持续走跌，现货白银日内二度跳水。截至发稿，暴跌近13%，报78.24美元/盎司。国投白银LOF复牌连续四日跌停。这意味着，即便该基金场内价格经历四个跌停后，已严重偏离资产实际价值，大量卖单高悬，流动性几近枯竭，大批持有者深陷“想跑也跑不掉”的困境。

投资者怨声载道。首先的一个争议是，国投白银LOF的白银期货合约持仓一直是沪银，为什么要按国际白银的价格去调整估值？

国投瑞银对此给出了自己的理由。“多家期货公司的研究表明，上期所白银期货与白银期货国际主要市场价格的涨跌幅

相关性极高。在无涨跌停板的情况下，两者的涨跌幅应相当。”国投瑞银基金工作人员对记者表示，近日国际白银市场价格出现史诗级暴跌，单日波动幅度远超常规情况，但国内期货市场设有涨跌停板制度，以上期所某白银期货合约为例，其单日涨跌幅限制为±17%。这就好比一道堤坝，暂时阻挡了洪水的涌入，但也造成了内外水位的巨大落差。

说通俗些，就是他们引用的是《基金估值业务指导意见》，其中允许在“对投资者利益有重大影响”的情况下，对估值方法进行调整。如果不改，继续按跌停板价格估值，早赎回的人就能以高价卖出，留下的人则要承担后续跌价损失，这不公平。监管机构也有类似规定：当投资品种价格严重偏离公允价值时，管理人有权调整估值。

然而，合规性并不能完全消弭投资者对于程序正义方面的争议。最大的焦点在于信息披露的时机。基金公司选择在2月2日交易时间完全结束、净值计算完成后，于当晚10点方才发布估值调整公告，且调整追溯至当日所有交易。

“规则在收盘后改变，效力却追溯至收盘前的行为，这严重冲击了投资者的交易预期。”一名资深金融领域律师在接受媒体采访时表示，“尽管现行法规未强制要求此类调整必须提前预告，但‘法不溯及既往’是基本的法治原则。基金管理人在已知国际银价巨幅下挫的周末，是否尽到了充分的、前瞻性的风险提示义务？这是值得商榷的。”

而针对这一点，国投瑞银基金回应：无法提前获得准确、公允的资产定价以及担心引发市场恐慌和挤兑，是公司决定收盘后发布公告的主要影响因素。而且上期所白银期货相关合约存在跌停板打开的可能性，若其恢复流动性，该基金能够正常交易，则可能不需要调整估值。基于价格确定时点、公平性考量等原因，公募基金行业的惯例也是在估值调整方案确定后再发布公告。

国投瑞银白银LOF此次调整净值事件，让白银类产品投资“一战成名”，加之白银近日的波动与震荡，很多人会问：白银在未来还值得投资吗？

尽管白银价格短期内剧烈调整，但主流金融机构对其中长期走势仍持乐观态度，不过短期分歧正在加大。高盛看好白银在光伏补库周期的表现，预计第二季度银价将向120美元/盎司发起冲击。伯恩斯坦在近期的研报中表达了谨慎的观点：2026年开年以来的暴涨背后，是资金投机、宏观情绪与基本面的短期共振，而非可持续的价值支撑，当前金银比降至极端低位、价格远超边际成本、交易所严控交易等信号，均预示着这一奇特资产或将逐步回归理性。

但这次下跌的31.5%，撕碎的不只是产品，还有投资者的心。

LOF基金的溢价，本质上是一种市场情绪的泡沫。溢价率越高，泡沫越大，破裂时的伤害就越重。国投瑞银白银LOF是高风险产品。然而在社交平台上，它被包装成了“小白也能玩”的套利工具。这个巨大的落差，是这次事件的根源之一。

基金公司应承担的责任边界也让投资者和公司产生了信任隔阂：基金公司有没有责任？该负什么责任？从法律角度看，基金公司似乎有自己的依据；但从投资者感受看，披露方式和时间节点存在严重问题。

公募基金存在的前提，本身就是一种代理关系。投资者不参与具体操作，也不掌握定价权。这次事件清清楚楚地告诉所有人：在极端情况下，规则是可以被切换的。它清楚地告诉每一个普通投资者：你认为会承担的风险，和你最终要承担的风险之间，可能存在一道无法提前预知的缝。

而这道缝，一旦在关键时刻被打开，代价会直接体现在投资者的账户里。

关于销户客户
预收电费清退的公告

尊敬的电力客户：

为保障广大用电客户的合法权益，国网济南供电公司现对2026年1月31日及以前销户用户未退款余额进行全面清退。请符合条件的客户于2026年3月5日前持有效身份证明、交费凭证、营业执照等资料前往用电所在辖区内供电营业厅办理退费事宜。特此公告！

国网济南供电公司
2026年2月9日