

上海交通大学中国金融研究院副院长、中国国民经济核算研究会副理事长朱启贵：

让统计数据更真实反映地方经济活动

证券时报记者 江响 郭博翼

9月16日，国家统计局发布《统计改革发展“十五五”规划》，明确提出“修订统计单位划分及具体处理办法，明确经营活动发生地统计原则”。记者注意到，国家统计局近日已印发新修订的《统计单位划分及具体处理办法》(以下简称《办法》)，优化了统计单位分类，将统计单位的统计原则由沿用多年的“在地原则”调整为“经营活动发生地原则”，并明确了新经济业态的统计规则。新修订的《办法》自2027年1月1日起正式实施。

上海交通大学中国金融研究院副院长、中国国民经济核算研究会副理事长朱启贵接受证券时报记者专访时表示，这项改革的核心是落实经营在哪里、统计数据归哪里，让统计数据更真实反映一地的经济活动，不再被企业注册地、总部所在地“错位”的因素干扰，服务好全国统一大市场建设。修订后的《办法》落地实施后，也将为地方考核、产业规划提供更加可靠的依据。

从“注册地”到“经营发生地”

2011年起实施的《统计单位划分及具体处理办法》，是全国层面统计单位执行在地统计原则的制度依据，至今已实施近15年。

朱启贵表示，按照在地原则统计，不少企业总部注册在A城市，但生产经营、门店布局、实际业务均落地在B城市，部分经营成果会被计入注册地A；B地实实在在发生的生产、销售、用工，统计上却不能完整体现。尤其对于平台经济企业、跨区域连锁企业而言，注册地 and 实际经营地经常分离，容易出现“注册地虚高、经营地

■ 技术改造只是表层工作，跨区域协同认定、多部门数据打通，以及建立全国统一的质量管控机制，都需要投入大量的工作。

低估”的统计错位。

最新修订的《办法》将不再沿用在地统计原则，转而采用经营活动发生地原则。

按照新的规则，统计核心以实际开展业务的场所为准。只要在当地开展经营，满足条件的分支机构、产业活动单位就在经营地纳入统计；对于多地经营的主体，将营业收入(批发和零售业采用毛利)份额最高的场所确定为主要经营活动发生地，且线上线下执行统一标准。

“这次修订是要实现‘经济活动在哪里发生，产出、营收、消费等统计数据就归属哪个地区’的统计目标。”朱启贵说。

修订后的《办法》将统计单位类型从三类拓展为法人单位、产业活动单位、个体经营户、视同法人单位四类。在朱启贵看来，新规增设“视同法人单位”类别，支持符合条件的分支机构、非法人主体，只要在一地真实开展经营、创造价值，经认定后即可在属地独立统计，不再全部汇总至总部。

对新经济业态而言，这次改革明确在互联网平台上经营的单位，线上与线下执行同一套经营活动发生地统计规则，消除了线上业务的统计模糊地带，为直播电商、网店、线上服务商等主体提供

了明确的统计依据，避免统计重复或拆分失真。

区域经济统计脱虚向实

朱启贵表示，本次调整属于宏观统计制度优化，不会改变全国经济总量。企业应税收入、应纳税额也不会因此变动。

核心改变在于，以经营活动发生地原则，对各省市、市县之间经济数据统计归属重新划分。从统计数据来看，对区域经济体的主要影响包括三方面。一是实体业务密集、大量承接外地企业分支机构落地的城市(如制造业基地、商贸城市)，其统计指标将更充分地反映本地实际的生产、销售规模；二是仅有总部注册、但实际业务大量外流的地区，统计数据中的虚增水分将被挤出；三是地方之间的横向对比更加公平，地方开展产业规划、营商环境评估时，数据干扰因素将显著减少。

“需要强调的是，新规落地后，短期来看，统计口径调整可能造成部分地区同比数据出现波动，因此，需按可比口径观察增速。”朱启贵说。

此前，一些地方已经开展了经营主体活动发生地统计改革的准备工作。2025年，河南、内蒙古、宁夏多地完成了经营主体活动发生地统计改革试算等工作。2026年以来，北京、上海等地社会消费品零售总额相关指标按产业活动单位口径统计。

朱启贵表示，修订后的《办法》实施后，这套原则将上升为覆盖普查、常规统计、专项调查的通用规则，适用范围不再局限于社零数据，而是拓展至国内生产总值(GDP)、营业收入、劳动工资等全口径统计调查，将为地方考核、产业规划提供更加可靠的依据。后续部分地方依托统计指标制定的产业补贴、财政奖补等政策或有微调。

完善跨区域协同机制

新修订的《办法》自2027年1月1日起正式实施，预留了约4个月的过渡期。

“这主要是出于稳妥的考虑。”朱启贵表示，普查、年报、月度常规报表等统计调查制度，联网直报等业务系统，以及地方各部门的配合规则，都需要适配新的“视同法人单位”认定标准与经营活动发生地统计原则，系统改造、报表修订均需一定周期。省、市、县统计机构也需要开展人员培训，建立视同法人分支机构的认定流程，厘清原有存量单位的属性与归属，做好新旧口径衔接。

对企业而言，大量跨区域集团、连锁企业的分支机构统计身份、数据拆分报送规则将发生变化，企业财务、统计人员需接受培训、梳理内部台账，完成经营活动发生地识别与多地点营收拆分工作。

技术改造只是表层工作，跨区域协同认定、多部门数据打通，以及建立全国统一的质量管控机制，都需要投入大量的工作。

并非所有分公司都能自动认定为“视同法人单位”，需满足持有营业执照、拥有独立经营场所、独立开展经营活动、依法独立纳税、具备完整核算资料等条件，还需经过跨地区协商与国家统计局认定。分支机构的总部所在地与经营所在地统计部门，需就认定结果达成一致。跨区域主体认定的协同机制能否顺畅运转，将影响改革成效。

朱启贵建议，应强化与市场监管、税务部门的数据协同，通过比对营业执照、纳税信息 etc 数据，辅助判断分支机构是否真实开展经营，提升经营活动发生地判定的准确性。



告别“快进快出”，挤掉通道泡沫

一级市场专项基金回归产业投资本源

证券时报记者 卓泳

今年以来，在一级市场，专项基金显著升温。由于资金投向确定性强的单一项目、基金规模较小、投资效率较高，专项基金成为不少创业投资和私募股权投资(VC/PE)机构“卡位”优质项目的有力“武器”。

证监会近日发布的《私募投资基金募集监督管理办法(征求意见稿)》从投资经验、资产规模、出资门槛等方面提高了自然人有限合伙人(LP)投资专项基金的门槛。业内人士分析，监管的目标是“扶优限劣”，让真正懂产业、做投资的机构留下，让单纯靠套利、赚通道差价的机构出局，这是行业共识，也是行业健康发展的关键。

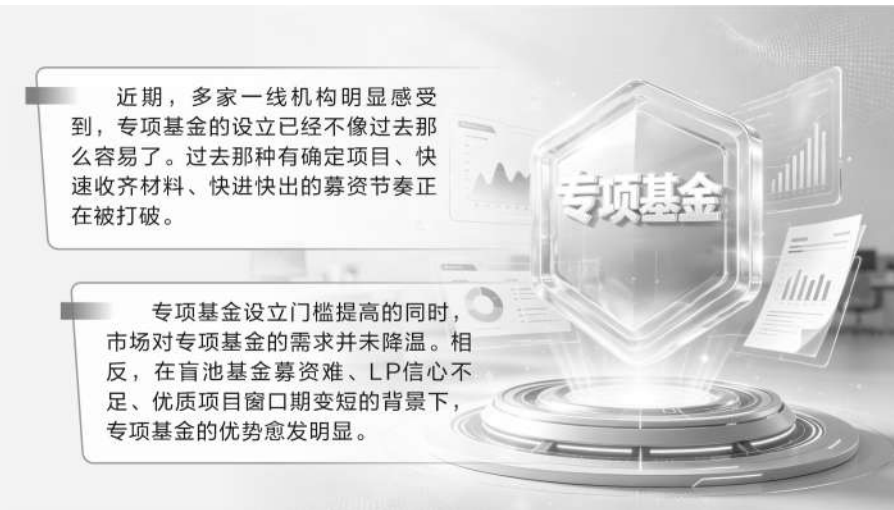
多个环节门槛提高

近期，多家一线机构明显感受到，专项基金的设立已经不像过去那么容易了。过去那种有确定项目、快速收齐材料、快进快出的募资节奏正在被打破。

近日证监会发布的私募投资基金募投资新规提出，如果一只基金80%以上的实缴规模投向不动产项目公司股权、单一标的、境外资产或场外衍生品等标的，也就是市场通常理解的专项基金，那么自然人LP需要同时满足多项条件，包括4年以上相关投资经历、家庭金融资产不低于1000万元、家庭金融资产不低于600万元、单只基金投资不低于100万元，并具备相应风险识别和承担能力。这意味着，专项基金的募资难度也提高了。

“我们近期在梳理基金的自然人LP，对照新规要求筛选个人LP，确实需要一定时间去突破。”华东地区一家以专项基金为主的VC机构合伙人表示，旗下基金的个人LP净资产基本都高于500万元，机构内部对个人LP的投资门槛设在1000万元，部分个人投资人单只基金出资达到3000万元，整体上基本符合监管要求。

备案端的变化同样明显。过去，专项基金因为架构清晰、标的明确，常被视为备案效率较高的产品；但现在，一些普通合伙人(GP)发现，这条“快车道”开始变慢。华南一家VC机构募资负责人也感受



图片来源:AI生成

到，专项基金备案周期显著拉长，反馈问题也明显增多。“有些问题其实显而易见，但反复反馈之后，获得备案函仍存在不确定性”。

与此同时，部分机构已收到指导，原则上不允许同一管理人同时提交两只专项基金备案申请。

过去有机会会提前留存两三个工商壳主体，以便项目落地时可以快速启动，但这种做法在一些地区开始受限。“有些地方现在要求，如果管理人名下已有注册但尚未启用的主体，就不再允许注册新的工商主体，哪怕更换LP也不行，只识别管理人。”华南一家CVC机构合伙人汪君(化名)表示。

托管环节也在变化。上述募投资新规明确，80%以上资产投向单一标的的基金必须托管，这本意是保护LP资金安全。但在银行托管实操中，不同银行的尺度并不完全一致，有的银行要求专项基金的自然人LP控制在15个左右，有的甚至要求只能有5个自然人LP。这对于依赖高净值个人投资人募资的专项基金来说，也会增加落地难度。

“监管的信号也很清晰，专项基金可以继续做，但不能再靠拆份额、拼人数、抢速度来粗放式推进。”汪君表示。

为何专项基金受欢迎？

专项基金设立门槛提高的同时，市场

对专项基金的需求并未降温。相反，在盲池基金募资难、优质项目窗口期变短的背景下，专项基金的优势愈发明显。

专项基金走热，首先来自LP对确定性的追求。汪君坦言，部分盲池基金在募资路演时，会列出一批热门备选项目，以吸引投资人出资。

此外，在盲池模式下，部分GP容易“报喜不报忧”，成功项目会被反复宣传，出现风险的项目则可能披露不足。尤其对于自然人LP而言，盲池基金通常不会做到完全透明披露。相比而言，专项基金投向明确，LP在出资前就能看到底层项目，可以围绕具体标的进行判断。

这两年，明星项目不断涌现、项目融资窗口期普遍较短之下，专项基金的灵活优势也较为明显。“很多项目节奏非常紧张，月初看项目，月底就要交割，有些项目方更希望管理人直接用手里已经有钱的在管基金直接投资，有的会要求看脱敏后的账户余额，证明资金实力。”汪君表示。

也有不少投资人清醒地看到，当前市场并非全面普涨，被资本争抢的依然是少数优质项目，而更多技术壁垒不高、同质化严重的项目，仍然没有良好的退出机会，自然就不会受到较高关注。因此，与其赌“胜率”不如押注“赔率”，让确定性的一个项目跑出超额收益。

退出环节也是专项基金受到关注的

原因之一。上述华东地区VC机构合伙人表示，专项基金退出相对清晰，项目退出后可以直接清算，流程更加干净利落。而盲池基金则要看基金协议约定的分配机制，是项目退出即分红，还是等到一定比例项目退出后再分配，不同机构差异较大。

不过，专项基金的风险也不容忽视，由于资金集中投向单一项目，专项基金天然缺乏组合分散效果，一旦项目判断失误，LP可能直接承担较大损失。在受访人士看来，这也是监管通过提高投资门槛，筛选有投资经验、有风险认知和风险能力的自然人进入的重要原因。

有利于专项基金回归本源

在专项基金快速增长的同时，行业也积累了一些问题。多位受访人士认为，对专项基金的监管，并不是否定专项基金的市场价值，而是要防止其异化为通道工具、募资包装工具和套利工具。

记者采访了解到，过去一段时间，专项基金的快速发展中确实存在一些乱象。比如，部分机构把专项基金当作募资包装工具，围绕明星项目进行宣传，借项目热度吸引资金。近期出现的围绕DeepSeek、Kimi等大模型头部企业的融资便是典型案例，记者在多个投资群中都发现，有人在群中兜售头部项目的专项基金份额，以至于项目方发文澄清“不存在所谓的特殊通道、老股额度等”。

此外，围绕明星项目设立专项基金后，通过份额拆分吸引多名个人LP参与，甚至把老股转让包装成专项基金的操作，也受到业内关注。这类操作不仅可能放大投资者适当性风险，也将让专项基金逐渐偏离产业投资和价值发现功能。

因此，受访人士普遍认为，从长期看，对专项基金的监管有利于推动行业回归本源。那些拥有多只专项基金完整运作履历，团队成熟、流程合规、专注产业投资的基金管理人，受影响相对有限。专项基金也将逐步褪去单纯募资工具属性，回归产业投资、价值发现的本质。

■ 通过深度融合内地与海外市场，积极巩固香港作为联通全球金融市场的枢纽功能，便利国际资本把握国家及亚洲发展机遇，同时助力内地企业和资本高水平走向世界。

9月16日，香港特区行政长官李家超公布《香港特别行政区经济和社会发展第一个五年规划(2026—2030年)》(以下简称《规划》)和《行政长官2026年施政报告》。

《规划》提到，金融是香港的根本和最大的优势。香港国际金融中心必须彰显国际定位，以开放的金融市场吸引全球资金、人才和财金企业汇聚香港。秉持“以稳促进，以进固稳”的方针，壮根基、稳结构、强功能、控风险，充分发挥金融赋能实体经济的核心作用，建设安全高效的金融基建，系统性构建多元化资本市场。通过深度融合内地与海外市场，积极巩固香港作为联通全球金融市场的枢纽功能，便利国际资本把握国家及亚洲发展机遇，同时助力内地企业和资本高水平走向世界，并在全球金融治理体系中发挥更大作用。

同时，香港还将围绕股票及债券两大核心市场，持续优化市场制度设计和产品生态。提升市场深度、广度与流动性，协助内地企业“走出去”及国际资本“引进来”。承担香港作为国家金融对外开放试验田的角色，积极提升作为国际金融中心的话语权和影响力。

《规划》提到要优化证券市场效能。加强上市制度的竞争力及提升证券市场基建的营运效率，支持内地和海外行业龙头、优质新兴产业企业赴港上市，包括深化香港交易所与前海股权交易中心对接合作，助力更多内地优质企业通过香港的上市平台对接国际资本市场，构建更加顺畅高效的上市服务。完善扩充金融市场互联互通机制，拓展新兴领域，发挥投融资平台功能。

在加强金融市场建设的同时，《规划》还尤其重视香港科创领域的发展。《规划》提到，推动耐心资本和创投投入科技创新和产业创新。优化科技企业上市制度，扩阔融资渠道。同时，对照国家制造业创新中心建设要求，推动建设首个在港国家制造业创新中心，以香港微电子研发院为基础，聚焦应用于极端环境的新一代功率半导体技术、工艺、芯片、器件，以及设备等，汇聚产业链上下游企业，构建微电子生态圈。

作为粤港澳大湾区的重要城市，香港在本次五年规划中，特别列出一章，专门用于推进粤港澳大湾区建设。《规划》提出，将打造粤港澳大湾区创科生态产业链，促进科研成果转化，积极参与粤港澳大湾区科技创新和产业创新。与深圳实现“合作研发、协同转化、共享发展”，以构建新兴与未来产业的产业链协同机制和模式，巩固提升“深圳—香港—广州”全球创新集群领先地位。

值得注意的是，在《规划》等发布后，香港交易所主席唐家成表示，香港交易所将全力配合施政方向，进一步巩固提升香港国际金融中心的地位，持续提升香港作为全球离岸人民币枢纽的功能，并支持大宗商品交易生态圈的发展。

香港交易所集团行政总裁陈翊庭表示：“香港交易所是香港金融市场的核心，并肩负金融市场基础设施营运者的重要角色，将全力支持相关重要规划，通过以连接‘人、货、场’为主线，构建更全面、更具国际竞争力的多元资产生态圈。我们致力吸引更多全球长期资本、支持优质企业发展、推进人民币国际化，以及提升市场风险管理能力，从而构建更稳健和更具活力的金融市场，巩固提升香港作为领先国际金融中心的地位。”

此外，香港证监会主席黄天祐表示，将探讨如何进一步支持落实蓝图中的重点措施，当中包括强化香港作为全球离岸人民币业务枢纽和国际资产及财富管理中心的功能，并提升香港资本市场的深度、广度和竞争力。

文化和旅游发展“十五五”规划发布

文化和旅游部近日印发《文化和旅游发展“十五五”规划》。规划提出，到2030年，文化强国、旅游强国建设纵深推进，文化事业、文化产业和旅游业持续繁荣，文化和旅游深度交融、相得益彰，文化赋能、旅游带动作用充分显现，人民精神文化生活更加丰富，中华文化影响力显著增强，国家软实力持续提高。

规划对繁荣艺术创作生产、加强文化遗产保护传承、完善文化和旅游公共服务、大力发展文化和旅游产业、统筹文化和旅游市场培育监管、推动科技赋能文化和旅游发展、推进文化和旅游交流合作、促进区域城乡文化和旅游协调发展等八个方面重点任务作出全面部署。在充分论证的基础上设计54个重点工程项目，确保务实可行，强化规划实施支撑。

规划要求，推进文化和旅游领域治理体系和治理能力现代化，完善体制机制、政策法规和资源要素保障，为规划落地实施创造良好条件。加强部门协调和上下联动，健全规划实施机制，树立和践行正确政绩观，以文化和旅游发展新成效回应人民群众新要求新期待。

证券时报记者 吴鹏

香港公布首个五年规划 优化证券市场效能



证券时报

ID:wwwstcncom