



2023 年 1 月 第一期

金融工具业务 法律资讯

FINANCIAL INSTRUMENT LAW NEWSLETTER



政策法规



专业文章



市场动态



上海市律师协会
金融工具业务研究委员会



金融工具业务研究委员会成员

主 任：朱 峰

副主任：

关 峰 曲 峰 张伟华

委 员：（按姓氏拼音）

包俊刚 鲍晓晔 程金海 陈健民 陈 琳 董 劼 段自勉 高 菲
郭重清 何妍蕾 荆 华 金 源 金易文 刘 畅 李虎恒 林 剑
刘明昊 李 倩 刘沁茹 林 嵘 刘 毅 陆 雅 倪超峰 欧阳群
潘 轶 裘兆炯 石彩霞 孙 贤 史羽鸿 唐 峰 吴佳豪 王佩鑫
吴胜男 王 威 王卓君 徐 炜 殷 俊 余金龙 杨金蓉 叶立明
姚卫芳 严卫红 于小强 余云波 严业周 赵 冲 邹林林 张 伟
郑伟杰 张文韬 赵伟喆 朱鑫鹏

干 事

高 慧 李党贵

本期编辑：

曲峰、王敏



目录

◎ 政策法规	4
证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法（2023）	4
证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定（2023）	28
中国证券监督管理委员会 香港证券及期货事务监察委员会联合公告——进一步扩大股票互联互通标的范围	42
中国证监会关于就《证券期货违法违规行为举报工作规定（征求意见稿）》公开征求意见的通知	44
中国证监会关于就《期货市场持仓管理暂行规定（征求意见稿）》公开征求意见的通知	49
中国证监会关于就《股票期权交易管理办法（征求意见稿）》公开征求意见的通知	54
关于印发《上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市建设科创金融改革试验区总体方案》的通知	64
关于就《上海证券交易所沪港通业务实施办法（征求意见稿）》公开征求意见的通知	73
关于发布《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 5 号——交易与关联交易（2023 年 1 月修订）》的通知	95
关于印发《中国证监会关于就《首次公开发行股票注册管理办法（征求意见稿）》公开征求意见的通知	109
◎ 专业文章	124
私募股权创投基金实物分配股票的合规要点与法律思考	124
提升服务实体经济质效，促进私募资管业务规范新发展——证监会 203 号文及配套文件的修订解读	129
期货和衍生品交易中适当性义务法律评析	141
浅析《期货和衍生品法》之域外效力与跨境合规法律问题	150
◎ 一月金融法律市场动态简讯	159



◎ 政策法规

证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法（2023）

发文机关：中国证券监督管理委员会

发布日期：2023.01.12

生效日期：2023.03.01

时 效 性：尚未生效

第一章 总则

第一条 为规范证券期货经营机构私募资产管理业务，保护投资者及相关当事人的合法权益，维护证券期货市场秩序，根据《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）、《中华人民共和国证券投资基金法》（以下简称《证券投资基金法》）、《中华人民共和国期货和衍生品法》（以下简称《期货和衍生品法》）、《证券公司监督管理条例》、《期货交易管理条例》、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号，以下简称《指导意见》）及相关法律法规，制定本办法。

第二条 在中华人民共和国境内，证券期货经营机构非公开募集资金或者接受财产出资，设立私募资产管理计划（以下简称资产管理计划）并担任管理人，由托管机构担任托管人，依照法律法规和资产管理合同的约定，为投资者的利益进行投资活动，适用本办法。

本办法所称证券期货经营机构，是指证券公司、基金管理公司、期货公司及前述机构依法设立的从事私募资产管理业务的子公司。

证券期货经营机构非公开募集资金开展资产证券化业务，由中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）另行规定。



第三条 证券期货经营机构从事私募资产管理业务，应当遵循自愿、公平、诚实信用和客户利益至上原则，恪尽职守，谨慎勤勉，维护投资者合法权益，服务实体经济，不得损害国家利益、社会公共利益和他人合法权益。

证券期货经营机构应当遵守审慎经营规则，制定科学合理的投资策略和风险管理制

度，有效防范和控制风险，确保业务开展与资本实力、管理能力及风险控制水平相适应。

有序推动资本充足、公司治理健全、合规运营稳健、专业能力适配的证券公司规范发展私募资产管理业务；符合前述要求的期货公司、基金管理公司应当基于专业优势和服务能力，规范审慎发展私募资产管理业务。

第四条 证券期货经营机构不得在表内从事私募资产管理业务，不得以任何方式向投资者承诺本金不受损失或者承诺最低收益。

投资者参与资产管理计划，应当根据自身能力审慎决策，独立承担投资风险。

第五条 证券期货经营机构从事私募资产管理业务，应当实行集中运营管理，建立健全内部控制和合规管理制度，采取有效措施，将私募资产管理业务与公司其他业务分开管理，控制敏感信息的不当流动和使用，防范内幕交易、利用未公开信息交易、利益冲突和利益输送。

第六条 资产管理计划财产为信托财产，其债务由资产管理计划财产本身承担，投资者以其出资为限对资产管理计划财产的债务承担责任。但资产管理合同依照《证券投资基金法》另有约定的，从其约定。

资产管理计划财产独立于证券期货经营机构和托管人的固有财产，并独立于证券期货经营机构管理的和托管人托管的其他财产。证券期货经营机构、托管人不得将资产管理计划财产归入其固有财产。

证券期货经营机构、托管人因资产管理计划财产的管理、运用或者其他情形而取得的财产和收益，归入资产管理计划财产。

证券期货经营机构、托管人因依法解散、被依法撤销或者被依法宣告破产等原因进行清算的，资产管理计划财产不属于其清算财产。



非因资产管理计划本身的债务或者法律规定的其他情形，不得查封、冻结、扣划或者强制执行资产管理计划财产。

第七条 中国证监会及其派出机构依据法律、行政法规和本办法的规定，对证券期货经营机构私募资产管理业务实施监督管理。

中国证监会基于审慎监管原则，可以根据证券期货经营机构公司治理、内控合规及风险状况，对其私募资产管理业务规模、结构、子公司设立等实施差异化监管。

第八条 证券交易场所、期货交易所、证券登记结算机构、中国证券业协会（以下简称证券业协会）、中国期货业协会（以下简称期货业协会）、中国证券投资基金业协会（以下简称证券投资基金业协会）依照法律、行政法规和中国证监会的规定，对证券期货经营机构私募资产管理业务实施自律管理。

第二章 业务主体

第九条 证券期货经营机构从事私募资产管理业务，应当依法经中国证监会批准。法律、行政法规和中国证监会另有规定的除外。

第十条 支持符合条件的证券公司设立子公司从事私募资产管理业务，加强风险隔离。专门从事资产管理业务的证券公司除外。

遵守审慎经营原则，并符合中国证监会规定条件的证券公司、基金管理公司，可以设立私募投资基金管理子公司等从事投资于未上市企业股权的私募资产管理业务。

第十一条 证券期货经营机构从事私募资产管理业务，应当符合以下条件：

（一）净资产、净资本等财务和风险控制指标符合法律、行政法规和中国证监会的规定；

（二）法人治理结构良好，内部控制、合规管理、风险管理制度完备；

（三）具备符合条件的高级管理人员和三名以上投资经理；

（四）具有投资研究部门，且专职从事投资研究的人员不少于三人；

（五）具有符合要求的营业场所、安全防范设施、信息技术系统；



(六)最近两年未因重大违法违规行为被行政处罚或者刑事处罚,最近一年未因重大违法违规行为被监管机构采取行政监管措施,无因涉嫌重大违法违规正受到监管机构或有权机关立案调查的情形;

(七)中国证监会根据审慎监管原则规定的其他条件。

证券公司、基金管理公司、期货公司设立子公司从事私募资产管理业务,并由其投资研究部门为子公司提供投资研究服务的,视为符合前款第(四)项规定的条件。

第十二条 证券期货经营机构从事私募资产管理业务,应当履行以下管理人职责:

- (一)依法办理资产管理计划的销售、登记、备案事宜;
- (二)对所管理的不同资产管理计划的受托财产分别管理、分别记账,进行投资;
- (三)按照资产管理合同的约定确定收益分配方案,及时向投资者分配收益;
- (四)进行资产管理计划会计核算并编制资产管理计划财务会计报告;
- (五)依法计算并披露资产管理计划净值,确定参与、退出价格;
- (六)办理与受托财产管理业务活动有关的信息披露事项;
- (七)保存受托财产管理业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料;
- (八)以管理人名义,代表投资者利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为;
- (九)保证向投资者支付的受托资金及收益返回其参与资产管理计划时使用的结算账户或其同名账户;
- (十)法律、行政法规和中国证监会规定的其他职责。

第十三条 投资经理应当依法取得基金从业资格,具有三年以上投资管理、投资研究、投资咨询等相关业务经验,具备良好的诚信记录和职业操守,且最近三年未被监管机构采取重大行政监管措施、行政处罚。

投资经理应当在证券期货经营机构授权范围内独立、客观地履行职责,重要投资应当有详细的研究报告和风险分析支持。

第十四条 证券期货经营机构应当将受托财产交由依法取得基金托管资格的托管机构实施独立托管。法律、行政法规和中国证监会另有规定的除外。



托管人应当履行下列职责：

- （一）安全保管资产管理计划财产；
- （二）按照规定开设资产管理计划的托管账户，不同托管账户中的财产应当相互独立；
- （三）按照资产管理合同约定，根据管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜；
- （四）建立与管理人的对账机制，复核、审查管理人计算的资产管理计划资产净值和资产管理计划参与、退出价格；
- （五）监督管理人的投资运作，发现管理人的投资或清算指令违反法律、行政法规、中国证监会的规定或者资产管理合同约定的，应当拒绝执行，并向中国证监会相关派出机构报告；
- （六）办理与资产管理计划托管业务活动有关的信息披露事项；
- （七）对资产管理计划财务会计报告、年度报告出具意见；
- （八）保存资产管理计划托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料；
- （九）对资产管理计划投资信息和相关资料承担保密责任，除法律、行政法规、规章规定或者审计要求、合同约定外，不得向任何机构或者个人提供相关信息和资料；
- （十）法律、行政法规和中国证监会规定的其他职责。

第十五条 证券期货经营机构可以自行销售资产管理计划，也可以委托具有公开募集证券投资基金（以下简称公募基金）销售资格的机构（以下简称销售机构）销售或者推介资产管理计划。

销售机构应当依法、合规销售或者推介资产管理计划。

第十六条 证券期货经营机构可以自行办理资产管理计划份额的登记、估值、核算，也可以委托中国证监会认可的其他机构代为办理。

第十七条 证券期货经营机构应当立足其专业服务能力开展私募资产管理业务；为更好满足资产管理计划投资配置需求，可以聘请符合中国证监会规定条件并接



受国务院金融监督管理机构监管的机构为其提供投资顾问服务。证券期货经营机构依法应当承担的责任不因聘请投资顾问而免除。

证券期货经营机构应当向投资者详细披露所聘请的投资顾问的资质、收费等情况，以及更换、解聘投资顾问的条件和程序，充分揭示聘请投资顾问可能产生的特定风险。

证券期货经营机构不得聘请个人或者不符合条件的机构提供投资顾问服务。

第十八条 证券期货经营机构、托管人、投资顾问及相关从业人员不得有下列行为：

（一）利用资产管理计划从事内幕交易、操纵市场或者其他不当、违法的证券期货业务活动；

（二）泄露因职务便利获取的未公开信息、利用该信息从事或者明示、暗示他人从事相关交易活动；

（三）为违法或者规避监管的证券期货业务活动提供交易便利；

（四）利用资产管理计划，通过直接投资、投资其他资产管理产品或者与他人进行交叉融资安排等方式，违规为本机构及其控股股东、实际控制人或者其他关联方提供融资；

（五）为本人或他人违规持有金融机构股权提供便利；

（六）从事非公平交易、利益输送等损害投资者合法权益的行为；

（七）利用资产管理计划进行商业贿赂；

（八）侵占、挪用资产管理计划财产；

（九）利用资产管理计划或者职务便利为投资者以外的第三方谋取不正当利益；

（十）直接或者间接向投资者返还管理费；

（十一）以获取佣金或者其他不当利益为目的，使用资产管理计划财产进行不必要的交易；

（十二）法律、行政法规和中国证监会规定禁止的其他行为。



第三章 业务形式

第十九条 证券期货经营机构可以为单一投资者设立单一资产管理计划，也可以为多个投资者设立集合资产管理计划。

集合资产管理计划的投资者人数不少于二人，不得超过二百人。符合条件的员工持股计划不穿透计算员工人数。

第二十条 单一资产管理计划可以接受货币资金出资，或者接受投资者合法持有的股票、债券或中国证监会认可的其他金融资产出资。集合资产管理计划原则上应当接受货币资金出资，中国证监会认可的情形除外。

证券登记结算机构应当按照规定为接受股票、债券等证券出资的单一资产管理计划办理证券非交易过户等手续。

第二十一条 资产管理计划应当具有明确、合法的投资方向，具备清晰的风险收益特征，并区分最终投向资产类别，按照下列规定确定资产管理计划所属类别：

（一）投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于资产管理计划总资产80%的，为固定收益类；

（二）投资于股票、未上市企业股权等股权类资产的比例不低于资产管理计划总资产80%的，为权益类；

（三）投资于期货和衍生品的持仓合约价值的比例不低于资产管理计划总资产80%，且期货和衍生品账户权益超过资产管理计划总资产20%的，为期货和衍生品类；

（四）投资于债权类、股权类、期货和衍生品类资产的比例未达到前三类产品标准的，为混合类。

第二十二条 根据资产管理计划的类别、投向资产的流动性及期限特点、投资者需求等因素，证券期货经营机构可以设立存续期间办理参与、退出的开放式资产管理计划，或者存续期间不办理参与和退出的封闭式资产管理计划。



开放式资产管理计划应当明确投资者参与、退出的时间、次数、程序及限制事项。开放式集合资产管理计划每三个月至多开放一次计划份额的参与、退出，中国证监会另有规定的除外。

第二十三条 单一资产管理计划可以不设份额，集合资产管理计划应当设定为均等份额。

开放式集合资产管理计划不得进行份额分级。封闭式集合资产管理计划可以根据风险收益特征对份额进行分级。同级份额享有同等权益、承担同等风险。分级资产管理计划优先级与劣后级的比例应当符合法律、行政法规和中国证监会的规定。分级资产管理计划的名称应当包含“分级”或“结构化”字样，证券期货经营机构应当向投资者充分披露资产管理计划的分级设计及相应风险、收益分配、风险控制等信息。

第二十四条 证券期货经营机构可以设立基金中基金资产管理计划，将80%以上的资产管理计划资产投资于接受国务院金融监督管理机构监管的机构发行的资产管理产品，但不得违反本办法第四十五条、第四十六条以及中国证监会的其他规定。

证券期货经营机构应当向投资者充分披露基金中基金资产管理计划所投资资产管理产品的选择标准、资产管理计划发生的费用、投资管理人及管理人关联方所设立的资产管理产品的情况。

第二十五条 证券期货经营机构可以设立管理人中管理人资产管理计划，具体规则由中国证监会另行制定。

第四章 非公开募集

第二十六条 资产管理计划应当以非公开方式向合格投资者募集。

证券期货经营机构、销售机构不得公开或变相公开募集资产管理计划，不得通过报刊、电台、电视、互联网等传播媒体或者讲座、报告会、传单、布告、自媒体等方式向不特定对象宣传具体资产管理计划。



证券期货经营机构不得设立多个资产管理计划，同时投资于同一非标准化资产，以变相突破投资者人数限制或者其他监管要求。单一主体及其关联方的非标准化资产，视为同一非标准化资产。

任何单位和个人不得以拆分份额或者转让份额收（受）益权等方式，变相突破合格投资者标准或人数限制。

第二十七条 证券期货经营机构募集资产管理计划，应当与投资者、托管人签订资产管理合同。资产管理合同应当包括《证券投资基金法》第九十二条、第九十三条规定的内容。

资产管理合同应当对巨额退出、延期支付、延期清算、管理人变更或者托管人变更等或有事项，作出明确约定。

第二十八条 证券期货经营机构和销售机构在募集资产管理计划过程中，应当按照中国证监会的规定，严格履行适当性管理义务，充分了解投资者，对投资者进行分类，对资产管理计划进行风险评级，遵循风险匹配原则，向投资者推荐适当的产品，禁止误导投资者购买与其风险承受能力不相符合的产品，禁止向风险识别能力和风险承受能力低于产品风险等级的投资者销售资产管理计划。

投资者应当以真实身份和自有资金参与资产管理计划，并承诺参与资金的来源符合法律、行政法规的规定。投资者未作承诺，或者证券期货经营机构、销售机构知道或者应当知道投资者身份不真实、参与资金来源不合法的，证券期货经营机构、销售机构不得接受其参与资产管理计划。

第二十九条 销售机构应当在募集结束后十个工作日内，将销售过程中产生和保存的投资者信息及资料全面、准确、及时提供给证券期货经营机构。

资产管理计划存续期间持续销售的，销售机构应当在销售行为完成后五个工作日内，将销售过程中产生和保存的投资者信息及资料全面、准确、及时提供给证券期货经营机构。



第三十条 集合资产管理计划募集期间，证券期货经营机构、销售机构应当在规定的期限内，将投资者参与资金存入集合资产管理计划份额登记机构指定的专门账户。集合资产管理计划成立前，任何机构和个人不得动用投资者参与资金。

按照前款规定存入专门账户的投资者参与资金，独立于证券期货经营机构、销售机构的固有财产。非因投资者本身的债务或者法律规定的其他情形，不得查封、冻结、扣划或者强制执行存入专门账户的投资者参与资金。

第三十一条 集合资产管理计划成立应当具备下列条件：

- （一）募集过程符合法律、行政法规和中国证监会的规定；
- （二）募集金额达到资产管理合同约定的成立规模，且不违反中国证监会规定的最低成立规模；
- （三）投资者人数不少于二人；
- （四）符合中国证监会规定以及资产管理合同约定的其他条件。

第三十二条 集合资产管理计划在募集金额缴足之日起十个工作日内，由证券期货经营机构公告资产管理计划成立；单一资产管理计划在受托资产入账后，由证券期货经营机构书面通知投资者资产管理计划成立。

第三十三条 证券期货经营机构应当在资产管理计划成立之日起五个工作日内，将资产管理合同、投资者名单与认购金额、资产缴付证明等材料报证券投资基金业协会备案。

证券投资基金业协会应当制定资产管理计划备案规则，明确工作程序和期限，并向社会公开。

第三十四条 证券期货经营机构应当在资产管理合同约定的募集期内，完成集合资产管理计划的募集。募集期届满，集合资产管理计划未达到本办法第三十一条规定的成立条件的，证券期货经营机构应当承担下列责任：

- （一）以其固有财产承担因募集行为而产生的债务和费用；
- （二）在募集期届满后三十日内返还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期活期存款利息。



第三十五条 证券期货经营机构以自有资金参与集合资产管理计划，应当符合法律、行政法规和中国证监会的规定，并按照《中华人民共和国公司法》和公司章程的规定，获得公司股东会、董事会或者其他授权程序的批准。

证券期货经营机构自有资金所持的集合资产管理计划份额，应当与投资者所持的同类份额享有同等权益、承担同等风险。

第三十六条 投资者可以通过证券交易所以及中国证监会认可的其他方式，向合格投资者转让其持有的集合资产管理计划份额，并按规定办理份额变更登记手续。转让后，持有资产管理计划份额的合格投资者合计不得超过二百人。

证券期货经营机构应当在集合资产管理计划份额转让前，对受让人的合格投资者身份和资产管理计划的投资者人数进行合规性审查。受让方首次参与集合资产管理计划的，应当先与证券期货经营机构、托管人签订资产管理合同。

证券期货经营机构、交易场所不得通过办理集合资产管理计划的份额转让，公开或变相公开募集资产管理计划。

第五章 投资运作

第三十七条 证券期货经营机构设立集合资产管理计划进行投资，除中国证监会另有规定外，应当采用资产组合的方式。

资产组合的具体方式和比例，依照法律、行政法规和中国证监会的规定在资产管理合同中约定。

第三十八条 资产管理计划可以投资于以下资产：

（一）银行存款、同业存单，以及符合《指导意见》规定的标准化债权类资产，包括但不限于在证券交易所、银行间市场等国务院同意设立的交易场所交易的可以划分为均等份额、具有合理公允价值和完善流动性机制的债券、中央银行票据、资产支持证券、非金融企业债务融资工具等；

（二）上市公司股票、存托凭证，以及中国证监会认可的其他标准化股权类资产；



(三)在证券期货交易所等依法设立的交易场所集中交易清算的期货及期权合约等标准化期货和衍生品类资产；

(四) 公募基金，以及中国证监会认可的比照公募基金管理的资产管理产品；

(五) 第（一）至（三）项规定以外的非标准化债权类资产、股权类资产、期货和衍生品类资产；

(六) 第（四）项规定以外的其他受国务院金融监督管理机构监管的机构发行的资产管理产品；

(七) 中国证监会认可的其他资产。

前款第（一）项至第（四）项为标准化资产，第（五）项至第（六）项为非标准化资产。

中国证监会对证券期货经营机构从事私募资产管理业务投资于本条第一款第（五）项规定资产另有规定的，适用其规定。

第三十九条 资产管理计划可以依法参与证券回购、融资融券、转融通以及中国证监会认可的其他业务。法律、行政法规和中国证监会另有规定的除外。

证券期货经营机构可以依法设立资产管理计划在境内募集资金，投资于中国证监会认可的境外金融产品。

第四十条 资产管理计划不得直接投资商业银行信贷资产；不得违规为地方政府及其部门提供融资，不得要求或者接受地方政府及其部门违规提供担保；不得直接或者间接投资法律、行政法规和国家政策禁止投资的行业或领域。

第四十一条 资产管理计划存续期间，证券期货经营机构应当严格按照法律、行政法规、中国证监会规定以及合同约定的投向和比例进行资产管理计划的投资运作。

资产管理计划改变投向和比例的，应当事先取得投资者同意，并按规定履行合同变更程序。

因证券期货市场波动、证券发行人合并、资产管理计划规模变动等证券期货经营机构之外的因素导致资产管理计划投资不符合法律、行政法规和中国证监会规定



的投资比例或者合同约定的投资比例的，证券期货经营机构应当在流动性受限资产可出售、可转让或者恢复交易的二十个交易日内调整至符合相关要求。确有特殊事由未能在规定时间内完成调整的，证券期货经营机构应当及时向中国证监会相关派出机构报告。

第四十二条 证券期货经营机构应当确保资产管理计划所投资的资产组合的流动性与资产管理合同约定的参与、退出安排相匹配，确保在开放期保持适当比例的现金或者其他高流动性金融资产，且限制流动性受限资产投资比例。

第四十三条 资产管理计划应当设定合理的负债比例上限，确保其投资杠杆水平与投资者风险承受能力相匹配，并保持充足的现金或者其他高流动性金融资产偿还到期债务。

资产管理计划的总资产不得超过该计划净资产的200%，分级资产管理计划的总资产不得超过该计划净资产的140%。

第四十四条 证券期货经营机构应当对资产管理计划实行净值化管理，确定合理的估值方法和科学的估值程序，真实公允地计算资产管理计划净值。

第四十五条 资产管理计划接受其他资产管理产品参与的，证券期货经营机构应当切实履行主动管理职责，不得进行转委托，不得再投资除公募基金以外的其他资产管理产品。

第四十六条 资产管理计划投资于其他资产管理产品的，应当明确约定所投资的资产管理产品不再投资除公募基金以外的其他资产管理产品。

中国证监会对创业投资基金、政府出资产业投资基金等另有规定的，不受本条第一款及本办法第四十五条关于再投资其他资产管理产品的限制。

证券期货经营机构不得将其管理的资产管理计划资产投资于该机构管理的其他资产管理计划，依法设立的基金中基金资产管理计划以及中国证监会另有规定的除外。

资产管理计划不得通过投资其他资产管理产品变相扩大投资范围或者规避监管要求。



第四十七条 证券期货经营机构应当切实履行主动管理职责，不得有下列行为：

- （一）为其他机构、个人或者资产管理产品提供规避投资范围、杠杆约束等监管要求的通道服务；
- （二）由委托人或其指定第三方自行负责尽职调查或者投资运作；
- （三）由委托人或其指定第三方下达投资指令或者提供具体投资标的等实质性投资建议；
- （四）根据委托人或其指定第三方的意见行使资产管理计划所持证券的权利；
- （五）法律、行政法规和中国证监会禁止的其他行为。

第六章 信息披露

第四十八条 证券期货经营机构、托管人、销售机构和其他信息披露义务人应当依法披露资产管理计划信息，保证所披露信息的真实性、准确性、完整性、及时性，确保投资者能够按照资产管理合同约定的时间和方式查阅或者复制所披露的信息资料。

第四十九条 资产管理计划应向投资者提供下列信息披露文件：

- （一）资产管理合同、计划说明书和风险揭示书；
- （二）资产管理计划净值，资产管理计划参与、退出价格；
- （三）资产管理计划定期报告，至少包括季度报告和年度报告；
- （四）重大事项的临时报告；
- （五）资产管理计划清算报告；
- （六）中国证监会规定的其他事项。

前款第（四）项、第（六）项信息披露文件，应当及时报送中国证监会相关派出机构。

信息披露文件的内容与格式指引由中国证监会或者授权证券投资基金业协会另行制定。



第五十条 证券期货经营机构募集资产管理计划，除向投资者提供资产管理合同外，还应当制作计划说明书和风险揭示书，详细说明资产管理计划管理和运作情况，充分揭示资产管理计划的各类风险。

计划说明书披露的信息应当与资产管理合同内容一致。销售机构应当使用证券期货经营机构制作的计划说明书和其他销售材料，不得擅自修改或者增减材料。

风险揭示书应当作为资产管理合同的附件交由投资者签字确认。

第五十一条 资产管理计划运作期间，证券期货经营机构应当按照以下要求向投资者提供相关信息：

（一）投资标准化资产的资产管理计划至少每周披露一次净值，投资非标准化资产的资产管理计划至少每季度披露一次净值；

（二）开放式资产管理计划净值的披露频率不得低于资产管理计划的开放频率，分级资产管理计划应当披露各类别份额净值；

（三）每季度结束之日起一个月内披露季度报告，每年度结束之日起四个月内披露年度报告；

（四）发生资产管理合同约定的或者可能影响投资者利益的重大事项时，在事项发生之日起五日内向投资者披露；

（五）中国证监会规定的其他要求。

资产管理计划成立不足三个月或者存续期间不足三个月的，证券期货经营机构可以不编制资产管理计划当期的季度报告和年度报告。

第五十二条 披露资产管理计划信息，不得有下列行为：

（一）虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（二）对投资业绩进行预测，或者宣传预期收益率；

（三）承诺收益，承诺本金不受损失或者限定损失金额或比例；

（四）夸大或者片面宣传管理人、投资经理及其管理的资产管理计划的过往业绩；

（五）恶意诋毁、贬低其他资产管理人、托管人、销售机构或者其他资产管理产品；



(六) 中国证监会禁止的其他情形。

第五十三条 集合资产管理计划年度财务会计报告应当经符合《证券法》规定的会计师事务所审计，审计机构应当对资产管理计划会计核算及净值计算等出具意见。

第七章 变更、终止与清算

第五十四条 资产管理合同需要变更的，证券期货经营机构应当按照资产管理合同约定的方式取得投资者和托管人的同意，保障投资者选择退出资产管理计划的权利，对相关后续事项作出公平、合理安排。

证券期货经营机构应当自资产管理合同变更之日起五个工作日内报证券投资基金业协会备案。

第五十五条 资产管理计划展期应当符合下列条件：

- (一) 资产管理计划运作规范，证券期货经营机构、托管人未违反法律、行政法规、中国证监会规定和资产管理合同的约定；
- (二) 资产管理计划展期没有损害投资者利益的情形；
- (三) 中国证监会规定的其他条件。

集合资产管理计划展期的，还应当符合集合资产管理计划的成立条件。

第五十六条 有下列情形之一的，资产管理计划终止：

- (一) 资产管理计划存续期届满且不展期；
- (二) 证券期货经营机构被依法撤销资产管理业务资格或者依法解散、被撤销、被宣告破产，且在六个月内没有新的管理人承接；
- (三) 托管人被依法撤销基金托管资格或者依法解散、被撤销、被宣告破产，且在六个月内没有新的托管人承接；
- (四) 经全体投资者、证券期货经营机构和托管人协商一致决定终止的；
- (五) 发生资产管理合同约定的应当终止的情形；
- (六) 集合资产管理计划存续期间，持续五个工作日投资者少于二人；



（七）法律、行政法规及中国证监会规定的其他情形。

证券期货经营机构应当自资产管理计划终止之日起五个工作日内报告证券投资基金业协会。

第五十七条 资产管理计划终止的，证券期货经营机构应当在发生终止情形之日起五个工作日内开始组织清算资产管理计划财产。

清算后的剩余财产，集合资产管理计划应当按照投资者持有份额占总份额的比例，原则上以货币资金形式分配给投资者；资产管理合同另有约定的，从其约定；但不得违反中国证监会规定。单一资产管理计划应当按照合同约定的形式将全部财产交还投资者自行管理。

证券期货经营机构应当在资产管理计划清算结束后五个工作日内将清算报告报证券投资基金业协会。

资产管理计划因受托财产流动性受限等原因延期清算的，证券期货经营机构应当及时向中国证监会相关派出机构报告。

第五十八条 证券期货经营机构、托管人、销售机构等机构应当按照法律、行政法规和中国证监会的规定保存资产管理计划的会计账册，妥善保存有关的合同、协议、交易记录等文件、资料和数据，任何人不得隐匿、伪造、篡改或者销毁。保存期限自资产管理计划终止之日起不少于二十年。

第八章 风险管理与内部控制

第五十九条 证券期货经营机构董事会和高级管理层应当充分了解私募资产管理业务及其面临的各类风险，根据本机构的经营目标、投资管理能力、风险管理水平等因素，合理确定开展私募资产管理业务的总体战略，并指定高级管理人员负责实施。

证券期货经营机构应当建立健全与私募资产管理业务相关的投资者适当性、投资决策、公平交易、会计核算、风险控制、合规管理、投诉处理等管理制度，覆盖



私募资产管理业务的各个环节，明确岗位职责和责任追究机制，确保各项制度流程得到有效执行。

第六十条 证券期货经营机构应当采取有效措施，确保私募资产管理业务按规定与其他业务在场地、人员、账户、资金、信息等方面相分离；确保不同投资经理管理的资产管理计划的持仓和交易等重大非公开投资信息相隔离，控制敏感信息的不当流动和使用，切实防范内幕交易、利用未公开信息交易、利益冲突和利益输送。

第六十一条 证券期货经营机构应当建立健全信用风险管理制度，对信用风险进行准确识别、审慎评估、动态监控、及时应对和全程管理。

证券期货经营机构应当对投资对象、交易对手开展必要的尽职调查，实施严格的准入管理和交易额度管理，评估并持续关注证券发行人、融资主体和交易对手的资信状况，以及担保物状况、增信措施和其他保障措施的有效性。出现可能影响投资者权益的事项，证券期货经营机构应当及时采取申请追加担保、依法申请财产保全等风险控制措施。

第六十二条 资产管理计划投资于本办法第三十八条第（五）项规定资产的，证券期货经营机构应当建立专门的质量控制制度，进行充分尽职调查并制作书面报告，设置专岗负责投后管理、信息披露等事宜，动态监测风险。

第六十三条 证券期货经营机构应当建立健全流动性风险监测、预警与应急处置制度，将私募资产管理业务纳入常态化压力测试机制，压力测试应当至少每季度进行一次。

证券期货经营机构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。

第六十四条 证券期货经营机构应当建立公平交易制度及异常交易监控机制，公平对待所管理的不同资产，对投资交易行为进行监控、分析、评估、核查，监督投资交易的过程和结果，保证公平交易原则的实现，不得开展可能导致不公平交易和利益输送的交易行为。



证券期货经营机构应当对不同资产管理计划之间发生的同向交易和反向交易进行监控，并明确异常情况类型及处置安排。同一资产管理计划不得在同一交易日内进行反向交易。确因投资策略或流动性等需要发生同日反向交易的，应要求投资经理提供决策依据，并留存书面记录备查。

资产管理计划依法投资于本办法第三十八条第（三）项规定资产的，在同一交易日内进行反向交易的，不受前款规定限制。

第六十五条 证券期货经营机构的自营账户、资产管理计划账户、作为投资顾问管理的产品账户之间，以及不同资产管理计划账户之间，不得发生交易，有充分证据证明进行有效隔离并且价格公允的除外。

子公司从事私募资产管理业务的，证券期货经营机构的自营账户、资产管理计划账户以及作为投资顾问管理的产品账户与子公司的资产管理计划账户之间的交易，适用本条规定。

第六十六条 证券期货经营机构应当建立健全关联交易管理制度，对关联交易认定标准、交易定价方法、交易审批程序进行规范，不得以资产管理计划的资产与关联方进行不正当交易、利益输送、内幕交易和操纵市场。

证券期货经营机构以资产管理计划资产从事关联交易的，应当遵守法律、行政法规、中国证监会的规定和合同约定，事先取得投资者的同意，事后及时告知投资者和托管人，并向中国证监会相关派出机构报告。

第六十七条 证券期货经营机构应当建立健全信息披露管理制度，设置专门部门或者专岗负责信息披露工作，并建立复核机制，通过规范渠道向投资者披露有关信息，还应当定期对信息披露工作的真实性、准确性、完整性、及时性等进行评估。

第六十八条 证券期货经营机构和托管人应当加强对私募资产管理业务从业人员的管理，加强关键岗位的监督与制衡，投资经理、交易执行、风险控制等岗位不得相互兼任，并建立从业人员投资申报、登记、审查、处置等管理制度，防范与投资者发生利益冲突。



证券期货经营机构应当完善长效激励约束机制，不得以人员挂靠、业务包干等方式从事私募资产管理业务。

证券期货经营机构分管私募资产管理业务的高级管理人员、私募资产管理业务部门负责人以及投资经理离任的，证券期货经营机构应当立即对其进行离任审查，并自离任之日起三十个工作日内将审查报告报送中国证监会相关派出机构。

第六十九条 证券期货经营机构应当建立资产管理计划的销售机构和投资顾问的授权管理体系，明确销售机构和投资顾问的准入标准和程序，对相关机构资质条件、专业服务能力和风险管理制度等进行尽职调查，确保其符合法规规定。证券期货经营机构应当以书面方式明确界定双方的权利与义务，明确相关风险的责任承担方式。

证券期货经营机构应当建立对销售机构和投资顾问履职情况的监督评估机制，发现违法违规行为的，应当及时更换并报告中国证监会相关派出机构。

第七十条 证券期货经营机构应当每月从资产管理计划管理费中计提风险准备金，或者按照法律、行政法规以及中国证监会的规定计算风险资本准备。

风险准备金主要用于弥补因证券期货经营机构违法违规、违反资产管理合同约定、操作错误或者技术故障等给资产管理计划资产或者投资者造成的损失。风险准备金计提比例不得低于管理费收入的10%，风险准备金余额达到上季末资产管理计划资产净值的1%时可以不再提取。

计提风险准备金的证券期货经营机构，应当选定具有基金托管资格的商业银行开立专门的私募资产管理业务风险准备金账户，该账户不得与公募基金风险准备金账户及其他类型账户混用，不得存放其他性质资金。风险准备金的投资管理和使用，应当参照公募基金风险准备金监督管理有关规定执行。证券期货经营机构应当在私募资产管理业务管理年度报告中，对风险准备金的提取、投资管理、使用、年末结余等情况作专项说明。



第七十一条 证券期货经营机构合规管理和风险管理部门应当定期对私募资产管理业务制度及执行情况进行检查，发现违反法律、行政法规、中国证监会规定或者合同约定的，应当及时纠正处理，并向中国证监会相关派出机构报告。

第七十二条 证券期货经营机构应当建立健全应急处理机制，对发生延期兑付、投资标的重大违约等风险事件的处理原则、方案等作出明确规定。出现重大风险事件的，应当及时向中国证监会相关派出机构报告。

第九章 监督管理与法律责任

第七十三条 证券期货经营机构应当于每月十日前向证券投资基金业协会报送资产管理计划的持续募集情况、投资运作情况、资产最终投向等信息。

证券期货经营机构应当在每季度结束之日起一个月内，编制私募资产管理业务管理季度报告，并报送中国证监会相关派出机构。证券期货经营机构、托管人应当在每年度结束之日起四个月内，分别编制私募资产管理业务管理年度报告和托管年度报告，并报送中国证监会相关派出机构。

证券期货经营机构应当在私募资产管理业务管理季度报告和管理年度报告中，就本办法所规定的风险管理与内部控制制度在报告期内的执行情况等进行分析，并由合规负责人、风控负责人、总经理分别签署。

第七十四条 证券期货经营机构进行年度审计，应当同时对私募资产管理业务的内部控制情况进行审计。

第七十五条 证券交易场所、期货交易所、中国期货市场监管中心（以下简称期货市场监管中心）应当对证券期货经营机构资产管理计划交易行为进行监控。发现存在重大风险、重大异常交易或者涉嫌违法违规事项的，应当及时报告中国证监会及相关派出机构。

证券投资基金业协会应当按照法律、行政法规和中国证监会规定对证券期货经营机构资产管理计划实施备案管理和监测监控。发现提交备案的资产管理计划不符合法律、行政法规和中国证监会规定的，应当要求证券期货经营机构及时整改规



范，并报告中国证监会及相关派出机构；发现已备案的资产管理计划存在重大风险或者违规事项的，应当及时报告中国证监会及相关派出机构。

第七十六条 中国证监会及其派出机构对证券期货经营机构、托管人、销售机构和投资顾问等服务机构从事私募资产管理及相关业务的情况，进行定期或者不定期的现场和非现场检查，相关机构应当予以配合。

中国证监会相关派出机构应当定期对辖区证券期货经营机构私募资产管理业务开展情况进行总结分析，纳入监管季度报告和年度报告，发现存在重大风险或者违规事项的，应当及时报告中国证监会。

第七十七条 中国证监会与中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会建立监管信息共享机制。

证券交易场所、期货交易所、证券登记结算机构、期货市场监控中心、证券业协会、期货业协会、证券投资基金业协会应当按照中国证监会的要求，定期或者不定期提供证券期货经营机构私募资产管理业务专项统计、分析等数据信息。中国证监会及其派出机构与前述单位之间加强信息共享。

中国证监会相关派出机构应当每月对证券期货经营机构资产管理计划备案信息和业务数据进行分析汇总，并按照本办法第七十六条的规定报告。

第七十八条 证券期货经营机构、托管人、销售机构和投资顾问等服务机构违反法律、行政法规、本办法及中国证监会其他规定的，中国证监会及相关派出机构可以依法对其采取责令改正、监管谈话、出具警示函、责令定期报告等措施；依法对直接负责的主管人员和其他直接责任人员采取监管谈话、出具警示函、认定为不适当人选等措施。

第七十九条 证券公司及其子公司、基金管理公司及其子公司违反本办法规定构成公司治理结构不健全、内部控制不完善等情形的，对证券公司、基金管理公司及其直接负责的董事、监事、高级管理人员和其他直接责任人员，依照《证券投资基金法》第二十四条、《证券公司监督管理条例》第七十条采取措施。



期货公司及其子公司违反本办法规定被责令改正且逾期未改正，其行为严重危及期货公司的稳健运行，损害客户合法权益，或者涉嫌严重违法违规正在被中国证监会及其派出机构调查的，依照《期货和衍生品法》第七十三条、《期货交易管理条例》第五十五条采取措施。

证券期货经营机构未尽合规审查义务，提交备案的资产管理计划明显或者多次不符合法律、行政法规和中国证监会规定的，依照本条第一款、第二款规定，依法采取责令暂停私募资产管理业务三个月的措施；情节严重的，依法采取责令暂停私募资产管理业务六个月以上的措施。

第八十条 证券期货经营机构、托管人、销售机构和投资顾问等服务机构有下列情形之一的且情节严重的，除法律、行政法规另有规定外，给予警告，并处十万元以下的罚款，涉及金融安全且有危害后果的，并处二十万元以下的罚款；对直接负责的主管人员和其他直接责任人员，给予警告，并处十万元以下的罚款，涉及金融安全且有危害后果的，并处二十万元以下的罚款：

- （一）违反本办法第三条至第六条规定的；
- （二）违反本办法第十二条、第十四条的规定，未按规定履行管理人和托管人职责，或者从事第十八条所列举的禁止行为；
- （三）违反本办法第十五条、第十七条的规定，聘请不符合条件的销售机构、投资顾问；
- （四）违反本办法第二十三条关于产品分级的规定；
- （五）违反本办法第二十六条、第二十七条、第二十八条、第二十九条、第三十条、第三十一条、第三十二条、第三十三条、第三十五条、第三十六条关于非公开募集的规定；
- （六）违反本办法第五章关于投资运作的规定；
- （七）违反本办法第四十八条、第四十九条、第五十一条、第五十二条，未按照规定向投资者披露资产管理计划信息；



（八）未按照本办法第八章的规定建立健全和有效执行资产管理业务相关制度，内部控制或者风险管理不完善，引发较大风险事件或者存在重大风险隐患；

（九）违反本法第四十九条、第七十三条，未按照规定履行备案或者报告义务，导致风险扩散。

第八十一条 证券期货经营机构、托管人、销售机构和投资顾问等服务机构的相关从业人员违反法律、行政法规和本办法规定，情节严重的，中国证监会可以依法采取市场禁入措施。

第十章 附则

第八十二条 本办法施行之日前存续的不符合本办法规定的资产管理计划，合同到期前不得新增净参与规模，合同到期后不得续期。证券期货经营机构应当按照中国证监会的要求制定整改计划，明确时间进度安排，有序压缩不符合本办法规定的资产管理计划规模，确保按期全面规范其管理的全部资产管理计划。

第八十三条 证券期货经营机构设立特定目的公司或者合伙企业从事私募资产管理业务的，参照适用本办法。

第八十四条 本办法自2023年3月1日起施行。《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（证监会令第151号）同时废止。



证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定（2023）

发文机关：中国证券监督管理委员会

发布日期：2023.01.12

生效日期：2023.03.01

时 效 性：尚未生效

第一条 为规范证券期货经营机构私募资产管理计划（以下简称资产管理计划）运作，强化风险管控，保护投资者及相关当事人的合法权益，根据《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）、《中华人民共和国证券投资基金法》、《中华人民共和国期货和衍生品法》、《证券公司监督管理条例》、《期货交易管理条例》、《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（证监会令第203号，以下简称《管理办法》）、《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号，以下简称《指导意见》）及相关法律法规，制定本规定。

第二条 证券期货经营机构资产管理计划募集、投资、风险管理、估值核算、信息披露以及其他运作活动，适用本规定。

第三条 资产管理计划应当向合格投资者非公开募集。合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承受能力，投资于单只资产管理计划不低于一定金额且符合下列条件的自然人、法人或者其他组织：

（一）具有2年以上投资经历，且满足下列三项条件之一的自然人：家庭金融净资产不低于300万元，家庭金融资产不低于500万元，或者近3年本人年均收入不低于40万元；

（二）最近1年末净资产不低于1000万元的法人单位；

（三）依法设立并接受国务院金融监督管理机构监管的机构，包括证券公司及其子公司、基金管理公司及其子公司、期货公司及其子公司、在中国证券投资基金业协会（以下简称证券投资基金业协会）登记的私募基金管理人、商业银行、商



业银行理财子公司、金融资产投资公司、信托公司、保险公司、保险资产管理机构、财务公司及中国证监会认定的其他机构；

（四）接受国务院金融监督管理机构监管的机构发行的资产管理产品；

（五）基本养老金、社会保障基金、年金基金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）；

（六）中国证监会视为合格投资者的其他情形。

合格投资者投资于单只固定收益类资产管理计划的金额不低于30万元，投资于单只混合类资产管理计划的金额不低于40万元，投资于单只权益类、期货和衍生品类资产管理计划的金额不低于100万元。资产管理计划投资于《管理办法》第三十八条第（五）项规定的非标准化资产的，接受单个合格投资者参与资金的金额不低于100万元。

资产管理计划接受其他资产管理产品参与的，不合并计算其他资产管理产品的投资者人数，但应当有效识别资产管理计划的实际投资者与最终资金来源。

第四条 证券期货经营机构、接受证券期货经营机构委托销售资产管理计划的机构（以下简称销售机构）应当充分了解投资者的资金来源、个人及家庭金融资产、负债等情况，并采取必要手段进行核查验证，确保投资者符合本规定第三条规定的条件。

第五条 资产管理计划的初始募集规模不得低于1000万元。

集合资产管理计划的初始募集期自资产管理计划份额发售之日起不得超过60天，专门投资于未上市企业股权的集合资产管理计划的初始募集期自资产管理计划份额发售之日起不得超过12个月。

封闭式资产管理计划的投资者可以分期缴付参与资金，但应当在资产管理合同中事先约定分期缴付资金的有关安排，并明确相应的违约责任。单个投资者首期缴付金额不得低于合格投资者参与单个资产管理计划的最低投资金额，所有投资者首期缴付金额合计不得少于1000万元。



第六条 专门投资于未上市企业股权的封闭式资产管理计划，符合以下条件的，可以扩大募集规模：

- （一）资产管理计划已成立且运作规范，证券期货经营机构、托管人未违反法律、行政法规、中国证监会规定和资产管理合同的约定；
- （二）扩大募集时处于合同约定的投资期内；
- （三）扩大募集的资金规模、频率符合证券投资基金业协会相关要求；
- （四）按照资产管理合同约定的方式事先取得全体投资者和托管人的同意；
- （五）不存在未按规定进行合理估值、通过扩大募集规模向新参与投资者转移风险、亏损或者输送利益的情形；
- （六）中国证监会规定的其他条件。

封闭式资产管理计划扩大募集规模的，证券期货经营机构应当依法履行信息披露义务，向投资者披露扩募资金的来源、规模、用途等信息。

第七条 证券期货经营机构设立资产管理计划，应当编制计划说明书，列明以下内容：

- （一）资产管理计划名称和类型；
- （二）管理人与托管人概况、聘用投资顾问等情况；
- （三）资产管理计划的投资范围、投资策略和投资限制情况，投资风险揭示；
- （四）收益分配和风险承担安排；
- （五）管理人、托管人报酬，以及其他有关费用的计提标准和计提方式；
- （六）投资者承担的费用和费率，以及投资者的重要权利和义务；
- （七）募集期间；
- （八）信息披露的内容、方式和频率；
- （九）利益冲突情况以及可能影响投资者合法权益的其他重要事项；
- （十）中国证监会规定的其他事项。

第八条 证券期货经营机构设立资产管理计划，应当制作风险揭示书。风险揭示书的内容应当具有针对性，表述应当清晰、明确、易懂，并以醒目方式充分揭示



资产管理计划的市场风险、信用风险、流动性风险、操作风险、关联交易的风险、聘请投资顾问的特定风险等各类风险。

第九条 资产管理计划应当按照规定开立资金账户、证券账户、期货账户和其他账户，并应当按照证券投资基金业协会有关规定命名。

第十条 证券期货经营机构自有资金参与、退出集合资产管理计划的，应当提前5个工作日告知全体投资者和托管人，并取得其同意；证券期货经营机构自有资金参与集合资产管理计划的，持有期限不得少于6个月。

证券期货经营机构及其子公司以自有资金参与其自身或其子公司管理的单个集合资产管理计划的份额合计不得超过该资产管理计划总份额的50%。中国证监会对证券期货经营机构自有资金投资比例另有规定的，从其规定。因集合资产管理计划规模变动等客观因素导致前述比例被动超标的，证券期货经营机构应当依照中国证监会规定及资产管理合同的约定及时调整达标。

为应对集合资产管理计划巨额赎回以解决流动性风险，或者中国证监会认可的其他情形，在不存在利益冲突并遵守合同约定的前提下，证券期货经营机构及其子公司以自有资金参与及其后续退出集合资产管理计划可不受本条第一款、第二款规定的限制，但应当及时告知投资者和托管人，并向中国证监会相关派出机构报告。

第十一条 份额登记机构应当妥善保存登记数据，并将集合资产管理计划投资者名称、身份信息以及集合资产管理计划份额明细等数据备份至中国证监会认定的机构。其保存期限自集合资产管理计划账户销户之日起不得少于20年。

第十二条 证券期货经营机构应当及时将投资者参与资金划转至资产管理计划托管账户。

单一资产管理计划可以约定不聘请托管机构进行托管，但应当在资产管理合同中明确保障资产管理计划资产安全的制度措施和纠纷解决机制。



投资于《管理办法》第三十八条第（五）项规定资产的资产管理计划，应当在资产管理合同中准确、合理界定托管人安全保管资产管理计划财产、监督管理人投资运作等职责，并向投资者充分揭示风险。

第十三条 资产管理合同应当明确约定资产管理计划的建仓期。集合资产管理计划的建仓期自产品成立之日起不得超过6个月，专门投资于未上市企业股权的集合资产管理计划除外。

建仓期的投资活动，应当符合资产管理合同约定的投向和资产管理计划的风险收益特征。以现金管理为目的，投资于银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券、货币市场基金等中国证监会认可的投资品种的除外。建仓期结束后，资产管理计划的资产组合应当符合法律、行政法规、中国证监会规定和合同约定的投向和比例。

第十四条 证券期货经营机构应当明确资产管理计划投资决策流程与授权管理制度，建立、维护投资对象与交易对手备选库，设定清晰的清算流程和资金划转路径，对资产管理计划账户日常交易情况进行风险识别、监测，严格执行风险控制措施和投资交易复核程序，保证投资决策按照法律、行政法规、中国证监会的规定以及合同约定执行。

资产管理计划在证券期货等交易所进行投资交易的，应当遵守交易所的相关规定。在交易所以外进行投资交易的，应当遵守相关管理规定。

证券期货经营机构应当对资产管理计划账户内的资金、证券是否充足进行审查。资产管理计划资金账户内的资金不足的，不得进行证券买入委托或期货买入卖出委托；资产管理计划证券账户内的证券不足的，不得进行证券卖出委托。

第十五条 一个集合资产管理计划投资于同一资产的资金，不得超过该计划资产净值的25%。除以收购公司为目的设立的资产管理计划、专门投资于未上市企业股权的资产管理计划外，同一证券期货经营机构管理的全部集合资产管理计划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、地方政府债券等中国证监会认可的投资品种除外。



全部投资者均为符合中国证监会规定的专业投资者且单个投资者投资金额不低于1000万元的封闭式集合资产管理计划,以及完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的资产管理计划等中国证监会认可的其他集合资产管理计划,不受前款规定的投资比例限制。

同一证券期货经营机构管理的全部资产管理计划及公开募集证券投资基金(以下简称公募基金)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%。完全按照有关指数的构成比例进行证券投资的资产管理计划、公募基金,以及中国证监会认定的其他投资组合可不受前述比例限制。

第十六条 资产管理计划参与股票、债券、可转换公司债券、可交换公司债券等证券发行申购时,单个资产管理计划所申报的金额原则上不得超过该资产管理计划的总资产,单个资产管理计划所申报的数量原则上不得超过拟发行公司本次发行的总量。

同一证券期货经营机构管理的全部资产管理计划投资于非标准化债权类资产的资金不得超过其管理的全部资产管理计划净资产的35%。因证券市场波动、资产管理计划规模变动等客观因素导致前述比例被动超标的,证券期货经营机构应当及时报告中国证监会相关派出机构,且在调整达标前不得新增投资于非标准化债权类资产。

同一证券期货经营机构管理的全部资产管理计划投资于同一非标准化债权类资产的资金合计不得超过300亿元。

证券期货经营机构依照《管理办法》第十条、本规定第十七条设立的子公司,按照其与证券期货经营机构合并计算的口径,适用本条第二款、第三款的规定。

第十七条 证券公司从事私募资产管理业务投资于未上市企业股权的,应当符合中国证监会规定的条件,并通过设立专门的私募投资基金管理子公司等进行。

期货公司及其子公司从事私募资产管理业务,不得投资于《管理办法》第三十八条第(五)项规定资产,最近两期分类评价为A类AA级的期货公司及其子公司以及中国证监会另有规定的除外。



基金管理公司从事私募资产管理业务投资于《管理办法》第三十八条第（五）项规定资产的，应当符合中国证监会规定的条件，并通过设立专门的子公司进行。

第十八条 资产管理计划投资于其他资产管理产品的，计算该资产管理计划的总资产时应当按照穿透原则合并计算所投资资产管理产品的总资产。

资产管理计划投资于其他私募资产管理产品的，该资产管理计划按照穿透原则合并计算的投资同一资产的比例以及投资同一或同类资产的金额，应当符合《管理办法》及中国证监会相关规定。

资产管理计划应当按照所投资资产管理产品披露投资组合的频率，及时更新计算该资产管理计划所投资资产的金额或比例。

第十九条 资产管理计划参与证券逆回购交易的，证券期货经营机构应当加强流动性风险和交易对手风险的管理。资产管理计划应当合理分散逆回购交易的到期日、交易对手及回购证券的集中度。证券期货经营机构应当按照穿透原则对交易对手的财务状况、偿付能力及杠杆水平等进行必要的尽职调查，对不同的交易对手实施交易额度管理并进行动态调整。证券期货经营机构应当建立健全证券逆回购交易质押品管理制度，根据质押品资质审慎确定质押率水平，持续监测质押品的风险状况与价值变动，质押品按公允价值计算应当足额。

第二十条 资产管理计划投资于《管理办法》第三十八条第（五）项规定的非标准化资产的，所投资的资产应当合法、真实、有效、可特定化，原则上应当由有权机关进行确权登记。资产管理计划不得开展明股实债投资。

资产管理计划不得投资于法律依据不充分的收（受）益权。资产管理计划投资于不动产、特许收费权、经营权等基础资产的收（受）益权的，应当以基础资产产生的独立、持续、可预测的现金流实现收（受）益权。

第二十一条 资产管理计划投资于《管理办法》第三十八条第（五）项规定的非标准化资产，涉及抵押、质押担保的，应当设置合理的抵押、质押比例，及时办理抵押、质押登记，确保抵押、质押真实、有效、充分。



资产管理计划原则上不得接受收（受）益权、特殊目的机构股权作为抵押、质押标的资产。

第二十二条 专门投资于未上市企业股权的资产管理计划可以通过特殊目的载体间接投资于未上市企业股权。

特殊目的载体应当为直接投资于作为底层资产的未上市企业股权的公司或者合伙企业，不得承担资金募集功能，不得收取管理费及业绩报酬。

特殊目的载体发生设立、变更及注销等事项的，证券期货经营机构应当在15个工作日内报告中国证监会相关派出机构。

第二十三条 证券期货经营机构应当加强资产管理计划的久期管理，不得设立不设存续期限的资产管理计划。

封闭式资产管理计划的期限不得低于90天。

第二十四条 全部资产投资于标准化资产的集合资产管理计划和中国证监会认可的其他资产管理计划，可以按照合同约定每季度多次开放，其主动投资于流动性受限资产的市值在开放退出期内合计不得超过该资产管理计划资产净值的20%。前款规定的资产管理计划每个交易日开放的，其投资范围、投资比例、投资限制、参与和退出管理应当比照适用公募基金投资运作有关规则。

第二十五条 证券期货经营机构应当确保集合资产管理计划开放退出期内，其资产组合中7个工作日可变现资产的价值，不低于该计划资产净值的10%。

第二十六条 资产管理计划直接或者间接投资于非标准化债权类资产的，非标准化债权类资产的终止日不得晚于封闭式资产管理计划的到期日或者开放式资产管理计划的最近一次开放日。

资产管理计划直接或者间接投资于非标准化股权类资产的，应当为封闭式资产管理计划，并明确非标准化股权类资产的退出安排。非标准化股权类资产的退出日不得晚于封闭式资产管理计划的到期日。



非标准化股权类资产无法按照约定退出的，资产管理计划可以延期清算，也可以按照投资者持有份额占总份额的比例或者资产管理合同的约定，将其持有的非标准化股权类资产分配给投资者，但不得违反《证券法》关于公开发行的规定。

第二十七条 封闭式资产管理计划存续期间，其所投资的非标准化资产部分到期、终止或者退出的，证券期货经营机构可以按照资产管理合同约定，对到期、终止或者退出的非标准化资产进行清算，以货币资金形式分配给投资者，但不得允许投资者提前退出或者变相提前退出。

第二十八条 开放式集合资产管理计划资产管理合同，应当明确约定计划巨额退出和连续巨额退出的认定标准、退出顺序、退出价格确定、退出款项支付、告知客户方式，以及单个客户大额退出的预约申请等事宜，相关约定应当符合公平、合理、公开的原则。

证券期货经营机构经与托管人协商，在确保投资者得到公平对待的前提下，可以依照法律、行政法规、中国证监会规定以及合同约定，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，或者采取中国证监会认可的其他流动性管理措施。

第二十九条 资产管理计划投资于同一发行人及其关联方发行的债券的比例超过其净资产50%的，该资产管理计划的总资产不得超过其净资产的120%。资产管理计划投资于国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券等中国证监会认可的投资品种不受前述规定限制。

第三十条 证券期货经营机构将资产管理计划资产投资于本机构、托管人及前述机构的控股股东、实际控制人或者其他关联方发行的证券或者承销期内承销的证券，应当建立健全内部审批机制和评估机制，并应当遵循投资者利益优先原则，事先取得投资者的同意，事后告知投资者和托管人，并采取切实有效措施，防范利益冲突，保护投资者合法权益。

除前款规定外，证券期货经营机构不得将其管理的资产管理计划资产，直接或者通过投资其他资产管理计划等间接形式，为本机构、托管人及前述机构的控股股



东、实际控制人或者其他关联方提供或者变相提供融资。全部投资者均为符合中国证监会规定的专业投资者且单个投资者投资金额不低于1000万元，并且事先取得投资者同意的资产管理计划除外。

第三十一条 证券期货经营机构董事、监事、从业人员及其配偶不得参与本公司管理的单一资产管理计划。

证券期货经营机构董事、监事、从业人员及其配偶、控股股东、实际控制人或者其他关联方参与证券期货经营机构设立的资产管理计划，证券期货经营机构应当向投资者进行披露，对该资产管理计划账户进行监控，并及时向中国证监会相关派出机构报告。

证券期货经营机构管理的分级资产管理计划资产，不得直接或者间接为该分级资产管理计划劣后级投资者及其控股股东、实际控制人或者其他关联方提供或者变相提供融资。

第三十二条 固定收益类、权益类、期货和衍生品类资产管理计划存续期间，为规避特定风险并经全体投资者同意的，投资于对应类别资产的比例可以低于计划总资产80%，但不得持续6个月低于计划总资产80%。

第三十三条 资产管理计划不得直接或者间接投资于违反国家产业政策、环境保护政策的项目（证券市场投资除外），包括但不限于以下情形：

- （一）投资项目被列入国家发展和改革委员会发布的淘汰类产业目录；
- （二）投资项目违反国家环境保护政策要求；
- （三）通过穿透核查，资产管理计划最终投向上述投资项目。

第三十四条 固定收益类资产管理计划优先级与劣后级的比例不得超过3:1，权益类资产管理计划优先级与劣后级的比例不得超过1:1，期货和衍生品类、混合类资产管理计划优先级与劣后级的比例不得超过2:1。

分级资产管理计划若存在中间级份额，中间级份额应当计入优先级份额。

第三十五条 分级资产管理计划不得投资其他分级或者结构化金融产品，不得直接或者间接对优先级份额认购者提供保本保收益安排。



证券期货经营机构不得违背风险收益相匹配原则，利用分级资产管理计划向特定一个或多个劣后级投资者输送利益。

第三十六条 资产管理计划的投资顾问应当为依法可以从事资产管理业务的证券期货经营机构、商业银行资产管理机构、保险资产管理机构以及中国证监会认可的其他金融机构，或者同时符合以下条件的私募证券投资基金管理人：

- （一）在证券投资基金业协会登记满1年、无重大违法违规记录的会员；
- （二）具备3年以上连续可追溯证券、期货投资管理业绩且无不良从业记录的投资管理人员不少于3人；
- （三）中国证监会规定的其他条件。

第三十七条 证券期货经营机构应当对投资顾问的投资建议进行审查，不得由投资顾问直接执行投资指令。

证券期货经营机构不得允许投资顾问及其关联方以其自有资金或者募集资金投资于分级资产管理计划的劣后级份额，不得向未提供实质服务的投资顾问支付费用或者支付与其提供的服务不相匹配的费用。

第三十八条 资产管理计划应当按照《企业会计准则》、《指导意见》以及中国证监会关于资产管理计划对金融工具进行核算与估值的规定、资产管理计划净值计价及风险控制要求，确认和计量资产管理计划净值。

证券期货经营机构应当定期对资产管理计划估值执行效果进行评估，必要时调整完善，保证公平、合理。

当有充足证据表明资产管理计划相关资产的计量方法已不能真实公允反映其价值时，证券期货经营机构应当与托管人进行协商，及时采用公允价值计量方法对资产管理计划资产净值进行调整。

第三十九条 证券期货经营机构应当对每个资产管理计划单独管理、单独建账、单独核算，不得有以下行为：

- （一）将不同资产管理计划进行混同运作，或者出现资金与资产无法明确对应的其他情形；



- (二) 未按规定进行合理估值, 脱离实际投资收益进行分离定价;
- (三) 未产生实际投资收益, 仅以后期投资者的投资资金向前期投资者进行兑付;
- (四) 资产管理计划发生兑付风险时通过开放参与或者滚动发行等方式由后期投资者承担风险;
- (五) 法律、行政法规和中国证监会禁止的其他行为。

第四十条 资产管理计划发生的费用, 可以按照资产管理合同的约定, 在计划资产中列支。资产管理计划成立前发生的费用, 不得在计划资产中列支, 专门投资于未上市企业股权的资产管理计划聘请专业服务机构等事项所支出的合理费用除外。存续期间发生的与募集有关的费用, 不得在计划资产中列支。

证券期货经营机构应当根据资产管理计划的投资范围、投资策略、产品结构等因素设定合理的管理费率。

第四十一条 证券期货经营机构可以与投资者在资产管理合同中约定提取业绩报酬, 业绩报酬应当计入管理费。

证券期货经营机构应当坚持公平对待投资者、长期业绩导向和适当激励原则, 合理设定业绩报酬的提取频率、比例, 以及包括业绩报酬在内的管理费收取比例上限, 确保业绩报酬提取与资产管理计划的存续期限、收益分配和投资运作特征相匹配。

业绩报酬应当从分红资金、退出资金或清算资金中提取, 从分红资金中提取业绩报酬的频率不得超过每6个月一次。业绩报酬的提取比例不得超过计提基准以上投资收益的60%。

第四十二条 证券期货经营机构应当按照资产管理合同的约定向投资者提供资产管理计划年度报告, 披露报告期内资产管理计划运作情况, 包括但不限于下列信息:

- (一) 管理人履职报告;
- (二) 托管人履职报告 (如适用);
- (三) 资产管理计划投资表现;



- (四) 资产管理计划投资组合报告;
- (五) 资产管理计划财务会计报告;
- (六) 资产管理计划投资收益分配情况;
- (七) 投资经理变更、重大关联交易等涉及投资者权益的重大事项;
- (八) 中国证监会规定的其他事项。

资产管理计划季度报告应当披露前款除第(五)项之外的其他信息。

第四十三条 证券期货经营机构应当按照《指导意见》的规定,向中国人民银行报送资产管理计划信息,并接受中国人民银行对资产管理计划统计工作的监督检查。

期货公司及其子公司应当将其按照《管理办法》第七十三条规定报送的资产管理计划信息以及私募资产管理业务管理季度报告、年度报告,抄报期货市场监管中心。

第四十四条 证券期货经营机构应当在本公司及相关行业协会网站对其私募资产管理业务资格及从业人员信息等基本情况进行公示。

第四十五条 证券期货经营机构应当针对私募资产管理业务的主要业务人员和相关管理人员建立收入递延支付机制,合理确定收入递延支付标准、递延支付年限和比例。递延支付年限原则上不少于3年,递延支付的收入金额原则上不少于40%。

第四十六条 证券期货经营机构、托管人、销售机构和投资顾问等服务机构违反本规定的,中国证监会及相关派出机构可以根据《管理办法》等规定,依法对其采取责令改正、监管谈话、出具警示函、责令定期报告等措施;依法对直接负责的主管人员和其他直接责任人员,采取监管谈话、出具警示函、认定为不适当人选等措施。

证券期货经营机构违反本规定,依法应予行政处罚的,依照有关规定进行行政处罚;涉嫌犯罪的,依法移送司法机关,追究刑事责任。

第四十七条 本规定下列用语的含义:



（一）专门投资于未上市企业股权的资产管理计划，是指投资于未上市企业股权的比例不低于其总资产80%的资产管理计划。

（二）家庭金融总资产，是指全体家庭成员共有的全部金融资产，包括银行存款、股票、债券、基金份额、资产管理计划、银行理财产品、信托计划、保险产品、期货和衍生品等。家庭金融净资产是指家庭金融总资产减去全体家庭成员的全部负债。

（三）流动性受限资产，是指由于法律法规、监管、合同或者操作障碍等原因无法以合理价格予以变现的资产，包括到期日在10个交易日以上的逆回购与银行定期存款（含协议约定有条件提前支取的银行存款）、资产支持证券（票据）、流动受限的新股以及非公开发行股票、停牌股票、因发行人债务违约无法进行转让或交易的债券和非金融企业债务融资工具等资产。

（四）7个工作日可变现资产，包括可在交易所、银行间市场正常交易的股票、债券、非金融企业债务融资工具、期货及标准化期权合约和同业存单，7个工作日内到期或者可支取的逆回购、银行存款，7个工作日内能够确认收到的各类应收款项等。

（五）单一融资主体及其关联方的非标准化资产，视为同一资产合并计算；关联方按照《企业会计准则》的规定确定；专业投资者为私募资产管理产品的，穿透认定该私募资产管理产品的投资者是否符合本规定第十五条第二款、第三十条第二款规定的条件。

第四十八条 证券期货经营机构设立特定目的公司或者合伙企业从事私募资产管理业务的，参照适用本规定。

第四十九条 本规定自2023年3月1日起施行。《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》（证监会公告〔2018〕31号）同时废止。



中国证券监督管理委员会 香港证券及期货事务监察委员会联合公告 —— 进一步扩大股票互联互通标的范围

发文机关：中国证券监督管理委员会，香港证券及期货事务监察委员会

发布日期：2022. 12. 19

生效日期：2022. 12. 19

时 效 性：现行有效

为进一步深化内地与香港股票市场交易互联互通机制（以下简称互联互通），促进两地资本市场共同发展，中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）、香港证券及期货事务监察委员会（以下简称香港证监会）原则同意两地交易所进一步扩大股票互联互通标的范围。现公告如下：

一、中国证监会前期已宣布将会同港方扩大互联互通股票标的，推动将符合条件的在港主要上市外国公司和更多沪深上市公司股票纳入标的范围。在两地证监会共同支持和推动下，近日，上海证券交易所、深圳证券交易所、香港联合交易所有限公司、中国证券登记结算有限责任公司、香港中央结算有限公司就扩大股票互联互通标的范围整体方案达成共识。

二、此次，股票互联互通拟双向扩大标的范围，具体调整如下：
沪深股通的标的范围调整为：市值50亿人民币及以上且符合一定流动性标准等条件的上证A股指数/深证综合指数成份股，以及上海证券交易所/深圳证券交易所上市的A+H股公司的A股。

港股通的标的范围调整为：在现行港股通股票标的基础上，纳入恒生综合指数内符合有关条件的在港主要上市外国公司股票，即属于恒生综合大型股指数、恒生综合中型股指数、市值50亿港元及以上的恒生综合小型股指数成份股的在港主要上市外国公司，根据现行规定纳入港股通；将沪港通下港股通标的范围扩大至与深港通下港股通一致，即沪港通下港股通纳入市值50亿港元及以上的恒生综合小型股指数成份股。



经中国证监会和香港证监会同意后，交易所可对标的纳入的具体条件、调整机制等作出规定。

三、对于本联合公告未提及的交易、结算、投资额度、投资者适当性、两地跨境监管和执法合作、对口联络机制等有关事项，仍适用此前发布的股票交易互联互通联合公告的相关规定。

两地交易所及登记结算机构将调整完善相关业务规则，积极推进技术系统开发及测试、投资者教育等各项准备工作。在相关交易结算规则和系统准备完成、获得所有相关的监管批准、市场参与者充分调整其业务和技术系统后，上述扩大方案方可正式实施。从本联合公告发布之日起至上述方案正式实施，需要3个月左右准备时间，正式实施时间将由交易所另行通知。

特此公告



中国证监会关于就《证券期货违法违规行为举报工作规定（征求意见稿）》公开征求意见的通知

发文机关：中国证券监督管理

发布日期：2022.11.25

时效性：草案/征求意见稿

第一条 为规范证券期货违法线索举报工作,加大对证券期货违法违规行为的打击力度,依据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国期货和衍生品法》等法律法规,制定本规定。

第二条 举报人向中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)证券期货违法违规行为举报中心(以下简称举报中心)举报的,举报中心按照规定处理举报接收、提请调查、奖励等工作。

举报人向证监局举报的,证监局参照本规定处理举报接收、调查等工作。证监局处理的举报符合奖励条件的,由举报中心按照本规定执行。

第三条 举报人可以通过中国证监会12386服务平台、信函方式,举报有关个人或者单位涉嫌违反证券期货法律法规的行为。

第四条 中国证监会12386服务平台接收实名举报,举报人应当准确提供举报人的姓名、有效身份证件、联系方式和地址等信息。举报人为单位的,提供单位名称、统一社会信用代码、通讯地址、授权委托书及代理人身份、联系方式等信息。

第五条 举报处理工作遵循秉公执法,严格保密,保护举报人合法权益的原则。

第六条 举报应当符合以下条件:

(一)举报事项属于证券期货法律法规明确禁止的、并规定行政法律责任的违法违规行为;

(二)提供被举报人的姓名(名称)、身份、地址等信息;



(三)提供违反证券期货法律法规的具体事实、详细线索和客观证据,可供证券期货监管机构进行核查。

第七条 符合条件的举报,可作为稽查案件调查线索的,按规定转稽查部门处理;其他举报材料,按照职责分工转中国证监会相关部门及派出机构、交易场所、行业协会等单位处理。

第八条 符合条件的举报,举报处理单位予以登记,但有下列情形之一的,不予登记:(一)举报事项已依法处理,举报人在无新证据或者新线索的情况下就同一事实或者理由重复举报的;(二)违法行为已经超过行政处罚时效的;(三)法律法规规定的其他情形。不予登记的举报,应当予以存档。

第九条 经登记的举报,举报处理单位应当采取适当方式核实情况,依法采取相关处理措施。

举报人提出撤销、撤回等放弃举报请求的,不影响对违法违规行为依法进行处理。

第十条 对于举报人的姓名、年龄、住所、电话及其他可以识别举报人身份的信息,除依法使用外,均予严格保密。

第十一条 举报中心对网络举报人的姓名(名称)、证件号码、联系方式、工作单位、地址身份信息实行编码管理,在调查、处罚以及举报奖励评审阶段使用编码。因调查、处罚或者举报奖励发放等工作需要查询举报人身份信息的,应当履行登记手续。在调查、处罚或者举报奖励发放工作中,相关部门和单位应当全程做好举报保密工作,保护举报人身份信息。

第十二条 负责处理举报的工作人员及其他相关人员应当严格遵守以下制度:

(一)在办理举报事项时,应当严格遵守工作程序,妥善保管举报材料,严禁向被举报人及其他无关人员泄露举报人身份信息及举报内容;

(二)不得私自摘抄、复制、扣压和销毁举报材料;

(三)禁止其他可能泄露举报人身份信息或者举报内容的行为。

第十三条 举报奖励适用于举报下列违法行为的实名举报:

(一)欺诈发行证券;



- (二)信息披露违法;
- (三)操纵证券、期货市场;
- (四)内幕交易或者利用未公开信息交易;
- (五)其他重大证券期货违法行为。

第十四条 举报事实清楚、线索明确,经查证属实,已依法作出行政处罚且罚没款金额在 50 万元以上的,按罚没款金额的 1%对举报人进行奖励;已依法移送司法机关后作出生效的有罪判决的,酌情给予奖励。奖励金额不超过 30 万元。

对于举报在全国有重大影响,或者涉案数额巨大的案件线索,经查证属实的,奖励金额不受前款规定的限制,但最高 不超过 60 万元。内部知情人员提供了重大违法案件线索,经查证属实的,最高奖励额度不超过 120 万元。

上述罚没款金额是指举报所揭发的违法案件罚没款合计数额。举报奖励涉税事项按照税务部门相关规定执行。举报奖励资金按照财务预算等各类相关资金管理要求,严格管理,规范支出。

第十五条 对作出行政处罚案件的举报人予以奖励的,在行政处罚诉讼期限届满之后作出;当事人提出行政复议或者行政诉讼的,在相关法定程序完结、行政处罚决定生效之后作出。对未经行政处罚直接移送司法机关案件的举报人予以奖励的,在有罪判决生效之后作出。

第十六条 中国证监会委托中国证券投资者保护基金有限责任公司办理举报奖励登记工作。符合条件的举报人应当在规定时限按要求提起奖励申请并提供材料。逾期未申请或者未按要求提供材料的,视为放弃奖励。

第十七条 具有以下情形之一的,不予奖励:

- (一)匿名举报或者冒用他人名义进行举报的;
- (二)举报的违法违规行为已被发现或者正在查处的;
- (三)举报的违法事实与线索已经新闻媒体、网络信息等公开报道或者披露的;
- (四)举报人本人参与其举报的证券期货违法违规行为的;



(五)国家机关工作人员利用工作便利获取信息用于举报,或者将信息告知他人用于举报的;

(六)举报人放弃举报请求或者放弃举报奖励的;

(七)举报人妨碍或者阻碍举报查处工作的;

(八)中国证监会认定的其他情形。前款第二项不包括举报人对已发现或者正在查处的案件提供新的线索或者证据的情形。前款第四项不包括在证券 期货违法违规行中起次要或者辅助作用的内部知情人举报的情形。

第十八条 多人分别举报同一违法违规行为并提供有效 线索的,综合考虑各举报人提供线索的重大性、有效性、充分性、及时性等因素,对举报人分配奖金。多人联名举报同一违法违规行为的,奖金发放给第一署 名人,奖金分配由联名举报人自行协商解决。

第十九条 对违反本规定第十二条规定造成举报信息泄 露及其他后果的责任人员,依情节轻重,按照相关规定追究 行政责任;涉嫌构成犯罪的,依法移送司法机关追究刑事责 任。

第二十条 被举报人不得采取暴力、胁迫、诽谤、泄露个人隐私或者其他违法手段打击报复举报人。被举报人不得以解除、变更劳动合同或者其他方式打击报复单位内部举报人。对于违反规定者,按照有关规定处理;涉嫌构成犯罪的,依法移送司法机关追究刑事责任。

第二十一条 举报人与被举报人相互串通,骗取奖励的,由中国证监会撤销奖励决定,收回已发放的奖金;违反相关 法律法规的,依法追究行政法律责任;涉嫌构成犯罪的,依法移送司法机关追究刑事责任。

第二十二条 举报人陈述的事实及提供的材料应当客观真实。故意捏造事实诬告陷害他人、利用举报敲诈勒索的,依法承担法律责任;涉嫌构成犯罪的,依法移送司法机关追究刑事责任。

对于通过中国证监会 12386 服务平台进行恶意举报、重复举报或者没有具体证据随意举报的,可以对举报账户采取限制措施。



第二十三条 本规定所称“以上”“不超过”均包含本数。

第二十四条 本规定自公布之日起施行，2020 年 1 月 14 日印发的《证券期货违法违规举报工作暂行规定》（证监会公告〔2020〕7 号）同时废止。



中国证监会关于就《期货市场持仓管理暂行规定（征求意见稿）》公开征求意见的通知

发文机关：中国证券监督管理委员会

发布日期：2022.12.30

时效性：草案/征求意见稿

第一章 总则

第一条 为规范期货交易行为，加强期货市场持仓管理，防范因持仓过度集中导致的风险，发挥期货市场功能，根据《中华人民共和国期货和衍生品法》（以下简称《期货和衍生品法》）《期货交易管理条例》《期货交易所管理办法》等有关法律、行政法规和部门规章，制定本规定。

第二条 本规定所称持仓管理，包括持仓限额、套期保值、大户持仓报告、持仓合并等内容。

第三条 期货交易所、期货经营机构、境外经纪机构、交易者等相关市场参与者应当遵守本规定。

第四条 中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）依法对期货市场持仓进行监督管理。

期货交易所依照本规定及业务规则对期货市场持仓进行自律管理。对于违反持仓管理规定的行为，期货交易所应当在业务规则中明确相应的处理措施。

期货经营机构、境外经纪机构、交易者应当遵守持仓管理相关规定，依法合规开展相关业务。

第二章 持仓限额

第五条 持仓限额，是指期货交易所规定期货经营机构、境外经纪机构或交易者在某一期货合约、标准化期权合约或品种上持仓的最大数量。

第六条 期货交易所制定和调整持仓限额，应当事前向中国证监会报告。



第七条 期货交易所制定持仓限额，应当充分考虑期现货市场规模、市场结构、市场集中度、可供交割量等因素。

对源于同一基础资产的期货合约、标准化期权合约，期货交易所可以分别或联合设置持仓限额，可以同时设置品种持仓限额。

对套利交易、做市交易，期货交易所可以制定相应的持仓限额管理规定。

第八条 期货交易所应当根据历史持仓规模、期现货市场发展和运行情况等，定期对持仓限额进行评估，原则上每个自然年度结束后开展评估工作，并根据评估情况调整或维持持仓限额。

期货交易所可以结合期货市场运行情况和风险状况调整持仓限额。

第九条 套期保值等期货交易所认定的以风险管理为目的的期货交易活动，可以申请持仓限额豁免。

第十条 期货经营机构、境外经纪机构、交易者应当有序建立、调整和了结期货持仓，不得采用分仓等不正当手段规避持仓限额管理。

第三章 套期保值

第十一条 期货套期保值，是指交易者为管理因其资产、负债等价值变化产生的风险而达成的与上述资产、负债等基本吻合的期货交易活动。

第十二条 符合期货交易所套期保值申请条件的交易者，可以向期货交易所申请持仓限额豁免。

期货交易所应当按照审慎原则，对交易者的持仓限额豁免申请进行套期保值持仓额度审批。套期保值持仓额度应当与交易者风险管理活动规模、期货市场风险承受度等相匹配。

第十三条 交易者申请套期保值持仓额度，应当符合以下条件：

- (一)套期保值交易品种应当与其现货经营资产、负债等相同或密切相关；
- (二)套期保值持仓应当用于管理其资产、负债等的价值变化风险，或对其资产、负债等价值变化产生重大影响的风险；



(三)套期保值持仓的建立、调整和了结应当与其资产、负债等相关的生产、贸易、消费、投资等经济活动紧密关联且基本吻合，套期保值持仓期限应当与其资产、负债等价值变化风险的存续期基本一致。

第十四条 期货交易所应当明确套期保值管理各项规定，对申请条件、审批程序等进行规范。

第十五条 期货交易所可以根据市场运行情况和交易者生产经营状况的变化，对交易者的套期保值持仓额度进行调整。

第十六条 交易者不得以欺诈等方式获得套期保值持仓额度，不得以投机交易为目的滥用套期保值持仓额度。

第四章 大户持仓报告

第十七条 大户持仓报告，是指期货经营机构、境外经纪机构或交易者持仓量达到期货交易所规定报告标准的，应当根据期货交易所业务规则向其履行报告义务。

第十八条 期货交易所应当建立大户持仓报告制度，对报告的标准、内容、程序等进行规范。

第十九条 期货交易所应当制定期货合约、标准化期权合约或品种的大户持仓报告标准并向市场公布，可以根据市场风险情况调整报告标准。

第二十条 期货交易所应当明确大户持仓报告的具体内容，可以要求交易者报送其参与境内外期货市场、场外衍生品市场和现货市场等相关情况。

第二十一条 期货经营机构、境外经纪机构和交易者应当保证所提供内容的真实性、准确性和完整性。

期货交易所要求期货经营机构、境外经纪机构和交易者补充提供与其期货交易活动相关信息的，期货经营机构、境外经纪机构和交易者应当予以配合。

第五章 持仓合并



第二十二条 持仓合并，是指期货交易所对于符合特定情形的多个期货账户的持仓按规则进行合并计算，合并后的持仓量不得超过期货交易所规定的持仓限额。

第二十三条 符合以下情形的，期货交易所应当对交易者持仓进行合并计算：

(一)同一交易者在不同期货经营机构和境外经纪机构处开立多个交易编码的，应当将各同类型交易编码上的持仓量合并计算；

(二)同一实际控制关系账户组内的各个账户，持仓量应当合并计算；

(三)期货交易所认定的其他情形。

第二十四条 期货交易所应当结合持仓合并的具体情形，建立健全相应的持仓合并豁免相关制度，明确申请持仓合并豁免的具体情形、流程等，并向市场公开。

第六章 法律责任

第二十五条 期货交易所未按本规定第六条履行报告义务的，根据《期货交易管理条例》第六十四条处罚。

第二十六条 期货经营机构、境外经纪机构、交易者违反本规定第十条，通过出借账户或借用他人账户进行分仓交易的，根据《期货和衍生品法》第一百二十八条处罚。

第二十七条 期货经营机构、境外经纪机构、交易者违反本规定第十条、第十六条构成操纵的，根据《期货和衍生品法》第一百二十五条处罚。

第二十八条 期货经营机构、交易者未按本规定第二十一条履行报告义务的，根据《期货和衍生品法》第一百三十条处罚。期货经营机构泄露、隐匿、伪造、篡改或毁损相关资料的，根据《期货和衍生品法》第一百四十四条处罚。

第二十九条 境外经纪机构未按本规定第二十一条履行报告义务的，以及伪造、涂改或不按规定保存相关资料的，根据《境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货交易管理暂行办法》第二十九条处罚。



第七章 附则

第三十条 在中国证监会批准的其他交易场所进行期货交易的,参照本规定执行。
中国证监会另有规定的除外。

第三十一条 本规定自发布之日起实施。



中国证监会关于就《股票期权交易管理办法（征求意见稿）》 公开征求意见的通知

发文机关：中国证券监督管理委员会

发布日期：2022. 12. 30

时效性：草案/征求意见稿

第一条 为了规范股票期权交易，维护股票期权市场秩序，防范市场风险，保护股票期权交易各方的合法权益，促进 资本市场健康发展，根据《期货和衍生品法》《证券法》《期货交易管理条例》《证券公司监督管理条例》等有关法律法规，制定本办法。

第二条 任何单位和个人从事股票期权交易及其相关活动，应当遵守本办法。本办法所称股票期权交易，是指采用公开的集中交易方式或者中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）批准的其他方式进行的以股票期权合约作为交易标的的交易活动。本办法所称股票期权合约，是指由证券交易所统一制定的、约定买方有权在将来特定时间按照特定价格买入或者卖出约定股票、跟踪股票指数的交易型开放式指数基金份额等标的证券的标准化合约。

第三条 从事股票期权交易活动，应当遵守法律、行政法规和国家有关规定，遵循公开、公平、公正的原则，禁止欺诈、操纵市场和内幕交易的行为。参与股票期权交易的各方具有平等的法律地位，应当遵守 自愿、有偿、诚实信用的原则。

第四条 中国证监会对股票期权市场实行集中统一的监督管理。证券交易所、证券登记结算机构、相关行业协会按照章程及业务规则，分别对股票期权交易活动及经营机构实行自律管理。

第五条 证券交易所经中国证监会批准可以开展股票期权交易。股票期权合约品种的上市应当符合中国证监会的规定，由 证券交易所依法报经中国证监会注册。股票期权合约品种的中止上市、恢复上市、终止上市应当向中国证监会备案。股



票期权合约品种应当具有经济价值以及充分的现货交易基础，市场竞争充分，可供交割量充足，不易被操纵，适于进行股票期权交易，符合社会公共利益。

第六条 证券登记结算机构经中国证监会批准可以履行在证券交易所开展的股票期权交易的结算职能，并承担相应法律责任。证券登记结算机构作为中央对手方，是股票期权结算参与人（以下简称结算参与人）的共同对手方，进行净额结算并按照货银对付原则实施期权行权结算，为股票期权交易提供集中履约保障。

第七条 证券公司可以从事股票期权经纪业务、自营业务、做市业务，期货公司可以从事股票期权经纪业务、做市业务、接受交易者委托开展与股票期权备兑开仓以及行权相关的标的证券买卖业务和经中国证监会核准的其他业务。证券公司、期货公司等股票期权经营机构（以下简称经营机构）依法从事前款规定的股票期权相关业务，应当遵守法律、行政法规以及中国证监会的相关规定，具体办法由中国证监会另行制定。

第八条 股票期权交易可以实行做市商制度。股票期权做市商（以下简称做市商）应当依据证券交易所的相关业务规则，承担为股票期权合约提供双边报价等义务，并享有相应的权利。做市商从事做市业务，应当严格遵守法律法规、行政规章和证券交易所有关规定；建立健全信息隔离制度，防范做市业务与其他业务之间的利益冲突；不得利用从事做市业务的机会，进行内幕交易、操纵市场等违法违规行为，或者谋取其他不正当利益。

第九条 中国证券投资者保护基金有限责任公司、中国期货市场监管中心有限责任公司作为保证金安全存管监控机构，依照有关规定分别负责对证券公司、期货公司开展股票期权业务涉及的交易者资金安全存管实施监控。

第十条 证券交易所、证券登记结算机构应当根据各自职责，分别制定股票期权交易、结算规则及相应实施细则。交易规则和结算规则的制定或者修改应当报中国证监会批准。实施细则的制定或者修改应当征求中国证监会意见，并在正式发布实施前，报告中国证监会。经营机构、结算参与人、交易者以及其他股票期



权交易参与主体应当遵守证券交易所、证券登记结算机构及保证金安全存管监控机构的业务规则。

第十一条 股票期权交易实行交易者适当性制度。交易者可以分为普通交易者和专业交易者。专业交易者的标准由中国证监会规定。证券交易所应当按照中国证监会相关规定制定股票期权交易者的具体标准和实施指引。交易者参与股票期权交易，应当对股票期权产品及市场环境的变化自主承担风险。

第十二条 经营机构应当按照证券交易所交易者适当性管理要求对交易者的身份和风险承受能力进行审慎评估，根据交易者的风险承受和风险识别能力决定是否推荐其参与股票期权交易，并应当事先对产品、服务以及可能影响交易者权利义务的信息进行恰当说明，充分揭示风险，经交易者签署风险揭示书后，与交易者签订经纪合同，不得误导、欺诈交易者。经纪合同中应当包括经营机构对交易者采取的风险管理措施、交易者出现交收违约或者保证金不足情形的处理方式以及强行平仓和行权操作等事项。经营机构应当对交易者与其发生纠纷时的处理规则和程序、交易者投诉的方式和渠道以及交易者权益保障等事项进行说明和公示。

第十三条 经营机构从事股票期权经纪业务，接受交易者委托，以自己的名义为交易者进行股票期权交易，交易结果由交易者承担。

第十四条 证券登记结算机构负责交易者期权合约账户的统一管理。经营机构应当根据交易者的申请，按照证券登记结算机构业务规则为交易者开立期权合约账户。证券登记结算机构负责统一为经营机构分配、发放交易者期权合约账户号码。经营机构应当明确提示交易者如实提供开户信息。交易者应当如实申报开户材料，不得采用虚假申报等手段规避交易者适当性制度要求。交易者期权合约账户应当与其人民币普通股票账户的相关注册信息一致。

第十五条 股票期权买方应当支付权利金。股票期权卖方收取权利金，并应当根据证券交易所、证券登记结算机构的规定缴纳保证金。保证金以现金、证券交易所及证券登记结算机构认可的证券方式缴纳。经营机构向交易者收取的保证金以



及交易者存放于经营机构的权利金、行权资金，属于交易者所有，除按照相关规定可划转的情形外，严禁挪作他用。

第十六条 证券公司应当在存管银行开设交易者股票期权保证金账户，用于存放交易者股票期权交易的权利金、行权资金、以现金形式提交的保证金。期货公司应当将交易者股票期权交易的权利金、行权资金、以现金形式提交的保证金存放于期货保证金账户。期货公司接受交易者委托开展与股票期权备兑开仓以及行权相关的标的证券买卖业务的，还应当在存管银行单独开立相关现货资金账户。经营机构应当对向交易者收取的资金实行分账管理，妥善记载单个交易者的资金明细数据，并且与经营机构自有资金、证券现货交易结算资金实行分户管理，相关资金的划转应当符合中国证监会相关规定。

第十七条 结算参与人应当根据相关业务规则的规定，在证券登记结算机构开立股票期权资金保证金账户，用于存放结算参与人股票期权交易的权利金、行权资金、以现金形式提交的保证金。证券登记结算机构应当对结算参与人存放的交易者股票期权交易的权利金、行权资金、以现金形式提交的保证金与结算参与人存放的自有资金实行分户管理。结算参与人可以根据相关业务规则的规定，在证券登记结算机构开立股票期权证券保证金账户，用于存放以证券形式提交的保证金，具体事宜由证券交易所、证券登记结算机构另行规定。

第十八条 股票期权买方有权决定在合约规定期间内是否行权。股票期权买方提出行权时，股票期权卖方应当按照有关规定履行相应义务。交易者可以根据证券交易所业务规则的规定，采用自有资金、证券或依法借入的资金、证券进行行权结算。经营机构可以在经纪合同中与交易者约定为其提供协议行权服务。提供协议行权服务的，经营机构应当在经纪合同中对触发条件、行权数量、操作流程以及该项服务可能产生的风险等内容进行详细约定并向交易者作充分说明，经营机构还应当对该项服务的实际操作流程进行记录，相关记录保存期限不得少于 20 年。股票期权合约到期前，经营机构应当采取网络、电话、短信、电子邮件或者



其他适当方式中的至少一种提醒交易者妥善处理股票期权交易持仓，并对提醒情况进行记录，相关记录保存期限不得少于 20 年。

第十九条 股票期权交易实行当日无负债结算制度。 证券登记结算机构应当在当日及时将结算结果通知结算参与人，结算参与人据此对交易者进行结算，并应当将结算结果按照与交易者约定的方式及时通知交易者。交易者应当及时查询并妥善处理自己的交易持仓。

第二十条 结算参与人出现保证金不足、交收违约情形的，证券登记结算机构有权按照业务规则的规定，对其采取直接扣款，处置结算参与人期权保证金，暂不交付并处置其应收证券、资金或者担保证券，扣划其自营证券，收取违约金等措施。交易者出现保证金不足、交收违约情形的，经营机构可以根据相关业务规则及经纪合同的规定，对其采取处置交易者期权保证金，暂不交付并处置其应收证券、资金或者担保证券，收取违约金等措施。结算参与人可以委托证券登记结算机构将暂不交付给交易者的证券划付至结算参与人的证券处置账户内进行处置。

第二十一条 证券交易所开展股票期权交易活动，应当建立保证金、涨跌停板、持仓限额、套期保值管理、大户持仓报告、风险准备金、风险警示制度以及中国证监会规定的其他风险管理制度，并在业务规则中明确上市公司董事、监事、高级管理人员以及持股达到一定比例的股东等相关主体从事股票期权交易的规范要求。证券登记结算机构开展股票期权交易活动，应当建立保证金、当日无负债结算、强行平仓、结算担保金、风险准备金以及中国证监会规定的其他风险管理制度。 证券交易所、证券登记结算机构建立相同的风险管理制度的，应当在业务规则中明确各自的职责分工。经营机构应当遵守中国证监会、证券交易所、证券登记结算机构以及行业自律组织规定的风险管理制度，建立健全并严格执行股票期权业务合规管理及风险管理制度，保障交易者保证金的存管安全，按照规定提取、管理和使用风险准备金，按照证券交易所的规定，向其报告大户名单、交易、持仓和保证金等情况。



第二十二条 证券交易所应当履行自律管理职责，监督程序化交易相关活动，保障交易所系统安全，维护市场正常交易秩序。证券交易所应当建立健全程序化交易报告制度，明确报告内容、方式、时限等，并根据程序化交易发展情况及时予以完善。

第二十三条 股票期权交易实行交易者实际控制关系报备管理制度。证券交易所应当在业务规则中明确实际控制关系账户的具体认定情形、认定程序和报备要求等内容。

第二十四条 结算参与人的保证金不足且未在证券登记结算机构规定时间内追加保证金或者自行平仓的，证券登记结算机构应当按照《期货和衍生品法》《期货交易管理条例》以及业务规则的规定将该结算参与人负责结算的合约强行平仓。交易者保证金不足且未在经营机构规定时间内追加保证金或者自行平仓的，经营机构应当按照《期货和衍生品法》《期货交易管理条例》、相关业务规则以及经纪合同的规定将该交易者的合约强行平仓。因强行平仓发生的有关费用和损失由相关主体根据相关业务规则、经纪合同的规定承担。

第二十五条 当出现不可抗力、技术系统故障、操纵市场 等异常情况，影响股票期权交易正常秩序时，证券交易所可以按照业务规则，单独或者会同证券登记结算机构采取下列紧急措施：

- （一）调整保证金；
- （二）调整涨跌停板幅度；
- （三）调整经营机构或者交易者的交易限额或持仓限额标准；
- （四）限制经营机构或交易者开仓，或要求其限期平仓；
- （五）强行平仓；
- （六）暂时停止股票期权合约的交易；
- （七）其他紧急措施。

异常情况消失后，证券交易所应当及时取消紧急措施。出现第一款所述情形，导致或者可能导致股票期权重大结算风险时，证券登记结算机构可以按照业务规则



规定的权限和程序，决定采取限制出金或入金、强行平仓或其他紧急措施。证券交易所、证券登记结算机构根据本条规定采取上述措施，应当立即报告中国证监会、向市场公告，并积极协助、配合对方履行相应职责。因采取上述措施发生的有关费用、损失，由相关主体根据相关业务规则、经纪合同的规定承担。

第二十六条 证券交易所、证券登记结算机构、保证金安全存管监控机构应当根据各自职责，建立股票期权市场与其他证券、期货等相关市场以及监管机构之间的信息共享、市场监测、风险控制、打击违法违规等协作机制。证券交易所、证券登记结算机构、保证金安全存管监控机构发现股票期权交易活动中存在违法违规行为的，应当及时向中国证监会报告，并按照有关规定通报派出机构。

第二十七条 任何单位或者个人不得编造、传播有关股票期权交易的虚假信息或者误导性信息扰乱市场秩序，不得通过《期货和衍生品法》第十二条规定的手段操纵股票期权市场，不得利用《期货和衍生品法》第十四条规定的内幕信息、相关标的证券市场的内幕信息以及其他未公开信息从事股票期权交易，或者向他人泄露上述信息、使他人利用上述信息从事股票期权交易。任何单位或者个人不得通过操纵股票期权市场等手段操纵相关标的证券市场，不得利用股票期权市场的内幕信息从事相关标的证券交易，或者向他人泄露上述信息、使他人利用上述信息从事相关标的证券交易。

第二十八条 证券交易所、证券登记结算机构开展股票期权交易与结算业务时，相关业务活动依照《期货和衍生品法》《期货交易管理条例》关于期货交易所开展期货交易的有关监管要求和法律责任执行。除法律法规及中国证监会另有规定外，证券公司从事股票期权经纪业务时，相关业务活动参照适用期货公司从事期货经纪业务的有关监管要求和法律责任；期货公司接受交易者委托从事与股票期权备兑开仓以及行权相关的标的证券买卖业务时，相关业务活动参照适用证券公司从事证券经纪业务的有关监管要求和法律责任。

第二十九条 任何单位或者个人违反期货法律、法规、规章以及本办法，中国证监会及其派出机构按照《期货和衍生品法》《期货交易管理条例》以及中国证监



会的相关规定对其采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；应当给予处罚的，按照《期货和衍生品法》《期货交易管理条例》以及中国证监会的相关规定进行处罚；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。任何单位或者个人违反本办法第二十七条第二款的规定，操纵相关标的证券市场或者进行相关标的证券内幕交易的，中国证监会及其派出机构按照《证券法》以及中国证监会的相关规定对其采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；应当给予处罚的，按照《证券法》以及中国证监会的相关规定进行处罚；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关追究刑事责任。任何单位或者个人违反本办法以及《期货和衍生品法》《期货交易管理条例》的规定，在股票期权交易中从事违法违规行为，给交易者造成损失的，应当依法承担赔偿责任。

第三十条 本办法下列用语具有如下含义：

（一）保证金安全存管监控机构，是指中国证券投资者保护基金有限责任公司、中国期货市场监控中心有限责任公司或者中国证监会批准的其他保证金安全存管监控机构。

（二）股票期权经营机构，是指经中国证监会核准经营股票期权业务的证券公司、期货公司等金融机构。

（三）股票期权结算参与人，是指具有证券登记结算机构股票期权结算业务结算参与人资格的机构。

（四）做市商，是指为上市交易的股票期权合约提供双边持续报价或者双边回应报价等服务的机构。

（五）权利金，是指股票期权买方向卖方支付的用于购买股票期权合约的资金。

（六）保证金，是指用于结算和保证股票期权合约履行的现金或者证券。

（七）期权合约账户，是指经营机构按照证券登记结算机构业务规则，为交易者开立的用于股票期权合约交易、行权申报及记录交易者持有的股票期权合约及其变动情况的账户。



（八）股票期权买方，是指持有股票期权合约权利仓的交易者。权利仓指股票期权合约买入开仓形成的持仓头寸。

（九）股票期权卖方，是指持有股票期权合约义务仓的交易者。义务仓指股票期权合约卖出开仓形成的持仓头寸。

（十）行权，是指股票期权合约买方按照规定行使权利，以行权价格买入或者卖出约定标的证券，或者按照规定结算价格进行现金差价结算。

（十一）协议行权，是指经营机构根据合同约定为交易者提供的行权申报及相关服务，具体服务内容和各自权利义务由经营机构与交易者在经纪合同中进行约定。

（十二）行权价格，是指股票期权合约中约定的在行权时买入、卖出约定标的证券或者用于计算行权价差的价格。

（十三）结算，包括对股票期权交易双方的日常交易结算和行权结算。日常交易结算是指股票期权日常交易的资金清算与交收，行权结算是指股票期权行权的资金清算与交收以及标的证券的清算与交割。股票期权日常交易结算与行权结算中的资金交收与标的证券交割统称为交收。

（十四）备兑开仓，是指交易者事先交存足额合约标的作为将来行权结算所应交付的证券，并据此卖出相应数量的认购期权。

（十五）认购期权，是指买方有权在将来特定时间以特定价格买入约定数量合约标的的期权合约。

（十六）认沽期权，是指买方有权在将来特定时间以特定价格卖出约定数量合约标的的期权合约。

（十七）其他未公开信息，是指除标的证券市场内幕信息以外、对标的证券的市场价格有重大影响且尚未公开的下列信息：

1. 证券交易场所、存管银行、证券资产托管机构、证券登记结算机构、依法设立的证券市场监督管理机构在经营、监控过程中形成或获取的证券交易、证券持有状况、资金数量等相关信息；



2. 证券期货经营机构、公募基金管理人、商业银行、保险公司、信托公司、社保基金、私募证券投资基金等金融机构的证券投资相关信息；
3. 政府主管部门、监管机构或者有关单位，制定或作出的可能对证券交易价格发生重大影响的政策或者决定；
4. 中国证监会认定的其他信息。

第三十一条 其他交易场所经中国证监会批准可以开展股票期权交易，具体业务规范参照本办法的有关规定执行。第三十二条 本办法自 X 年 X 月 X 日起施行。2015 年 1 月 9 日发布的《股票期权交易试点管理办法》同时废止。



关于印发《上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市建设科创金融改革试验区总体方案》的通知

发文机关：中国人民银行，国家发展和改革委员会，科学技术部，工业和信息化部，财政部，中国银行保险监督管理委员会，中国证券监督管理委员会，国家外汇局

发布日期：2022.11.11

生效日期：2022.11.11

时效性：现行有效

文号：银发〔2022〕260号

上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市建设科创金融改革试验区总体方案为深入贯彻习近平总书记关于长三角一体化发展和创新体系建设的重要指示和讲话精神，认真落实党中央、国务院决策部署，按照《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》和《国家创新驱动发展战略纲要》要求，推进上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市科创金融改革，加大金融支持创新力度，经国务院同意，现制定本方案。

一、总体思路

（一）指导思想。

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党中央、国务院关于金融服务实体经济和长三角一体化发展的重大部署，完整、准确、全面贯彻新发展理念，着眼金融、科技和产业良性循环与互动，紧扣科技高水平供给和区域高质量发展，以金融支持长三角协同创新体系建设，加快构建广渠道、多层次、全覆盖、可持续的科创金融服务体系为主线，突出金融供给侧精准发力，协同推进原始创新、技术创新和产业创新，推动形成金融供给和需求结构平衡、金融风险有效防范的良好生态，打造科技创新和制造业研发生产新高地。

（二）基本原则。



政府、市场双向发力。推动有效市场和有为政府更好结合，立足创新补足市场短板，大力增加科创金融有效供给，推动构建市场化、可持续科创金融服务体系。金融、科技相辅相成。紧扣科技创新推动金融供给侧结构性改革，通过科技创新赋能金融产业发展，实现科技资源与金融资源高效对接，形成与科创企业全生命周期相适应的金融服务体系。

协同创新，互利共享。提升科创金融政策的精准性、联动性、协调性。试验区特定城市探索形成的科创金融创新模式，试验区其他城市优先推广复制。

合规推进，安全可控。依法合规开展各项金融改革创新，正确处理和平衡创新发展与风险防控的关系，坚决打击资金脱实向虚和跨市场投机套利。运用金融科技推动监管创新，强化金融消费者权益保护，维护金融稳定。

（三）总体目标。

通过5年左右时间，将上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市科创金融改革试验区打造成为科创金融合作示范区、产品业务创新集聚区、改革政策先行先试区、金融生态建设样板区、产城深度融合领先区。推动上海国际金融中心和具有全球影响力的科技创新中心核心功能再上新台阶，深入推进南京市建设引领性国家创新型城市，杭州市建设国内现代科创金融体系的实践窗口和金融服务科技创新发展的示范基地，合肥市打造具有国际影响力的科技创新策源地和新兴产业聚集地，带动嘉兴市争创长三角科技成果转化高地和科创金融一体化服务基地。

二、健全科创金融机构组织体系

（一）完善科创金融银行服务体系。鼓励商业银行在试验区内设立科技金融事业部、科技支行、科创金融专营机构等，授权建立专营的组织架构体系、专业的经营管理团队、专用的风险管理制度和技术手段、专门的管理信息系统、专项激励考核机制和专属客户的信贷标准，探索差别化管理方式。鼓励试验区内地方法人金融机构立足自身职能定位和战略发展方向，按照商业自愿原则重点支持科创企



业。支持符合条件的商业银行设立理财子公司等专业子公司，重点关注科技创新领域。

（二）丰富科创金融组织业态。支持境内外科技保险公司在试验区内建立总部研发和创新中心。引导试验区内符合条件的保险公司设立科技保险专营机构，提升保险中介在科技保险领域的服务能力。加大试验区内证券公司、基金管理公司对科创企业的服务力度。支持高校设立知识产权管理与运营基金，用于开展专利导航、专利布局、专利运营等知识产权管理运营工作以及技术转移专业机构建设、人才队伍建设等。大力发展创业投资，支持各类私募股权、私募证券投资基金管理公司发展。对试验区内符合股权投资条件的融资担保机构，支持充实资本金。支持国家融资担保基金与符合条件的政府性融资担保机构签订分保协议，与试验区内地方法人银行业金融机构签订总对总担保协议。完善政府性融资担保机构绩效评价体系，增加支持科创小微企业数量，降低反担保要求。

（三）补齐科创金融辅助产业链。按照专业化、市场化方向加快发展法律、会计、管理咨询、评估认证、创业孵化、中介服务等科创金融辅助服务机构，支持金融机构在试验区建立后台运行与服务基地，初步建成开放协作、功能完备、高效运行的科创金融中介服务体系 and 后台体系，基本满足试验区内各类主体科技创新和金融创新需要。

三、推动科创金融产品创新

（四）优化科创金融产品供给。鼓励金融机构按照市场化原则评估借款人财务能力和还款来源，综合考虑项目现金流、抵质押物等情况，给予试验区内重大科技创新及研发项目信贷资金支持。大力发展知识产权质押、股权质押等贷款产品，进一步丰富信用贷款产品种类，加大信用贷款投放力度。提升面向科创企业的首贷比，有效发挥保险公司、担保机构等风险分担和增信作用，扩大信贷产品覆盖面。开发符合技术贸易特点的金融产品，创新技术类无形资产交易融资的担保方式和风险管理技术，支持技术收储机制建设。支持有内部评估能力的商业银行将



知识产权评估结果作为知识产权质押授信的决策依据。支持金融机构创新软件、大数据等无形资产价值评估体系。优化供应链金融服务，支持金融机构与供应链核心企业合作，开展应收账款质押贷款、标准化票据、供应链票据、保理等业务。支持商业银行运用“远期共赢”利率定价机制、在风险可控范围内开展无还本续贷，降低试验区内科创企业融资成本。鼓励金融机构加大对试验区内科创企业融资支持力度。

（五）推动科创金融业务创新。支持银行业金融机构运用再贷款、再贴现资金加大对符合要求的科创企业信贷投放力度。支持商业银行在风险可控、商业可持续前提下，强化与创业投资机构、股权投资机构合作，创新多样化科创金融服务模式。推动科技类保险创新发展。支持保险公司研发推出符合科创企业需求的保险产品，持续推进生物医药相关责任保险、首台（套）重大技术装备保险、新材料首批次应用保险、网络安全保险和知识产权质押贷款保证保险、专利综合保险产品，支持开展软件首版次应用保险补偿机制试点，支持保险公司对科创企业开展财务性股权投资。深化体制机制创新，引导阳光基金、种子基金等投向初创企业。

（六）深化银行业金融机构跨区域协作。推动试验区内银行业金融机构在项目规划、项目评审评级、授信额度核定、还款安排、信贷管理及风险化解等方面加强合作。支持试验区内银行业金融机构在依法合规前提下，探索建立跨省（市）联合授信机制，积极发展银团贷款等业务，优先满足试验区内科技产业及重大合作项目融资需求。

（七）鼓励跨境投融资创新。在健全风险防控机制前提下，支持境外发起的私募基金试点通过合格境外有限合伙人（QFLP）投资境内科创企业股权，支持符合条件的国内机构试点通过合格境内有限合伙人（QDLP）等参与境外科创企业并购。

四、充分利用多层次资本市场体系

（八）畅通科创企业上市融资渠道。加强上市后备科创企业资源库建设，对优质科创企业进行孵化培育和分类支持。鼓励科创企业进行股份制改造，完善公司治理



理。鼓励科创企业在境内外上市融资及区域性股权市场挂牌，鼓励更多软件、大数据、人工智能等领域优质企业在国内上市。支持试验区内科创企业在中国上海证券交易所和深圳证券交易所上市，支持符合条件的科创企业在科创板上市，引导更多优质中介机构为科创企业提供专业服务。加强区域性股权市场与全国性证券交易所的有机联系，发挥区域性股权市场在培育企业上市和新三板挂牌中的积极作用，建立市场监管合作及信息共享机制。支持试验区内区域性股权市场开展私募基金份额登记托管、质押业务。推动试验区内区域性股权市场数据资源共享。

（九）支持试验区内企业债券融资。在依法合规前提下，推动试验区内相关机构在银行间债券市场、交易所债券市场、区域性股权市场发行创业投资基金类债券、双创孵化专项企业债券、双创专项债券、长三角集合债券、双创金融债券、创新创业公司债和私募可转债等，探索发行科技型中小企业高收益债券。优化试验区内科创企业发行债券注册服务机制，实行即报即核，为科创企业发行债券提供便利。探索依托融资担保机构增信等方式完善科创企业债券融资增信机制，降低科创企业债券成本及债券融资风险。支持试验区内符合条件的地方法人金融机构申请上海相关金融要素市场会员资格。

（十）强化创业投资基金培育引导。争取国家重大产业投资基金在试验区内落地，加大对试验区内科创类基金尤其是民营科创类基金的配套支持力度。推动试验区产业投资基金领域合作，有效满足试验区内重大科技创新及研发项目融资需求。支持二手份额转让基金（S基金）发展，促进股权投资和创业投资份额转让与退出，有效增强创业投资资本服务科技创新能力。加强试验区内投资基金与高校、科研院所对接合作，通过市场化手段，利用现有科创类专业子基金支持科技成果转化。研究探索适当放宽试验区内政府投资基金单个投资项目投资限额，适度提高投资容错率，探索基于孵化企业数量等指标的正向考核激励机制，鼓励优化政府投资基金和国有创业投资资本退出机制安排，鼓励通过协议转让、上市、回购等市场化方式退出。



五、推进科技赋能金融

（十一）优化金融科技生态。优化金融科技战略空间布局，引导试验区内金融科技产业集聚，形成金融科技联动发展优势。支持优质金融科技项目入驻试验区孵化总部基地。推动试验区以第五代移动通信（5G）、物联网为代表的“万物互联”基础设施建设，加强5G技术在智能金融科技、智慧城市等领域的布局，推进“感知城市”物联网系统建设。围绕国家云计算服务创新发展试点示范城市建设，推动“下一代互联网+云计算平台”智慧云基础设施建设，积极构建规模化、开放型金融云服务平台。深入推进“城市数据大脑”建设，打造大数据、动态化、可视性的“城市金融大脑”。

（十二）深化金融科技开发和应用。引导金融机构运用数据挖掘、机器学习等技术优化风险防控，提升风险识别、处置的准确性和及时性。支持试验区开展高水平数字化新基建，提供跨行业、跨地区基础资源共享。支持试验区内金融机构与科创企业、征信机构、信用评级机构积极利用大数据、人工智能等技术，建立符合科创企业特征的信用评分、内部信用评级和风险防控模型。支持国内外优质信用评级机构以质量为导向创新科创企业评级方法，依法依规开展科创企业评级，推动征信机构在风险防控、反欺诈、精准营销等方面创新征信产品和服务。在依法合规、风险可控的前提下，积极开展智能信贷、智能投资顾问、智能投资研发等智能化金融服务。在依法合规、风险可控的前提下，积极探索区块链技术在供应链金融、贸易金融、交易清算、征信等金融场景的安全应用，支持长三角征信链建设，推动长三角征信一体化发展。支持试验区内高等院校、研究机构和金融科技企业加强合作。支持试验区内区域性股权市场开展区块链应用试点，建立区域性股权市场与中国证券登记结算有限责任公司的账户对接机制。

（十三）加强金融信息技术创新应用。坚持问题导向和应用导向，鼓励试验区金融机构勇于探索，联合产业机构促进信息技术产品迭代升级，保障金融信息系统稳定运行。建立揭榜挂帅机制，支持产金双方探索技术共研、场景共建、成果共用的合作模式，研发金融级信息技术创新产品。通过市场需求引导资源有效配置，



加强金融信息技术创新链和产业链对接。支持试验区积极承担国家相关科技计划研发任务支持上海证券交易所建立证券基金业信息技术创新基地及联盟。支持在上海浦东新区设立国家金融科技研发机构，搭建金融信息技术创新平台，加速成果转化。

六、夯实科创金融基础

（十四）提高区域创新能力。发挥长三角科技和产业优势，依托试验区内国家技术转移东部中心、安徽创新馆等服务平台，加快构建以企业为主体、市场为导向、“政产学研用金”六位一体的科技成果转化服务体系。推动试验区内国家大学科技园高质量发展，汇聚创新资源，促进科技成果转移转化，支持区域经济发展。深化清华长三角研究院等创新载体建设，加强跨区域双创合作，共建国家级科技成果孵化基地和双创示范基地。鼓励金融机构支持国家科技计划项目、全国重点实验室和研究平台的科技成果转化，支持种子期科创企业发展。依托国家农业高新技术产业示范区，探索金融支持农业科技发展新机制。

（十五）强化知识产权服务。依托试验区内上海技术交易所、江苏省技术产权交易市场、中国浙江网上技术市场等搭建长三角技术转移服务平台，加速区域科技成果转化。支持引进一批专业化、市场化、国际化的“知识产权+金融”服务机构，搭建“互联网+金融+知识产权”平台。支持设立知识产权保护中心，提高知识产权平台的服务能力，积极发展知识产权质押融资等，健全知识产权融资机制，发行知识产权保险和信托等金融产品，为科创企业知识产权融资提供系统性解决方案。

（十六）促进科创信息共享。探索推进试验区内科创金融信息互联互通，打破试验区政务信息壁垒，实现科创企业信用信息、金融服务共享共用。建设和完善全国一体化融资信用服务平台网络，依托全国一体化融资信用服务平台网络加强水电气、社保、公积金以及仓储物流等信息归集共享，并加强本地平台与全国平台



的互联互通。支持试验区城市在创业孵化、金融创新、成果转化、技术转让、科技服务等领域开展深度合作,推进科技创新互联互通,促进科技成果跨区域流动。

(十七)推进科创金融标准建设。编制试验区内科创金融专营机构评价规范等科创金融标准。探索建立统一的科创企业评定标准,建立科创企业名录库、重点科技项目建设信息库,开发科创企业成长性评价模型。制定科创企业规范培育和服务标准,推动银行、证券、保险、创业投资、担保等各类金融业态标准化、精准化支持科创企业发展。

七、扎实推进金融风险防控

(十八)提升金融监管科技水平。支持建设省级金融数字化监管平台,运用金融科技提高跨市场、跨业态、跨区域金融风险的识别、预警、穿透和处置能力。探索通过数据挖掘算法嵌入、数据多维提取、核心指标可视化呈现等手段,助力金融业综合统计体系建设。支持南京市、合肥市、嘉兴市推广实施金融科技创新监管工具。推进证监会资本市场金融科技创新试点工作。推动完善区域性大数据体系建设,探索数据共享和数据智能的科技监管创新应用。组织持牌金融机构、科技公司参加金融科技创新监管工具测试,建立健全相关规则,探索运用信息披露、社会监督、标准化、监管科技等手段,建立包容审慎的金融监管科技实践模式。

(十九)强化科创金融风险联防联控。推动建立科创金融自动化数据采集处理通道和本地化监管数据资源库,搭建金融风险监测平台,强化风险监测预警和早期干预。加强对跨境资金流动的监测、分析和预警,完善双向开放条件下的宏观审慎管理。围绕科创贷款、科创企业上市、私募股权、创业投资、知识产权等重点环节,定期分析试验区内金融风险状况。支持金融机构制定实施科创金融风险处置和内部考核办法,建设与科创产业相匹配的风险管理体系。健全金融信息、风险处置、防范和处置非法集资、反洗钱、金融消费者与投资者权益保护、网络安全保护等金融风险联防联控机制,建立健全跨区域、跨部门的金融行政执法和司法协同处置机制,严厉打击非法金融活动。



八、保障措施

（二十）加强组织领导。在推动长三角一体化发展领导小组的指导下，上海市、江苏省、浙江省和安徽省成立科创金融改革领导协调小组，结合自身区位优势和产业基础，统筹安排，明确分工，建立联合工作机制，分解落实改革任务，定期沟通研讨，及时解决试验区建设中的新情况、新问题，确保出台的政策稳妥落地、富有成效。国务院相关部门要加强与上海市、江苏省、浙江省、安徽省的沟通，积极予以指导协助。改革试验过程中遇到的重大政策突破事项，根据“一事一报”原则按程序报批。

（二十一）强化配套支持。加大信息整合力度，健全投资者保护制度，多措并举纠正市场失灵。深化高等院校、研究机构、金融机构、科创企业人才培养合作，加大国内外高端人才引进力度，完善人才使用和激励机制，加快形成覆盖科创金融各类别、各层次人才的政策扶持体系。推进试验区人才信息共享和服务政策对接。

（二十二）做好监测评估。上海市、江苏省、浙江省、安徽省科创金融改革领导协调小组定期对重大规划、重大项目、重大工程、重大举措、重大事项进行监测分析和动态评估，加强重点改革项目研究，及时总结可复制、可推广经验。设立科创金融统计监测指标和监测评估机制，组织相关领域专家对试验项目进行评估，定期通报评估情况。



关于就《上海证券交易所沪港通业务实施办法（征求意见稿）》公开征求意见的通知

发文机关：上海证券交易所

发布日期：2023.01.19

时效性：草案/征求意见稿

第一章 总则

第一条 为了规范沪港通业务开展，防范风险，保护投资者合法权益，根据中国证监会《内地与香港股票市场交易互联互通机制若干规定》（以下简称《若干规定》）、《上海证券交易所交易规则》（以下简称《交易规则》）、《上海证券交易所会员管理规则》（以下简称《会员管理规则》）及上海证券交易所（以下简称本所）其他相关业务规则，制定本办法。

第二条 投资者、本所会员、香港联合交易所有限公司（以下简称联交所）在上海设立的证券交易服务公司（以下简称联交所证券交易服务公司）、本所设立的证券交易服务公司（以下简称本所证券交易服务公司）及其他市场主体参与沪港通交易及相关活动，应当遵守本办法。

沪股通交易事项（投资者证券买卖委托事项除外）和港股通交易的委托、本所会员客户管理等事项，本办法未规定的，适用《交易规则》《会员管理规则》和本所其他相关业务规则。

第三条 本所对沪港通交易及相关活动实施自律管理。

第二章 沪股通交易

第一节 联交所证券交易服务公司参与沪股通业务

第四条 联交所证券交易服务公司参与沪股通业务，应当申请成为本所交易参与人并取得参与者交易业务单元，遵守本所对交易参与人的相关规定。



上交所证券交易服务公司不是本所会员，不享有法律、行政法规、部门规章、规范性文件及《上海证券交易所章程》《会员管理规则》等规定的本所会员权利。

第五条 上交所证券交易服务公司申请成为本所交易参与者，应当提交下列文件：

- （一）申请书、承诺书；
- （二）中国证监会、香港证券及期货事务监察委员会相关批准文件；
- （三）企业法人营业执照；
- （四）公司章程；
- （五）沪股通业务管理制度、技术安排，以及委托上交所承担沪股通业务相关职责的安排；
- （六）董事、监事、高级管理人员的个人资料；
- （七）上交所参与者参与沪股通业务的承诺书文本、技术标准及其他要求；
- （八）上交所证券交易服务公司与香港中央结算有限公司（以下简称香港结算）的沪股通结算协议；
- （九）拟开展沪股通业务的上交所参与者名单，及上述上交所参与者符合技术标准及其他要求的情况说明；
- （十）与沪股通有关费用收取方式和标准；
- （十一）本所要求的其他文件。

第六条 上交所证券交易服务公司将上交所参与者根据投资者委托进行沪股通交易的订单向本所申报，并承担相应的交易责任。

沪股通交易申报在本所达成交易后，上交所证券交易服务公司应当承认交易结果，接受成交回报并发送给相关上交所参与者和香港结算。

上交所证券交易服务公司应当对联交所参与者的沪股通交易行为进行管理，并根据本所要求对沪股通违规交易行为采取必要的措施。

第七条 上交所证券交易服务公司可以委托上交所代为履行本办法规定的相关职责，但仍应承担相关职责未充分、适当履行的责任。



第八条 联交所证券交易服务公司应当建立沪股通业务风险控制措施,加强内部控制,防范业务风险。

第九条 联交所证券交易服务公司应当制定联交所参与者参与沪股通业务的技术标准及其他要求,并对拟开展沪股通业务的联交所参与者的技术系统进行测试评估。

第十条 联交所证券交易服务公司应当要求符合条件的联交所参与者签署沪股通业务承诺书,承诺书应当包括但不限于以下内容:遵守内地和香港相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则;认可并执行联交所证券交易服务公司基于前述规定和双方约定对其提出的相关要求,以及通过合同或者其他安排要求其客户认可并执行相关要求;认可并通过合同或者其他安排要求其客户认可本办法及本所其他业务规则关于本所责任豁免的相关规定。

第十一条 联交所证券交易服务公司应当为沪股通投资者、联交所参与者了解相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则、业务流程、费用收取方式及标准等信息,提供必要的便利和指引。

第十二条 联交所证券交易服务公司应当遵守内地相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则。

联交所证券交易服务公司应当采取适当方式,督促联交所参与者并要求联交所参与者督促其客户遵守内地相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则的规定,并要求联交所参与者向客户充分揭示沪股通交易风险以及因违反前述规定承担违法或违规责任的风险。

第十三条 联交所证券交易服务公司按照本办法第五条向本所提交的材料内容发生变化的,应当在变更发生后3个沪股通交易日内向本所提交更新材料。

联交所证券交易服务公司应当按照本所要求提供沪股通业务运行相关情况的报告。



第十四条 联交所证券交易服务公司发生影响或者可能影响其业务运行的重大事件时，应当立即向本所报告，说明事件的起因、目前的状态、可能产生的后果和应对措施。

第十五条 联交所证券交易服务公司应当妥善保存履行本办法规定职责形成的各类文件、资料，并采取适当方式要求联交所参与者妥善保存沪股通客户资料及其委托和申报记录等资料，保存期限不少于20年。

第二节 沪股通股票

第十六条 沪股通股票包括以下范围内的股票：

- （一）上证180指数成份股；
- （二）上证380指数成份股；
- （三）A+H股上市公司的本所上市A股。

在本所上市公司股票风险警示板交易的股票（即ST、*ST股票和退市整理股票）、暂停上市的股票、以外币报价交易的股票（即B股）和具有本所认定的其他特殊情形的股票，不纳入沪股通股票。

经监管机构批准，本所可以调整沪股通股票的范围。

第十七条 沪股通股票之外的本所上市股票因相关指数实施成份股调整等原因，导致属于本办法第十六条第一款规定范围且不属于第十六条第二款规定范围的，调入沪股通股票。

H股上市公司在本所上市A股，或者A股在本所上市的公司联交所上市H股，或者公司同日在本所和联交所上市A股和H股的，其A股在上市满10个交易日且相应H股价格稳定期结束后调入沪股通股票。

第十八条 沪股通股票因相关指数实施成份股调整等原因，导致不再属于本办法第十六条第一款规定范围或者属于第十六条第二款规定范围的，调出沪股通股票。



第十九条 联交所证券交易服务公司通过其指定网站公布沪股通股票名单，相关股票调入或者调出沪股通股票的生效时间以联交所证券交易服务公司公布的时间为准。

第三节 交易特别事项

第二十条 沪股通股票以人民币报价和交易。

第二十一条 沪股通交易日和交易时间由联交所证券交易服务公司在其指定网站公布。

第二十二条 沪股通交易采用竞价交易方式，本所另有规定的除外。

第二十三条 沪股通交易申报采用限价申报，本所另有规定的除外。

沪股通限价申报指令应当包括证券账号、经纪商代码、券商客户编码、证券代码、买卖方向、数量、价格等内容。

本所根据监管需要，可以要求联交所证券交易服务公司提供其交易申报涉及的投资者信息，或者从中国结算调取券商客户编码涉及的投资者信息。

第二十四条 根据本办法第十八条被调出沪股通股票且仍属于本所上市股票的，不得通过沪股通买入，但可以卖出。

第二十五条 沪股通股票保证金交易和担保卖空的标的股票，应当属于本所市场融资融券交易的标的证券范围。

第二十六条 联交所证券交易服务公司应当对属于沪股通股票担保卖空的交易申报予以特别标识。

担保卖空的申报价格不得低于该股票的最新成交价；当天没有成交的，申报价格不得低于其前收盘价。

联交所证券交易服务公司应当促使联交所参与者要求其客户，在未归还为担保卖空而借入的股票前卖出相同股票的委托价格应当符合前款要求，但超出未归还股票数量的部分除外。



第二十七条 单个沪股通交易日的单只沪股通股票担保卖空比例不得超过1%；连续10个沪股通交易日的单只沪股通股票担保卖空比例累计不得超过5%。联交所证券交易服务公司应当根据前述比例要求进行前端控制。

联交所证券交易服务公司应当于每一沪股通交易日日终，通过其指定网站披露沪股通股票担保卖空比例。

本所可以根据市场情况，调整本条第一款规定的担保卖空比例限制，或者暂停接受沪股通股票担保卖空申报。

第二十八条 属于沪股通股票的单只股票，在本所市场进行融资交易的融资监控指标达到规定比例而被本所暂停融资买入的，本所可以要求联交所证券交易服务公司暂停提交该沪股通股票保证金交易申报。该股票的融资监控指标降低至规定比例而被本所恢复融资买入的，本所可以通知联交所证券交易服务公司恢复提交该沪股通股票保证金交易申报。

属于沪股通股票的单只股票，在本所市场的融券余量达到规定比例而被本所暂停融券卖出的，本所可以要求联交所证券交易服务公司暂停提交该沪股通股票担保卖空交易申报。该股票的融券余量降低至规定比例而被本所恢复融券卖出的，本所可以通知联交所证券交易服务公司恢复提交该沪股通股票担保卖空交易申报。

第二十九条 除下列情形外，不得进行沪股通股票非交易过户：

- （一）为担保卖空而进行的期限不超过一个月的沪股通股票借贷；
- （二）在自身持券范围内为满足持券检查要求而进行的为期一日且不得展期的沪股通股票借贷；
- （三）为处理错误交易而在联交所参与者与其交易客户之间进行的沪股通股票过户；
- （四）基金管理人通过统一账户买入沪股通股票后，分配至其管理的各基金账户；
- （五）本所和中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算）规定的其他情形。



第三十条 联交所证券交易服务公司应当采取适当方式,要求联交所参与者接受客户沪股通卖出委托时须确保客户账户内有足额的证券,不得接受客户无足额证券而直接在市场上卖出证券的委托。

第三十一条 通过沪股通买入的股票,在交收前不得卖出。

第三十二条 联交所证券交易服务公司和联交所参与者不得自行撮合投资者买卖沪股通股票的订单,不得以其他任何形式在本所以外的场所提供沪股通股票转让服务,中国证监会另有规定的除外。

第三十三条 通过联交所证券交易服务公司进行的沪股通交易,证券交易公开信息中公布的名称为“沪股通专用”。

第三十四条 联交所证券交易服务公司未经本所同意,不得将本所许可其使用的交易信息提供给联交所参与者及其交易客户之外的其他机构和个人使用或者予以传播,也不得用于开发指数或者其他产品。

联交所证券交易服务公司应当采取适当方式,要求联交所参与者并促使联交所参与者要求其客户遵守前款规定。

第三十五条 联交所证券交易服务公司应当按照本所市场收费标准交纳沪股通交易经手费等相关费用。

联交所证券交易服务公司应当与香港结算签订协议,委托香港结算就沪股通交易进行清算交收、交纳交易经手费及其他相关费用。

第三十六条 因沪股通股票权益分派、转换、上市公司被收购等情形或者异常情况,所取得的沪股通股票以外的本所上市证券,可以通过沪股通卖出,但不得买入,本所另有规定的除外。

因沪股通股票权益分派、转换或者上市公司被收购等所取得的非本所上市证券,不得通过沪股通买入或者卖出。

第三十七条 本所可以根据市场需要,调整沪股通的交易方式、订单类型、申报内容及方式、业务范围、交易限制等规定。



第四节 额度控制

第三十八条 联交所证券交易服务公司对沪股通交易每日额度的使用情况进行实时监控，并在其指定网站公布额度使用情况。

第三十九条 沪股通交易当日额度余额的计算公式为：当日额度余额=每日额度-买入申报金额+卖出成交金额+被撤销和被本所拒绝接受的买入申报金额+买入成交价低于申报价的差额。

第四十条 当日额度在本所开盘集合竞价阶段使用完毕的，联交所证券交易服务公司暂停接受该时段后续的买入申报，但仍然接受卖出申报。此后在本所连续竞价阶段开始前，因买入申报被撤销、被本所拒绝接受或者卖出申报成交等情形，导致当日额度余额大于零的，联交所证券交易服务公司恢复接受后续的买入申报。当日额度在本所连续竞价阶段或者收盘集合竞价阶段使用完毕的，联交所证券交易服务公司停止接受当日后续的买入申报，但仍然接受卖出申报。在上述时段停止接受买入申报的，当日不再恢复，本所另有规定的除外。

第四十一条 联交所证券交易服务公司应当采取适当方式，要求联交所参与者并促使联交所参与者要求其客户在参与沪股通交易时，不得通过低价大额买入申报等方式恶意占用额度，影响额度控制。

第五节 持股比例限制

第四十二条 投资者参与沪股通交易，应当遵守《若干规定》中的持股比例限制。

第四十三条 联交所证券交易服务公司应当采取适当方式，要求联交所参与者在投资者买卖沪股通股票违反有关持股比例限制时拒绝接受其交易委托、实施平仓或者采取其他制止和纠正措施。

第四十四条 投资者根据相关规定履行信息披露义务时，其通过沪股通交易与通过其他方式持有的同一上市公司的境内、外上市股份应当合并计算。



第四十五条 当日交易结束后，单个境外投资者通过沪股通与其他方式持有同一上市公司股票合并计算超过限定比例的，应当在5个沪股通交易日内对超出部分予以平仓，并按照有关规定及时履行信息披露义务。

第四十六条 当日交易结束后，所有境外投资者通过沪股通与其他方式持有同一上市公司股票合并计算超过限定比例的，本所将按照后买先卖的原则，向联交所证券交易服务公司及其他境外投资者发出平仓通知。联交所证券交易服务公司应当及时通知联交所参与者，并要求其通知投资者。投资者应当自接到通知之日起的5个沪股通交易日内，对超出部分予以平仓。

其他境外投资者在5个沪股通交易日内自行减持导致上述持股总数降至限定比例以下的，联交所证券交易服务公司可以主动或者根据被通知减持的沪股通投资者通过联交所参与者向其提出的请求，向本所申请由原持有人继续持有原股份。

第四十七条 沪股通投资者未按规定对超过限定比例的股份进行处理的，联交所证券交易服务公司应当要求相关联交所参与者实施平仓。

第三章 港股通交易

第一节 本所会员参与港股通业务

第四十八条 本所会员参与港股通业务，应当符合本所证券交易服务公司规定的技术标准及其他要求。

第四十九条 本所会员参与港股通业务，应当与本所证券交易服务公司签订港股通服务合同，约定双方的权利和义务。

第五十条 本所会员参与港股通业务，适用本所有关会员对客户交易行为管理的规定。

第五十一条 本所会员应当向客户充分揭示港股通投资风险，督促客户遵守内地和香港相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则，接受本所监管。



第五十二条 本所会员可以按照约定与本所证券交易服务公司终止港股通服务合同，但应当对其客户作出妥善安排。

第五十三条 本所证券交易服务公司可以与本所会员约定，发生下列情形之一的，本所证券交易服务公司有权暂停提供港股通服务或者终止港股通服务合同：

- （一）会员违反相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则；
- （二）会员不配合本所对港股通交易行为的检查、调查、取证和其他监管行为；
- （三）会员相关业务、技术系统出现重大故障，无法为客户提供港股通交易服务；
- （四）合同约定的其他情形。

第五十四条 本所证券交易服务公司可以委托本所代为履行本办法规定的相关职责，但仍应承担相关职责未充分、适当履行的责任。

第二节 港股通股票

第五十五条 港股通股票包括以下范围内的股票：

- （一）恒生综合大型股指数的成份股；
- （二）恒生综合中型股指数的成份股；
- （三）A+H股上市公司的H股。

本所上市A股为风险警示板股票或者暂停上市股票的A+H股上市公司的相应H股、同时有股票在本所以外的内地证券交易所上市的发行人的股票、在联交所以港币以外货币报价交易的股票和具有本所认定的其他情形的股票，不纳入港股通股票。经监管机构批准，本所可以调整港股通股票的范围。

第五十六条 具有不同投票权架构的公司股票属于第五十五条第一款第一、二项且不属于第三项规定范围的，在首次纳入港股通股票时还应当同时满足下列条件：

- （一）在联交所上市满6个月及其后20个港股交易日；
- （二）考察日前183日（含考察日当日）中的港股交易日的日均市值不低于港币200亿元；



(三) 考察日前183日(含考察日当日)港股总成交额不低于港币60亿元;

(四) 上市以来股票发行人和不同投票权受益人未因违反联交所对具有不同投票权架构的公司企业管治、信息披露以及投资者保障措施等方面的规定,而受到联交所公开指责、其他公开制裁或者触发不同投票权终止情形;

(五) 本所认定的其他条件。

前款所称考察日,是指具有不同投票权架构的公司联交所上市满6个月后的第19个港股交易日;未能在前款第一项规定的最后一个港股交易日满足纳入条件的,则考察日为此后的恒生综合指数成份股定期调整生效日前的第2个港股交易日。

第五十七条 港股通股票之外的股票因相关指数实施成份股调整等原因,导致属于本办法第五十五条第一款和第五十六条规定范围且不属于五十五条第二款规定范围的,调入港股通股票。

A股在本所上市的公司联交所上市H股,或者H股上市公司在本所上市A股,或者公司同日在本所和联交所上市A股和H股的,其H股在价格稳定期结束且相应A股上市满10个交易日后调入港股通股票。

第五十八条 港股通股票因相关指数实施成份股调整等原因,导致不再属于本办法第五十五条第一款规定范围或者属于第五十五条第二款规定范围的,调出港股通股票。

第五十九条 本所证券交易服务公司通过其指定网站公布港股通股票名单,相关股票调入或者调出港股通股票的生效时间以本所证券交易服务公司公布的时间为准。

第三节 交易特别事项

第六十条 投资者应当通过沪市人民币普通股票账户进行港股通交易。

第六十一条 港股通交易以港币报价,投资者以人民币交收。



第六十二条 港股通交易日和交易时间由本所证券交易服务公司在其指定网站公布。每个港股通交易日的交易时间包括开市前时段、持续交易时段和收市竞价交易时段，具体按联交所的规定执行。

发生本所证券交易服务公司认定的特殊情形，导致或者可能导致港股通交易无法正常进行的，本所证券交易服务公司可以调整港股通交易日、交易时间并向市场公布。

第六十三条 港股通交易通过联交所自动对盘系统进行，但投资者持有的碎股只能通过联交所半自动对盘碎股交易系统卖出。

投资者参与联交所自动对盘系统交易，在联交所开市前时段和收市竞价交易时段应当采用竞价限价盘委托，在联交所持续交易时段应当采用增强限价盘委托。

第六十四条 港股通交易申报的申报数量按照联交所的规定执行。

第六十五条 根据本办法第五十八条规定被调出港股通股票且仍属于联交所上市股票的，不得通过港股通买入，但可以卖出。

第六十六条 投资者当日买入的港股通股票，经确认成交后，在交收前即可卖出。

第六十七条 港股通实行全面指定交易制度，适用本所关于指定交易的相关规定。投资者新办理或者变更指定交易的，自下一港股通交易日起方可进行港股通交易。

第六十八条 港股通实行客户交易结算资金第三方存管制度，参照A股交易相关规定执行。

第六十九条 会员接受客户港股通交易委托，应当确保客户有足额可用的人民币资金或者证券。会员不得接受客户无足额可用的资金、证券而直接在市场上买入、卖出证券的委托。

第七十条 本所证券交易服务公司和本所会员不得自行撮合投资者买卖港股通股票的订单，不得以其他任何形式在联交所以外的场所提供港股通股票转让服务，中国证监会另有规定的除外。

第七十一条 港股通订单已经申报的，不得更改申报价格或者申报数量，但在联交所允许撤销申报的时段内，未成交申报可以撤销。



第七十二条 会员参与港股通业务，应当通过本所证券交易服务公司向联交所提交申报指令。

本所证券交易服务公司接收联交所发送的交易结果及其他交易记录后发送给会员，并由会员发送其客户。

第七十三条 港股通业务中股票的即时行情等信息，由联交所发布。

会员及本所认可的其他机构未经联交所同意，不得将联交所许可其使用的交易信息提供其客户之外的其他机构和个人使用或者予以传播，也不得用于开发指数或者其他产品。

第七十四条 会员应当按照有关规定妥善保存委托和申报记录等资料。

第七十五条 投资者进行港股通交易，应当按规定向其委托的会员交纳佣金，并按照联交所市场的有关规定交纳相关费用。

第七十六条 投资者参与港股通交易，视为同意本所或本所证券交易服务公司可以根据内地或香港相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则的规定及监管合作安排，向香港证监会、联交所提供投资者信息等相关资料。

第七十七条 因港股通股票权益分派、转换、上市公司被收购等情形或者异常情况，所取得的港股通股票以外的联交所上市证券，可以通过港股通卖出，但不得买入，本所另有规定的除外。

因港股通股票发行人供股、港股通股票权益分派或者转换等所取得的联交所上市股票的认购权利凭证在联交所上市的，可以通过港股通卖出，但不得买入，其行权等事宜按照中国证监会、中国结算的相关规定处理。

因港股通股票权益分派、转换或者上市公司被收购等所取得的非联交所上市证券，不得通过港股通买入或者卖出。

第七十八条 本所可以根据市场需要，调整港股通的交易方式、订单类型、业务范围、交易限制等规定。

第四节 额度控制



第七十九条 本所证券交易服务公司对港股通交易每日额度的使用情况进行实时监控，并在其指定网站公布额度使用情况。

第八十条 港股通交易当日额度余额的计算公式为：

当日额度余额=每日额度-买入申报金额+卖出成交金额+被撤销和被联交所拒绝接受的买入申报金额+买入成交价低于申报价的差额。前款规定的买入申报金额、卖出成交金额、被撤销和被联交所拒绝接受的买入申报金额、买入成交价低于申报价的差额，按照中国结算每日交易开始前提供的当日交易参考汇率，由港币转换为人民币计算。

第八十一条 当日额度在联交所开市前时段使用完毕的，本所证券交易服务公司暂停接受该时段后续的买入申报，且在该时段结束前不再恢复，但仍然接受卖出申报。因买入申报被撤销、被联交所拒绝接受或者卖出申报成交等情形，导致当日额度余额大于零的，本所证券交易服务公司在联交所持续交易时段开始时恢复接受后续的买入申报。

当日额度在联交所持续交易时段或者收市竞价交易时段使用完毕的，本所证券交易服务公司停止接受当日后续的买入申报，但仍然接受卖出申报。在上述时段停止接受买入申报的，当日不再恢复，本所另有规定的除外。

第八十二条 投资者参与港股通交易，不得通过低价大额买入申报等方式恶意占用额度，影响额度控制。

第五节 投资者适当性管理

第八十三条 机构投资者参与港股通交易，应当符合法律、行政法规、部门规章、规范性文件及业务规则的规定。

第八十四条 个人投资者参与港股通交易，至少应当符合下列条件：

- （一）证券账户及资金账户资产合计不低于人民币50万元；
- （二）不存在严重不良诚信记录；



（三）不存在法律、行政法规、部门规章、规范性文件和业务规则规定的禁止或者限制参与港股通交易的情形。

本所可以根据市场情况，调整前款规定的条件。

第八十五条 投资者进行港股通交易，应当熟悉香港证券市场相关规定，了解港股通交易的业务规则与流程，结合自身风险偏好确定投资目标，客观评估自身风险承受能力。

第八十六条 本所会员应当制定港股通业务投资者适当性管理的标准、程序、方法以及执行投资者适当性制度的保障措施。会员制定的投资者适当性管理标准应当包括投资者的资产状况、知识水平、风险承受能力等方面。

第八十七条 本所会员应当向客户全面客观介绍香港证券市场法律法规、市场特点和港股通业务规则、流程。

第八十八条 本所会员应当与参与港股通交易的客户签订委托协议，约定双方的权利和义务。

会员与客户签订委托协议前，应当向客户充分揭示港股通交易风险，并要求客户签署风险揭示书。

委托协议、风险揭示书的必备条款，由本所另行规定。

第四章 交易异常情况处理

第八十九条 发生本所认定的交易异常情况，导致或者可能导致部分或者全部沪股通交易不能正常进行的，本所可以决定采取对相关沪股通股票停牌、暂停接受部分或者全部沪股通交易申报、对本所市场临时停市等措施，并予以公告。

发生本所证券交易服务公司认定的交易异常情况，导致或者可能导致部分或者全部港股通交易不能正常进行的，本所证券交易服务公司可以决定暂停提供部分或者全部港股通服务并予以公告。



本所停牌、临时停市及本所证券交易服务公司暂停提供港股通服务的原因消失后，本所可以决定恢复相关沪股通交易、本所市场交易并予以公告，本所证券交易服务公司可以决定恢复港股通服务并予以公告。

第九十条 沪股通交易短时间内买入或者卖出超过一定金额，构成本所业务规则规定的交易异常情况的，本所可以按照规定采取相应处置措施。

第九十一条 发生联交所认定的交易异常情况，导致或者可能导致部分或者全部港股通交易不能正常进行的，联交所决定对联交所市场临时停市及后续恢复交易或者采取其他措施的，本所将在接到联交所通知后对其相关公告予以转发。

发生联交所证券交易服务公司认定的交易异常情况，导致或者可能导致部分或者沪股通交易不能正常进行的，联交所证券交易服务公司可以决定暂停提供沪股通服务并予以公告。相关交易异常情况消失后，联交所证券交易服务公司可以决定恢复沪股通服务并予以公告。

第九十二条 因交易异常情况及本所、本所证券交易服务公司采取的相应措施造成的损失，本所、本所证券交易服务公司不承担民事赔偿责任，但存在重大过错的除外。

第五章 自律管理

第九十三条 本所与联交所通过跨境监管合作加强对沪港通交易及相关信息披露行为的监督管理。

第九十四条 本所根据《交易规则》等业务规则的规定，对沪股通交易中的异常交易行为予以重点监控。

第九十五条 联交所证券交易服务公司发现沪股通交易中存在或者可能存在本所《交易规则》等业务规则规定的异常交易行为之一的，应当及时报告本所，提醒联交所参与者并要求联交所参与者提醒其客户，并视情况采取拒绝为联交所参与者提供沪股通服务等措施。



上交所证券交易服务公司应当采取适当方式,要求上交所参与者对于在沪股通交易中存在或者可能存在本所《交易规则》等业务规则规定的异常交易行为的客户予以提醒,并视情况拒绝接受其后续的沪股通交易委托。

第九十六条 沪股通交易中出现违反本办法或者本所其他相关规定的行为,或者沪股通投资者违反或可能违反《上海证券交易所股票上市规则》等业务规则规定的信息披露等要求的,本所可以进行调查,要求上交所证券交易服务公司提供相关资料;本所还可以提请上交所对相关上交所参与者采取适当的调查措施。

第九十七条 沪股通交易中出现违反本办法或者本所其他相关规定的行为,情节严重的,本所可以提请上交所对其参与者实施相关监管措施、纪律处分,或者提请上交所要求其参与者对投资者进行口头警示、书面警示、拒绝接受其沪股通交易委托。

第九十八条 沪股通交易中出现异常交易行为,严重扰乱本所市场秩序的,本所可以暂停或者限制上交所证券交易服务公司交易权限,或者不予接受上交所证券交易服务公司提交的涉及相关投资者的交易申报。

异常交易行为影响消除后,本所可以决定恢复上交所证券交易服务公司交易权限或者恢复接受相关交易申报。

第九十九条 沪股通投资者买卖沪股通股票,违反《上海证券交易所股票上市规则》等业务规则规定的信息披露要求的,本所可以根据相关规则对其实施监管措施或者纪律处分。

第一百条 港股通投资者、本所会员参与港股通交易,不得违反本办法的规定,不得从事市场失当行为。

第一百〇一条 本所会员发现投资者的港股通交易存在或者可能存在市场失当行为,应当予以提醒,并可以拒绝接受其委托。会员应当将相关情况及时向本所报告。



第一百〇二条 应联交所提请或者在本所认为必要时，本所可以对会员及其客户在港股通交易中出现的市场失当行为或者其他违规行为采取非现场调查和现场调查措施，要求相关会员及其客户提供相关资料，并可向联交所提供相关信息。

第一百〇三条 本所会员及其客户在港股通交易中出现市场失当行为，情节严重的，本所应联交所提请，可以实施相应的监管措施或者纪律处分，包括要求本所相关会员拒绝接受其客户的港股通交易委托。

第一百〇四条 本所可以根据需要，对联交所证券交易服务公司的风险管理措施、技术系统的安全运行状况及对本所相关业务规则的执行情况等进行检查。

第一百〇五条 联交所证券交易服务公司违反本办法和本所其他相关规定的，本所可以实施口头警示、书面警示、监管谈话、通报批评、公开谴责等监管措施或者纪律处分。

第一百〇六条 本所会员及其客户违反本办法和本所其他相关规定的，本所可以实施口头警示、书面警示、监管谈话、通报批评、公开谴责等监管措施或者纪律处分。

第一百〇七条 沪股通投资者、港股通投资者、联交所证券交易服务公司、本所会员参与沪港通交易，违反相关法律、行政法规、部门规章、规范性文件及业务规则的规定，情节严重的，本所可以报中国证监会查处。

第一百〇八条 根据法律、行政法规、部门规章、规范性文件、业务规则的规定或者监管机构的要求，本所可以暂停全部或者部分沪港通交易。

第一百〇九条 因本所制定、修改业务规则或者根据业务规则履行自律监管职责等造成的损失，本所不承担责任。

本所会员、港股通投资者应当知晓并认可联交所业务规则中关于联交所责任豁免的相关规定。

第六章 附则

第一百一十条 本办法下列用语含义：



- (一) 沪港通：即沪港股票市场交易互联互通机制，指两地投资者委托本所会员或者联交所参与者，通过本所或者联交所在对方所在地设立的证券交易服务公司，买卖规定范围内的对方交易所上市股票。沪港通包括沪股通和港股通两部分。
- (二) 沪股通：指投资者委托联交所参与者，通过联交所证券交易服务公司，向本所进行申报，买卖规定范围内的本所上市股票。
- (三) 港股通：指沪港通下的港股通，即投资者委托本所会员，通过本所证券交易服务公司，向联交所进行申报，买卖规定范围内的联交所上市股票。
- (四) 沪股通股票：指投资者可以通过沪股通买卖的规定范围内的在本所上市的股票。
- (五) 港股通股票：指投资者可以通过港股通买卖的规定范围内的在联交所上市的股票。
- (六) 沪股通投资者：指委托联交所参与者或者直接通过沪股通买卖沪股通股票的投资者。
- (七) 港股通投资者：指委托本所会员或者直接通过港股通买卖港股通股票的投资者。
- (八) 交易日：指本所市场的交易日。
- (九) 沪股通交易日：指联交所证券交易服务公司公布的沪股通交易日。
- (十) 港股通交易日：指本所证券交易服务公司公布的港股通交易日。
- (十一) 会员：指取得本所普通会员资格的证券公司。
- (十二) 联交所参与者：指符合联交所《交易所规则》定义的交易所参与者。
- (十三) A股：指在本所上市的人民币普通股票。
- (十四) H股：指境内注册的公司发行并在联交所上市的股票。
- (十五) A+H股上市公司：指在境内注册、其股票同时在本所和联交所上市的公司。
- (十六) 退市整理股票：指被本所作出终止上市决定但处于退市整理期尚未摘牌的股票。



(十七) 竞价限价盘委托：指委托本所会员申报符合联交所规则规定的竞价限价盘的港股通交易委托。

(十八) 增强限价盘委托：指委托本所会员申报符合联交所规则规定的增强限价盘的港股通交易委托。

(十九) 碎股：指不足一个买卖单位的证券。

(二十) 价格稳定期：指在招股文件中载明的适用于该股票的稳定价格期间。

(二十一) 沪股通股票保证金交易：指沪股通投资者在香港市场通过证券保证金融资获得资金买入沪股通股票。

(二十二) 沪股通股票担保卖空：指沪股通投资者在香港市场通过股票借贷借入沪股通股票后，通过沪股通将其卖出。

(二十三) 沪股通股票借贷：指在香港市场，联交所参与者向其交易客户或者其他联交所参与者出借沪股通股票，或者符合条件的机构向联交所参与者出借沪股通股票的行为。

(二十四) 沪股通股票担保卖空比例：指单个沪股通交易日单只沪股通股票的担保卖空量，占前一沪股通交易日香港结算作为名义持有人持有的该只沪股通股票总量的比例。

(二十五) 沪股通股票非交易过户：指在本所市场交易之外，对沪股通股票的实际权益拥有人进行变更。

(二十六) 供股：指联交所上市公司向现有股票持有人作出供股要约，使其可以按持有股票的比例认购该公司股票，且认购权利凭证可以通过二级市场进行转让。

(二十七) 公开配售：指联交所上市公司向现有股票持有人作出要约，使其可以认购该公司股票，但公开配售权益不能转让。

(二十八) 市场失当行为：指香港地区法律及香港证券及期货事务监察委员会、联交所等规定的内幕交易、虚假交易、操控价格、披露关于受禁交易的资料、披露虚假或具误导性的资料以诱使进行交易、操纵证券市场及其他市场失当行为。



(二十九) 券商客户编码：指联交所参与者分配给其客户的唯一的、可据以识别投资者身份的数字编码。

第一百一十一条 向本所会员租用本所参与者交易业务单元的机构参与港股通交易，应当与本所证券交易服务公司签订港股通服务合同，并适用本所会员参与港股通业务的相关规定，但涉及本所会员经纪业务的规定除外。

会员自营、资产管理等非经纪业务参与港股通交易，以及前款规定的机构参与港股通交易，应当符合相关监管机构的规定。

第一百一十二条 沪股通股票、港股通股票发行人及相关信息披露义务人的信息披露等行为监管，由股票上市地的证券交易所负责监管，适用股票上市地的法律、行政法规、部门规章、规范性文件和证券交易所业务规则。

第一百一十三条 香港结算作为名义持有人持有的沪股通股票变动达到上市公司股份权益变动标准的，不适用本所有关上市公司股份权益变动信息披露的规定。

第一百一十四条 沪股通投资者可以通过本所网站以及符合中国证监会规定条件的媒体，查询沪股通股票发行人及相关信息披露义务人披露的信息。

第一百一十五条 港股通投资者可以通过联交所“披露易”网站和相关发行人网站，查询港股通股票发行人及相关信息披露义务人披露的信息。

第一百一十六条 香港结算应当以自己的名义，按照沪股通投资者的意见行使对沪股通股票发行人的权利。

香港结算作为名义持有人参与本所上市公司股东大会网络投票的具体事项，由本所另行规定。

第一百一十七条 本所上市公司经监管机构批准向沪股通投资者进行配股的，由香港结算作为名义持有人参与认购，具体事宜适用本所有关股份发行认购的规定。联交所上市公司经监管机构批准向港股通投资者进行供股、公开配售的，港股通投资者参与认购的具体事宜按照中国证监会、中国结算的相关规定执行。

第一百一十八条 本所会员为港股通交易提供融资融券服务的相关事宜，由本所另行规定。



第一百一十九条 有关监管机构对沪港通交收货币另有规定的，从其规定。

第一百二十条 根据本办法只能通过沪港通卖出而不能买入的证券，其交易、持股比例限制、股东权益行使、信息披露等事项参照适用本办法关于沪股通股票、港股通股票的规定。

第一百二十一条 本办法所称“超过”“大于”“低于”“少于”“不足”不含本数，“达到”“以下”含本数。

第一百二十二条 本办法经本所理事会通过，报中国证监会批准，修改时亦同。

第一百二十三条 本办法由本所负责解释。

第一百二十四条 本办法自2014年9月26日起施行。



关于发布《上海证券交易所上市公司自律监管指引第5号——交易与关联交易 (2023年1月修订)》的通知

发文机关：上海证券交易所

发布日期：2023.01.13

生效日期：2022.01.13

时效性：现行有效

文号：上证发〔2023〕6号

第一章 总 则

第一条 为规范上市公司交易与关联交易行为，提高上市公司规范运作水平，保护投资者合法权益，根据《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）、《中华人民共和国证券法》（以下简称《证券法》）和《上市公司信息披露管理办法》等法律法规、部门规章、规范性文件，以及《上海证券交易所股票上市规则》《上海证券交易所科创板股票上市规则》（以下合称《股票上市规则》）等业务规则，制定本指引。

第二条 上市公司发生《股票上市规则》规定的交易与关联交易事项适用本指引。

第三条 上市公司应当建立健全交易与关联交易的内部控制制度，明确交易与关联交易的决策权限和审议程序，并在关联交易审议过程中严格实施关联董事和关联股东回避表决制度。

公司交易与关联交易行为应当定价公允、审议程序合规、信息披露规范。

第四条 上市公司交易与关联交易行为应当合法合规，不得隐瞒关联关系，不得通过将关联交易非关联化规避相关审议程序和信息披露义务。相关交易不得存在导致或者可能导致上市公司出现被控股股东、实际控制人及其他关联人非经营性资金占用、为关联人违规提供担保或者其他被关联人侵占利益的情形。

第五条 上市公司在审议交易与关联交易事项时，应当详细了解交易标的真实状况和交易对方诚信记录、资信状况、履约能力等，审慎评估相关交易的必要性、



合理性和对上市公司的影响，根据充分的定价依据确定交易价格。重点关注是否存在交易标的权属不清、交易对方履约能力不明、交易价格不公允等问题，并按照《股票上市规则》的要求聘请中介机构对交易标的进行审计或者评估。

交易对方应当配合上市公司履行相应的审议程序和信息披露义务。

第六条 上市公司应当及时通过上海证券交易所（以下简称本所）业务管理系统填报和更新上市公司关联人名单及关联关系信息。

第七条 上市公司披露的交易事项涉及资产评估的，应当按照相关规定披露评估情况。

提交股东大会审议的交易事项涉及的交易标的评估值较账面值增减值较大的，上市公司应当详细披露增减值原因、评估结果的推算过程。上市公司独立董事应当对评估机构的选聘、评估机构的独立性、评估假设的合理性和评估结论的公允性发表明确意见。

第二章 关联交易的审议和披露

第一节 财务公司关联交易

第八条 上市公司与存在关联关系的企业集团财务公司（以下简称财务公司）以及上市公司控股的财务公司与关联人发生存款、贷款等金融业务的，相关财务公司应当具备相应业务资质，且相关财务公司的基本财务指标应当符合中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会等监管机构的规定。

上市公司通过不具备相关业务资质的财务公司与关联人发生关联交易，构成关联人非经营性资金占用的，上市公司应当及时披露并按照规定予以解决。

第九条 上市公司与存在关联关系的财务公司发生存款、贷款等金融业务的，应当以存款本金额度及利息、贷款利息金额中孰高为标准适用《股票上市规则》关联交易的相关规定。

上市公司控股的财务公司与关联人发生存款、贷款等金融业务的，应当以存款利息、贷款本金额度及利息金额中孰高为标准适用《股票上市规则》的相关规定。



第十条 上市公司与关联人发生涉及财务公司的关联交易应当签订金融服务协议，并作为单独议案提交董事会或者股东大会审议并披露。

金融服务协议应当明确协议期限、交易类型、各类交易预计额度、交易定价、风险评估及控制措施等内容，并予以披露。

金融服务协议超过3年的，应当每3年重新履行审议程序和信息披露义务。

第十一条 上市公司与存在关联关系的财务公司签署金融服务协议，应当在资金存放于财务公司前取得并审阅财务公司经审计的年度财务报告，对财务公司的经营资质、业务和风险状况进行评估，出具风险评估报告，并作为单独议案提交董事会审议并披露。风险评估报告应当至少包括财务公司及其业务的合法合规情况、是否存在违反《企业集团财务公司管理办法》等规定情形、经符合《证券法》规定的会计师事务所审计的最近一年主要财务数据、持续风险评估措施等内容。

第十二条 上市公司与关联人发生涉及财务公司的关联交易，上市公司应当制定以保障资金安全性为目标的风险处置预案，分析可能出现的影响上市公司资金安全的风险，针对相关风险提出解决措施及资金保全方案并明确相应责任人，作为单独议案提交董事会审议并披露。

关联交易存续期间，上市公司应当指派专门机构和人员对存放于财务公司的资金风险状况进行动态评估和监督。如出现风险处置预案确定的风险情形，上市公司应当及时予以披露，并积极采取措施保障上市公司利益。财务公司等关联人应当及时书面告知上市公司，并配合上市公司履行信息披露义务。

第十三条 上市公司独立董事应当对财务公司的资质、关联交易的必要性、公允性以及对公司影响等发表意见，并对金融服务协议的合理性、风险评估报告的客观性和公正性、风险处置预案的充分性和可行性等发表意见。

第十四条 上市公司与存在关联关系的财务公司或者上市公司控股的财务公司与关联人发生存款、贷款等关联交易的，应当披露存款、贷款利率等的确定方式，并与存款基准利率、贷款市场报价利率等指标对比，说明交易定价是否公允，是否充分保护上市公司利益和中小股东合法权益。



第十五条 上市公司与关联人签订金融服务协议约定每年度各类金融业务规模，应当在协议期间内的每个年度及时披露预计业务情况：

- （一）该年度每日最高存款限额、存款利率范围；
- （二）该年度贷款额度、贷款利率范围；
- （三）该年度授信总额、其他金融业务额度等。

上市公司与关联人签订超过一年的金融服务协议，约定每年度各类金融业务规模，并按照规定提交股东大会审议，且协议期间财务公司不存在违法违规、业务违约、资金安全性和可收回性难以保障等可能损害上市公司利益或者风险处置预案确定的风险情形的，上市公司应当按照前款规定履行信息披露义务，并就财务公司的合规经营情况和业务风险状况、资金安全性和可收回性，以及不存在其他风险情形等予以充分说明。

如财务公司在协议期间发生前述风险情形，且上市公司拟继续在下一年度开展相关金融业务的，上市公司与关联人应当重新签订下一年度金融服务协议，充分说明继续开展相关金融业务的主要考虑及保障措施，并履行股东大会审议程序。

第十六条 上市公司应当在定期报告中持续披露涉及财务公司的关联交易情况，每半年取得并审阅财务公司的财务报告，出具风险持续评估报告，并与半年度报告、年度报告同步披露。

风险持续评估报告应当强化现金管理科学性，结合同行业其他上市公司资金支出情况，对报告期内资金收支的整体安排及其在财务公司存款是否将影响正常生产经营作出必要说明，包括是否存在重大经营性支出计划、同期在其他银行存贷款情况、在财务公司存款比例和贷款比例及其合理性、对外投资理财情况等。其中，上市公司在财务公司存（贷）款比例是指上市公司在财务公司的存（贷）款期末余额占其在财务公司和银行存（贷）款期末余额总额的比例。

为上市公司提供审计服务的会计师事务所应当每年度提交涉及财务公司关联交易的存款、贷款等金融业务的专项说明，按照存款、贷款等不同金融业务类别，分别统计每年度的发生额、余额，并与年度报告同步披露。保荐人、独立财务顾



问在持续督导期间应当每年度对金融服务协议条款的完备性、协议的执行情况、风险控制措施和风险处置预案的执行情况，以及上市公司对上述情况的信息披露的真实性进行专项核查，并与年度报告同步披露。独立董事应当结合会计师事务所等中介机构的专项说明，就涉及财务公司的关联交易事项是否公平、上市公司资金独立性、安全性以及是否存在被关联人占用的风险、是否损害上市公司利益等发表明确意见，并与年度报告同步披露。

第二节 关联共同投资

第十七条 上市公司与关联人共同投资，向共同投资的企业增资、减资时，应当以上市公司的投资、增资、减资金额作为计算标准，适用《股票上市规则》的相关规定。

第十八条 上市公司关联人单方面向上市公司控制或者参股的企业增资或者减资，涉及有关放弃权利情形的，应当适用放弃权利的相关规定。不涉及放弃权利情形，但可能对上市公司的财务状况、经营成果构成重大影响或者导致上市公司与该主体的关联关系发生变化的，上市公司应当及时披露。

第十九条 上市公司及其关联人向上市公司控制的关联共同投资企业以同等对价同比例现金增资，达到应当提交股东大会审议标准的，可免于按照《股票上市规则》的相关规定进行审计或者评估。

第三节 日常关联交易

第二十条 上市公司根据《股票上市规则》的相关规定对日常关联交易进行预计应当区分交易对方、交易类型等分别进行预计。

关联人数量众多，上市公司难以披露全部关联人信息的，在充分说明原因的情况下可以简化披露，其中预计与单一法人主体发生交易金额达到《股票上市规则》规定披露标准的，应当单独列示关联人信息及预计交易金额，其他法人主体可以以同一控制为口径合并列示上述信息。

第二十一条 上市公司对日常关联交易进行预计，在适用关于实际执行超出预计金额的规定时，以同一控制下的各个关联人与上市公司实际发生的各类关联交易



合计金额与对应的预计总金额进行比较。非同一控制下的不同关联人与上市公司的关联交易金额不合并计算。

第二十二条 上市公司委托关联人销售公司生产或者经营的各种产品、商品，或者受关联人委托代为销售其生产或者经营的各种产品、商品的，除采取买断式委托方式的情形外，可以按照合同期内应当支付或者收取的委托代理费为标准适用《股票上市规则》的相关规定。

第四节 关联购买和出售资产

第二十三条 上市公司向关联人购买或者出售资产，达到《股票上市规则》规定披露标准，且关联交易标的为公司股权的，上市公司应当披露该标的公司的基本情况、最近一年又一期的主要财务指标。

标的公司最近12个月内曾进行资产评估、增资、减资或者改制的，应当披露相关评估、增资、减资或者改制的基本情况。

第二十四条 上市公司向关联人购买资产，按照规定须提交股东大会审议且成交价格相比交易标的账面值溢价超过100%的，如交易对方未提供在一定期限内交易标的盈利担保、补偿承诺或者交易标的回购承诺，上市公司应当说明具体原因，是否采取相关保障措施，是否有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益。

第二十五条 上市公司因购买或者出售资产可能导致交易完成后上市公司控股股东、实际控制人及其他关联人对上市公司形成非经营性资金占用的，应当在公告中明确合理的解决方案，并在相关交易实施完成前解决。

第三章 重大交易的审议和披露

第一节 证券投资

第二十六条 上市公司从事证券投资适用本节规定。以证券投资为主营业务的上市公司及其控股子公司，其业务行为不适用本节规定。

第二十七条 上市公司应当合理安排、使用资金，致力发展公司主营业务，不得使用募集资金从事证券投资。



第二十八条 上市公司从事证券投资，应当遵循合法、审慎、安全、有效的原则，建立健全内控制度，控制投资风险。

公司应当全面分析从事证券投资的必要性与可行性，制定严格的决策程序、报告制度、风险监控与应对措施，明确授权范围、操作要点与信息披露等具体要求，并根据公司的风险承受能力确定投资规模及期限。

公司董事会应当持续跟踪证券投资的进展和风险状况，如发生较大损失等异常情况的，应当立即采取措施并按规定履行信息披露义务。

第二十九条 上市公司因交易频次和时效要求等原因难以对每次证券交易履行审议程序和披露义务的，可以对未来12个月内证券交易的范围、额度及期限等进行合理预计，证券投资额度超出董事会权限范围的，还应当提交股东大会审议。相关额度的使用期限不应超过12个月，期限内任一时点的交易金额（含前述投资的收益进行再投资的相关金额）不应超过经审议的证券投资额度。

第二节 委托理财

第三十条 上市公司进行委托理财的，应当建立健全委托理财专项制度，明确决策程序、报告制度、内部控制及风险监控管理措施等。

公司应当选择资信状况及财务状况良好、无不良诚信记录以及盈利能力强的合格专业理财机构作为受托方，并与受托方签订书面合同，明确委托理财的金额、期限、投资品种、双方的权利义务及法律责任等。

以资金管理、投资理财等投融资活动为主营业务的持有金融牌照的上市公司及其控股子公司，其业务行为不适用本节规定。

第三十一条 上市公司不得通过委托理财等投资的名义规避购买资产或者对外投资应当履行的审议程序和信息披露义务，或者变相为他人提供财务资助。

公司可以对理财产品资金投向实施控制或者重大影响的，应当充分披露资金最终投向、涉及的交易对手方或者标的资产的详细情况，并充分揭示投资风险以及公司的应对措施。



第三十二条 上市公司进行委托理财，因交易频次和时效要求等原因难以对每次投资交易履行审议程序和披露义务的，可以对投资范围、额度及期限等进行合理预计，以预计的委托理财额度计算占净资产的比例，适用《股票上市规则》的有关规定。

相关额度的使用期限不应超过12个月，期限内任一时点的交易金额（含前述委托理财的收益进行委托理财再投资的相关金额）不应超过委托理财额度。

科创板上市公司适用本条规定时，净资产指标调整为市值指标。

第三十三条 上市公司进行委托理财，发生以下情形之一的，应当及时披露相关进展情况和拟采取的应对措施：

- （一）理财产品募集失败、未能完成备案登记、提前终止、到期不能收回；
- （二）理财产品协议或者相关担保合同主要条款变更；
- （三）受托方、资金使用方经营或者财务状况出现重大风险事件；
- （四）其他可能会损害上市公司利益或者具有重要影响的情形。

第三节 与专业投资机构共同投资及合作

第三十四条 主板上市公司与专业投资机构共同设立并购基金或者产业基金等投资基金（以下简称投资基金，组织形式包括但不限于公司制、普通合伙、有限合伙等），认购专业投资机构发起设立的投资基金份额，与上述投资基金进行后续资产交易，以及上市公司与专业投资机构签订战略合作、市值管理、财务顾问、业务咨询等合作协议（以下简称合作协议），适用本节规定。

上市公司控股股东、实际控制人、持股5%以上的股东、董事、监事、高级管理人员与专业投资机构进行合作，涉及向上市公司购买或者转让资产等相关安排的，参照本节规定执行。

上市公司及其控股子公司因实施证券发行、权益变动、股权激励等事项按照相关规定与中介机构签订财务顾问、业务咨询等合作协议，或者以资金管理、投资理财、经纪业务等投融资活动为主营业务的持有金融牌照的上市公司及其控股子公司涉及本节规定的共同投资及合作事项的，可免于适用本节规定。



本节所称专业投资机构是指私募基金、私募基金管理人、基金管理公司、证券公司、期货公司、资产管理公司及证券投资咨询机构等专业从事投资业务活动的机构。

第三十五条 上市公司与专业投资机构共同投资，无论参与金额大小均应当及时披露，并以其承担的最大损失金额，参照上市公司对外投资相关规定履行相应的审议程序，构成关联交易的还应当履行关联交易审议程序。

前款所称“最大损失金额”，应当以上市公司因本次投资可能损失的投资总额、股份权益或者承担其他责任可能导致的损失金额的较高者为准。

第三十六条 上市公司与专业投资机构共同投资，应当及时披露相关公告，并向本所报备有关协议。公告内容应当包括专业投资机构基本情况、关联关系或其他利益关系说明、投资基金的具体情况、管理模式、投资模式和利益分配方式、投资协议主要条款，并说明对上市公司的影响和存在的风险，是否可能导致同业竞争或者关联交易等。

如上市公司控股股东、实际控制人、持股5%以上的股东、董事、监事、高级管理人员参与投资基金份额认购、在有关专业投资机构或者投资基金中任职的，还应当在公告中说明具体情况。

第三十七条 上市公司将超募资金用于永久性补充流动资金后的12个月内，不得与专业投资机构共同投资。

公司与专业投资机构共同投资与主营业务相关的投资基金，或者市场化运作的贫困地区产业投资基金和扶贫公益基金等投资基金，不适用前款规定。

第三十八条 上市公司与专业投资机构共同投资，发生以下情形时，应当及时披露相关进展情况：

- （一）拟参与设立或者认购份额的投资基金募集完毕或者募集失败；
- （二）投资基金完成备案登记（如涉及）；
- （三）投资基金进行对上市公司具有重大影响的投资或者资产收购事项；



（四）投资基金发生重大变更事项或者投资运作出现重大风险事件，可能会对上市公司造成较大影响。

第三十九条 上市公司与专业投资机构签订合作协议的，应当披露专业投资机构基本情况、与上市公司存在的关联关系或者其他利益关系，并完整披露合作协议主要条款、专业投资机构提供服务内容等，并对合作协议可能存在的风险进行充分揭示。上市公司应当完整披露与专业投资机构签订的各项协议，并承诺不存在其他未披露的协议。

第四十条 上市公司与专业投资机构签订合作协议，发生以下情形时，应当及时披露相关进展情况：

- （一）完成合作协议约定的各项主要义务或者计划安排；
- （二）根据合作协议筹划对公司有重大影响的事项；
- （三）合作协议发生重大变更或者提前终止。

第四十一条 上市公司与专业投资机构存在前述共同投资及合作事项，又购买其直接、间接持有或者推荐的交易标的，除按照法律、行政法规、部门规章、规范性文件及本所《股票上市规则》等相关规定进行信息披露外，还应当披露该专业投资机构及其控制的其他主体，管理的全部基金、信托、资产管理计划等产品在交易标的中持有的股份或者投资份额情况，最近6个月内买卖上市公司股票情况，与上市公司及交易标的存在的关联关系及其他利益关系等情况。

第四十二条 上市公司与专业投资机构共同投资及合作事项的筹划和实施过程中，应当建立有效的防范利益输送与利益冲突的机制，健全信息隔离制度，不得从事内幕交易、操纵市场、虚假陈述等违法违规行为。

第四十三条 上市公司应当在年度报告披露与专业投资机构共同投资及合作事项进展情况。

第四节 期货和衍生品交易

第四十四条 上市公司从事期货和衍生品交易的，适用本节规定。以期货和衍生品交易为主营业务的上市公司及其控股子公司，其业务行为不适用本节规定。



第四十五条 本节所述期货交易是指以期货合约或者标准化期权合约作为交易标的的交易活动。本节所述衍生品交易是指期货交易以外的，以互换合约、远期合约和非标准化期权合约及其组合为交易标的的交易活动。期货和衍生品的基础资产既可以是证券、指数、利率、汇率、货币、商品等标的，也可以是上述标的的组合。

第四十六条 上市公司参与期货和衍生品交易应当遵循合法、审慎、安全、有效的原则。本所支持内部控制制度健全、具备风险管理能力的上市公司利用期货市场和衍生品市场从事套期保值等风险管理活动，不鼓励公司从事以投机为目的的期货和衍生品交易。

公司不得使用募集资金从事期货和衍生品交易。

第四十七条 上市公司从事套期保值业务，是指为管理外汇风险、价格风险、利率风险、信用风险等特定风险而达成与上述风险基本吻合的期货和衍生品交易的活动。公司从事套期保值业务的期货和衍生品品种应当仅限于与公司生产经营相关的产品、原材料和外汇等，且原则上应当控制期货和衍生品在种类、规模及期限上与需管理的风险敞口相匹配。用于套期保值的期货和衍生品与需管理的相关风险敞口应当存在相互风险对冲的经济关系，使得期货和衍生品与相关风险敞口的价值因面临相同的风险因素而发生方向相反的变动。

本节所述套期保值业务主要包括以下类型的交易活动：

- （一）对已持有的现货库存进行卖出套期保值；
- （二）对已签订的固定价格的购销合同进行套期保值，包括对原材料采购合同进行空头套期保值、对产成品销售合同进行多头套期保值，对已定价贸易合同进行与合同方向相反的套期保值；
- （三）对已签订的浮动价格的购销合同进行套期保值，包括对原材料采购合同进行多头套期保值、对产成品销售合同进行空头套期保值，对浮动价格贸易合同进行与合同方向相同的套期保值；



（四）根据生产经营计划，对预期采购量或预期产量进行套期保值，包括对预期原材料采购进行多头套期保值、对预期产成品进行空头套期保值；

（五）根据生产经营计划，对拟履行进出口合同中涉及的预期收付汇进行套期保值；

（六）根据投资融资计划，对拟发生或已发生的外币投资或资产、融资或负债、浮动利率计息负债的本息偿还进行套期保值；

（七）本所认定的其他情形。

以签出期权或构成净签出期权的组合作为套期工具时，应当满足《企业会计准则第24号——套期会计》的相关规定。

第四十八条 上市公司从事期货和衍生品交易应当建立健全内部控制制度，合理配备投资决策、业务操作、风险控制等专业人员，制定严格的决策程序、报告制度和风险监控措施，明确授权范围、操作要点、会计核算及信息披露等具体要求，并根据公司的风险承受能力确定交易品种、规模及期限。

公司应当指定董事会相关委员会审查期货和衍生品交易的必要性、可行性及风险控制情况，必要时可以聘请专业机构出具可行性分析报告。董事会相关委员会应加强对期货和衍生品交易相关风险控制政策和程序的评价与监督，及时识别相关内部控制缺陷并采取补救措施。

公司应当制定切实可行的应急处置预案，以及时应对交易过程中可能发生的重大突发事件。公司应当针对各类期货和衍生品或者不同交易对手设定适当的止损限额（或者亏损预警线），明确止损处理业务流程并严格执行。

第四十九条 上市公司拟在境外开展期货和衍生品交易的，应当审慎评估交易必要性和在相关国家和地区开展交易的政治、经济和法律等风险，充分考虑结算便捷性、交易流动性、汇率波动性等因素。拟开展场外衍生品交易的，应当评估交易必要性、产品结构复杂程度、流动性风险及交易对手信用风险。

第五十条 上市公司从事期货和衍生品交易，应当编制可行性分析报告并提交董事会审议，独立董事应当发表专项意见。



期货和衍生品交易属于下列情形之一的，应当在董事会审议通过后提交股东大会审议：

（一）预计动用的交易保证金和权利金上限（包括为交易而提供的担保物价值、预计占用的金融机构授信额度、为应急措施所预留的保证金等，下同）占公司最近一期经审计净利润的50%以上，且绝对金额超过500万元人民币；

（二）预计任一交易日持有的最高合约价值占公司最近一期经审计净资产的50%以上，且绝对金额超过5000万元人民币；

（三）公司从事不以套期保值为目的的期货和衍生品交易。

第五十一条 上市公司因交易频次和时效要求等原因难以对每次期货和衍生品交易履行审议程序和披露义务的，可以对未来12个月内期货和衍生品交易的范围、额度及期限等进行合理预计并审议。相关额度的使用期限不应超过12个月，期限内任一时点的金额（含使用前述交易的收益进行交易的相关金额）不应超过已审议额度。

第五十二条 上市公司拟开展期货和衍生品交易的，应当披露交易目的、交易品种、交易工具、交易场所、预计动用的交易保证金和权利金上限、预计任一交易日持有的最高合约价值、专业人员配备情况等，并进行充分的风险提示。

公司以套期保值为目的开展期货和衍生品交易的，应当明确说明拟使用的期货和衍生品合约的类别及其预期管理的风险敞口，明确两者是否存在相互风险对冲的经济关系，以及如何运用选定的期货和衍生品合约对相关风险敞口进行套期保值。公司应当对套期保值预计可实现的效果进行说明，包括持续评估是否达到套期保值效果的计划举措。

公司从事投机为目的的期货和衍生品交易的，应当在公告标题和重要内容提示中真实、准确地披露交易目的，不得使用套期保值、风险管理等类似用语，不得以套期保值为名变相进行以投机为目的的期货和衍生品交易。

第五十三条 上市公司相关部门应当跟踪期货和衍生品公开市场价格或者公允价值的变化，及时评估已交易期货和衍生品的风险敞口变化情况，并向管理层和



董事会报告期货和衍生品交易授权执行情况、交易头寸情况、风险评估结果、盈亏状况、止损规定执行情况等。

公司开展以套期保值为目的的期货和衍生品交易，应及时跟踪期货和衍生品与已识别风险敞口对冲后的净敞口价值变动，并对套期保值效果进行持续评估。

第五十四条 上市公司期货和衍生品交易已确认损益及浮动亏损金额每达到公司最近一年经审计的归属于上市公司股东净利润的10%且绝对金额超过1000万元人民币的，应当及时披露。公司开展套期保值业务的，可以将套期工具与被套期项目价值变动加总后适用前述规定。

公司开展套期保值业务出现前款规定的亏损情形时，还应当重新评估套期关系的有效性，披露套期工具和被套期项目的公允价值或者现金流量变动未按预期抵销的原因，并分别披露套期工具和被套期项目价值变动情况等。

第五十五条 上市公司开展以套期保值为目的的期货和衍生品交易，在披露定期报告时，可以同时结合被套期项目情况对套期保值效果进行全面披露。套期保值业务不满足会计准则规定的套期会计适用条件或者未适用套期会计核算，但能够通过期货和衍生品交易实现风险管理目标的，可以结合套期工具和被套期项目之间的关系等说明是否有效实现了预期风险管理目标。



关于印发《中国证监会关于就首次公开发行股票注册管理办法（征求意见稿）》 公开征求意见的通知

发文机关：中国证券监督管理委员会

发布日期：2023.2.1

时效性：草案/征求意见稿

第一章 总则

第一条 为规范首次公开发行股票并上市相关活动，保护投资者合法权益和社会公共利益，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》《国务院办公厅关于贯彻实施修订后的证券法有关工作的通知》《国务院办公厅转发证监会关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点若干意见的通知》及相关法律法规，制定本办法。

第二条 在中华人民共和国境内首次公开发行并在上海证券交易所、深圳证券交易所（以下统称交易所）上市的股票的发行注册，适用本办法。

第三条 发行人申请首次公开发行股票并上市，应当符合相关板块定位。主板突出“大盘蓝筹”特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业。科创板面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求。优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性的企业。创业板深入贯彻创新驱动发展战略，适应发展更多依靠创新、创造、创意的大趋势，主要服务成长型创新创业企业，支持传统产业与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合。

第四条 中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）加强对发行上市审核注册工作的统筹指导监督管理，统一审核理念，统一审核标准并公开，定期检查交易所审核标准、制度的执行情况。



第五条 首次公开发行股票并上市，应当符合发行条件、上市条件以及相关信息披露要求，依法经交易所发行上市审核，并报中国证监会注册。

第六条 发行人应当诚实守信，依法充分披露投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息，充分揭示当前及未来可预见的、对发行人构成重大不利影响的直接和间接风险，所披露信息必须真实、准确、完整，简明清晰、通俗易懂，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。发行人应当按保荐人、证券服务机构要求，依法向其提供真实、准确、完整的财务会计资料和其他资料，配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作。发行人的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员、有关股东应当配合相关机构开展尽职调查和其他相关工作，不得要求或者协助发行人隐瞒应当提供的资料或者应当披露的信息。

第七条 保荐人应当诚实守信，勤勉尽责，按照依法制定的业务规则和行业自律规范的要求，充分了解发行人经营情况、风险和发展前景，以提高上市公司质量为导向，根据相关板块定位保荐项目，对注册申请文件和信息披露资料进行审慎核查，对发行人是否符合发行条件、上市条件独立作出专业判断，审慎作出推荐决定，并对招股说明书及其所出具的相关文件的真实性、准确性、完整性负责。

第八条 证券服务机构应当严格遵守法律法规、中国证监会制定的监管规则、业务规则和本行业公认的业务标准和道德规范，建立并保持有效的质量控制体系，保护投资者合法权益，审慎履行职责，作出专业判断与认定，保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。证券服务机构及其相关执业人员应当对与本专业相关的业务事项履行特别注意义务，对其他业务事项履行普通注意义务，并承担相应法律责任。证券服务机构及其执业人员从事证券服务应当配合中国证监会的监督管理，在规定的期限内提供、报送或披露相关资料、信息，并保证其提供、报送或披露的资料、信息真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。证券服务机构应当妥善保存客户委托文件、核查和验证资料、工作底稿以及与质量控制、内部管理、业务经营有关的信息和资料。



第九条 对发行人首次公开发行股票申请予以注册，不表明中国证监会和交易所对该股票的投资价值或者投资者的收益作出实质性判断或者保证，也不表明中国证监会和交易所对注册申请文件的真实性、准确性、完整性作出保证。

第二章 发行条件

第十条 发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

第十一条 发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告由注册会计师出具无保留意见的审计报告。发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

第十二条 发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：（一）资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易；（二）主营业务、控制权和管理团队稳定，首次公开发行股票并在主板上市的，最近三年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；首次公开发行股票并在科创板、创业板上市的，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；首次公开发行股票并在科创板上市的，核心技术人员应当稳定且最近二年内没有发生重大不利变化；发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷，首次公开发行股票并在主板上市的，最近三年实际控制人没有发生变更；首次公开发行股票并在科创板、创业板上市的，最近二年实际控制人没有发生变更；（三）不存



在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

第十三条 发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。最近三年内，发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

第三章 注册程序

第十四条 发行人董事会应当依法就本次发行股票的具体方案、本次募集资金使用的可行性及其他必须明确的事项作出决议，并提请股东大会批准。

第十五条 发行人股东大会应当就本次发行股票作出决议，决议至少应当包括下列事项：

- （一）本次公开发行股票的种类和数量；
- （二）发行对象；
- （三）定价方式；
- （四）募集资金用途；
- （五）发行前滚存利润的分配方案；
- （六）决议的有效期；
- （七）对董事会办理本次发行具体事宜的授权；
- （八）其他必须明确的事项。



第十六条 发行人申请首次公开发行股票并上市，应当按照中国证监会有关规定制作注册申请文件，依法由保荐人保荐并向交易所申报。交易所收到注册申请文件，五个工作日内作出是否受理的决定。

第十七条 自注册申请文件申报之日起，发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员，以及与本次股票公开发行并上市相关的保荐人、证券服务机构及相关责任人员，即承担相应法律责任，并承诺不得影响或干扰发行上市审核注册工作。

第十八条 注册申请文件受理后，未经中国证监会或者交易所同意，不得改动。发生重大事项的，发行人、保荐人、证券服务机构应当及时向交易所报告，并按要求更新注册申请文件和信息披露资料。

第十九条 交易所设立独立的审核部门，负责审核发行人公开发行并上市申请；设立科技创新咨询委员会或行业咨询专家库，负责为板块建设和发行上市审核提供专业咨询和政策建议；设立上市委员会，负责对审核部门出具的审核报告和发行人的申请文件提出审议意见。交易所主要通过向发行人提出审核问询、发行人回答问题方式开展审核工作，判断发行人是否符合发行条件、上市条件和信息披露要求，督促发行人完善信息披露内容。

第二十条 交易所按照规定的条件和程序，形成发行人是否符合发行条件和信息披露要求的审核意见。认为发行人符合发行条件和信息披露要求的，将审核意见、发行人注册申请文件及相关审核资料报中国证监会注册；认为发行人不符合发行条件或者信息披露要求的，作出终止发行上市审核决定。交易所审核过程中，发现重大敏感事项、重大无先例情况、重大舆情、重大违法线索的，应当及时向中国证监会请示报告，中国证监会及时明确意见。

第二十一条 交易所应当自受理注册申请文件之日起在规定的时限内形成审核意见。发行人根据要求补充、修改注册申请文件，或者交易所按照规定对发行人实施现场检查，要求保荐人、证券服务机构对有关事项进行专项核查，并要求发行人补充、修改申请文件的时间不计算在内。



第二十二条 交易所应当提高审核工作透明度，接受社会监督，公开下列事项：

- （一）发行上市审核标准和程序等发行上市审核业务规则和相关业务细则；
- （二）在审企业名单、企业基本情况及审核工作进度；
- （三）发行上市审核问询及回复情况，但涉及国家秘密或者发行人商业秘密的除外；
- （四）上市委员会会议的时间、参会委员名单、审议的发行人名单、审议结果及现场问询问题；
- （五）对股票公开发行并上市相关主体采取的自律监管措施或者纪律处分；
- （六）交易所规定的其他事项。

第二十三条 中国证监会在交易所收到注册申请文件之日起，同步关注发行人是否符合国家产业政策和板块定位。

第二十四条 中国证监会收到交易所审核意见及相关资料后，基于交易所审核意见，依法履行发行注册程序。在二十个工作日内对发行人的注册申请作出予以注册或者不予注册的决定。前款规定的注册期限内，中国证监会发现存在影响发行条件的新增事项的，可以要求交易所进一步问询并就新增事项形成审核意见。发行人根据要求补充、修改注册申请文件，或者中国证监会要求交易所进一步问询，要求保荐人、证券服务机构等有关事项进行核查，对发行人现场检查，并要求发行人补充、修改申请文件的时间不计算在内。中国证监会认为交易所对新增事项的审核意见依据明显不充分，可以退回交易所补充审核。交易所补充审核后，认为发行人符合发行条件和信息披露要求的，重新向中国证监会报送审核意见及相关资料，前款规定的注册期限重新计算。

第二十五条 中国证监会的予以注册决定，自作出之日起一年内有效，发行人应当在注册决定有效期内发行股票，发行时点由发行人自主选择。

第二十六条 中国证监会作出予以注册决定后、发行人股票上市交易前，发行人应当及时更新信息披露文件内容，财务报表已过有效期的，发行人应当补充财务会计报告等文件；保荐人以及证券服务机构应当持续履行尽职调查职责；发生重



大事项的，发行人、保荐人应当及时向交易所报告。交易所应当对上述事项及时处理，发现发行人存在重大事项影响发行条件、上市条件的，应当出具明确意见并及时向中国证监会报告。

第二十七条 中国证监会作出予以注册决定后、发行人股票上市交易前应当持续符合发行条件，发现可能影响本次发行的重大事项的，中国证监会可以要求发行人暂缓发行、上市；相关重大事项导致发行人不符合发行条件的，应当撤销注册。中国证监会撤销注册后，股票尚未发行的，发行人应当停止发行；股票已经发行尚未上市的，发行人应当按照发行价并加算银行同期存款利息返还股票持有人。

第二十八条 交易所认为发行人不符合发行条件或者信息披露要求，作出终止发行上市审核决定，或者中国证监会作出不予注册决定的，自决定作出之日起六个月后，发行人可以再次提出公开发行股票并上市申请。

第二十九条 中国证监会应当按规定公开股票发行注册行政许可事项相关的监管信息。

第三十条 存在下列情形之一的，发行人、保荐人应当及时书面报告交易所或者中国证监会，交易所或者中国证监会应当中止相应发行上市审核程序或者发行注册程序：

（一）相关主体涉嫌违反本办法第十三条第二款规定，被立案调查或者被司法机关侦查，尚未结案；

（二）发行人的保荐人以及律师事务所、会计师事务所等证券服务机构被中国证监会依法采取限制业务活动、责令停业整顿、指定其他机构托管、接管等措施，或者被证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所实施一定期限内不接受其出具的相关文件的纪律处分，尚未解除；

（三）发行人的签字保荐代表人、签字律师、签字会计师等中介机构签字人员被中国证监会依法采取认定为不适当人选等监管措施或者证券市场禁入的措施，被证券交易所、国务院批准的其他全国性证券交易场所实施一定期限内不接受其出



具的相关文件的纪律处分，或者被证券业协会采取认定不适合从事相关业务的纪律处分，尚未解除；

（四）发行人及保荐人主动要求中止发行上市审核程序或者发行注册程序，理由正当且经交易所或者中国证监会同意；

（五）发行人注册申请文件中记载的财务资料已过有效期，需要补充提交；

（六）中国证监会规定的其他情形。前款所列情形消失后，发行人可以提交恢复申请。交易所或者中国证监会按照规定恢复发行上市审核程序或者发行注册程序。

第三十一条 存在下列情形之一的，交易所或者中国证监会应当终止相应发行上市审核程序或者发行注册程序，并向发行人说明理由：

（一）发行人撤回注册申请或者保荐人撤销保荐；

（二）发行人未在要求的期限内对注册申请文件作出解释说明或者补充、修改；

（三）注册申请文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（四）发行人阻碍或者拒绝中国证监会、交易所依法对发行人实施检查、核查；

（五）发行人及其关联方以不正当手段严重干扰发行上市审核或者发行注册工作；

（六）发行人法人资格终止；

（七）注册申请文件内容存在重大缺陷，严重影响投资者理解和发行上市审核或者发行注册工作；

（八）发行人注册申请文件中记载的财务资料已过有效期且逾期三个月未更新；

（九）发行人发行上市审核程序中止超过交易所规定的时限或者发行注册程序中止超过三个月仍未恢复；

（十）交易所认为发行人不符合发行条件或者信息披露要求；

（十一）中国证监会规定的其他情形。

第三十二条 中国证监会和交易所可以对发行人进行现场检查，可以要求保荐人、证券服务机构对有关事项进行专项核查并出具意见。中国证监会和交易所应当建立健全信息披露质量现场检查以及对保荐业务、发行承销业务的常态化检查制度。



第三十三条 中国证监会与交易所建立全流程电子化审核注册系统,实现电子化受理、审核,发行注册各环节实时信息共享,并依法向社会公开相关信息。

第四章 信息披露

第三十四条 发行人申请首次公开发行股票并上市,应当按照中国证监会制定的信息披露规则,编制并披露招股说明书,保证相关信息真实、准确、完整。信息披露内容应当简明清晰,通俗易懂,不得有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。中国证监会制定的信息披露规则是信息披露的最低要求。不论上述规则是否有明确规定,凡是投资者作出价值判断和投资决策所必需的信息,发行人均应当充分披露,内容应当真实、准确、完整。

第三十五条 中国证监会依法制定招股说明书内容与格式准则、编报规则等信息披露规则,对相关信息披露文件的内容、格式、编制要求、披露形式等作出规定。交易所可以依据中国证监会部门规章和规范性文件,制定信息披露细则或指引,在中国证监会确定的信息披露内容范围内,对信息披露提出细化和补充要求,报中国证监会批准后实施。

第三十六条 发行人及其董事、监事、高级管理人员应当在招股说明书上签字、盖章,保证招股说明书的内容真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,按照诚信原则履行承诺,并声明承担相应法律责任。发行人控股股东、实际控制人应当在招股说明书上签字、盖章,确认招股说明书的内容真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,按照诚信原则履行承诺,并声明承担相应法律责任。

第三十七条 保荐人及其保荐代表人应当在招股说明书上签字、盖章,确认招股说明书的内容真实、准确、完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并声明承担相应的法律责任。

第三十八条 为证券发行出具专项文件的律师、注册会计师、资产评估人员、资信评级人员以及其所在机构,应当在招股说明书上签字、盖章,确认对发行人信



息披露文件引用其出具的专业意见无异议，信息披露文件不因引用其出具的专业意见而出现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并声明承担相应的法律责任。

第三十九条 发行人应当以投资者需求为导向，基于板块定位，结合所属行业及发展趋势，充分披露业务模式、公司治理、发展战略、经营政策、会计政策、财务状况分析等相关信息。首次公开发行股票并在主板上市的，还应充分披露业务发展过程和模式成熟度，披露经营稳定性和行业地位；首次公开发行股票并在科创板上市的，还应充分披露科研水平、科研人员、科研资金投入等相关信息；首次公开发行股票并在创业板上市的，还应充分披露自身的创新、创造、创意特征，针对性披露科技创新、模式创新或者业态创新情况。

第四十条 发行人应当以投资者需求为导向，精准清晰充分地披露可能对公司经营业绩、核心竞争力、业务稳定性以及未来发展产生重大不利影响的各种风险因素。

第四十一条 发行人尚未盈利的，应当充分披露尚未盈利的成因，以及对公司现金流、业务拓展、人才吸引、团队稳定性、研发投入、战略性投入、生产经营可持续性等方面的影响。

第四十二条 发行人应当披露募集资金的投向和使用管理制度，披露募集资金对发行人主营业务发展的贡献、未来经营战略的影响。首次公开发行股票并在科创板上市的，还应当披露募集资金重点投向科技创新领域的具体安排。首次公开发行股票并在创业板上市的，还应当披露募集资金对发行人业务创新、创造、创意性的支持作用。

第四十三条 符合相关规定、存在特别表决权股份的企业申请首次公开发行股票并上市的，发行人应当在招股说明书等公开发行文件中，披露并特别提示差异化表决安排的主要内容、相关风险和对公司治理的影响，以及依法落实保护投资者合法权益的各项措施。保荐人和发行人律师应当就公司章程规定的特别表决权股份的持有人资格、特别表决权股份拥有的表决权数量与普通股份拥有的表决权数



量的比例安排、持有人所持特别表决权股份能够参与表决的股东大会事项范围、特别表决权股份锁定安排以及转让限制等事项是否符合有关规定发表专业意见。

第四十四条 发行人存在申报前制定、上市后实施的期权激励计划的，应当符合中国证监会和交易所的规定，并充分披露有关信息。

第四十五条 发行人应当在招股说明书中披露公开发行人股份前已发行股份的锁定期安排，特别是尚未盈利情况下发行人控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员股份的锁定期安排。发行人控股股东和实际控制人及其亲属应当披露所持股份自发行人股票上市之日起三十六个月不得转让的锁定安排。首次公开发行股票并在科创板上市的，还应当披露核心技术人员股份的锁定期安排。保荐人和发行人律师应当就本条事项是否符合有关规定发表专业意见。

第四十六条 招股说明书的有效期为六个月，自公开发行前最后一次签署之日起算。招股说明书引用经审计的财务报表在其最近一期截止日后六个月内有效，特殊情况下可以适当延长，但至多不超过三个月。财务报表应当以年度末、半年度末或者季度末为截止日。

第四十七条 交易所受理注册申请文件后，发行人应当按规定，将招股说明书、发行保荐书、上市保荐书、审计报告和法律意见书等文件在交易所网站预先披露。

第四十八条 预先披露的招股说明书及其他注册申请文件不能含有价格信息，发行人不得据此发行股票。发行人应当在预先披露的招股说明书显要位置作如下声明：“本公司的发行申请尚需经交易所和中国证监会履行相应程序。本招股说明书不具有据以发行股票的法律效力，仅供预先披露之用。投资者应当以正式公告的招股说明书作为投资决定的依据。”

第四十九条 交易所认为发行人符合发行条件和信息披露要求，将发行人注册申请文件报送中国证监会时，招股说明书、发行保荐书、上市保荐书、审计报告和法律意见书等文件应当同步在交易所网站和中国证监会网站公开。

第五十条 发行人在发行股票前应当在交易所网站和符合中国证监会规定条件的报刊依法开办的网站全文刊登招股说明书，同时在符合中国证监会规定条件的



报刊依法开办的网站刊登提示性公告，告知投资者网上刊登的地址及获取文件的途径。发行人可以将招股说明书以及有关附件刊登于其他网站，但披露内容应当完全一致，且不得早于在交易所网站、符合中国证监会规定条件的网站的披露时间。保荐人出具的发行保荐书、证券服务机构出具的文件以及其他与发行有关的重要文件应当作为招股说明书的附件。

第五章 监督管理和法律责任

第五十一条 中国证监会负责建立健全以信息披露为核心的注册制规则体系，制定股票发行注册并上市的规章制度，依法批准交易所制定的有关业务规则，并监督相关业务规则执行情况。

第五十二条 中国证监会建立对交易所发行上市审核工作的监督机制，持续关注交易所审核情况，监督交易所审核责任的履行情况。

第五十三条 中国证监会对交易所发行上市审核等相关工作进行年度例行检查，在检查过程中，可以调阅审核工作文件、提出问题、列席相关审核会议。中国证监会选取交易所发行上市审核过程中的重大项目，定期或不定期按一定比例随机抽取交易所发行上市审核过程中的项目，同步关注交易所审核理念、标准的执行情况。中国证监会可以调阅审核工作文件、提出问题、列席相关审核会议。对于中国证监会在检查监督过程中发现的问题，交易所应当整改。

第五十四条 中国证监会建立对发行上市监管全流程的权力运行监督制约机制，对发行上市审核程序和发行注册程序相关内控制度运行情况进行督导督察，对廉政纪律执行情况和相关人员的履职尽责情况进行监督监察。

第五十五条 交易所应当建立内部防火墙制度，发行上市审核部门、发行承销监管部门与其他部门隔离运行。参与发行上市审核的人员，不得与发行人及其控股股东、实际控制人、相关保荐人、证券服务机构有利害关系，不得直接或者间接与发行人、保荐人、证券服务机构有利益往来，不得持有发行人股票，不得私下与发行人接触。



第五十六条 交易所应当建立定期报告和重大发行上市事项请示报告制度，及时总结发行上市审核和发行承销监管的工作情况，并报告中国证监会。

第五十七条 交易所发行上市审核工作违反本办法规定，有下列情形之一的，由中国证监会责令改正；情节严重的，追究直接责任人员相关责任：

- （一）未按审核标准开展发行上市审核工作；
- （二）未按审核程序开展发行上市审核工作；
- （三）发现重大敏感事项、重大无先例情况、重大舆情、重大违法线索未请示报告或请示报告不及时；
- （四）不配合中国证监会对发行上市审核工作的检查监督，或者不按中国证监会的整改要求进行整改。

第五十八条 发行人在证券发行文件中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。

第五十九条 发行人存在本办法第三十一条第（三）项、第（四）项、第（五）项规定的情形，重大事项未报告、未披露，或者发行人及其董事、监事、高级管理人员、控股股东、实际控制人的签字、盖章系伪造或者变造的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。

第六十条 发行人的控股股东、实际控制人违反本办法规定，致使发行人所报送的注册申请文件和披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，或者组织、指使发行人进行财务造假、利润操纵或者在证券发行文件中隐瞒重要事实或编造重大虚假内容的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。发行人的董事、监事和高级管理人员及其他信息披露义务人违反本办法规定，致使发行人所报送的注册申请文件和披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会视情节轻重，可以对有关责任人员采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，可以采取证券市场禁入的措施。

第六十一条 保荐人及其保荐代表人等相关人员违反本办法规定，未勤勉尽责的，中国证监会视情节轻重，按照《证券发行上市保荐业务管理办法》规定采取措施。



第六十二条 证券服务机构未勤勉尽责，致使发行人信息披露资料中与其职责有关的内容及其所出具的文件存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，中国证监会可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。

第六十三条 证券服务机构及其相关人员存在下列情形之一的，中国证监会可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施：

- （一）伪造或者变造签字、盖章；
- （二）重大事项未报告、未披露；
- （三）以不正当手段干扰审核注册工作；
- （四）不履行其他法定职责。

第六十四条 证券服务机构存在以下情形之一的，中国证监会视情节轻重，可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施：

- （一）制作或者出具的文件不齐全或者不符合要求；
- （二）擅自改动注册申请文件、信息披露资料或者其他已提交文件；
- （三）注册申请文件或者信息披露资料存在相互矛盾或者同一事实表述不一致且有实质性差异；
- （四）文件披露的内容表述不清，逻辑混乱，严重影响投资者理解；
- （五）未及时报告或者未及时披露重大事项。发行人存在前款规定情形的，中国证监会视情节轻重，可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施；情节严重的，可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。

第六十五条 发行人披露盈利预测，利润实现数如未达到盈利预测的百分之八十的，除因不可抗力外，其法定代表人、财务负责人应当在股东大会以及交易所网站、符合中国证监会规定条件的媒体上公开作出解释并道歉；中国证监会可以对法定代表人处以警告。利润实现数未达到盈利预测的百分之五十的，除因不可抗力外，中国证监会可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函等监管措施。注



册会计师为上述盈利预测出具审核报告的过程中未勤勉尽责的，中国证监会视情节轻重，对相关机构和责任人员采取监管谈话等监管措施；情节严重的，给予警告等行政处罚。

第六十六条 发行人及其控股股东和实际控制人、董事、监事、高级管理人员，保荐人、承销商、证券服务机构及其相关执业人员，在股票公开发行并上市相关的活动中存在其他违反本办法规定行为的，中国证监会视情节轻重，可以采取责令改正、监管谈话、出具警示函、责令公开说明、责令定期报告等监管措施；情节严重的，可以对有关责任人员采取证券市场禁入的措施。

第六十七条 发行人及其控股股东、实际控制人、保荐人、证券服务机构及其相关人员违反《中华人民共和国证券法》依法应予以行政处罚的，中国证监会将依法予以处罚；涉嫌犯罪的，依法移送司法机关，追究其刑事责任。

第六十八条 交易所负责对发行人及其控股股东、实际控制人、保荐人、承销商、证券服务机构等进行自律监管。交易所发现发行上市过程中存在违反自律监管规则的行为，可以对有关单位和责任人员采取一定期限内不接受与证券发行相关的文件、认定为不适当人选等自律监管措施或者纪律处分。

第六十九条 中国证监会将遵守本办法的情况记入证券市场诚信档案，会同有关部门加强信息共享，依法实施守信激励与失信惩戒。

第六章附则

第七十条 本办法规定的“最近一年”“最近二年”“最近三年”以自然月计，另有规定的除外。第七十一条 本办法自公布之日起施行。《首次公开发行股票并上市管理办法》（证监会令第196号）、《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（证监会令第174号）、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（证监会令第167号）同时废止。



◎ 专业文章

私募股权创投基金实物分配股票的合规要点与法律思考

作者：吴乐飞（北京大成（福州）律师事务所）

发布时间：2022.10.27

一、引言

自证监会7月份启动私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点工作以来，行业机构和投资者积极响应。10月14日，证监会发文称已原则同意上海临理投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海临理”）的实物分配股票试点申请。申请人将按照有关法律法规和证监会关于私募基金实物分配股票试点的要求，履行相应程序和信息披露义务，适时向投资者分配股票。其他符合条件的私募股权创投基金实物分配股票试点申请也正在积极有序推进过程中。试点首单落地，标志着在政策持续引导支持下，私募股权和创投基金的非现金分配机制进一步完善，退出通道进一步拓宽，退出环境和生态得到显著优化，将促进行业的长期健康发展。

在境外资本市场，私募基金在被投资企业上市后向投资者实物分配股票较为常见。《证监会启动私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点 支持私募基金加大服务实体经济力度》（以下简称“《试点通知》”）一文中明确定义了“私募股权创投基金向投资者实物分配股票，是指私募基金管理人与投资者约定，将私募股权创投基金持有的上市公司首次公开发行前的股份通过非交易过户方式向投资者（份额持有人）进行分配的一种安排”。这一制度安排，意味着基金所投企业上市后，私募股权创投基金无需只能等所持股份减持后将现金分配给投资者，还可以经与投资者协商达成一致后选择将股票直接分配给投资者，由投资者自主选择继续持有或择机退出。实物分配股票，有利于兼顾投资者差异化减持需求，解决基金管理人和投资者对股票减持的价格、数量和时点上的分歧，减少集中减持可能造成的市场波动，同时有效减轻基金的退出压力，理论上可以缩短基



金的退出周期，促进投资-退出-再投资良性循环，将进一步推动私募股权创投机构更好服务实体经济发展，对行业和市场都将产生积极正面的影响。

二、私募股权创投基金实物分配股票的合规要点

证监会发布《试点通知》，针对私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点提出了框架性的基本要求。时隔三个月，除了试点首家花落上海临理外，并无更具体、细化的规则出台。本文根据《试点通知》和相关证券法规，对实务中已明确的基本合规要求梳理如下：

（一）试点基金的类型和要求

1. 类型：私募股权基金或创业投资基金（未限定基金的组织形式，公司型、契约型和合伙型均可）。
2. 要求：该基金非上市公司控股股东、实际控制人、第一大股东（含一致行动人）。

（二）被分配的股票的要求

作为实物分配的股票必须是基金所投上市公司首次公开发行前的股份，且不得存在以下情形：

1. 尚未解除限售；
2. 依照有关规则或者承诺不得减持；
3. 涉及质押、冻结、司法拍卖；
4. 存在违法违规行为。

（三）对投资者的合规要求

拟接受实物分配股票的投资者，不得存在以下情形：

1. 是该上市公司的实际控制人、控股股东、第一大股东（含一致行动人）；
2. 是该上市公司的董事、监事、高级管理人员；
3. 不具备证券市场投资资格。

（四）实物分配股票应同时符合减持相关规定和额度要求



私募股权创投基金实物分配股票应当适用《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（以下简称“《减持规定》”）、《上市公司创业投资基金股东减持股份的特别规定（2020年修订）》等有关规定。

分配股票时，可以占用集中竞价交易减持额度进行股票分配，也可以占用大宗交易减持额度进行股票分配，占用减持额度后，相应扣减该基金的总减持额度。

集中竞价交易	<p>（1）在任意连续90日内，减持股份总数不得超过公司股份总数的1%；</p> <p>（2）自股份解除限售之日起12个月内，减持数量不得超过其持有该次非公开发行股份数量的50%；</p>
大宗交易	<p>（1）在任意连续90日内，减持股份总数不得超过公司股份总数的2%；</p> <p>（2）受让方在受让后6个月内，不得转让所受让的股份。</p>

（五）信息披露的合规要求

私募股权创投基金应按照《减持规定》以及信息披露有关规定，履行相应的信息披露义务。

三、热点问题的法律思考

（一）实物分配股票的内部决策程序

自《试点通知》发布以来，行业机构反响热烈，大家讨论的热点之一即基金是否需要向全体投资者都同步进行股票分配？如仅对个别投资者进行分配，是否需要履行一定的内部决策程序？笔者认为，证监会推出实物分配股票这一制度安排，其目的之一就是为了满足不同投资者差异化的需求，给与投资者自主选择的机会，因此无须向全体投资者都同时实物分配股票。但《关于加强私募投资基金监管的若干规定》第九条明确规定“私募基金管理人及其从业人员从事私募基金业务，不得有下列行为：……（五）不公平对待同一私募基金的不同投资者，损害投资者合法权益”，基于前述规定，如果基金对投资者实行的是差别分配方案，则有可能涉及不公平对待投资者的问题，进而后续产生向管理人索赔的风险。考虑到实物分配股票是新生事物，在此前的基金合同和有限合伙协议的条款中可



能并未涉及，笔者建议申请试点的基金均应就实物分配股票事项取得全体合伙人一致同意的决议文件。目前首家试点的基金上海临理的相关新闻报道对此也可得到印证。另一方面，笔者建议在新订立的基金合同、有限合伙协议中应增加设计这部分条款，明确部分投资者可申请实物分配的路径，其余未申请分配的投资者对此亦予以确认无异议，则可以降低发生争议的风险和增加实操的便利性。

（二）实物分配股票的外部审批程序

《试点通知》提及“有意向参与试点且符合条件的私募基金管理人可在充分论证的基础上向基金业协会提出试点申请及具体操作方案”，但基金业协会至今尚未出台包括申请条件、申请流程、实物分配方案具体内容及方案审批流程要求在内的具体落地业务细则。结合相关新闻报道，笔者认为在试点阶段，基金管理人应首先向基金业协会提交申请及具体操作方案，最终还是要取得证监会或基金业协会的批文后方可进入实操。

（三）实物分配股票的具体过户流程

《试点通知》已明确实物分配股票的方式是非交易过户。非交易过户，是指不通过场内或场外交易的形式，而使股票的所有权在出让人和受让人之间完成过户。中证登于2020年4月30日发布《证券非交易过户业务实施细则（适用于继承、捐赠等情形）》（以下简称“《非交易过户细则》”），明确了证券非交易过户包含的继承、捐赠、财产分割、法人资格丧失、私募资产管理和证监会认定的其他情形等六种情形，而《非交易过户细则》列明的上述情形未明确包含“私募基金向投资者实物分配股票”。笔者认为后续中证登可能将私募基金所持股票实物分配新增为一种独立的非交易过户情形，并出台具体过户流程指引；或在不调整原有六种非交易过户情形的前提下，明确将股票实物分配纳入“中国证监会认定的其他情形”项下。

（四）实物分配股票的涉税安排

基金管理人及投资人在决定是否参与试点时，除了商业需求和合规要求的考量外，税务安排无疑是需要重点关注的问题。在现行税制下，并无针对基金实物



分配股票的特殊规定。私募股权创投基金进行股票实物分配时，由于股票价值尚未变现，投资者可能缺乏纳税资金，而且投资人的纳税时点是获得实物分配时，还是将来实际出售股票时，这对计算应纳税所得额有着直接影响。在美国等资本市场较为成熟的国家，实物分配的一大功能是资本利得税的缓缴。笔者认为为避免对投资者造成额外征税负担或者造成双重征税，为促进股票实物分配制度的顺利实施和有效推行，证监会应尽快会同税务部门，借鉴境外成熟资本市场的做法，采取缓缴资本利得税，或者给与一定选择适用递延缴税的空间，或者适用长期持有资本利得的优惠税率等措施，在税务层面给予投资者一定政策支持。同时，笔者也建议基金管理人和投资者制定分配方案前，应与税务部门先行充分沟通，根据交易的特殊性考量税务合规性，进行税务筹划。

四、结语

在实操层面，除了上述热点问题外，基金业绩的考核、管理人报酬的提取等也是管理人和投资者关注的事项，在现有制度框架下，笔者认为这首先取决于管理人与投资者协商达成一致。关于具体的工作机制、相关部门职能分工及与现有过户流程、减持规定、税务规则等方面的衔接，期待着主管部门能够进一步细化、落实，笔者亦会对上海临理后续实物分配股票模式最终落地持续跟踪，密切关注后续试点工作的逐步推进。



提升服务实体经济质效，促进私募资管业务规范新发展——证监会 203 号文及配套文件的修订解读

作者：吴杰江 徐炜瑜 肖竹扬（竞天公诚律师事务所）

发布日期：2023. 01. 16

2023 年 1 月 13 日，中国证监会发布了新修订的《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（“《资管办法》”）、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》（“《运作规定》”，与《资管办法》合称“资管规定”），同时发布了《〈证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法〉及其配套规范性文件的修订说明》（“《修订说明》”）。

经与 2018 年 10 月 22 日发布的《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》（“《旧资管办法》”）、《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》（“《旧运作规定》”，与《旧资管办法》合称“旧规”）进行比较审阅，并结合我们对证券期货经营机构私募资管业务实践的参与和理解，我们对资管规定解读如下：

一、坚持服务实体经济和差异化监管是本次修订的大背景

（一）坚持金融为实体经济服务定位，细化非上市企业股权的投资规则

《修订说明》开篇，即点明了本次修订的宗旨“为贯彻落实党的二十大和中央经济工作会议精神，引导证券期货经营机构（以下简称经营机构）私募资产管理业务提升服务实体经济质效，加大对科技创新、中小微企业等领域的支持力度，防范化解金融风险”，并且要“持续巩固《指导意见》（笔者注：即《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（银发〔2018〕106 号）》）实施成效，坚守直接融资本源，助力经济高质量发展”。

在这一宗旨指导下，本次修订的最显著特色是细化经营机构私募资管业务非上市公司股权的投资规则。



1、证券公司、基金管理公司可以设立子公司和 SPV 投资于非上市企业股权

《资管办法》第十条第二款规定：“遵守审慎经营原则，并符合中国证监会规定条件的证券公司、基金管理公司，可以设立私募投资基金管理子公司等从事投资于未上市企业股权的私募资产管理业务。”根据该条规定，符合条件的证券公司和基金管理公司可以设立子公司投资于非上市企业股权，并通过子公司进行风险隔离，防范利益输送和风险传染。

《运作规定》第二十二条规定：“专门投资于未上市企业股权的资产管理计划可以通过特殊目的载体间接投资于未上市企业股权。特殊目的载体应当为直接投资于作为底层资产的未上市企业股权的公司或者合伙企业，不得承担资金募集功能，不得收取管理费及业绩报酬。特殊目的载体发生设立、变更及注销等事项的，证券期货经营机构应当在 15 个工作日内报告中国证监会相关派出机构。”根据该条规定，出于风险隔离和投资退出便利等考虑，允许私募股权资管计划通过 SPV 投资，但 SPV 应严格界定，不得承担募资功能，不得收取管理费、业绩报酬。

2、规范私募股权资管计划的分期缴付及扩募规则

在私募股权投资行业（俗称的“PE/VC”），投资者资金的分期缴付及扩募是正常操作，因此《运作规定》对这两个问题予以规范。

其中，第五条第三款规定了分期缴付规则：“封闭式资产管理计划的投资者可以分期缴付参与资金，但应当在资产管理合同中事先约定分期缴付资金的有关安排，并明确相应的违约责任。单个投资者首期缴付金额不得低于合格投资者参与单个资产管理计划的最低投资金额，所有投资者首期缴付金额合计不得少于 1000 万元。”

第六条全部为新增内容，规定了扩募规则：“专门投资于未上市企业股权的封闭式资产管理计划，符合以下条件的，可以扩大募集规模：

- （1）资产管理计划已成立且运作规范，证券期货经营机构、托管人未违反法律、行政法规、中国证监会规定和资产管理合同的约定；



- (2) 扩大募集时处于合同约定的投资期内;
- (3) 扩大募集的资金规模、频率符合证券投资基金业协会相关要求;
- (4) 按照资产管理合同约定的方式事先取得全体投资者和托管人的同意;
- (5) 不存在未按规定进行合理估值、通过扩大募集规模向新参与投资者转移风险、亏损或者输送利益的情形;
- (6) 中国证监会规定的其他条件。

封闭式资产管理计划扩大募集规模的, 证券期货经营机构应当依法履行信息披露义务, 向投资者披露扩募资金的来源、规模、用途等信息。”

3、双“25%”指标之一, 豁免集合私募股权资管计划适用

《运作规定》第十五条规定了集合资管计划的双“25%”风控指标, 但对于后一个公司层面的“25%”指标, 豁免集合私募股权资管计划适用, 为其开展“投早”“投小”的创业投资和并购投资打开空间: “一个集合资产管理计划投资于同一资产的资金, 不得超过该计划资产净值的25%。除以收购公司为目的设立的资产管理计划、专门投资于未上市企业股权的资产管理计划外, 同一证券期货经营机构管理的全部集合资产管理计划投资于同一资产的资金, 不得超过该资产的25%。”

4、私募股权资管计划可列支成立前费用, 不得开展“明股实债”投资

《运作规定》第四十条第一款规定: “资产管理计划发生的费用, 可以按照资产管理合同的约定, 在计划资产中列支。资产管理计划成立前发生的费用, 不得在计划资产中列支, 专门投资于未上市企业股权的资产管理计划聘请专业服务机构等事项所支出的合理费用除外。存续期间发生的与募集有关的费用, 不得在计划资产中列支。”根据该条规定, 为符合私募股权投资行业的运作实际, 允许私募股权资管计划列支成立前所支出的合理费用。

《运作规定》第二十条第一款明确禁止不得开展明股实债投资, 具体条文如下: “资产管理计划投资于《管理办法》第三十八条第(五)项规定的非标准化



资产的，所投资的资产应当合法、真实、有效、可特定化，原则上应当由有权机关进行确权登记。资产管理计划不得开展明股实债投资。”

（二）基于审慎监管原则和机构资源禀赋情况，实施分类监管

1、有序推动证券公司规范发展私募资管业务，期货公司、基金管理公司应当规范审慎发展私募资管业务

《资管办法》第三条第三款规定：“有序推动资本充足、公司治理健全、合规运营稳健、专业能力适配的证券公司规范发展私募资产管理业务；符合前述要求的期货公司、基金管理公司应当基于专业优势和服务能力，规范审慎发展私募资产管理业务。”

根据上述规定，基于证券公司与期货公司、基金管理公司的机构属性和资源禀赋不同，对其开展私募资管业务实施分类监管，证券公司是有序推动、规范发展，期货公司和基金管理公司则是应当基于专业优势和服务能力，规范审慎发展。实践中，有的个人系基金管理公司，监管部门仅发放了公募牌照，未发放私募资管牌照；并且，自2015年市场大幅波动以后，基金管理公司的专户子公司业务规模，除个别公司外，均处于持续收缩态势，其中的监管导向可见一斑。

2、基于机构公司治理、内控合规及风险状况，扶优限劣

《资管办法》第七条第二款规定：“中国证监会基于审慎监管原则，可以根据证券期货经营机构公司治理、内控合规及风险状况，对其私募资产管理业务规模、结构、子公司设立等实施差异化监管。”

本款内容，为本次修订新增。此前监管部门已多次提到，会根据不同机构的具体情况（如此处列举的公司治理、内控合规及风险状况）对私募资管业务规模、结构等事实差异化管理，本次正式明文纳入法规。

二、与旧规相比，资管规定的行文正式明确了私募资管业务的信托法律关系

本次资管规定的行文，有4处将“委托”修改为“出资”（《资管办法》第二条、第二十条）、有4处将“委托”修改为“参与”（《资管办法》第二十八



条、《运作规定》第三条、第五条），并在《资管办法》第六条明文规定“资产管理计划财产为信托财产”，为本次新增的重大修订。

“委托”是一个带有“法律概念色彩”的概念，而“出资”和“参与”并不带有“法律概念色彩”，仅是对委托人投资行为的一种客观描述；再加上《资管办法》第六条明文的“信托财产”规定，我们认为从法律关系上，证监体系的私募资管产品，根据资管规定均为信托法律关系，不再会有委托代理关系与信托法律关系的争辩。

2018年旧规中保留的“委托”，应该也是经过仔细斟酌的，旧规发布之时整改工作刚刚起步，当时存续的券商定向资管计划、基金专户子公司的专项资管计划，实质上确实更属委托代理关系。站在现在时点，根据《修订说明》，规范整改工作顺利收官，因此新规中明确为信托法律关系的时机已经成熟。

三、明确基金业协会负责指标性、操作性规范，最大限度减少多头报送

本次资管规定的行文，在要求经营机构向监管部门履行报告义务时，共有14处明确仅需向中国证监会相关派出机构报告或报送，删去了向基金业协会报告或报送的内容（《资管办法》第十四条、第四十一条、第四十九条、第五十七条、第六十六条、第六十八条、第六十九条、第七十一条、第七十二条、第七十三条、《运作规定》第十条、第十六条、第三十一条），明确上述条文所载报告或报送事项，无需再同时向基金业协会报告或报送，最大限度减少多头报送。

根据《修订说明》最后一段内容，可以看出基金业协会将主要负责宜由行业自律的指标性、操作性规范，不再对业务规则进行实质监管。这从《资管办法》第七十五条的修订，亦可窥见，该条编号和结构未变，其第二款第二句话分号前的半句话，修订前表述为“发现提交备案的资产管理计划不符合法律、行政法规和中国证监会规定的，不得予以备案，并报告中国证监会及相关派出机构”；修订后表述为“发现提交备案的资产管理计划不符合法律、行政法规和中国证监会



规定的，应当要求证券期货经营机构及时整改规范，并报告中国证监会及相关派出机构”。

四、要求经营机构从战略高度把控私募资管业务的风险管理及内控治理

（一）经营机构的董事会和高级管理层要对私募资管业务有战略定位

《资管办法》第五十九条为第八章风险管理与内部控制的首条，本次修订该条新增了第一款，对全章有提纲挈领之作用：“证券期货经营机构董事会和高级管理层应当充分了解私募资产管理业务及其面临的各类风险，根据本机构的经营目标、投资管理能力、风险管理水平等因素，合理确定开展私募资产管理业务的总体战略，并指定高级管理人员负责实施。”

根据该条规定，经营机构的董事会和高级管理层应当对私募资管业务有战略定位，明确了私募资管业务风险管理的第一风险是业务的战略风险管理，并应指定具体高管人员负责实施。

第五十九条明确了具体负责实施的高管人员后，第六十七条和第七十二条有关高管人员的规定就相应删除了。

（二）删去部分列举规定，留给经营机构自行把握

《资管办法》第五十九条第二款删去了“产品设计、募集、研究、投资、交易、会计核算、信息披露、清算、信息技术、投资者服务等”涉及私募资管业务具体业务环节的表述，第六十三条删去了“明确预案触发情景、应急程序与措施、应急资金来源、公司董事会、管理层及各部门职责与权限等”涉及“流动性风险应急预案”的具体内容，留给经营机构自行把握。

（三）新增异常交易管控相关要求

《资管办法》第六十四条第二款第一句话，由“证券期货经营机构应当对不同资产管理计划之间发生的同向交易和反向交易进行监控”修订为“证券期货经营机构应当对不同资产管理计划之间发生的同向交易和反向交易进行监控，并明确异常情况类型及处置安排”。



针对新增内容，经营机构需要提前在公平交易相关制度中明确异常类型及处置安排。据我们判断，大部分经营机构的制度应该有相应内容，如个别机构未有此处新增内容，则应及时整改并予以补充。

五、厘清合格投资者的几个概念

（一）将“商业银行理财子公司”和“职业年金”纳入合格投资者范围

《商业银行理财子公司管理办法》（中国银行保险监督管理委员会令2018年第7号）于2018年12月2日发布，晚于旧规发布的2018年10月22日，旧规发布时尚未有商业银行理财子公司；年金基金中，除了企业年金外，还有职业年金。因此，《运作规定》第三条第一款第（三）项新增“商业银行理财子公司”、第（五）项将“企业年金”修改为“年金基金”，将“商业银行理财子公司”和“职业年金”纳入合格投资者范围。

（二）募集两个以上投资者资金设立的私募资管计划属于“专业投资者”

旧《运作规定》第四十三条第（五）项规定：“专业投资者不包括募集两个以上投资者资金设立的私募资产管理产品”，修订后的《运作规定》第四十七条第（五）项规定：“专业投资者为私募资产管理产品的，穿透认定该私募资产管理产品的投资者是否符合本规定第十五条第二款、第三十条第二款规定的条件”。

本次修订，我们认为属于概念清晰、逻辑同顺的纠正，旧规所担心的普通投资者通过私募资管产品规避新的《运作规定》第十五条第二款、第三十条第二款对专业投资者的要求的情况，也被穿透认定规则予以管控。

（三）符合条件的员工持股计划载体，不穿透计算人数

《资管办法》第十九条第二款新增一句话：“符合条件的员工持股计划不穿透计算员工人数”。《证券法》（中华人民共和国主席令第37号，2020年3月1日生效）第九条第二款第（二）项规定：“有下列情形之一的，为公开发行：……

（二）向特定对象发行证券累计超过二百人，但依法实施员工持股计划的员工人



数不计算在内……”如同《修订说明》所述，资管规定根据上位法规定，进行相应修订。

六、调整产品设计、投资与风控、费用计提等方面的具体要求

（一）防堵“结构化发债”

《运作规定》第二十九条规定：“资产管理计划投资于同一发行人及其关联方发行的债券的比例超过其净资产50%的，该资产管理计划的总资产不得超过其净资产的120%。资产管理计划投资于国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券等中国证监会认可的投资品种不受前述规定限制。”

根据《修订说明》，此条的立法意图旨在防堵结构化发债行为。“结构化发债”，尚未有法规明确定义，一般是指发行人认购自己发行的债券，并且有多种模式。在资管产品层面而言，发行人与过桥资金通过资管产品认购债券，然后质押债券套取资金，偿还给过桥方，在债券存续期间，资管产品管理人采用回购方式循环滚动融资来弥补过桥资金缺口，如此则资管产品的总资产与净资产比值会很高。此处的“120%”就是意在限定资管产品融资，从而堵住资管产品参与结构化发债。

（二）删去了备案前不得进行除现金管理外投资的规定

《资管办法》第三十三条删去了“资产管理计划完成备案前不得开展投资活动，以现金管理为目的，投资于银行活期存款、国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券、货币市场基金等中国证监会认可的投资品种的除外。”

根据上述修订，完成备案前，除现金管理外，其他投资亦可开展。但是开展投资的前提条件是，资管产品已经可开立证券账户，如果中证登公司仍然需要备案证明才允许开立证券账户的话，则此条修订的效果将大打折扣。需要提请注意的是，根据《运作规定》第十三条“建仓期的投资活动，应当符合资产管理合同约定的投向和资产管理计划的风险收益特征”的规定，即使允许备案前投资，该



等投资也应当符合资管合同约定的投向和资产管理计划的风险收益特征；并且，按照先前的监管实践，不允许主动超标。

（三）关联交易不再区分是否“重大”

《资管办法》第六十六条第二款规定“证券期货经营机构以资产管理计划资产从事关联交易的，应当遵守法律、行政法规、中国证监会的规定和合同约定，事先取得投资者的同意，事后及时告知投资者和托管人，并向中国证监会相关派出机构报告。”

与旧规相比，上述划线“关联交易”前面删去了“重大”二字，即自2023年3月1日起，资管产品资产从事关联交易的，不再区分是否重大，统一适用一套规则，经营机构需要进行资管合同修订、为不同意的投资者预留退出安排等工作。

（四）重大修订自有资金参与、退出的监管规则

《运作规定》第十条第一、二款规定：“证券期货经营机构自有资金参与、退出集合资产管理计划的，应当提前5个工作日告知全体投资者和托管人，并取得其同意；证券期货经营机构自有资金参与集合资产管理计划的，持有期限不得少于6个月。”

证券期货经营机构及其子公司以自有资金参与其自身或其子公司管理的单个集合资产管理计划的份额合计不得超过该资产管理计划总份额的50%。中国证监会对证券期货经营机构自有资金投资比例另有规定的，从其规定。因集合资产管理计划规模变动等客观因素导致前述比例被动超标的，证券期货经营机构应当依照中国证监会规定及资产管理合同的约定及时调整达标。”

与旧规相比，本次有两大修订：

- 一是删去了“证券期货经营机构以自有资金参与单个集合资产管理计划的份额不得超过该计划总份额的20%”的内容；
- 二是新增应取得全体投资者和托管人同意的要求。



对于第一点的删除修订，对于基金管理公司和期货公司而言属于重大修订。目前，《证券公司风险控制指标监管报表》中“持有一种非权益类证券的规模与其总规模的比例”的预警标准仍为16%、监管标准仍为20%，如果此处指标不删除或修改，则《运作规定》的此修订对于证券公司意义不大。

对于第二点的新增修订，三类经营机构一致，均需就取得全体投资者和托管人同意、为不同意的投资者预留退出安排等事项进行资管合同修订。

（五）聘请投顾与杠杆水平的管理，有新要求

《资管办法》第十七条第一款规定：“证券期货经营机构应当立足其专业服务能力开展私募资产管理业务；为更好满足资产管理计划投资配置需求，可以聘请符合中国证监会规定条件并接受国务院金融监督管理机构监管的机构为其提供投资顾问服务。证券期货经营机构依法应当承担的责任不因聘请投资顾问而免除。”

与旧规相比，新增经营机构“应当立足其专业服务能力开展私募资产管理业务”和“为更好满足资产管理计划投资配置需求”两处修订。虽然投资顾问的准入条件未有变化，但此条对“是否应当聘任”投资顾问将产生影响。我们初步理解的监管要点是，对于经营机构有专业能力的业务领域，聘请投资顾问的可行性会遭到此条的质疑；对于超出经营机构专业能力领域且资管产品有实际投资配置需求的，聘请投资顾问的可行性会比较符合此条规定，但最终有待监管部门予以释明。

《资管办法》第四十三条第一款为新增，规定如下：“资产管理计划应当设定合理的负债比例上限，确保其投资杠杆水平与投资者风险承受能力相匹配，并保持充足的现金或者其他高流动性金融资产偿还到期债务。”

此条新增内容的监管逻辑，我们理解与上文第十七条对投资顾问是否聘任的逻辑是一脉相承的，监管规定的200%和140%两个杠杆水平指标属于数值的上限，但不是任何一只资管产品都仅需满足上限即可；此条新增修订，对不同资管产品的最高杠杆水平数值低于监管规定的上限指标，是有明确期待的。但是，对于“确



保其投资杠杆水平与投资者风险承受能力相匹配”这一要求如何有效的落地执行，在经营机构的运营管理层面难度颇大，有待监管部门予以释明。

（六）业绩报酬计提规则有重大修订

《运作规定》第四十一条规定：“证券期货经营机构可以与投资者在资产管理合同中约定提取业绩报酬，业绩报酬应当计入管理费。

证券期货经营机构应当坚持公平对待投资者、长期业绩导向和适当激励原则，合理设定业绩报酬的提取频率、比例，以及包括业绩报酬在内的管理费收取比例上限，确保业绩报酬提取与资产管理计划的存续期限、收益分配和投资运作特征相匹配。

业绩报酬应当从分红资金、退出资金或清算资金中提取，从分红资金中提取业绩报酬的频率不得超过每6个月一次。业绩报酬的提取比例不得超过计提基准以上投资收益的60%。”

业绩报酬计提规则的重大修订有二：

- 一是明确业绩报酬属于管理费；
- 二是明确仅可在分红、投资者退出或清算时计提业绩报酬。

上述计提规则，与现在行业内普遍实行的“高水位法”（high water mark）相比，更有利于保护投资者的利益，切实实现了投资者确实从资管产品中拿回资金落袋为安时，管理人才有资格提取业绩报酬，经营机构需要根据此条修订相应修改资管合同。

（七）风险提示函的合同位置需要调整

《资管办法》第五十条第三款规定：“风险揭示书应当作为资产管理合同的附件交由投资者签字确认。”此前旧规中，仅要求风险揭示书是资管合同的“一部分”，此处修订则明确风险揭示书是资管合同的“附件”。

据此，风险提示函在资管合同的行文位置需要调整，要从过往大部分放在合同正文的前面，挪到合同正文的后面了。

（八）明文纳入“同名进出”要求



《资管办法》第十二条新增第（九）项：“证券期货经营机构从事私募资产管理业务，应当履行以下管理人职责：……（九）保证向投资者支付的受托资金及收益返回其参与资产管理计划时使用的结算账户或其同名账户”。

此项新增内容，属于经营机构后台清算部门的基本合规要求，有利于经营机构反洗钱义务的落实，也有利于防范投资者利用资管产品进行利益输送。

（九）集合计划成立，不再需要验资

《资管办法》第三十二条是有关集合计划和单一计划成立要求的，与旧规行文相比，删去了“集合资产管理计划在募集金额缴足之日起十个工作日内”后面的“证券期货经营机构应当委托具有证券相关业务资格的会计师事务所进行验资并出具验资报告”。

因此，集合资管计划设立，不再需要会计师事务所验资了。

以上即是我们对资管规定本次修订的初步解读，供市场上的经营机构参考，针对所有修订内容的详细解读及具体条款应对，可线下与我们具体沟通。



期货和衍生品交易中适当性义务法律评析

作者：张伟华 君悦律师事务所

发布日期：2022. 12. 03

一、关于交易者适当性义务的法律法规

1. 新法规定

纵览《期货和衍生品法》全文，涉及“交易者适当性管理义务”的共有四条，分别为第31条、第50条、第104条及第135条。

其中，第50条为适当性管理义务的核心条款：该条第1款明确了履行适当性义务的主体和内容，要求期货经营机构向交易者提供服务时，从三个方面履行适当性义务：（1）应当按照规定充分了解交易者的基本情况、财产状况、金融资产状况、交易知识和经验、专业能力等相关信息；（2）如实说明服务的重要内容，充分揭示交易风险；（3）提供与交易者上述状况相匹配的服务。

该条第2款明确了期货经营机构不得向未如实履行告知义务的交易者提供服务，与现行《证券期货投资者适当性管理办法》第33条一致。该条第3款则明确了期货经营机构违反适当性义务导致交易者损失的，应当承担相应的赔偿责任。这在立法层面为交易者维护自身权益提供了法定依据。

此外，新法第31条还明确将开展衍生品交易业务的金融机构纳入了履行适当性管理义务的主体范围内。同时，新法第104条明确了期货业协会关于交易者适当性管理义务的宣传、交易者教育和保护、会员管理等职责。这是对以往行业自律管理的规定在立法层面进行了明确。新法第135条规定了经营机构违反交易者适当性管理规定将会受到的行政处罚。

期货和衍生品交易本身具备高风险、高利润、复杂性、投机性等特征，立法者在新法中将交易者适当性管理义务明确为法定义务，不仅是顺应金融市场法律体系的趋势，更旨在通过加强适当性管理要求，建设健全交易者保护体系，促进金融市场长期、稳定、健康和持续发展。

2. 新法公布前期期货和衍生品领域关于适当性管理义务的相关规定



在《期货和衍生品法》颁布前，我国现行法律体系在期货和衍生品领域涉及到交易者适当性管理义务的规范性文件法律位阶相对较低，主要为如下规定：

序号	名称	颁布机构	生效日期
1	期货公司监督管理办法	中国证券监督管理委员会	2019年6月4日
2	证券期货投资者适当性管理办法	中国证券监督管理委员会	2017年7月1日
3	期货经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）	中国期货业协会	2017年7月1日
4	中国金融期货交易所交易者适当性制度管理办法	中国金融期货交易所	2019年12月23日
5	中国金融期货交易所交易者适当性制度操作指引	中国金融期货交易所	2019年12月23日
6	上海期货交易所期货交易者适当性管理办法	上海期货交易所	2019年5月31日
7	上海国际能源交易中心期货交易者适当性制度操作指南（暂行）	上海期货交易所	2017年6月9日
8	上海国际能源交易中心期货交易者适当性管理细则	上海国际能源交易中心	2021年6月11日
9	大连商品交易所期货交易者适当性管理办法	大连商品交易所	2019年5月31日
10	郑州商品交易所期货交易者适当性管理办法	郑州商品交易所	2019年5月31日

其中，在2017年7月1日生效的《证券期货投资者适当性管理办法》明确了向投资者销售证券期货产品或者提供证券期货服务的机构，在向投资者销售公开或者非公开发行的证券、公开或者非公开募集的证券投资基金和股权投资基金（包括创业投资基金）、公开或者非公开转让的期货及其他衍生产品，或者为投资者提供相关业务服务时应当履行适当性管理义务，并提出将投资者区分为普通投资者和专业投资者。在2019年6月4日生效的《期货公司监督管理办法》再次强调期货公司应当按照规定实行投资者适当性管理制度。其中规定，期货公司应当按照规定实行投资者适当性管理制度，建立执业规范和内部问责机制，了解客户的经



济实力、专业知识、投资经历和风险偏好等情况，审慎评估客户的风险承受能力，提供与评估结果相适应的产品或者服务。期货公司应当向客户全面客观介绍相关法律法规、业务规则、产品或者服务的特征，充分揭示风险，并按照合同的约定，如实向客户提供相关的资料、信息，不得欺诈或者误导客户。期货公司还应充分了解和评估客户风险承受能力，加强对客户的管理。除此之外，期货公司应当承担各项产品和服务的投资者教育义务，保障必要费用和人员配备，将投资者教育纳入各业务环节。应该说，此次新法中关于“匹配性”的管理要求，和前述规定相比标准更严格。

同时，中国期货业协会及各大期货交易所则结合了行业实际及前述法律规定，各自制定了自律规范性文件，以期规范期货交易中的适当性管理义务的履行。

值得注意的是，《中华人民共和国证券法》第六章专设投资者保护，但其中只规定了“证券公司向投资者销售证券、提供服务时，应当按照规定充分了解投资者的基本情况、财产状况、金融资产状况、投资知识和经验、专业能力等相关信息；如实说明证券、服务的重要内容，充分揭示投资风险；销售、提供与投资者上述状况相匹配的证券、服务，证券公司违反前述规定导致投资者损失的，应当承担相应的赔偿责任。”同时还特别规定，“普通投资者与证券公司发生纠纷的，证券公司应当证明其行为符合法律、行政法规以及国务院证券监督管理机构的规定，不存在误导、欺诈等情形。证券公司不能证明的，应当承担相应的赔偿责任。”《证券法》没有期货和衍生品交易主体适当性管理义务的具体规定。从法律适用角度理解，此次新法关于交易者适当性管理义务的规定，是在法律层面对该领域的立法空白做了有效填补。

由此可见，在新法出台前，我国现行法律体系对期货经营机构和从事期货业务的金融机构的适当性管理义务，更多集中于各监管部门制订的部门规章、规范性文件以及各行业协会的自律规则。不过该类规范的效力层级有限，且仅初步规定了适当性管理要求，而未能明确违反适当性义务的民事法律责任后果。



同时，相比现行法律规定及实践，本次新法将此前长期存在的期货和衍生品适当性管理领域的“投资者”和“交易者”称呼混用的情况统一为“交易者适当性”管理，以更符合期货和衍生品交易的特征。

此外，我们注意到，就期货交易实践而言，不同交易所对于客户适当性管理还有自己的交易准入标准，例如：根据中国金融期货交易所的《中国金融期货交易所交易者适当性制度管理办法》第4条规定，“期货公司会员为单位客户申请开立交易编码时，单位客户应当符合以下标准……（二）单位客户应当具有累计不少于10个交易日且20笔及以上的境内交易场所的期货合约或者期权合约仿真交易成交记录；或者近三年内具有10笔及以上的境内交易场所的期货合约、期权合约或者集中清算的其他衍生品交易成交记录……”，而在《上海期货交易所期货交易者适当性管理办法》中，单位客户即使未满足上述条件，只要能满足近三年内具有10笔及以上的在中国证券监督管理委员会签署监管合作谅解备忘录的国家（地区）期货监管机构监管的境外交易场所的期货合约、期权合约或者集中清算的其他衍生品交易成交记录，期货公司会员同样能为其申请开立交易编码或者开通交易权限。

当然，不同交易所制定的自律规则是依据其过往商业经验，将客户能力与交易所划分出的产品类型、交易风险等进行匹配，是该交易所会员履行适当性管理义务的具体指引和操作守则。但在缺乏上位法指引的情况下，其在司法实践中的适用性似乎又会令人产生困惑。

不过，司法机关已针对这种情况做出了努力。最高人民法院于2019年11月发布的《全国法院民商事审判工作会议纪要》（以下简称“《九民纪要》”）第73条即明确：在确定卖方机构适当性义务的内容时，应当以合同法、证券法、证券投资基金法、信托法等法律规定的基本原则和国务院发布的规范性文件作为主要依据。相关部门在部门规章、规范性文件中对高风险等级金融产品的推介、销售，以及为金融消费者参与高风险等级投资活动提供服务作出的监管规定，与法律和国务院发布的规范性文件的规定不相抵触的，可以参照适用。”这一规定为法院



审理案件直接适用法律位阶较低的相关证券和金融监管规则提供了审判指导作用。但是，期货交易所的自律规则不是国务院发布的规范性文件，新法颁布后这些自律规则能否直接在司法审判实践中直接适用，我们将持续关注。

应当说法律的滞后性在金融商事领域表现尤为突出。司法审判应当尊重监管规定和交易规则，这是稳定市场预期的必然要求。[1]

二、违反适当性管理义务时承担的民事责任的性质

在《九民纪要》出台前，早期司法实践对金融市场中的卖方机构违反适当性义务时的民事责任认定，曾存在过不同意见：

有的意见认为构成侵权责任。从审判实务看，法院审查内容包括卖方机构是否履行适当性义务，金融消费者是否遭到损失，卖方机构履职情况与损失是否存在因果关系等事实，前述事实即是认定侵权责任的三个构成要件。

有的意见则认为构成违约责任。尽管适当性管理义务是法定义务，但通过金融合同条款，前述法定义务即转变为一种合同义务，则可能构成违约赔偿责任。

而最高人民法院在《九民纪要》的释义中则明确指出适当性管理义务构成缔约过失责任。该意见认为：

首先，法律、行政法规规定的适当性义务属于法定义务[2]，如现行《证券投资基金法》、《证券公司监督管理条例》和《证券法》等，都已对适当性义务作出了明文规定。

其次，在法律、行政法规之外，适当性义务更多存在于监管部门规章、规范性文件甚至自律组织规则中[3]。从各类规定的内容看，卖方机构的适当性义务是监管机构基于卖方机构本应具备的商业诚信义务，就其向金融消费者销售、推介金融产品等活动中的行为提出的具体要求。而缔约过失责任则是指在缔约过程中，一方因违背其所负的诚实信用原则，造成另一方信赖利益损失，并因此而承担损害赔偿的责任。因此，卖方机构的适当性义务符合《民法典》规定的先合同义务特征。



民法典颁布后修订的《最高人民法院关于审理期货纠纷案件若干问题的规定》中对适当性义务法律责任的定性也采用了缔约过失责任说。其中第十六条规定“期货公司在与客户订立期货经纪合同时，未提示客户注意《期货交易风险说明书》内容，并由客户签字或者盖章，对于客户在交易中的损失，应当依据民法典第五百条第三项的规定承担相应的赔偿责任。但是，根据以往交易结果记载，证明客户已有交易经历的，应当免除期货公司的责任”。

三、适当性义务责任的承担主体

新法明确了承担交易者适当性管理义务的责任主体如果未尽适当性义务导致交易者遭受损失的，交易者可以要求其承担赔偿责任。结合新法第31条及第59条的规定，笔者认为，新法规定的承担交易者适当性管理义务的责任主体应包括期货经营机构以及依法经过批准或者核准的开展衍生品交易业务的金融机构。其中，期货经营机构包括期货公司、期货交易所的非期货公司结算会员、国务院期货监督管理机构核准从事期货业务的其他机构。而此处开展衍生品交易业务的金融机构，则可以是经核准开展衍生品交易业务的银行、保险公司、证券公司、信托公司、基金公司、资产管理公司、投资公司等。

具体而言，负有交易者适当性管理义务的主体应为与交易者发生经纪服务、销售（包括代销）行为或进行其他推介、引导交易者选择期货或衍生品行为的期货经营机构及其从业人员、代理人等，以及开展衍生品交易业务的金融机构，后者较为常见的是作为交易对手方的银行。

就期货经营机构的从业人员及代理人等主体的责任，现行《最高人民法院关于审理期货纠纷案件若干问题的规定（2020修正）》第三部分各条已明确：期货公司的从业人员在本公司经营范围内从事期货交易行为产生的民事责任，由其所在的期货公司承担；期货公司授权非本公司人员以本公司的名义从事期货交易行为的，期货公司应承担由此产生的民事责任。非期货公司从业人员以期货公司名义从事期货交易行为，具备表见代理条件的，期货公司承担相应民事责任；公司、



法人受期货公司或客户委托,作为居间人为其提供订约的机会或者订立期货经纪合同的中介服务的,由居间人独立承担基于居间经纪关系所产生的民事责任。

四、关于司法实践中的举证责任分配问题

本次《期货和衍生品法》第51条将交易者进一步区分为普通交易者和专业交易者,并进一步明确,针对普通交易者与期货经营机构发生的纠纷,期货经营机构应当主动证明其自身行为符合法律、行政法规以及国务院期货监督管理机构的规定,已履行了交易者适当性义务。期货经营机构不能证明的,应当承担相应的赔偿责任。这与现行司法实践中要求卖方机构就其自身已经充分履行投资者适当性义务不存在过错的举证责任倒置原则一脉相承。

笔者认为,上述立法的出发点还是在于,一般情况下,因金融市场上的信息不对称加上交易者自身的知识和能力局限,交易双方缔约能力往往处于不对等的地位。在同样对期货经营机构实行举证责任倒置的情形下,新法将交易者类别进行划分,强调了期货经营机构在与普通交易者争议纠纷中,应当就其是否履行适当性义务承担举证责任的必要性,即期货经营机构作为纠纷案件当事人,应当主动且必须向争议解决机构提交其已经履行交易者适当性义务的证据,表明自身已经在进行期货交易或服务过程中履行了相关适当性义务,若期货经营机构怠于证明、无法证明或证明不足的,则将承担相应的赔偿责任。区分普通交易者和专业交易者不同的举证责任分配原则,本身也符合适当性义务规则“了解客户”、“适当匹配”的制度初衷,同时也是对期货经营机构等专业机构加重经营管理责任范围的一种有效平衡。

此外,新法对普通交易者进行倾斜性保护的态度,也加强了对期货经营机构自身的合规管理要求。尽管新法第51条未明确提及开展衍生品交易业务的金融机构,但考虑到衍生品本身所具备的复杂性、专业性,衍生品交易对象如存在普通交易者的,则亦存在新法对普通交易者提供倾斜保护的可能性。



同时需要指出的是，新法并没有彻底免除期货经营机构针对专业交易者履行适当性管理的义务及相关举证责任，因此，当期货经营机构和专业交易者之间产生纠纷时，期货经营机构可能仍需根据纠纷争议焦点以及争议解决机构的审查要求，就其是否履行适当性义务承担相适应的举证责任。

从期货经营机构应当提供的举证内容来看，《期货和衍生品法》第50条可以提供规范指引作用，期货经营机构应当就此进行对照来提供证明其履行交易者适当性义务的证据。具体而言，这些举证内容应当围绕以下几个方面：（1）期货经营机构向交易者提供服务或产品时已经按照规定充分了解交易者的基本情况、财产状况、金融资产状况、交易知识和经验、专业能力等相关信息；（2）期货经营机构已经向交易者如实说明服务或产品的重要内容，充分揭示交易风险；（3）期货经营机构提供的服务或产品的风险等级是与交易者自身状况、风险承受能力相匹配的服务或产品；（4）如交易者拒绝提供或者未按照要求提供信息的，期货经营机构应当告知其后果，并按照规定拒绝提供服务或产品。

五、免责

经营机构对交易者进行适格审查是其履行适当性义务的重要前提。新法第50条明确要求交易者在参与期货交易和接受服务时，应当按照期货经营机构的要求提供相关真实信息。适当性义务的构建初衷也是为了避免因金融市场上的信息不对称及交易者因自身专业知识的限制，使其无法真正理解交易中的风险与收益，并因此选择了不适当的产品。同时也可以推测出，在交易活动中除了“卖者尽责”外，“买者自负”也是交易活动中重要的基础。

但法律上的倾斜保护也可能诱使交易者故意利用经营机构的适当性义务将本属于自己的投资风险转移给金融机构。“卖者尽责”是基于交易者对经营机构有着信赖利益。但在交易者故意提供虚假信息，拒绝听取经营机构的建议等自身原因导致其购买产品或接受服务不适当时，交易者对经营机构的信赖程度明显降



低，其依法可以获得的信赖利益亦应相应减少。同理，如果交易者对于损失的发生或损失结果的扩大具有过错时，可适当减轻经营机构的赔偿责任。〔4〕

另一方面，新法同样考虑到，相对于普通交易者，专业交易者拥有优于普通交易者的既往投资经验、教育背景等因素，应当具备更高的审慎注意义务，针对此类人群，可以适当减轻经营机构的适当性义务。同时，《最高人民法院关于审理期货纠纷案件若干问题的规定》第十六条也明确规定，期货公司在与客户订立期货经纪合同时，未提示客户注意《期货交易风险说明书》内容，并由客户签字或者盖章的，如根据以往交易结果记载，能证明客户已有交易经历的，应当免除期货公司承担客户在交易中损失的赔偿责任。

〔1〕 最高人民法院民事审判第二庭：《〈全国人民法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》，人民法院出版社2019年12月第一版，第417页。

〔2〕 最高人民法院民事审判第二庭：《〈全国人民法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》，人民法院出版社2019年12月第一版，第412页。

〔3〕 最高人民法院民事审判第二庭：《〈全国人民法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》，人民法院出版社2019年12月第一版，第413页。

〔4〕 参考《〈全国人民法院民商事审判工作会议纪要〉理解与适用》（2019年12月第一版）



浅析《期货和衍生品法》之域外效力与跨境合规法律问题

曲峰、王敏、章明芳 大成（上海）律师事务所

发布日期:2022. 05. 30

《期货和衍生品法》已于2022年4月20日通过，并将于2022年8月1日施行。作为中国期货和衍生品市场的根本大法，为期货和衍生品市场的健康发展提供了坚实的法律基础，对期货及衍生品行业的法治建设具有里程碑的意义。该部新法将“跨境交易与监管协作”独立成章，对中国期货和衍生品市场的双向开放做出法律层面的顶层设计，填补了中国跨境期货交易制度的空白，是本次立法的又一大亮点。

21世纪以来，中国期货业对外开放步伐加快。一方面，作为“走出去”的重要举措，早在2001年，中国就允许国有企业在国际市场上开展境外期货套期保值等期货交易业务；自2006年起，中国鼓励境内符合条件的期货公司设立、收购或参股境外的期货类经营机构，现在已经有数十家期货经营机构在海外设立期货子公司或分支机构；此外，目前中国支持境内期货交易所与境外交易所和境外金融机构开展合约结算价的授权合作。

另一方面，作为“引进来”的有益实践，自2020年1月1日起，期货公司的外资持有比例逐步放宽，已经允许设立外商独资期货公司；QFII/RQFII可以参与中国的金融期货、商品期货、期权等交易；自2018年3月中国原油期货首次引入境外交易者以来，目前已有9个对外直接开放的国际化商品期货和期权品种，并且正在继续扩大特定品种开放的范围，着力推动原油、PTA、铁矿石等重点品种在区域内形成定价影响力和规则话语权。

中国期货市场逐渐对外开放，全球金融市场日益融合，跨境交易活动不断增加。证券期货行业一直是全球各个国家的受监管领域。全球化的市场参与主体需要遵守各个国家证券期货行业许可经营与合规监管要求。跨境交易活动的过程中往往遇到“双重管辖”的问题，即跨境交易行为一般会受到属地管辖权（本国境



内)和属人管辖权(对本国国民)的双重法域管辖和监督管理。目前成熟市场的大部分国家或地区均在法律层面对于跨境交易和监管协助进行了明确规定,例如香港地区、新加坡、美国、英国等。而中国在经全国人大审议的《期货和衍生品法》颁布之前,期货领域适用于国务院颁布的《期货交易管理条例》,该条例仅为行政法规,相比全国人大法律位阶较低,且缺乏对于跨境交易和监管的专门规定。法律的缺位导致跨境交易出现监管盲区和灰色地带,同时不利于监管机构参与和开展全球的跨境监管和打击违法违规活动。

此外,国际期货交易市场上发生的重大事件,往往也都与中国有着直接或间接的联系。诸如,近期发生的“原油价格倒挂事件”和“LME镍价单日极端走势及取消交易事件”,均暴露出境内主体参与跨境期货和衍生品交易存在的巨大风险。

为了顺应中国期货市场对外开放的客观趋势,在法律层面上中国也需要完善对跨境监管与合作的相应安排,并提升期货市场的现代化和国际化水平。《期货和衍生品法》域外效力的适用和跨境监管合作规定的出台,具有重要的现实意义,有利于规范与日俱增的跨境期货和衍生品交易行为,为期货和衍生品市场对外开放、互联互通保驾护航。

本文将重点解读《期货和衍生品法》中相关涉外法律问题,从该法的域外效力,跨境交易所涉及的“走出去”和“引进来”,以及跨境监管合作方面进行分析和探讨,并提示相关风险及提供相应合规建议。

一、域外效力适用,维护中国市场秩序及交易者合法权益

在期货和衍生品市场的国际化和全球化背景下,《期货和衍生品法》第二条明确了该法的适用范围,在属地管辖原则的基础上,同时赋予了该法的域外适用效力。规定“在境外的期货交易和衍生品交易及相关活动,扰乱境内市场秩序,损害境内交易者合法权益的,依照本法有关规定处理并追究法律责任。”



该表述借鉴了《证券法》第二条规定,《期货和衍生品法》与《证券法》两部法律在域外效力方面具有异曲同工之处。《期货和衍生品法》关于域外效力的适用在“第十一章 跨境交易与监管协作”得到了充分体现,并共同形成了“对等互惠”的跨境监管理念。

值得特别注意的是,目前境外交易者可交易与中国境内期货、期权合约等资产挂钩的场外衍生品交易,如总收益互换、股票互换等,通过总收益互换交易挂钩境内标的资产,无需申请相关QFII/RQFII的跨境交易资格,可以间接取得境内底层资产的经济收益。尽管中国法律法规并没有明确禁止该类场外衍生品交易方式,但如果从穿透监管的原则来看的话,可能会违反账户实名制度、间接持股、操纵股票价格等相关监管规定。

因此,根据我们对于《期货和衍生品法》域外效力的理解,如果该类衍生品交易行为影响了境内标的资产的价格和交易量,从而扰乱了中国境内期货市场的交易秩序或损害境内交易者合法权益的,该类场外衍生品交易可能会因违反该法而被追究法律责任。未来中国监管机构将如何适用该域外效力和采取何种监管措施,我们仍有待观察。

二、立法对外开放之“走出去”相关安排

1. 转委托模式下,境内交易者和境内期货经营机构“走出去”

根据《期货和衍生品法》第一百二十条规定 [1],中国境内交易者参与境外期货交易,应当委托具有境外期货经纪业务资格的境内期货公司,境内期货公司转委托境外期货经营机构从事境外期货交易,且该境外期货经营机构应当向中国证监会申请注册,接受中国证监会的监督管理。该规定明确了中国境内交易者和境内期货经营机构走出去的转委托交易模式,也体现了该法的域外适用效力。

这里的转委托模式,应当理解为境内期货经营机构与境外期货经营机构之间的进行转委托的一种业务模式。



对于已经取得境外期货业务牌照的中资期货公司来说，转委托模式在立方层面的确认，势必将带来更多的业务机会。自2006年中国证监会首次批准6家期货公司在港设立分支机构以来，据不完全统计，目前在香港的中资期货公司已超过40家，相继也有中资期货公司在新加坡、美国、英国、法国等地设立子公司或分支机构，并取得当地期货业务牌照从事期货业务。在新法颁布之后，境内期货公司“走出去”的热情必将迎来新一波的高涨。至于“境外期货经纪业务资格”未来是否会作为境内期货公司单独的业务资质，有待后续的配套法律法规的出台进一步细化。

在境内期货公司带客户出海参与期货交易或海外展业的过程中，首要挑战是海外法律体系和监管规则的熟悉和遵守。建议中国期货公司在布局跨境业务的过程中，加强对于当地法律法规和监管规则的了解和熟悉，以便更好地合规经营。

2. 合约结算价格合规“走出去”

根据《期货和衍生品法》第一百一十九条规定 [2]，明确了境外期货交易所上市以境内期货合约、期权合约和衍生品合约价格挂钩结算的合约，应当符合中国证监会的规定。境外期货和衍生品合约可以挂钩中国合约的结算价格，是中国价格国际声音的充分体现。对于境外合约需要符合的中国证监会具体规定，我们也期待这一规定的后续出台。

3. 数据“走出去”须谨慎并关注合规

根据《期货和衍生品法》第一百二十四条第二款规定，未经国务院期货监督管理机构和国务院有关主管部门同意，任何单位和个人不得擅自向境外监督管理机构提供与期货业务活动有关的文件和资料。该条规定与《证券法》的类似规定（“未经国务院期货监督管理机构和国务院有关主管部门同意，任何单位和个人不得擅自向境外提供与证券业务活动相关的文件和资料”）相比较而言，相对宽松。



该条规定仅禁止未经许可擅自向“境外监督管理机构”提供期货活动相关文件和材料，并未禁止向境外母公司或关联方提供期货相关业务材料的情形，从这一点来看，对于期货公司从事跨境期货业务或跨境期货交易是利好。

从字面理解，也未禁止向境外期货交易所、境外期货经纪公司等非监督管理机构提供相关期货业务资料。但对于该点的适用，我们建议需要保持谨慎的态度。在一些调查取证的活动，境外交易所往往接受境外监督管理机构的委托或者本身担任着部分监管职能，在这种情况下，请务必谨慎提供相关期货资料，建议主动征询相关监管部门意见或者律师意见。同时，还应当符合《保守国家秘密法》、《数据安全法》、《个人信息保护法》等法律规定中关于个人信息保护和重要数据跨境传输的相关规定。

三、立法对外开放之“引进来”的相关安排

1. 境外交易所“引进来”需注册或备案

根据《期货和衍生品法》第一百一十八条和一百二十一条规定 [3]，境外期货交易所向境内主体提供直接接入交易系统进行交易服务的，应当向证监会申请注册，接受证监会的监督管理；境外交易所境内设立代表机构的应当向中国证监会备案。上述规定也是该法域外效力的体现。

该做法也是参照了国际成熟市场的做法，例如美国也有类似规定。美国《商品交易法》第四条（b）规定，境外交易所如需为美国境内的居民或外国人（包括法人）提供交易服务，必须先在美国期货交易监督管理机构进行注册登记 [4]。关于境外期货交易所申请注册的程序和要求，以及“直接接入”一词的具体内涵，都有待后续的配套细则作进一步细化。

2. 境外机构“引进来”，金融营销需批准且注重合规要求

《期货和衍生品法》第一百二十二条规定，境外机构在境内从事期货市场营销、推介及招揽活动，应当经中国证监会批准。境内机构为境外机构在境内从事



期货市场营销、推介及招揽活动，应当经中国证监会批准。首次规范了境外机构在境内从事跨境营销活动。如果违反上述规定，将承担相应的法律责任。

目前该法仅针对跨境营销进行了原则性规定，尚未对“期货市场营销、推介及招揽”行为进行明确约定，以及相关的批准程序和要求也尚未明确，有待后续配套规定的进一步细化。

对于目前大多数司法管辖区域较为包容的“反向咨询”是否可以豁免批准要求，境外机构委托境内关联机构进行营销是否为该法规定的须经批准的营销活动，通过互联网进行推广是否被允许等问题，该法均未明确。在相关细则尚未颁布之前，我们建议谨慎开展跨境营销活动。

此外，即便是经批准的跨境营销活动，同时还需遵守金融营销行为的相关规定。例如《关于进一步规范金融营销宣传行为的通知》（银发〔2019〕316号）中指出，金融营销宣传中不得非法或超范围开展营销活动，不得以欺诈或引人误解的方式进行营销宣传，不得以损害公平竞争的方式进行营销宣传，不得利用政府公信力进行营销宣传，不得损害金融消费者知情权，不得利用互联网进行不当金融营销宣传，不得违规向金融消费者发送金融营销宣传信息，等等。

四、跨境监管合作加以规范

1. 跨境监管合作的对等互惠原则

根据《期货和衍生品法》第一百二十三条规定，中国证监会可以和境外期货监督管理机构建立监督管理合作机制，或者加入国际组织，实施跨境监督管理。中国证监会应境外期货监督管理机构请求提供协助的，应当遵循国家法律、法规的规定和对等互惠的原则，不得泄露国家秘密，不得损害国家利益和社会公共利益。该条确立了期货跨境监管合作对等互惠的基本原则。

2. 监管合作下的受托和委托调查取证

根据《期货和衍生品法》第一百二十四条规定 [5]，中国证监会可以接受境外期货监督管理机构的请求，为其进行调查取证。境外期货监督管理机构应



当提供有关案件材料，并说明其正在就被调查当事人涉嫌违反请求方当地期货法律法规的行为进行调查。同时，中国证监会可以请求境外期货监督管理机构进行调查取证。上述受托和委托境外监督管理机构调查取证的安排，在《证券法》中并没有类似规定。

此外，境外期货监督管理机构不得在中国境内直接进行调查取证活动。这点与《证券法》的规定相同。相较于《证券法》，《期货和衍生品法》在调查取证方面作出了更多可操作性的细节安排。

根据中国证监会官方网站[6]公布的《中国证监会与境外证券（期货）监管机构签署的备忘录一览表（截至2021年12月）》信息显示，中国证监会已与67个国家和地区的证券（期货）监管机构达成了跨境监管合作，并签订了相关的监管合作备忘录。例如：2017年12月29日与香港证券及期货事务监察委员会签署的《关于期货事宜的监管及执法合作备忘录》、2002年1月18日与美国商品期货交易委员会签署的《期货监管合作谅解备忘录》、2018年11月12日与新加坡金融管理局签署的《关于期货监管合作与信息交换的谅解备忘录》、1996年10月7日与英国财政部、英国证券与投资委员会签署的《证券期货监管合作谅解备忘录》、1996年5月23日与澳大利亚证券委员会签署的《证券期货监管合作谅解备忘录》等等。

上述中国证监会与境外证券（期货）监管机构签署的合作备忘录与最新颁布的《期货和衍生品法》，在跨境监管方面相辅相成，共同适用于证监会的期货跨境监管合作活动。

3. 境外主体违法所面临的法律责任

基于《期货和衍生品法》上文所述的域外效力和跨境监管的相关规定，我们特此提示境外主体应特别关注以下有关法律责任的条款。

【境外期货交易所、经营机构违规处罚】第一百四十五条 境外期货交易场所和期货经营机构违反本法第一百一十八条和第一百二十条的规定，未向国务院期货



监督管理机构申请注册的，责令改正，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上十倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足五十万元的，处以五十万元以上五百万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以十万元以上一百万元以下的罚款。

【境外交易所违规设立代表处处罚】第一百四十七条 境外期货交易场所在境内设立的代表机构及其工作人员违反本法第一百二十一条的规定，从事或者变相从事任何经营活动的，责令改正，给予警告，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上十倍以下的罚款；没有违法所得或者违法所得不足五十万元的，处以五十万元以上五百万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以十万元以上一百万元以下的罚款。

【境外交易所违规境内营销处罚】第一百四十八条 违反本法第一百二十二条的规定在境内从事市场营销、推介及招揽活动的，责令改正，给予警告，没收违法所得，并处以违法所得一倍以上十倍以下的罚款；及有违法所得或者违法所得不足五十万元的，处以五十万元以上五百万元以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以十万元以上一百万元以下的罚款。

结语

《期货和衍生品法》明确了法律的域外适用效力，专门设置跨境交易与监管协作章节，从“走出去”和“引进来”两个方面规定了境内交易者和境内期货经营机构开展跨境交易，以及境外交易所、境外期货经营机构等向境内提供服务或营销应当遵守的行为规范，对境内外期货市场互联互通和双向循环提供了法律保障；顺应了对外开放的趋势，对中国证监会与境外监管机构建立跨境监管合作机制，进行跨境监督管理的原则和调查取证的制度做了明确规定。

《期货和衍生品法》正式施行后，我们相信定会给期货和衍生品行业带来巨大的发展机遇，将大大增加中国期货和衍生品市场的活力，为构建境内外市场互



联互通的制度体系提供了法律保障,为打造中国价格和形成中国声音创造了有利条件,进一步提升中国期货市场的市场化、法治化和国际化水平。

[1] 《期货和衍生品法》第120条:境内单位或者个人从事境外期货交易,应当委托具有境外期货经纪业务资格的境内期货经营机构进行,国务院另有规定的除外。

境内期货经营机构转委托境外期货经营机构从事境外期货交易的,该境外期货经营机构应当向国务院期货监督管理机构申请注册,接受国务院期货监督管理机构的监督管理,国务院期货监督管理机构另有规定的除外。

[2] 《期货和衍生品法》第119条:境外期货交易所上市的期货合约、期权合约和衍生品合约,以境内期货交易所上市的合约价格进行挂钩结算的,应当符合国务院期货监督管理机构的规定。

[3] 《期货和衍生品法》第118条:境外期货交易所向境内单位或者个人提供直接接入该交易所交易系统进行交易服务的,应当向国务院期货监督管理机构申请注册,接受国务院期货监督管理机构的监督管理,国务院期货监督管理机构另有规定的除外。

《期货和衍生品法》第121条:境外期货交易所在境内设立代表机构的,应当向国务院期货监督管理机构备案。

[4] 跨境监管之国际期货市场准入研究,张玲娟,2018年6月13日,载于“中国期货业协会”微信公众号。

[5] 《期货和衍生品法》第124条:国务院期货监督管理机构可以按照与境外期货监督管理机构达成的监管合作安排,接受境外期货监督管理机构的请求,依照本法规定的职责和程序为其进行调查取证。境外期货监督管理机构应当提供有关案件材料,并说明其正在就被调查当事人涉嫌违反请求方当地期货法律法规的行为进行调查。

境外期货监督管理机构不得在中华人民共和国境内直接进行调查取证等活动。

国务院期货监督管理机构可以依照与境外期货监督管理机构达成的监管合作安排,请求境外期货监督管理机构进行调查取证。

[6] 中国证监会官网

站: <http://www.csrc.gov.cn/csrc/c105940/c1673684/content.shtml>.



◎ 一月金融法律市场动态简讯

1. 信披监管持续强化 多地证监局连开罚单

进入 2023 年，上市公司信息披露仍是监管“重头戏”，多地证监局接连开出罚单。《经济参考报》记者梳理上市公司及各地证监局公告发现，截至 1 月 31 日发稿时，年内因公司或公司相关责任人信披违法违规收到地方证监局罚单的 A 股上市公司已超过 40 家，罚款金额合计超过 8000 万元。

专家表示，信披合规是注册制的重要基础保障。近年来，随着注册制改革稳步推进，对于上市公司信息披露等方面的监管持续趋严，打击信披违法违规的力度也在不断加码。

1月逾40家A股公司收罚单

开年以来，多地证监局连开罚单，剑指上市公司信息披露违法违规。

1月29日，ST万林披露公告称，收到了中国证监会江苏监管局下发的行政监管措施决定书，因公司2019年、2021年的股权权益变动中，公司及相关责任人隐瞒了重要信息未及时披露，由此，公司被采取责令整改的监管措施，公司董事长樊继波及前实际控制人、时任董事长黄保忠均被采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。

1月28日，卖方首席在朋友圈调研东方日升一事的罚单落地。宁波证监局表示，东方日升员工庄某违规泄露上市公司未公开信息，对市场造成不良影响。该公司未能有效执行信息披露相关管理制度，规范员工行为，违反了《上市公司信息披露管理办法》相关规定，决定对东方日升采取出具警示函的行政监管措施。

此前，宏微科技、京源环保、盘江股份、中国西电、华夏航空等五家公司1月20日晚间公告称，公司或相关责任人收到了来自江苏、贵州和陕西等地证监局下发的警示函，罚单缘由均为信披违规；1月19日，保隆科技、铜牛信息分别公告称，因信披违规，公司分别收到了来自上海和北京证监局的警示函。



除了行政监管措施，多地证监局还对上市公司的信披违法违规行为作出行政处罚。

1月20日，针对大东海信息披露违法行为，海南证监局作出行政处罚，对公司及相关责任人予以警告并处50万元至160万元不等的罚款；1月19日，TCL科技和TCL中环双双公告称，公司董事王成原任职的公司收购项目中未按规定履行报告、公告义务，未按规定履行发出收购要约义务等行为，广东证监局决定对王成给予警告，并处以100万元罚款；1月16日，针对中新科技信披违法违规行为，浙江证监局一连开出九份行政处罚决定书，对许俊飞等九名相关责任人给予警告并处以罚款的处分。

此外，今年以来，针对模塑科技、路通视信、浩欧博、聚龙股份等多家公司的信披违法违规行为，江苏、辽宁、北京、广西、深圳等多地证监局相继作出行政处罚决定，对相关公司及相关负责人予以责令改正、警告以及罚款等行政处罚。

《经济参考报》记者梳理上市公司及各地证监局公告发现，截至发稿，2023年开年仅一个月，公司或公司相关责任人因信披违法违规收到了各地证监局罚单的A股上市公司已超过40家，收到罚单的相关责任人有近百人，相关处罚包括下发警示函、警告、责令改正、罚款等等，罚款金额从3万元至300万元不等，罚款金额合计超过8000万元。其中，针对中天能源信披违法违规行为，北京证监局对该公司及21名相关责任人作出行政处罚，处罚金额共计2070万元。

追责力度持续加码

近年来，监管层对于上市公司信息披露等方面的监管持续趋严，尤其是随着注册制改革稳步推进，信披重要性愈加凸显，打击信披违法违规的力度也不断加码。

制度层面，信息披露相关法律法规持续完善。2021年，监管部门先后发布《首发企业现场检查规定》《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》，并修订发布了《上市公司信息披露管理办法》及配套规则，指导沪深交易所制定季报公告格式。



监管层面，针对信息披露，沪深交易所落实“治乱”要求，聚焦“提质”目标，持续加大监管力度。以沪市为例，针对上市公司及相关主体信息披露违规行为，上交所2022年全年共发出纪律处分决定186份，同比增加21%，发出书面警示决定189份，同比增加17%，发出口头警示322次；涉及上市公司224家、控股股东和实际控制人103人次、董监高人员898人次、一般股东81人次。

与此同时，完善信息披露制度，提高上市公司透明度，也成为证监会和沪深交易所新一轮上市公司“提质”的重要举措。其中，上交所提出，强调发挥信息披露监管在防范财务造假、资金占用等突出问题中的作用，研究制定符合上市公司实际的ESG信息披露制度；深交所提出，引导公司主动披露对投资者投资决策有用的信息，加强信息披露与股票交易联动监管，防范炒概念、蹭热点行为。用足用好信息披露评价机制，突出扶优限劣导向。

专家建议不断完善信披制度

“信息披露是资本市场非常重要的一部分，在金融高度发达的资本市场里面，信息可以说是起到了核心的作用，上市公司传递信息给投资者、监管层、市场以及社会的主要手段就是信息披露，所以对于信息披露无论怎么强调都不为过。”允泰资本创始合伙人、首席经济学家付立春表示，随着注册制的逐渐全面覆盖和市场的不断升级，对于信息披露的重视程度也在持续提高，相关规章制度也在不断完善。

专家认为，对于资本市场来说，提高信息披露质量是一项长期性、系统性工作，全面注册制下，信披监管工作还需持续重点推进。

付立春表示，注册制下，上市公司数量不断增多，上市公司质量和信息披露程度也会出现分化，监管层更加要予以重视，以信披为着力点进行资本市场的规范和升级，同时，加大信息披露制度和规范的不完善，按照市场化和法制化的方向继续推进信披监管工作，过程保持严密性、完整性和一致性。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳也认为，信披合规是注册制的重要基础保障，严厉打击内幕交易，以及让投资者更充分客观地了解市场和公司情况，



需要上市公司认真履行好信息披露义务。监管层是维护市场正常秩序的重要守门人，对违法违规行为严厉打击和加强震慑力度是相当必要的。

（来源：中国证券报 经济参考报 https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202302/t20230201_6321006.html 作

者：记者 李静）

2. 一月基金发行收官“股冷债冷”格局渐显

进入 2023 年，上市公司信息披露仍是监管“重头戏”，多地证监局接连开出罚单。《经济参考报》记者梳理上市公司及各地证监局公告发现，截至 1 月 31 日发稿时，年内因公司或公司相关责任人信披违法违规收到地方证监局罚单的 A 股上市公司已超过 40 家，罚款金额合计超过 8000 万元。

专家表示，信披合规是注册制的重要基础保障。近年来，随着注册制改革稳步推进，对于上市公司信息披露等方面的监管持续趋严，打击信披违法违规的力度也在不断加码。

1月逾40家A股公司收罚单

开年以来，多地证监局连开罚单，剑指上市公司信息披露违法违规。

1月29日，ST万林披露公告称，收到了中国证监会江苏监管局下发的行政监管措施决定书，因公司2019年、2021年的股权权益变动中，公司及相关责任人隐瞒了重要信息未及时披露，由此，公司被采取责令整改的监管措施，公司董事长樊继波及前实际控制人、时任董事长黄保忠均被采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。

1月28日，卖方首席在朋友圈调研东方日升一事的罚单落地。宁波证监局表示，东方日升员工庄某违规泄露上市公司未公开信息，对市场造成不良影响。该公司未能有效执行信息披露相关管理制度，规范员工行为，违反了《上市公司信息披露管理办法》相关规定，决定对东方日升采取出具警示函的行政监管措施。

此前，宏微科技、京源环保、盘江股份、中国西电、华夏航空等五家公司1月20日晚间公告称，公司或相关责任人收到了来自江苏、贵州和陕西等地证监局



下发的警示函，罚单缘由均为信披违规：1月19日，保隆科技、铜牛信息分别公告称，因信披违规，公司分别收到了来自上海和北京证监局的警示函。

除了行政监管措施，多地证监局还对上市公司的信披违法违规行为作出行政处罚。

1月20日，针对大东海信息披露违法行为，海南证监局作出行政处罚，对公司及相关责任人予以警告并处50万元至160万元不等的罚款；1月19日，TCL科技和TCL中环双双公告称，公司董事王成原任职的公司在收购项目中未按规定履行报告、公告义务，未按规定履行发出收购要约义务等行为，广东证监局决定对王成给予警告，并处以100万元罚款；1月16日，针对中新科技信披违法违规行为，浙江证监局一连开出九份行政处罚决定书，对许俊飞等九名相关责任人给予警告并处以罚款的处分。

此外，今年以来，针对模塑科技、路通视信、浩欧博、聚龙股份等多家公司的信披违法违规行为，江苏、辽宁、北京、广西、深圳等多地证监局相继作出行政处罚决定，对相关公司及相关负责人予以责令改正、警告以及罚款等行政处罚。

《经济参考报》记者梳理上市公司及各地证监局公告发现，截至发稿，2023年开年仅一个月，公司或公司相关责任人因信披违法违规收到了各地证监局罚单的A股上市公司已超过40家，收到罚单的相关责任人有近百人，相关处罚包括下发警示函、警告、责令改正、罚款等等，罚款金额从3万元至300万元不等，罚款金额合计超过8000万元。其中，针对中天能源信披违法违规行为，北京证监局对该公司及21名相关责任人作出行政处罚，处罚金额共计2070万元。

追责力度持续加码

近年来，监管层对于上市公司信息披露等方面的监管持续趋严，尤其是随着注册制改革稳步推进，信披重要性愈加凸显，打击信披违法违规的力度也不断加码。

制度层面，信息披露相关法律法规持续完善。2021年，监管部门先后发布《首发企业现场检查规定》《首次公开发行股票并上市辅导监管规定》，并修订发布



了《上市公司信息披露管理办法》及配套规则，指导沪深交易所制定季报公告格式。

监管层面，针对信息披露，沪深交易所落实“治乱”要求，聚焦“提质”目标，持续加大监管力度。以沪市为例，针对上市公司及相关主体信息披露违规行为，上交所2022年全年共发出纪律处分决定186份，同比增加21%，发出书面警示决定189份，同比增加17%，发出口头警示322次；涉及上市公司224家、控股股东和实际控制人103人次、董监高人员898人次、一般股东81人次。

与此同时，完善信息披露制度，提高上市公司透明度，也成为证监会和沪深交易所新一轮上市公司“提质”的重要举措。其中，上交所提出，强调发挥信息披露监管在防范财务造假、资金占用等突出问题中的作用，研究制定符合上市公司实际的ESG信息披露制度；深交所提出，引导公司主动披露对投资者投资决策有用的信息，加强信息披露与股票交易联动监管，防范炒概念、蹭热点行为。用足用好信息披露评价机制，突出扶优限劣导向。

专家建议不断完善信披制度

“信息披露是资本市场非常重要的一部分，在金融高度发达的资本市场里面，信息可以说是起到了核心的作用，上市公司传递信息给投资者、监管层、市场以及社会的主要手段就是信息披露，所以对于信息披露无论怎么强调都不为过。”允泰资本创始合伙人、首席经济学家付立春表示，随着注册制的逐渐全面覆盖和市场的不断升级，对于信息披露的重视程度也在持续提高，相关规章制度也在不断完善。

专家认为，对于资本市场来说，提高信息披露质量是一项长期性、系统性工作，全面注册制下，信披监管工作还需持续重点推进。

付立春表示，注册制下，上市公司数量不断增多，上市公司质量和信息披露程度也会出现分化，监管层更加要予以重视，以信披为着力点进行资本市场的规范和升级，同时，加大信息披露制度和规范的不完善，按照市场化和法制化的方向继续推进信披监管工作，过程保持严密性、完整性和一致性。



川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳也认为，信披合规是注册制的重要基础保障，严厉打击内幕交易，以及让投资者更充分客观地了解市场和公司情况，需要上市公司认真履行好信息披露义务。监管层是维护市场正常秩序的重要守门人，对违法违规行为严厉打击和加强震慑力度是相当必要的。

（来源：中国证券报 经济参考报 https://www.cs.com.cn/xwzx/hg/202302/t20230201_6321006.html 作

者：记者 李静）

3. “混合估值法”基金来了 和过去有啥不同？

1月30日，招商基金、鹏华基金、南方基金等旗下多只债券基金披露招募说明书。

《每日经济新闻》记者注意到，从目前已经公告招募说明书的这些产品来看，跟以往基金不同的是，上述基金在估值方法上并非单一的摊余成本法或市值法，而是采用的是混合估值法，即部分资产采用摊余成本法估值，部分资产采用市值法估值。早在2022年6月，就有多家基金公司上报了采用混合估值法的债券基金，但近期仅有部分基金公司先拿到了批文。

上海证券基金评价研究中心业务负责人刘亦千认为，混合估值法债基推出，在此时有着积极的行业和市场意义：一是结合两种估值模式优势，适度降低产品波动性的同时维持较宽的投资范围，满足净值化转型过渡需求，缓解资管新规实施初期对财富管理市场带来的短期冲击。但长期来看市值法仍然是大趋势。二是在不显著提高金融市场系统性风险的基础上，严格、有限使用摊余成本法估值，缩窄公募基金及银行理财间的产品差异，有利于促进大资管行业良性竞争。三是封闭期设计一定程度锁住并消化风险，特殊时点有利于缓解债市的流动性、信用风险。四是产品创新不改风险收益并存规律，灵活度提升助力公募机构更好服务个人投资者，普惠大众。

不同产品有不同注明



具体来看，招商恒鑫30个月封闭债的招募说明书显示，基金对债券的投资比例不低于基金资产的80%，其中基金采用摊余成本法估值的债券资产不低于基金净资产的50%，采用交易策略且相应以市价法估值的债券资产不低于基金净资产的20%。

鹏华永瑞一年封闭式债券的招募说明书也表示，基金投资于债券资产比例不低于基金资产的80%，且投资于采用摊余成本法估值的债券资产不低于基金净资产的50%，采用交易策略、相应以市价法估值的债券资产不低于基金净资产的20%。

还有南方恒泽18个月封闭式债券在投资组合的比例说明上也有类似的表述。

不过，记者注意到，不同的产品也有不同的注明，如招商恒鑫30个月封闭债同时注明，因基金资产价格波动等原因导致摊余成本法计量的债券资产被动低于上述比例的，应在2个月内调整至符合比例要求。

而鹏华永瑞一年封闭式债券、南方恒泽18个月封闭式债券，则是注明如因基金资产价格波动等原因导致摊余成本计量的债券资产被动低于上述 50%比例的，应在1个月内调整至符合比例要求。

或仍以机构客户为主

回顾过往，记者注意到，债券基金的波动一直备受关注，不少投资者倾向于债券基金也采用类似于货币基金摊余成本法的估值方式，而2019年以来推出的摊余成本法债基，在满足了投资者需求的同时，也在一定程度上解决了债基的波动性问题。

不过在理财产品净值化的趋势下，连货币基金也开始探索在摊余成本法之外的市值法估值方式，债券基金显然也需要作更多的探索。

此次混合估值法产品除了估值方式上的创新，从产品的封闭时间来看，也大幅缩短，据上海证券基金评价研究中心统计，摊余成本法债基平均定开周期长达



4. 23年，相当部分的定开债基也并不对零售客户开放售卖。截至2021年末，存量摊余成本法债基机构投资者持有占比高达99.91%。

而混合估值法产品的封闭时间，大多集中在6个月、1年、18个月等，一般未超过3年，在业内人士看来，这可能有利于吸引更多个人投资者参与。

不过也有基金公司人士向记者表示：“这次的产品可能还是主要针对机构投资者。”或许对于个人投资者而言，这样的估值方式也还需要比较长的时间去了解和消化。

（来源：每日经济新闻 <http://m.caijing.com.cn/article/287025?target=blank> 作者：吕成飞）

4. 银保监会鼓励险企丰富风险减量服务形式！业内：降低社会财富的损失

1月30日，银保监会在官网发布《关于财产保险业积极开展风险减量服务的意见》（以下简称《意见》），要求财产保险业要深刻认识和把握开展风险减量服务的重要意义，坚持回归保险本源，始终以服务人民群众和经济社会为出发点和落脚点，坚持依法合规服务底线，统筹谋划，不断提升风险减量服务水平。

银保监会表示，此举旨在彰显保险的风险管理特征，满足社会公众对财险业风险减量服务的需求和期盼，推动风险减量服务高质量发展。

鼓励险企丰富风险减量服务形式

据悉，风险减量服务是财险业服务实体经济发展的有效手段之一，对于提高社会抗风险能力、降低社会风险成本具有积极作用。近年来财险业积极开展防灾减损等风险减量服务。

据银保监会介绍，当前风险减量服务形式丰富，包括风险评估、查勘、预警、救援、培训等；手段多样，除常规的人员实地服务外，还引入大数据、人工智能、物联网、卫星、红外探测等高科技手段；覆盖险种多，涉及车险、农险、责任险、企财险、家财险、工程险等险种。

为彰显保险的风险管理特征，满足社会公众对财险业风险减量服务的需求和期盼，特别是安全生产领域高危行业的风险减量需要，协助投保企业开展风险减



量工作，推动财险业高质量发展，助力维护国家安全和社会稳定，银保监会印发《意见》，推动行业风险减量服务的而进一步发展。

《意见》指出，财产保险业要深刻认识和把握开展风险减量服务的重要意义，坚持回归保险本源，始终以服务人民群众和经济社会为出发点和落脚点，坚持依法合规服务底线，统筹谋划，不断提升风险减量服务水平。

《意见》要求，各公司要扩展服务内容，积极协助投保企业开展风险评估等风险减量工作；要拓宽服务范围，在责任险、车险、农险等各类财产险业务中积极提供风险减量服务。鼓励各公司丰富风险减量服务提供形式，提升服务的可获得性和便利性；组建服务团队或委托专业第三方机构，做深做实做细服务内容；延伸至投保企业上下游产业，为客户提供一站式服务方案。

银保监会相关负责人表示，财险业开展风险减量服务，应把服务人民群众、服务实体经济、服务社会稳定作为财险业开展风险减量服务的出发点和落脚点，以减少风险隐患、降低重大风险损害为目的，积极协助投保企业开展风险减量工作。

险企不得通过风险减量服务套取费用

“保险事后赔偿虽然能够弥补被保险人的损失，但是损失还是发生了，社会财富蒙受损失。”首都经贸大学保险系副主任李文中对记者表示，如果在承保端推进风险减量服务，实施防灾防损，帮助被保险人加强企业风险管理，提升被保险人的风险管理能力，预防风险事故的发生，一方面能够降低社会财富的损失，另一方面也节约了保险企业的赔付，提升理赔服务质量与效率。

为了保证风险减量服务的质量，《意见》对财险机构、行业协会、地方监管部门也提出了要求。《意见》提出，各公司应当根据自身条件研究制定风险减量服务总体规划，逐步探索推进。鼓励各公司加强内控管理、人才建设、信息化建设，创新科技应用，推动基础研究，不断夯实风险减量服务基础。

同时，《意见》强调，各公司要依法开展风险减量服务，与投保企业协商一致，严格按照会计准则进行账务处理，做好消费者权益保护，不得存在虚假宣传、违



规承诺、强制捆绑销售、通过风险减量服务套取费用以及非法买卖、泄露信息等违法违规行为。

与此同时,《意见》明确,各银保监局要统筹多方资源,不断配合优化财险业风险减量服务政策环境,指导财险公司提高服务质效。保险学会要加大人才培养力度,保险行业协会要加强行业交流与业务宣传,促进财险业风险减量服务持续、健康发展。

银保监会表示,各单位要认真总结风险减量服务推进过程中的经验、做法,对于发现的有关问题,及时报告监管部门。

(来源:每日经济新闻 <http://m.caijing.com.cn/article/286877?target=blank> 作者:记者 袁园)

5. 证监会发布《证券经纪业务管理办法》 从六方面加强监管

据证监会官网1月13日消息,近日,证监会发布《证券经纪业务管理办法》(以下简称《办法》),自2023年2月28日起施行。

《办法》按照“回归本源、丰富内涵、加强规制、有序发展、保护客户”的思路,从经纪业务内涵、客户行为管理、具体业务流程、客户权益保护、内控合规管控、行政监管问责六个方面作出规定。

一是明确经纪业务内涵。将证券经纪业务定义为“开展证券交易营销,接受投资者委托开立账户、处理交易指令、办理清算交收等经营性活动”,从事上述部分或全部业务环节,均属于开展证券经纪业务;强调经纪业务属于证券公司专属业务,未经证监会核准持牌展业构成违规。

二是加强客户行为管理。要求证券公司严格履行客户管理职责,切实做好客户身份识别、客户适当性管理、账户使用实名制等工作。

三是优化业务管理流程。要求证券公司严格落实交易管理职责,强化事前、事中、事后全流程管控,并加强出租交易单元管理。



四是保护投资者合法权益。要求证券公司应当将交易佣金与印花税等其它税费分开列示，保护投资者知情权；为投资者转户、销户提供便利，不得违反规定限制投资者转户、销户。

五是强化内部合规风控。要求证券公司进一步加强分支机构管理、人员管理、业务管控、信息系统建设等，强化证券公司内部管控责任，防范经纪业务风险。

六是严格行政监管问责。要求证券公司及相关人员严格落实监管要求，违反规定的将依法从严采取措施。《办法》援引《证券法》《证券公司监督管理条例》相关规定，加强对非法跨境经纪业务的日常监管，对相关违法违规行为，按照“有效遏制增量，有序化解存量”的思路，稳步推进整改规范工作。

（来源：证券日报 <https://finance.huanqiu.com/article/4BHSrlm6tQC> 作者：记者 吴晓璐）

6. 1月份信贷“开门红”无悬念 专家预计新增规模将超4万亿元

2023年首月的金融数据发布在即。接受《证券日报》记者采访的多位分析人士一致认为，1月份信贷将实现“开门红”，新增信贷有望突破4万亿元，刷新历史单月最高纪录。

1月份以来，中国人民银行（以下简称“央行”）等金融部门多次强调，要“保持对实体经济的信贷支持力度”。除了政策面的要求外，东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示，开年以来疫情影响逐渐消退，实体经济活跃度较快回升，企业和居民的信贷需求也有明显修复。

“随着去年12月份降准落地，以及央行近两个月持续加量续作MLF（中期借贷便利），银行体系中长期流动性处于较为充裕状态，有利于开年信贷投放，加之商业银行本身也存在信贷投放‘早投放、早受益’传统，由此在供需两端同步发力下，今年1月份信贷‘开门红’已没有悬念。”王青预计，1月份新增人民币贷款有望达到4.2万亿元，历史上首次站上4万亿元以上高位。

中国银行研究院研究员梁斯认为，1月份信贷有望实现“开门红”。他对《证券日报》记者预计，1月份新增信贷将达到4万亿元。一方面，随着疫情防控措施



不断优化，居民生活、企业生产已逐步向常态回归。政策层面在积极引导金融机构靠前发力，加大信贷投放力度支持实体经济加快回暖。另一方面，出于“早投放、早收益”的考虑，银行一般会在年初加大放款力度。从历史看，每年的1月份大都是金融机构信贷投放最大的月份。

分部门来看，王青认为，1月份企业中长期贷款将保持大幅多增势头，背后是政策面持续加大对基建投资、制造业投资支持力度，商业银行对房企的信贷投放规模也在扩大。同时，伴随着企业经营活跃度和居民消费势头回升，企业和居民短期贷款也会大幅增长。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为，居民中长期贷款短期仍将偏弱。他对《证券日报》记者表示，今年以来，疫情对经济活动干扰渐消，经济活动恢复明显，春节消费市场表现、1月份PMI指数等反映出居民消费需求强劲反弹、企业生产投资意愿明显改善，这有助于带动居民消费信贷和企业贷款需求。但考虑到房地产复苏存在一定时滞，预计居民中长期贷款短期仍偏弱。总体来看，预计1月份新增贷款在4.26万亿元左右。

“当前实体经济资金需求在稳步回暖，信贷需求意愿与去年相比将有所提升。从1月份情况看，对公贷款加速回暖是大概率事件。但考虑到房地产市场尚未呈现出明显的转暖迹象，零售贷款回暖尚需观察。春节期间居民消费呈现明显回暖态势，可能会对零售贷款带来一定支撑。”梁斯说。

（来源：证券日报 <https://finance.huanqiu.com/article/4BW09AvGAKR> 作者：记者 刘琪）

7. 加大金融对国内需求和供给体系支持、

中央经济工作会议指出，做好2023年经济工作，要把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作。落实中央经济工作会议精神，人民银行、银保监会积极部署落实金融支持稳增长有关工作，要求主要商业银行保持对实体经济的信贷支持力度，加大金融对国内需求和供给体系的支持。



支持恢复和扩大消费

人民银行副行长宣昌能表示，一方面，着力支持扩大国内需求。保持流动性合理充裕，引导金融机构按照市场化、法治化原则，合理把握信贷投放力度和节奏，适时靠前发力，积极配合财政政策和社会政策，加大对企业稳岗扩岗和重点群体创业就业支持力度，多渠道增加城乡居民收入，总量上确保社会总需求得到有力支撑。

另一方面，发挥好结构性货币政策工具引导作用。继续用好碳减排支持工具，科技创新等专项再贷款，支持加快建设现代产业体系，落实好普惠小微贷款支持工具等优惠政策，有力支持能源、交通、水利等重点基础设施和重大项目建设，强化乡村振兴金融服务，推动有效供给和有效需求高水平动态均衡。

“货币政策将延续稳增长取向，各项金融支持政策也将保持连续性。在此背景下，基建投资有望继续保持高速增长，企业中长期贷款也将延续快速增长势头。”东方金诚首席宏观分析师王青告诉记者。

聚焦扩大内需，近日召开的银保监会工作会议同样要求“把支持恢复和扩大消费摆在优先位置”。中国民生银行首席经济学家温彬表示，这主要是因为当前我国经济恢复的基础尚不牢固，内部需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，外部环境动荡不安给我国经济带来的影响加深。在这样情形下，促进经济恢复必须充分发挥我国超大规模市场优势，着力扩大国内需求。

破解好民营小微融资难题

近年来，受疫情反复冲击和国际形势不稳定等因素影响，我国经济面临较大下行压力，民营企业经营更加困难。中央经济工作会议指出，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。

“我国中小微企业量大面广，在繁荣市场、促进就业、维护稳定、刺激增长等方面发挥着重要作用。”仲量联行大中华区首席经济学家兼研究部总监庞溥表示，未来信贷融资应继续重视和关注总量问题和结构问题，支持实体经济特别是重点领域、薄弱环节和受影响严重的行业必须务求实效。



庞溟建议，在供给端，金融机构应继续稳步提升普惠小微贷款规模，落实好小微企业不良贷款容忍度等差异化政策，配套做好风险判断、信贷管理、征信记录、尽职免责、产品创新、续贷办理等方面工作。

在需求端，应尽快落实专项再贷款与财政贴息配套支持部分领域设备更新改造等任务，推动相关主体抓住时间窗口尽快增加投资、提高生产研发效率、提升产品服务质量和竞争力、拓宽海内外市场；统筹用好政府性融资担保等政策，有针对性地为企业尤其是中小微企业、个体工商户纾困解难。

促进房地产市场平稳运行

房地产业的良性循环对经济健康发展意义重大。针对房地产市场出现的一些调整，人民银行会同有关部门按照党中央、国务院部署从供需两端发力，促进房地产市场平稳运行。

“随着相关政策效果逐步显现，近一段时间房地产行业尤其是优质房企的融资环境明显改善。”人民银行货币政策司司长邹澜表示，数据显示，去年9月份至11月份，房地产开发贷款累计新增1700多亿元，同比多增2000多亿元。

为贯彻落实中央经济工作会议部署，防范风险从问题房企向优质房企扩散，有关部门起草了《改善优质房企资产负债表计划行动方案》。行动方案聚焦专注主业、合规经营、资质良好，具有一定系统重要性的优质房企，重点推进“资产激活”“负债接续”“权益补充”“预期提升”四个方面共21项工作任务。

“这些任务中既包括抓好已经出台政策的落实，也包括设立全国性资产管理公司专项再贷款、设立住房租赁贷款支持计划等一系列新举措。”邹澜介绍，针对市场关心的“三线四档”规则，方案明确要完善针对30家试点房企的“三线四档”规则，在保持规则整体框架不变的基础上，完善部分参数设置。

温彬认为，随着供需两端政策效力持续释放，优质房企资产负债表将大幅改善，行业风险将进一步缓释。

（来源：证券日报 <https://finance.huanqiu.com/article/4BRP9RNez0m> 编辑：陈超）



8. 资本市场发挥直接融资功能 为民营经济发展注入活力

近年来，资本市场在服务民营企业直接融资等方面发挥着重要作用，为民营经济发展注入活力。据东方财富 Choice 数据统计，截至 1 月 10 日，民营上市公司数量占比超 66%，近三年新上市公司中民企占比八成以上。

中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示，促进民营经济发展壮大，既要帮助民营企业解决融资难题，提供股权融资、债券融资、并购重组、财务顾问、资产证券化、新三板业务等全链条金融服务，让民营企业不担心资金流短缺，进而持续在自主创新和产业升级等方面专注行业发展，还要完善多层次资本市场体系，让各种类型的民营企业通过资本市场获得可持续发展的资金支持。

要多角度提振民企信心

“民营企业一直是我国市场经济发展的重要力量，在我国经济转型升级方面，民企在高新技术领域起到了重要的带头作用，推动了我国医药生物、半导体、新能源、互联网等多个前沿行业的快速发展。”川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳告诉记者，促进民企发展，在高新技术领域不断实现突破创新，推动相关行业的较快发展与整体竞争力的提升，能够有效助力我国经济高质量发展。

目前，民营经济仍然面临生产经营困难较多、发展预期偏弱、信心不足等问题。中国中小企业协会最新数据显示，2022 年前 11 个月，中小企业发展指数总体处于下降态势，2 月份至 5 月份连续 4 个月下降，6 月份上升，7 月份至 11 月份继续下降，11 月份中小企业发展指数为 88.1，比 10 月份下降 0.1 点，低于 2021 年同期水平，说明中小企业恢复基础仍不牢固。

中国中小企业协会常务副会长马彬在接受《证券日报》记者采访时表示，为了更好地发展民营经济，一方面，贯彻落实制度和法律上对国企和民企平等对待的政策措施。近几年来，保障民营企业的制度和法律不断出台，但是在执行层面得不到很好的落实。如银行贷款方面，银行审核国有企业和民营企业的条件和效



率存在差别。另一方面，不断优化营商环境。很多地方政府探索“企业服务员”和“领导服务日”的做法，应当防止形式主义，并形成常态化机制。

刘向东表示，应进一步放松制约民营经济发展的各类收缩性管制措施，减少对企业干事创业的直接干预和间接控制，让民营企业真正地敢于作为、勇于作为。

“从企业角度来看，提振民营企业信心还需调整招商引资的门槛，努力实现精准招商，合理招商。”万通液压董秘王梦君告诉记者，当前招商引资项目在拉动本土企业发展，完善地方经济产业链中发挥的作用还有待提高。要大力实施有针对性的产业链招商，特别是一些针对产业链延伸、配套产业补短板的招商引资项目，要加大招商引资力度，形成集群效应，从而在区域经济发展中发挥更大的作用。

据马彬介绍，近期对 3000 家中小微企业调研显示，市场需求不足、现金流紧张状况均有所增加。造成资金紧张的原因中，被提及较多的是应收账款拖欠。因此，应坚持不懈推动解决应收账款拖欠难题，加大督查问责力度。同时，创新金融手段，扩大应收账款融资规模，盘活应收账款资产。

众多民企通过上市实现做大做强

我国多层次资本市场体系不断完善，为处于不同发展阶段、不同规模的民企直接融资提供了基础。据东方财富 choice 数据显示，截至 1 月 10 日，有 3375 家民营企业在 A 股上市，募资金额约 6.66 万亿元。

“2021 年，万通液压登陆北交所市场。上市后，公司坚持以技术研发为引领，顺应高压化、智能化、精准化、集成化、绿色化的行业发展趋势，推动企业高质量发展，在 2022 年度成功入选第六批山东省制造业单项冠军企业。”王梦君表示，在 A 股上市后，公司营业收入由上市当年第三季度的 2.38 亿元增长至 2022 年第三季度的 3.72 亿元，实现营业收入同比增长 56.45%。同时，产业链顺应电动化趋势新应用领域产品伺服电动缸成功研制并实现收益。

在 A 股众多民营企业中，像万通液压这样通过上市实现做大做强的民营企业还有很多。以定位于服务创新型中小企业的北交所为例，目前，北交所上市公司



中民营企业为 142 家，占比 88%，主要集中在战略新兴产业、先进制造业领域。2022 年前三季度，北交所上市公司实现营业总收入 732.07 亿元、净利润 69.26 亿元，同比分别增长 33.25%、19.43%。

展望 2023 年，北交所相关负责人表示，聚焦“科技”“中小”“民营”三个关键，提高市场准入的行业包容度，系统完善发行承销制度，上市直联审核增量扩面，打造“预期更明、效率更高、包容更强”的上市服务品牌。紧紧围绕制造业重点产业链、科技创新等重点领域和薄弱环节，服务一批优质企业上市融资，切实支持传统产业改造升级、战略性新兴产业培育成长、民营经济和民营企业发展壮大。

渤海证券新三板做市业务负责人张可亮对《证券日报》记者表示，相对来说北交所的覆盖面和包容度更大，更加适合民营企业，建议“专精特新”的民营企业积极利用资本市场助力自身发展。

谈及未来资本市场如何更好服务民企直接融资、助力民企稳健发展，刘向东认为，要健全资本市场基础制度，包括深入推进股票发行注册制改革，进一步完善信息披露、市场准入和退出机制、持续监管等基础性制度，确保资本市场公平竞争的环境，维护“公开、公平、公正”原则，更好发挥市场机制作用，引导民企良性竞争发展。

（来源：证券日报 <https://finance.huanqiu.com/article/4BRP9RNez0m> 编辑：孟珂）

9. 银行托管业务将迎新规 确保与其他业务有效隔离

据银保监会官网 12 月 29 日消息，为促进商业银行托管业务规范健康发展，加强商业银行托管业务监督管理，银保监会起草了《商业银行托管业务监督管理办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》），并向社会公开征求意见。

招联首席研究员、复旦大学金融研究院兼职研究员董希淼对《证券日报》记者表示，《办法》正式公布后，将有助于进一步明确商业银行托管业务范围和经



营规范,更好发挥第三方独立托管机制作用,为“资管新规”制度体系添砖加瓦,进一步促进资产管理市场和资管业务健康发展。

《办法》共六章 48 条,其中,在商业银行托管业务内部管理方面提到,一是建立健全风险管理体系。二是强化托管业务独立性。要求商业银行将托管业务与其他业务实施有效隔离,包括人员岗位、物理场所、账户资金、业务数据和信息管理系统等方面。三是强化数据保护。要求商业银行必须妥善保管托管业务的相关数据和客户信息。

在商业银行托管业务外部管理方面,《办法》要求,一是加强托管产品和外部机构的尽职调查和管理。二是强化风险隔离。商业银行托管其关联方产品的,应当严格实施信息披露,采取有效措施防范不当关联交易和利益输送。三是加强外部机构营销宣传管理。商业银行在对外合作过程中应当禁止产品管理人、产品销售机构等合作方借助托管银行品牌、声誉开展营销宣传。

银保监会有关部门负责人表示,《办法》注重与各相关领域的现行托管规则保持衔接,共同形成对商业银行托管业务的监管合力。

中国工商银行资产托管部有关负责人对《证券日报》记者表示,《办法》是我国首部适用于各类托管产品的监管法规,从托管业务的办理原则、机构准入、职责边界、管理要求、监督管理、法律责任等方面做出了规范,有利于托管行业的规范发展、托管业务的精细管理、托管风险的全面防控。工商银行将全面落实监管部署,遵守《办法》要求,在规范经营行为上做表率。

中国建设银行资产托管业务部相关负责人对记者表示,《办法》的制定发布,有助于商业银行托管业务的规范化开展,将促进商业银行进一步加强托管业务内部控制,夯实托管业务风险管理基础,更好发挥第三方独立托管机制的作用,推动资产管理等相关行业迈向高质量发展。下一阶段,将根据政策要求,不断提升托管运营质效和客户服务水平,筑牢业务合规底线,全面提升托管业务风险防范能力,以扎实工作落实《办法》提出的各项要求。

(来源: 证券日报 <https://finance.huanqiu.com/article/4B4zizUXwLr> 编辑: 记者 苏向杲, 杨洁)



10. 首单民企仓储物流公募 REITs 获批 吸引增量资金促进优质项目经营发展

12月26日，嘉实京东仓储物流封闭式基础设施证券投资基金（以下简称“嘉实京东仓储基础设施REIT”）正式获批。这标志着市场将迎来首单民企仓储物流公募REITs。

中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示，“一方面，通过发行REITs，既有助于盘活民企持有的存量基础设施资产，又能降低民企资产负债率、促进其有效投资；另一方面，此前已有民企成功发行产业园区REITs，后续随着越来越多的民企尝试REITs试点，将形成示范效应，提升这些企业参与REITs发行的积极性。”

资料显示，嘉实京东仓储基础设施REIT底层基础设施项目包括京东旗下的3个现代化仓储物流园项目，出租率均达100%满租状态，运营高效稳定，抗风险能力较强。

同时，上述3个仓储项目均为高标准物流仓储（以下简称“高标仓”）。嘉实基金相关业务负责人对《证券日报》记者表示，得益于专业的选址逻辑、先进的建筑结构、互联网和大数据支持，高标仓能够实现物流规模化效应、提高拣选效率和准确性、优化仓库使用效率、降低仓储使用成本等。

“高标仓在我国尚属稀缺资产项目。”上述业务负责人进一步介绍，从我国仓储结构分布看，超过90%以上的仓库为传统仓库，高标仓占比仅为5%至10%左右。伴随消费业、高端制造业、电商及第三方物流持续高速发展，国内高标仓始终处于供不应求的状态。也正是因为稀缺性，此次嘉实京东仓储基础设施REIT“一键囊括”的高标仓具有一定吸引力。

此外，底层资产所处地理位置极佳也是嘉实京东仓储基础设施REIT的一大亮点。上述3个仓储项目分别位于重庆和武汉、廊坊三地。其中，重庆项目为西南区域重要的中转配送中心，地处重庆市巴南区南彭贸易物流基地；武汉项目地处



武汉临空港经济开发区，是全国物流网络关键节点之一；而廊坊项目则地处北京、天津两大直辖市之间的廊坊经济技术开发区，承载了北京外溢的区域性物流商贸职能，与京津国际化物流体系相互补充。

对此，有业内人士认为，仓储物流业具有较强区域性，由于不同区域的市场供求关系不同，市场平均租金水平、空置率等存在较大差异。整体来看，仓储物流项目所处地区经济越发达，周围配套设施、交通运输条件越好，则竞争力越强。公开数据显示，我国仓储物流设施总面积已达10亿平方米，但人均仓储物流设施面积不及1平方米，仅相当于美国和日本的20%左右。同时，仓储结构不平衡，智能化的高标仓存在较大缺口。

业内人士认为，由于仓储物流投资回报期较长、资金占用成本高等，一定程度上限制了其发展。通过积极发挥公募REITs的直接融资作用，能够有效盘活存量仓储物流资产，形成投融资良性循环，并吸引更多专业的市场机构参与运营管理，进一步提高仓储物流基础设施的投资建设水平，强化资本市场服务实体经济的质效。

嘉实基金相关业务负责人举例称，“嘉实京东仓储基础设施REIT有望盘活约35万平方米的仓储物流资产，为仓储物流业带来增量投资资金，促进行业高质量发展。另外，项目底层资产所在地为重要物流节点城市，辐射范围较大，能有效维持供应链稳定，起到带动区域实体经济发展、提振居民消费的重要作用。”

记者进一步梳理发现，目前我国已发行上市的仓储物流REITs有2只。平安证券研报显示，在各个板块REITs中，仓储物流板块的收益性价比较高。一级市场方面，已发行的仓储物流REITs总规模占比仅次于交通、园区基础设施。从二级市场来看，仓储物流REITs在已上市REITs中涨幅居中（36.23%）、最大回撤居中（17.43%）。

明明认为，从已上市的两单仓储物流REITs来看，经营较为稳定，今年前三季度的业绩体现出一定的抗周期能力。未来，仓储物流行业的相关企业能够通过



发行REITs打通“投融管退”资金闭环，推动高标仓等所需投入较高的基础设施投资建设。

（来源：证券日报 <https://finance.huanqiu.com/article/4B2VLohAtRF> 编辑：记者 昌校宇）