

私募证券投资基金运作指引

第一条 为了加强私募证券投资基金自律管理，规范私募证券投资基金业务，保护投资者合法权益，促进私募基金行业健康发展，维护证券期货市场秩序，根据《中华人民共和国证券投资基金法》《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国期货和衍生品法》《私募投资基金监督管理条例》《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》等，制定本指引。

第二条 在中华人民共和国境内依法设立的私募证券投资基金，其募集、投资、运作以及其他业务活动，适用本指引。

第三条 开展私募证券投资基金业务，应当遵守法律、行政法规、中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）、证券期货交易所及中国证券投资基金业协会（以下简称协会）等规定，履行诚实信用、谨慎勤勉的义务，遵循投资者利益优先原则，树立价值投资、长期投资、理性投资理念，建立健全公司治理、内部控制、合规管理及风险管理制度，制定合理稳健的投资策略，确保业务开展与资本实力、投资管理能力、信息技术及风险控制水平相匹配，有效防范和控制风险，不得损害国家利益、社会公共利益和他人合法权益。

第四条 私募证券投资基金的初始实缴募集资金规模不得低于 1000 万元，不得通过投资者短期赎回基金份额等方式，规避前述实缴规模要求。

私募证券投资基金上一年度日均基金资产净值低于1000万元的，私募基金管理人应当在5个工作日内向投资者披露本条第三款的潜在影响及相关安排。

私募证券投资基金上一年度日均基金资产净值低于500万元，或者连续60个交易日出现基金资产净值低于500万元情形的，应当停止申购并在5个工作日内向投资者披露；停止申购后连续120个交易日基金资产净值仍低于500万元的，应当进入清算程序。私募基金托管人应当配合执行并督促私募基金管理人及时按要求办理基金清算等事宜。

第五条 私募基金管理人、基金销售机构应当履行投资者适当性义务，向合格投资者推荐适当的产品。

私募证券投资基金的风险等级应当与风险收益特征相匹配。私募证券投资基金投资者风险评级不得低于基金风险等级。

第六条 私募基金管理人、基金销售机构应当按要求披露私募证券投资基金及其业绩相关信息，披露的基金业绩信息包括但不限于存续期间完整的历史净值、历史规模、投资策略、投资经理等。

除已履行特定对象确定程序的合格投资者、符合规定的基金评价机构外，私募基金管理人不得向不存在私募证券投资基金销售委托关系的机构或者个人提供基金净值等业绩相关信息。除私募基金管理人、与其签署该基金代销协议的基金销售机构外，任何机构和个人不得展示和传递基金净值等业绩相关信息，中国证监会、协会另有规定的除外。

私募基金管理人、与其签署该基金代销协议的基金销售

机构应当按照客观、真实、准确、完整的原则展示私募证券投资基金过往业绩，不得将规模小于 1000 万元、成立期限少于 6 个月的私募证券投资基金过往业绩用作宣传、销售、排名，不得以误导投资者为目的选择性展示部分私募证券投资基金业绩、私募证券投资基金部分运作周期的业绩，不得展示未经私募基金托管人复核的基金业绩，不得对少于 6 个月周期的基金业绩进行排名。基金投资者仅为私募基金管理人或者其股东、合伙人、实际控制人、员工的，私募基金管理人、基金销售机构在基金宣传、销售、排名时，应当一并披露该情况。

第七条 私募基金管理人可以设立存续期间办理申购、赎回的开放式私募证券投资基金或者存续期间不办理申购、赎回的封闭式私募证券投资基金。基金合同中约定的开放安排应当与私募证券投资基金的产品类型、投资策略以及资产组合的流动性等相匹配。

封闭式私募证券投资基金的存续期限不得小于 1 年，并在基金合同中约定定期分红安排。封闭式私募证券投资基金不得接受开放式私募证券投资基金、资产管理产品投资，接受封闭式私募证券投资基金、资产管理产品投资时，应当确保上层基金、资产管理产品到期日晚于本基金到期日。

开放式私募证券投资基金应当明确投资者申购、赎回的程序、时间、次数及限制事项。开放式私募证券投资基金至多每周开放一次申购、赎回，每次开放不得超过 2 天。基金合同中应当约定，投向 AA 级及以下信用债（可转债除外）、流动性受限资产合计超过基金净资产 20%的，至多每季度开

放一次申购、赎回，每次开放不得超过 5 天。开放式私募证券投资基金设置临时开放日的，应当符合中国证监会和协会的相关规定。

私募基金管理人应当引导投资者关注基金长期业绩，强化对投资者短期投资行为的管理。基金合同中应当约定不少于 3 个月的份额锁定期或者与基金份额持有期限对应的短期赎回费用安排，收取的赎回费用应当归属基金财产。

私募基金管理人及其员工跟投本管理人管理的私募证券投资基金的，其份额锁定期不得少于 6 个月。

第八条 私募证券投资基金的投资范围主要包括股票、债券、存托凭证、资产支持证券、期货合约、期权合约、互换合约、远期合约、证券投资基金份额，以及中国证监会认可的其他资产。

第九条 私募证券投资基金应当具有明确、合法的投资方向，具备清晰的投资策略与风险收益特征，确定所属产品类型，分为权益类、期货和衍生品类、混合类、固定收益类私募证券投资基金，以及私募证券投资母基金。

第十条 私募证券投资基金的基金名称、产品类型应当与基金合同约定的投资策略、投资品种、对冲工具等相匹配，投资运作应当遵循基金合同有关约定。

第十一条 私募基金管理人及私募证券投资基金不得通过设置增强资金、安全垫、费用返还等方式调节基金收益或者亏损，不得以自有资金认购的基金份额先行承担亏损等形式提供风险补偿。

私募证券投资基金接受资产管理产品投资或者私募基

金管理人担任资产管理产品投资顾问的，私募基金管理人不得以自有资金、第三方资金直接或者间接为该资产管理产品提供风险补偿或者保本保收益安排。

第十二条 私募证券投资基金应当采用资产组合的方式进行投资并符合下列要求，银行活期存款、国债、债券通用质押式回购、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券、公开募集基金等中国证监会、协会认可的投资品种除外：

（一）单只私募证券投资基金投资于同一资产的资金，不得超过该基金净资产的 25%；

（二）同一私募基金管理人管理的全部私募证券投资基金投资于同一资产的资金，不得超过该资产的 25%。

符合前款第（一）项分散投资要求的私募证券投资基金投资单只私募基金的资金，可以不受前款第（二）项规定的投资比例限制。

第十三条 符合下列条件之一的私募证券投资基金，可以不受本指引第十二条第一款规定的投资比例限制：

（一）基金合同约定仅以战略配售、非公开发行、大宗交易、协议转让方式投资上市公司股票，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 300 万元（穿透认定）的封闭式私募证券投资基金；

（二）基金合同约定将 90%以上基金资产投资于符合本指引第十二条组合投资要求的单只私募基金的私募证券投资基金；

（三）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（穿透认定）

的封闭式私募证券投资基金；

（四）中国证监会、协会规定的其他情形。

第十四条 私募证券投资基金架构应当清晰、透明，不得通过设置复杂架构、多层嵌套等方式规避监管要求。

私募证券投资基金接受其他私募基金、资产管理产品投资，或者投资于其他私募基金、资产管理产品的，应当符合法律、行政法规、中国证监会规定的投资层级要求。

第十五条 私募证券投资基金的总资产不得超过该基金净资产的 200%，不得通过场外衍生品等工具规避杠杆限制，不得参与场外配资。

私募证券投资基金投向 AA 级及以下信用债（可转债除外）、流动性受限资产合计超过该基金净资产 20% 的，总资产不得超过该基金净资产的 120%，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（穿透认定）的封闭式私募证券投资基金除外。

第十六条 同一实际控制人控制的私募证券投资基金管理人的自有资金、管理的所有私募证券投资基金、担任投资顾问的资产管理产品合计持有单一上市公司发行的股票不得超过该上市公司可流通股票的 30%，中国证监会、协会另有规定的除外。

第十七条 私募证券投资基金开展场外衍生品交易的，应当以风险管理、资产配置为目标，以国务院金融管理部门认可的机构为交易对手方，并符合下列要求：

（一）新增场外期权合约以及存续合约展期的，除仅开展商品类场外期权交易外，基金净资产不低于 5000 万元；

向全部交易对手方缴纳的场外期权交易保证金和权利金合计不得超过基金净资产的 25%；

（二）新增收益互换合约以及存续合约展期的，基金净资产不低于 1000 万元；参与挂钩股票、股票指数等权益类收益互换的，向交易对手方缴纳的保证金比例不低于合约名义本金的 50%；

（三）参与证券公司等机构发行带敲入和敲出结构的场外期权或者收益凭证（如雪球结构衍生品）的合约名义本金不得超过基金净资产的 25%，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（穿透认定）的封闭式私募证券投资基金除外；

（四）私募证券投资基金及其投资者均不存在份额分级安排；

（五）不得将场外衍生品交易异化为股票、债券等场内标的的杠杆融资工具，不得为基金销售机构向自然人投资者销售特定结构的场外衍生品提供通道服务，不得为投资者提供规避场外衍生品交易要求的通道服务。

私募证券投资基金参与场外衍生品交易的，私募基金管理人应当在该基金下一估值日前将场外衍生品交易情况、交易文件等提供给私募基金托管人。私募基金管理人签订场外衍生品交易文件时，应当明确授权由交易对手方、相关交易的清算机构在该基金下一估值日前直接向私募基金托管人提供场外衍生品交易文件并持续提供估值信息。

第十八条 私募基金管理人开展债券投资交易业务，应当审慎合理设置投资债券的发行人及所在地区、行业等集中

度、价格偏离度、杠杆比例、主体评级、债项评级等风险控制指标，加强对债券交易的动态评估和风险管理。价格偏离度等指标出现异常情形时应当按照基金合同约定及时向投资者披露，并按要求向证券交易场所报告。

私募基金管理人及其管理的私募证券投资基金、股东、合伙人、实际控制人、员工不得参与债券结构化发行，不得参与债券代持，不得直接或者变相收取债券发行人及第三方支付承销服务、融资顾问、咨询服务、信用风险补偿等各种形式的费用或者保证金。

第十九条 单只私募证券投资基金投资于同一债券的资金，不得超过该基金净资产的 10%。私募基金管理人管理的所有私募证券投资基金投资于同一债券的数量，不得超过该债券存续数量的 10%，因发行人行使赎回选择权或者进行债券购回，以及其他持有人行使回售选择权导致的被动超标除外。

单只私募证券投资基金投资于同一发行人及其关联方发行的债券资金总额，不得超过基金净资产的 25%。同一实际控制人控制的私募基金管理人管理的所有私募证券投资基金投资于同一发行人及其关联方发行的债券的总数量，不得超过相关债券存续数量的 25%。

私募证券投资基金开展债券质押式协议回购业务的，质押或者接受质押单一债券的集中度适用本条前两款规定，与单一交易对手方开展回购交易的金额不得超过基金净资产的 10%，私募基金管理人应当在该基金下一估值日前将参与债券质押式协议回购业务的交易文件、交易对手方及质押标

的等信息提供给私募基金托管人。

国债、中央银行票据、政策性金融债、地方政府债券、可转换债券、可交换债券等中国证监会、协会认可的投资品种可以不受本条前三款规定的投资比例限制。

第二十条 私募证券投资基金投资境外资产的，应当遵守跨境投资相关法律法规及业务规则。

第二十一条 主要开展程序化交易的私募证券投资基金，应当满足下列要求：

（一）私募基金管理人应当就程序化交易制定专门的业务管理和合规风控制度，完善程序化交易指令审核和监控系统，防范和控制业务风险；

（二）私募基金管理人用于程序化交易的技术系统应当具备证券期货交易场所规定的基本功能，按照要求进行充分测试，保障持续稳定运行；

（三）私募基金管理人建立并有效执行程序化交易策略的研发、测试、验证、合规审查、上线等业务流程；

（四）私募基金管理人建立健全流动性、持股比例集中度、杠杆、交易频率、期现匹配、风格暴露、瞬时大额成交等投资交易的风控制度并有效执行；

（五）保存历史交易记录，算法或策略的文字说明等投资决策、交易涉及资料，保存期限自基金清算结束之日起不得少于 20 年；

（六）按照证券期货交易场所程序化交易报告制度履行相关手续，不得以规避报告制度等监管要求为目的分拆私募证券投资基金；

（七）因不可抗力、意外事件、重大技术故障、重大人为差错等突发性事件，可能引发重大异常波动或者影响证券期货交易正常进行的，私募基金管理人应当立即采取暂停交易、撤销委托等处置措施，并及时向其委托的证券公司或者期货公司报告；

（八）中国证监会、协会、证券期货交易场所规定的其他要求。

第二十二条 受证券期货市场波动、证券发行人合并、私募证券投资基金规模变动等私募基金管理人之外的因素影响，导致私募证券投资基金的投资比例不符合本指引规定或者基金合同约定的，私募基金管理人应当在 20 个交易日内调整至符合要求。因资产流动性受限导致无法完成前述调整的，应当在相关资产可出售、可转让或者恢复交易后的 20 个交易日内调整至符合要求。

私募证券投资基金根据本指引第十二条、第十九条要求开展投资时，可以按照买入成本与市值孰低法计算投资比例。

第二十三条 私募证券投资基金设定业绩报酬的，应当在基金合同中合理设定业绩报酬的计提方法、频率、比例，并与基金业绩表现挂钩。私募基金管理人应当与投资者利益保持一致，不得在合同中约定不公平或者不合理的业绩报酬相关条款，不得采用对自身明显有利或者过度激励的计提方式。

私募证券投资基金只能采取一种业绩报酬计提方法，且该种计提方法应当基于单一基金份额的整体收益情况进行

计算，不得对同一基金的不同策略分别计提业绩报酬，保证公平对待投资者。

第二十四条 开放式私募证券投资基金原则上不设置预警线、止损线。

私募基金管理人、私募基金托管人应当按照要求向协会报送预警线、止损线相关情况。

第二十五条 开放式私募证券投资基金的基金合同中应当明确约定基金巨额赎回和连续巨额赎回的认定标准、赎回顺序、赎回价格确定、赎回款项支付、告知投资者方式，以及投资者大额赎回的预约申请等事宜，相关约定应当符合公平、合理的原则。

私募基金管理人经与私募基金托管人协商，在确保公平对待投资者前提下，可以根据法律、行政法规、中国证监会和协会规定以及基金合同约定，采取延期办理巨额赎回申请、暂停接受赎回申请、延缓支付赎回款项、收取短期赎回费等流动性管理措施。

第二十六条 私募证券投资基金应当按照法律、行政法规、中国证监会等有关规定进行托管。

存续私募证券投资基金未按照前款要求进行托管的，不得新增投资者、不得新增基金规模、不得展期，其年度财务报告应当经符合《中华人民共和国证券法》规定的会计师事务所审计。

第二十七条 私募基金托管人应当按照法律、行政法规、中国证监会、本指引有关规定，以及基金合同约定履行职责。私募基金托管人发现私募基金管理人的投资运作行为违反

前述规定或者基金合同约定的，对投资运作指令应当予以拒绝，立即通知私募基金管理人，并在5个工作日内向中国证监会、协会报告。

私募基金托管人发现私募基金管理人依据交易程序已经生效的投资指令违反法律、行政法规、本指引和其他有关规定的，或者违反基金合同约定的，应当立即通知私募基金管理人，并在5个工作日内向中国证监会、协会报告。

私募基金托管人应当按照中国证监会、协会要求提供私募证券投资基金运作相关信息。

第二十八条 私募证券投资基金接受其他私募基金或者资产管理产品投资的，应当授权其私募基金托管人将经复核的基金估值信息提供给上层私募基金托管人。私募基金管理人应当授权基金服务机构将基金份额登记信息在基金份额确认后2个工作日内提供给该基金托管人。私募基金托管人、基金服务机构应当配合。

第二十九条 私募证券投资基金应当实行净值化管理，估值核算业务应当符合《企业会计准则》《中国证监会关于证券投资基金估值业务的指导意见》等有关规定，及时反映金融资产的收益和风险，并由私募基金托管人复核确认后再披露净值信息。

第三十条 私募证券投资基金进入清算程序后，不得新增募集、不得新增投资，私募基金托管人、经纪商等服务机构应当予以监督及配合。

第三十一条 私募基金管理人应当建立从业人员进行证券、私募基金等投资的申报、登记、审查、处置等管理制度

和廉洁从业规范，制定有效的事前防范体系、事中管控措施和事后追责机制，防止从业人员或者其他利益相关方违规从事投资，严格防范内幕交易、市场操纵、利用未公开信息交易、利益冲突和利益输送等不当行为，确保投资者合法权益不受侵害。

第三十二条 私募基金管理人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私募证券投资基金，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。

私募基金管理人应当严格控制同日反向交易，严格禁止可能导致不公平交易或者利益输送的同日反向交易。确因投资策略或者流动性等需要发生同日反向交易的，私募基金管理人应当要求投资经理提供决策依据，并留存记录备查。

私募基金管理人及其从业人员的自有资金投资账户与其管理的私募证券投资基金或者作为投资顾问的资产管理产品之间发生的交易，适用本条前两款要求。

第三十三条 私募基金管理人应当在风险可测、可控、可承受的前提下开展自有资金投资，建立自有资金投资管理制度和外部投资者利益绑定机制，确保自有资金投资的安全性、流动性，不得影响私募基金管理人及其所管理私募证券投资基金的正常运营。自有资金通过独立账户、私募基金或者资产管理产品等进行投资运作的，应当与私募基金管理业务有效隔离，并按要求向协会进行报送。

私募基金管理人应当公平对待自有资金投资与其管理

的私募证券投资基金或者担任投资顾问的资产管理产品投资，不得利用资金、信息、技术、策略等优势为自有资金牟取不正当利益，防范利益冲突，严禁利益输送。

私募基金管理人的员工、穿透后参与实际经营的自然人股东或者合伙人、自然人实际控制人，以及前述主体实际控制的资金开展证券、私募基金等投资的，适用本条前两款要求。

第三十四条 私募基金管理人应当建立保障信息技术系统安全、数据安全的风控机制和应急管理制度，确保网络和信息安全管理能力、风险控制能力、软硬件及人员配置与交易策略、业务规模、业务复杂程度等相匹配，确保信息技术系统持续稳定运行，不得影响证券期货交易所信息系统安全。

第三十五条 私募基金管理人应当结合市场状况和自身管理能力制定并持续更新流动性风险应急预案，明确预案触发情景、应急程序与措施等。符合一定资产管理规模以上等条件的私募证券投资基金管理人应当持续建立健全流动性风险监测、预警与应急处置机制，每季度至少开展一次压力测试，并按要求向协会报送。

第三十六条 私募基金管理人等信息披露义务人应当按照法律、行政法规、中国证监会和协会规定以及基金合同的约定向投资者进行信息披露，并保证所披露信息的真实性、准确性、完整性和及时性。

第三十七条 符合一定资产管理规模以上等条件的私募证券投资基金管理人应当按要求提取风险准备金，主要用于弥补

因私募基金管理人违法违规、违反合同约定、操作错误或者技术故障等给私募证券投资基金或者投资者造成的损失，具体要求由协会另行规定。

第三十八条 私募基金管理人开展私募证券投资基金业务不得通过场外衍生品、资产管理产品等规避私募基金监管要求。

私募基金管理人应当履行受托管理职责，不得由投资者、第三方下达投资指令或者负责投资运作，不得为投资者、证券发行人、金融机构、其他私募基金管理人、资产管理产品以及其他私募基金等第三方提供规避投资范围、杠杆约束、投资者门槛等监管要求的通道服务。

第三十九条 私募基金管理人开展证券投资顾问业务的，应当参照本指引执行，不得通过担任投资顾问方式规避本指引相关规定。

第四十条 私募基金管理人及其股东、合伙人、实际控制人、员工违反本指引要求的，协会可以按照规定采取书面警示、要求限期改正、公开谴责、暂停办理备案、限制相关业务活动、撤销私募基金管理人登记等自律管理或者纪律处分措施。

私募基金管理人存在多只资产净值低于 1000 万元的私募证券投资基金，协会可以要求私募基金管理人说明情况；发现多只基金未实质开展投资业务且未合理说明的，协会可以根据有关规定暂停办理其私募基金备案。

第四十一条 本指引下列用语含义：

（一）开放式私募证券投资基金：是指基金份额总额不

固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所申购或者赎回的基金。

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

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

现金管理工具是指银行活期存款、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现金管理工具。

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

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

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

（七）私募证券投资母基金：是指组合投资于其他证券投资基金的比例不低于该私募证券投资母基金已投资资产 80%的基金。

（八）资产管理规模：是指私募基金管理人在管的已备

案私募证券投资基金的净资产总值。

（九）同一资产：1. 标准化股权类资产按照单一上市公司公开发行的股票、存托凭证，视为同一资产；

2. 标准化债权类资产按照单只债券、中央银行票据、资产支持证券、非金融企业债务融资工具，视为同一资产；

3. 非标准化债权类资产（如证券公司发行的保本型收益凭证、质押式报价回购、质押式协议回购、标准化票据）按照同一“融资主体”及其关联方视为同一资产；

4. 基金类资产按照单只证券投资基金或者资产管理产品视为同一资产；

5. 标准化期货和衍生品类资产按照单只期货或者期权合约视为同一资产；

6. 场外衍生品类资产：

（1）场外期权及证券公司发行的非保本型收益凭证按照同一“交易对手方”视为同一资产；

（2）收益互换按照合约挂钩具体标的视为同一资产。

（十）流动性受限资产：是指由于法律法规、监管、合同或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。

（十一）关联方：本指引“同一发行人及其关联方”或者“同一融资主体及其关联方”，关联方按照《企业会计准

则》的规定确定。

（十二）场外衍生品交易文件：是指私募证券投资基金参与场外衍生品交易时，与交易对手方签署的衍生品交易主协议、补充协议、交易确认书以及履约保障协议等文件。

第四十二条 本指引自 2024 年 8 月 1 日起施行。