



简析信披新规对私募证券投资基金的影响

作者: 吕红 | 罗黎莉 | 陶燕 | 王甜



2026 年 2 月 27 日, 中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)发布《私募投资基金信息披露监督管理办法》(以下简称“《信披办法》”), 并将于 2026 年 9 月 1 日起施行。《信披办法》系中国证监会为贯彻落实《私募投资基金监督管理条例》制定的配套部门规章, 旨在进一步规范私募投资基金信息披露活动, 提升私募基金运作透明度, 保护投资者合法权益。

此前, 私募基金信息披露主要依据中国证券投资基金业协会(以下简称“基金业协会”)层面的自律规则。本次《信披办法》作为中国证监会层面的部门规章, 显著提升了规则效力层级。由此, 针对管理人信息披露违法违规行为, 中国证监会后续可依法实施行政处罚或行政监管措施, 不再限于基金业协会自律处分。

同时, 根据立法说明, 中国证监会将组织推进《信披办法》的贯彻落实工作。基金业协会于 2016 年发布的《私募投资基金信息披露管理办法》及相关信息披露内容与格式指引等配套规则也有可能被修订, 以落实《信披办法》最新要求。

本文拟从私募证券投资基金的视角出发, 对《信披办法》的重点内容进行梳理与分析, 以供参考。

一. 过渡实施安排

根据中国证监会就《信披办法》配套发布的立法说明, 《信披办法》自 2026 年 9 月 1 日起施行。自施行之日起, 新提交备案的私募基金应当符合《信披办法》关于基金合同等相关条款的有关规定; 施行前已备案的存续私募基金变更基金合同的, 相关变更事项应当符合《信披办法》规定。

据此, 2026 年 9 月 1 日后成立的基金, 基金合同应按新规制定; 对于 2026 年 9 月 1 日前已备案的存续基金, 我们倾向于理解为: 如对基金合同进行变更, 则应就变更事项是否涉及《信披办法》规定进行判断: 如变更内容属于《信披办法》调整范围, 应按《信披办法》要求修订; 如不涉及相关规定, 一般无须据此调整。

但从实务操作角度出发, 考虑到《信披办法》对信息披露安排做出了若干优化调整, 若私募证券管理人拟适用优化安排, 则需通过基金合同修订予以落实, 届时建议按照《信披办法》同步修订相关条款。此外, 《信披办法》对定期报告及临时报告披露内容做出了若干新的规定, 为便于管理人统一内部信息披露运营流程与操作要求, 亦建议结合《信披办法》对基金合同的信息披露条款进行相应完善与修订。

二. 信息披露的基本内容

在定期报告与临时报告层面, 《信披办法》重构了信息披露的颗粒度与时效性。为清晰呈现信息披露要求在《信披办法》与 2016 年《私募投资基金信息披露管理办法》之间的具体演变, 下文以表格形式对核心变化进行对比:

1. 定期报告

报告类型	《信披办法》	与 2016 年《私募投资基金信息披露管理办法》及目前实践对比
净值信息披露	(1) 定期向投资者披露私募证券投资基金份额净值、份额累计净值、资产净值等信息。 (2) 开放式私募证券投资基金的份额净值、份额累计净值披露频率不得低于基金开放频率。封闭式私募证券投资基金应当至少每季度向投资者披露一次基金净值信息。	从披露时限与频率上，不再强制要求“每月结束之日起 5 个工作日”披露月度报告，而是根据基金运作方式(开放/封闭)进行差异化规定，使频率要求更贴合基金的实际运作特点。
季度报告	私募基金管理人应当在每季度结束之日起一个月内向投资者披露私募证券投资基金季度报告。季度报告应当包括以下信息： (一) 私募基金的产品类型、投资范围、投资策略、投资限制等基本情况； (二) 报告期末的基金净值、基金份额及其变动情况，报告期的基金收益、各项费用及利润等财务情况； (三) 估值原则、估值方法、估值程序等情况； (四) 报告期末投资资产类别、金额、比例等情况。投资股票资产的，还应当披露按行业分类的股票投资组合金额及占比；投资债券资产的，还应当披露按评级分类的债券投资组合金额及占比；投资衍生品资产的，还应当披露衍生品资产的类别、金额、挂钩资产类别等情况； (五) 杠杆运用、无法以合理价格变现的流动性受限资产、跨境投	(1) 《信披办法》将私募证券投资基金季度报告披露时限由十个工作日修改为一个月。 (2) 《信披办法》针对季度报告提出了新增披露要求，详见左列标红部分，其中： - 新增估值专项披露：将原“管理人报告”中对估值程序的可选披露，细化为单独披露估值原则、估值方法、估值程序三项具体要求。 - 细化持仓颗粒度：债券需按信用评级分类披露，衍生品需明确挂钩标的。 针对《私募投资基金信息披露和信息报送管理规定(征求意见稿)》(以下简称“《信披规定(征求意见稿)》”)中较为概括的底层资产披露要求，正式稿采纳了行业意见，明确披露颗粒度，使得披露要求更具可操作性。 - 新增杠杆运用、流动性受限资产及跨境投资专项披露要求：要求对杠杆运用、流

报告类型	《信披办法》	与 2016 年《私募投资基金信息披露管理办法》及目前实践对比
	资等情况; (六) 报告期私募基金管理人运用基金财产与自己、投资者、所管理的其他私募基金、实际控制人控制的其他私募基金管理人管理的私募基金,或者与其有重大利害关系的其他主体进行的关联交易(以下简称“关联交易”)的金额、交易对手方、交易价格、定价依据、决策程序等情况; (七) 私募基金托管人对基金财务情况等信息的复核意见; (八) 报告期主要投资风险或者影响投资策略的情况以及应对方式; (九) 法律、行政法规、中国证监会规定和基金合同约定的其他内容。 投向其他私募基金或者依法发行的资产管理产品(公开募集证券投资基金除外)的私募证券投资基金,在按照前款第四项规定披露投资资产情况时,还应当披露投资路径、穿透后的投资资产情况。	动性受限资产、跨境投资等特殊情况进行披露。 - 新增关联交易专项披露: 明确要求披露金额、交易对手方、交易价格、定价依据、决策程序。 - 新增穿透披露: 投向其他私募基金或资管产品的, 需披露投资路径及穿透后的底层资产。 相较于《信披规定(征求意见稿)》, 正式稿对嵌套投资的穿透披露要求更为明确。同时, 《信披办法》第十三条相应规定了其他私募基金或资管产品的配合义务, 为穿透披露的落地提供了法规层面的支持。 - 引入外部监督: 要求披露托管人对财务情况等信息的复核意见。 - 强化风险揭示: 明确要求管理人披露“报告期主要投资风险或者影响投资策略的情况以及应对方式”。
年度报告	私募基金管理人应当在每年度结束之日起四个月内向投资者披露私募证券投资基金年度报告。年度报告应当包括以下信息: (一) 季度报告应当披露的信息; (二) 私募基金年度财务会计报告, 财务会计报告应当对关联交易情况进行专项说明。按照规定应当进行外部审计的, 应当同时披露外部审计意见;	(1) 《信披办法》亦针对年度报告提出了新增披露要求, 详见左列标红部分, 其中: - 明确年度报告也应涵盖季度报告所需披露的内容。 - 新增关联交易情况专项披露。 - 强化风险揭示, 明确要求管理人报告应包括对投资策略

报告类型	《信披办法》	与 2016 年《私募投资基金信息披露管理办法》及目前实践对比
	(三) 私募基金管理人报告, 包括私募基金管理人基本情况、对投资策略和业绩表现的解释说明等; (四) 私募基金托管人报告; (五) 法律、行政法规、中国证监会规定和基金合同约定的其他内容。	略和业绩表现的解释说明, 取代目前“管理人报告”中可选的、宽泛的披露内容。 (2) 《信披办法》未对托管人年度报告的具体内容做出进一步详细规定, 基金业协会后续更新出台的配套细则可能会对具体披露要求进行明确。 此外, 关于年度报告中包含的托管人年度报告, 有以下两点值得关注: 一是, 就提供形式而言, 对于该等报告未来是作为单独的报告提供予投资者, 还是依旧作为《私募投资基金信息披露内容与格式指引 1 号(适用于私募证券投资基金)》-附表 3 私募基金信息披露年度报表的一部分? 二是, 如该等报告属于单独披露的文件, 管理人年度报告和托管人年度报告是否分别由私募基金管理人和私募基金托管人作为信息披露义务人直接披露?

(表一)

除上述主要变化外, 《信披办法》还对以下事项予以明确:

(1) 年度财务报告审计要求

《信披办法》第二十一条明确, 私募证券投资基金存在以下情形之一的, 其年度财务会计报告应当经符合《证券法》规定的会计师事务所审计:

- (a) 主要投向流动性受限资产的;
- (b) 主要投向衍生品资产的;
- (c) 主要投向境外资产(直接投资于境外标准化资产的除外)的;

- (d) 主要投向其他私募基金管理人管理的私募基金的;
- (e) 中国证监会规定的其他情形。

据此,对于投向境外资产的 QDLP 基金,若直接投资于境外标准化资产(如境外 UCITS 基金),可豁免审计(但地方 QDLP 法规要求审计的,仍需审计);若投向其他类型资产,则须适用审计要求。

(2) 成立时间较短私募基金的定期报告制备要求

根据《信披办法》第二十六条,私募证券投资基金成立不足三个月的,私募基金管理人可以不编制当期的季度报告或者年度报告。

基金运作初期,投资组合可能尚未完全建仓完成,短期业绩和财务数据的参考价值有限。因此,本条豁免为实务提供灵活性。

2. 临时报告和清算报告

报告类型	《信披办法》	与 2016 年《私募投资基金信息披露管理办法》及目前实践对比
临时报告	私募证券投资基金发生已经或者可能对投资者权益产生重大影响的下列事件,私募基金管理人应当及时编制临时报告,并在该事项发生之日起五个工作日内向投资者披露: (一) 基金份额持有人会议、合伙人会议或者股东会的召开及决议事项; (二) 变更私募基金名称、组织形式; (三) 更换私募基金管理人、私募基金托管人,以及私募基金管理人的名称、住所、法定代表人、执行事务合伙人或者其委派代表、控股股东、实际控制人发生变更; (四) 变更基金经理、存续期限、投资范围、投资策略、投资架构、估值方法、收益分配安排、费用计提标准及方式、	(1) 《信披办法》将私募证券投资基金临时报告披露明确为五个工作日。 (2) 《信披办法》调整了涉及临时信息披露的情形,详见左列标红部分,其中: - 明确将基金份额持有人会议的召开及决议、管理人名称/住所/控股股东变更等列为法定披露事项。 - 结合《私募投资基金备案指引第 1——私募证券投资基金》,存续期限、投资范围、投资策略、投资限制、收益分配原则、基金费用等事项变更的,基金管理人应当采取设置临时开放日或者其他保障投资者赎回私募证券投资基金权利的措施,但变更内容有利于投资者的除外。对于投资经理变更的

报告类型	《信披办法》	与 2016 年《私募投资基金信息披露管理办法》及目前实践对比
	基金费率等重要事项; (五) 重大关联交易的金额、交易对手方、交易价格、定价依据、决策程序等情况; (六) 主要投资标的出现重大不利情形(出现该情形对投资者权益产生重大负面影响的,私募基金管理人应当在临时报告中同时向投资者说明有关原因,并进行风险提示); (七) 私募基金清算; (八) 涉及私募基金的重大诉讼、仲裁; (九) 对私募基金运作产生重大影响的机构或者人员受到重大行政、刑事处罚; (十) 私募基金管理人认为已经或者可能对投资者权益产生重大影响的其他事项; (十一) 法律、行政法规、中国证监会规定和基金合同约定的其他事项。	程序,基金管理人也应告知投资者变更情况并设置临时开放日。故,对于前述情形,除需在五个工作日内披露临时报告外,管理人 also 需要注意涉及该等事项变更的基金合同变更流程(例如,临时开放日的设置及在十个工作日内向基金业协会履行变更手续)。 • 细化重大关联交易的临时信披要求,明确报告应包含的关键要素,即重大关联交易的金额、交易对手方、交易价格、定价依据、决策程序等情况。 • 明确“主要投资标的出现重大不利情形”属于临时信息披露事项。并且,对投资者权益产生重大负面影响的情况,需要说明有关原因并进行风险揭示。 • 尽管《信披办法》未将“触发巨额赎回”明确列为临时报告事项,但该等情形通常对投资者权益具有重大影响,管理人需结合具体情况,基于兜底条款“私募基金管理人认为已经或者可能对投资者权益产生重大影响的其他事项”,审慎评估并履行披露义务。 • 《信披办法》明确列出涉及私募基金的重大诉讼或仲裁的临时信披要求,删去了涉及基金管理业务、基金托管业务的重大诉讼、仲裁情形的临时信披要求,但

报告类型	《信披办法》	与 2016 年《私募投资基金信息披露管理办法》及目前实践对比
		基于兜底条款“私募基金管理人认为已经或者可能对投资者权益产生重大影响的其他事项”，基金管理业务或托管业务的重大诉讼、仲裁可能对投资者权益产生重大影响的，仍可能触发临时信披。 • 处罚情形的披露范围有所扩大。《信披办法》要求披露对象扩展至所有对基金运作产生重大影响的机构和人员，不再局限于 2016 年《私募投资基金信息披露管理办法》规定的基金管理人、实际控制人和高管人员。
清算报告	私募基金管理人应当及时向投资者披露清算公告、清算报告以及与清算有关的其他重大事项信息。私募基金因受托财产流动性受限等原因延期清算的，私募基金管理人应当及时向投资者说明。	除了发生基金清算所涉及的五个工作日内临时信披要求，还需要注意受托财产流动性受限所导致的延期清算，属于持续信息披露范畴。

(表二)

3. 信息披露的其他注意事项

(1) 信息披露的方式

根据《信披办法》第十条规定，私募基金管理人应当按照与投资者约定的非公开方式，通过邮寄、电子邮件或者经过设置特定对象确定程序的网站、移动客户端等渠道，向持有该私募基金份额的投资者披露私募基金信息。此条对信息披露方式做出了明确列举。据此，以往部分管理人仅有依赖基金业协会信息披露备份系统开展信息披露的做法，需关注新规要求并及时做出调整。

(2) 自愿信息披露相关要求

根据《信披办法》第九条规定，除依照规定和基金合同约定应当披露的信息外，私募基金管理人可以根据私募基金的投资范围、投资标的等情况自愿增加向全体投资者披露的内容，但不得与应当披露的信息相冲突，不得误导投资者，不得出于营销等目的临时性、选择性披露信息。

此条规定首次明确，管理人在履行法定及基金合同约定的信息披露义务之外，可以在既有披露基础上自愿开展补充性信息披露，但应遵循前述基本原则。尤其需要注意的是，不得以营销为目的实施临时性、选择性披露。例如，实践中为募资需要，仅向少数意向投资者补充提供信息披露材料，而未向全体投资者同步披露，则不符合前述要求。

三. 私募基金管理人行动要点

1. 修改基金合同

- (1) 《信披办法》第八条规定基金合同应明确投资者就信息披露事项进行咨询的联络方式，以及私募基金管理人无法正常履行信息披露义务时的机制安排。据此，
 - 基金合同除了按照《私募投资基金合同指引》订明基金管理人的联系人、联系电话等基本信息，还需明确就信息披露事项的联络方式。
 - 《信披规定(征求意见稿)》第十四条提出，私募基金托管人、私募基金服务机构发现私募基金管理人出现丧失持续经营能力、失联等重大风险情形时，应当及时通过规定方式和基金合同约定的方式向投资者披露信息。在根据《信披办法》第八条补充基金管理人无法正常履行信息披露义务的机制安排时，可参考《信披规定(征求意见稿)》的监管导向，明确在前述情形下相关机构的补充信息披露义务及具体机制，以保障信息披露的及时性，保护投资者利益。
- (2) 《信披办法》第十二条规定私募基金管理人应当在基金合同、信息披露文件中**全面、客观**揭示私募基金投资运作风险，对设计复杂、风险较高的私募基金以**显著、清晰**的方式揭示投资运作及交易等环节的相关风险。结合《信披办法》第八条所要求的“基金合同约定信息披露事项应当充分考虑私募基金的产品类型、投资策略、风险状况等特征”，基金管理人在揭示基金风险时，应考虑基金的投资策略、投资运作、交易环节等具体情况，进行有针对性的、实质性的风险描述，避免流于形式。
- (3) 《信披办法》第十二条亦规定私募基金管理人在基金合同、信息披露文件中应当告知投资者，其需要根据自身风险承担能力审慎作出投资决策，充分了解相关投资运作情况，自行承担投资风险。据此，基金管理人应对相关文件进行复核，确保载明上述告知内容。

2. 建立健全内控制度

(1) 优化信息披露管理制度

基金业协会发布的《私募投资基金信息披露管理办法》要求私募基金管理人建立健全信息披露管理制度。本次《信披办法》在延续上述要求的基础上，进一步提出了新增要求。与《信披办法》相比，管理人需关注：一是指定专门部门及高级管理人员负责信息披露相关事

务；二是在信息披露管理制度中增设投资者信息披露咨询事项的办理机制。

此外，《信披办法》对私募基金信息披露相关文件资料保存期限提出了更高标准。《信披办法》规定自基金清算结束之日起，相关文件资料的保存期限不得少于 20 年。这一规定大幅提高了现行规则中要求的 10 年最低保存期限。

(2) 建立未公开信息管理制度

《信披办法》第三十三条新增要求，要求私募基金管理人应当建立未公开信息管理制度，并加强对未公开信息的管控。

据此，管理人应制定并落实未公开信息管理制度。该制度建议应至少涵盖以下两方面内容：其一，对内部知悉未公开信息的人员范围、知悉权限及信息流转机制进行明确与管控；其二，对未公开信息的对外提供与披露进行规范。实践中，部分合作机构可能要求管理人提供基金信息披露材料(甚至包括四级估值表)，或股东要求获取基金信息披露相关信息等情形，均应纳入制度管理范围，以尽可能防范相关机构及其从业人员因职务便利获取未公开信息后发生泄露，或利用该等信息从事、或明示暗示他人从事相关证券、期货交易活动的风险。

四. 其他主体相关义务

1. 私募基金销售机构的信息披露义务

根据《信披办法》第四条规定，私募基金销售机构接受私募基金管理人委托披露私募基金信息的，应当按照法律法规规定以及基金合同、销售协议约定，真实、准确、完整、及时地向投资者披露有关信息。私募基金管理人不因委托私募基金销售机构披露信息而免除自身应当承担的信息披露义务。

私募基金管理人应当及时将向投资者披露的信息提供给私募基金销售机构，私募基金销售机构不得对私募基金管理人提供的信息进行篡改。

据此，在实践中，基金管理人委托私募基金销售机构实施信息披露时，一方面应确保披露信息的及时提供与交付，另一方面应对私募基金销售机构的信息披露行为实施必要的监督与管理，毕竟信息披露的最终责任仍由基金管理人承担。

2. 私募基金托管人的信息披露义务

根据《信披办法》规定，私募基金托管人应履行与托管业务有关的私募基金信息披露职责，具体包括：

(1) 信息披露与报告义务

私募基金托管人应当履行披露基金托管协议、定期出具基金托管人报告、对私募证券投资基金财务状况等信息及时进行复核审查并出具意见等信息披露职责。关于托管协议，我们理解如未单独签署托管协议，披露基金合同即可；如已单独签署托管协议，则应向基金投资者披露该托管协议。此外，还需定期出具托管人报告。关于托管人报告的具体形式与内容，正如前述表一所示，后续基金业协会若出台或更新配套实施细则，可能将予以细化和明确。

(2) 复核审查与确认义务

私募基金托管人应当及时复核审查基金资金头寸、证券账目、基金净值、基金申购和赎回价格以及信息披露文件中涉及的基金财务信息；及时核查认购与申购资金的到账、赎回资金的支付及投资资金的支付与到账情况，并向私募基金管理人进行书面或者电子确认。

我们注意到，与《信披规定(征求意见稿)》相比，《信披办法》除要求托管人对基金净值以及基金申购、赎回价格进行复核审查外，进一步细化托管人的复核审查职责，明确其还应对基金资金头寸、证券账目等进行复核审查。同时，《信披办法》进一步强调，托管人应核查认购、申购资金的到账情况，赎回资金的支付情况，以及投资资金的支付与到账情况，并就核查结果向私募基金管理人做出书面或电子确认。

私募基金管理人应向私募基金托管人提供上述复核审查所需的信息，并向投资者披露经私募基金托管人复核的私募证券投资基金相关信息。

(3) 风险事件提示与报告义务

发现基金净值计价错误的，应提示私募基金管理人立即纠正并采取合理措施防止损失扩大；发现基金净值计价出现重大错误或估值重大偏离且私募基金管理人拒不改正的，应提示私募基金管理人依法履行信息披露义务，并向基金业协会及相关证监局报告。

发现私募基金管理人、私募基金存在已发生或可能发生对投资者权益产生重大负面影响的情形的，应及时提示私募基金管理人依法履行信息披露义务；发现私募基金管理人涉嫌侵占、挪用基金财产或失联等情形的，应及时向基金业协会及相关证监局报告。

基于上述新增内容，后续私募基金管理人在修订基金合同、托管协议或相关操作备忘录时，应同步关注并相应更新托管人的信息披露职责及相关约定。

3. 股东、实际控制人的配合义务

《信披办法》第三十二条明确规定，私募基金管理人的股东、合伙人、实际控制人应当配合私募基金管理人履行信息披露义务，主动向私募基金管理人告知其与私募基金信息披露相关的事项，不得隐瞒或者提供虚假信息，不得组织、指使或者配合私募基金管理人实施违反信息披露规定的行为。第三十六条及第三十八条进一步规定，私募基金管理人的股东、合伙人、实际控制人违

反第三十二条规定的,中国证监会有权依法予以处罚或采取行政监管措施。

4. 被投私募基金、依法发行的资产管理产品(公开募集证券投资基金除外)、特殊目的载体的配合义务

《信披办法》第十三条明确规定私募基金投向其他私募基金、依法发行的资产管理产品(公开募集证券投资基金除外),或者通过特殊目的载体进行投资的,私募基金管理人按照规定穿透披露时,被投资的私募基金、依法发行的资产管理产品(公开募集证券投资基金除外)、特殊目的载体应当予以配合。

相比于《信披规定(征求意见稿)》,虽然正式稿删除了被投标的在合同中约定为底层资产披露提供便利的机制安排,但前述主体仍负有配合义务。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



吕 红
+86 21 3135 8776
sandra.lu@llinkslaw.com



罗黎莉
+86 21 3135 8732
lily.luo@llinkslaw.com



陶 燕
+86 21 3135 8755
yan.tao@llinkslaw.com



王 甜
+86 21 3135 8752
elaine.wang@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系：master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: Llinkslaw

本土化资源 国际化视野

免责声明：

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2026