HANKUN

汉坤2025年度
基金募集项目数据分析报告



2026.11

目录

HANKUN

第一部分：前言 01

第二部分：关键基金要素和变化趋势 02

主投行业 02

基金地域 02

基金类型 04

基金架构 05

投资人构成 07

基金募集规模 07

基金期限 08

合伙企业费用 11

分配机制 13

循环投资与后续募集 17

出资违约 19

团队跟投与激励 20

关键人士与GP除名 21

顾问/咨询委员会 22

附属协议 22

争议解决 23

第三部分：2025年度境内外基金重要监管法规变化 24

境内基金监管法规变化 24

港澳及境外地区基金监管法规变化 26

第一部分：前言

2025年，全球经济持续调整，整体格局继续变化。地缘政治波动、主要经济体货币政策分化以及国际资本再配置持续影响全球私募投资市场。与此同时，得益于国家系统性推进金融“五篇大文章”，鼓励长期资本和耐心资本投向科技创新和产业升级的一系列政策组合拳，中国境内私募基金市场在募资端呈现结构性回暖，募集活动在规模、资金来源和投向结构上的分化特征更趋于明显。

基金募集作为私募基金“募投管退”的第一步，是私募投资市场中的上游业务。因此，私募基金募集情况对当下及未来私募投资市场的发展走势具有重要参考价值。根据我们的观察，2025年度中国私募基金募集市场呈现三个突出特征：(1) 大规模国家引导基金、头部基金对年度募资规模的拉动作用更加明显；(2) 行业方向上，人工智能、半导体、生物医疗领域仍是主流赛道；(3) 以各级政府引导基金和国企为代表的含国有成分的投资人的影响力持续提升，市场化投资人的多元化补位仍在路上。

2025年，汉坤律师事务所协助客户交割的私募基金设立和募集项目（以下简称“**基金募集项目**”）覆盖境内基金和境外基金，涉及股权投资基金、创业投资基金和证券投资基金等不同类型和结构。

在本报告中，我们对2025年度作为法律顾问代表客户交割的基金募集项目进行了数据总结和分析，归纳了这类项目中关键基金要素呈现出的整体特征。此外，鉴于2025年是中国私募基金监管制度体系持续完善和“促发展、强规范”双轮驱动的关键一年，我们在本报告最后一部分专门梳理了2025年度对基金募集有实质影响的重要法规政策变化。

汉坤每年对参与交割的基金募集项目制作数据分析报告。希望本报告的统计与分析，能够为关注中国私募市场的读者提供有价值的参考[1]。

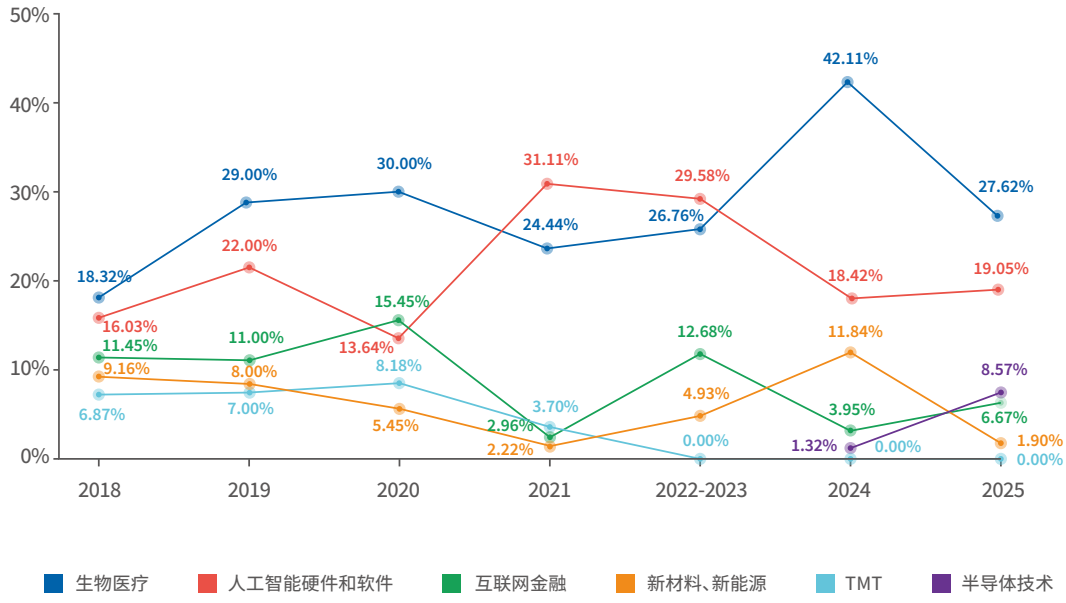
[1] (1) 本报告中的统计数据均源于汉坤作为法律顾问代表客户处理的基金募集项目，不包括基金投资项目；(2) 本报告涵盖的数据范围是汉坤在相应年度协助客户交割（包括首次交割和后续交割）的部分基金募集项目，并未包括汉坤在2025年度参与的全部基金募集项目；(3) 本报告中的数字均已四舍五入至小数点后两位。

第二部分：关键基金要素和变化趋势

主投行业

在2025年完成交割的基金募集项目中，主投行业进一步向人工智能、半导体等硬科技方向集中。对比2024年，2025年主投行业值得关注的变化主要体现在三个方面：其一，人工智能相关行业呈现硬件、软件及算法类领域齐头并进的态势——机器人等硬件领域与大语言模型、人工智能等软件及算法类领域共同构成硬科技赛道募资的重要增量；其二，半导体技术成为本年度更受关注的主流赛道之一；其三，生物科技、医疗、医药、大健康虽仍保持较高热度，但较2024年的高位有所回落。同时，互联网金融、金融科技以及区块链、Web3、NFT等领域出现一定修复。整体而言，2025年主投行业并非呈现单一赛道更替，而是体现为硬科技集中提升、医疗大健康理性回调以及部分数字资产相关方向小幅修复的三者并存的结构性变化。

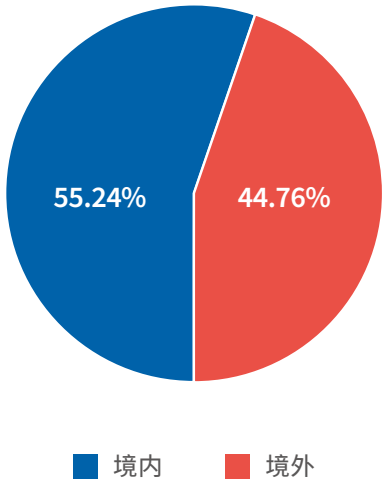
主投行业占比变化趋势（2018-2025）



基金地域

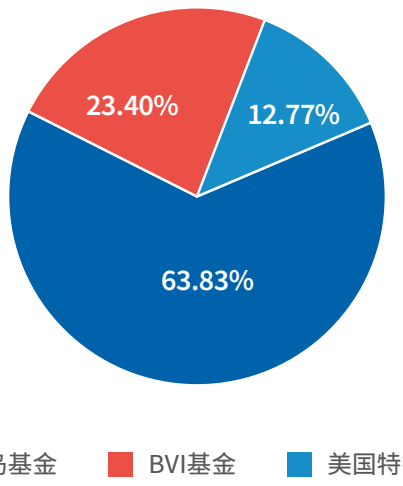
从数量上看，在2025年完成交割的基金募集项目中，境内基金仍占多数，境外基金占比则较往年出现小幅回升。整体来看，聚焦中国的私募基金募集市场仍以人民币基金为主，但离岸及跨境基金结构在部分策略和项目中重新呈现一定活跃度。

境内vs境外基金占比(2025)



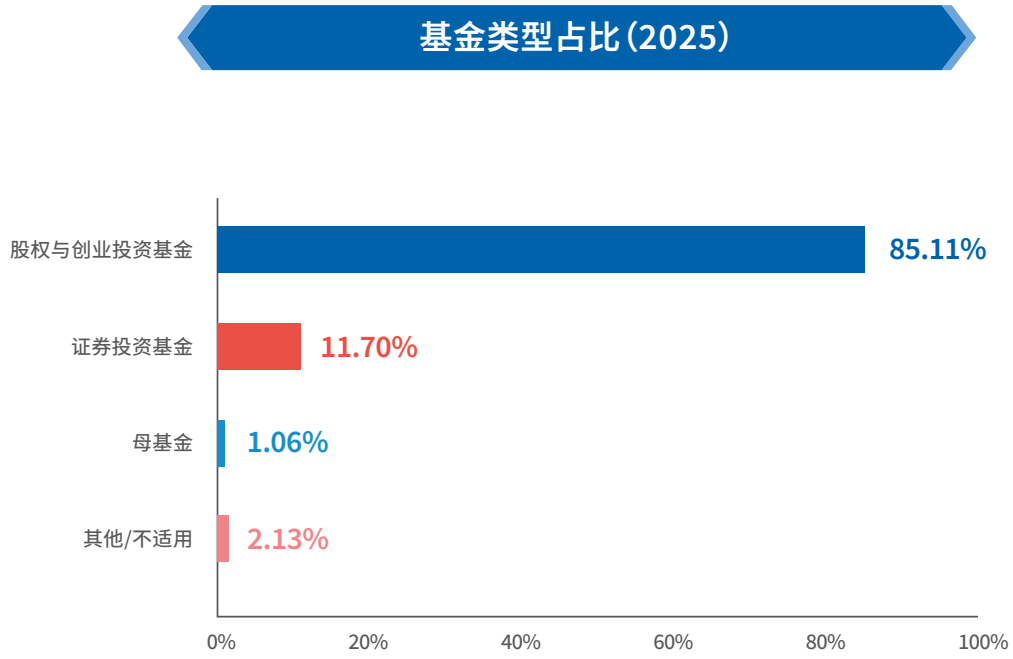
在境外基金设立地选择上，开曼群岛仍是最主要的离岸基金设立地，但其占比相较2024年有所下降；英属维尔京群岛（BVI）、美国特拉华州以及香港的占比则均有所上升。我们理解，这一变化一方面反映出境外基金策略更加多元，另一方面也与单一项目基金、二级市场策略及跨境重组类基金对设立便利性、维护成本和结构灵活性的不同需求有关。开曼结构仍适用于较成熟的离岸基金安排或者单一投资人的专户基金，BVI基金在单一标的投资基金中具有优势，特拉华州结构则在特定策略或特定投资人需求下具备一定吸引力，而香港基金在性价比和监管方面都具有相对优势。

境外基金设立地占比(2025)



基金类型

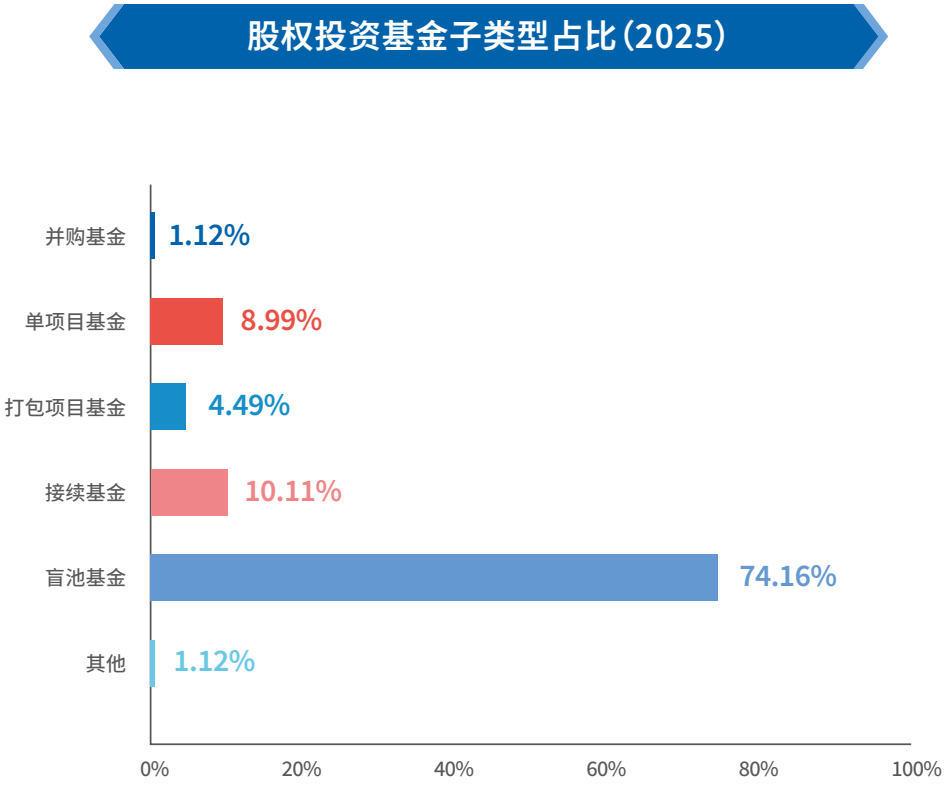
2025年，股权投资基金和创业投资基金仍是本年度完成交割基金的主要类型，且占比较2024年进一步提升。与此同时，证券投资基金在本年度样本中明显增加，反映出本年度完成交割基金的策略类型较2024年更加多元化。



股权与创业投资基金的进一步细分

在2025年完成交割的股权与创投基金中，盲池基金仍居主导地位。与此同时，股权与创投基金内部的策略分布也呈现出更趋丰富的特点：除传统盲池基金外，围绕特定项目或特定资产组合设立的基金亦构成重要组成部分，例如面向特定资产的私募基金二手份额接续基金（S基金），以及底层投向新基建、仓储物流、数据中心等不动产相关资产的基金等。该等变化反映出，在传统股权投资框架下，基金类型和底层资产形态正在进一步细化。





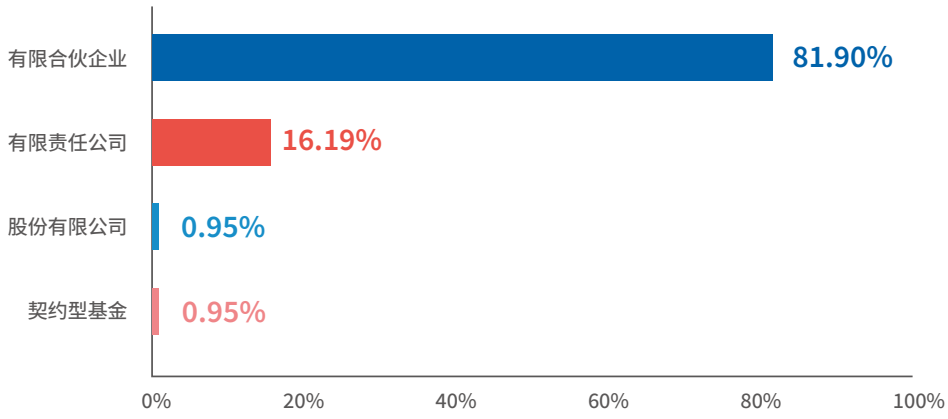
基金架构

法律组织形式

2025年完成交割的基金募集项目中，有限合伙企业仍是基金的最主要法律组织形式，但有限责任公司形式的基金占比有所提升，股份有限公司及契约型基金仍仅占少数。整体来看，有限合伙企业仍然是私募基金设立的主流载体，但在不同投资策略、投资人安排及运营管理需求下，公司型基金在本年度样本中增多。



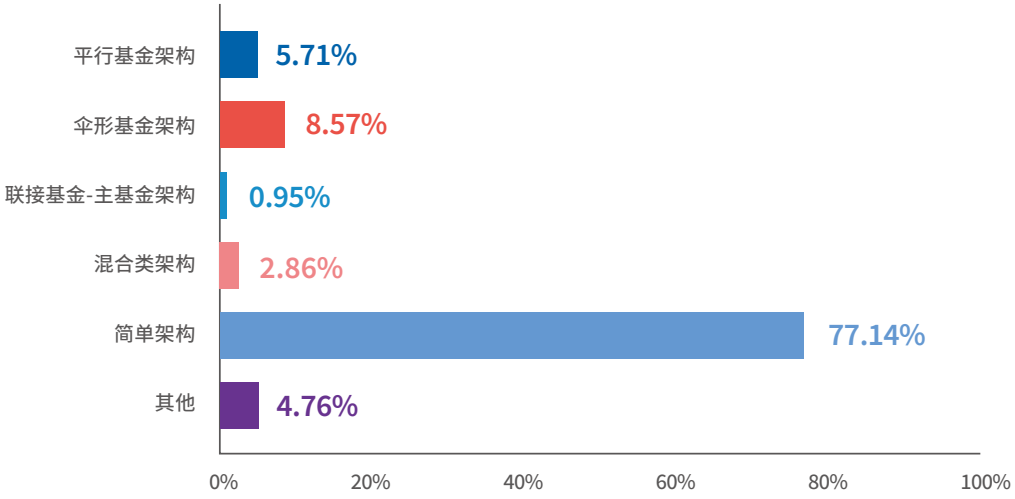
基金法律组织形式占比（2025）



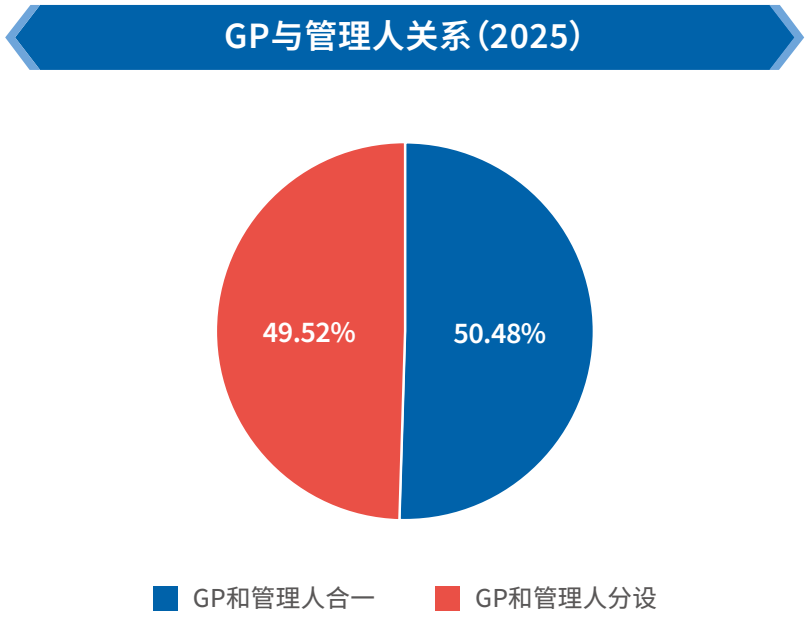
基金架构

就基金整体架构而言，2025年完成交割的私募基金仍以简单架构为主。除简单架构外，平行基金架构、联接基金-主基金（feeder-master）架构及混合复杂架构等亦有出现，反映出基金架构安排仍需根据投资人类型、资金来源、投资策略及跨境安排等因素进行差异化设计。与2024年相比，人民币基金中联接基金-主基金架构占比有所下降。基于嵌套规则对于私募基金的适用和核查要求，预计人民币基金中联接基金-主基金架构占比可能会进一步下降。

基金架构占比（2025）



在有限合伙制的私募基金中，对于基金GP与管理人的关系，2025年GP与管理人合一和分设的比例在样本中基本接近。该等安排通常取决于私募基金管理人的内部治理、登记备案安排、投资人要求以及基金结构复杂程度。



投资人构成

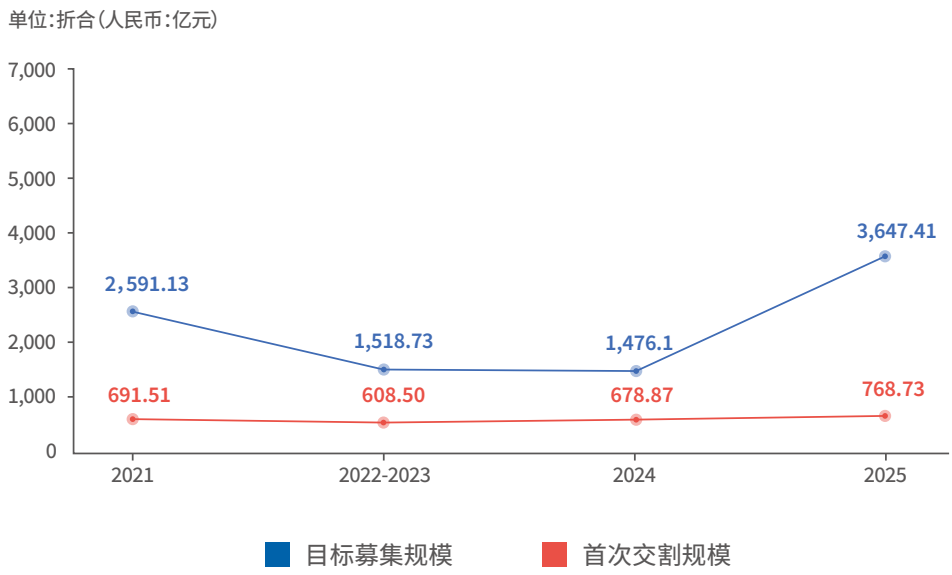
在2025年完成交割的人民币基金中，投资人构成延续了含国有成分投资人参与度较高的特点。在有相关投资人类型信息的样本中，政府引导基金、国有企业及其他具有国资/政府背景的投资人仍然占据重要位置，且其角色不仅限于参与，而是在相当一部分基金中体现出更强的引导性和决策影响力。

整体来看，含国有成分投资人的角色正进一步从“参与”走向“引导”。这一变化与近年来政府投资基金、国企投资平台及地方产业基金更加重视资源统筹、投向引导和基金治理控制的趋势相一致。对于人民币基金管理人而言，国资投资人影响力的提升不仅影响基金募资节奏，也会进一步影响基金的投资决策机制、治理安排、退出节奏及合规管理要求。

基金募集规模

2025年完成交割的基金募集项目中，目标募集规模较2024年有明显提升，显示本年度样本中大规模基金及头部项目的影响更加突出。首次交割规模亦较2024年有所增长。从币种结构看，以目标募集规模的币种口径统计，人民币基金仍占多数，美元基金亦保持相当比例。整体来看，2025年基金募集规模的变化并非单纯体现为基金数量增加，更反映出部分国资引导型基金、大规模产业基金、头部基金对年度基金募集总目标规模的拉动作用。

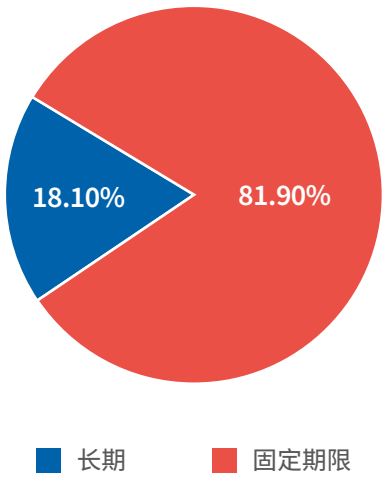
目标募集规模与首次交割规模(2021-2025)



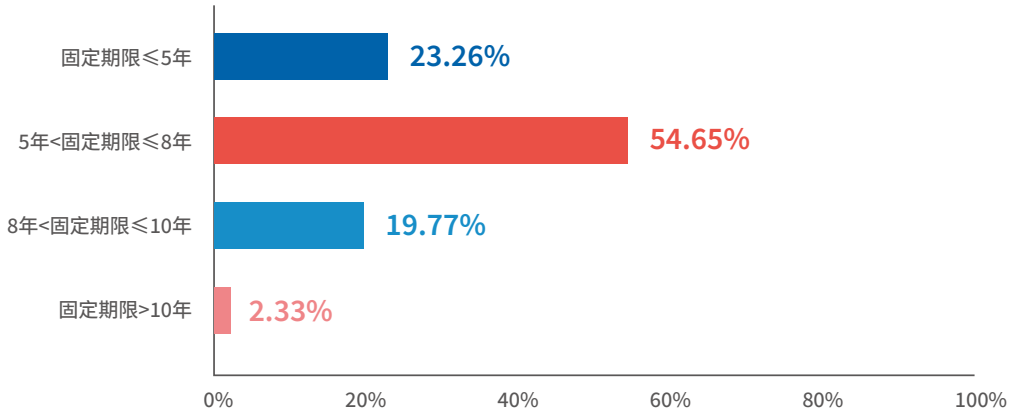
基金期限

2025年完成交割的基金募集项目中,基金的期限仍以固定期限为主,其中长期基金占比较2024年有所提升。在设置固定期限的基金中,初始期限仍主要集中在中长期区间,体现出私募股权及创业投资基金在投资培育、退出安排和清算周期上的延续性。就延长期安排而言,GP可自主决定的延长期仍以较短期限为主,基金期限安排继续在满足投资人对确定性的要求与基金退出灵活性之间寻求平衡。

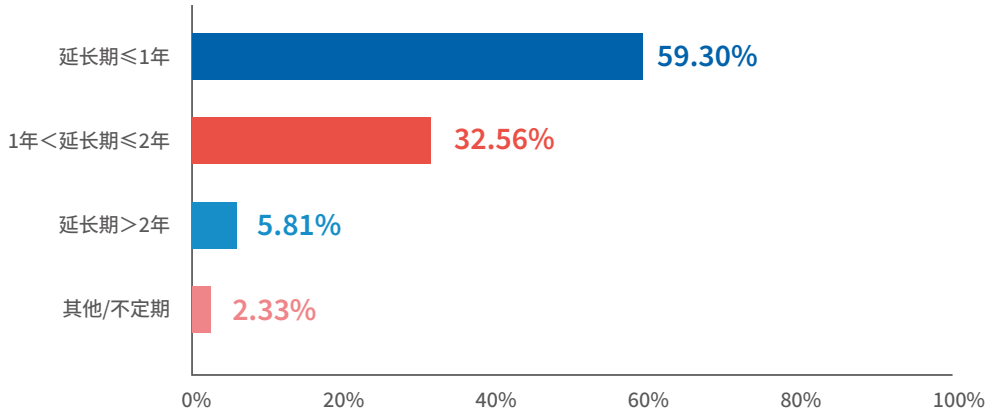
基金期限类型(2025)



固定期限基金初始年限分布（2025）

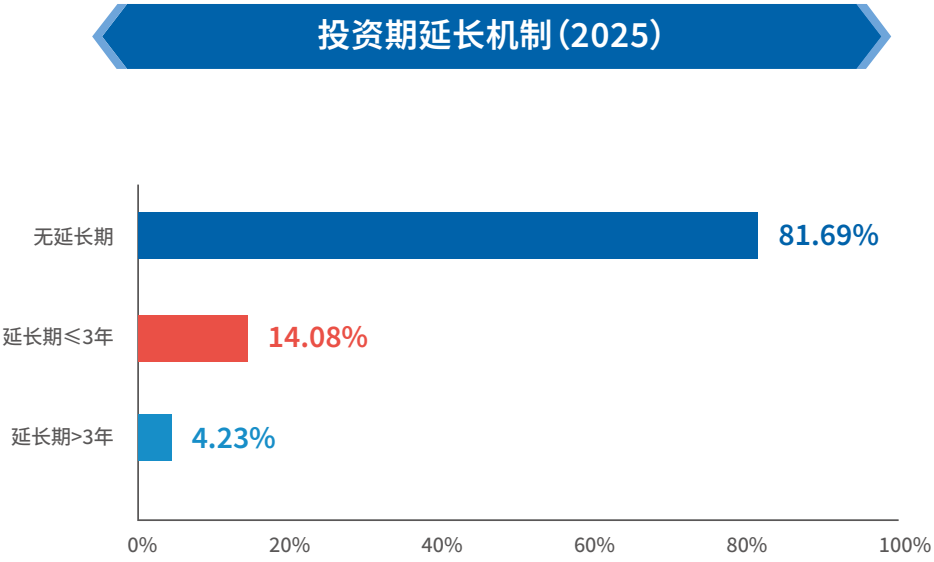


GP自主决定延长期分布（2025）



投资期

就投资期设置而言，2025年样本中多数基金仍区分投资期与退出期，且投资期安排仍以3年至5年为主流。与此同时，未设置投资期延长机制的基金占比有所提升，显示基于市场稳定发展，投资期安排确定性也更高。整体来看，投资期条款在维持传统私募股权基金投资周期的同时，也更强调对投资节奏和管理权限的边界控制。



清算期限

2025年，未约定最长清算期的基金仍占多数，且其占比较2024年进一步提升。这一安排反映出，在退出环境仍具不确定性的背景下，基金文件在清算阶段通常倾向于保留一定灵活性，以便管理人根据底层资产退出、分配和清算进度进行处理。

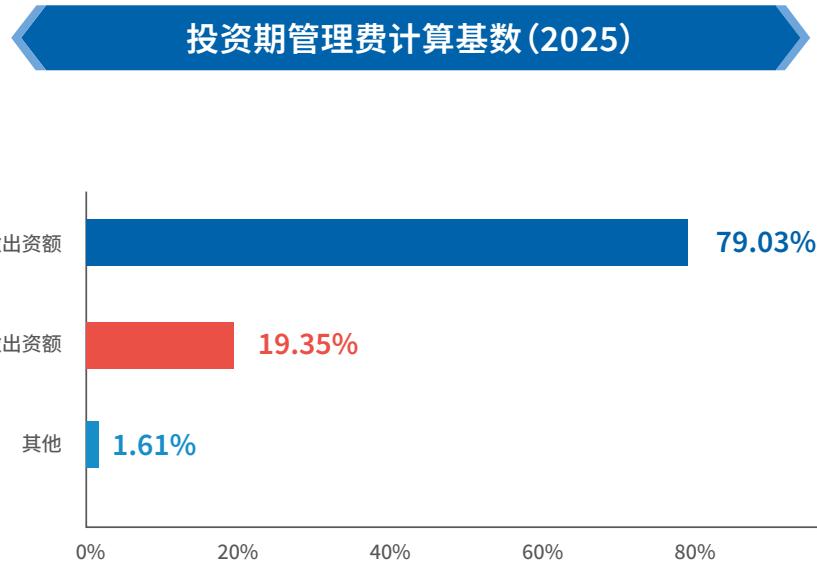


合伙企业费用

管理费基数和费率

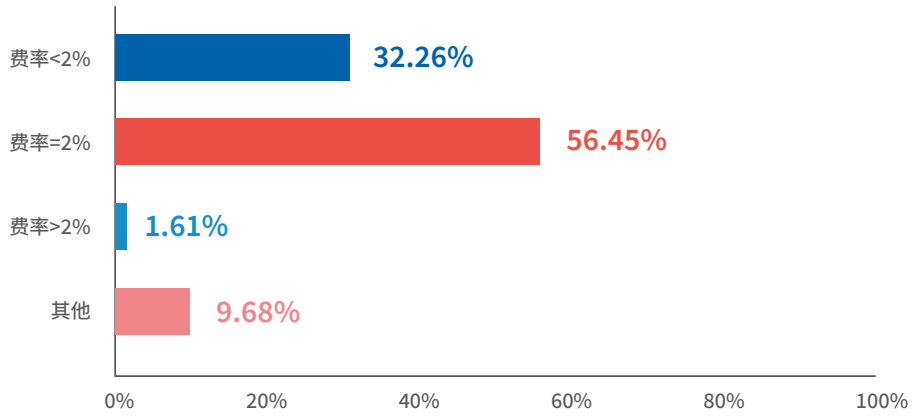
2025年完成交割的基金募集项目中，管理费条款仍为各方关注的重点之一。就投资期管理费计算基数而言，以认缴出资额作为计算基数仍是最主要的安排；但在人民币基金样本中，以实缴出资额作为计算基数的安排有所增加，显示境内基金管理费条款在兼顾募资及实缴节奏、投资人成本控制和资金使用效率的同时，更多体现了投资人的诉求。

就管理费费率而言，投资期费率仍以传统市场水平（2%）为主；退出期管理费则呈现出一定分化，除延续投资期费率的安排外，亦有相当部分基金选择降低退出期费率或采用逐年递减机制，以反映基金进入退出及清算阶段后管理工作重心的变化。





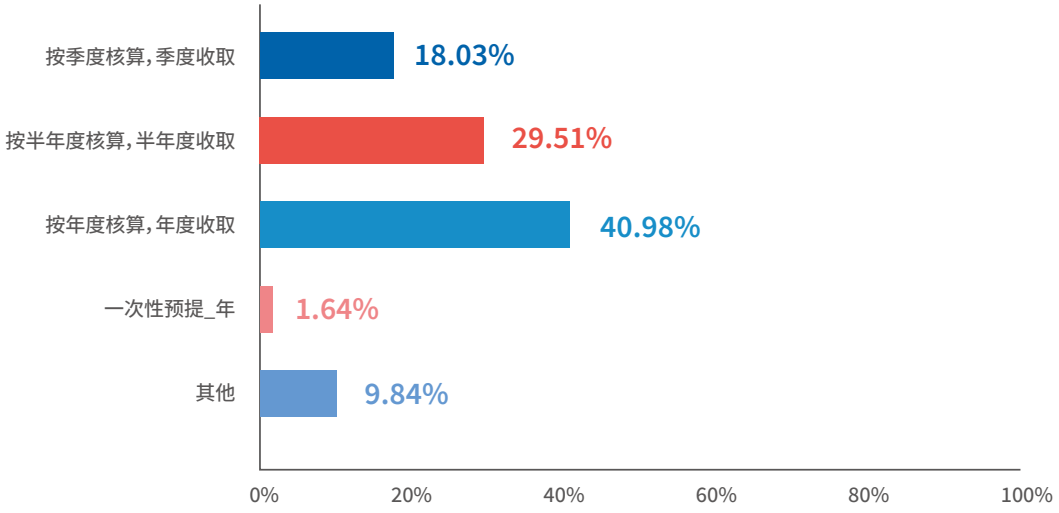
退出期管理费费率（2025）



管理费提取频率

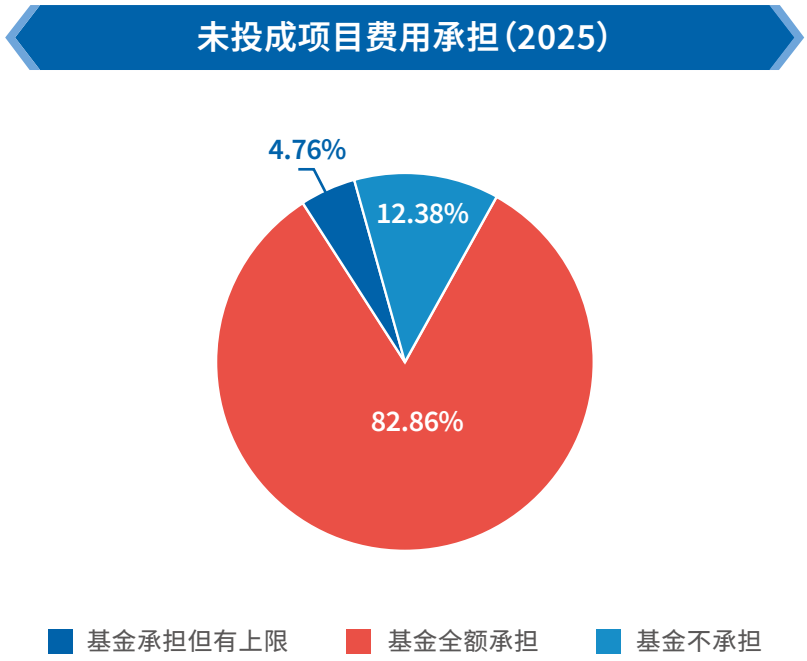
就管理费提取频率而言，年度核算、年度提取相对主流，但半年度和季度提取亦保持一定比例，显示基金文件在现金流安排和管理人运营需求之间继续存在不同选择。一次性预提多年管理费的安排较少，一般是在单项目基金中采用。

管理费提取频率（2025）



其他合伙企业费用

开办费安排仍较为普遍，且多数基金未对开办费设置明确上限；未投成项目费用通常仍由基金承担，说明基金设立及投资推进过程中的交易成本分担机制仍以基金整体承担为主要模式。



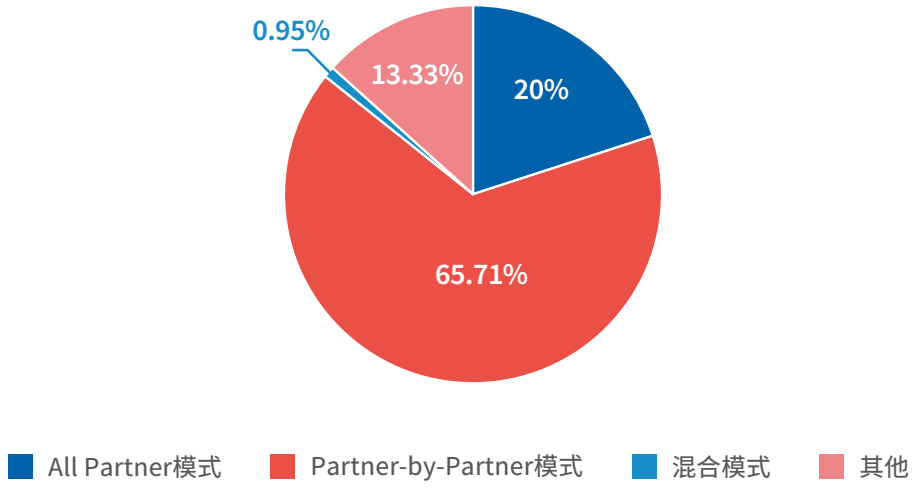
分配机制

分配模式

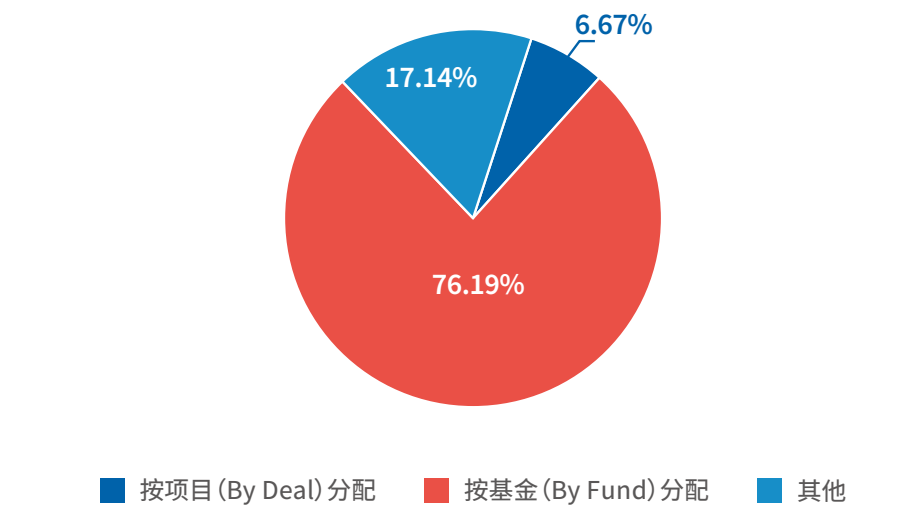
2025年完成交割的基金募集项目中，Partner-by-Partner模式仍是合伙人分配方式中的主流安排，All Partner模式的占比相较2024年有所回落。该等变化显示，基金分配机制仍更倾向于围绕不同合伙人的出资、退出和收益实现情况进行分别核算，以更精细地反映不同投资人参与基金及底层项目的实际经济结果。另外，按基金（By Fund）返本的分配模式仍占多数，按项目（By Deal）返本的分配模式占比相较2024年有所下降。

整体来看，2025年基金分配条款延续了以基金整体回收和整体收益分配为主的安排，同时在部分项目中仍根据底层资产退出节奏、项目特性及投资人协商结果采用By Deal或其他调整型分配方式。

合伙人分配模式（2025）



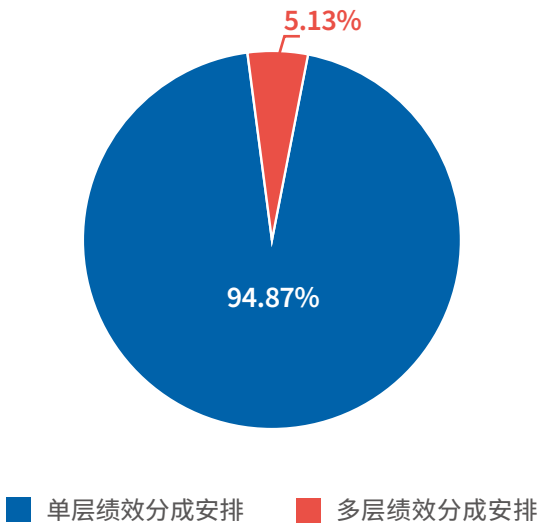
基金返本模式（2025）



分层绩效分成

就绩效分成安排而言，约定绩效分成机制的基金仍占较高比例，其中单层绩效分成安排仍为绝对主流，多层绩效分成安排相较2024年有所减少。该等变化显示，基金文件在收益分配机制上整体仍偏向采用相对简单直接的绩效分成安排；分层绩效分成虽仍在部分项目中出现，但更多适用于需要结合不同收益水平、不同投资人经济安排或特殊商业谈判结果进行差异化设计的基金。

绩效分成类型（2025）

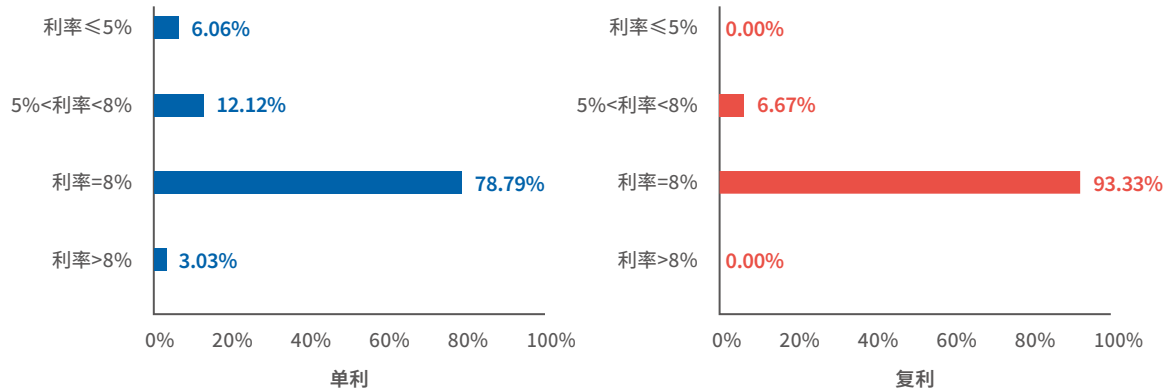


优先回报与GP追补

优先回报方面，2025年设置优先回报的基金比例与往年相比，整体保持相对稳定。具体标准上，门槛收益率8%/年仍为主流。整体来看，优先回报条款仍是平衡LP基础收益预期与GP绩效激励的重要机制，在多数设置该等安排的基金中，其功能仍主要体现为在GP提取绩效分成前，为LP提供一定的收益门槛保护。

GP追补方面，2025年设置GP追补机制的基金约占半数，且主要与单层绩效分成安排相结合。该等安排反映出，在满足LP优先回报后，基金文件通常仍会通过GP追补机制，使GP在进入常规绩效分成前获得一定程度的收益追补，从而维持优先回报机制与GP激励机制之间的经济平衡。

优先回报率（2025）

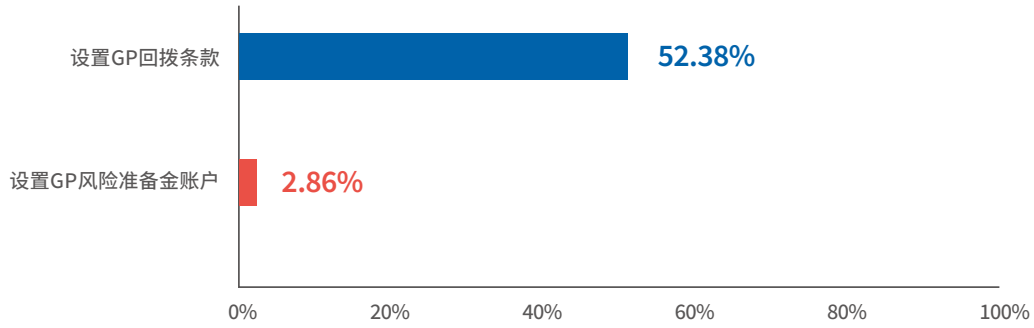


GP回拨与LP追回

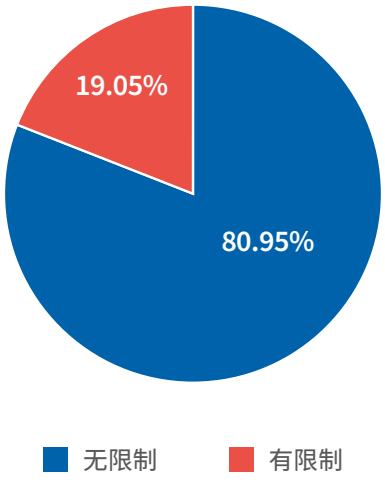
GP回拨方面，2025年设置GP clawback条款的基金仍占一定比例，整体较2024年略有下降；GP风险准备金账户（GP Escrow）安排仍较少见，这与采取By Fund分配模式占多数呈正相关。

LP追回条款方面，未设置限制的安排相较2024年明显增加，设置时间、金额或其他限制的安排则有所减少。整体来看，2025年基金文件在回拨与追回机制上，一方面仍保留对GP绩效分成事后调整的基础安排，另一方面对于LP已分配款项追回限制的设置有所弱化，反映出相关条款在投资人保护、分配确定性和执行便利性之间继续寻求平衡。

GP回拨与GP风险准备金账户设置（2025）



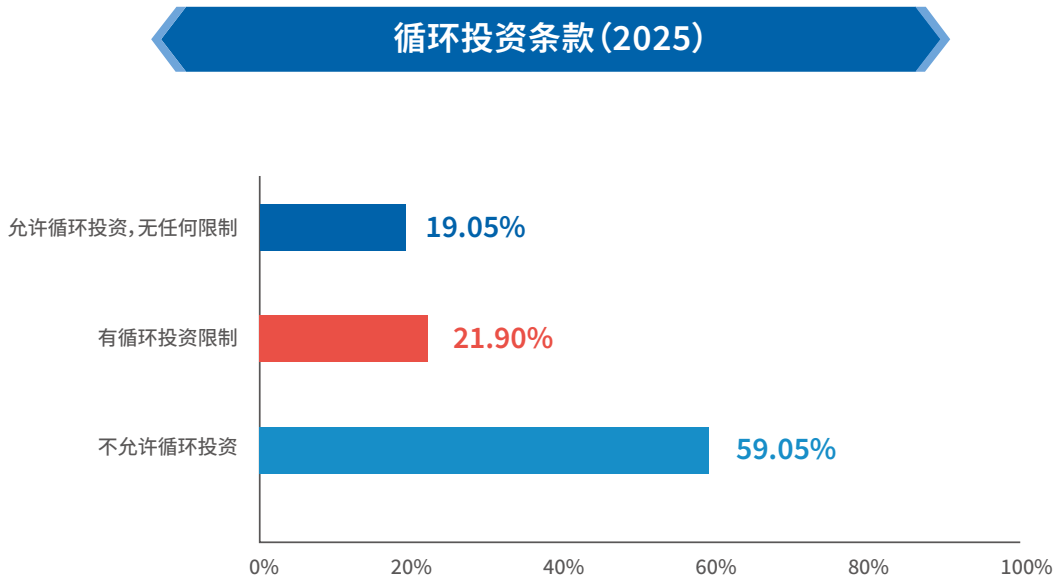
LP 追回条款（2025）



循环投资与后续募集

循环投资

2025年完成交割的基金募集项目中，虽然允许无任何限制循环投资的安排有一定增加，但是不允许循环投资仍是相对主流的安排，并且其占比较2024年有所上升。允许循环投资但设置限制条件的基金占比下降，常见的限制条件包括对循环投资金额或可循环投资收入来源作出约定。

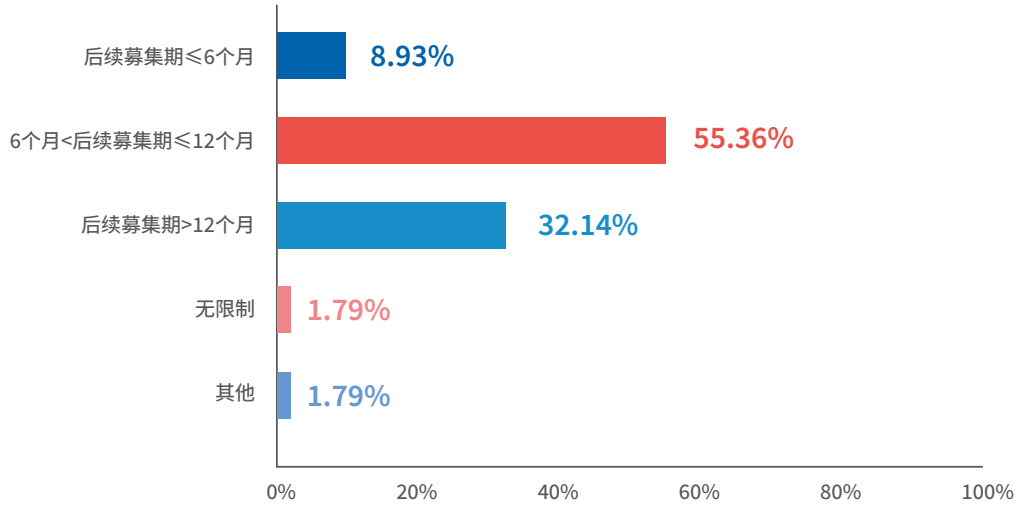


后续募集

后续募集条款方面，2025年设置后续募集期的基金仍占多数，但整体比例较2024年略有下降。就后续募集期长度而言，六个月至十二个月仍是较为主流的安排；同时，后续募集期超过十二个月的项目比例相较2024年有所增加。该等变化显示，基金文件在后续募集安排上仍以相对明确的时间窗口为基础，但在部分项目中也会根据募资节奏、投资人谈判进度及基金设立安排预留更长的后续募集空间。

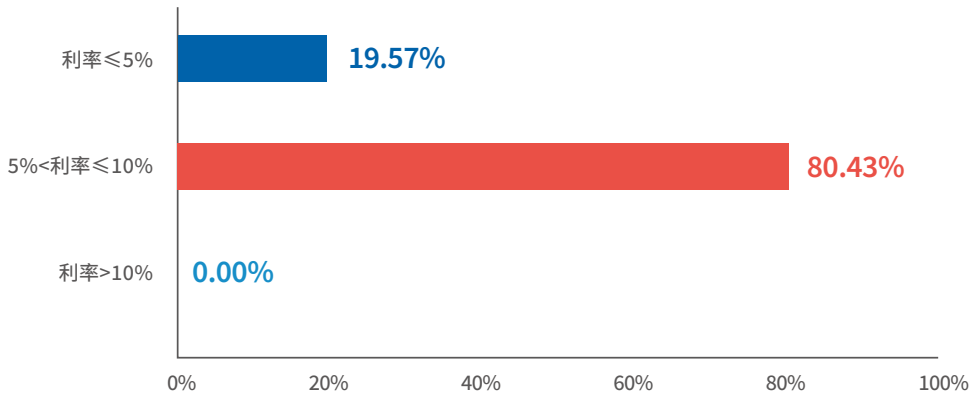


后续募集期长度（2025）



延期补偿金利率方面，固定利率仍是主流安排。就固定利率水平而言，较多基金仍采用传统市场区间内的利率水平（5%-10%）。整体来看，延期补偿金条款继续承担平衡先期投资人与后续投资人经济利益的功能，同时部分基金通过浮动利率或其他差异化安排，使后续募集补偿机制更贴合具体基金的募资节奏和商业谈判结果。

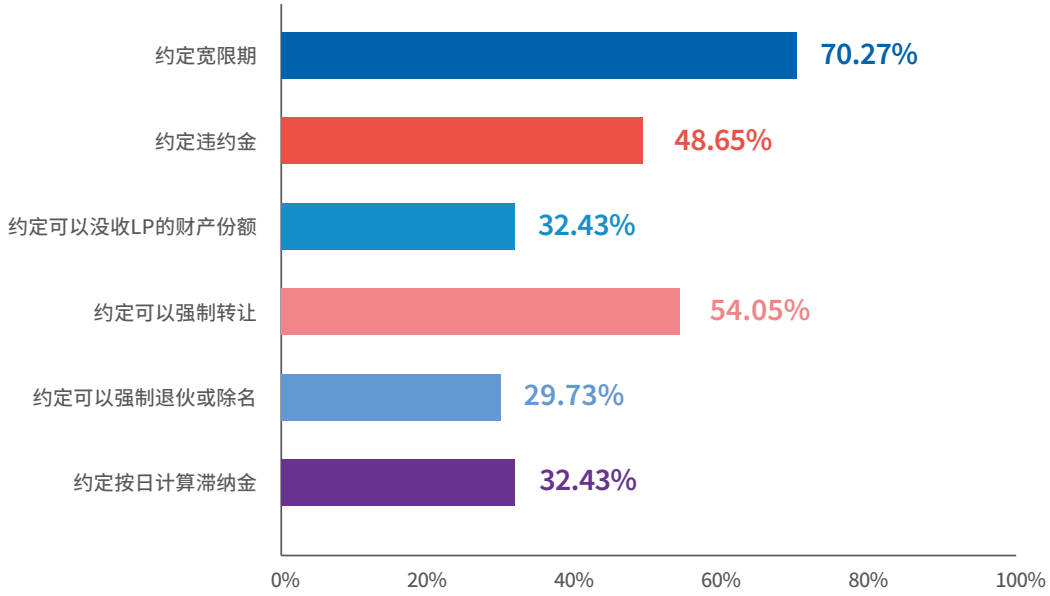
延期补偿金固定利率水平（2025）



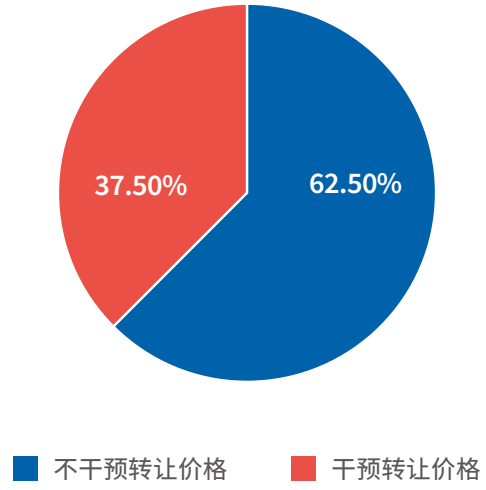
出资违约

出资违约处罚条款延续宽限期、违约金、滞纳金、强制转让、没收财产份额、强制退伙等安排。在约定宽限期的基金中，宽限期由GP决定和由基金文件直接约定的安排均有出现；如基金文件约定固定期限，期限设置通常集中在较短期间内。违约金或滞纳金方面，按日计算的违约金仍是主要形式，且日利率通常处于相对较低区间。该等安排体现出，基金文件通常会先给予违约投资人一定补救空间，同时通过违约金或滞纳金机制补偿基金及其他投资人因迟延出资产生的资金成本和交易不确定性损失。部分基金文件进一步约定没收违约LP财产份额、强制转让或强制退伙等处理方式。没收财产份额通常会约定一定比例范围；强制转让条款中，不干预转让价格的安排仍占多数，并延续了近年来相对稳定的趋势。该等安排显示，基金文件在处理违约投资人权益时，通常兼顾违约惩戒、基金后续运作便利性以及转让执行的可操作性。

出资违约处罚条款（2025）



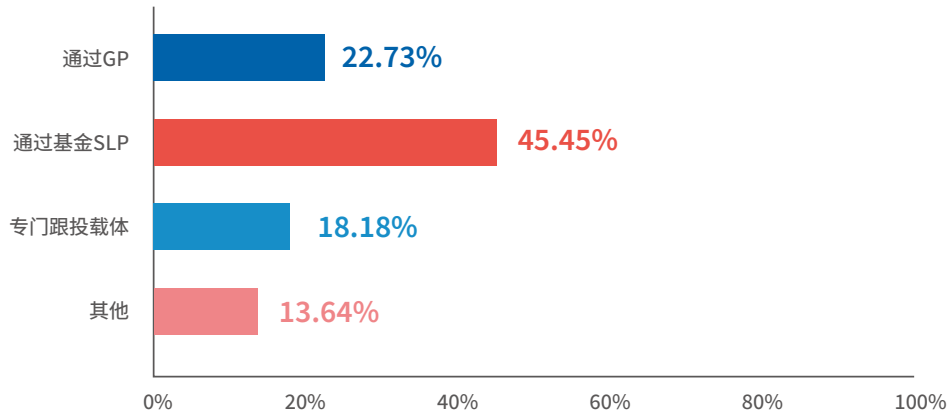
强制转让价格是否干预（2025）



团队跟投与激励

团队跟投方面，2025年明确约定管理团队跟投安排的基金比例整体保持相对稳定。就跟投形式而言，通过基金特殊有限合伙人（SLP）进行跟投仍是较为常见的安排，通过在GP、基金之外设立专门跟投载体或其他方式进行跟投的安排亦有出现。团队激励方面，明确约定管理团队激励安排的基金仍较少。整体来看，团队跟投与激励条款仍主要服务于管理团队与基金投资人利益绑定的目的，但相关安排在基金文件中的呈现方式较为灵活，通常会结合基金结构、管理团队参与方式、税务及合规安排等因素进行个案设计。

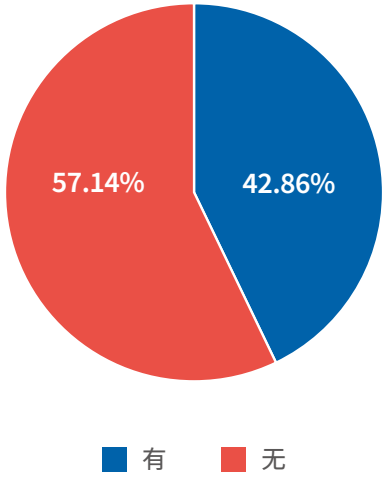
团队跟投形式（2025）



关键人士与GP除名

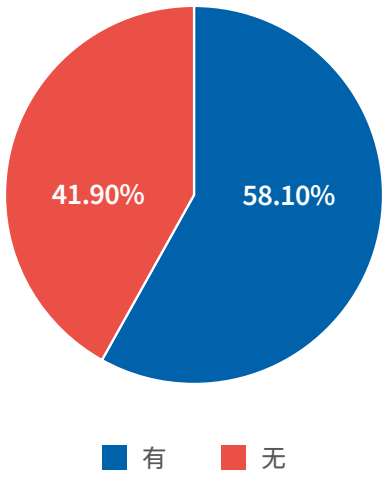
关键人士条款方面，2025年未设置关键人士条款的基金仍占较高比例；在设置关键人士条款的基金中，关键人士事件包括连续或累计停止服务、死亡、丧失行为能力以及其他约定情形等。发生关键人士事件后的后果安排中，投资期自动终止仍是较为常见的处理方式，亦有少数基金约定由LP或相关决策机制投票决定是否终止投资期。

关键人士条款设置情况（2025）



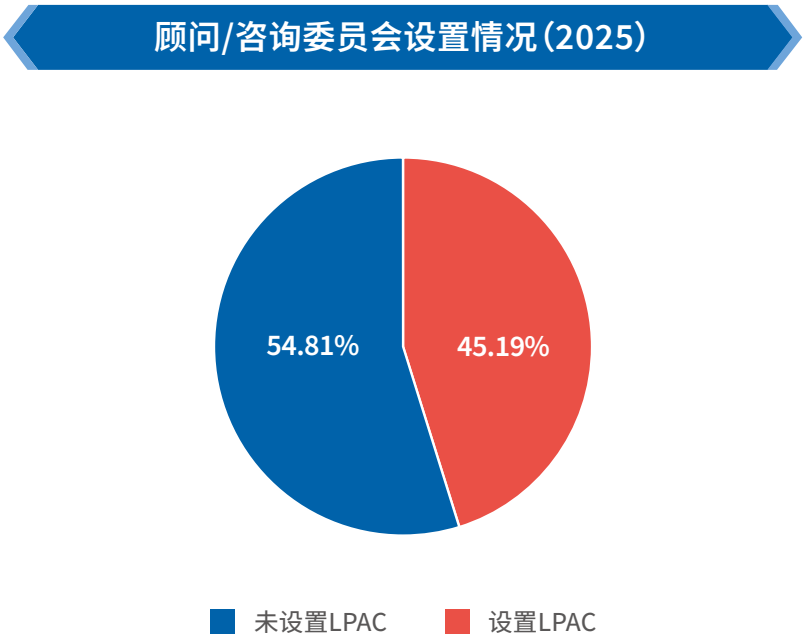
GP除名条款方面，2025年设置GP除名安排的基金仍较为常见，其中过错除名仍是主要机制，无过错除名或同时设置过错除名与无过错除名的安排相对较少。就除名前置程序而言，仲裁或诉讼前置仍是较为常见的安排。

GP除名条款设置情况（2025）



顾问/咨询委员会

2025年设置顾问/咨询委员会（LPAC）的基金比例整体较为稳定；投资人直接委派投资决策委员会委员的安排则相对较少。该等安排显示，顾问/咨询委员会仍主要承担利益冲突、关联交易、期限延长或其他重大事项的咨询和监督功能，而投资决策权通常仍由管理人或基金约定的投资决策机制主导。

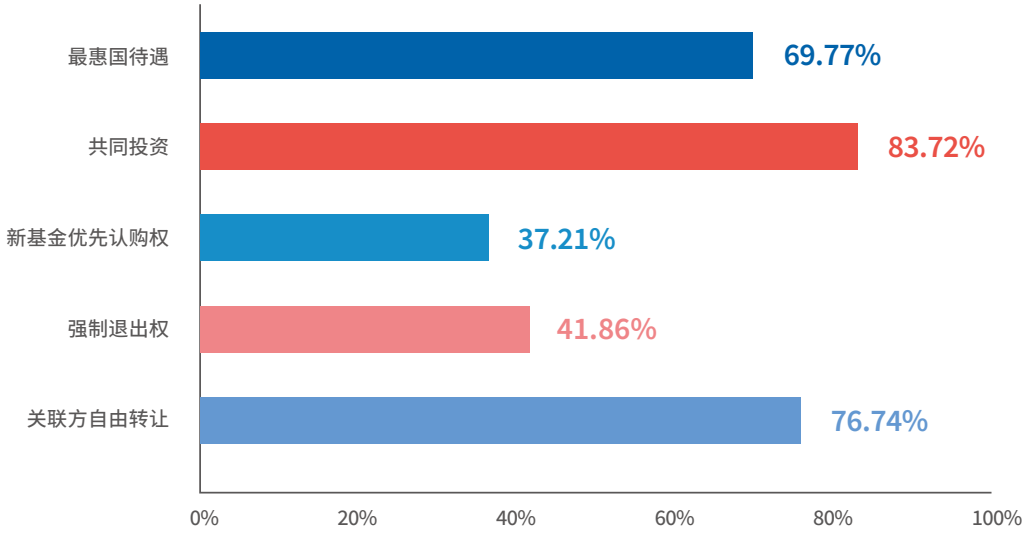


附属协议

2025年存在附属协议的基金仍占一定比例。附属协议中，最惠国待遇、共同投资、关联方自由转让、新基金优先认购权、特定情形下的强制退出权等条款均有出现，其中共同投资和关联方自由转让安排仍较为常见。整体来看，附属协议仍是基金与特定投资人就差异化商业诉求和附加权利安排进行个别约定的重要工具，但相关权利通常需要与基金整体治理、信息披露、公平对待投资人及管理便利性相协调。



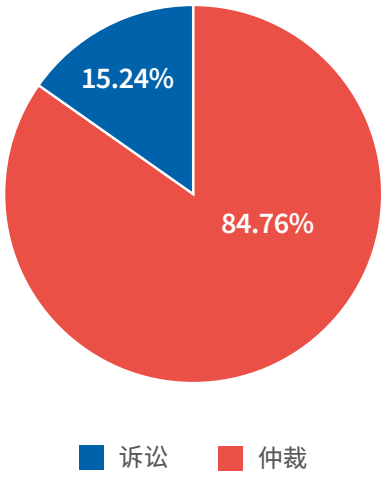
附属协议关键条款（2025）



争议解决

争议解决方面，仲裁仍是2025年基金文件中的主流方式，而约定诉讼方式的情况相对较少。该等选择与私募基金争议通常涉及专业性、保密性及跨地域执行需求有关，也延续了过往年度基金文件中以仲裁作为主要争议解决方式的整体惯例。

争议解决方式（2025）



第三部分：2025年度境内外基金重要监管法规变化

境内基金监管法规变化

2025年是中国私募基金行业在规范中深化发展、在变革中积极转型的一年，中央部署与地方、监管与行业自律多方协同，法规政策呈现“促发展”与“强规范”双轮驱动特征。以下梳理了2025年对境内基金募集有实质影响的主要新规。

推动长期资本、耐心资本投资的促发展类新规

《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》（2025年1月22日）[2]：中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局六部门联合印发，旨在引导商业保险资金、全国社保基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、公募基金等中长期资金加大入市力度，相关主要举措包括但不限于：引导大型国有保险公司增加A股（含权益类基金）投资规模和实际比例，提高权益类基金的规模和占比，推动私募证券投资基金运作规则落地，允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增。

《国务院办公厅关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》（2025年1月2日）[3]：国务院办公厅提出完善分级分类管理、优化退出机制、强化风险防控等八方面措施，推动政府投资基金专业化、市场化运作。

《关于资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见》（2025年2月7日）[4]：中国证监会提出引导私募股权创投基金投早、投小、投长期、投硬科技；优化退出反向挂钩政策；推进实物分配股票试点；支持私募S基金发展；支持金融资产投资公司（AIC）直接股权投资试点。

《国务院办公厅关于做好金融“五篇大文章”的指导意见》（2025年3月2日）[5]：国务院办公厅发布，提出发展股权投资、创业投资、天使投资，壮大耐心资本，优化私募股权和创业投资基金募投管退制度体系。

《关于金融支持新型工业化的指导意见》（2025年7月29日）[6]：由中国人民银行、工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、金融监管总局、中国证监会、国家外汇局联合印发，提出引入长期资金

[2] https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202501/content_7000515.htm
[3] https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202501/content_6996730.htm
[4] https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202502/content_7002712.htm
[5] https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202503/content_7010605.htm
[6] https://www.gov.cn/lianbo/bumen/202508/content_7035298.htm

和发展耐心资本，加快科技成果转化，推动社会资本投早、投小、投长期、投硬科技。鼓励创业投资基金与国家制造业创新中心、高校院所、创业孵化平台、中小企业公共服务机构、高水平制造业中试平台、国家重点研发计划成果产业化试点单位等合作，赋能科技成果转化和产业化。发展创业投资二级市场基金，优化创业投资基金份额转让业务流程和定价机制，推动区域性股权市场与创业投资基金协同发展。鼓励创业孵化机构探索直投、基金、物业租金作价入股、服务换股等模式，投资在孵企业。

《中国人民银行 中国证监会公告〔2025〕8号》（2025年5月7日）[7]《关于推出科技创新债券 构建债市“科技板”的通知》（2025年5月7日）[8]《关于进一步支持发行科技创新债券服务新质生产力的通知》（2025年5月7日）[9]：由中国人民银行与证监会联合公告、交易商协会、三大交易所同步发文，支持私募股权投资机构和创业投资机构发行科技创新债券，将募集资金用于私募股权投资基金的设立、扩募。

《加快构建科技金融体制　有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》（2025年5月13日）[10]：科技部、中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、国家发展改革委、财政部、国务院国资委七部委联合印发，明确设立国家创业投资引导基金、将AIC股权投资试点范围扩大到18个城市所在省份，支持保险资金参与AIC股权投资试点。

■ 加强规范与监管类规则

中国证监会发布《证券投资基金托管业务管理办法（修订草案征求意见稿）》（2025年4月3日）[11]：完善准入门槛，强化实质展业、风险隔离监管要求，压实托管人责任；明确私募证券投资基金适用“一托到底”。

最高人民法院、中国证监会印发《关于严格公正执法司法服务保障资本市场高质量发展的指导意见》的通知（法发〔2025〕9号）（2025年5月15日）[12]：提出研究制定背信损害上市公司利益罪司法解释、私募基金犯罪指导意见，严惩上市公司控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员背信犯罪，以及私募基金管理人员挪用侵占基金财产、为亲友非法牟利等犯罪行为；依法规范私募基金市场发展，综合运用民事、行政和刑事手段依法打击管理人背信失范行为，落实“受人之托忠人之事”理念，促进私募市场健康发展。

[7] https://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c7555685/content.shtml
[8] https://www.nafmii.org.cn/ggtz/tz/202505/t20250507_322039.html
[9] https://www.bse.cn/important_news/200025798.html
[10] https://www.gov.cn/zhengce/zhengceku/202505/content_7023765.htm
[11] https://www.csrc.gov.cn/csrc/c101981/c7549006/content.shtml
[12] http://gongbao.court.gov.cn/Details/1d7afa784cd40e9c7deb462120318b.html

中国证券投资基金业协会修订发布《私募投资基金备案指引第3号——私募投资基金变更管理人》（2025年10月24日）[13]：新指引明确尊重意思自治、简化文件要求、明确办理依据、扩大适用范围。

中国证监会发布《关于加强资本市场中小投资者保护的若干意见》（证监会公告〔2025〕19号）（2025年10月27日）[14]：提出推动出台私募基金犯罪等司法政策文件。

港澳及境外地区基金监管法规变化

香港特别行政区

2025年2月17日，香港证监会（SFC）发布《有关上市封闭式另类资产基金的通函》（Circular on listed closed-ended alternative asset funds）[15]，厘清在港上市封闭式另类资产基金的授权、合规及分销要求，便利私募股权、私募信贷及基建等另类资产通过香港联交所上市。2025年3月31日，SFC将OFC及房地产投资信托基金（REITs）设立资助计划延长至2027年5月9日并优化资助机制[16]，继续支持香港本土基金架构发展。

澳门特别行政区

澳门第11/2025号法律《投资基金法》[17]于2026年1月1日正式生效，建立公募与私募双轨监管框架，并允许私募基金采用合同型、公司型或有限合伙型等不同法律形式。根据新法及澳门金融管理局第022/2025-AMCM号通告[18]，私募基金实行报备制并仅可向专业投资者发售，为澳门私募基金的设立及募集提供了新的制度框架。

开曼群岛

2025年，开曼群岛实益所有权新框架进入全面合规阶段，共同基金须建立实益所有权登记制度或适用基金专属的“合规替代路径”。若适用合规替代路径，各共同基金需向其企业服务提供商（通常为注册地址提供商）提供一名开曼群岛本地持牌联络人的联系方式，该联络人需有开曼相关牌照或资质，且能在开曼群岛主管机关提出要求后的24小时内，向其提供该基金的实际所有权相关信息。

[13] https://www.amac.org.cn/xwfb/xhyw/202510/P020251024606683240072.pdf
[14] https://www.csrc.gov.cn/csrc/c101954/c7591186/content.shtml
[15] https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/EN/circular/doc?refNo=25EC9
[16] https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=25PR46
[17] https://bo.dsaj.gov.mo/bo/i/2025/30/lei11_cn.asp
[18] https://cdn.amcm.gov.mo/uploads/attachment/2025-12/Notice1_CN_1.pdf

此外，开曼群岛《2025年税务信息管理局（国际税务合规）（共同汇报标准）（修订）条例》（Tax Information Authority (International Tax Compliance) (Common Reporting Standard) (Amendment) Regulations, 2025 (SL 50 of 2025)）[19]及《2025年税务信息管理局（国际税务合规）（加密资产报告框架）条例》（Tax Information Authority (International Tax Compliance) (Crypto-Asset Reporting Framework) Regulations, 2025 (SL 51 of 2025)）[20]于2026年1月1日正式生效，分别落实CRS 2.0及加密资产报告框架（CARF），对相关投资基金的税务信息申报及加密资产合规提出新的要求。

■ 英属维尔京群岛

自2025年1月2日起，《2024年英属维尔京群岛商业公司（修订）法案》（BVI Business Companies (Amendment) Act, 2024）[21]、《2024年英属维尔京群岛商业公司（修订）条例》（BVI Business Companies (Amendment) Regulations, 2024）[22]及《2024年英属维尔京群岛商业公司与有限合伙企业（实益拥有权）条例》（BVI Business Companies and Limited Partnerships (Beneficial Ownership) Regulations, 2024）相关修订[23]正式生效。根据新制度，BVI实体仍须收集、保管并维护最新的实益所有权信息；但受BVI金融服务委员会（FSC）监管的私募基金、专业投资基金、公募基金、孵化基金、获准基金及私人投资基金等，在符合指定的信息保存及24小时提供要求等条件下，可获豁免向BVI公司注册处提交实益所有权档案。

■ 澳大利亚

2025年，澳大利亚证券及投资委员会（ASIC）更新管理型投资计划相关监管指导，其中RG 132《基金管理：合规与监督》（Funds management: Compliance and oversight）[24]主要作技术性调整：核心是将指引援引的合规管理体系国家标准予以版本更新，新旧标准实质要求大体相当，并未改变《2001年公司法》下的法律要求或增加监管负担；同时，ASIC将外国金融服务提供商（FFSP）的相关过渡性牌照豁免延长至2027年3月31日，该套过渡豁免允许符合条件的境外机构，在仅面向澳大利

[19] https://www.ditc.ky/wp-content/uploads/Tax_Information_Athorty_International_Tax_Compliance_Common_Reporting_Standard_Amendment_Regulations_2025.pdf
[20] https://www.ditc.ky/wp-content/uploads/Tax_Information_Authority_International_Tax_Compliance_Crypto_Asset_Reporting_Framework_Regulations_2025.pdf
[21] https://www.bvifsc.vg/sites/default/files/bvi_business_companies_amendment_act_2024.pdf
[22] https://www.bvifsc.vg/sites/default/files/bvi_business_companies_amendment_regulations_2024_1.pdf
[23] https://www.bvifsc.vg/library/legislation/bvi-business-companies-and-limited-partnerships-beneficial-ownership-regulations
[24] https://www.asic.gov.au/regulatory-resources/find-a-document/regulatory-guides/rg-132-funds-management-compliance-and-oversight/

亚批发客户（wholesale clients）提供金融服务时，免于取得澳大利亚金融服务牌照；核心包含“充分等效监管豁免”与“有限关联豁免”两类豁免，维持原有适用条件不变，仅顺延有效期。

HANKUN

免责声明

本报告为汉坤的重要工作成果和知识产权。未经我们书面同意，任何第三方不得将其全部或部分内容进行复印、分发、发表或复制。本报告中的数据来自于汉坤每年参与的私募基金募集项目，不包括基金投资项目。本报告中关于2025年监管新规的描述基于公开发布的相关法规政策，仅供参考，不应被视为我们的任何正式法律意见或对某个具体项目的法律建议。

www.hankunlaw.com
北京·上海·深圳·杭州·武汉·海口·香港·新加坡·纽约·硅谷·伦敦
Beijing · Shanghai · Shenzhen · Hangzhou · Wuhan · Haikou · Hong Kong · Singapore · New York · Silicon Valley · London
©2026汉坤律师事务所
©2026 Han Kun Law Offices

北京
北京市东城区东长安街1号东方广场
C1座9层
邮编：100738
电话：+86 10 8525 5500
传真：+86 10 8525 5511 / 5522
Email：beijing@hankunlaw.com

上海
上海市静安区石门一路288号兴业太古汇香港兴业中心二座33层
邮编：200041
电话：+86 21 6080 0909
传真：+86 21 6080 0999
Email：shanghai@hankunlaw.com

深圳
深圳市福田区中心四路1-1号嘉里建设广场第三座20层
邮编：518048
电话：+86 755 3680 6500
传真：+86 755 3680 6599
Email：shenzhen@hankunlaw.com

杭州
杭州市上城区三新路118号杭州国际金融中心汇西办公楼一座2001-06
邮编：310000
电话：+86 571 8532 5000
传真：+86 571 8532 5001
Email：hangzhou@hankunlaw.com

武汉
武汉市洪山区珞喻路10号群光中心31层3107-18室
邮编：430070
电话：+86 27 5937 6200
传真：+86 27 5937 6211
Email：wuhan@hankunlaw.com

海口
海口市龙华区滨海大道105号百方广场A座19层1903室
邮编：570100
电话：+86 898 3665 5000
传真：+86 898 3665 5011
Email：haikou@hankunlaw.com

香港
香港中环皇后大道中15号置地广场告罗士打大厦43楼4301-10室
电话：+852 2820 5600
传真：+852 2820 5611
Email：hongkong@hankunlaw.com

新加坡
莱佛士坊1号#53-00莱佛士坊一号1座
邮编：048616
电话：+65 6013 2999
传真：+65 6013 2998
Email：singapore@hankunlaw.com

纽约
美国纽约州纽约市麦迪逊大道551号1308室
邮编：10022
电话：+1 516 960 3600
传真：+1 516 960 3080
Email：newyork@us.hankunlaw.com

硅谷
美国加州帕洛阿托市Page Mill路425号2楼200室
邮编：94306-2075
电话：+1 650 206 7838
Email：siliconvalley@us.hankunlaw.com

伦敦
英国伦敦皇家交易所大楼1-2号一楼
邮编：EC3V 3LF
电话：+44 20 8078 9782
Email：info@hankunlondon.co.uk

Beijing
9/F, Office Tower C1, Oriental Plaza,
1 East Chang An Ave., Dongcheng District,
Beijing 100738, PRC
Tel: +86 10 8525 5500
Fax: +86 10 8525 5511 / 5522
Email: beijing@hankunlaw.com

Shanghai
33/F, HKRI Center Two, HKRI Taikoo Hui, 288 Shimen Road (No. 1), Jing'an District, Shanghai 200041, PRC
Tel: +86 21 6080 0909
Fax: +86 21 6080 0999
Email: shanghai@hankunlaw.com

Shenzhen
20/F, Kerry Plaza Tower 3, 1-1 Zhongxinsi Road, Futian District, Shenzhen 518048, Guangdong, PRC
Tel: +86 755 3680 6500
Fax: +86 755 3680 6599
Email: shenzhen@hankunlaw.com

Hangzhou
Units 2001-06, One IFC River West, 118 Sanxin Road, Shangcheng District, Hangzhou 310000, Zhejiang, PRC
Tel: +86 571 8532 5000
Fax: +86 571 8532 5001
Email: hangzhou@hankunlaw.com

Wuhan
Room 3107-18, Chicony Center, 10 Luoyu Road, Hongshan District, Wuhan 430070, Hubei, PRC
Tel: +86 27 5937 6200
Fax: +86 27 5937 6211
Email: wuhan@hankunlaw.com

Haikou
Room 1903, The Form Plaza Tower A, 105 Binhai Road, Longhua District, Haikou 570100, Hainan, PRC
Tel: +86 898 3665 5000
Fax: +86 898 3665 5011
Email: haikou@hankunlaw.com

Hong Kong
Rooms 4301-10, 43/F, Gloucester Tower, The Landmark, 15 Queen's Road Central, Hong Kong SAR, PRC
Tel: +852 2820 5600
Fax: +852 2820 5611
Email: hongkong@hankunlaw.com

Singapore
1 Raffles Place #53-00, One Raffles Place Tower 1, Singapore 048616
Tel: +65 6013 2999
Fax: +65 6013 2998
Email: singapore@hankunlaw.com

New York
551 Madison Avenue, Suite 1308
New York, NY 10022, USA
Tel: +1 516 960 3600
Fax: +1 516 960 3080
Email: newyork@us.hankunlaw.com

Silicon Valley
425 Page Mill Rd, Ste 200 2nd Floor,
Palo Alto, CA, USA, 94306-2075
Tel: +1 650 206 7838
Email:siliconvalley@us.hankunlaw.com

London
First Floor, 1-2 Royal Exchange Buildings, London EC3V 3LF
Tel: +44 20 8078 9782
Email: info@hankunlondon.co.uk