

# 基金法律业务前沿

(2023年第四期，总第一百三十五期)

上海市律师协会

基金业务研究委员会

2023年4月30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】聚产业惠民生，赣江新区、微医、嘉道资本在赣发起中医药产业基金...	3
【02】股基“冠军”英大基金汤戈离职 年内“出走”基金经理达 81 位.....	4
【03】《公募基金行业文化建设自律公约》发布——持续完善公募基金自律规则体系 .....	5
【04】首批基金一季报出炉 公募调仓路线图渐显.....	6
【05】120 亿！安徽省新能源和节能环保产业基金落户蜀山经开区.....	8
【06】券商“母基金化”进程明显加速 私募子公司迎发展新机遇.....	10
【07】多只成立不足一年 逾八十只基金清盘.....	11
【08】三大交易所齐发声 更大力度加快 REITs 项目推进.....	12
【09】市场回暖带动私募“备案热” 3 月新备案基金规模环比涨超 80%.....	14
【10】再度联手金沙江联合资本 康希诺拟 1.4 亿元设立私募基金完善产业布局 .....	16
【11】中金基金两单公募 REITs 项目正式获批.....	18
【12】外资公募加速拓展在华业务 富达首只公募基金正式成立.....	20
【13】公募 REITs 一季报显示底层资产基本面稳中向好.....	21
二、 政策、法规、通知.....	24
【01】上海市人民政府办公厅印发《关于新时期强化投资促进加快建设现代化产业体系的政策措施》的通知.....	24
【02】《私募证券投资基金运作指引（征求意见稿）》 .....	29
三、 观点和争鸣.....	39
【01】发挥母基金积极作用，投小、投早、投科技.....	39
【02】从淄博烧烤热再论流动创造价值.....	42

## 一、基金动态

### 【01】聚产业惠民生，赣江新区、微医、嘉道资本在赣发起中医药产业基金

4月6日，江西省省长叶建春在南昌会见了微医集团董事长廖杰远、嘉道资本董事长龚虹嘉一行。

叶建春代表省委和省政府对廖杰远、龚虹嘉一行来赣考察调研、共商合作表示欢迎，并简要介绍了江西推动数字经济和中医药产业发展的思路及成效。他说，当前，江西正以拼搏态势大力推进产业数字化、数字产业化，着力打造全国数字经济发展新高地，并以传承中医药辉煌历史为时代责任，以建设国家中医药综合改革示范区为契机，大力推动中医药传承创新发展，加快建设中医药强省，推动数字经济与中医药融合发展前景广阔、大有作为。

在当天举行的中医药产业基金合作签约仪式上，赣江新区管委会、微医、嘉道资本签署战略合作协议，共同设立“中医药产业整合基金”（以下简称“产业基金”），以“投资带动招商、投资联动资源”的方式，推动数字中医药产业在赣江新区中国（南昌）中医药科创城聚集。

根据协议，产业基金将创建以中药（材）交易为一体，道地药材产地仓与中医医联体为两翼的数字中医药创新项目。“一体两翼”的创新格局，向上整合种植基地及产区资源，实现道地药材、精制饮片直供，向下借助中医医联体推动中药系列产品及院内制剂规模化生产与应用，助推江西中医药事业、产业高质量发展。

在种植端，创新项目将借鉴微医中医药板块扁鹊中医药健康产业集团“川麦冬”的科技化、标准化种植经验，发挥江西中医药资源禀赋，建设一批道地药材大品种种植基地（产地仓），确立药材、饮片等级标准。在服务端，创新项目将打造中医数字传承及专病专科体系，围绕院内制剂、中成药、经方颗粒剂、药食同源食品等，推动全国名老中医经验方汇集科创城，并通过扁鹊经方颗粒剂研究中心制定经方颗粒剂（复方）统一标准。在数字化交易端，基于成熟的中药（材）数字化交易体系，采用“云仓云配”模式，提升中药（材）交易在江西的聚合力。

此外，作为“一体两翼”的重要组成部分，创新项目还将参考国家紧密型医联

体组建形式，在赣建设由数字医院牵头、省内基层医疗机构共同参与组建的数字中医医联体，逐地市、逐病种实施中医标准化诊疗、中药集约化保供以及医保的跨区域结算，将名老中医辨证论治经验普及到全省基层医疗机构，打造数字中医提升基层能力的示范省。

签约会上，各方表示还将积极筹备世界中医药产业大会，在江西汇聚中医中药领域的专家、学者、企业家及投资者，实现政、学、产、投各方资源对接融合，推动世界前沿中医药创新成果落地应用。

## **【02】股基“冠军”英大基金汤戈离职 年内“出走”基金经理达 81 位**

近日，英大基金管理有限公司发布公告称，公司权益投资总监汤戈因个人原因离职，同时离任英大国企改革主题股票、英大策略优选混合、英大睿盛灵活配置混合、英大睿鑫灵活配置混合 4 只基金的基金经理。

公开资料显示，汤戈于 2020 年 5 月加入英大基金管理有限公司，任权益投资部总经理。其此前履历包括国泰君安企业融资部、大企业战略合作部项目经理，国信证券研究总部行业研究员，华西证券投资研究总部高级研究员，英大泰和人寿保险投资管理部总经理助理兼权益投资处处长、投资管理部副总经理，英大保险资产首席策略师兼组合管理部总经理，泛海股权投资助理总裁兼证券投资部总经理，泛海投资集团助理总裁兼民丰资本投资管理有限公司副总经理等。

值得注意的是，汤戈与公司另一位基金经理张媛共同管理的英大国企改革主题股票在 2022 年业绩表现亮眼。Wind 数据显示，英大国企改革主题股票 2022 年全年的总回报率为 31.5%，在全市场 482 只普通股票型基金中排名第一。在汤戈与张媛共同管理的任期内，2021 年 8 月至 2023 年 3 月，英大国企改革主题股票收益率为 64.65%。

公告显示，汤戈离任后，英大国企改革主题股票将由张媛单独管理。而张媛也于近日宣布，离任英大稳固增强核心一年持有期混合基金经理，该基金目前由此前共同管理的基金经理张大铮、易祺坤共同管理。

今年以来，公募基金经理变更频繁。4 月 1 日，宝盈基金发布公告称，基金

经理陈金伟因个人原因提出辞职，离任国家安全沪港深股票、宝盈产业优势等 5 只产品的基金经理职务。3 月 25 日，中加基金发布公告称，基金经理冯汉杰因个人原因，卸任中加核心智造混合基金、中加转型动力混合基金等产品的基金经理职务。

据 Wind 统计，截至 4 月 7 日记者发稿，今年以来已有 58 家基金公司的 81 位基金经理离任，其中中融基金、融通基金等 5 家基金公司已有 3 位以上的基金经理离任。而在离职名单中，包含多位管理规模过百亿元的知名基金经理。

### **【03】《公募基金行业文化建设自律公约》发布——持续完善公募基金自律规则体系**

中国证券投资基金业协会（以下简称“中基协”）近日发布《公募基金行业文化建设自律公约》，要求行业坚持党的领导，牢记初心使命，切实服务实体经济和国家战略，更好满足居民财富管理需求，共同践行和营造风清气正的行业生态。

具体来看，《公约》共 10 条，分别从党的领导、初心使命、守法合规、信义义务、长期主义、廉洁从业、立德修身、作风端正、言论得当、公司管理等 10 个方面作出规范：一是坚守“初心”，拥护党的领导，强化使命担当；二是恪守“底线”，坚持守法合规，践行信义义务；三是针对少数从业人员谋取不正当利益、奢靡炫富、生活作风不正、言论失当等重点问题，明确彰显监管、自律态度；四是强化行业机构人员、薪酬管理的主体责任等。

据了解，《公约》旨在引导行业机构与广大基金从业人员树立正确的价值观、事业观、职业观，坚定推进行业实现更高水平、更高质量的发展。全体公募基金管理人及部分销售、托管机构，共计 170 余家会员单位在《公约》上联合盖章，共同倡议行业机构及从业人员自觉遵守《公约》，以实际行动践行“合规、诚信、专业、稳健”的文化理念，牢记服务实体经济、国家战略以及居民财富管理需求的初心使命，提高执业能力，恪守职业道德，切实肩负起新征程赋予的时代责任和历史使命。

易方达基金有关负责人对记者表示，将积极响应和落实《公约》要求，充分发挥党组织在企业文化建设中的政治引领作用，切实增强金融报国情怀，坚守行

业的人民性，贯彻落实金融服务实体经济的根本要求。公司将始终坚持依法合规经营，恪守信托义务和责任，坚持专业精进和廉洁从业，勤勉尽责、开放进取，不断提高服务实体经济与国家战略、服务资本市场改革发展、服务居民财富管理需求的能力。

据悉，中基协将在《公约》基础上，持续完善和优化公募基金机构及人员相关自律规则体系，同时依托协会理事监事会、各委员会，加强联动，层层辐射，把行业文化和职业道德的自律要求传导至行业全部机构和从业人员，切实形成强大的行业文化自律合力。

## 【04】首批基金一季报出炉 公募调仓路线图渐显

4月19日，睿远基金旗下三只基金披露了2023年一季报。知名基金经理傅鹏博、朱璘、赵枫的一季度调仓路线图随之浮出水面。其中，傅鹏博和朱璘减持中国移动、增持通威股份，而赵枫则选择加仓腾讯控股。

此外，中庚基金丘栋荣、国投瑞银基金施成等知名基金经理管理的产品纷纷披露2023年一季报。丘栋荣大举加仓美团，施成加仓了宁德时代、亿纬锂能。部分基金经理在一季报中表达了对目前市场相对乐观的看法。

### 睿远基金积极调仓

4月19日，睿远基金旗下全部三只基金披露了2023年一季报。截至2023年一季度末，傅鹏博和朱璘管理的睿远成长价值混合、赵枫管理的睿远均衡价值三年持有混合的基金规模分别为274.14亿元、163.81亿元，较2022年末分别增加0.32亿元、13.05亿元。2023年一季度，两只基金A份额的净值增长率分别为0.41%、1.12%。

仓位方面，较2022年末，两只基金2023年一季度末的股票仓位和港股通投资股票仓位均有所下调：睿远成长价值混合的股票仓位由93.43%降至91.08%，港股通投资股票仓位由17.98%降至14.12%；睿远均衡价值三年持有混合的股票仓位由90.90%降至85.31%，港股通投资股票仓位由41.80%降至35.86%。

睿远成长价值混合的前十大重仓股分别为中国移动、宁德时代、三安光电、通威股份、万华化学、广汇能源、东方雨虹、立讯精密、三诺生物、新宙邦，较2022年末，该基金增持了宁德时代、通威股份、万华化学、广汇能源、东方雨

虹，对通威股份的持股数量增加了 66.70%。

此外，该基金减持了中国移动、三安光电、立讯精密、三诺生物、新宙邦。其中，中国移动遭减持 212.2 万股。傅鹏博、朱璘在一季报中表示，展望二季度，还将动态调整组合，继续挖掘新的投资标的，选择估值合理偏下、增长有确定性和持续性的公司，努力控制好净值回撤。

睿远均衡价值三年持有混合的前十大重仓股分别为中国移动、腾讯控股、万华化学、三诺生物、宁德时代、碧桂园服务、思源电气、东方雨虹、华润啤酒、伟明环保。较 2022 年末，该基金增持了腾讯控股、三诺生物、思源电气、华润啤酒、伟明环保，对腾讯控股的持股数量增加了 130.01%，同时减持了碧桂园服务、东方雨虹。

### 新能源持仓有进有退

丘栋荣管理的中庚价值领航混合、赵小燕管理的恒越核心精选混合等全市场型主动权益类基金，施成管理的国投瑞银新能源混合、雷涛和吴昊管理的德邦半导体产业混合发起式等主题型主动权益类基金也已披露 2023 年一季报。

以上述两只全市场基金为例，与 2022 年末相比，中庚价值领航混合 2023 年一季度末的十大重仓股没有发生变化。其中，该基金大举加仓了美团，持股增至 865.05 万股，此外还增持了越秀地产、驰宏锌锗、广汇能源、中远海能；同时减持了中国宏桥、中国海洋石油、中国海外发展、神火股份、兖矿能源。

恒越核心精选混合的前任基金经理高楠于 1 月 10 日离任，该产品由公司研究总监兼权益投资部总监赵小燕接管。从该基金 2023 年一季度末的持仓来看，相较于 2022 年末发生了较大变化，减持老白干酒、中远海能、科达利，而 TCL 中环、紫金矿业、长川科技、三花智控、华特气体、赛腾股份、埃斯顿均为新进持仓。

在两只主题型基金中，德邦半导体产业混合发起式凭借今年一季度的 AI 行情，A 份额净值实现了 30.92% 的涨幅，基金规模也从 2022 年末的 1.89 亿元增至 2023 年一季度末的 8.80 亿元。较 2022 年末，该基金除增持芯原股份、龙芯中科、澜起科技外，新进持仓寒武纪、海光信息、通富微电、中微公司、北方华创、长电科技、景嘉微。

施成管理的国投瑞银新能源混合则在 2023 年一季度大举加仓了宁德时代、

亿纬锂能，持股数量增幅均超过了 70%，并且这两只个股新进该基金的前十大重仓股。与此同时，科达制造、西藏矿业退出了该基金的前十大重仓股行列。

### 乐观看待后市

在已经披露的 2023 年一季报中，部分基金经理表达了对后市的相对乐观看法。

傅鹏博、朱璘表示，2023 年 3 月经济数据向好，可能得益于两方面因素：一是 2022 年 3 月基数相对较低；二是在信贷支持下，基建项目加速落地。2023 年 3 月中下旬，消费、制造业和房地产等行业出现了复苏放缓的迹象，短期财政和货币政策或需继续发力。

在赵枫看来，今年二季度有可能成为宏观经济基本面转折的阶段。经济增长已经明确成为今年政策的最重要目标之一，增长政策将逐步产生效果，推动国内经济在二季度出现转折。美联储的紧缩政策可能接近尾声，可能会在未来提升资金的风险偏好，给权益市场尤其是新兴市场带来增量资金。

丘栋荣认为，未来一段时期，基本面内升外降的局面较为明确，国内的新周期、强制造、强突破特征明显，正向循环逐步放大，需要保持耐心。值得关注的是海外高息尾部风险，部分海外银行暴露的风险促使欧美央行火速出手，但未来仍可能有非线性风险，市场较难预期而更易出现高波动。

对于接下来的投资方向，施成表示，成长行业走过了爆发性增长的时期，后续进入持续快速增长的阶段，具备投资价值的有如下两个环节：第一，部分制造业企业将走过产能过剩的节点，未来业绩不再下滑，具备投资价值；其二，具备资源属性的上游企业，由于其长期供应的速度限制，业绩中枢会持续上行。

展望接下来的半导体行情，德邦半导体产业混合发起式的基金经理雷涛和吴昊认为，行情的主要驱动力包括：全球半导体周期预计在今年三季度迎来拐点，部分个股有提前反应；AI 带来的信息产业浪潮给半导体带来新的需求。

## 【05】120 亿！安徽省新能源和节能环保产业基金落户蜀山经开区

日前，安徽省新能源和节能环保产业基金(母基金规模 120 亿元)正式在蜀山

经济技术开发区自主创新产业基地三期完成工商注册，由长江成长资本投资有限公司进行管理运作。据悉，该基金后续还将通过设立子基金及直投的方式，最终形成约 400 亿元的母子基金群。

据了解，该基金将专注新能源、高效节能、先进环保资源循环利用、碳中和五大发展板块，在新能源和节能环保产业“双招双引”以及“强链补链延链”方面发挥积极作用。

母基金将注重直投项目质量，结合新能源和节能环保产业链招商目录，以母基金直投助力产业重大项目落地，形成品牌效应;并通过设立专注成长阶段子基金，深入挖掘细分领域的“隐形冠军”“专精特新”企业，通过基金股权投资助力企业做大优势、打造品牌。

母基金通过分别与国内新能源和节能环保产业龙头企业、产业基金管理机构、优秀投资机构合作设立相应子基金，开展市场化投资。聚焦围绕新能源产业发展及生态环境治理领域的重点、难点及痛点领域，助力产能导入，延伸产业链上下游，实现产业的转型升级和高质量发展。

蜀山区作为承接“新能源和节能环保产业”的实际载体，始终紧扣国家战略，脚踏实地谋发展，不断培育完善环境产业链，全力打造战新产业集群“中国环境谷”。目前，已聚集环境领域重点企业超 300 家，其中涉及上市企业 18 家，拟上市企业 3 家，细分领域龙头企业 18 家，拥有 30 个国家和省级环境领域科研平台，形成“环保技术研发—核心基础零部件生产—环保装备制造—环境治理、环保工程及环保服务”全环保产业链的框架体系。

2022 年，合肥综合性国家科学中心环境研究院正式落地“中国环境谷”，为节能环保产业提供源源不断的科技硬实力，如今，120 亿的产业母基金又正式落户，为产业落地投产提供绵延不绝的“金融软支撑”。至此，蜀山经开区产业链、创新链、资金链、人才链“四链合一”的良好生态已打下坚实基础，科技、产业、资本良性循环链已充分形成。未来，蜀山经开区将持续实施“基金+产业”“基金+项目”模式，开拓绿色产业“新赛道”，培育产业发展新优势，全力打造新能源与环保领域的新高地。

## 【06】券商“母基金化”进程明显加速 私募子公司迎发展新机遇

近年来，券商“母基金化”进程明显加速。财通证券、长江证券两家券商近日宣布旗下私募子公司浙江财通资本投资有限公司、长江成长资本投资有限公司将出任母基金管理人。受访专业人士表示，地方政府对优秀管理人的需求催生政府引导基金与券商私募子公司合作。母基金对专业基金管理人需求增大的同时，要求也同步提高，券商私募子公司成为母基金管理人首选，这也为券商私募子公司发展带来新的机遇。

近日，杭州城西科创大走廊科技金融服务联盟成立大会暨浙江城西科创制造业股权投资母基金签约仪式在杭州举行，会上规模百亿元科创制造业股权投资母基金成立。母基金由财通证券、城西科创大走廊管委会、物产中大、浙大控股联合发起，此次签约 40 亿元，目标规模 100 亿元，财通证券子公司财通资本担任母基金管理人。

近年来，各地引导基金加速落地，催生出政府对优秀管理人的渴求，越来越多地方引导基金开始寻求与券商私募子公司合作。去年以来，券商私募子公司担任地方管理人的案例屡见不鲜，海南、浙江、福建、安徽等地政府引导基金背后均有券商系管理人的身影。其中兴业证券全资私募投资基金子公司——兴证创新资本管理有限公司（以下简称“兴证资本”）担任莆田市兴莆产业投资基金合伙企业（有限合伙）的管理人，银河证券私募股权投资全资子公司银河创新资本担任规模 100 亿元的海南自由贸易港建设投资基金的管理人。

此前，母基金研究中心发布的《2022 中国母基金全景报告》显示，截至 2022 年 12 月 31 日，中国母基金全名单共包括 350 支母基金，较 2021 年末增加 60 支；350 支母基金总管理规模达 45681 亿元，相比 2021 年底增长 24.82%。

随着母基金数量和规模的增加，对专业基金管理人的需求也相应增大，券商私募子公司成为母基金“管家”首选。这也为券商私募子公司发展带来新的机遇。

允泰资本创始合伙人付立春对《经济参考报》记者表示，券商成为母基金的管理人有先天优势。券商的牌照在整个资本市场乃至整个金融市场上相对有稀缺性，这是很重要的一个方面，能够保证母基金的管理人资质。此外，券商的客户、

高净值人群等是非常重要的渠道优势。券商在资本市场里面还是非常重要的中介角色，它能调动相关联的各种资源。

银河证券首席经济学家刘锋对《经济参考报》记者表示，券商及其私募子公司还参与设立母基金，在母基金领域不断深入发展。各地政府积极利用母基金动员创投力量培育新动能的趋势中，券商参与母基金设立，在母基金领域深耕，能够充分发挥券商的专业性和资源优势，通过向前延伸，投早、投小，抢占业务端口，形成券商内部各业务板块的联动，提升整体竞争力和盈利能力。

“对于券商来说，发起设立市场化母基金可促进私募子公司积极转型。目前包括银河证券在内的部分券商与众多地方政府、核心产行业龙头和大型金融机构建立战略合作伙伴关系，母基金可以作为资本纽带，协助私募基金和银河战略客户生态圈建立广泛联系。”刘锋还表示。

从 2022 年年报来看，部分券商私募子公司业绩逆势增长。如国泰君安创投 2022 年实现营业收入 4.19 亿元，同比大增 79.83%；方正和生实现营业收入 3.29 亿元，同比增长 28.06%；华安嘉业实现营业收入 1.18 亿元，同比增长 73.53%。

## 【07】多只成立不足一年 逾八十只基金清盘

Wind 数据显示，截至 4 月 17 日记者发稿，今年以来已有 81 只基金（A/C 类合并计算，下同）宣布清盘，多数原因为业绩表现不佳导致的规模持续走低。值得注意的是，今年以来清盘的基金中，多只产品成立不到 1 年时间。与此同时，随着所管基金清盘，部分基金经理还暂时面临“无基可管”的局面。

日前，安信基金发布公告称，旗下产品安信动态策略的基金份额持有人日前召开持有人大会，审议并通过了《关于终止安信动态策略灵活配置混合型证券投资基金基金合同有关事项的议案》。这也意味着，安信动态策略即将成为 2023 年以来第 81 只清盘基金。

公开资料显示，安信动态策略目前持仓以债券型资产为主，截至 2022 年底的最新规模为 0.27 亿元。实际上，自 2022 年一季度以来，该基金的规模已持续下滑，2022 年一季度末、二季度末和三季度末的规模分别为 1.26 亿元、0.70 亿元和 0.27 亿元。

据 Wind 数据，以基金到期日作为统计标准，截止 4 月 17 日记者发稿，2023

年以来共有 81 只基金进入清盘流程。从原因来看，其中 21 只是因为触及基金合同终止条款，包括规模、持有人数不达标等；而其余 61 只则是经过了持有人大会表决通过。对于基金公司而言，中金基金、申万菱信基金、浦银安盛基金等 6 家公司年内已有 4 只产品清盘，位居各基金公司前列。

在上述清盘基金中，不乏成立时间不足 1 年的次新基金。例如，成立于 2022 年 9 月 6 日的长盛精选行业轮动 A，于 2023 年 3 月 11 日开启清算，存续时间仅半年左右；成立于 2022 年 6 月 30 日的南方固元 6 个月持有 A，存续时间不足 8 个月；成立于 2022 年 6 月 22 日的申万菱信智量 A，存续时间约 8 个月。

从原因来看，长盛精选行业轮动 A、南方固元 6 个月持有 A 皆因规模过低而触发合同终止条款。据长盛基金此前公告，截至今年 3 月 10 日，该基金已连续 50 个工作日出现基金资产净值低于 5000 万元的情形。而南方基金也公告称，截至 2 月 21 日，南方固元 6 个月持有的基金资产净值已连续 30 个工作日低于 1 亿元。

业内人士表示，在基金市场持续扩容，产品同质化问题凸显的背景下，不少次新基金快速沦为“迷你基”，而这也反映出基金公司在渠道建设和投资管理方面的能力尚待提升。

值得注意的是，部分基金清盘还导致了对应基金经理的“无基可管”现象。4 月 14 日，安信基金发布提示性公告，审议《关于终止安信盈利驱动股票型证券投资基金基金合同有关事项的议案》。一旦议案通过，安信盈利驱动将面临清盘，而该产品是基金经理陈卫国旗下的唯一一只在管产品。

此前的 4 月 11 日，融通基金称，基金份额持有人大会于 3 月 29 日表决通过了《关于终止融通沪港深智慧生活灵活配置混合型证券投资基金基金合同有关事项的议案》。该基金原本由张婷、何博两位基金经理共同管理。而随着该基金的清盘，截至 4 月 16 日，张婷仍管理着融通核心价值混合 1 只基金，何博的在管基金数量则直接降为零。

## **【08】三大交易所齐发声 更大力度加快 REITs 项目推进**

我国 REITs 试点启动将满 3 年，制度规则不断完善，资产类型不断拓展，市场规模不断扩大，REITs 市场影响力和关注度日益提升。4 月 25 日，在北京

市 2023 年基础设施 REITs 产业发展大会上，与会人士表示，将更大力度加快 REITs 项目推进，推动 REITs 市场高质量扩容。

### **更大力度加快项目推进 支持更多民企项目发行 REITs**

国家发展改革委投资司副司长、一级巡视员韩志峰表示，发展公募 REITs 对推动基础设施投融资机制创新、形成投资良性循环意义重大。不仅能够直接带动新增投资、降低负债、提升企业再投资能力，还能促进更多社会资金投入 to 基础设施建设中。

“接下来，我们将更大力度加快项目推进。”他透露，国家发展改革委将支持更多符合条件的民营企业项目发行基础设施 REITs，不断提升民间投资积极性。

北京证监局局长贾文勤建议，持续调整优化制度机制。对于能够合并办理或无实质影响的程序流程，予以适当的调整简化，为企业参与基础设施 REITs 发行提供便利。同时，她表示，鉴于目前市场存续基础设施 REITs 产品以国有企业发行人为主，建议认真梳理现有国有企业发行基础设施 REITs 的难点、堵点，重点推动解决国有企业考核激励，进一步激发国有企业参与积极性。

“推动 REITs 走稳走好常态化发行之路，应针对不同行业制定更加清晰透明的准入标准，对于成熟资产品类进一步优化审核路径、加快项目入市效率。”中金公司首席执行官黄朝晖表示，应建立健全 REITs 市场投资者保护制度和做市交易制度，打造以长期资金为主导、长短期资金相对均衡的投资格局。

### **三大交易所齐发声 推动 REITs 市场高质量扩容**

“推动公募 REITs 试点是资本市场助力构建新发展格局的‘重要拼图’。”上交所副总经理董国群认为，发展基础设施 REITs 既有助于盘活存量资产，也有助于提高直接融资比重、降低宏观经济杠杆、防范债务和金融风险。

目前，上交所共有 18 只基础设施 REITs 产品上市，总市值 706 亿元，市场占比约 70%。董国群表示，上交所将进一步做好 REITs 市场组织培育、机制制度建设、基础资产拓展、项目常态化发行、扩募平稳落地等工作，推动 REITs 市场继续向纵深发展，更好地发挥 REITs 的市场功能。

推动 REITs 市场高质量扩容，深交所副总经理李鸣钟建议，各方共同构建 REITs 市场生态环境，深化市场对 REITs 的理解认识，提高企业发行积极性；共同推进 REITs 市场产品创新，做好 REITs 相关产品储备；共同推动 REITs 市

场持续发展，持续推进完善 REITs 相关配套政策制度，加快推进 REITs 专项立法。

“发展 REITs 市场有助于在更广维度助力北交所高质量扩容。”北交所副总经理王丽在会上透露，北交所正在积极开展研究储备，在条件具备时探索推出相关产品。此外，她表示，北交所将发挥新设交易所后发优势，进一步助力探索完善 REITs 市场建设。

### **服务北京 REITs 市场 激发首都高质量发展新动能**

近年来，北京市推出了一系列支持措施，鼓励开展基础设施 REITs 试点。2020 年，建立基础设施 REITs 发展专班工作机制，在国内率先发布实施 REITs 发展 12 条举措；2022 年，率先推出全国首批保租房 REITs，落地首个大型平台公司“绿灯”投资案例京东仓储物流公募 REITs。截至今年 3 月底，北京市已有 7 只 REITs 产品在沪深交易所上市发行，发行规模 178.5 亿元，发行只数和规模均居国内首位。

贾文勤认为，下一步，应充分发挥北京总部聚集、资金汇集、中介机构集中等优势，积极吸引各类社会资本参与项目孵化培育，大力支持在京证券基金机构拓展基础设施 REITs 业务。

董国群透露，上交所将建立专项对口辅导服务机制，与北京市协力打造 REITs 产业发展的“北京模板”，总结传递“北京经验”，支持 REITs 工具为首都盘活存量资产、完善现代化基础设施体系提供新动能。

此外，韩志峰表示，北京市 REITs 项目储备比较丰富，企业积极性不断提升。“希望北京市继续用好基础设施 REITs 工具，盘活存量资产、扩大有效投资，高质量促进京津冀协同发展。”。

## **【09】市场回暖带动私募“备案热” 3 月新备案基金规模环比涨超 80%**

4 月 21 日晚，中国证券投资基金业协会（下称“中基协”或“协会”）发布了私募基金管理人登记及产品备案月报显示，3 月份新备案私募基金规模环比增长超八成。

数据显示，截至 2023 年 3 月末，存续私募基金管理人 22176 家，较上月增加 2 家，环比增长 0.01%；管理基金数量 150446 只，较上月增加 2275 只，环比增长 1.54%；管理基金规模 20.33 万亿元，较上月增加 475.64 亿元，环比增长 0.23%。

新备案产品方面，随着 3 月市场的回暖，新备案私募基金数量、规模均大幅上涨。数据显示，3 月，新备案私募基金数量 3534 只，较上月增加 1193 只，环比增长 50.96%；新备案规模 895.74 亿元，较上月增加 404.75 亿元，环比增长 82.44%。其中，私募证券投资基金 2766 只，占新备案基金数量的 78.27%，新备案规模 488.51 亿元，环比增长 75.60%；私募股权投资基金 243 只，新备案规模 224.32 亿元，环比增长 90.87%；创业投资基金 525 只，新备案规模 182.91 亿元，环比增长 96.99%。

私募基金存续规模环比也出现上涨。数据显示，截至 2023 年 3 月末，存续私募基金 150446 只，存续基金规模 20.33 万亿元，较上月增加 475.64 亿元，环比增长 0.23%。其中，存续私募证券投资基金 97429 只，存续规模 5.66 万亿元，环比增长 0.46%；存续私募股权投资基金 31244 只，存续规模 11.10 万亿元，环比增长 0.05%；存续创业投资基金 20330 只，存续规模 2.93 万亿元，环比增长 0.61%。

管理人方面，与上月相比，私募证券投资基金管理人数量明显回暖。具体来看，截至 3 月末，私募证券投资基金管理人共 8620 家，较上月增加 14 家，环比增长 0.16%；私募股权、创业投资基金管理人 13252 家，较上月减少 7 家，环比下降 0.05%；私募资产配置类基金管理人 9 家，与上月持平；其他私募投资基金管理人 295 家，较上月减少 5 家，环比下降 1.67%。

从月度登记情况来看，3 月在协会资产管理业务综合报送平台提交私募基金管理人登记申请的机构共 163 家，办理通过的机构 74 家。其中，私募证券投资基金管理人 32 家，私募股权、创业投资基金管理人 41 家，其他私募基金管理人（QDLP 等试点机构）1 家。值得注意的是，2023 年 3 月，协会中止办理 24 家相关机构的私募基金管理人登记申请，注销私募基金管理人 72 家。

## 【10】再度联手金沙江联合资本 康希诺拟 1.4 亿元设立私募基金完善产业布局

亟须提升盈利能力的康希诺再度联手外部投资机构进行对外投资，以完善公司产业布局，提升公司整体盈利能力。康希诺 4 月 21 日晚间披露的公告显示，公司拟斥资 1.4 亿元作为有限合伙人（LP）参与设立私募基金，重点投资疫苗等生物医药领域的上游产业链和创新技术平台的天使轮之后的投资标的。

“康希诺的营收结构正遭遇严峻挑战，已经上市的疫苗产品销售收入有限，公司迫切需要增加新的收入来源。”一位医药行业资深人士告诉《经济参考报》记者，康希诺此次对外参与设立私募基金，或许对其盈利能力改善能够起到一定作用。

### 重点投资两大方向

依据公告，康希诺此次参与设立的基金名称为“元希海河（天津）生物医药产业基金合伙企业（有限合伙）”（简称“元希海河基金”），成立于 2023 年 4 月 20 日，基金规模 5 亿元，共有 8 名投资人。投资人中，康希诺、天津千汐投资管理合伙企业（有限合伙）（简称“天津千汐”）、博迈（天津）创业投资管理有限公司（简称“博迈创投”）存在关联关系。康希诺是天津千汐的有限合伙人，持有后者 20% 出资份额，康希诺实际控制人之一、董事及高级管理人员朱涛是天津千汐有限合伙人，持有天津千汐 49% 出资份额，而博迈创投是康希诺的子公司，并作为有限合伙人持有天津千汐 12.5% 出资份额。

依据协议，元希海河基金的执行事务合伙人为天津千汐。天津千汐成立于 2022 年 12 月 6 日，由康希诺、博迈创投与朱涛、苏州金沙湖创业投资管理有限公司（简称“金沙湖创投”）、天津市海河产业基金管理有限公司出资设立。天津千汐普通合伙人、执行事务合伙人均为金沙湖创投。

而元希海河基金的管理人同样为金沙湖创投。天眼查显示，金沙湖创投 100% 股权由北京金沙江联合管理咨询有限公司（简称“金沙江联合资本”）持有。金沙江联合资本于 2009 年创立，股东为潘晓峰（持股 99%）、陈思宇（持股 1%）。潘晓峰曾在北电网络和东风汽车工作，也是创业公司亚洲无线的创始人之一，在电信、汽车和光电等领域积累了丰富的行业经验和产业资源。金沙江

联合资本则专注于高科技产业股权投资，重点关注泛人工智能、产业互联网、智慧交通以及环保等领域的投资与并购机会。

按照约定，元希海河基金存续期为 5 年（可延长），投资期限为自基金备案完成日起三年内，管理费费率为 2%/年，有限合伙人的门槛收益水平为 6%/年（单利），重点关注疫苗等生物医药领域的上游产业链和创新技术平台的天使轮之后的投资标的。

### 旨在赋能主营业务

康希诺为何加大与金沙江联合资本合作？

在前述医药行业资深人士看来，康希诺此举有其内在需要。该人士指出，尽管康希诺具备一定的研发能力，但从近几年的发展情况来看，公司非新冠疫苗收入较低，市场开拓情况并不理想，后续要支撑公司二级市场的估值存在一定的业绩压力。

年报显示，2022 年，康希诺实现营业收入 10.35 亿元，同比减少 75.49%，归属于上市公司股东的净利润为-9.09 亿元，同比减少 147.51%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-10.33 亿元，同比减少 157.49%。2016 年至今，康希诺仅在 2021 年实现盈利，其余年度均为亏损（如下图）。

2022 年，康希诺的收入结构中，约 85%为新冠疫苗相关收入，15%为流脑结合疫苗相关收入，其中以四价流脑结合疫苗曼海欣®为主。从其后续产品线来看，其在研的 13 家肺炎结合疫苗（PCV13i）已完成临床III期试验，商业化在即，但能否快速提升康希诺的盈利能力还有待观察。

或许康希诺也意识到了这一问题，近年来加大了对对外投资的力度，试图在完善其产业布局的同时提升公司盈利能力。

2020 年 8 月 8 日，康希诺从江苏毅达成果创新创业投资基金（有限合伙）、江苏人才创新创业投资四期基金（有限合伙）等公司手中受让澳斯康生物制药（南通）有限公司（简称“澳斯康有限”）48.1749 万元注册资本，受让金额 2000 万元，康希诺持有澳斯康有限 1.43%股权。

澳斯康有限为澳斯康生物（南通）股份有限公司（简称“澳斯康”）前身，澳斯康科创板 IPO 申请于 2022 年 6 月 29 日获上交所受理。不过，2019 年度、2020 年度及 2021 年度，澳斯康对前五大客户销售金额占当期营业收入的比例

分别为 57.09%、66.44%、81.83%。其中，对康希诺销售金额占当期营业收入的比例分别为 0.00%、35.22%、63.73%。

由于康希诺是澳斯康原始股东，对澳斯康营收贡献较大，澳斯康与康希诺之间的合作细节、交易公允性等受到监管问询。截至 2022 年 12 月 31 日，康希诺对澳斯康的持股比例为 0.98%。

“这一玩法比较普遍，像京东方、宁德时代、小米等公司都通过各种方式加大其产业链、供应链的投资，入股相关 IPO 公司。”4 月 22 日，上海某资深 PE 人士告诉《经济参考报》记者，康希诺早期亲自下场直接投资，后期则倾向于与外部投资机构合作，一方面可能是基于自身对产业链、供应链把控程度的综合考虑，借助外部投资机构的研究、投资、管理、服务等能力扩大产业布局，提升综合盈利能力；另一方面也可为公司后期的资本运作提前打基础。

康希诺称，金沙湖创投具备多年资本市场从业经历，本次公司与专业投资机构共同投资，有利于优化公司的产业布局。通过借鉴合作方的投资经验及资源优势，把握相关领域投资机会，促使公司产业经营和资本运营达到良性互补，逐渐积累在生物医药行业经验和投资能力，获取良好的投资收益。同时为主营业务发展赋能，进一步提升公司整体盈利能力，实现公司持续、健康、稳定发展，为公司及股东创造更多价值。本次投资的基金不纳入上市公司合并报表范围。

## **【11】中金基金两单公募 REITs 项目正式获批**

4 月 25 日晚间，由中金基金管理有限公司（简称“中金基金”）作为基金管理人的中金湖北科投光谷产业园封闭式基础设施证券投资基金（简称“中金湖北科投光谷 REIT”），以及中金山高集团高速公路封闭式基础设施证券投资基金（简称“中金山高 REIT”）两单项目正式获得中国证监会准予注册的批复。

据介绍，中金湖北科投光谷 REIT 拟投资的基础设施资产为位于湖北省武汉市东湖高新区的光谷软件园（A1-7、C6、E3 栋）和互联网+项目两处产业园区资产，合计建筑面积 17.44 万平方米。中金湖北科投光谷 REIT 的原始权益人湖北省科技投资集团有限公司（简称“湖北科投”）是光谷区域最重要的投融资及建设主体，也是资产规模最大的国有企业。截至 2022 年末，湖北科投已建成运营及在建的可租赁物业面积超过 500 万平方米，以产业研发楼和工业厂房等产

业园区类资产为主，均为光谷片区具有重要影响力和持续竞争力的优质物业，也为该基金提供了丰富的可扩募资产。“产业园区是产业发展的集聚区，也是区域经济发展的重要载体。公募 REITs 可以通过资本市场打造可持续的投融资模式，在激发产业园区运营活力的同时，助力实现推动产业升级和区域经济高质量发展的目标。中金湖北科投光谷 REIT 将通过引领区域存量资产与新增投资良性循环，推动产业转型升级，对于盘活区域基础设施存量、带动新增投资、更好引领中部地区和长江中游城市群高质量发展、促进中部地区崛起战略和长江经济带重点区域协同发展具有积极意义。”中金基金方面介绍。

另一单中金山高 REIT 拟投资的基础设施资产为山东省鄄城县至菏泽市高速公路（简称“鄄菏高速”）。该项目位于山东省菏泽市内，全长 43.149 公里。据悉，鄄菏高速是国家高速公路网德州-商丘-上饶高速公路（G0321）在山东省菏泽市的重要组成部分，也是山东省“九纵五横一环七射多连”高速公路网最西边的“一纵”和绕山东环线“一环”的重要组成部分，是贯通鲁西、沟通京津冀、连接河南中原腹地的南北向省际大通道。中金基金表示，发行上市交通基础设施公募 REITs，将助力盘活交通基础设施存量资产、丰富长期金融产品“工具包”，是资本市场服务实体经济、助力“交通强国”战略的有益实践。通过基础设施 REITs 的运作，山高集团也希望将净回收资金进一步投入同区域内基础设施项目的完善，以实际行动助力《“十四五”现代综合交通运输体系发展规划》的落地。

中金公司党委书记、首席执行官黄朝晖 4 月 25 日在北京市 2023 年基础设施 REITs 产业发展大会上介绍，目前中金公司参与执行了 5 单公募 REITs 项目，其中担任普洛斯、厦门安居、安徽交控等 3 单的管理人，在管规模 180 亿元，目前居市场首位；在 3 月底刚刚获批的首批 4 单扩募项目中，中金参与 2 单，为市场最多；在 REITs 做市商领域，中金公司接近实现全覆盖，担任 27 单项目中的 25 单做市商；同时，中金公司也是公募 REITs 最活跃的投资者之一，参与了 18 单项目的战略配售，是以自有资金参与战配规模最大的证券公司。

“REITs 是资本市场更好服务实体经济、创新投融资机制的重要手段。三年来，中国 REITs 市场不断向纵深发展，政策体系持续完善，资产类型日益丰富，市场认可度稳步提高。”黄朝晖表示，基于前期试点经验，下一步推动 REITs 走稳走好常态化发行之路建议从两方面入手：一是针对不同行业制定更加清晰透

明的准入标准，对于成熟资产品类进一步优化审核路径、加快项目入市效率，增强企业开展存量资产盘活的主动性和积极性，吸引更多优质资产入市；二是建立健全 REITs 市场投资者保护制度和做市交易制度，重视投资者培育及扩容工作，持续引入社保、养老保险等长线资金进行配置，打造以长期资金为主导、长短期资金相对均衡的投资格局。

## **【12】外资公募加速拓展在华业务 富达首只公募基金正式成立**

日前，富达国际在中国的独资基金公司富达基金管理（中国）有限公司（简称“富达基金”）首只产品——富达传承 6 个月持有期股票型证券投资基金（简称“该基金”）完成募集并正式成立。该基金的募资规模达 10.79 亿元，共获超过 2.7 万个投资者账户认购。这也意味着，又一外商独资公募在华布局迈出关键一步。

据《经济参考报》记者了解，作为公募基金业务的有力支撑，富达基金募集期内已与 22 家分销机构签署代销协议，覆盖银行、券商、电商等多种渠道。此外，该基金也是首个在基金募集期就于蚂蚁财富、天天基金、腾讯理财通、盈米基金和同花顺五大领先电商平台同步上线的外资公募股票型基金。

富达基金管理（中国）有限公司总经理黄小慧表示：“中国始终都是富达国际最具战略重要性的市场之一，我们对此有超长期的规划，有决心也有耐心把对的事做好，希望结合富达的全球视野和本土洞见与中国投资者一起共建美好未来。”

“在稳增长政策的驱动下，我们对今年的宏观复苏抱有信心，预计消费、医疗行业、高端制造、以及与地产链相关的顺周期板块将有更多投资机会。”富达基金管理（中国）有限公司基金经理周文群表示，“基于中长期视角和自下而上的基本面选股策略，我们期待能为中国投资者带来稳健、均衡的股票基金投资体验。”

据悉，富达基金目前也已向证监会提交第二只公募基金，也是首只债券公募基金——富达 90 天持有期中短债债券型证券投资基金的申请。富达基金表示，未来还将陆续推出覆盖股票、债券和多元资产等多类投资产品。

近年来，外资公募持续拓展在华业务，旗下产品加速推出。贝莱德基金、路

博迈基金均已有公募产品发行。截至目前，贝莱德基金已经发行了包括贝莱德中国新视野、贝莱德港股通远景视野在内的 6 只基金。路博迈基金也于 3 月公告称，旗下首只公募产品路博迈护航一年持有期债券基金正式成立。除此之外，还有多只外资公募产品处于上报待批阶段。

## **【13】公募 REITs 一季报显示底层资产基本面稳中向好**

伴随着全市场经济活动活跃度的不断提升，公募 REITs 底层资产业绩修复也展现出积极变化。最新披露的一季报显示，除 3 月新上市的两只产品外，市场上存量的 25 只 REITs 一季度累计实现营业收入逾 20 亿元，累计净利润逾 4 亿元，整体较去年四季度有所回暖。其中，部分项目产品净利润增长显著，有 7 只产品单季收入破亿元。多家基金管理人也预计，仓储物流、产业园区等出租情况有望持续改善，物流等因素的修复也将支撑高速公路 REITs 业绩进一步修复。

### **交通基础设施项目“回血”显著**

综合各板块一季度表现来看，中信证券研究团队分析指出，相较于去年四季度，国内经济活动持续修复和货车通行费优惠政策影响结束，交通基础设施 REITs 底层资产的车流量和通行费均显著回升；生态环保 REITs 中，中航首钢绿能 REIT 的业绩基本平稳，富国首创水务 REIT 业绩表现因水量的季节性下降和成本走高而有所回落；清洁能源 REITs 中，因发电收入受季节性因素影响，鹏华深圳能源 REIT 单季度的营业收入和 EBITDA（税息折旧及摊销前利润）对应完成度分别仅为 20.9% 和 28.6%；产业园区 REITs 中，重要现金流提供方租户到期不续约、提前退租等因素导致部分 REITs 的出租率显著下滑，拖累同期业绩。但从环比来看，大部分 REITs 的营业收入呈现较去年四季度相比有所修复，主要原因或是租金减免影响的消退；仓储物流 REITs 一季度则经营表现稳健，体现出一定的抗周期能力；较高的出租率也支撑了保障房 REITs 一季度经营平稳、现金流稳定，体现出较强的抗周期能力和类债属性。

具体来看，一季度收入超过 1 亿元的为鹏华深圳能源 REIT、中金安徽交控 REIT、平安广州广河 REIT、国金中国铁建 REIT、浙商沪杭甬 REIT、华夏中国交建 REIT、中航首钢绿能 REIT，主要受益于经济活动逐步复苏的收费公路、能源发电相关资产。其中，相较于去年四季度，浙商沪杭甬 REIT、国金中国铁建

REIT、平安广州广河 REIT、华夏中国交建 REIT 四只交通基础设施项目产品收入增幅最为显著。

如平安广州广河 REIT 经营收入由去年四季度的约 1.35 亿元增至近 2 亿元，同类型项目中增幅居前。报告期内，该项目实现通行费拆分结算收入（含增值税）19912.83 万元，同比增长 14.17%。平安广州广河 REIT 方面表示，根据交通运输部数据，今年 1-2 月全国公路货运量同比增长 0.9%，公路客运量同比下降 8.0%，人员出行与货物运输正逐步恢复。长期来看，高速公路作为重要的交通基础设施，车流量和通行费收入随着宏观经济增长和汽车保有量的增加而逐渐增长。在一季度收入支撑下，平安广州广河 REIT 净利润也由去年四季度的约 0.33 亿元增至约 0.72 亿元。

整体净利润方面，相较于去年四季度，鹏华深圳能源 REIT、浙商沪杭甬 REIT、中航首钢绿能 REIT 等增幅明显，红土创新深圳安居 REIT、华安张江光大 REIT、华夏合肥高新 REIT、中金普洛斯 REIT、东吴苏园产业 REIT 则出现不同程度的下滑。

#### 呈现高比例稳定分红特征

“整体来看，大部分 REITs 今年一季度的可供分配金额完成度较高，全年分红或可期”，中信证券研究团队进一步表示，高速公路在一季度业绩明显修复的支撑下，其可供分配金额完成度有所改善；产业园区板块的可供分配金额完成度整体偏低，但仍有 4 只 REITs 的可供分配完成度在 24%-30% 区间；仓储物流板块和保障房板块在高且稳定的出租率支撑下，合计 7 只 REITs 的可供分配金额完成度超过 25%。

具体来看，如首次发布一季报的华夏基金华润有巢 REIT 多项运营指标超预期，带来了可观的可供分配金额。季报显示，该基金旗下底层资产有巢泗泾项目、有巢东部经开区项目出租率分别达到 96.99%、92.43%，均高于招募说明书的预期数值。该基金一季度可供分配金额达到 1591.09 万元，相较招募说明书同期预测数据的完成度达 133.07%。另一只华夏越秀高速 REIT 项目在可供分配金额方面也表现出色，一季度该项金额 4433.37 万元，同比增长 19.22%。

整体来看，当前公募 REITs 呈现出了高比例稳定分红的特征，纳入创新中信证券统计的华夏合肥高新 REIT、红土深圳安居 REIT 等 12 只 REITs，此前

2022 年的实际分配金额占可供分配金额的 90%。

### 多类型底层资产基本面有望修复

“伴随产业发展，以及各项扶持政策的出台、落地，社会经济活动将有更好活跃度，二、三季度我们预计会迎来租赁市场回暖”，中关村软件园公司总经理姜爱娜在 4 月 25 日举行的建信中关村 REIT 一季度业绩说明会上表示。不仅产业园，包括高速公路、能源、仓储等多类型项目在一季报展望中均表达了对今年市场整体回暖的期待。

此前建信中关村 REIT 项目公司一季度出租率仅为 68.47%，引来部分投资者担忧。一季报出炉后的 4 月 21 日，该基金在二级市场收盘价相较于前一交易日跌幅达 5.91%。公司在随后的风险提示公告中介绍，截至 4 月 21 日，基础设施项目公司出租率为 71.07%，较 2023 年第一季度末又提升 2.6 个百分点。基金管理人已协同运营管理机构，通过多渠道招商、提供定制化装修、整合空置面积等措施，持续提高项目出租率。截至 4 月 21 日已储备多家意向客户，包括大型国有企业、互联网及软硬件企业等，目前均在紧密跟踪中。

华夏基金基金经理于春超表示，随着多重不利因素基本消除，高速公路行业经营情况迅速改善，全国路网交通量呈现出恢复态势。探亲访友、商务出行、外出旅游等需求增长势头迅猛，客车流量的增长也将更为显著；在对底层资产经营展望中，鹏华基金也表示，随着稳经济政策的深化落实以及经济结构不断优化，经济基本面稳中向好，第一产业、第二产业和城乡居民生活用电增速高于全社会平均水平，相关资产项目运营也将持续受益。

“GDP 增长与仓储物流基础设施需求密切相关，宏观经济的快速发展使工业生产及消费领域对仓储物流服务市场的需求旺盛，我国仓储物流行业需求持续高速增长”，嘉实基金方面表示，由于目前我国电商份额正在快速扩张、传统零售行业集中度持续提升、第三方物流业务繁荣发展以及制造业向高端化升级，预计未来国内高标仓需求有望表现坚挺。许多零售商、供货商以及电商群体积极寻求现代化仓储物流基础设施，以应对因订单激增及运输受阻而产生的供应链挑战，这也成为高标仓需求增长的一大契机。

## 二、政策、法规、通知

### 【01】上海市人民政府办公厅印发《关于新时期强化投资促进加快建设现代化产业体系的政策措施》的通知

发布机构：上海市人民政府办公厅

发布时间：2023年4月18日

上海市人民政府办公厅印发《关于新时期强化投资促进加快建设现代化产业体系的政策措施》的通知

沪府办规〔2023〕12号

各区人民政府，市政府各委、办、局，各有关单位：

经市政府同意，现将《关于新时期强化投资促进加快建设现代化产业体系的政策措施》印发给你们，请认真按照执行。

上海市人民政府办公厅

2023年4月18日

#### 关于新时期强化投资促进加快建设现代化产业体系的政策措施

为深入贯彻落实党的二十大精神和习近平总书记考察上海重要讲话精神，进一步扩大有效投资，增强产业发展活力，不断优化营商环境，加快建设现代化产业体系，持续提升城市能级和核心竞争力，特制定政策措施如下：

#### 一、推出招商引资政策新工具

##### （一）实施招商奖励“新计划”

**1.支持引进高端产业项目。**围绕制造业高端化、智能化、绿色化发展，对引进承担国家重大战略任务、率先打破国外垄断、国内首次示范应用等重大战略性新兴产业项目，按照规定最高给予项目投资的30%、不超过1亿元的支持；对引进投资规模大、带动作用强、示范效应好的其他先进制造业项目，按照规定给予不超过项目投资的10%、最高1亿元的支持。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市财政局、各区人民政府、有关管委会）

**2.支持引进高端服务业项目。**在研发、设计、金融、贸易、航运、科技、法律、人力资源服务等专业服务领域，对引进总投资3000万元以上符合条件的优

质项目，最高给予 600 万元的支持；对引进总投资 1000 万元以上符合条件的项目，给予不超过项目投资的 20%、最高 300 万元的支持。（责任单位：市发展改革委、市商务委、市经济信息化委、市地方金融监管局、市财政局、各区政府、有关管委会）

**3.鼓励引进重大功能性总部项目。**加大对引进创新型、贸易型企业总部和民营企业总部、跨国公司地区总部和研发中心等项目的支持力度。鼓励各区对首次购置总部自用办公用房最高给予 1000 万元补助，对租用办公用房最高给予 500 万元补助。（责任单位：市商务委、市发展改革委、市经济信息化委、市市场监管局、各区政府、有关管委会）

**4.支持引进农业农村优质项目。**积极引进农业全产业链、乡村数字产业、科创技术服务等领域重点项目，对重大涉农项目，经立项评估后，市级财政资金按照规定比例予以支持，最高不超过项目投资的 50%。（责任单位：市农业农村委、市经济信息化委、市财政局、各涉农区政府）

**5.鼓励现有企业增资扩产。**鼓励本市存量企业通过提升产能、扩建厂房、更新设备等方式，加大技术改造投资力度。对符合条件的银行贷款项目，给予每年其贷款利息 50%、最高 2000 万元的补贴；对符合条件的融资租赁项目，给予不超过融资租赁合同设备投资额 5%、最高 2000 万元的一次性补贴。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市商务委、市财政局、各区政府、有关管委会）

## （二）推广高质量招商“新模式”

**6.鼓励重点产业链招商。**发挥本市重点产业链带动作用，支持“链主”企业通过委托外包、市场采购、投资合作等方式，招引上下游优质项目；鼓励产业链配套企业积极协助引进“链主”企业。对“链主”企业和上下游关联配套企业成功落地、协同投资给予支持。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、各区政府、有关管委会）

**7.开放应用场景招商。**发挥上海应用场景丰富优势，通过开放制造、消费、服务等多维应用场景，加快引进大模型开发、大数据应用、大算力构建等重点企业。鼓励场景应用企业采用新产品、新技术、新模式，加快推进应用场景项目落地。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市商务委、各区政府、有关管委会）

**8.强化科技研发招商。**发挥上海科技创新资源集群优势，强化科技研发成果产业化，大力引进科研院所、科技成果转化项目、科技人才等，推动科技链产业链融合发展。对经认定的高新技术成果转化项目，有效期内单个项目年度给予最高 500 万元支持；对引进符合条件的重大装备首台（套）、材料首批次、软件产品首版次应用项目，单个项目给予不超过创新产品销售合同额的 30%、最高 2000 万元的支持。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市科委、市财政局、各区政府、有关管委会）

**9.强化投资联动招商。**支持社会资本、园区平台、国有资本等参与设立总规模 1000 亿元的系列产业投资基金，重点用于服务招商引资项目落地。鼓励金融机构协助开展招商，鼓励行业龙头、优质企业等通过兼并重组、产权转让等方式吸引新企业、新业务落户。加强招商项目的路演推介、产融对接服务，提供相关金融资源支持。（责任单位：市经济信息化委、市国资委、市地方金融监管局、各区政府、有关管委会）

**10.深入推进招商引才。**做好重点招商项目人才服务保障工作，各区在落户、住房、子女就学、医疗等方面进行支持。将优质招商引资企业纳入人才引进重点机构范围，支持招商项目重点产业人才安居保障。支持符合条件的优秀人才纳入“产业菁英”，实施重点产业人才专项政策保障。（责任单位：市经济信息化委、市人力资源社会保障局、市发展改革委、市商务委、市财政局、各区政府、有关管委会）

### （三）打造高质量招商“新载体”

**11.强化区域招商协同。**发挥产业地图对投资促进的引导作用，鼓励各区围绕主导产业加强招商引资。发挥浦东引领区示范带动作用，用好临港新片区企业所得税优惠、五个新城和南北转型地区人才落户、虹桥国际开放枢纽和长三角生态绿色一体化发展示范区专项政策，加快吸引优质项目落地，推动形成区域优势互补、协同发展的招商引资新格局。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市商务委、市规划资源局、各区政府、有关管委会）

**12.拓展先导产业新空间。**未来三年，推出“三大先导产业”载体空间 800 万平方米。其中，集成电路领域推出研发、产业化载体 200 万平方米；生物医药领域适度提前规划，成片建设有特色、有品牌、有配套服务、有主体运营的低

成本生物医药标准化物业 500 万平方米；人工智能领域推出载体空间 100 万平方米。对产业载体建设进行贷款贴息支持。推出新批次特色产业园区，提供优质产业空间 15 平方公里。（责任单位：市经济信息化委、市规划资源局、各区人民政府、有关管委会）

**13.创新招商引资载体供应。**鼓励产业用地混合利用，在单一用途产业用地内，可建其他产业用途和生活配套设施的比例提高至地上总建筑面积的 30%，其中生活配套设施的比例不超过 15%。鼓励支持国有园区、国有企业等建设优质标准厂房和通用研发类物业，对入驻的优质招商项目进行支持。对经批准实施容积率或建筑高度提升而增加使用面积的标准厂房、通用研发类物业及领军企业项目，企业自用以外物业实行限定用途管理，由各区统筹用于支持科技型初创企业入驻。（责任单位：市经济信息化委、市规划资源局、各区人民政府、有关管委会）

**14.推动招引项目用地高质量供给。**深化实施“标准地供应”“长期租赁、先租后让”“弹性年期+有条件自动续期”等，以“应保尽保”方式充分保障招商项目产业用地需求，每年通过提质增效、存量盘活、城市更新、土地出让等各类方式，保障产业用地规模不低于 1 万亩。经认定的重大产业项目，可按照 50 年年期出让产业项目类工业用地。产业用地地价按照底线原则管理，工业用地出让起始价最低可按照全国工业用地出让最低价标准确定。研发用地出让起始价，最低可按照本市研发用地基准地价管理要求确定。（责任单位：市规划资源局、市经济信息化委、各区人民政府、有关管委会）

## 二、强化重点产业招商新优势

### （一）聚力招引“三大先导产业”

**15.集成电路产业。**围绕芯片设计、制造、封测、装备、材料等领域，积极招引硬实力优质企业落地。对引进符合条件的零部件、原材料等集成电路装备材料重大项目和 EDA 等高端软件项目，给予不超过项目投资 30%、最高 1 亿元的支持。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市财政局、各区人民政府、有关管委会）

**16.生物医药产业。**吸引国内外优质企业在沪设立各类总部、研发中心、生产基地等，加大对优质项目的支持力度。对符合条件的创新药械研发项目，最高给予 3000 万元的支持；对符合条件的生物医药领域核心技术攻关、关键专业化

服务平台建设和重大产品产业化项目，最高给予 1500 万元支持。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市财政局、市科委、各区政府、有关管委会）

**17.人工智能产业。**瞄准人工智能领域具有全球影响力的重大原创成果、前沿理论、龙头企业等，加快招引智能芯片、核心算法、操作系统和基础软件等重点项目落地。对引进符合条件的人工智能关键技术项目，给予不超过项目投资的 30%、最高 2000 万元的支持。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市财政局、各区政府、有关管委会）

## （二）布局发展“四个新赛道产业”

**18.智能终端。**对引进符合条件的智能终端优质项目，给予不超过项目投资的 30%、最高 2000 万元的支持。支持新能源和智能网联汽车关键零部件研发和产业化项目，对符合条件的燃料电池关键零部件项目，单个企业同类关键零部件产品最高给予 3000 万元奖励。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市财政局、各区政府、有关管委会）

**19.绿色低碳。**支持绿色低碳工艺升级和新技术应用、节能技术改造、能源管理中心、清洁生产项目，单个项目最高给予 1000 万元支持。支持氢能、风能、太阳能、生物质能等项目落地，海上风电领域单个项目年度最高给予 5000 万元奖励。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市财政局、各区政府、有关管委会）

**20.数字经济。**加快引进具有高能级的数字产业集群项目，引进和培育 100 家以上数字经济领军企业和高成长性企业，滚动发布数字应用场景创新重点任务，对引进符合条件的标杆性示范项目，按照规定给予不超过项目投资的 20%、最高 800 万元的支持。（责任单位：市发展改革委、市经济信息化委、市财政局、各区政府、有关管委会）

**21.元宇宙。**围绕“元宇宙”基础设施、交互终端、数字工具等领域开展招商引资，开放 50 个以上市级重大元宇宙应用场景对外招商，持续开展供需对接和揭榜挂帅，加快引进三维图形、图像引擎、数字建模等“元宇宙”项目。加大“元宇宙”领域招商项目支持力度，对引进符合条件的关键技术、重点工程和产业化项目，按照规定给予不超过项目投资的 30%、最高 2000 万元的支持。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市财政局、各区政府、有关管委会）

### 三、构建招商引资新机制

**22.加强全市招商工作统筹。**充分发挥市投资促进工作领导小组作用，完善市领导联系重点产业和重大招商引资项目机制，加强市区联动、政企协同，做好全生命周期服务保障。优化招商激励政策，对本市招商引资表现突出的先进集体和个人，按照有关规定进行表彰。（责任单位：市经济信息化委、市人力资源社会保障局、市财政局、各区政府、有关管委会）

**23.鼓励专业机构招商。**鼓励各区和有关管委会遴选招商中介机构和企业，通过购买服务的方式开展合作招商，将成绩突出的优先纳入市级全球招商合作伙伴。对成功引进优质产业项目的机构和个人，各区按照有关规定给予相应奖励。（责任单位：市经济信息化委、市发展改革委、市商务委、各区政府、有关管委会）

**24.完善项目综合服务保障机制。**支持各区建立重点招商项目专班和专员制，强化招商引资与企业服务、安商稳商等工作的协同联动。优化项目配套服务，支持各区根据招商引资需求，合理规划、建设高品质学校医院、住房宿舍、商旅文体等配套设施。（责任单位：市经济信息化委、各区政府、有关管委会）

本政策措施自 2023 年 4 月 20 日起实施,有效期至 2028 年 4 月 19 日。

## 【02】《私募证券投资基金运作指引（征求意见稿）》

发布单位：中国证券投资基金业协会

发布时间：2023 年 4 月 28 日

### 私募证券投资基金运作指引

(征求意见稿)

**第一条【制定依据】**为加强私募证券投资基金自律管理，规范私募证券投资基金业务，保护投资者合法权益，促进私募基金行业健康发展，根据《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国期货和衍生品法》《私募投资基金监督管理暂行办法》《关于加强私募投资基金监管的若干规定》《私募投资基金登记备案办法》等，制定本指引。

**第二条【适用范围】**在中华人民共和国境内，依法设立的私募证券投资基金募集、投资、运作以及其他活动，适用本指引。

**第三条【展业要求】**私募基金管理人开展私募证券投资基金业务应当审慎经营，建立健全的内部控制、合规管理及风险管理制度，制定科学合理的投资策略，有效防范和控制风险，防范内幕交易、利用未公开信息交易、利益冲突和利益输送，确保业务开展与资本实力、投资管理能力及风险控制水平相适应。

**第四条【禁止通道业务】**私募基金管理人应当对投资者资金来源的合规性进行审查，不得由投资者或其指定第三方下达投资指令或者自行负责投资运作，不得为金融机构、其他私募基金管理人，金融机构资产管理产品以及其他私募基金提供规避投资范围、杠杆约束、投资者门槛等监管要求的通道服务。

**第五条【募集及存续门槛】**私募证券投资基金的初始实缴募集资金规模不低于 1000 万元人民币。基金合同中应当明确约定，除市场波动导致净值变化外，连续 60 个交易日出现基金资产净值低于 1000 万元人民币的，该私募证券投资基金进入清算流程。私募基金托管人应当督促私募基金管理人履行相关信息披露义务，按约定办理基金清算事宜。

**第六条【特殊投向适当性匹配要求】**私募证券投资基金的风险等级应当与风险收益特征相匹配。私募证券投资基金主要投向流动性较低资产、衍生品、境外资产的，投资者风险评级不得低于基金风险等级。

**第七条【规范申赎管理】**根据私募证券投资基金投资标的的流动性、投资策略、投资者需求等因素，私募基金管理人可以设立存续期间可办理基金份额申购、赎回的开放式私募证券投资基金和存续期间不得办理基金份额申购、赎回的封闭式私募证券投资基金。

开放式私募证券投资基金应当明确投资者的申购、赎回的程序、时间、次数及限制事项。开放式私募证券投资基金至多每月开放一次基金份额的申购、赎回。

- 仅面向下列投资者募集的基金可不受前款规定的开放申购、赎回频率限制：
- (一)社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；
  - (二)受国务院金融监督管理机构监管的金融机构，及其发行的资产管理产品；
  - (三)在协会备案的私募基金；
  - (四)中国证监会、协会规定的其他投资者。

私募证券投资基金可以设置临时开放日，并在基金合同中明确约定临时开放日的触发条件仅限于因法律法规、监管政策调整、重大情势变更、合同变更或解

除等情形，不得利用临时开放日的安排办理申购。私募基金管理人应当在临时开放日前 2 个交易日通知全体投资者。

**第八条【锁定期安排】**私募基金管理人应当建立健全产品流动性风险管理制度。基金合同应当根据产品类型、投资策略和风险特征等因素约定不少于 6 个月的份额锁定安排，仅面向本指引第七条第三款投资者募集的基金除外。

私募基金管理人及其员工自有资金参与私募证券投资基金跟投的份额锁定安排不得少于 12 个月。

**第九条【投资范围】**私募证券投资基金的投资范围主要包括股票、债券、存托凭证、资产支持证券、期货合约、期权合约、互换合约、远期合约、证券投资基金份额，以及中国证监会认可的其他资产。

**第十条【明确投资比例】**私募证券投资基金应当具有明确、合法的投资方向，具备清晰的投资策略与风险收益特征，确定所属产品类型，分为固定收益类、权益类、期货和衍生品类及混合类私募证券投资基金。

基金合同应当明确约定拟投向各资产类别的比例限制，且与产品类型及投资策略相匹配，并约定因客观因素导致突破投资比例限制时的调整安排。私募证券投资基金拟改变投资方向和比例限制的，应当按合同约定履行变更程序。

**第十一条【规范分级基金】**开放式私募证券投资基金不得进行份额分级。私募基金管理人设立分级私募证券投资基金，不得违背利益共享、风险共担、风险与收益相匹配的原则，不得存在以下情形：

(一)直接或者间接对优先级份额认购者提供保本保收益安排，包括但不限于在基金合同中约定计提优先级份额收益、提前终止罚息、劣后级或者第三方机构差额补足优先级收益、计提风险保证金补足优先级收益等；

(二)未对分级私募证券投资基金劣后级份额认购者的身份及风险承担能力进行充分适当的尽职调查；

(三)未在基金合同中充分披露和揭示分级设计及相应风险情况、收益分配情况、风控措施等信息；

(四)固定收益类私募证券投资基金优先级与劣后级比例超过 3 倍；混合类、期货和衍生品类私募证券投资基金优先级与劣后级比例超过 2 倍；权益类私募证券投资基金优先级与劣后级比例超过 1 倍；

- (五)将中间级份额计入劣后级份额；
- (六)设置预警线、止损线；
- (七)投资其他分级金融产品劣后级份额；
- (八)基金名称中未包含“结构化”或者“分级”字样；
- (九)基金总资产占净资产的比例超过 140%；
- (十)中国证监会、协会规定的其他情形。

**第十二条【组合投资】**私募证券投资基金应当采用资产组合的方式进行投资。单只私募证券投资基金投资于同一资产的资金，不得超过该基金净资产的 25%；同一私募基金管理人管理的全部私募证券投资基金投资于同一资产的资金，不得超过该资产的 25%。银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券、公开募集基金等中国证监会、协会认可的投资品种除外。

符合下列条件之一的，不受前款规定的投资比例限制：

(一)参与战略配售、上市公司非公开发行股票等特定项目投资，并在基金合同中明确约定拟投标的名称、投资比例的封闭式私募证券投资基金；

(二)在基金合同中明确约定将 90%以上基金资产投资于符合本条第一款组合投资要求的单只基金的私募证券投资基金；

(三)中国证监会、协会规定的其他情形。

**第十三条【禁止多层嵌套】**私募证券投资基金架构应当清晰、透明，不得通过设置复杂架构、多层嵌套等方式规避监管要求。

私募证券投资基金投资于其他私募证券投资基金或者金融机构发行的资产管理产品的，应当明确约定所投资的私募证券投资基金或者资产管理产品不再投资除公开募集基金以外的其他私募证券投资基金或者资产管理产品。

由符合本指引第十二条第二款第二项条件的产品所投私募证券投资基金再投资一层其他私募证券投资基金的，不受前款限制，但所涉各层基金不得均由同一私募基金管理人及其关联方管理。

**第十四条【总杠杆要求】**私募证券投资基金的总资产不得超过该基金净资产的 200%。

**第十五条【上市公司股票投资要求】**同一实际控制人控制的私募证券投资基金管理人的自有资金、管理的所有私募证券投资基金、担任投资顾问管理的资产管理

产品合计持有单一上市公司发行的股票不得超过该上市公司可流通股票的 30%，中国证监会、协会另有规定的除外。

**第十六条【债券投资】**私募基金管理人及其股东、合伙人、实际控制人、员工不得参与结构化债券发行，不得直接或者变相收取债券发行人承销服务、融资顾问、咨询服务等各种形式的费用。

单只私募证券投资基金投资于同一债券的资金，不得超过该基金净资产的 10%。私募基金管理人管理的所有私募证券投资基金投资于同一债券的数量，不得超过该债券存续数量的 10%。

单只私募证券投资基金投资于同一发行人及其关联方发行的债券总额比例不得超过基金净资产的 25%。私募基金管理人管理的所有私募证券投资基金投资于同一发行人及其关联方发行的债券的总数量，不得超过相关债券存续数量的 25%。

国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券等中国证监会、协会认可的投资品种可以不受本条第二、第三款规定的投资比例限制。

**第十七条【衍生品交易】**私募证券投资基金开展衍生品交易的，应当以风险管理、资产配置为目标，以中国证监会认可的衍生品经营机构为交易对手方，并符合下列要求：

(一)参与衍生品交易期间基金净资产不低于 5000 万元人民币，但市场波动导致净值变化的除外；

(二)向单一交易对手方缴纳的保证金不得超过基金净资产的 20%；

(三)参与衍生品交易的名义本金合计不得超过基金净资产的 200%，基金合同中明确约定参与衍生品交易所缴纳的保证金不超过基金净资产 50%的除外；

(四)不得将衍生品交易异化为股票、债券等场内标的的杠杆融资工具，不得为基金销售机构向自然人投资者销售特定结构的衍生品提供通道服务，不得为不符合专业交易者标准的投资者提供衍生品交易通道服务。

**第十八条【境外投资要求】**私募证券投资基金投资境外资产的，应当遵守跨境投资相关法律法规及业务规则。

**第十九条【私募量化基金】**开展量化交易的私募证券投资基金，应当满足下列要求：

(一)私募基金管理人具有完备的保障交易系统安全、数据安全的风控机制和应急管理制度，建立内部决策、管理、执行和监督机制，确保网络和信息安全管理能力、风险控制能力、软硬件及人员保障与交易策略、业务规模、业务复杂程度等相匹配；

(二)私募基金管理人建立健全交易策略的研发、测试、验证、上线等业务流程的内部管理机制；

(三)私募基金管理人建立并有效执行防范自成交、反向交易、持股比例超限等异常交易风险的内部管理制度；

(四)私募基金管理人保存历史交易记录、策略源代码、算法或策略的文字说明及其他相关资料，保存期限不少于 20 年；

(五)私募基金名称中包含“量化”字样，基金合同、募集说明书等材料中体现具体的投资策略；

(六)中国证监会、协会规定的其他要求。

**第二十条【业绩报酬】**私募证券投资基金设定业绩报酬的，应当在基金合同中合理设定业绩报酬的计提方法、频率、比例，业绩报酬与基金业绩表现挂钩。私募基金管理人应与投资者利益保持一致，不得在合同中约定不公平或者不恰当的业绩报酬相关条款，不得采用对自身明显有利或者过度激励的计提方式。

私募证券投资基金只能采取一种业绩报酬计提方法，且该种计提方法应当基于基金份额的整体收益情况进行计算，保证公平对待投资者。私募证券投资基金计提业绩报酬除另有规定外应当以基金份额取得正收益为前提。

**第二十一条【预警线与止损线】**私募证券投资基金应当审慎设置预警线、止损线及触发后的相关安排。基金合同中约定预警线、止损线的，预警线、止损线的设置应当与基金投资策略对应的潜在最大回撤、开放期安排及投资标的流动性特点相匹配。

私募基金管理人、私募基金托管人应当按照协会要求报送预警线、止损线相关情况。

**第二十二条【巨额赎回】**开放式私募证券投资基金的基金合同中应当明确约定基金巨额赎回和连续巨额赎回的认定标准、退出顺序、退出价格确定、退出款项支付、告知投资者方式，以及单个投资者大额赎回的预约申请等事宜，相关约

定应当符合公平、合理的原则。

在确保公平对待投资者前提下，私募基金管理人与私募基金托管人可以依照法律、行政法规、中国证监会和协会规定以及合同约定，协商采取延期办理巨额退出申请、暂停接受退出申请、延缓支付退出款项、收取短期赎回费等流动性管理措施。

**第二十三条【私募基金托管人】**私募基金托管人应当根据《证券投资基金法》要求履行法定职责。私募基金托管人发现私募基金管理人的投资运作行为违反法律、行政法规、本指引规定的，应当予以拒绝，立即通知私募基金管理人，并及时向中国证监会、协会报告。

私募基金托管人发现私募基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规、本指引规定的，或者违反基金合同约定的，应当立即通知私募基金管理人，并及时向中国证监会、协会报告。

私募基金托管人应当按照协会要求提供私募证券投资基金运作相关信息。

**第二十四条【防范利益输送】**私募基金管理人应当制定并有效执行自有资金运用、业务隔离、公平交易、关联交易、从业人员买卖证券及衍生品申报等内部控制制度，切实防范内幕交易和利益冲突，确保私募证券投资基金运作与私募基金管理人及其股东、合伙人、实际控制人、员工、其他利益相关方不存在利益输送，保护投资者合法权益。

私募基金管理人应当遵循投资者利益优先与公平交易原则，不得在不同私募证券投资基金之间、私募证券投资基金投资者之间或者私募证券投资基金与其他市场主体之间进行利益输送。

**第二十五条【压力测试】**同一实际控制人控制的私募证券投资基金管理人在最近一年度末合计基金管理规模在 20 亿元以上的，应当持续建立健全流动性风险监测、预警与应急处置、关于预警线与止损线的风险管理制度，每季度至少进行一次压力测试。私募基金管理人应当结合市场状况和自身管理能力制定并持续更新流动性风险应急预案，明确预案触发情景、应急程序与措施等。

**第二十六条【信息披露要求】**私募基金管理人、私募基金托管人等信息披露义务人应当按照相关规定要求履行信息披露义务。

私募证券投资基金运作期间，私募基金管理人、私募基金托管人等信息披露

义务人应当符合下列要求：

(一)不得披露未经私募基金托管人复核的净值、份额等信息；

(二)不得向不特定对象披露私募证券投资基金的净值、收益等信息；

(三)私募证券投资基金投资单一上市公司发行的股票涉及《证券法》第六十三条规定的公告或者报告义务的，应当及时向投资者披露；

(四)私募证券投资基金投资境外资产的，应当向投资者充分披露跨境投资架构、投资路径和资金跨境流动等相关风险；

(五)私募证券投资基金运用杠杆进行交易的，应当向投资者持续披露杠杆运用情况及可能存在的投资风险；

(六)私募证券投资基金开展衍生品交易的，应当向投资者充分披露挂钩标的、保证金金额及比例、对手方及可能存在的投资风险；

(七)私募证券投资基金发生关联交易的，应当及时向投资者披露执行关联交易制度、关联方、关联交易金额及占比等情况；

(八)私募证券投资基金触及预警线、止损线，触发巨额赎回，底层资产存在重大损失风险等可能影响基金运行和投资者利益的重大事项，应当及时向投资者披露。

私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金销售机构、其他基金服务机构，以及前述机构的股东、合伙人、实际控制人、关联方和工作人员应当遵守前款要求。

私募基金管理人应当按照规定通过协会指定的私募基金信息披露备份平台报送信息。私募基金管理人应当在私募基金信息披露备份平台为投资者开立账户并告知投资者。

**第二十七条【信息报送要求】**私募基金管理人应当按照下列要求向协会报送信息：

(一)每季度报送私募证券投资基金的募集情况、投资运作、投资者情况，以及私募基金管理人关联方情况等信息；其中同一实际控制人控制的私募证券投资基金管理人在最近一年度末合计基金管理规模 20 亿元以上的，应当自本年度起每月报送前述信息；

(二)私募证券投资基金发生本指引第二十六条第二款第(三)项情形的，应当

及时向协会报告；

(三)年末基金净资产 1 亿元以上的私募证券投资基金，应在每一会计年度结束之日起 4 个月内向协会报送经符合规定的会计师事务所审计的财务报告，财务报告中应当对关联交易进行专项说明；其中年末基金净资产 10 亿元以上的私募证券投资基金，其年度财务报告应当经中国证监会备案的会计师事务所审计；

(四)按年度报送经审计的私募基金管理人财务报告，财务报告中应当对关联交易进行专项说明；其中同一实际控制人控制的私募证券基金管理人在最近一年度末合计基金管理规模 50 亿元以上的，其年度财务报告自本会计年度起，应当经中国证监会备案的会计师事务所审计；

(五)按协会要求报送投资安排、流动性、杠杆、预警线、止损线、压力测试等情况的临时报告。

**第二十八条【风险准备金】**同一实际控制人控制的私募证券基金管理人在最近一年度末合计基金管理规模 20 亿元以上的，其应当自本年度起从基金管理费(含业绩报酬)中提取风险准备金，主要用于弥补因私募基金管理人违法违规、违反合同约定、操作错误或者技术故障等给私募证券投资基金或者投资者造成的损失。鼓励其他私募证券基金管理人结合自身特点建立风险准备金管理制度。

**第二十九条【投资顾问业务】**私募基金管理人开展证券投资顾问业务的，应当参照本指引执行，不得通过担任投资顾问方式规避本指引规定。

**第三十条【自律管理】**私募基金管理人违反本指引要求的，协会可以按照规定对私募基金管理人采取书面警示、要求限期改正、公开谴责、暂停办理备案、限制相关业务活动、撤销私募基金管理人登记等自律管理或者纪律处分措施。

**第三十一条【释义】**本指引下列用语含义：

(一)开放式私募证券投资基金：是指基金份额总额不固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所申购或者赎回的基金。

(二)封闭式私募证券投资基金：是指基金份额总额在基金合同期限内固定不变，基金份额持有人不得申请赎回的基金。

(三)固定收益类私募证券投资基金：是指投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于私募证券投资基金已投资资产 80%的基金，已投资资产不包含现金管理工具(下同)。

(四)期货和衍生品类私募证券投资基金：是指投资于期货和衍生品的持仓合约价值的比例不低于私募证券投资基金已投资资产 80%，且期货和衍生品账户权益超过私募证券投资基金已投资资产 20%的基金。

(五)权益类私募证券投资基金：是指投资于股票等股权类资产的比例不低于私募证券投资基金已投资资产 80%的基金。

(六)混合类私募证券投资基金：是指投资于固定收益类、权益类、期货和衍生品类资产的比例不符合前三类基金标准的基金。

(七)份额分级：是指存在一级以上的份额，不同份额之间承担的风险、收益分配不按份额比例计算，由基金合同另行约定。

(八)基金管理规模：是指私募基金管理人在管的已备案私募证券投资基金的净资产总值。

(九)衍生品交易：是指《期货和衍生品法》第三条规定的衍生品交易。

**第三十二条【实施时间】**本指引自 2023 年 X 月 X 日起施行。

本指引施行前已备案私募证券投资基金不符合本指引要求的，按下列要求执行：

(一)不符合本指引第四条、第五条、第九条、第二十四条的，不得新增募集规模，不得新增投资者，不得展期，新增投资活动须符合本指引要求，合同到期后予以清算。

(二)不符合本指引第十二条至第十四条、第十六条、第十七条的，自本指引施行之日起给予十二个月过渡期，在本指引施行十二个月后仍不符合前述条款投资要求的，不得新增募集规模，不得新增投资者，不得展期，新增投资活动须符合本指引要求，合同到期后予以清算；

(三)新增投资者应当符合本指引第八条要求；

(四)涉及本指引要求的基金合同条款发生变更的，变更后的内容应当符合本指引要求；基金合同存续期限发生变化的，应当按照本指引要求修改基金合同；无固定存续期限的私募证券投资基金，应当在本指引施行十二个月内按照本指引要求及协会规定修改基金合同。

### 三、观点和争鸣

#### 【01】发挥母基金积极作用，投小、投早、投科技

作者：姜明明

来源：清华金融评论 2023 年 4 月 21 日

科技创新是推动高质量发展的不竭动力，也是中国经济高速前行的强劲引擎。中小企业是科技创新的重要主体，也是新发展格局下经济转型发展的核心要素。加大股权投资对科技型中小企业的支持力度，正是助力实体经济做实做强做优的发展之道。未来，期待在多方合力之下，推动天使母基金和天使基金的不断壮大，以科创力量筑强国之基，加快实现高水平科技自立自强。

新技术与新产业融合发展，创业企业与创新资本共荣共生。当下，私募股权投资已成为中小企业直接融资的重要来源，在推动企业成长和产业升级、支持科技创新和产业结构调整、激发并提升早期资本市场活力等方面都具有重要的基础性、战略性作用。

然而，由于风险高、周期长，天使投资、早期投资始终是我国创投行业的薄弱环节。要从根源和核心上推动创投行业高质量、正循环发展，不断挖掘和培育创新生力军，私募股权投资需进一步将“投小”、“投早”、“投科技”落到实处，不断向前端、向深处激发创新“源动力”。

#### 政策持续加码早期投资

近年来，我国对于科技型中小企业的扶持及政策引导显著增强，政府部门持续协同行业协会、金融机构等多方发力，力图引领带动社会资本共同助力科技创新型中小企业发展。

2015 年，财政部颁布的《政府投资基金暂行管理办法》明确提出，为了加快有利于创新发展的市场环境，增加创业投资资本的供给，鼓励创业投资企业投资处于种子期、起步期等创业早期的企业。

2019 年，中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《关于加强金融服务民营企业的若干意见》提出，积极培育投资于民营科创企业的天使投资、风险投资等早期投资力量，抓紧完善进一步支持创投基金发展的税收政策。

2021年，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》提出“鼓励发展天使投资”。

2022年8月，科技部、财政部联合印发《企业技术创新能力提升行动方案（2022—2023年）》，方案指出，鼓励各类天使投资、风险投资基金支持企业创新创业，深入落实创业投资税收优惠政策，引导创投企业投早、投小、投硬科技。

随着科创板、北交所的设立及全面注册制的实施，我国多层次的资本市场体系逐步完善，创业、创新、创投进一步协同联动，服务于中小企业、科技企业的融资渠道更加畅通便捷，科创与资本良性循环的新发展格局加快形成。

### **中国式母基金成为有力抓手**

在政策引导和市场需求的叠加因素下，我国多地纷纷鼓励天使投资、设立天使母基金。据公开信息显示，2018年，深圳市天使投资引导基金揭牌；2020年，国家中小企业发展基金有限公司（母基金）发起设立；2021年，苏州、常州、无锡等地天使投资母基金正式设立；2022年，成都高新区、青岛高新区、天津市、沈阳市等地发起设立天使母基金；2023年，湖北省、郑州市等地设立天使母基金。

自2010年以来，盛世投资也在持续加大对中小企业的支持与培育力度，全力打造全生命周期赋能服务，利用资金与资源优势为科技创新注入源源不断的动力。

作为引领北京市创投发展，支持企业技术创新的重要力量，盛世投资受托管理的北京市中小企业发展基金（以下简称“中小基金”）致力于培育、支持具有先进技术、标准制定、填补国内技术空白或国产替代进口等方面领先的中小企业，切实提升企业科技实力。

中小基金自设立以来，以支持符合首都功能定位的产业发展为基本出发点，一直致力于北京市中小微企业融资环境建设，着力缓解中小企业融资难、融资贵问题。经过多年的运行，以引资、引智、引资源为抓手，积极发挥政策性基金杠杆作用，在引导民间投资、扩大直接融资等方面起到了积极的作用。

截至2022年底，中小基金累计投资超过80只子基金，子基金总规模超280亿元，覆盖1300余家中小企业。2022年全年，中小基金在管子基金新增投资近

120 家企业，其中，高精尖领域企业超过 110 家，初创期及早中期企业超过 100 家。

据不完全统计，中小基金被投企业在 2022 年度企业营业收入合计超过 370 亿元，企业研发投入超过 90 亿元，研发占营收比重超过 25%；企业员工总数超过 6 万人，其中研发人员超过 2 万人，研发人员占比超 36%。中小基金在管北京企业 2022 年贡献的税收超过 16 亿元。

中小基金通过重点支持拥有自主核心技术和前沿技术的创新型中小企业，统筹发展和安全，投资了一批具有先进技术、参与标准制定、填补空白等方面的细分领域优质中小企业，包括在信息技术、新能源技术、新生物技术等科技领域的突破，助力强化产业链供应链韧性，提升产业竞争力和产业安全水平。

同时，在支持科技成果转化和高层次人才创业方面也取得良好成效，不断为北京市经济发展和创新投入贡献力量。

### **为天使投资开辟“绿色通道”**

天使投资可谓是为早期创业开辟了“绿色通道”，而直面更多不确定性的天使投资，其本身也十分需要“绿色通道”：

第一，建议加大对天使投资的配置比例。目前各地纷纷设立的天使母基金，将对天使投资机构的出资比例大概在 30-40%，但这个比例仍然不够，建议配置比重提升到 70%至 80%，为天使投资提供坚实的资金保障。

第二，降低基金返投比例，增加投资收益让利。面向以科技创新型中小企业为核心投资标的的投资机构，期待相关配套制度更加完善。对于完成投早、投小、投科技等核心指标的前提下，加大对于前述投资机构的激励政策，如适当降低政府引导基金的返投比例要求，进行基金超额收益让利等，吸引与鼓励更多社会资本参与到早期投资与创业投资中来。

第三，协同多方力量，推动创新链、产业链、资金链、人才链深度融合。建议地方政府和国有投资机构加大力度推动天使投资机构与区域资源深度链接，通过搭建投资机构与区域内产业资本、科研院所、高校等多方的合作平台，助力项目科技成果转化，锻造企业长期发展优势，进一步融通“四链”，构建高质量发展的产业生态体系。

科技创新是推动高质量发展的不竭动力，也是中国经济高速前行的强劲引擎。

中小企业是科技创新的重要主体，也是新发展格局下经济转型发展的核心要素。

加大股权投资对科技型中小企业的支持力度，正是助力实体经济做实做强做优的发展之道。未来，期待在多方合力之下，推动天使母基金和天使基金的不断壮大，以科创力量筑强国之基，加快实现高水平科技自立自强。

## 【02】从淄博烧烤热再论流动创造价值

作者：李迅雷

来源：清华金融评论 2023 年 4 月 25 日

最近我关注到有两个颇受热议的现象，一个是淄博成为网红打卡地，原因是淄博烧烤非常火爆，吸引了全国各地游客去淄博品尝烧烤，导致当地游客爆满。另一个是三月份出口出现超预期反弹，增速达到 14.8%，这是让一季度 GDP 达到超预期 4.5% 的主要因素。有人认为，烧烤热背后是地方政府在推波助澜，出口反弹是因为对东盟的出口大增 35%，说法各异。我觉得，当下让经济活起来是最重要的，不能期望出一妙招就能把所有问题都解决了。

### 未通缩，但要防止“流动性陷阱”

今年一季度新增社会融资规模达到 14.5 万亿元，其中新增人民币贷款达到 10.7 万亿元，比去年同期增加 2.36 万亿元，创下历史新高。M2 增速为 12.7%，但三月份的 CPI 却只有 0.7%，PPI 为 -2.5%，如此巨量的货币，却对应如此低的通胀率，似乎货币消失了。当然，我不认为已经进入通缩阶段了，毕竟需求还处在恢复阶段。

从 2023 年一季度央行城镇储户问卷调查结果看，居民未来收入信心指数仍处在收缩区间，处在近十年的较低位置。但这显然难以通过货币的宽松就能实现。所谓的流动性过剩，就是货币量增长过快，银行机构资金来源充沛，仅一季度居民存款就增加近 10 万亿元，同时居民的资管产品持有余额下降。这有点类似凯恩斯提出的所谓“流动性陷阱”。

但与凯恩斯古典或狭义的“流动性陷阱”定义不同，克鲁格曼 (Paul Krugman) 认为，代表流动性的不仅仅只是狭义货币，也可以是广义货币；导致货币需求无限大的原因并不一定仅仅是人们的流动性偏好，也可能是其他的因素。他把“流

动性陷阱”的本质归结为一个“信心”或预期问题。

过去，在同样的低通胀下，M2的高增长至少还能对应资产价格（如房价）的上涨，如今，从资产价格到实物价格都在走弱。既然货币政策对通胀已经钝化，那么，货币政策对于经济领域的流动性改善作用也有限，宽货币未必能够带来宽信用。

因此，除了保持货币流动性的充裕适度（估计接下来的三个季度信贷或社融的增速会下行），还需要增加实体经济的流动性，简言之，就是让物流、人流变得更加畅通，流量最好能超过疫情之前的2019年。

即将到来的五一长假，预计出行的人数会超过2019年，这是因为过去三年受疫情影响，不少人存在被病毒感染的顾虑。而这次长假，绝大多数人都不再担忧疫情了。问题在于，这类的恢复性消费告一段落后，是否还会出现随之而来的“扩大消费”？

最近，淄博烧烤成为社会的热议话题，据美团数据显示，4月14日去淄博的火车票订单数量已经达到今年春运的两倍，当地政府新增21条烧烤公交专线，淄博五一住宿预订量比2019年上升了8倍。尽管大规模烧烤对环境的影响肯定是负面的，但民以食为天，如果经济一蹶不振，环境再好也不能增加老百姓的幸福感。

淄博烧烤走俏的背后，反映了老百姓对出行自由和消费自由的向往。过去很长一段时间以来，各地对于城市的违章建筑、路边乱摆摊位的管控比较严格，从市容市貌、食品安全等角度看，这确有一定必要。但是，当就业压力增大、居民生活成本上升时，孰轻孰重还是容易辨别的。据说淄博政府对于前来淄博的游客非常友好，这也体现了政府部门对草根经济的呵护，流量经济的观念已经深入人心。

随着疫情阴影的淡去，大家都很关心客流量，包括公路、铁路、航空等客运量和地铁的客流量等。这既反映经济的恢复程度，又是信心指数。例如，2019年3月份我国客运总量为14.3亿人次，而到了2022年的3月份已经降至4.2亿人次，说明受疫情影响，人口的流动性大幅下降，对应GDP的增速也从2019年的6%，降至2022年的3%。今年以来，出行人数逐月大幅增加，反映了经济复苏的步伐也在逐步加快，对应着我国经济GDP的增速也将显著回升。

## 新发展格局：实质是流动性畅通

构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，是十四五规划就提出来的经济高质量发展目标。而要让双循环能够畅通循环，就需要保持良好的流动性。而要保持流动性的畅通，并不是件简单的事。

例如，人口流动性的畅通，需要有就业机会、消费能力等作保障。例如，2022年，我国人口首次出现负增长，而且，外出农民工数量只增加0.1%，也就是17万人左右，增速明显下降。从今年3月份数据看，尽管调查失业率还是稳中有降，但16-24岁劳动力的调查失业率高达19.6%。年轻人是消费的主力，但年轻人失业率明显偏高，不利于扩大消费。

此外，2022年城镇化率只提高0.5%，为65.2%，说明我国的城镇化进程已经明显下降。为此，必须采取更宽松的政策，降低大城市入户门槛，提供配套的公共服务，让更多的人流动起来。

今年3月份的交通运输、仓储和邮政业的生产指数增长了12%，说明人口和货物的流动性已经有很大改善。一季度国内的社会消费品零售总额也有5.8%的增长，其中餐饮则接近14%的增长。不过，消费充其量还只是恢复性增长，与中央经济工作会议提出的“把恢复和扩大消费放在首要位置”的目标仍有差距。

此外，网上实物消费的增速超过8%，占比接近25%，由此带来快递行业从业人员数量的大幅增加，而实物店的从业人员数量相应减少。根据全国总工会的统计，全国外卖员、快递员、专车司机等人员数量为8400多万人，占全国城镇职工总数的20%。所以，“流动创造价值”并不夸张。

从货物的国际流动性方面看，一季度进出口依然保持增长，其中出口增长8.4%（人民币计价），而且民企的出口增长更快。从出口货物的流动路径看，对欧美的出口总体出现负增长，但对东盟和东欧的出口大幅增加。

在信息的流动性方面，信息传输、软件和信息技术服务业增长了11.6%，说明信息流依然保持高增长；今年一季度GDP能实现4.5%的增长，主要靠服务业，增长了5.4%，这更能说明流动性的改善对GDP的拉动作用。

当然，一季度的经济反弹在预期之中，说明我国经济在疫情好转之后恢复颇为顺利。但恢复之后能否维持人流、物流和信息流的畅通，能否让资金流与实体经济紧密相连，仍是需要通过各种政策手段和创新举措去优化。

## 流动性分层现象：如何应对？

三年以前，我曾就社会融资市场的“流动性分层”现象进行解析，认为社会融资规模大是因为货币流向资产领域而非实体部门，以此来解释为何房价涨而通胀低的原因，所谓的“水往高处流”。而当今我们面临的，一方面是实体经济的现金流偏紧，地方政府、房地产等非金融企业的债务压力大，另一方面，则是银行等金融机构面临“资产荒”，即虽有钱但缺乏可以配置的资产，货币空转的现象十分明显。不仅通胀率低，而且房地产和金融资产都出现了总体估值水平下移的现象。

上述是对社会融资的流动性分层现象的解释。事实上，流动性分层不仅存在于金融领域，在就业、投资、消费、区域经济等方面，也出现明显的分层现象。例如，我国的奢侈品消费占全球的份额，在 35% 左右，大约是我国人口占全球比重的两倍；同时，我国居民消费对 GDP 的贡献却显著低于全球平均水平。

又如，随着经济的恢复增长，今年我国就业状况总体良好，但一季度年轻人调查失业率接近 20%，与整体的 5.3% 的失业率水平相距甚远。今年高校毕业生人数将达到 1158 万，如果不采取相应的举措，则到了 7 月份以后，年轻人就业压力会更大。

再如，我国的人口流向与投资流向存在一定程度上的反向关系，从区域的人均固定资产投资比例看，呈现越往西，人均投资规模越大的现象，即人口向东，投资向西。其结果是西部的地方债务压力加大，偿债能力减弱。

流动性分层现象如果越严重，则对经济造成的负面影响就越大。如今年我国的货币政策定位是“精准有力”，说明原本作为总量政策的货币政策，需要借助结构性施策来达到预期效果。

如何让人口流、物流、资金流和信息流畅通地流动起来呢？关键还是要优化结构，同时避免过度的行政干预。例如，现在中央已经对各地城市要上马的地铁项目进行严格控制，规定预期客流量要达到一定规模后才能建造。毕竟我国总人口已经出现负增长，到 2050 年预计总人口将减少两个亿以上，今后人口集中度的提高是大趋势，这意味着未来很多地区的大量基础设施，如铁路、高速公路和城市轨交等都会被闲置。

通常大家都接受这样一个观点：想要富，先修路。但是，修路是有成本的，

尤其修高铁和高速，成本非常高。如果修好的路没有几辆车在跑，还不如不修？如果把这些修路的费用用来促消费，增加居民的养老金收入，是否更好？例如，贵州的高速公路总里程到 2022 年末，已经达到 8331 公里，作为全球第三大经济体的日本，高速公路总里程只有 7800 公里。但贵州 2022 年的 GDP 总量不足日本的十五分之一。

当前，贵州的地方政府的债务问题已经引起全社会的高度关注，并由此引发投资者对各地城投债信用问题的担忧。因此，基础设施建设固然重要，但流动性更重要，流动性涉及到社会信用体系的稳定，如果因为超前基建投资而带来资金流的阻断，可能会引发区域性乃至系统性金融风险。

目前，基建的投资回报率越来越低，而且拉动经济的乘数效应也越来越差。与此形成鲜明对照的是，在消费上的公共投入的乘数效应远远超过投资，如消费券的乘数效应大概是三倍，而西部地区固定资产投资的乘数效应可能只有 1 倍左右。从流动性的角度看，促消费的效应远远超过投资。

因此，还是得发挥市场在资源配置中的决定性作用，对市场要有敬畏之心，地方政府尤其要学会“流动性管理”。人口流动从表面看会加剧区域间的发展不平衡，但人口流动的动力却来自于人们对美好生活的向往，符合市场底层的经济利益最大化逻辑。因此，人口自由流动的结果，是缩小收入差距（落后地区人口减少，人均耕地面积扩大，人均资源拥有量增加），这不是与共同富裕的目标相一致吗？

总之，要形成新发展格局，保持内外部的流动性畅通很重要，这就需要发挥好市场在资源配置中的决定性作用，政府部门更多采取支持和引导好资金流、物流、人口流和信息流的举措，顺势而为，多采取疏导而非堵截的办法。

若您对本资料有任何意见或建议，请联系：[jjinwei\\_shlx@163.com](mailto:jjinwei_shlx@163.com)