

私募基金新规落地“满月”：

县区寻找新出路 引导基金迈向“集约化”

<<上接A1版

福建地区一国资负责人张涛(化名)向记者透露,当地工商系统在私募基金新规出来之后的十来天里,都办不了带“私募基金”字样的企业营业执照。

对于何为“县区主导发起的基金”,张涛认为,界定核心在于两大维度:一是县区财政或区属国企是否为主要出资人,二是基金的设立决策、投向要求、返投规则是不是由县区说了算。如果县区只是出钱参与上级发起的基金,不掌握主导权,就不算管控范围内的“县区新设基金”。

郭林则表示,即便部分县区仅出资10%,其余资金来自省市级国资、市场化大企业,但基金的注册地、管理人全部落在本区,在监管口径中依然会被划归为县区自主设立基金,这类基金的审批流程将会大幅拉长。

过去多年,县区引导基金一直是地方招商最核心抓手,通过财政出资设立基金,绑定落地企业返投、土地、配套等条件,形成了完整招商闭环。如今政策收紧,基金作为招引的工具职能,基层政府设立基金的动力将大打折扣。

安徽地区一名地方招商人士对记者表示,过去有些县区在对接项目时,习惯性将基金作为重要谈判筹码,“地方设基金给企业资金支持,还可以协调国资平台跟投,现在不得新设基金,意味着县区招商干部不能再轻易承诺为企业专门新设基金,也不能再将基金作为常规招商政策摆在前面”。

“当前行业整体已进入从严监管周期,从上到下都在收紧口径,中基协备案、工商注册、地方金融办前置审批层层加码,新设基金的门槛被抬至前所未有的高度。”郭林感慨道。

或影响中小GP募资

政策收紧带来的连锁反应已传导至募资端。以往市区两级联合设立基金是行业常态,县区资金也是市级国资基金重要有限合伙人(LP)来源。一名长三角地区国资投资机构负责人告诉记者,原本储备了两只市区联动合作基金,如今在新规下,县区基金出资意愿弱了,这家国资普通合伙人(GP)的募资难度也将加大。

“虽然县区的储备资金未必会减少,且出资主体可能会由基金公司变成产投公司,但这样风险和考核压力也会变大,因此县区的出资意愿可能会基于这种考虑而降低。”上述负责人表示。

不过,在张涛看来,新规对市级基金的募资影响不算很大,“新规禁的是县区自己主导设基金,并不是不让县区出钱。县区作为LP出资参与市级国资基金完全合规,因此,县区的出资需求会往市级平台集中”。

此外,据记者了解,过去大量中小VC机构的核心募资来源是县区引导基金,以近期备受业内关注的天空工场基金为例,其下设基金合作对象多为县区级政府基金,这些地方多数产业基础较为薄弱,希望通过与基金合作的方式完成企业的招引落地。

华南一家30亿元规模的VC机构投资人也坦言,该机构旗下基金有一半以上的出资来自县区引导基金,此次新规出台后县区基本不再新设基金,而存量的出资额度也在压缩。对于

上半年港股回购资金超900亿 科技互联网成主力军

证券时报记者 胡华雄

港股市场上市公司年内积极回购,回购规模稳步提升,今年6月,无论是回购家数还是金额,均创出年内最高月度水平。

据Wind数据,年内港股回购规模一度小幅波动,但整体仍呈稳步提升趋势。今年1月份合计回购金额约128亿港元,回购家数为116家;2月份受春节假期等因素影响,回购金额和公司数量双双回落,分别滑落至65亿港元和69家,均为上半年最低点。

从3月份起,港股月度回购金额和公司数量均快速增长。回购金额方面,3月份回升至93亿港元,4月份进一步增加至136亿港元,5月份则突破200亿港元,6月份更上一层楼,突破300亿港元。回购公司数量方面,3月份回升至95家,此后逐月回升,至6月已达184家,创出年内月度新高。

总体来看,2026年上半年,港股市场累计回购总金额已超过900亿港元,参与回购的上市公司合计已超过270家(去重口径),均处于近年来



图片来源:AI生成

这类小型VC而言,若单纯依靠县域分散出资的募资模式难以为继,因此对这些GP而言,新规或将倒逼其募资策略转型,进而影响对硬科技的投资布局。

县区基金有两条“出路”

私募基金新规之所以重点向县区级基金“动刀子”,背后有着很现实的考量:眼下不少县区财政收支本就捉襟见肘,还有些地方靠城投垫资设立基金,这样无形中埋下了隐性债务隐患。为此监管层明确要求,收紧各类财政出资的投资渠道,杜绝财政资金低效、无序投放。

上述福建国资负责人在采访中坦言,站在长期发展角度看,新规其实是件好事。“过去县区分散设立的小基金普遍专业度不够,同质化严重,实际产业带动效能并不高,因此,新规长期来看肯定是好事,也将倒逼招商提质。”

母基金研究中心梳理行业数据也印证了这一点:2025年底,全国存续县区基金数量占全部政府基金的44%,但单只平均规模不足市级基金五分之一,普遍存在资金分散、赛道同质化、专业度不足等短板。

较高水平。

行情数据显示,与全球其他主要市场相比,港股年内表现相对低迷。截至7月3日,恒生指数年内累计下跌8.9%,恒生科技指数年内累计下跌18.44%。分析人士认为,港股市场的调整,为部分现金流充裕的公司提供了较具性价比的回购窗口,相关公司以真金白银大规模回购股份,本质上是在向市场传递公司股价低估的信号,或是看好公司长远发展的信号。

从年内回购规模居前公司的特征来看,头部公司较为集中,其中仅腾讯控股一家公司年内回购金额就超过240亿港元,占到年内港股市场回购规模约四分之一。友邦保险紧随其后,以超130亿港元的回购金额位居第二,该公司亦是年内回购金额最多的金融类公司。小米集团回购金额也超过100亿港元,排名第三,该公司是年内回购金额最多的科技硬件类公司。

从回购股份公司的分布特征来看,科技与互联网行业是港股回购的“主力军”,腾讯控股、小米集团、快手、网易云音乐、心动公司等年内回购金额均在5亿港元以上。

在他看来,县区眼下主要有两条可行的应对路径:一是把原本打算投县区自有基金的资金,转而参与市级统筹母基金,县区依旧保留本地项目推荐权和相应返投份额;二是把以往依托基金实现招商让利的相关条款,梳理整合为标准化产业补贴、人才扶持政策,依靠政策组合拳持续培育产业。“统筹到更高层级运作后,专业能力和资源撬动能力都会更强,有实力的县区反而能借上级平台撬动更多的资本和项目,长期来看对产业发展是利好。”

新规落地后,不同城市感受到的冲击差异十分明显。郭林认为,北上广深各区财政充裕,且早已搭建起成熟的市级基金体系,新规对当地产业投资节奏影响不大;反观多数三四线城市,本身产业基础薄弱,县区引导基金是当地唯一的产业资本抓手,渠道收紧之后,短期内产业培育的力度难免出现下滑。

母基金研究中心研究员表示,分散县区小基金难以承担硬科技长期投资,整合至省市级平台后,资金体量更大、投研团队更专业,能够围绕区域主导产业链开展全链条投资,从而集中力量攻坚核心技术,契合发展新质生产力的顶层要求。

医药健康行业属于回购“生力军”。药明康德、药明生物年内回购金额均超过10亿港元。此外,京东健康、中国生物制药、固生堂等医药健康赛道企业回购金额也居于前列。值得注意的是,上述企业年内的回购动作多集中在二季度。

一些知名消费品牌企业也居于港股回购规模前列。泡泡玛特、百胜中国、古茗、名创优品、新秀丽等公司年内回购规模均超过3亿港元。

另外,理想汽车、吉利汽车等港股汽车上市公司年内回购规模也较大,上述两家企业年内回购金额均超过10亿港元。

传统产业企业中,中国宏桥、华润燃气、中远海控等港股上市企业也积极参与回购,其中,中国宏桥年内回购金额已超过50亿港元,一定程度表明回购并非科技企业的专属行为。



央行今日开展 1万亿元买断式逆回购操作

证券时报记者 贺觉渊

中国人民银行近日发布公告称,将在7月6日以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展1万亿元买断式逆回购操作,期限为3个月(91天)。鉴于该期限品种当月有8000亿元到期量,此次3个月期买断式逆回购操作将实现加量续作,结束了该期限品种连续3个月的缩量进程。

近几个月,为避免市场利率过度下行,引导隔夜资金利率(DR001)在政策利率水平附近运行,央行通过公开市场买断式逆回购、中期借贷便利(MLF)、公开市场逆回购等政策工具适度回笼流动性。7月以来,DR001与DR007回升至政策利率(1.4%)附近,1年期商业银行(AAA级)同业存单到期收益率也有一定幅度上行。

“前期市场流动性偏松局面已经扭转,7月3个月期买断式逆回购继续缩量的必要性减弱。”东方金诚首席宏观分析师王青指出,7月以来政府债券发行保持较快节奏,买断式逆回购加量续作也有利于支持政府债券发行。

中信证券研报指出,考虑到二季度以

来部分宏观指标回落,财政发力迫切性有所提升,政府债券供给有望明显放量以兼顾稳增长与补进度双重目标,预计7月政府债券发行规模较高,净融资额或在1.55万亿元左右,供给压力较6月明显加大。

总体来看,7月买断式逆回购到期规模处于年内较高水平,除月初8000亿元3个月期买断式逆回购到期外,当月中旬还有9000亿元6个月期买断式逆回购到期。财通证券首席经济学家孙彬彬认为,7月买断式逆回购到期规模叠加同期政府债券供给放量与季初财政存款回笼,央行的对冲操作尤其是买断式逆回购与MLF续作力度,将主导7月中下旬资金面走向。央行或维持中性偏松的流动性,支持政府债券顺利发行并助力银行加大信贷投放力度。

在过去一个月,6个月期买断式逆回购已由此前的缩量转为等量续作,MLF实现加量续作。王青预计,7月央行或全面恢复中期流动性净投放,显示支持性的货币政策立场。在近期隔夜逆回购工具推出后,央行会根据DR001、DR007、同业存单到期收益率等主要市场利率变化,灵活开展各项公开市场操作。

三部门发文规范 国际科技组织成立登记

记者7月4日从民政部获悉,为支持国际科技组织在华设立和发挥积极作用,进一步规范其成立登记,民政部、科技部、中国科协制定《国际科技组织成立登记指引》,明确其成立条件、申请程序等。

据介绍,登记指引适用于在民政部申请成立登记的国际科技组织,即由中外高等学校、科研院所、科技组织、企业等单位或者个人共同发起,在中国境内成立登记,旨在促进自然科学和工程技术领域国际合作、国际交流和国际治理的国际性(或者区域性)、非营利性、非政府的社会团体法人。在经济、教育、文化、卫生、体育、环保等领域发起设立国际性社会组

织,可参照适用。

登记指引要求,成立国际科技组织须有适当的中外发起人,发起人为初始会员;有规范的名称,应按照国家有关规定经过批准,冠以“国际”“世界”“全球”“亚洲”等体现组织国际性或者区域性的字样;有合法的资产和经费来源,成立时的活动资金为捐赠资金,不低于200万元等。在申请程序上,主要包括5个环节,分别是明确业务主管单位、业务主管单位审核,登记管理机关审查,准予登记和发放证书,以及刻制印章、办理税务登记和开立银行账户。

(据新华社电)

再融资改革多箭齐发 精准滴灌优质上市企业

<<上接A1版

同时,此次改革还简化了上市公司向控股股东定增的条件。对于运行规范、不存在严重失信行为的控股股东,上市公司仅向其发行股份融资时,除《证券法》规定的条件外,其余条件予以豁免。

上述业内人士指出,此举意在更好发挥控股股东对上市公司的支持作用,帮助上市公司可持续发展、稳定就业、维护产业链安全,并将此类发行的股份锁定期延长至36个月,兼顾融资效率与市场公平性,推动市场从锁价定增更多向公开竞价定增发展,进一步发挥市场机制约束作用。

今年以来,随着沪深北交易所同步优化再融资审核机制,再融资审核步入“快车道”。治理规范、信披合规且具备市场认可度的优质上市公司,审核流程和效率提升明显。如思特威再融资项目从受理到提交注册,仅15个工作日;信维通信定增申请从受理到交易所审核通过,仅21个工作日,远远快于传统再融资定增项目的审核周期,融资便捷性显著提升。

可以预期,随着改革落地,会有越来越多的上市公司使用小额快速融资机制,发行主体的行业与板块分布将更加多元化,资金将进一步向优质产业与企业集聚,实现精准滴灌。

募资投向要求明确

此次改革进一步压实监管要求,明确上市公司需坚持理性融资、合理把

控融资规模,募集资金原则上应当聚焦主业、深耕主营业务领域。控制非理性性和过度融资,避免出现集中申报融资的情况。

实际上,早在2023年8月,针对融资过于频繁、募集资金投向脱离主业、财务性投资比例过高等问题,证监会采取了一系列监管举措,总体取得较好效果。此次改革将这些已经成熟的举措上升为正式规则,与今年2月沪深北交易所强化的再融资全流程监管一道,形成了统一适用于沪深北各板块上市公司的再融资监管规则体系,严防企业“带病申报”,引导上市公司聚焦主业,有效防范盲目扩张风险。

本轮改革还明确了沪深可转债与定增、增发、配股适用相同的再融资间隔期要求,加强可转债偿债能力约束要求,明确“最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”中“可分配利润”为归属于母公司净利润;针对“本次发行完成后,累计债券余额不超过最近一期末净资产的百分之五十”相关要求,将净资产从合并口径净资产调整为归属于母公司净资产,避免违约风险,强化对投资者的保护。

北交所自办发行制度进一步完善。根据北交所再融资规则,融资金额上限拟从2000万元放宽至5000万元。自办发行是新三板、北交所的特色制度,针对面向前十大股东、董事、高管及核心员工的小额发行,可豁免保荐文件和法律意见书,此次额度调整将进一步降低中小企业融资成本。

