



2026年2月 第二期

金融工具与金融基础设施业务

法律资讯

FINANCIAL INSTRUMENT AND FMI LAW
NEWSLETTER



政策法规



专业文章



市场动态



上海市律师协会

金融工具与金融基础设施专业委员会



上海市律师协会

金融工具与金融基础设施专业委员会

金融工具与金融基础设施法律资讯

financial instruments and financial infrastructure newsletter

金融工具与金融基础设施专业委员会成员

主任： 张伟华

副主任： 苏 萌 朱 峰 张卫工

委员： 包俊刚 鲍晓晔 陈健民 段洁琦 韩红彩 金易文 刘春彦 林 剑 刘明昊 刘沁茹 林 嵘 刘 毅 欧阳群 曲 峰 钱 豪 石彩霞 施天佑 史羽鸿 陶灏婷 王 彬 王 洁 王卓君 杨 冰 张博超 张 弛 张 锴 周明浩 郑伟杰 赵伟喆 陈维娜 黄少春 李倩 王宏伟 谢秋晓 肖珍珍 翟少凯

干事： 庞 平 汪 澄 周红节 赵哲楠 李党贵

本期编辑： 张卫工 周红节



目 录

| | |
|--|----|
| ◎ 政策法规 | 4 |
| 公开募集证券投资基金业绩比较基准指引 | 4 |
| 公开募集证券投资基金销售费用管理规定 | 12 |
| ◎ 专业文章 | 20 |
| 私募基金管理人注销登记相关实务要点 | 20 |
| 探析商票遭建设单位拒付后施工企业如何行使建设工程价款优先受偿权 | 32 |
| ◎ 市场动态资讯 | 40 |
| 金价回调，水贝市场人气反升！从“囤金条”到“买情绪”，黄金麻将半日被抢空 | 40 |
| 上海两会聚焦国际金融中心能级提升：从人民币资产全球配置到科技金融发力 | 44 |
| 真正的避险资产？债市修复持续，波动率明显下降 | 48 |



◎ 政策法规

公开募集证券投资基金业绩比较基准指引

第一章 总则

第一条 为规范公开募集证券投资基金（以下简称基金）业绩比较基准的选取和使用，完善基金管理人的内部控制和管理，保护投资者的合法权益，根据《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》及其他有关法律法规，制定本指引。

第二条 本指引所称业绩比较基准，是指基金管理人在基金合同、招募说明书等基金法律文件中约定的，用于表征产品投资风格、衡量产品业绩、约束投资行为的参考标准。基金法律文件应当约定业绩比较基准，中国证监会认可的特殊基金品种除外。

基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构选取和使用业绩比较基准相关活动适用本指引。

第三条 业绩比较基准的选取和使用应当遵循基金份额持有人利益优先原则，并符合以下要求：

（一）代表性。业绩比较基准应当体现基金产品的投资目标和投资风格；投资风格主要包括投资策略、投资方向、风险收益特征等。

（二）客观性。业绩比较基准的计算方法、数据来源等应当清晰、透明、可持续、可量化，标的资产可公允定价。

（三）持续性。业绩比较基准一经选定，不得随意变更。

（四）约束性。基金管理人应当采取措施有效管理实际投资与业绩比较基准的偏离。



第四条 中国证监会及其派出机构依据法律、行政法规和中国证监会的规定对业绩比较基准的选取和使用实施监督管理。

中国证券投资基金业协会（以下简称基金业协会）依据法律、行政法规和自律规则，对业绩比较基准的选取和使用进行自律管理，建立并维护基金行业业绩比较基准要素库。

第二章业绩比较基准的规范

第五条 业绩比较基准的要素包括股票、债券、基金、商品、多资产等各类指数、合约价格、利率及中国证监会认可的其他形式。

基金管理人可以选择单一要素基准或者组合要素基准作为业绩比较基准，组合要素基准应当简明、清晰。

业绩比较基准的要素与权重应当表征基金产品投资风格，符合基金合同关于投资目标、投资范围、投资策略、投资比例限制等的约定，并与主要的资产类别、国别或地区、市场板块、货币类型等相匹配。

业绩比较基准的要素应当具备市场代表性，基金管理人可以从基金行业业绩比较基准要素库中选取相关要素。

第六条 基金管理人选择指数作为业绩比较基准要素的，应当符合以下条件：

（一）指数代表性强，编制方案合理，成份券具备较好的流动性；

（二）指数的编制方案、运作规则、点位值和收益率等能够持续、及时、准确地对外发布；

（三）指数编制机构的指数研发能力和运维能力较强，有完备的人员团队、组织架构和内外监督机制，并符合基金业协会有关规定。



第七条 基金合同、招募说明书等法律文件应当对下列事项进行充分说明：

（一）业绩比较基准的设定及原因，包括与基金产品投资目标、投资范围、投资策略、投资比例限制的匹配情况；

（二）业绩比较基准要素所涉及的发布机构、代码、查询途径等；

（三）业绩比较基准的计算方法；

（四）管理投资偏离业绩比较基准的定性或定量方法；

（五）未来可能变更业绩比较基准的情形和程序；

（六）中国证监会规定的其他事项。

第八条 业绩比较基准变更符合下列条件之一且对基金份额持有人利益无实质性不利影响的，基金管理人应当与基金托管人协商，在新业绩比较基准生效前三十日公告并充分说明变更原因、差异及影响：

（一）原有业绩比较基准的要素无法持续运作、编制方案发生重大修订等客观因素导致业绩比较基准不再符合本指引第五条第三款、第四款规定的；

（二）调整业绩比较基准的要素权重、更换相同或相近特征的要素等，使新业绩比较基准代表性更强，且符合本指引第五条第三款、第四款规定的；

（三）中国证监会认可的其他情形。

业绩比较基准变更涉及以下情形的，基金管理人应当按照规定履行变更注册、召开基金份额持有人大会等程序，法律法规、中国证监会另有规定的除外：

（一）基金投资目标、投资范围、投资策略、投资比例等拟进



行重大调整，并变更业绩比较基准的；

（二）其他对基金份额持有人利益产生重大实质性影响的情形。

基金管理人不得仅因基金经理变更、市场短期变动、业绩考核或排名等而变更业绩比较基准。

基金销售机构和为投资者交易上市基金份额提供经纪服务的证券公司应当按照中国证监会规定，及时向投资者传递相关业绩比较基准变更的信息。

第九条 基金定期报告应当披露基金实际投资与同期业绩比较基准在收益率、波动率、资产配置比例（如有）、持仓股票行业分布（如有）等方面的对比情况，并通过定性和定量方法对基金业绩表现与业绩比较基准的差异进行说明，货币市场基金等中国证监会认可的特殊基金品种除外。

业绩比较基准变更后一年内，基金定期报告应当对业绩比较基准的变更事项进行持续披露，并将基金业绩表现同时与变更前后的业绩比较基准进行比较，中国证监会另有规定的除外。

第三章 基金管理人的内部控制和管理

第十条 基金管理人应当建立健全覆盖业绩比较基准选取、披露、监测、评估、纠偏及问责的内部控制和管理体系，包括可操作的管理制度、健全的组织架构、专业的人才队伍、可靠的信息技术系统、量化的指标体系、有效的纠正机制。

基金管理人管理层对业绩比较基准的代表性、持续性和约束性承担主要责任，合规负责人应当按照中国证监会有关规定监督检查合法合规情况。

第十一条 基金管理人应当按照合理化、差异化布局的原则开发新产品，明晰产品定位和投资风格，根据基金合同约定，充分评



估、审慎确定相匹配的业绩比较基准。业绩比较基准应当由公司管理层决策确定。

基金管理人应当基于产品定位、投资风格和业绩比较基准，任命具备相关投资研究经验的基金经理。

第十二条 基金管理人应当加强对业绩比较基准的持续跟踪，重点关注业绩比较基准的代表性和客观性，并符合法律法规、中国证监会的规定和基金合同约定。基金管理人发现业绩比较基准已不能有效适用基金产品的，应当及时启动变更业绩比较基准的评估程序。

第十三条 基金管理人应当加强对基金经理、基金产品投资风格稳定性的持续管理，指定独立于投资管理部门的部门监测基金实际投资与业绩比较基准的偏离情况，防范投资风格明显大幅偏离业绩比较基准。

基金管理人应当根据产品类型、投资目标、投资策略等因素，针对不同基金产品审慎设置差异化的投资偏离业绩比较基准的监测指标和相关阈值。触发指标阈值的，基金经理原则上应当在公司制度规定时间内调整完毕，或者提请投资决策委员会审议。投资决策委员会应当从保护基金份额持有人利益角度出发，对是否允许突破指标阈值作出决策，并对决策执行情况加强跟踪评估。投资决策委员会应当至少每季度对基金投资偏离情况进行分析，并妥善保存分析报告备查。

第十四条 基金管理人应当按照规定建立健全以基金投资收益为核心的绩效考核和薪酬管理体系，充分体现基金产品业绩和投资者盈亏情况。

基金管理人在衡量主动权益类基金业绩时，应当加强与业绩比



较基准的对比，做好业绩归因分析，科学评估超额收益质量和偏离基准情况，合理剔除因指数编制、应对巨额赎回等客观因素带来的正负超额收益情况。

主动权益类基金长期投资业绩明显低于业绩比较基准的，相关基金经理的绩效薪酬应当明显下降。

第四章业绩比较基准的外部约束

第十五条 基金托管人应当加强对基金合同的审核，对业绩比较基准的选取、变更等进行充分评估，确保基金管理人选取的业绩比较基准符合法律法规、中国证监会的规定和基金合同约定。基金托管人应当对定期报告有关业绩比较基准的披露内容进行复核。

基金托管人应当按照规定对基金投资风格库进行审慎复核，督促基金管理人夯实研究支持，确保相关投资标的符合基金合同约定，并与基金投资风格相匹配。

基金托管人应当建立健全权益类基金投资风格稳定性的监督机制，对主题型产品投资风格偏离主题、非主题型产品行业集中度过高等风险加强提醒。

基金管理人、基金托管人应当通过托管协议等方式，明确约定基金管理人和基金托管人相关权利义务。

第十六条 基金管理人、基金销售机构、基金评价机构通过图形、表格、数字或文字等方式展示股票基金、混合基金和基金中基金等产品过往区间业绩的，应当同时在同一位置展示业绩比较基准的表现。主动管理型基金原则上不得展示非基金合同约定的其他业绩比较基准，投资者主动选择的除外。

基金管理人、基金销售机构应当做好有关业绩比较基准的投资者教育工作，不得存在误导投资者、引导预期收益等对投资者不利



的行为。

第十七条 基金评价机构应当遵循长期性、公正性、全面性、客观性等原则，将业绩比较基准作为评价基金投资管理情况的重要依据，完善基金评价标准、方法、内控制度和业务流程，科学衡量基金投资业绩、风险控制能力和投资风格稳定性。

基金管理人、基金销售机构、基金评价机构应当结合业绩比较基准合理区分产品类型，原则上不得将不同类型的权益类基金直接进行投资业绩排序或排名。

第五章 监督管理

第十八条 中国证监会及其派出机构可以依法通过非现场监管和现场检查等方式，对基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构选取和使用业绩比较基准相关活动实行监督管理。相关机构和人员应当主动配合，在要求时限内如实提供有关信息和资料。

中国证监会将业绩比较基准选取、使用、管理纳入基金管理人、基金销售机构分类评价监管。

第十九条 基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构，及其董事、监事、高级管理人员、主管人员和直接责任人员违反本指引规定，依法应采取行政监管措施的，中国证监会及其派出机构可以按照《中华人民共和国证券投资基金法》《公开募集证券投资基金管理人监督管理办法》《公开募集证券投资基金运作管理办法》《证券投资基金托管业务管理办法》《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》《证券投资基金评价业务管理暂行办法》等对其采取监管谈话、出具警示函、责令公开说明、责令定期报告、责令改正、依法暂停部分或者全部业务等措施。



基金管理人、基金托管人、基金销售机构、基金评价机构违反本指引，依法应予行政处罚的，依照有关规定进行行政处罚。

第六章 附则

第二十条 已成立或者已获注册但尚未完成募集的基金，其业绩比较基准设置或者法律文件约定的其他内容不符合本指引和基金业协会自律管理规定的，基金管理人应当自本指引施行之日起一年内完成修改基金法律文件。涉及变更业绩比较基准的，基金管理人应当按照第八条第一款规定的程序予以调整；变更业绩比较基准同时对基金投资目标、投资范围、投资策略等进行重大调整的，或者对基金份额持有人利益产生重大实质性影响的，基金管理人应当按照规定履行变更注册、召开基金份额持有人大会等程序。

第二十一条 本指引自 2026 年 3 月 1 日起施行。

本指引第八条第四款、第九条、第十六条第一款、第十七条规定，自本指引施行之日起一年后开始执行；第十五条第二款、第三款规定，自本指引施行之日起六个月后开始执行。



公开募集证券投资基金销售费用管理规定

第一章 总则

第一条 为进一步加强公开募集证券投资基金（以下简称基金）销售费用管理，规范基金管理人、基金销售机构的销售业务，保护基金份额持有人合法权益，促进基金行业高质量发展，根据《[中华人民共和国证券投资基金法](#)》《[公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法](#)》等法律、行政法规和中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）的规定，制定本规定。

第二条 本规定所称基金销售机构，是指经中国证监会或其派出机构注册取得基金销售业务资格的机构。

本规定所称基金销售费用，是指基金管理人及其委托的基金销售机构在中华人民共和国境内，发售基金份额以及办理基金份额的申购、赎回等销售活动收取的费用。

第三条 基金管理人、基金销售机构应当牢固树立以投资者为本的经营理念，坚持以客户为中心，聚焦提升投资者长期回报，建立健全内部考核制度与长效激励约束机制，强化投资者适当性管理，引导投资者长期投资、理性投资。

第四条 基金管理人应当依据有关法律、行政法规和本规定，设定科学合理、公开透明、简单清晰的基金销售费用结构和费率水平，不断完善销售费用信息披露，防止不正当竞争。

第五条 基金管理人、基金销售机构应当依据有关法律、行政法规和本规定，建立健全内部控制机制和合规风控制度，强化对基金销售业务和费用的统一监督和管理，切实提高服务质量，保证公平、有序、规范地开展基金销售业务。



第六条 中国证监会及其派出机构依照法律、行政法规和本规定，对基金销售业务及费用进行监督管理。

中国证券投资基金业协会依照章程和自律规则，对基金销售业务及费用实施自律管理。

第二章 基金销售相关费用和费率水平

第七条 基金销售费用包括基金的认（申）购费、赎回费、销售服务费。

基金管理人、基金销售机构应当在基金合同、基金销售协议等法律文件中与相关主体约定上述费用的收取标准，并在招募说明书、产品资料概要、宣传推介材料中向投资者充分揭示。

基金管理人销售其管理的基金，不得收取认（申）购费、销售服务费。

第八条 基金销售机构办理基金份额的认（申）购，可以收取认（申）购费。

对于主动偏股型基金，收取的认（申）购费应当不高于认（申）购金额的 **0.8%**；对于其他类型的混合型基金，收取的认（申）购费应当不高于认（申）购金额的 **0.5%**；对于指数型基金、债券型基金，收取的认（申）购费应当不高于认（申）购金额的 **0.3%**；对于其他基金，可以参照上述费率水平约定收取标准。

第九条 认（申）购费可以采用在基金份额发售或申购时收取的前端收费方式，也可以采用在赎回时从赎回金额中扣除的后端收费方式。

对于选择前端收费方式的投资者，基金销售机构可以根据认（申）购金额（份额）数量适用不同的前端认（申）购费率标准。

对于选择后端收费方式的投资者，基金销售机构可以根据持有



期限适用不同的后端认（申）购费率标准。对于持续持有期限超过一年的投资者，基金销售机构可以免收其后端认（申）购费用。

第十条 投资者赎回基金份额产生的赎回费，应当全额计入基金财产。

对于投资者持续持有期限少于七日的基金份额，应当收取不低于赎回金额 1.5% 的赎回费；对于投资者持续持有期限满七日、少于三十日的基金份额，收取不低于赎回金额 1% 的赎回费；对于投资者持续持有期限满三十日、少于一百八十日的基金份额，收取不低于赎回金额 0.5% 的赎回费。

对于个人投资者持续持有期限满七日的指数型基金、债券型基金份额，以及对于机构投资者持续持有期限满三十日的债券型基金份额，基金管理人可以另行约定赎回费收取标准。

对于交易型开放式基金（ETF）、同业存单基金、货币市场基金以及中国证监会认可的其他基金或基金份额，基金管理人可以根据产品投资运作特点另行约定赎回费收取标准。

第十一条 对于不收取认（申）购费的基金或基金份额，基金销售机构可以收取一定比例的销售服务费。

对于股票型基金和混合型基金，收取的销售服务费应当不高于基金财产的 0.4%/年；对于指数型基金、债券型基金，收取的销售服务费应当不高于基金财产的 0.2%/年；对于货币市场基金，收取的销售服务费应当不高于基金财产的 0.15%/年；对于其他基金，可以参照上述费率水平约定收取标准。

除货币市场基金以及中国证监会认可的其他基金外，对于投资者持续持有期限超过一年的基金份额，不得继续收取销售服务费。

第十二条 基金管理人与基金销售机构可以在基金销售协议



中约定，依据基金销售机构销售基金的保有量从基金管理费中计提一定比例的客户维护费，用以向基金销售机构支付基金销售和客户服务活动中产生的相关费用。

基金管理人、基金销售机构应当严格按照基金销售协议计提客户维护费。对于向个人投资者销售形成的保有量，客户维护费占基金管理费的比率不得超过 50%。对于向非个人投资者销售形成的保有量，销售股票型基金和混合型基金获得的客户维护费占基金管理费的比率不得超过 30%；销售其他基金获得的客户维护费占基金管理费的比率不得超过 15%。

第十三条 基金管理人可以与基金销售机构约定，在覆盖成本的前提下，对除赎回费外的基金销售费用实行一定的优惠。

第三章基金销售相关费用规范

第十四条 基金销售机构销售基金产品前，应当与基金管理人签订基金销售协议，约定认（申）购费、销售服务费、客户维护费等费用的结算、支付方式及双方对认（申）购费、销售服务费等费用的分成比例。基金管理人与基金销售机构不得就销售费用签订其他与本规定不相符的补充协议。

第十五条 基金管理人、基金销售机构应当按照基金合同、基金销售协议等法律文件的约定向投资者收取销售费用。

基金管理人不得为实行差异费率通过在特定基金销售机构设置专属份额等形式，不公平对待同一基金的不同投资者。

第十六条 基金管理人应当根据基金产品定位和运作特点，合理选择基金销售机构，不得通过在特定基金销售机构设置专属基金产品等形式，实施歧视性、排他性、绑定性销售安排。

第十七条 基金管理人对基金销售结算资金孳生的利息，除扣



除支付的划款手续费等合理费用外，应当全部支付给投资者或归入基金财产。

基金销售机构对基金销售结算资金，应当按照不低于同期商业银行活期存款利率计息并支付给投资者或归入基金财产，法律、行政法规和中国证监会另有规定的除外。

第十八条 基金销售机构同时开展基金投资顾问业务的，应当坚持投资者利益优先、最优价格执行原则，对基金投资顾问业务形成的保有量，不得收取客户维护费，切实防范利益冲突。

第十九条 投资者通过基金销售机构认（申）购基金份额的，基金销售机构对于收取的客户维护费，不得以任何形式向投资者返还或变相返还。

第二十条 基金管理人、基金销售机构及其工作人员在基金销售业务活动中，不得有下列行为：

（一）在基金销售协议之外以各种形式变相支付或收取销售佣金或报酬奖励；

（二）以排挤竞争对手为目的，以低于成本的费用销售基金；

（三）未经公告擅自变更向投资者的收费项目或收费标准，或通过先收后返、财务处理、送红包等各种方式变相降低收费标准；

（四）以抽奖、回扣或送实物、保险、基金份额等方式销售基金；

（五）其他违反法律、行政法规，扰乱行业竞争秩序的行为。

第二十一条 基金管理人、基金销售机构及其工作人员应当严格遵守廉洁从业相关规定，不得以下列方式直接或间接向他人输送不正当利益，或谋取不正当利益：

（一）提供或接受礼金、礼品、有价证券、股权、佣金返还等



财物，或为上述行为提供代持等便利；

（二）提供或接受旅游、宴请、娱乐健身、工作安排等利益；

（三）以会务费、培训费、旅游费、广告费、技术服务费等各种方式变相支付或收取基金销售费用；

（四）直接或间接向他人提供内幕信息、未公开信息、商业秘密和客户信息，明示或暗示他人从事相关交易活动；

（五）其他谋取、输送不正当利益的行为。

第二十二条 基金管理人应当在基金合同、招募说明书、基金份额发售公告、产品资料概要等文件中载明以下费用信息：

（一）基金销售费用收取的方式、用途和标准；

（二）以简单明了的格式和举例方式向投资者披露基金综合费用水平；

（三）中国证监会规定的其他信息。

第二十三条 基金管理人应当在基金中期报告和年度报告中披露从基金财产中计提的管理费、托管费、销售服务费的金额，以及支付给基金销售机构的客户维护费总额、基金管理人实际收取的管理费净额。

第二十四条 基金销售机构应当在销售场所的醒目位置，以简明、通俗的方式展示以下信息：

（一）基金销售费用的类型和标准；

（二）投资者持有同一基金不同份额、不同期限对应的综合费用水平；

（三）投资者所购基金客户维护费水平；

（四）中国证监会规定的其他信息。

第四章 基金行业机构投资者直销服务平台



第二十五条 基金行业机构投资者直销服务平台（以下简称直销服务平台）是中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算）建设并运营的，为基金管理人、基金托管人、各类机构投资者提供基金账户管理、交易指令传输等电子信息流转与管理服务的行业性服务平台。

第二十六条 基金管理人、基金托管人接入直销服务平台，并按照中国结算相关业务规则及技术规范要求，开展基金直销相关业务；机构投资者可以接入直销服务平台，开展基金投资。

第五章 监督管理

第二十七条 基金管理人、基金销售机构及其工作人员违反本规定的，中国证监会及其派出机构可以按照《[中华人民共和国证券投资基金法](#)》《[公开募集证券投资基金管理人监督管理办法](#)》《[证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定](#)》《[公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法](#)》对其采取监管谈话、出具警示函、责令公开说明、责令定期报告、责令改正、依法暂停部分或全部业务等措施。

第二十八条 在基金销售业务及费用监管工作中存在失职失责行为，造成重大损失、严重后果或恶劣影响的，依规依纪依法严肃追责问责。

第六章 附则

第二十九条 本规定自 2026 年 1 月 1 日起施行。《[开放式证券投资基金销售费用管理规定](#)》（证监会公告〔2013〕26 号）同时废止。

已发售基金销售费用结构和费率水平不符合本规定的，基金管理人应当自本规定施行之日起 12 个月内予以调整，完成基金信息



技术系统改造，修改基金合同、招募说明书等法律文件并公告。基金管理人、基金销售机构应当按本款规定期限重新签订销售协议。



◎ 专业文章

私募基金管理人注销登记相关实务要点

作者：王卓君律师 上海市海华永泰律师事务所

随着《私募投资基金监督管理条例》《私募投资基金登记备案办法》和《私募证券投资基金运作指引》等法规的陆续颁布和实施，私募基金管理人逐步被纳入类金融机构进行管理，监管力度显著增强，监管政策对私募基金管理人的合规要求也日益提高。在私募基金行业“扶优限劣”的监管导向下，各类私募基金管理人注销的现象逐渐增多，并已成为行业常态。据统计，截至 2026 年 1 月 24 日，中国证券投资基金业协会（以下简称“中基协”）官网显示已注销登记的私募管理人共计 24458 家，涵盖依公告注销、12 个月无在管注销、协会注销、主动注销四种类型。不同注销路径的法律依据、操作流程及法律后果存在显著差异，本文将主要结合中基协相关的监管规则，对管理人主动注销登记和被动注销登记所涉的核心法律实务问题进行简要梳理，为行业主体提供合规的注销路径。

私募基金管理人不同注销方式的区别及后果

依公告注销

根据中基协在 2016 年 2 月 5 日发布的《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》第二条第（一）款的规定，“新登记的私募基金管理人在办结登记手续之日起 6 个月内仍未备案首只私募基金产品的；已登记满 12 个月且尚未备案首只私募基金产品的私募基金管理人，在 2016 年 5 月 1 日前仍未备案私募基金产品的；已登记不满 12 个月且尚未备案首只私募基金产品的私募基金管理人，



在 2016 年 8 月 1 日前仍未备案私募基金产品的”，中基协将注销该私募基金管理人登记。

又根据 2023 年 5 月 1 日中基协发布的《私募投资基金登记备案办法》第七十六条第（二）款“登记后 12 个月内未备案自主发行的私募基金”及同年 7 月的《私募投资基金监督管理条例》第十四条第（四）项，“私募基金管理人登记之日起 12 个月内未备案首只私募基金”，登记备案机构即中基协应当及时注销该私募基金管理人登记并予以公示。因此，目前首发基金的备案时限是 12 个月，且需要注意的是，此处的基金产品必须是自主发行的基金，不能是从其他管理人那里变更过来的或顾问管理型产品¹。

针对上述 12 个月内未备案首只私募基金产品被注销登记的私募基金管理人，按照《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》第二条第（一）款，若因真实业务需要，仍可按要求重新申请私募基金管理人登记。对符合要求的申请机构，中基协将以在官方网站公示私募基金管理人基本情况的方式，为该申请机构再次办结登记手续。

12 个月无在管注销

根据《私募投资基金登记备案办法》第七十六条第一款（二），私募基金管理人所备案的私募基金全部清算后 12 个月内未备案新的私募基金，协会注销私募基金管理人登记。以及《私募投资基金监督管理条例》第十四条第（五）项，所管理的私募基金全部清算后，自清算完毕之日起 12 个月内未备案新的私募基金的，登记备案机构应当及时注销私募基金管理人登记并予以公示。对于此类因 12 个月

¹ 《回顾！私募基金全部清算后 12 个月未备案新基金，将注销管理人登记》，私募好帮手



无在管私募基金产品被注销的私募基金管理人，虽然当前并无限制该类私募基金管理人重新申请的明确规定，但按照《私募投资基金登记备案办法》第七十八条第（四）款的规定，基金财产处置完毕的，应当及时向市场主体登记机关办理变更名称、经营范围或者注销市场登记，即该类私募基金管理人如有继续展业的需求，应当先遵循前述规定将原主体注销后再以新的市场主体申请私募基金管理人的注册登记。

协会注销

根据《私募投资基金登记备案办法》第 77 条，私募基金管理人有下列情形之一的，协会注销其私募基金管理人登记：“私募基金管理人有下列情形之一的，协会注销其私募基金管理人登记：（一）因非法集资、非法经营等重大违法犯罪行为被追究法律责任；（二）存在本办法第二十五条第一款第六项规定的情形；（三）金融管理部门要求协会注销登记；（四）因失联状态被协会公示，公示期限届满未与协会取得有效联系；（五）采取拒绝、阻碍中国证监会及其派出机构、协会及其工作人员依法行使检查、调查职权等方式，不配合行政监管或者自律管理，情节严重；（六）未按照本办法第七十三条、第七十四条的规定提交专项法律意见书，或者提交的法律意见书不符合要求或者出具否定性结论；（七）中国证监会、协会规定的其他情形。”

由上述规定可见，被协会注销的私募基金管理人通常系因违法犯罪、纪律处分、异常经营及失联等情形而被协会注销。对于前述被协会注销的私募基金管理人，如因失联被注销私募基金管理人登记的，在说明失联情况后，经协会认可，可以再次申请登记为私募基金管理人。但因违法犯罪、纪律处分或异常经营情形等被撤销或



者被注销的私募基金管理人，注销后则不得重新登记。此外，除私募基金管理人本身外，此类私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人，自被注销登记之日起3年内，不得成为私募管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人或者主要出资人。私募基金管理人的控股股东、实际控制人、普通合伙人、法定代表人、执行事务合伙人或其委派代表、负有责任的高级管理人员和直接责任人员，自该私募基金管理人被注销登记之日起3年内，不得担任私募基金管理人的董事、监事、高级管理人员、执行事务合伙人或其委派代表。

主动注销

根据《私募投资基金监督管理条例》第十四条第（一）款²、《私募投资基金登记备案办法》第七十六条第（一）款³，如私募基金管理人无展业意愿，可主动申请注销登记。针对尚未完成私募基金管理人登记手续的机构，只涉及在 AMBERS 系统内注销私募基金管理人账户，删除系统内全部相关信息。后续如需重新办理私募基金管理人登记业务，届时重新注册账号即可。而已完成登记的私募基金管理人，在主动注销登记前应首先完成在管私募基金的清算或变更，会员机构还需完成退会流程。需要注意的是，私募基金管理人主动申请注销登记的，经协会认定后同意其申请并对外公示，但因涉嫌违法违规事项正在被协会调查的私募基金管理人除外。同时，根据《关于加强经营异常机构自律管理相关事项的通知》第二条，如私募基金管理人是在收到中基协要求出具异常经营专项法律意见书期间（即收到通知之日起的3个月内）提交注销申请的，中基协将中

² 自行申请注销登记；

³ 主动申请注销登记，理由正当，协会注销其私募基金管理人登记并予以公示



止相关程序，私募基金管理人的法定代表人、高级管理人员及其他从业人员不被记入诚信档案，且不影响后续在私募基金行业任职。此外，根据中基协目前的监管要求，正常情形下已登记的私募基金管理人主动申请注销的，自注销申请通过之日起6个月内不得再重新申请登记⁴。

私募管理人主动注销登记的流程及注意要点

2023年9月1日，中基协发布了《私募基金管理人申请主动注销登记业务办理》，对管理人申请注销登记的办理时限、申请条件、申请材料、办理程序和结果等进行明确指引。2025年1月24日，中基协再次发布《关于发布私募基金管理人主动注销登记业务流程“一图通”及配套说明的通知》，就私募基金管理人主动注销的流程等事宜进一步提供了操作指引。根据《私募投资基金监督管理条例》第十四条、《私募投资基金登记备案办法》第七十六条，私募基金管理人无展业意愿，可主动申请注销登记。主动注销登记前应首先完成在管私募基金的清算或变更，会员机构还需完成退会流程。

私募基金管理人通过 AMBERS 系统办理业务，系统 24 小时开放（除法定节假日、维护升级时间外），管理人可随时登录填报信息。

第一步：清理在管基金

私募基金管理人无展业意愿拟主动注销登记的，应首先完成在管基金清理。

（一）基金清算

私募基金管理人应按照合同约定和清算程序对基金进行清算，基金清算应当符合《登备办法》《私募投资基金备案指引第1号—

⁴ 私募新规时代，基金管理人“注销”的若干问题梳理



私募证券投资基金》（简称《备案指引 1 号》）《私募投资基金备案指引 2 号—私募股权、创业投资基金》（简称《备案指引 2 号》）相关规定。特殊情况下，私募基金管理人也可选择基金注销。

基金注销：公司型或合伙型私募股权、创业投资基金，经私募基金管理人和投资者协商一致，拟以非基金形式运作的，应当在变更基金名称和经营范围等事项后，向协会申请办理基金注销。基金注销应当符合《备案指引 2 号》规定，基金注销后不得以基金形式继续运作，不得再次委托私募基金管理人管理，不得再次提请备案为私募基金。

（二）基金变更管理人

私募基金管理人也可将在管私募基金变更给其他私募基金管理人。相关变更应当符合《私募投资基金备案指引第 3 号—私募投资基金变更管理人》（简称《备案指引 3 号》）规定，经投资者同意并重新签署基金合同后，按照相关规定和合同约定履行变更程序。

第二步：会员机构申请退会

（一）向会员服务邮箱发送邮件

会员机构向会员服务邮箱发送以“XXX 公司退会申请”为主题的邮件，并附退会申请书，协会将对退会申请进行初核。

会员服务邮箱：membership@amac.org.cn

（二）通过系统提交退会申请

初核通过后，管理人登录 AMBERS 系统选择“会员管理”中“退会申请”填报信息并提交签章齐备的材料（系统内嵌填报模板）。

退会申请流程办结后，管理人联系人邮箱将收到会员服务邮箱发送的办结通知邮件。会员资格终止后，协会官网信息公示中管理人的会员类型将变更为非会员机构。



第三步：提交主动注销登记申请

（一）提交注销登记申请

管理人通过 AMBERS 系统提交注销登记申请，需提交材料包括：工商营业执照、注销申请单（系统内嵌填报模板）和责任声明（系统内嵌填报模板）。管理人提交前需确认相关材料签章齐备。

中国证券投资基金业协会
Asset Management Business Electronic Registration System
资产管理业务综合报送平台

从业人员管理平台入口：机构及个人注册登记入口 退出 | 注销登记

当前位置：注销登记

| | |
|--------------|---|
| 注销说明* | (1) 变更申请单中应明确说明机构不再从事私募基金业务，向协会申请注销登记。 (2) 注意：登记注销后六个月内机构将不能再重新申请登记。 (3) 上传的附件内指定的地方请务必加盖公章和法人签字。 |
| 工商营业执照* | +文件 请上传不大于5M的pdf |
| 组织机构代码证* | +文件 请上传不大于5M的pdf |
| 税务登记证书* | +文件 请上传不大于5M的pdf |
| 变更申请单* | +文件 请上传不大于5M的pdf 私募基金登记备案信息变更申请单模板 |
| 责任声明* | +文件 请上传不大于5M的pdf 私募基金登记备案信息变更责任声明模板 |
| 请输入登录密码确认注销* | <input type="password"/> |

提交注销

（二）协会核查

管理人注销登记材料不齐备的，协会将在 1-5 个工作日内退回；材料齐备后，协会核查材料时间一般在 10 个工作日内（机构补充材料时间不计入总时长）。

1、中止办理：管理人存在重大风险或存在被监管部门、自律组织检查等情形的，协会将视情况中止办理注销登记，待相关情形消除后恢复办理。

2、办理通过：管理人注销登记办理通过后，联系人邮箱将收到协会邮箱（ambers@amac.org.cn）发送的通知邮件。

（三）公示信息



社会各界可通过协会官网“已注销私募基金管理人公示”界面查询已注销登记的私募基金管理人信息。

第四步：工商注销

根据《私募投资基金登记备案办法》第78条，私募基金管理人被注销或者撤销登记后，应当符合下列要求，（一）不得新增投资者和基金规模，不得新增投资；（二）不得继续使用“基金”“基金管理”字样或者近似名称进行私募基金业务活动，但处置存续私募基金有关事项的除外；（三）采取适当措施，按照规定和合同约定妥善处置基金财产，维护投资者的合法权益；（四）基金财产处置完毕的，应当及时向市场主体登记机关办理变更名称、经营范围或者注销市场主体登记。被注销或者撤销登记的私募基金管理人对未清算的私募基金的受托管理职责和依法承担的相关责任，不因私募基金管理人被注销或者撤销登记而免除；不得通过注销市场主体登记、变更注册地等方式逃避相关责任。因此，私募基金管理人注销登记后，应当及时向市场主体登记机关办理变更名称、经营范围或者注销市场主体登记。不得继续使用“基金”“基金管理”字样或者近似名称进行私募基金业务活动。如未及时办理工商变更或注销登记，根据《私募投资基金监督管理条例》第四十四条⁵的规定，可能面临的法律后果包括：①责令改正；②没收违法所得；③处违法所得1倍以上5倍以下罚款，若没有违法所得或违法所得不足100万元的，处10万元以上100万元以下罚款；④对直接负责的主管人

⁵ 未依照本条例第十条规定履行登记手续，使用“基金”或者“基金管理”字样或者近似名称进行投资活动的，责令改正，没收违法所得，并处违法所得1倍以上5倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足100万元的，并处10万元以上100万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处3万元以上30万元以下的罚款。



员和其他责任人员给予警告，并处 3 万元以上 30 万元以下罚款。

另外，根据《中华人民共和国公司法》的规定，公司清算的，清算组应当自成立之日起 10 日内通知债权人，并于 60 日内在报纸上或者国家企业信用信息公示系统公告，公告之日不少于 45 日。而目前因私募基金管理人在中基协的登记注销并不意味着该私募基金管理人在市场主体登记部门的同步注销，因此，如私募基金管理人对注销时限有要求的前提下，建议可以同步办理中基协和工商的注销程序，即私募基金管理人可以先在工商层面进行清算组公告和债权人公告，再同步提起中基协的注销申请。

就上海地区私募基金管理人的工商注销，可通过企业注销登记“一件事”即依托各级政务服务平台企业注销登记“一件事”专区（上海市一网通办 <https://zwdt.sh.gov.cn/govPortals/legalPerson/group>，以下简称注销平台），通过办件信息实时共享，实现企业退出涉及的税务注销、企业登记注销、海关报关单位备案注销、社保注销、印章注销等多部门注销业务申请“一表填报”“一次提交”“一网通办”。同时，经企业授权同意后，有关银行依企业申请信息提供银行结算账户销户预约服务。

1. 申请人登录注销平台，填写企业注销登记信息，根据企业具体需求勾选注销相关联办事项。
2. 税务部门向市场监管部门推送清税信息，市场监管部门在注销登记前查验电子清税信息，纳税人无需提交纸质清税证明。
3. 市场监管部门对符合办理注销条件的，依法核准企业注销登记，向相关部门推送注销登记信息。
4. 人力资源社会保障部门根据注销平台共享的企业注销登记信



息，对不存在欠薪和未结清社会保险费及医疗、伤残补助、抚恤费用，滞纳金、罚款等债权债务情形，不存在正在处理中的社会保险争议的，办理注销社会保险登记。

5. 海关部门根据注销平台共享的注销登记信息，对已办结海关手续的报关单位，同步注销海关报关单位备案，无需企业再次申请。

6. 银行可通过注销平台获取企业银行结算账户销户申请信息的，应引导企业按流程办理银行结算账户销户手续。

7. 中国人民银行根据市场监管部门共享的企业注销登记信息，同步注销企业受益所有人备案信息。

8. 市场监管部门通过注销平台将企业注销登记信息推送至公安机关，公安机关同步注销公章刻制备案信息。

私募基金管理人被动注销的法律风险及合规建议

除上述私募基金管理人因无展业意愿主动向中基协申请注销外，剩余依公告注销、12个月无在管注销、协会注销等几类情形则多系因私募基金管理人违规经营或展业能力缺失引发导致的异常经营等法定须被注销的情形。针对该等被动注销的私募基金管理人，如私募基金管理人后续仍需恢复登记或避免被动注销的，则应在展业过程中建立相应的防控机制，注意防范法律风险。

（一）依公告注销风险防控

根据《私募投资基金登记备案办法》第七十六条第（二）款及《私募投资基金监督管理条例》第十四条第（四）项，首发基金的备案时限是12个月，即为防止新登记的私募基金管理人在登记后的12个月内无任何备案的私募基金产品而被注销，私募基金管理人在登记前需制定12个月产品备案时间表，提前完成投研团队搭建、内控制度建设与首只自主发行产品的募集筹备；反之，如短期内暂无展



业计划的，则可暂缓登记申请，以避免触发“12个月未备案”的条件。

（二）12个月无在管注销风险防控

对于已备案私募基金产品已全部清算的私募基金管理人，首先，应在完成基金清算后及时在 AMBERS 系统备案清算报告，留存清算完毕凭证，避免因系统未记录清算信息导致误触发注销条件；其次，还应在基金清算完毕后6个月内评估新业务布局，若仍有继续展业的计划，则应提前启动新基金产品的备案流程，以预留相关材料审核及新基金产品的备案公示时间。

（三）协会注销风险防控

针对因违规经营、失联等被协会依法注销的法定情形，私募基金管理人应定期开展合规自查，重点防范关联交易违规、投资者适当性核查缺失、登记信息更新不及时等高频风险点；保持登记地址、联系方式、高管信息实时有效，避免被认定为失联；收到违规核查通知后，及时提交陈述申辩材料及整改证明，争取减轻处分，避免被撤销登记。

结语

近年来，私募基金行业的监管力度愈发加强，众多私募基金管理人从最初的因监管强制退出到现在的纷纷主动离场，整个私募行业无疑经历了一段前所未有的质变时刻。无论是私募基金管理人的主动注销还是被动注销都已成为市场出清与合规治理的核心环节以及整个私募基金行业生态优化的重要环节，既为合法合规、自愿退出的机构提供了有序路径，也通过强制注销清退了大量的违规主体与“僵尸空壳机构”，使得“合规展业、优胜劣汰”成为行业运行的核心逻辑。无论是存续管理人、拟注销管理人还是投资者，均需



上海市律师协会

金融工具与金融基础设施专业委员会

金融工具与金融基础设施法律资讯

financial instruments and financial infrastructure newsletter

准确把握法律边界与实操要点，强化风险防控意识，共同推动私募基金行业向专业化、规范化方向健康发展。



探析商票遭建设单位拒付后施工企业如何行使建设工程价款优先受偿权

作者：王宏伟 上海建工五建集团有限公司

[摘要]当商业承兑汇票被拒付时，作为持票人的施工单位享有两种权利：一是基于票据关系的票据追索权，二是基于建设工程施工合同关系的工程款请求权。但这两项权利的性质和法律依据不同，不能同时行使。根据《票据法》相关规定，持票人享有的票据权利在一定期限内不行使而消灭。因此，若出现商业承兑汇票跳票情形时，施工单位往往会就该部分提前向建设单位主张票据权利，但取得胜诉判决后，施工单位能否就该部分再主张建设工程价款优先受偿权，目前法律并未规定，司法实践中争议也较大。

[关键词]商业承兑汇票，建设工程价款优先受偿权

建设工程领域，以商业承兑汇票支付工程款是常见的结算方式之一。然而，受房地产行业宏观调控政策及建设单位资金链紧张等市场因素影响，商业承兑汇票到期被拒付的情形频发。在此背景下，作为持票人的施工方如何依法主张权利，成为建设工程施工合同纠纷中的核心争议问题。

《票据法》第十七条规定，票据权利在下列期限内不行使而消灭：（一）持票人对票据的出票人和承兑人的权利，自票据到期日起二年。……（三）持票人对前手的追索权，自被拒绝承兑或者被拒绝付款之日起六个月……同时建设工程领域的商业承兑汇票出票人大部份为建设单位，因此若出现跳票情况，施工单位为防止票据权利丧失往往会就该部分提前主张票据权利，但取得胜诉判决后，



施工单位能否就该部分再主张建设工程价款优先受偿权，或者在主张票据权利时能否同时主张建设工程价款优先受偿权，以及可能出现的施工单位行使票据再追索权时能否同时主张建设工程价款优先受偿权，目前法律并未规定，司法实践中争议也较大。

一、建设工程价款优先受偿权的法律性质及范围

建设工程价款优先受偿权是指建设工程施工合同中的承包人按照合同约定对建设工程进行施工后，发包人未按照合同约定期限给付工程款，承包人依法享有就承包工程折价或拍卖价款优先受偿的权利。该权利基于建设工程实施合同项下的施工行为和物化于工程中的工作人员报酬、材料款等实际支出的费用所产生。

从建设工程价款优先受偿权的标的物来看，需满足工程质量合格、可折价拍卖的条件。从建设工程价款优先受偿权的范围来看，《建设工程司法解释》第40条第1款规定，“承包人建设工程价款优先受偿的范围依照国务院有关行政主管部门关于建设工程价款范围的规定确定。”对于房建项目而言，现行的有关行政主管部门关于工程价款范围的规定主要有二：一是住建部、财政部《建筑安装工程费用项目组成》第1条第1款“建筑安装工程费用项目按费用构成要素组成划分为人工费、材料费、施工机具使用费、企业管理费、利润、规费和税金”的规定。二是原建设部《建设工程施工发包与承包价格管理暂行办法》第5条第1款“工程价格由成本（直接成本、间接成本）、利润（酬金）和税金构成”的规定。同时，河北、四川等地高院对建设工程价款优先受偿权的价款范围也有相应解释。

前述两个住建系统的文件对于建设工程价款的概念“虽然表述不同，但内涵基本一致。在确定建设工程价款优先受偿的范围时，



应当依照上述规定确定”因此，根据前述两个有关行政主管部门对于工程价款的规定，一般认为建设工程价款优先受偿权的范围包括人工费、材料费、施工机具使用费、企业管理费、利润和税金等。

二、施工单位能否就工程进度款主张建设工程价款优先受偿权

笔者认为，建设单位支付的商业承兑汇票可以从工程进度款还是工程结算款角度进行区分。承兑日期在双方完成工程竣工验收结算之后的商业承兑汇票，都可以作为工程结算款，若出现跳票情况，只要符合法定情况，施工单位即对该部分款项享有建设工程价款优先受偿权。反之，承兑日期在双方完成工程竣工验收结算之前的商业承兑汇票，应当作为工程进度款。

在目前司法实践中，主流观点认为施工单位对工程进度款部分不享有建设工程价款优先受偿权，原因在于在工程未完工且合同未解除的情况下，工程价款和质量处于动态变化中，进度款金额可能与最终结算价存在偏差，且工程尚未特定化，过早行使优先受偿权可能损害抵押权和其他债权人利益，也可能干扰施工秩序。因此，法院一般对施工单位仅就进度款主张优先受偿权不予支持。

如在（2019）京民终 158 号案件中，北京高院认为：“判定“中铁十九局在瑞云公司欠付 68456899.79 元内对涉案工程享有建设工程价款优先受偿权”的主张是否成立，需审查以下问题：一是审查案件中有权主张建设工程价款优先受偿权的主体；二是审查涉案工程质量是否合格；三是确定涉案工程不存在不宜折价、拍卖的情形；四是建设工程价款的优先受偿权成立并具备行使要件。……建设工程价款优先受偿权的成立是行使建设工程价款的优先受偿权的前提，故行使建设工程价款的优先受偿权的条件，除需满足上述三项要件外，还应满足第四项条件，即已就全部工程完毕最终结算，



确定了最终的工程价款数额。本院认为，建工合同司法解释（二）第二十条“未竣工的建设工程”对应的工程价款优先受偿权的行使条件亦应满足上述四项条件。换言之，总承包人主张行使工程价款优先受偿权的工程款系进行完毕最终结算后确定的工程款，仅对建设工程的进度款行使建设工程价款优先受偿权的，不应予以支持。”

同样，在（2022）鲁 02 民终 12484 号案件中，青岛中院认为：“中建五局和青岛苏宁公司对于涉案合同并未解除，双方亦仍在协商后续施工问题，涉案工程最终的工程价款并未确定。中建五局在本案中针对部分工程价款提出建设工程价款优先受偿权，本院不予支持。中建五局可在最终的工程总价款确定后另行主张。”

在（2023）川 01 民终 10355 号案件中，成都中院认为：“优先受偿权的客体系建设工程本身，且最终的行权方式系将工程折价或者变卖、拍卖，此既系承包人的重大权利，亦与建设工程本身关系重大，故作为优先受偿权受偿对象的债权，应当具有确定性和稳定性的要求，而案涉合同尚处于履行期，重庆某公司主张的进度款系阶段性工程款，而非结算工程款。在双方未明确解除合同和对已完工程价款进行结算的情形下，重庆某公司诉请的工程进度款系以施工合同继续履行为前提，不符合建设工程价款优先受偿权的法定行使条件，本院对重庆某公司的优先受偿权诉请不予支持。但不影响案涉合同解除或者工程款结算后，重庆某公司依法主张权利。”

从上述判决可以看出，北京、山东、四川等地法院认为施工单位对工程进度款部分不享有建设工程价款优先受偿权，但在合同解除或工程款结算后主张。

在（2017）最高法民终 358 号案件中，案涉工程未完工且双方未提出解除合同，施工单位主张进度款优先受偿权。对此，一审法



院海南高院审理则认为：“虽然涉案工程尚未完工，双方即发生纠纷，但隆盛公司已依约完成部分工程，晟盛公司不仅未依照合同约定的工程进度和双方审定的工程进度款数额向隆盛公司支付进度款，其付款数额也远未达到经本次鉴定核减后其应付进度款数额的三分之一，致使海南晟盛花园工程停工……故隆盛公司关于工程价款优先受偿权的请求，应予支持。”二审法院最高人民法院亦认同该观点，认为：“根据《中华人民共和国合同法》第二百八十六条的规定，建设工程的价款就该工程折价或拍卖的价款优先受偿。该条所指的工程价款，既包括已竣工工程的结算款，也包括施工过程中的工程进度款。晟盛公司拖欠工程进度款是造成工程停工的重要原因，本案并无证据证明涉案工程系隆盛公司无正当理由擅自停工。隆盛公司提起本案诉讼的时间，尚在约定的工程竣工时间之前，其主张建设工程价款优先受偿权，符合法律规定。”

在“工程未完工且合同未解除”情形下，司法实践以否定进度款优先受偿权为主流，理由在于债权金额不确定、工程尚未特定化，且过早行使可能干扰施工秩序；但亦有少数判例基于文义解释认可进度款可纳入优先受偿范围。总体而言，该情形下施工单位主张优先权存在较大不确定性，是否获支持高度依赖个案事实与地区法院对制度功能的理解。

三、建设单位商票跳票，施工单位能否就跳票部分主张建设工程价款优先受偿权

施工单位接受建设单位的商业承兑汇票后，如果被拒付，施工单位既可以选择根据票据法律关系主张追索权，也可以选择根据施工合同关系主张建设工程价款请求权和建设工程价款优先受偿权。

《中华人民共和国票据法》第十七条规定，票据权利在下列期限内



不行使而消灭：（一）持票人对票据的出票人和承兑人的权利，自票据到期日起二年……；

（三）持票人对前手的追索权，自被拒绝承兑或者被拒绝付款之日起六个月；

（四）持票人对前手的再追索权，自清偿日或者被提起诉讼之日起三个月。

而整个施工过程可能长达数年，施工单位面对商票被拒付时，往往会就该部分提前向建设单位主张票据权利，但施工单位能否根据票据法律关系主张票据追索权的同时或取得胜诉后主张建设工程价款优先受偿权，法律并未规定。

（1）施工单位根据票据法律关系主张票据追索权的同时，能否主张建设工程价款优先受偿权。

笔者认为施工单位根据票据法律关系主张票据追索权时，不能同时主张建设工程价款优先受偿权。原因在于案件中施工单位只能就票据债权与原因债权择一行使而不能同时行使，而建设工程价款优先受偿权系依附于建设工程价款债权产生，若施工单位选择就票据债权起诉建设单位，不能再就建设工程价款请求权起诉建设单位，自然丧失了主张建设工程价款优先受偿权的权利。

（2）施工单位对业主的票据追索权纠纷取得胜诉后，能否主张建设工程价款优先受偿权。

笔者认为施工单位对业主的票据追索权纠纷取得胜诉后，若建设单位未清偿，施工单位还能就该部分主张建设工程价款优先受偿权。原因在于，该部分款项虽然名义为票据款，但本质还是工程款，应当纳入建设工程价款优先受偿权的范围。如在(2025)浙 0482 民初 3840 号一案中，施工单位中国某公司先以票据追索权纠纷起诉建设



单位平湖某公司，取得胜诉判决后，再次起诉建设单位确认对该部分享有优先受偿权。浙江平湖法院认为，“中国某公司向本院提起诉讼前调解案件的立案日期为 2023 年 12 月 19 日，故并未超过行使优先受偿权的法定期限，本院予以支持。中国某公司在(2022)浙 0482 民初 4618 号案件中向平湖某公司和江苏某公司主张票据权利，并未涉及建设工程价款优先受偿权，且在(2023)浙 04 民初 155 号案件中确认的中国某公司享有优先受偿权的工程价款金额并不包含本案中未受偿的 17655684.38 元票据款及票据清偿款，故中国某公司在本案中主张建设工程价款优先受偿权并不违反‘一事不再理’。”

(3) 商票未获得承兑，施工单位（背书人）向后手承担被追索责任后，能否向建设单位（前手）主张建设工程价款优先受偿权。

笔者虽未检索到建设工程领域相关案例，但认为施工单位向后手承担被追索责任后，仍能向建设单位主张建设工程价款优先受偿权。如在(2021)苏民申 1711 号一案中，江苏高院认为，由于承兑人宝塔公司自身原因导致案涉两张汇票不能如期获得承兑付款，瑞祥公司向后手承担被追索责任后，有权向其直接前手润华公司提出主张，行使票据权利或者合同权利。

因此，施工单位承担被追索责任后，仍能依据其与建设单位签订的施工合同，主张工程款及建设工程价款优先受偿权。

四、结论

施工单位面对建设单位转让的商业承兑汇票出现跳票情形后，有两条路径保障自身权利。一是直接以双方签订的施工合同起诉建设单位，案由为建设工程施工合同纠纷，但风险在于若该部分款项为工程进度款，法院很有可能不支持关于优先受偿权的诉讼请求。二是以票据法律关系起诉建设单位，案由为票据追索权纠纷，风险



在于不能同时主张优先受偿权，需要待票据案件取得生效文书后，再就优先受偿权起诉建设单位。因此，施工单位需综合研判诉讼策略，保障自身权益。



◎ 市场动态资讯

金价回调，水贝市场人气反升！从“囤金条”到“买情绪”，黄金麻将半日被抢空

近日，受国际金价剧烈震荡影响，国内黄金市场经历了一轮“过山车”行情。伦敦金现价在一周内自高点一度回落超千美元，深圳水贝市场首饰金价也随之每克回调约百元。

金价波动与春节传统旺季叠加，吸引大量消费者涌入市场。第一财经记者实地探访发现，水贝市场呈现“买金”“换金”两旺态势，消费者偏好亦从传统囤金条转向高工费、低克重的“情绪黄金”饰品。

展望后市，分析认为金价短期或将高位整理，但中长期在美元结构性贬值、债务风险及地缘政治等因素支撑下，配置逻辑依然稳固。

每克回调百余元，人流激增

近期黄金价格出现显著波动。伦敦金现价自 1 月 29 日触及阶段性高点 5598 美元/盎司后，于次日及 2 月 2 日连续大幅回调，分别下跌 9.25% 和 4.52%，一度下探至 4402 美元/盎司；随后在 2 月 3 日反弹超 5%，重回 5000 美元/盎司附近。

国内黄金市场亦随之调整。水贝首饰金价在 1 月 29 日曾涨至 1398 元/克，2 月 2 日一度跌至 1223 元/克，次日回升至 1242 元/克。整体来看，当前首饰金价已较上周高点回落约 100 元/克。

一位水贝珠宝商线上向记者透露，1 月 31 日至 2 月 1 日客流激增，销售量达到往常周末的两倍。由于价格波动超出预期，现货储



备一度紧张。仅上周末，其所在档口就卖出超过 3 公斤黄金。

另一水贝商家表示，2 月 1 日更是迎来近期客流高峰，市场内人头攒动，甚至有香港客户专程乘高铁前来“扫货”，亦有不少外地游客临时改道水贝购金。

来自江苏的李先生便是特意来“扫货”黄金的客户之一。他原计划赴港旅游，因关注到金价变化，临时调整行程转往水贝，为即将本命年的儿子选购多款金饰。

与之相比，深圳的王女士则是水贝的常客。她告诉记者，金价波动并未影响其购买决定，更多是借行情变化来市场挑选心仪款式，如盘缠手链、古法戒指及子女佩戴的项链等，注重设计而非短期价格起伏。

不过也有商户反映，尽管现场客流量增加，但部分顾客对后市持观望态度，期待进一步回调或等待更明确走势，导致“看多买少”的现象。

年前热衷“换金”“精致金饰”

来到水贝市场的顾客，并非全为购金。在金价急涨急跌的“过山车”行情下，也有不少人选择将手中的黄金变现。

一位在水贝市场的黄金零售商户告诉第一财经，近期咨询黄金回收业务的人数明显增多。其摊位原本不开展回收、换购业务，但因当前“行情较好”，已与相关合作方联合承接回收业务。

该商户介绍，与直接变现相比，更多顾客是带旧饰品前来，支付工费换购新款。“临近春节，大家本身就有消费意愿，加上金价波动大、后市难判，不少客人就更倾向于以旧换新。”他解释道。

与以往金价上涨时消费者直接囤金条不同，第一财经记者观察发现，如今水贝顾客的投资偏好正悄然改变。高工费、低克重的“情



绪黄金”饰品日益走俏。

以近期火爆的某款黄金麻将产品为例，整套售价 2000 多元，其中工费就占 680 元。尽管如此，据销售该产品的商家透露，来自四川、湖南乃至海外的订单依然踊跃，备货往往在上午 11 点前就几乎售罄。

来自深圳宝安的周女士是第一次来到水贝。她以往多在商场或银行购金，视水贝为批发市场，并未专程前来。“这次主要是被金价大幅波动吸引，想来逛逛、凑个热闹，倒不是冲着这里的工费优势。”她坦言，此行重在了解市场新品，若遇到心仪款式便会购买，并不会因市场属性或价格因素改变自己的消费习惯。

未来黄金行情如何走？

经历了近日的巨大震荡，后市金价将如何演绎？

业内人士认为，短期来看，金价可能面临阶段性调整压力。联储证券分析师李纵横表示，一月以来，金价已连续突破多个关键技术阻力位，市场多头交易结构较为拥挤。随着美联储主席提名人选落地，前期基于政策不确定性的交易逻辑趋于兑现，贵金属市场面临集中的获利了结压力。预计短期内，金价波动率将有所上升，并进入高位整理与技术性回调阶段。

而从中长期来看，业内多认为黄金上涨逻辑暂未改变，但需注意短期波动风险。世界黄金协会资产配置策略师分析师杰里米·德佩斯米尔（Jeremy De Pessemier）表示，从中长期看，黄金走势仍将遵循自身逻辑。美国最高法院即将就关税政策问题作出裁决，这可能会对美国贸易政策产生重大影响。此举对黄金的影响或许更为微妙，但其潜在支撑作用依然存在。此外，持续不断的地缘政治冲突（近期美国对委内瑞拉的行动就是例证）为黄金提供了支撑，也凸



显出黄金已成为投资者首选的避险资产。

李纵横认为，其一，美元正处于结构性贬值周期，特朗普政策路径为该周期注入了显著的政策不确定性与风险溢价，预计其对黄金的提振作用较以往周期更为持久和深刻，此趋势并非美联储人事更迭所能扭转；其二，美国财政与债务风险持续累积，“大而美法案”预计将进一步加剧债务负担，从美债信用边际趋弱、财政赤字货币化推升长期通胀预期、主权信用疑虑上升三个维度，系统性地巩固黄金的资产替代、抗通胀及避险配置价值。



上海两会聚焦国际金融中心能级提升：从人民币资产全球配置到科技金融发力

在上海国际金融中心建设迈入“提升能级”的关键阶段，如何在全球金融格局重塑、科技创新周期拉长的背景下，重构金融基础设施与制度供给，成为今年上海市政协委员们建言的重要议题。

在2月4日举行的上海市政协十四届四次大会发言以及多个专题会议上，多位委员围绕人民币资产全球配置、科技金融全周期支持、未来产业风险分担、离岸金融与金融科技生态建设等议题建言献策。

构建吸引全球买方的“投研交易新基建”

“上海国际金融中心建设已迈入提升能级的关键期。”市政协委员张谦在发言中表示。

张谦提出，应对标国际标准，构建吸引全球买方的“投研交易新基建”。其中，首要任务是构建国际化的投研话语体系。他建议，鼓励本土券商对标国际投行研究范式，向全球买方以及国际经济数据平台持续输出高质量研究成果。

在交易层面，张谦特别强调机构级交易与避险工具的完善。他建议称，要借鉴国际成熟经验，支持本土券商建设场外交易信息平台。

在张谦看来，人民币资产全球配置能力的提升，离不开生态建设。“要搭建‘双向赋能’生态，既促进全球资管机构本土化，也推动本土机构国际化。”他建议设立“全球资产配置上海论坛”，建立全球头部资管机构、主权基金与中国金融机构、产业方之间的



常态化沟通机制，通过业务撮合，推动在沪全球资管机构与国内财富管理机构形成协同。与此同时，他建议提升金融机构全球服务能级。鼓励沪上金融机构加大国际化布局，提升服务企业出海与居民全球配置的专业能力，将上海打造为真正的全球资产配置枢纽。

围绕国际金融中心服务功能提升，市政协委员冯旭光则提出“加快发展离岸金融”的建议。

冯旭光表示，离岸金融业务类型多样、风险差异显著，应“分类推进、稳妥试点”，并建议在具备条件的区域，专门划设离岸金融（经济）功能区，集中探索制度创新。

破解未来产业“长周期+高风险”难题

围绕科技创新和未来产业的金融支持问题，市政协委员尧金仁提出“建立未来产业全周期、全要素投入和多元动态风险分担机制”的建议。

尧金仁表示，未来产业发展面临的核心瓶颈并非单纯“缺钱”，而是“长周期资本供给”和“动态风险评估”两大问题。为此，需要构建“双引擎”动力、“接力赛”运行和“安全网”保障三大机制，在提升整体抗风险能力的同时，保障创新连续性。

在投入机制上，尧金仁建议突破传统资本主导模式，构建“传统资本+创新要素”的融合投入体系，解决“投入结构失衡”和“周期错配”问题。他建议明确“政府资金引导、国有资本托底、社会资本激活”的分工逻辑：政府负责基础研究投入和制度供给，国有资本聚焦技术验证阶段的高风险投入，社会资本参与产业化阶段的场景落地与商业模式创新。

在金融工具层面，尧金仁建议，要通过制度创新，让前沿科技“成为可交易、可估值、可退出的资产”。“一是把‘未来可能成



功’的想象，换算成今天的估值，让市场提前出价；二是让投钱的人看得到‘以后怎么退出’；三是把风险拆开来，让不同的人在不同阶段接力承担。”他表示，金融不仅是资金提供者，更应成为产业洞察者和价值共创者。

构建科技金融全生命周期支持体系

围绕科技企业成长路径，市政协委员钱军则从金融专业的角度提出，应发挥上海金融要素资源完善的比较优势，打造覆盖“原始创新—产业化—规模化”的全链条金融服务体系。

钱军表示，应坚守“投早、投小、投硬科技”的长期导向，引导风险投资和创业投资机构聚焦前沿技术领域，并建议通过差异化税收减免政策，激励对长期硬科技企业加大股权投资。

随着技术逐步产业化，钱军认为应充分发挥目前银行信贷在社会融资体系中的核心地位，精准介入形成稳定现金流的科创企业，推广科创专项贷款、无形资产质押融资、投贷联动等产品，适配科技企业“轻资产”运营特性。

“关键在于强化对无形资产的评估能力。”他建议联动保险机构建立风险共担机制，缓释信贷风险，并通过科技金融综合服务平台，整合多方数据，为不同发展阶段的科技企业提供差异化金融支持。

在成果转化环节，钱军建议需提升专业评估能力，培养既懂技术转移流程、又具备商业评估和管理能力的复合型人才，打通科研成果走向市场的关键堵点。

金融科技与品牌建设：从城市叙事到长三角协同

围绕金融科技和城市品牌建设，市政协委员林顺辉提出《关于加快推进上海全球金融科创中心建设的建议》。



林顺辉建议，加快推出上海金融科技产业专项基金，并通过做大做强科创板市场，为金融科技企业提供更有力的资本支持。

在城市品牌层面，林顺辉提出，应系统打造“上海全球顶尖金融科创中心”的国际形象，借鉴陆家嘴论坛、上海金融科技国际论坛经验，同时“借道”F1中国大奖赛、ATP网球大师赛、上海马拉松、上海国际电影节等国际性文体活动，强化城市对外传播。

在空间载体上，林顺辉建议结合城市更新，评选并打造金融科创示范园区（楼宇），在“两城、一带、一港”范围内，形成集办公、居住、孵化于一体的复合型金融科创集群。

在区域协同层面，市政协委员李琛浩代表民建上海市委发言时表示，科技金融是推动科技创新和产业创新深度融合的“耦合器”。他建议，通过政府资金和政策引导，形成“耐心资本”集群，并在长三角范围内推进科技金融基础设施互联互通、评估互认和市场规则对接，构建开放共赢生态。



真正的避险资产？债市修复持续，波动率明显下降

债市行情继续修复。2月5日，10年期国债收益率久违来到1.81%下方，较1个月前近1.9%的高位回落超9BP（基点）；30年期国债收益率近日也在缓慢下行当中。

最近一段时间，黄金白银价格频频创造历史，全球资产经历大涨大跌，关于中国国债“避风港”属性的讨论增多。在不少债市圈人士看来，近期中国国债对冲表现不明显，但波动率明显下降，恰恰彰显了其避险特性。部分外资机构判断，随着美元信用弱化，美债、日债吸引力下降，中国债券的韧性将进一步凸显。

聚焦春节前表现，多数机构判断，债市将维持震荡偏强表现，但节后进入信息密集期，干扰因素将增多。

10年期国债收益率回到1.81%下方

周四（2月5日）权益市场走弱，债市则继续修复。截至收盘，国债期货全线上涨，30年期主力合约涨0.38%报112.170元，10年期主力合约涨0.08%报108.320元，5年期主力合约涨0.07%报105.910元，2年期主力合约涨0.04%报102.434元。

现券方面，银行间主要利率债收益率普遍下行。截至发稿，30年期国债活跃券“25超长特别国债06”收益率下行1.2BP报2.239%，10年期国债“25付息国债16”收益率下行0.5BP报1.808%。7年



期、5年期品种收益率也分别下行1.25BP、0.75BP。

进入2026年，债市利率以更高起点开局后继续攀升，10年期和30年期国债收益率分别在1月7日触及阶段性高点，前者一路升至1.8985%，后者则一度达到2.335%。此后，债市开启震荡修复行情。

回顾来看，自1月7日以来，10年期国债活跃券“25付息国债16”收益率累计下行9.05BP，30年期国债活跃券“25超长特别国债06”收益率累计下行9.6BP。

消息面上，2月5日，央行公开市场重启14天逆回购，投放3000亿元，对现券市场形成一定利好。同时，央行开展了1185亿元7天期逆回购操作。Wind数据显示，当日3540亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放645亿元。

尽管近1个月债市在缓慢修复当中，但面对黄金、白银等避险资产暴涨暴跌，美债、日债遭遇抛售，全球资产大涨大跌，中国债市并未表现出明显的对冲特点。不过，在中泰证券固收首席分析师吕品看来，虽然从价格相关性看，长端利率债和风险资产的“跷跷板”效应并不强，但在其他资产大幅波动的背景下，债市表现风平浪静、超低波动，跟黄金、白银等传统避险资产的超高波动率相比，可以说债市初步回归了“避险资产”的属性。

“无论是现券还是国债期货的波动率都在降低，尤其是和其他



资产的波动率相比。”吕品认为，本轮债市行情修复的推动力量主要有几个方面，从机构角度看，一方面是“空头打累了”，另一方面是年初以来存在配置行情。

“（美联储）缩表与流动性预期趋紧、美元反弹利空长债，最终美日债券利率趋稳；日元波动加剧，套息性价比持续下降。中国10年期国债收益率小幅下行至1.81%。”广发证券首席经济学家郭磊在复盘近期全球资产表现时提到，全球债市在多空交织中走势“平衡”，贵金属回调降低风险偏好，提升了债券吸引力。

尽管2025年外资的人民币债券持仓波动较大，但当前国际环境下，中国债券作为避险资产的吸引力依然备受关注。

在1月举行的第三十届（2026年度）中国资本市场论坛上，摩根大通银行（中国）有限公司行长熊碧华提到，从存量规模来看，中国债市规模位居全球第二，具有重要影响力。她认为，中国债市也是人民币国际化与金融市场开放的前沿阵地。2025年，随着美元进入降息通道以及国际投资者资产配置多元化需求上升，中国债券吸引力进一步增强，推动中资机构境外美元债发行重回活跃。

不过，吕品提示，中国债市的长期约束依然存在。“日本债市有供给问题，美国债券有需求问题，中国债市供需都有问题，但好在已经提前交易了2个月，可以说算是‘灰犀牛’，已经不算‘黑天鹅’了。”他在最新报告中表示。



降准降息预期延后之后

临近春节，机构筹划节前资产配置策略，增配国债是重要方向。从短期和中期来看，央行动作和降准降息窗口仍是市场焦点。

央行最新披露的数据显示，1月份公开市场国债买卖净投放1000亿元。回顾来看，自央行去年10月份恢复国债买卖操作以来，单月净投放规模分别为200亿元、500亿元、500亿元，今年1月的净投放规模较此前显著加大。

“1月央行买断式逆回购+MLF（中期借贷便利）净投放规模达到1万亿元，而流动性市场整体稳中偏松；1月政府债供给较去年同期明显抬升，相应的央行买债规模扩张至1000亿元，债市情绪得以改善，收益率曲线有所下行。”中信证券首席经济学家明明认为，往后看，2月资金面临跨节+现金扰动双重压力，预计后续6个月期买断式逆回购、MLF以及国债买入可能维持1月宽幅投放的操作方式。

“结合央行对年内降准降息的积极表述，未来政府债集中供给阶段，不排除降准落地的可能性。”明明认为，复盘1月央行政策表述，预期管理或优先于操作本身。他认为，鉴于降准成本低于扩表类工具，在净息差收窄、预计年中政府债发行压力较大的背景下，为确保银行承接，预计二季度降准概率大。

降息方面，明明表示，在结构性降息落地后，总量降息节奏更



关注通胀，降息机会或在上半年。“预计 2026 年通胀分化、上半年偏弱且整体低于下半年。”他认为，债市短期看情绪、中期看货币、长期看通胀，春节前或偏强震荡至春节，节后需关注两会变量。而拉长时间来看，年内宽货币落地叠加数据改善，长期利率存在上行风险。

吕品判断，后续 10 年期国债收益率可能进一步下探到 1.75%，30 年期短期点位可能下限在 2.15%左右。“弹性主要在 30 年期，还有 10BP 左右空间。”他表示。

“7 天逆回购利率是长债估值的锚，两者利差越窄意味着长债估值越贵。”对于近期国债收益率处于低波动状态，光大证券固收首席分析师张旭认为主要有两方面原因：一方面，投资者对于经济基本面的预期较为稳定且一致；另一方面，在经历 2024 年的利率大幅下行后，收益率曲线长端与 7 天逆回购利率这一政策利率之间的利差已明显收敛，未来进一步压缩的空间有限。聚焦 2 月份，他判断，预计债券市场仍将维持窄幅震荡的运行态势，10 年期国债收益率较可能大体稳定在 1.8%~1.9%附近。

10 年期国债收益率运行中枢何时才能“实实在在”地下移呢？“这较有可能出现在 7 天逆回购利率降息预期形成之后。而且即便如此，中枢下移的幅度亦不会很大。或者说，下一次降息的结果较有可能是收益率曲线短端和长端的平行下移。”张旭说。

不过，他也强调，在上述降息预期形成前，债市也会因为多重



因素产生波动，包括债券供需、机构行为以及重要会议召开等，市场很可能围绕有关信息展开“拉扯”，但这些因素较难带动 10 年期国债收益率形成趋势性下行。