

基金法律业务前沿

(2023年第八期，总第一百三十九期)

上海市律师协会

基金业务研究委员会

2023年8月31日

内部资料仅供参考

不代表正式法律意见

目 录

一、 基金动态.....	3
【01】今年以来新成立基金逾 600 只 数量和份额同比均下滑.....	3
【02】半年度营收净利再双降 天天基金拖了东方财富业绩后腿？	4
【03】年内规模增长超 500 亿元 小盘策略公募量化最“吃香”	6
【04】头部券商、基金开启“自购潮” 更多自购计划正在路上.....	9
【05】多资产类型基础设施 REITs 加速“上新”	11
【06】当好长线资金操盘手 公募基金为市场引入更多“长钱活水”	14
【07】红利基金规模突破 800 亿 “聪明”差异导致业绩分化.....	16
【08】上证科创板成长 ETF 今日上市.....	19
【09】社保基金持仓路线图出炉 “双创板块”受青睐.....	20
【10】逾 430 只公募基金本周份额增幅超 5% 地产主题基金区间收益率亮眼.....	22
二、 政策、法规、通知.....	23
【01】关于发布 2023 年第二季度私募基金管理人会员信用信息报告的通知.....	23
三、 观点和争鸣.....	24
【01】加强数据安全规范，助推金融科技健康发展 金融科技.....	24
【02】“100+1”之后，还会研究哪些“活跃资本市场”举措？ 资本市场.....	27

一、基金动态

【01】今年以来新成立基金逾 600 只 数量和份额同比均下滑

Wind 数据显示，截至 8 月 8 日《经济参考报》记者发稿，今年以来新成立基金有 630 只，发行份额为 5643.86 亿份。和去年同期相比，数量和份额均有所下滑。在基金发行遇冷的大背景下，今年以来已有 12 只基金发行失败。在业内人士看来，今年以来基金发行整体情况不佳和市场环境存在较大关联，随着经济增长，基金发行市场将逐步回暖。

发行数量和发行份额同比下滑

Wind 数据显示，截至 8 月 8 日《经济参考报》记者发稿，市场合计有 11036 只基金，合计份额为 259555.44 亿份。其中债券型基金、混合型基金、股票型基金分别为 3290 只、4454 只和 2125 只，合计份额为 77393.27 亿份、37018.80 亿份和 23770.74 亿份。此外还有货币市场型基金、REITs 基金、FOF 基金等。

其中，今年以来新成立基金有 630 只，发行份额为 5643.86 亿份。而去年同期新成立基金数量为 915 只，发行份额为 9948.09 亿份，新成立基金和发行份额同比分别下滑 31.15%和 43.27%。从月度数据来看，今年 2 至 4 月，新发基金数量较多，分别为 132 只、128 只和 125 只；8 月以来仅 1 只基金成立。发行份额最高的是今年 2 月，达 1673.38 亿份。

从发行结构来看，债券型基金发行份额最高，为 3610.79 亿份，占发行总份额的 63.98%，新成立数量为 165 只；其次是混合型基金，发行份额为 1035.30 亿份，占发行总份额的 18.34%，新成立数量为 193 只；再次是股票型基金，发行份额为 768.11 亿份，占发行总份额的 13.61%，新成立数量为 165 只。

年内 12 只基金发行失败

业内人士分析指出，今年以来基金发行整体情况不佳和市场环境存在较大关联。据《经济参考报》记者统计，今年以来已有 12 只基金发行失败（A 类和 C 类分开统计），最新发行失败的是融通中证 1000 指数增强 A/C。7 月 22 日，融通基金发布公告称，截至 2023 年 7 月 20 日基金募集期限届满，融通中证 1000 指数增强 A/C 未能满足《融通中证 1000 指数增强型证券投资基金基金合同》约

定的基金备案条件，故基金合同不能生效。

产品募集失败的公司中，不乏一些头部知名基金公司。比如民生加银基金，有两只基金发行失败，分别为民生加银优享进取一年封闭和民生加银卓越配置两年持有。这两只基金的认购起始日和认购截止日均为 3 月 1 日和 5 月 31 日。今年 6 月，民生加银基金相继发布了关于这两只基金未能满足相应基金合同中约定的基金备案条件。

此外还有中信建投基金，今年 1 月，中信建投基金对外披露的中信建投均衡成长混合型证券投资基金基金合同不能生效的公告称，截止 2023 年 1 月 12 日基金募集期限届满，该基金未能满足《中信建投均衡成长混合型证券投资基金基金合同》（以下简称《基金合同》）约定的基金备案条件，故基金合同不能生效。

机构仍看好后市发展

业内人士认为，在二级市场持续震荡的大背景下，基金发行数量的减少和发行规模的下降并不意外。但随着经济的增长，基金发行市场将逐步回暖。

在星石投资副总经理、首席研究官、高级基金经理喻宗亮看来，在工业主动去库存接近尾声、国内就业整体呈现改善趋势下，前者意味企业信心逐步触底、后者意味居民信心逐步修复，同时叠加可能的政策支持，信心的恢复是可期待的，经济二季度的放缓并不是趋势性的，有望迎来年内的底部。

展望三季度，诺德基金经理罗世锋认为，经济可能缓慢复苏。一方面，后续需求端仍然有较大的释放空间。另一方面，随着近期相关“稳增长”政策的不断推出，短期也有望提升市场对于经济增长的信心，下半年宏观经济可能会有更强一些的复苏力度。

【02】半年度营收净利再双降 天天基金拖了东方财富业绩后腿？

日前，东方财富公布了 2023 年半年报，公司营业收入和归母净利润延续了一季报的情况，出现了同比双降。半年报显示，今年上半年东方财富实现营业收入 57.50 亿元，同比下降 8.84%，实现归属于上市公司股东净利润 42.25 亿元，同比下降 4.93%，基本每股收益方面为 0.27 元，同比下降 6.90%。

在半年报中，东方财富列出了不少自己的亮点，其中包括：证券投资基金托管业务完成验收，获准开业；新入选证监会证券公司“白名单”等。2023年上半年，多家券商在上年同期的低基数下迎来自营业务“大回血”，东方财富方面，按照投资收益－联营合营企业投资收益+公允价值变动损益公式计算，上半年自营业务收入达 11.47 亿元，同比增长 81.89%。

在上述大背景下东方财富在中报中表示，业绩的下滑是受资本市场景气度等因素影响，从公司的主营业务分析来看，公司今年上半年经营活动产生的现金流量净额出现了 101.13%的大幅下滑，原因为代理买卖证券现金净流入同比减少。

据了解，东方财富目前的主营业务收入分为两部分，一部分为证券服务，另一部分为金融电子商务服务，而金融电子商务服务，主要指东方财富为基金公司销售基金产品收取佣金服务费。与公司开展证券业务类似，东方财富代销基金公司基金产品主要通过旗下“天天基金网”来销售。

中报显示，今年上半年，天天基金共上线 153 家公募基金管理人 16893 只基金产品，基金产品数量同比增加 18%。但无论用户日活、销售金额，还是保有规模，都大幅下降。日活方面，天天基金服务平台日均活跃访问用户数为 169.56 万，减少绝对数量达到 63.29 万，同比下滑 27%，数据显示，2019 年天天基金网日均活跃访问用户数为 123.62 万，2021 年天天基金网活跃人数为 314.7 万。另据今年中报数据显示，交易日日均活跃访问用户数为 217.68 万，同比下滑 28%，非交易日日均活跃访问用户数为 79.44 万，同比下滑 26%。

报告期末，天天基金非货币市场公募基金保有规模为 6041 亿元，权益类基金保有规模 4633 亿元，同比分别下滑 10%和 9%。而从收入来看，今年上半年天天基金实现营收 20.14 亿元，净利润 0.52 亿元，2022 年中报中这两项数据分别为，22.07 亿元与 1.02 亿元，同比分别下降 8.74%和 49.02%。

数据显示，报告期内，公司互联网金融电子商务平台共计实现基金认（申）购（含定投）销售额为 8152.78 亿元，同比下滑 18%；其中非货币型基金共计实现认（申）购（含定投）销售额为 5040.77 亿元，同比下滑 14%。

另外，值得一提的是，今年 3 月 21 日，东方财富交易软件一个交易日内出现两次闪崩，当天早盘有不少投资者在社交媒体反映无法正常登录和交易。当日，10 时 30 分左右，软件恢复正常。

3月31日，西藏证监局发布公告显示，东方财富证券在3月21日的网络安全事件中存在论证测试不充分等问题，决定对其采取责令改正的监督管理措施。

在中报中，东方财富将信息安全作为风险之一：“如果出现互联网系统安全运行问题，可能造成公司网站、APP产品不能正常访问，部分用户不能正常使用等后果，进而降低用户体验和满意度，甚至给公司品牌形象带来不利影响。”

东方财富在中报中公布了应对措施：公司会扎扎实实优化数据库本地与异地灾备管理，强化应急预案及处置机制，加大科技应用及拓展，完善内部软硬件管理规范，严格执行内部实时监控流程，以持续保障信息系统与网络系统稳定运行。

【03】年内规模增长超 500 亿元 小盘策略公募量化最“吃香”

近今年以来，市场轮动加速，公募量化因亮眼的业绩表现，以及比私募更友好的参与门槛，获得了大量投资者真金白银的支持。

据 Wind 数据统计，截至 8 月 18 日，年内业绩最好的量化基金收益率已经超 20%，此外还有约 10 只基金年内收益率超 10%。在业绩加持下，各路投资者也加大了对量化基金的关注，公募量化基金的整体规模在今年已增长了超 500 亿元，一出由公募量化主演的“热烈”戏正在火爆上映。

对于公募基金的量化热，受访基金经理普遍认为，虽然量化基金在研究深度方面有所薄弱，但在研究广度上相对高效，当市场风格偏向中小市值风格且呈现热点较快轮动的特征时，量化基金相对容易发挥自身优势。与此同时，公募量化也在积极拥抱市场变化而持续迭代，从传统的基本面因子驱动逐渐走向成熟的多因子模型，甚至融入人工智能、深度学习等，不断探索自己的差异化优势。

年内增长超 500 亿元

Wind 数据显示，截至 8 月 18 日，公募量化基金的规模合计约 2793.57 亿元（存续基金按二季度末规模计算，新基金按成立规模计算），相比去年末的 2283.14 亿元增加了 510.43 亿元。

具体来看，在指数增强、主动量化、量化对冲三大类型中，指数增强基金和主动量化基金贡献了主要的增长，今年以来规模分别增长了 290.74 亿元、251.16 亿元，而量化对冲基金则缩水了 31.21 亿元。

“今年以来，我们关注到，不管是专业机构还是个人投资者，都加大了对量

化选股类产品的关注。”博道基金量化投资部总经理杨梦表示。定期报告数据显示，她管理的博道成长智航在今年获得了近 10 亿元的净申购。

其实，许多量化基金的规模都在今年获得了明显的增长。其中，马芳管理的国金量化精选、国金量化多因子两只基金，规模均在今年增长了超 40 亿元；紧随其后，乔亮管理的万家中证 1000 指数增强、孙蒙管理的华夏智胜先锋均增长了超 30 亿元。整体来看，14 只量化基金都在今年获得了超 10 亿元的规模增长。

与此同时，还有 3 位量化基金经理的在管规模，在今年二季度首次突破百亿大关。据 Wind 数据统计，截至二季度末，华夏基金孙蒙的管理规模为 125.43 亿元，较 2022 年底的 62.99 亿元增长近一倍。此外，西部利得基金盛丰衍、招商基金王平的管理规模也分别在二季度末达到了 114.98 亿元、101.43 亿元，较 2022 年末呈现大幅增长。

中信保诚基金量化投资总监提云涛指出，这可能和今年公募量化的表现有关。截至 6 月 30 日，Wind 偏股混合基金指数下跌 1.48%，沪深 300 指数下跌 0.75%，而沪深 300 指数增强和增强 ETF 平均仅下跌 0.5% 左右，偏股混合基金战胜沪深 300 指数的难度增加了，由此也导致了“量化热、主观冷”的现象。

杨梦也表示，近几年市场结构分化非常明显，行业轮动也比较快，一些基金的持仓如果阶段性地不在市场风格上，跑不赢指数的情况很常见。“当市场中的板块和个股表现分化程度大幅提升，市场风格切换更加频繁、剧烈的时候，量化投资的方式因为保持高度纪律性，同时宽度持股、行业分散，优势就会开始凸显。”杨梦说。

小盘策略最“吃香”

除了市场轮动加速形成利好外，近两年市值下沉的市场风格也为量化投资的走红提供了肥沃土壤。证券时报记者发现，今年业绩表现较好、规模增长较多的量化基金普遍为小盘策略的产品。

例如，孙蒙管理的华夏智胜先锋是今年表现最好的主动量化基金，截至 8 月 18 日，该基金年内收益率为 12.23%，年内规模增长 34.08 亿元。从二季报重仓股来看，该基金前十大重仓股中有 6 只市值不足百亿的小盘股，此外还有 2 只中盘股、2 只大盘股。

而在指数增强基金中，获得超额收益较多的产品也集中在中证 1000 指数增

强基金上。其中，博时中证 1000 指增年内净值超越基准收益率高达 11.13%，太平中证 1000 指增、西部利得中证 1000 指增、长信中证 1000 指增的超额收益也均超过了 5%。

近期，杨梦正在发行博道中证 1000 指增基金，完善公司的指数增强产品线。她认为，从去年和今年整个公募行业的平均情况来看，沪深 300 指增和中证 500 指增的超额收益相较于中证 1000 指增略有逊色，这主要与市场定价效应更加成熟有关。

“往后看，偏大盘的指数超额会越来越难做，因为这些指数的核心成份股会被紧密关注，定价效率会更高。任何一个指数的结构中，它的关注度或是机构持仓占比等持续拉高之后，可能都会进入超额收益相对比较波折的阶段。”杨梦表示，而中证 1000 指数在估值、成长性、资金关注度、超额收益获取难度等多个维度具备优势，市值下沉环境也更有利于发挥量化选股的宽度优势。

另一位量化基金经理也表示，虽然量化基金在研究深度方面有所薄弱，但在研究广度上相对高效，当市场风格阶段性地偏向中小市值风格并且呈现热点较快轮动的特征时，量化基金可能相对容易发挥自身优势。

“以前，核心资产主导市场，使公募基金的量化投资过于关注基本面因子，但量化基金持股分散，很难和持股集中的主动管理基金竞争。这两年来，量化基金的多因子策略逐渐成熟，市场风格也逐渐从核心资产向中小盘蔓延，大小盘风格切换，分散选股的量化基金近几年持续带来超额收益，进而获得了较多资金关注。”该基金经理表示。

公募量化持续差异化

随着量化基金逐渐走红，投资者接受度有所提升，基金公司和销售渠道也纷纷发力量化，公募基金掀起了量化热。

有渠道销售人士坦言，近两年，主动权益基金普遍业绩不佳，银行、券商等代销渠道更喜欢风险收益特征清晰的指数增强产品，“相比主动权益基金的较高不确定性，指数增强基金风格清晰稳定，也没有基金经理更换、基金风格漂移等风险，适合普通投资者作为底仓配置”。

越来越多公募基金公司也加快了布局量化产品的步伐。Wind 数据显示，当前，市场上有博道中证 1000 指增、工银中证 1000 增强策略 ETF、鹏华中证 1000

增强策略 ETF 等 3 只挂钩中证 1000 的指增产品正在发行。而在未来一个月内，还有富国致弘量化选股、万家国证 2000 增强、景顺长城国证 2000 增强、华夏创业板指数增强等 4 只量化基金蓄势待发。

面对公募量化的大片蓝海，各家基金公司也在积极探索自己的差异化优势。

杨梦认为，公募量化之间的差异，基本上从因子库和因子配权两个维度来做区分。“一方面，我们在探索差异化的超额来源，比如在 300 类指增模型里适当引入行业配置模型的收益；另一方面，我们针对因子挖掘特别强调要做出差异化和丰富性，且引入 AI（人工智能）模型来辅助这一过程。”杨梦表示。

提云涛则没有选择成为不断用新因子、新模型去追逐更高收益的“技术派”，而是期望结合中国市场与公募基金的特征，通过“主动+量化”的模式做出对标宽基的底仓型产品、红利产品等。“我没有频繁择时的能力，也没有捕捉行业轮动和大小盘风格的能力，我更想通过寻求‘金融逻辑与统计规律的交集’，选出长期的好公司，来获取超额收益。因子背后更深层的来源，应该长期主要来自公司盈利增长和金融产品的合理定价。”提云涛说。

而孙蒙还在量化多因子策略的基础上，引入了 AI，尤其是深度学习技术，来提升模型的性能和效果。“我们可以把它理解成，希望通过算法来训练一个基金经理。”孙蒙表示，通过 AI 深度学习技术中的强化学习方法，模型能够根据市场环境和自身表现不断地进行学习和进化，从而提高模型对于市场变化和异常情况的适应能力。

【04】头部券商、基金开启“自购潮”更多自购计划正在路上

新一轮“自购潮”来袭。8 月 21 日，包括华夏、易方达、嘉实、南方基金以及招商资管等在内的多家头部机构纷纷宣布自购旗下权益类产品。截至记者发稿，累计宣布自购金额已逾 8 亿元。据悉，更多基金公司的自购计划也正在路上。

此前 8 月 18 日，中国证监会就活跃资本市场、提振投资者信心，提出一揽子政策措施。其中表示将积极引导公募基金管理人加大自购旗下权益类基金力度等举措推动公募基金行业高质量发展。

具体来看，基于对中国资本市场长期健康稳定发展和公司投资管理能力的信心，易方达、嘉实、华夏、汇添富、广发、富国、南方、中欧、兴证全球、招商

等 10 余家头部公募基金公告宣布分别自购旗下权益型基金各 5000 万元，累计总金额已达 5 亿元。

招商资管表示，将于近期使用自有资金申购旗下参公运作集合计划，拟申购金额合计 2000 万元，持有时间不少于 6 个月。截至目前，公司自有资金投资旗下参公运作集合计划已逾 5000 万元。本次跟投完成后，公司自有资金投资旗下参公运作集合计划将逾 7000 万元。

中信证券公告称，运用自有资金合计 1 亿元投资旗下权益类和混合类集合资产管理计划。国泰君安资管也公告，基于对中国资本市场长期健康稳定发展的信心，以及与广大投资者共担风险、共享收益的原则，公司将于近日运用自有资金合计 2 亿元投资旗下权益类公募基金。

Wind 统计显示，2023 年以来，公募机构多次出现密集自购。数据显示，截至 8 月 21 日，年内公募机构合计净申购 813.04 亿元。从此前自购基金的类型来看，以货币基金为主。截至 8 月 21 日，年内自购金额最高的权益类基金是前海开源中国成长，自购金额超 2.79 亿元；此外，摩根时代睿选、交银启嘉的自购金额均超 5000 万元。

嘉实基金表示，从中长期维度看，A 股正处于历史低位，有丰富的投资机会。在多层次资本市场体系建设背景下，中国资本市场汇聚了不同类型、不同领域的优质企业与资产，这些企业、资产不论是隐含的经济增长预期还是估值都处于历史比较极端的位置，随着经济的持续复苏有机会看到更多产业级别的投资机会。

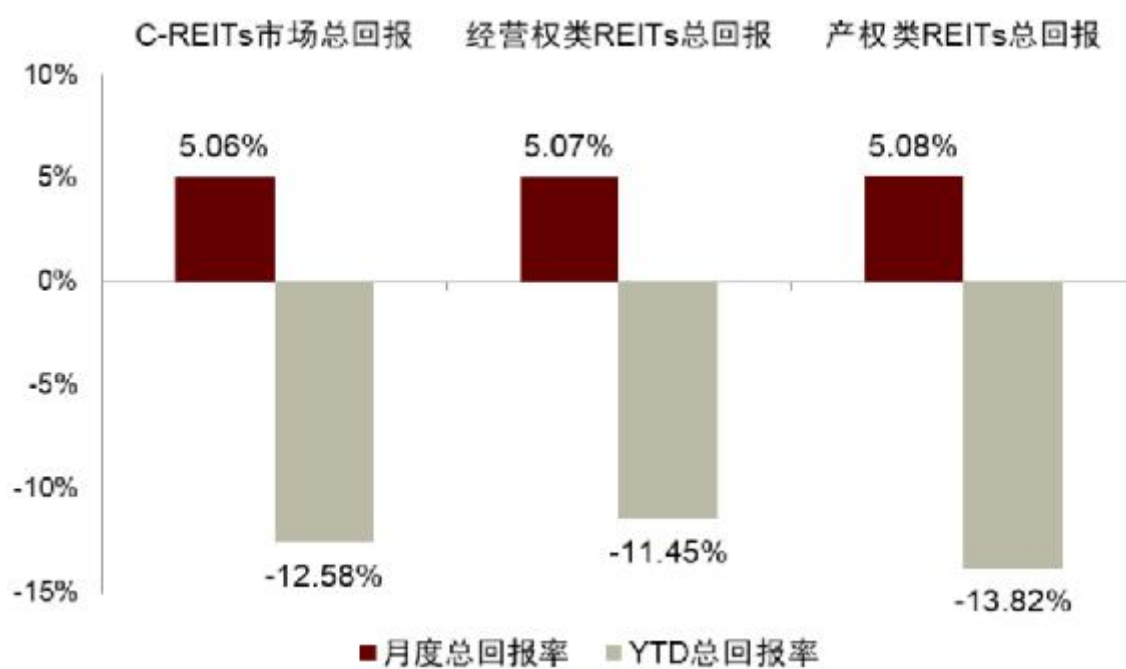
中欧基金认为，从相对估值角度来看，周期的相对低估已被市场纠偏，后续需关注高频经济数据的进一步验证，若经济指标得以恢复，那么周期板块后续存在估值进一步扩张的动力并有望延续成为市场主线。若后续市场风险偏好改善，那么机构投资者低配且估值处于历史底部的行业弹性显著更强。

在其看来，可关注估值处于历史底部、对经济复苏高度敏感且具备高现金价值的周期行业；其次估值在大幅调整后已具备更高安全边际的新能源和医药等行业。以及市场整体调整后更具性价比的细分复苏行业，如基本面改善的近距离接触型行业如服务消费、出行和保险；最后可关注开始表现出上行拐点特征的周期行业如半导体和电子板块等。

【05】多资产类型基础设施 REITs 加速“上新”

近段作为盘活存量资产的重要方式之一，基础设施 REITs 有效连接了实体经济和资本市场，既是基础设施领域也是金融领域的一项重要创新。今年以来，多资产类型的基础设施 REITs 项目拓展如火如荼，各类市场机构活跃度不断提升。

国内公募 REITs（C-REITs）市场 7 月收益情况



数据来源：Wind、中金公司研究部

消费基础设施 REITs 渐行渐近

“目前消费基础设施项目都在积极推进中，尽管具体落地时间暂时无法确定，但市场参与各方都抱有很大期待。”有业内人士表示。市场机构参与活跃度持续提升的背后，来自政策监管层面鼓励信号的释放成为重要支撑。

今年以来，国家发展改革委、证监会等纷纷围绕消费基础设施公募 REITs 项目密集发声。3 月，国家发展改革委发布《关于规范高效做好基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目申报推荐工作的通知》，研究支持增强消费能力、改善消费条件、创新消费场景的消费基础设施发行基础设施 REITs。优先支持百货商场、购物中心、农贸市场等城乡商业网点项目，保障基本民生的社区商业项

目发行基础设施 REITs；7 月中旬，商务部等 13 个部门联合印发的《关于促进家居消费若干措施的通知》中提到，支持符合条件的家居卖场等商业网点项目发行基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）；7 月下旬，证监会在召开的 2023 年系统年中工作座谈会中就提出“抓紧推动消费基础设施等新类型公募 REITs（不动产投资信托基金）项目落地”。

业内人士表示，对于 REITs 市场而言，新类型 REITs 的发行上市能够推动市场持续扩容增类，同时丰富投资者可投标的。将消费基础设施资产纳入 REITs 试点范围，也有助于进一步引入社会资本更多参与线下消费场景投资。

华夏基金相关负责人告诉记者，消费基础设施 REITs 落地的意义及紧迫性主要为以下几个方面：首先，消费基础设施 REITs 是落实扩大内需战略并支持国内消费的重要举措，推动消费基础设施 REITs 发展，能够实现以投资带动消费，惠及民生同时服务实体经济；其次，发行消费类基础设施 REITs 有助于盘活存量资产并优化投融资模式，从而提升消费的空间载体，改善消费条件，优化消费场景；再次，消费基础设施 REITs 的发行能够增加投资者的投资范围，帮助投资者优化资产配置，提高市场流动性，从而吸引更多资金投入 REITs 市场，推动整个 REITs 市场的发展。

相关领域企业也已经行动起来，各项申报发行工作稳步推进。截至目前，已有多家上市公司发布公告表示将筹划发行消费基础设施 REITs。百联股份公告称，公司作为原始权益人，拟以项目公司持有的坐落于上海市杨浦区淞沪路 8 号的上海又一城购物中心项目作为基础设施项目申报发行公募 REIT；天虹股份也公告，拟以其下属公司持有的消费基础设施项目申请试点发行公募 REIT 项目。另外，有消息称，华润置地消费基础设施公募 REIT、万达商管消费基础设施公募 REIT、首创钜大奥特莱斯公募 REIT 等项目也都在筹备中。

华润元大基金资产证券化部总经理林海介绍，从国际经验来看，海外成熟 REITs 市场中，消费型基础设施为主流底层资产，收益较为可观。截至 2022 年年底，我国商业不动产存量市值约 35 万亿元至 40 万亿元，全国购物中心体量达到 5 亿平方米，但成交活跃度偏低，其核心原因在于不动产大宗交易金额较大、门槛过高。公募 REITs 以资产证券化的方式，将使不动产投资的门槛降低，普通投资者能够参与投资，未来百货商场、购物中心等优质商业资产有望盘活。

在中航基金董事总经理、不动产投资部总经理宋鑫看来，对发行人而言，由于消费基础设施项目投资金额高且投资回收周期长，通过将消费基础设施项目打包发行 REITs，能引入社会资本，增强持有消费基础设施资产的公司资本实力，扩大业务规模，促进资金融通。回收资金可用于新项目投资建设，改善消费条件，创新消费场景，是商业企业创新发展的方向。

类别不断丰富 项目储备充足

“新类型公募 REITs 的放开还需要监管及各方的共同认可，我们也希望在现有 REITs 稳步发展的基础上，未来能够逐步放开更多不动产业态类型，进一步提升公募 REITs 的投资品类。”华夏基金方面表示。

除了诸如百货商场、购物中心等消费基础设施项目，多种资产类型中的文旅公募 REITs 也在静待“零的突破”。此前有业内人士透露，该类型首批项目有望在年内取得突破。据统计，包括武当山、华山、黄山、武隆喀斯特、洛阳龙门、矮寨奇观等多地景区都启动了公募 REITs 招标、申报相关工作。

中国国际工程咨询有限公司党委书记、董事长苟护生撰文表示，公募 REITs 作为一种直接融资工具，将资产出表进行真实销售和破产隔离，大大激发了盘活文旅资产的创新活力。通过 REITs 等形式盘活文旅存量资产，可以带动更多优质文旅资产开发，促进旅游休闲产业发展，有利于释放文化资源禀赋，培育文旅发展动能。苟护生同时也强调文旅基础设施 REITs 应严把底层资产质量关，资产合规尤为重要。相关 REITs 稳健发展，底层资产质量过硬是基本保障，特别是资产合规性、收益稳定性等方面，必须经得起时间和实践检验。

更丰富的项目也在政策支持下不断涌现。国家发展改革委固定资产投资司副司长、一级巡视员韩志峰此前介绍，国家发展改革委目前已向证监会推荐 35 个基础设施 REITs 项目，其中包括 4 个扩募项目。另外，国家发展改革委也已先后组织召开 16 场开门办公会，对 71 个基础设施 REITs 项目进行集体研讨，涉及购物中心、光伏风电、大数据中心等多种资产类型。

机构看好公募 REITs 配置价值

一级市场各类项目稳步推进的同时，二级市场上的公募 REITs 行情也在近期逐步企稳回暖。

来自中金公司统计数据显示，截至 7 月 31 日，公募 REITs 的 28 只上市标

的总市值为 916 亿元（含扩募份额），自由流通市值 404 亿元。受到“FOF 入市”等积极因素影响，7 月公募 REITs 市场量价齐升，市场情绪持续修复。其中，产权 REITs 流通市值加权总回报为 5.08%，经营权 REITs 流通市值加权总回报为 5.07%。场内日均成交额环比上升 29%，日均达 3.45 亿元，日均换手率由 6 月的 0.71% 上升至 0.97%，为近 4 个月最高。月度大宗交易额由 6 月的 15.7 亿元降至 8.7 亿元。

东兴证券认为，从长期来看，市场价格不会过多偏离实际资产的公允价值。因此，二级市场价格会表现为向内在价值回归。中信建投认为，公募 REITs 市场业态之间分化会比较明显，建议重点关注整租类 REIT、厂房类产业园区 REIT 及能源基础设施 REIT 等三大方向。

“我们认为 3-6 个月维度看，市场流动性及基本面或均有积极变化。流动性端，公募 FOF 投研资源投入后对公募 REITs 的实际配置节奏值得关注，同时建议积极关注下半年新项目入市情况。”中金公司投研团队表示，业绩端建议关注各项目下半年经营修复以及经营稳定性，如产权项目招租与签约进展、高速公路项目货车流量改善以及能源项目现金流增长等。

【06】当好长线资金操盘手 公募基金为市场引入更多“长钱活水”

日前“加快制定资本市场投资端改革行动方案，从推动公募基金行业高质量发展、持续优化市场投资生态、加大中长期资金引入力度等方面作出系统安排。”近日，证监会有关负责人就“活跃资本市场、提振投资者信心”答记者问时表示。

公募基金受到社保基金、企业年金、保险资金等长线资金青睐，在长线资金的管理中发挥着举足轻重的作用。与此同时，公募基金积极促进中长期资金的形成和转化，通过大力发展个人养老金、投顾，积极推动产品创新，引导居民短期交易性资金转化为长期配置力量，实现“短钱长投”。

“在与长期资金同向同行的过程中，公募基金的投资行为也逐渐长期化，这将促进更多中长期资金的形成和转化。”一位公募基金高管说，通过不断提升投资能力，优化投研决策体系，公募基金将吸引更多“长钱活水”，促进资本市场

的稳定与活跃。

长线资金重要管理者

在 25 年的发展历程中，公募基金不仅得到广大投资者的信任，也受到包括社保基金、企业年金、保险资金等长线资金的青睐。

在社保基金和企业年金的管理中，公募基金管理公司的地位举足轻重。基金业协会数据显示，在全部 18 家社保基金境内委托投资管理人中，有 16 家是公募基金管理公司，其中包括华夏基金、南方基金、博时基金、嘉实基金、易方达基金等；在全部 21 家基本养老保险基金投资管理机构中，公募基金公司 有 14 家；在全部 23 家企业年金和职业年金基金投资管理机构中，公募基金公司也占据 11 席。

在社保基金和企业年金的投资管理中，公募基金也不负重托，资产增值效果显著，在机构投资者中树立了良好声誉。

全国社会保障基金理事会发布的 2021 年度社保基金运行报告显示，2021 年社保基金投资收益额达 1131.80 亿元，投资收益率为 4.27%。自成立以来，其年均投资收益率 8.30%，累计投资收益额 17958.25 亿元。

《2023 年一季度企业年金基金业务数据摘要》显示，截至 2023 年一季度末，全国企业年金积累基金规模达到 2.98 万亿元。一季度，全国企业年金投资收益为 440.24 亿元，加权平均收益率为 1.55%。

促投资行为长期化

长线资金管理交出亮眼成绩单的同时，公募基金还致力于促进中长期资金的形成和转化。

2022 年底，个人养老金扬帆启航。截至 6 月底，已有 151 只养老 FOF 纳入个人养老基金名录。2023 年上半年，个人养老金基金 Y 份额迎来规模爆发。Wind 数据显示，截至二季度末，151 只个人养老金基金 Y 份额规模合计已超过 50 亿元，相较于 2022 年底的统计数据增长超过一倍。

“养老投资的资金是‘长钱’，持有期最高可以超过 40 年，这将引导公募基金加长投资期限，也有望为资本市场培育更多长期投资者，促进资本市场的稳定和成熟。”另一位公募基金高管表示。

除了是养老金的重要管理者，公募基金同样管理着保险、财务公司等机构的长期资金。创金合信基金首席经济学家魏凤春表示：“在长期管理长线资金的过程中，公募基金不断夯实研究与投资体系的建设，同时加强了宏观、产业、策略、资产与资产配置、风险管理等整个产业链条的专业价值发掘，并通过组织结构的调整，提升了合作的力量，解决了个人英雄主义导致的业绩大起大落的弊端。”

吸引更多长期资金入市

“公募基金应积极践行价值投资理念，不断提升投资能力，加强系统化建设，从而引入更多的中长期资金。”魏凤春说。

“做好中长期资金的投资管理与培育转化，吸引更多长期增量资金。”广发基金表示，一方面，做好中长期资金的投资管理，加强专业能力建设，优化投研决策体系，充分运用各类风险管理工具，以更强的价格发现能力、更丰富的投资策略，努力创造稳定安全的投资收益，发挥好中长期资金入市中的桥梁作用；另一方面，促进中长期资金的形成和转化，通过大力发展个人养老金、投顾，积极推动固定期限产品等产品创新，引导居民短期交易性资金转化为长期配置力量，实现“短钱长投”。

对于引入更多中长期资金，富国基金认为，一方面，通过公募基金引“长钱”和“活跃的钱”；另一方面，统筹提升 A 股、港股活跃度，引“海外的钱”；此外，大力发展机构投资者，聚焦社保基金、保险资金、年金基金等长期配置的钱。

【07】红利基金规模突破 800 亿 “聪明”差异导致业绩分化

公今年以来，股市相对震荡，投资者稳健配置需求抬升，追求低波动、稳收益长期目标的基金炙手可热，红利策略基金便是其中之一。

数据显示，截至 8 月 29 日，红利主题 ETF（交易型开放式指数基金）的年内平均收益超 8%，部分产品甚至获得了超 20% 的收益，吸引中低风险偏好的资金持续涌入，红利主题 ETF 的最新规模相比二季度增长了超 30 亿元。整体来看，全市场一共有 82 只红利策略基金，规模合计 833.4 亿元，已经突破 800 亿元大关。

但值得注意的是，由于红利指数为 smartbeta（聪明贝塔）指数，各指数之间的编制方法大有不同，使得跟踪不同指数的基金也出现了明显差异，年内业绩

收尾相差超 20%。“聪明贝塔”不全“聪明”，提高了投资者的选基难度。

红利基金

规模突破 800 亿

目前，不少资金借道 ETF 布局高股息资产，单是红利主题 ETF 的规模，在近期已突破 300 亿元。

据数据统计，截至 8 月 29 日，全市场一共有 16 只红利主题 ETF，最新合计规模 321.03 亿元，相比二季度末的 290.55 亿元增长了超 30 亿元。其中，规模增长最多的是红利 ETF 易方达，三季度以来增长了超 10 亿元；此外，红利低波 100ETF、红利低波 ETF、中证红利 ETF 等均获得了超 5 亿元的规模增长。

一位 FOF 基金经理也在近期向记者透露，今年 3 月份以来，其组合减少了主动权益基金的配置，加仓了一些红利策略的指数基金，以平滑波动。

与此同时，市场上还有众多主动权益红利基金、量化红利基金。其中，中欧红利优享、东方红优享红利沪港深、富国红利等三只主动权益基金，以及富国中证红利指数增强、西部利得国企红利指数增强等两只指数增强基金的规模均超过 10 亿。

据开源证券统计，截至目前，全市场一共有 82 只红利基金，合计规模已突破 800 亿元，达到 833.4 亿元。细分来看，被动红利基金、主动权益红利基金、量化红利基金规模分别为 405.1 亿、318.2 亿、110.1 亿，其中被动红利基金规模占比近五成。

业绩首尾相差超 20%

在利率下行、市场震荡的背景下，红利策略显示出了一定的优越性。从收益特征来看，今年以来，中证红利指数年内涨幅为 3.81%，而同期沪深 300、中证 500、中证 1000 的涨幅为-2.15%、-1.52%、-2.26%。

但具体到基金层面，红利策略的各个产品之间也出现了明显的业绩分化。

以 16 只红利主题 ETF 为例，截至 8 月 29 日，红利低波 50ETF 的年内净值增长率为 20.67%；红利低波 100ETF、红利低波 ETF 基金、红利低波 ETF 等均取得了超 15%的收益。这些业绩靠前的产品均跟踪的是红利低波类指数。与此同时，深红利 ETF 的年内收益为 0.45%，红利 50ETF、山证红利 ETF 的收益不足 5%，红利主题 ETF 的业绩首尾相差超 20%。

上述 FOF 基金经理认为，这主要是因为红利指数为 smart beta 指数，各红

利指数的选股标准、选取样本以及样本数量大有不同，使得跟踪不同指数的基金也出现了明显的业绩差异。

今年以来，中证红利低波动指数表现较好，就是因为其前十大权重股中的双汇发展（000895）、雅戈尔（600177）、塔牌集团（002233）都贡献了不错的收益，而这些个股并不是中证红利指数的前十大权重股。

今年表现一般的深证红利指数，编制方法是按前三年累计分红金额占深市上市公司分红金额的比重，加上最近半年日均成交金额占深市比重，按照 1:1 的比例进行加权排名，并考虑经营状况、现金流、公司治理结构、防止大股东恶意高送股变现等综合因素后，选取排名在前 40 名的股票，前十大权重股中有五粮液（000858）、泸州老窖（000568）、洋河集团等白酒股，一定程度上拖累了涨幅。

红利策略

并非只能熊市用

近年来，红利策略在 A 股市场的关注度逐渐提高，相关产品也逐渐增多。但市场瞬息万变，A 股投资热点的切换速度犹如快速转动的电风扇，红利策略未来是否能长期有效？

魏伟指出，红利策略并非单一熊市策略，在牛、熊、震荡市均有可能跑赢市场。他认为，红利策略的内核在于内部重仓行业（顺周期+基建+公用事业板块为主）的结构性行情，表现相对低迷时往往伴随成长股的大幅崛起，虽然当市场由追求确定性溢价向弹性溢价过渡时期，成长股的强势可能会挤压红利策略的空间，但是不影响其长期稳健的配置价值。

从成份股业绩上看，中证红利 ETF 基金经理刘重杰认为，目前红利指数成份股 ROE（净资产收益率）盈利情况整体高于市场平均水平，增速不低，在受到内外扰动和处于阶段性复苏的情况下，相对优势或较为明显，超额收益突出。

从估值视角来看，魏伟指出，当前中证红利指数估值为 5.8 倍，位于 6.5% 的历史低分位，股息率为 6.04%，位于 94% 的历史高分位，在确定性溢价抬升下仍具备吸引力。他建议关注盈利预期稳定、历史分红稳定且波动率较低的行业，例如煤炭、石油石化、交通运输、公用事业、银行等，在新一轮国企改革和“中特估”联动建设下，分红规模和持续性占优的央企更值得关注。。

【08】上证科创板成长 ETF 今日上市

截至 8 月 31 日，易方达上证科创板成长 ETF（代码：588020）等 2 只跟踪上证科创板成长指数（以下简称“科创成长指数”）的产品正式上市交易。这是自去年 11 月上海证券交易所和中证指数有限公司发布科创成长指数之后，首批上市的上证科创板成长 ETF。

从指数编制来看，科创成长指数从科创板上市公司中，选取营业收入与净利润等业绩指标增长率较高的 50 只上市公司证券作为指数样本，反映科创板具有高成长特征的上市公司证券的整体表现。

易方达基金指数研究部总经理庞亚平表示，上证科创板成长 ETF 上市交易，有助于进一步引导资金投向科技创新领域，丰富科创板指数投资工具，为投资者布局科创板提供更多选择，帮助投资者把握科创板高成长企业创新发展机遇。

从行业分布来看，科创成长指数集中布局科技前沿发展方向，“硬科技”含量高，发展潜力大，前景广阔。Wind 数据显示，截至 7 月末，按申万二级行业分类，指数的前三大行业合计占比近七成，其中光伏设备占比 31%，半导体占比 23%，电池占比 15%，此外还覆盖化学制药、航空装备、生物制品、自动化设备等领域。

由于样本成长性突出，科创成长指数展现出良好的创新和增长潜能。以指数最新一期成份股计算，2021-2022 年，指数成份股的营业收入分别增长了 46%、99%，归母净利润分别增长了 64%、112%。从目前已披露的半年报来看，指数成份股今年上半年的营业收入和归母净利润延续高速增长趋势，同比增速分别达 139%、47%。

“科创成长指数聚焦科创板中营业收入与净利润等业绩指标增长率较高的公司，突出成份股的成长能力，定位清晰，与现有科创板指数形成有效互补。”庞亚平表示。

科创板作为注册制改革的“试验田”，自 2019 年 7 月开市以来，整体运行平稳，充分发挥服务“硬科技”企业融资需求和推动实体经济高质量发展的功能。经过 4 年厚积薄发，科创板成绩斐然。截至 8 月 28 日，科创板上市公司数量从首批 25 家增至 557 家，总市值从 0.5 万亿元增至 5.8 万亿元，IPO 募资额超 8900 亿元。

当前，科创板已汇聚了一批符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业，吸引了众多资金参与配置。Wind 数据显示，截至 8 月 28 日，跟踪科创板的 ETF 产品规模已近 1400 亿元。

未来，随着科创板指数体系持续完善，科创板指数产品有望更加丰富，更好地服务多元化的投资需求，同时有助于激发市场科技创新活力，助推科技企业做优做强。

【09】社保基金持仓路线图出炉 “双创板块”受青睐

上市公司半年报披露收官，社保基金最新持仓情况浮出水面。数据显示，截至 8 月 30 日 18 时，已有 546 家上市公司半年报前十大流通股东名单中出现社保基金的身影，合计持仓市值为 3055.64 亿元。“双创板块”（科创板、创业板）备受社保基金青睐。截至二季度末，社保基金持股比例增加排名前十公司中，“双创板块”占 9 家。多家“双创板块”公司获 3 个或以上社保基金组合同时持有。

市场人士认为，从持仓路线图看，社保基金在践行长期投资、价值投资、稳健投资理念的同时，也正在更好服务高质量发展、支持科技创新、实现资产保值增值等方面加力，助力熨平资本市场短期波动。

积极参与“双创板块”投资

上半年，社保基金积极参与科创板、创业板投资，通过资本市场为实体经济赋能，支持科技创新。

截至二季度末，社保基金持股比例增加排名前十公司中，科创板、创业板公司占 9 家，分别为容知日新、科拓生物（300858）、瑞丰新材（300910）、维峰电子（301328）、晶品特装、键凯科技、中科星图、海泰新光、美腾科技。

上半年，社保基金新增持股票 170 只，其中对伊利股份（600887）、金山办公、菲利华（300395）的持股市值排名前三，均超 5 亿元。在持股市值排名前三公司中，“双创板块”占两家。

从持股机构数看，通过梳理上述 546 家公司半年报前十大流通股东名单可以发现，创业板上市公司我武生物（300357）获 4 个社保基金组合同时持有。另有 16 家公司获 3 个社保基金组合同时持有，普利制药（300630）、联赢激光等“双创板块”个股现身其中。

“以社保基金为代表的长期资金，在受益于中国经济高速增长的同时，将通过投资实践有力支持实体经济发展，并实现长期资金保值增值。”浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林说。

社保基金会近期表示，将聚焦服务实体经济和支持科技创新，按照市场化原则加大投资力度，助力加快现代化产业体系建设，在融入和服务国家战略中更好实现保值增值。

传递价值投资理念

除聚焦服务实体经济和支持科技创新外，仔细观察持仓情况不难发现，社保基金把发现和实现投资价值作为重要理念，向资本市场传递价值投资理念，进一步优化市场生态。

从行业板块看，社保基金在非银金融、国防军工、建筑材料、家用电器、公用事业等领域的持仓市值增幅居前。上述行业板块业绩增长较为稳健。

从新增持个股看，多数公司实现营收与净利润双增长。如，菲利华上半年实现营业收入 10.23 亿元，同比增长 19.58%；净利润为 2.87 亿元，同比增长 14.65%。再如，上半年金山办公营收与净利润实现双增长。其中，营业收入为 21.72 亿元，同比增长 21.25%；净利润为 5.99 亿元，同比增长 15.32%。

从持股市值来看，截至二季度末，社保基金持股市值超过百亿元的个股有 3 只，分别为农业银行（601288）、中国人保（601319）、交通银行（601328）。持股市值排名居前个股多为业绩增长稳健的行业龙头。

“以社保基金为代表的长期资金聚焦盈利能力稳定、有技术壁垒、估值合理等多重优势的上市公司。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳表示。

市场预期，随着中长期资金入市政策环境持续改善，社保基金投资 A 股力度将进一步加大。“中长期资金持股占比不足 6%，远低于境外成熟市场普遍超过 20%的水平。”证监会有关负责人 8 月 18 日表示，未来在引入更多中长期资金方面，重点营造有利于中长期资金入市的政策环境，具体措施包括支持全国社保基金、基本养老保险基金、年金基金扩大资本市场投资范围等。

此外，证监会于 8 月 24 日召开全国社保基金理事会和部分大型银行保险机构主要负责人座谈会，并表示将促进资本市场与中长期资金良性互动。证监会表示，在国内经济转型升级、金融市场改革深入推进、长期利率中枢下移的新形势下，养老金、保险资金和银行理财资金等中长期资金加快发展权益投资正当其时。

【10】逾 430 只公募基金本周份额增幅超 5% 地产主题基金区间收益率亮眼

Wind 统计数据显示，8 月 28 日至 8 月 30 日，有超过 430 只公募基金份额涨幅逾 5%。其中，排名首位的基金份额涨幅接近 10%，有 14 只基金份额涨幅均在 7% 以上。与此同时，近百只产品区间收益率超 5%，地产主题基金成为最大赢家，榜单 TOP5 均为中证全指房地产主题产品。

业内人士认为，一揽子政策提振市场信心明显，市场风险偏好大幅改观，资金借道公募基金入市迹象活跃，短期而言，低估值板块吸引力仍会持续，相关主题基金“吸金”能力更强。

本周前三个交易日，全市场逾万只公募基金（含货币基金，A/C 类等分开统计）份额实现正增长。其中，涨幅超过 5% 的产品多达 430 余只。分类来看，份额涨幅居前的产品以地产主题基金为主，另有半导体、动漫游戏和沪港深等主题产品跻身其中。

“受益政策面利好，投资者信心极大提振，资金借道基金入市意愿增强。”南方基金管理股份有限公司（以下简称“南方基金”）相关人士向《证券日报》记者表示，随着利空因素逐渐缓解，A 股反击窗口开启。一系列利好政策的出台对经济和市场的积极作用明显，加上企业盈利向上拐点已经出现，有望支撑 A 股重拾震荡上行趋势，A 股中期投资价值凸显。

但是，也有部分基金本周份额出现负增长。Wind 统计数据显示，在份额减少的基金中，债券型和商品型基金占据多数。

除了份额波动外，区间收益率也是公募基金“吸金”的主要因素所在。Wind 统计数据显示，有近百只产品本周前三个交易日收益率保持在 5% 以上。其中，TOP10 被地产和动漫游戏主题基金包揽。具体来看，榜单排名前七的产品均为地产主题基金，其余三只均为动漫游戏主题基金。榜单 TOP20 中，依然是地产和动漫游戏主题基金为主，而 TOP20 之外的产品中，通信、机床、传媒、智能汽车和科创 50 等主题基金陆续现身。

整体来看，有超过 1.3 万只产品区间收益率为正，有近 4000 只产品区间收益率为负。

中信保诚基金管理有限公司基金经理王睿向记者表示，目前，A股整体估值处于底部位置，下半年各类指数上行概率和空间较大，建议投资者继续在景气行业里积极挖掘业绩稳定、成长且定价合理的个股。例如，在新能源、电动车、军工和医药等成长领域仍然存在很多符合业绩预期的个股；同时，下半年顺周期会出现景气拐点带来投资机会。

“行业配置可关注三方面，即科技周期股、消费股和地产股。”上述南方基金相关人士表示，在AI创新浪潮驱动下，科技周期有望迎来向上拐点，同时能够受益于人工智能和数字经济；而政策可能会进一步发力消费股，下半年个股业绩改善的确定性较高；此外，可关注地产政策优化带来的产业链投资机会。

二、政策、法规、通知

【01】关于发布 2023 年第二季度私募基金管理人会员信用信息报告的通知

发布机构：中国证券投资基金业协会

发布时间：2023 年 8 月 29 日

关于发布 2023 年第二季度私募基金管理人会员信用信息报告的通知

各私募基金管理人会员：

根据中国证券投资基金业协会（以下简称协会）发布的《私募证券投资基金管理人会员信用信息报告工作规则（试行）》《私募股权、创业投资基金管理人会员信用信息报告工作规则（试行）》相关工作要求，自 2023 年 8 月 29 日起，私募基金管理人会员可通过协会资产管理业务综合报送平台（<https://ambers.amac.org.cn>）自行查阅本会员 2023 年第二季度信用信息报告。现就有关事项通知如下：

一、协会向 2023 年第二季度前成为协会会员的私募基金管理人提供 2023 年第二季度信用信息报告。

二、各私募基金管理人会员应当确保信息报送真实、准确、完整。各会员对本机构信用信息报告结果有疑问的，在收到信用信息报告之日起一个月内可向协会提出书面查询申请，相关申请材料请发送至 pf@amac.org.cn，协会将在收到

查询申请后尽快予以答复。

特此通知。

中国证券投资基金业协会

2023 年 8 月 29 日

三、观点和争鸣

【01】加强数据安全规范，助推金融科技健康发展 | 金融科技

作者：顾雷

来源：清华金融评论《2020 年 8 月刊》

7 月 24 日，为落实《中华人民共和国数据安全法》有关要求，加强中国人民银行业务领域数据安全规范，中国人民银行起草了《中国人民银行业务领域数据安全管理办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》），并面向社会公开征求意见。本文从三个方面分析和解读《办法》，有利于更好理解和执行。

政策背景与责任担当

随着我国数字经济快速发展，数据安全问题逐步凸显，尤其在《数据安全法》颁布以后，明确了金融部门承担数据安全监管的责任，网络安全保障要求也越来越严格。今天，中国人民银行起草的《办法》就是为了进一步落实国家法律和要求，明确中国人民银行作为业务监督管理机构的责任，细化数据安全管理制度保障，要求数据处理者遵守数据安全管理制度，建立数据安全问责处罚制度，在全流程数据安全中采取精细化、差异化的安全保护措施，处置数据处理活动中安全隐患，填补了金融业务领域数据安全管理制度空白。

法条解剖与要点分析

划定数据适用范围。根据“谁管业务，谁管业务数据，谁管数据安全”基本原则，《办法》明确对境内央行承担监管职责的各类业务相关数据处理活动划定了适用范围。具体讲，中国人民银行业务领域数据主要涉及公开政策市场操作数据、跨境人民币数据、银行间各类市场交易数据、金融业综合统计数据、支付清

算数据、货币管理数据和数字人民币数据、国库收支数据、个人和企业征信数据、反洗钱相关数据等，这些数据处理者主要是各类金融机构和金融科技公司，也涉及到个人和企业。

从数据责任看，每个业务部门应该对自己的业务数据真实性负责，同时也要对数据的安全性负责，确保数据完整、准确和及时，避免出现数据泄露或被篡改的情况。

从数据特点来看，这些数据结构性强，不少数据是涉密、涉隐私数据，关键数据安全性能要求较高，其数据价值也较高，属于国家金融行业或金融机构的无形财产。

分级分类规范数据。在规范数据分类分级方面，《办法》强调数据处理者应当建立数据分类分级制度，梳理数据资源目录、标识分类信息，统一对数据实施分级，落实网络安全等级保护和风险评估义务，进一步做好数据敏感性、可用性层级划分，以便在全流程数据安全管理中更优采取精细化、差异化的安全保护管理和技术措施，有效应对数据处理活动中各类安全隐患。

隐私与脱敏衔接呼应。今天，互联网机构快速崛起，金融业务领域涉及大量用户信息、商户信息与市场信息，特别是随着算法与 AI 技术的快速发展，AI 训练决策的“黑箱化”日渐增多，多样化数据算法带来了更为复杂的数据安全管理要求。因此，如何保障数据安全性和个人隐私保护，遵循“最小化”收集原则，提升机构预防与识别欺诈行为能力，就成为《办法》立法者必须解决的一个问题。于是，《办法》第二十五条规定，数据处理者采用隐私计算等技术促进数据融合创新应用时，应当确认原始数据未离开自身控制范围，且多个数据提供行为关联后，暴露约定范围外信息的风险可控。《办法》第三十七条又要求机构在采用隐私计算技术提供数据时，应当建立统一的技术风险评估制度，明确安全可验证性、性能可接受性的缓释措施。

同时，数据流通、数据应用过程中还存在大量非公开敏感信息和数据，涉及国家、企业、行业以及个人秘密。在这种情况下，数据脱敏就是一个不错的选择方案，也就是用匿名、隐名的方式，将数据和个人、企业的对应关系解除，让数据可以进入数据流通市场，经过正规渠道，被金融机构、金融科技公司用于市场创新活动。为此，《办法》鼓励数据处理者在保障安全合规前提下，遵循安全、

有限和规范的原则，提出敏感数据加工后无法识别特定个人、组织，降低敏感性层级，更好达成数据流通，促进数据合规开发和创新应用。这既给数据流通应用企业带来新的机遇，更有利于金融数据要素相关业务的持续健康发展。

跨境数据管理严格明确。《办法》明确规定，数据处理者如果向境外提供数据，并涉及国家网信部门规定情形时，必须事前开展数据出境风险自评估，并申报数据出境安全评估。同时，《办法》还规定数据处理者不得有意拆分、缩减出境数据规模以规避申报数据出境安全评估。

显然，《办法》加强了对跨境数据管理的监管力度，进一步强化了法规监管措施，旨在保障数据安全，防止数据出境可能造成的安全风险，确保金融领域数据安全，防止国内数据泄露风险，对确保我国金融行业稳健运行提供了制度性保障。

继承与突破相得益彰。与现有数字保护制度的衔接是《办法》的一大亮点。《办法》统合了《数据安全法》、《个人信息保护法》以及其他法律法规，基本上在现行法律法规的框架下展开，呈现出 5 个注重特征：一是注重与业务管理制度的衔接；二是注重与个人信息保护管理制度的衔接；三是注重与涉密管理制度的衔接；四是注重与非网络数据管理制度的衔接；五是注重与现行数据相关标准的衔接。

在生成式人工智能算法与利用个人信息提供自动化决策方面，过去我们从未有针对金融行业相关业务的专门性规定，此次《办法》多次提及自动化决策、算法风险评估等方面内容，具有一定的突破性。此外，在金融数据跨境流动方面，《办法》在《数据出境安全评估办法》基础上提出更高、更细的要求。《办法》第二十六条第一款要求“重要数据应当境内存储”，第二款要求“数据处理者在开展数据出境前进行风险自评估和申报数据出境安全评估”，均为上位法所明确规定的法定义务，并且有具体的操作条款，充分展示突破原有法律规范的制度创新一面。

立法影响与效力评估

有助于金融科技行业数据规范使用。在此之前，由于缺乏相关数据安全管理制度，金融机构、金融科技企业在数据使用时存在法律模糊地带。《办法》的出台，对于数据安全评估、数据技术规范将得到进一步完善，确保在今后正式执行

阶段，带给金融科技板块以及传统金融数字化转型板块更多机遇。

形成数据保护良性互动。《办法》的实施能够及时与金融科技行业的最新发展同步，引导市场参与者积极遵循数据保护规则，踊跃加入有关行业协会或组织，积极分享数据安全合规建设中的实践经验，实时推进金融科技企业内部的合规建设，并促进行业协会作为传达行业最新发展动态的重要媒介，与数字安全监管形成有益、信任和平等的良好互动。

鼓励后续配套执行。《办法》正式颁布以后，鼓励各地出台具体的实施细则和指导手册，确保相关管理规定得到切实执行。对于符合《办法》规定的机构将得到推动和支持，而不符合《办法》要求的机构自然要加紧整改，否则将面临相关的法律处罚。同时，促使各级政府加强对数据处理者的监督管理，及时纠正存在的数据安全隐患问题，保障数据安全政策有效落实。这将有益于全国各地金融科技企业和金融机构遵守数据安全义务，确保金融领域数据安全措施得到切实贯彻。

【02】“100+1”之后，还会研究哪些“活跃资本市场”举措？ | 资本市场

作者：肖京

来源：清华金融评论 2023 年 8 月刊

券商股周五大跌，低开低走，回吐之前诸多涨幅。市场等了两三周，没有等来下调印花税、没有等来“T+0”、没有等来暂停或减少 IPO，等来的却是“100+1”，失望之余，A 股全线下跌。截至收盘，上证指数、深证成指、创业板指数跌幅均超过 2%。

8 月 10 日（周四）晚间，沪深交易所表示，计划完善交易制度以及优化交易监管，切实激活市场活力。其中，交易所正研究允许主板股票、基金等证券申报数量可以以 1 股（份）为单位递增；研究 ETF 引入盘后固定价格交易机制。

如果这个“100+1”的研究获得确认，往后买股票只要超过 100 股，以 1 股递增就可以，这确实可以在一定程度上“活跃资本市场”，不过也会在一定范围内“鼓励”散户“all in”，似乎会使得 A 股市场进一步“散户化”，这或许对 A

股的长远发展不利。

7月24日，中共中央政治局会议召开，会议着重提到“要活跃资本市场，提振投资者信心”。从那时起，资本市场就开始憧憬，会推出怎样的政策，实现这一目标？

市场期待的是以下几个版本：

一是下调印花税。市场一度认为，是否会在时隔15年后，再度下调印花税。投资者的交易成本包括印花税、佣金、过户费和交易所规费。目前A股印花税是在0.1%。如果能降低印花税，可大幅降低投资者的交易成本，相当于提高了整个市场的流动性，对活跃资本市场大有裨益。

A股是全球范围内为数不多对仍在收取印花税的证券市场，上一次下调印花税是2008年4月。

二是采取“T+0”交易方式。“T+0”也一度相当受关注，相信未来T+0会到来，但这将是一个循序渐进的过程，需要分步走。现阶段可能的T+0，肯定不会是那种每天无限次买卖。A股的“T+0”交易方式，大概率会先采取日本的方式，即仅允许每只股票日内回转交易一次。

可以简单地理解为，当日投资者买入股票后，可以在当日对该股票进行一次卖出交易。交易完成后，将不得对同一股票再次进行“T+0”操作。而对于其他股票，仍可以采取“T+0”进行交易。这是一种较为折中的“T+0”制度，即能够提供当日买卖的流动性，又可以在一定程度上防止过度投机。当然，即便是这样的“T+0”，也不是每只股票都可以参与的，需要具备一定的资质，先推广少数几只试运行。

三是暂缓或减少IPO。IPO过于频繁无疑会对资本市场造成“抽血”，尤其是在市场相对不振、信心不足的情况下。优化IPO节奏，会对活跃资本市场，提振投资者信心起到积极作用。

不知沪深交易所除研究“100+1”外，是否也会深入探讨降低印花税、采取“T+0”交易，以及暂缓或减少IPO等问题。是否能够真正“活跃资本市场，提振投资者信心”，采取什么样的措施有效，还得市场说了算。。

若您对本资料有任何意见或建议，请联系：jijinwei_shlx@163.com