

私募基金迎“全周期”顶层设计

监管新规重塑行业高质量发展逻辑

□本报记者 王辉 张舒琳

2026年6月5日,《国务院办公厅关于加强监管防范风险促进私募投资基金高质量发展的指导意见》发布。这是继2023年《私募投资基金监督管理条例》出台后,私募基金领域迎来的又一份纲领性文件,标志着行业“1+N+X”政策制度体系的顶层设计正式确立。

中基协数据显示,截至2026年4月末,我国存续私募基金管理规模已达23.46万亿元,持续保持攀升势头。但行业长期面临准入机制不完善、监管不到位等现实问题。此次《指导意见》开宗明义指出,部分私募基金已成为“违法犯罪、新型腐败和隐性腐败工具”,措辞之严厉前所未有。文件围绕“强化源头防控、全面加强监管、稳妥有序处置风险、推动规范发展”四大方向,提出18条具体措施,为23万亿规模的私募行业高质量发展划定了清晰的制度跑道。

业内人士普遍认为,《指导意见》构建了从源头准入、事中管控到风险出清、赋能发展的全生命周期治理闭环。行业的发展逻辑,正在从规模扩张、策略包装,加速转向合规稳健、专业透明和持续风控能力建设。



视觉中国图片

入口端“拧紧阀门”

私募基金行业的一些乱象,根源往往在入口端。《指导意见》将“强化源头防控”置于突出位置,从登记备案、综合研判会商和名称使用三个维度,构筑起行业准入的“防火墙”。

“此次文件明确提出坚决防止不符合私募基金特征和运作规律的机构和产品作为私募基金登记备案,态度极为鲜明。”第三方机构格上基金研究员毕梦娟对中国证券报记者表示,这意味着私募基金的登记备案将从程序性审核向实质性审核转变,凡是机构经营模式、产品架构不符合私募基金法定特征的,一律无法完成备案登记,从源头上隔绝借私募牌照从事非私募业务的主体。

这一制度设计的落地抓手之一,是综合研判会商机制的建立。新设私募机构在办理工商注册前,必须先通过省级金融管理部门、证监会地方派出机构联合组织的综合研判会商,判定标准由证监会统一制定,只有会商通过后才能办理主体登记。

对此,紫荆资本法务总监汪澍认为,这一机制体现了从“单一协会审核”向“多部门联合把关”的监管升级。“加强综合研判会商、经营主体登记、私募基金登记备案之间的三重衔接,有望从制度设计层面解决部际、央地信息壁垒和协调配合不足的问题。”

与此同时,私募基金相关字号的审批制管理,也将从源头遏制“假私募”“伪私募”的生存空间。毕梦娟介绍,今后企业不能随意在营业执照中标注“私募基金”“创业投资基金”字样,必须提前取得书面审批,未经审批擅自标注的企业将被纳入后续专项排查清单。好买基金研究中心研究员谢首鹏表示,过去市场上存在一些机构仅凭营业执照上带有“私募”字样就对外募集资金,普通投资者难以辨别真伪,强化字号管理将有效根治这一乱象。

值得关注的是,《指导意见》还对政府投资基金的设立提出更严格限制,明确县区原则上不

得新设,确有必要新设的应当报上级人民政府批准。这在业内人士看来,是对近年来部分地区政府投资基金“遍地开花”、同质化竞争加剧的有力纠偏。也有助于防止和减少腐败现象滋生。

从行业整体来看,源头管控的趋严正在加速扶优限劣。重阳投资相关负责人在接受中国证券报记者采访时表示,未来监管将更加重视管理人的真实展业能力、人员配置、内控制度、经营场所和持续运营能力,“壳机构、伪私募、通道化机构的生存空间将进一步压缩,长期有利于合规经营、专业能力突出的管理人获得更稳定的发展环境。”

事中事后“精准拆弹”

如果说源头管控是“把好人门关”,那么《指导意见》在加强事中事后监管、处置风险方面的部署,则彰显了监管层“精准拆弹”的决心。

近年来,从“阜兴系”到“中植系”,私募基金领域风险事件时有发生,部分机构通过“名股实债”“名基实贷”等模式,将私募基金异化为影子信贷工具,积聚了大量金融风险。针对这些痼疾,《指导意见》划出清晰红线:严格禁止私募基金违规从事借贷、“名股实债”等行为,严厉打击违规募集、侵占挪用、利益输送、资金违法跨境流动以及参与非法集资等行为。

汪澍分析,这是对私募基金回归投资本源的要求。“此前《私募投资基金监督管理条例》已明确禁止私募基金财产用于经营或变相

经营资金拆借、贷款等业务,此次《指导意见》再次重申并强化了这一要求。”

在监管方式上,文件明确“全覆盖、穿透式、差异化”的升级方向。监管部门将细化风险评价标准,按照评价结果对不同管理人实施差异化监管,对重点管理人加大现场检查力度。

重阳投资表示,对私募证券基金而言,文件特别提出要“加大监测力度、强化交易行为监管”,这意味着异常交易、程序化交易、杠杆使用、场外衍生品、跨产品公平交易、利益输送等领域将成为持续监管重点,“管理人应进一步完善投研决策、交易执行、风控监测、异常交易复盘和全流程留痕机制”。

值得关注的是,《指导意见》首次提出“建

立私募基金风险集中监测平台,构建风险筛查指标体系”。平台将归集管理人、托管机构、中介机构的业务数据,同步对接市场监管主体登记数据、司法涉诉数据等,进行穿透式分析。谢首鹏认为,统一监测平台的建立将极大改变过去依赖机构自主报送、监管机构“事后发现”的被动局面,推动监管模式从事后处罚向事前预警和事中监测转型。

在风险处置方面,《指导意见》构建了从机构注销到投资者保护的完整闭环。文件明确,对有重大违法违规行为的管理人坚决注销;对经营异常、未实质展业或长期失联且未整改的管理人,限期注销。数据显示,2022年至2025年,中基协共注销7400余家私募基金管理人,2026

年以来注销节奏进一步加快。谢首鹏表示,近年来监管部门的实际执法行动,与此次文件要求形成了“政策-执法”呼应,行业出清正在加速。

此外,文件还提出建立私募基金“吹哨人”制度,设置举报通道,强化“吹哨人”信息保护。谢首鹏称,作为政府层面的制度设计,“吹哨人”制度在国内金融监管领域的系统性应用并不常见,这一制度的建立无疑将给违法违规行为带来无形的震慑。

重阳投资认为,对重大违法违规管理人坚决注销,推动完善行业黑名单制度,对重大违法主体依法依规公示惩戒,“这些举措长期有利于合规经营、专业能力突出、治理结构健全的管理人获得更稳定的发展环境”。

服务实体“校准航向”

在“加强监管”和“防范风险”的刚性约束之外,《指导意见》同样释放出鲜明的“规范发展”信号。文件第五部分从机构内控、中介监督、资金与退出、证券基金四个维度,构建行业健康运行的制度基础。

知名创投机构国寿股权公司董事总经理姜黎表示,《指导意见》锚定扶优限劣的核心导向,一方面从严整治行业乱象、引导社会资本脱虚向实、聚焦科技创新;另一方面明确创投基金差异化监管要求,持续培育长期资本、耐心资本,壮大领军创投机构。“这不仅有助于资本精准赋能科技创新与新质生产力培育,也为行业的长期规范与可持续发展奠定了坚实的制度基础。”

当前,私募股权、创投基金行业正面临“成长的烦恼”。汪澍用“存量见顶,增速见底,近半到期,退出乏力”来形容行业现状。数据显示,自2022年以来,私募股权投资基金总体规模稳定在14万亿元左右,增量规模有所下滑。与此同时,近半规模的基金面临到期问题,而高度依赖IPO的退出渠道,成为制约行业循环的突出堵点。“因资本循环不通导致经济效益快速消失,因信任循环损毁导致行业矛盾日益加深,因创新循环受阻导致早期创新支持不足,这是行业面临的系统性生态问题。”汪澍表示。

针对这些痛点,《指导意见》打出一套“组合拳”。在资金端,提出多渠道拓展股权投资基金资金来源,培育耐心资本,登记备案环节重点

支持投早、投小、投长期、投硬科技的基金及关键产业并购基金。在退出端,明确畅通多元退出渠道,并专门提出出台规范私募基金“对赌协议”的制度安排,回应了行业长期以来的关切。姜黎认为,这些举措有助于打通“募投管退”全链条,引导资本服务国家战略。

对于私募证券基金,《指导意见》明确提出引导其为中长期资金优化资产配置提供多元化支持。谢首鹏分析,保险资金、社保基金、养老金等中长期资金在资产配置中面临的核心痛点,是传统股债市场收益来源同质化、收益波动难以有效对冲。“该举措有望推动中长期资金参与私募证券基金投资取得进一步突破,优化国内资本市场投资者结构。”

重阳投资也表示,在监管长效机制不断完善背景下,私募基金行业将加快出清乱象,真正走向规范、透明、专业和高质量发展。“我们将持续夯实合规内控和风险管理基础,坚持以专业投研和稳健风控服务投资者资产配置需求。”

中国私募基金行业走过了从“野蛮生长”到“规范治理”的历程。《指导意见》的出台,既是对行业乱象的系统性纠偏,更是对高质量发展路径的清晰擘画。正如姜黎所言,新规打造了从源头准入、事中管控到风险出清、赋能发展的全生命周期治理闭环。在规范中发展,在发展中提升——中国私募基金行业的新篇章,正在开启。