

21世纪经济报道记者 吴斌 上海报道

2022年，一场数十年未见的紧缩大潮席卷全球。美联储今年已暴力加息425个基点，流动性急剧收紧，市场波动加剧，全球私募股权交易放缓，中国私募股权市场也受到一些冲击。

根据卓佳集团与君合律师事务所联合发布的《中国外资私募股权基金市场准入及运营指南 2022》，尽管受到疫情和全球不确定性的影响，中国的私募股权行业仍在持续增长。随着营商环境的改善、金融业持续开放以及中国经济在疫情后展示的强大韧性，近年来外资私募对中国市场投资信心增强，投资渠道也逐渐拓宽。

作为中国私募股权基金市场的重要组成部分，目前外资私募股权基金在中国的发展呈现三大特点。一是外资私募基金募集速度与规模有所下降，但总体保持相对稳定；二是对华投资存续规模有所上升，更注重优质类中后期资产配置；三是有限合伙人机构化与管理人头部化更趋明显。

根据私募通数据，截至2022年上半年，外资私募股权基金共计成立801只，含合资类型259只；基金目标规模合计约为3139.50亿美元，其中，合资部分目标规模约为830.65亿美元。外资资管机构已成为中国资本市场重要的参与者，生物技术/医疗健康、IT以及互联网是外资私募股权基金过去10年在华投资占比最高的行业。

此外，近期中国防疫政策不断调整优化也是积极因素。卓佳大中华区首席执行官张海亮在接受21世纪经济报道记者采访时表示，服务业、消费等领域都会迎来利好，未来投资重心还会围绕国家大力推动的“双碳”、芯片、高端制造等领域。

外资将加快布局中国市场

外资私募股权基金在华投资可追溯至20世纪90年代，经过30年发展历程，外资私募股权基金在华投资已经初具规模并进入体系化运作阶段。

1992-2006年为第一阶段，外资开始试水，大胆入场。彼时国内资本市场处于起步阶段，外资依靠相关政策开始小范围进驻中国市场，带动国内私募股权行业发展。

2007-2010年进入第二阶段的调整适应期。一方面国际金融市场动荡，外资基金在华业务受到本土业务拖累，经历波动；另一方面，中国本土私募机构开始成长，私募市场生态不断丰富。

随后，2010-2018年进入快速成长期。2012年，大量企业赴美上市，外资私募股

权基金抓住机会，开始在华开展大规模业务布局，基金数量与规模快速上升。

2018-2022年则进入了第四阶段的调整与布局期。受美国SEC对华监管争议与疫情等多方因素，内地资产赴美退出困难，国际宏观经济收缩，涉及中国业务的外资私募股权基金数量与规模双双下跌。

整体而言，中国市场仍然存在广阔的机遇。在卓佳集团行政总裁Kim Jenkins看来，中国目前已经是全球第二大资本市场，是全球各国投资者配置资产的重要渠道之一。中国正逐步地、渐进地推动资本市场开放，越来越多的境外机构投资者有充足的途径进入中国资本市场，在华业务范围也不断扩大。依靠庞大的经济体系与市场潜力，中国私募基金市场也将继续成为外资私募投资基金的重要关注领域。在海外设立业务、开展国际运营远比想象中复杂，外资资管机构必须提前规划。

未来仍充满希望，尽管面临不断演变的合规要求、运营复杂性与本地竞争等挑战，但伴随中国经济的高速发展与居民理财需求的增长，外资私募基金布局中国市场的步伐仍在加快。随着股权投资行业政策环境不断完善、营商环境不断优化，外资私募基金有望迎来进一步发展，也将继续发挥潜能，为实体经济发展注入新活力。

在张海亮看来，外资资管机构认可中国经济的长期稳定发展及投资潜力，持续投资中国市场。挑战方面，除了关注业绩的持续性与稳定性，外资私募基金管理人还需应对不断演变的合规要求、繁琐的中后台运营等挑战与激烈的本地竞争。随着国内投资者对专业能力、投资策略与服务体系的要求越来越高，私募基金管理人应着眼长远发展，提升专业投资与风险控制能力、运营效率及合规水平。

监管体系不断优化

随着中国多层次资本市场逐步确立，金融市场的开放度不断提高，私募股权的生态体系也在进一步拓展中。基于行业特点与业务模式，私募股权运营在业务开展的具体操作中有着特定的复杂性，需考虑基金架构、备案登记、提款分配以及清算退出等多个环节，外资私募股权还应考量外汇管制等相关要求。

卓佳中国内地首席运营官游旭挺对记者表示，近年来，私募行业监管趋严，规范机构合规展业成为监管发力重点，对私募基金管理人登记与产品备案、管理架构、从业人员资质、绩效考核与薪酬管理、资管产品会计处理、财税信息报送等方面做出了具体规定。由于私募基金的行业特性，外资私募基金管理人在募、投、管、退各阶段也面临更多的决策、日常运营及合规管理问题。

君合律师事务所合伙人王曼对记者表示，近年来，中国的外资监管体系伴随《外商

投资法》的出台与实施发生了较大的变革，监管部门及行业自律组织推动诸多开放政策落地，为境外机构参与中国资本市场提供了优良的营商环境，也向国际市场传递了中国金融行业对外开放的坚定信号。其中，作为中国对外开放的重要参与者，外资私募股权基金积极地布局中国市场。

中国证券投资基金业协会（中基协）公布的数据显示，截至11月3日，已有2442家私募机构因违规行为被中基协注销，今年以来被中基协注销的私募机构数量超过552家，注销原因包括失联未主动联系、期限届满未提交专项法律意见书、不能持续符合管理人登记要求等。从外资私募基金的运作管理来看，针对外资私募基金的监管则呈现出体系化、标准化与针对性的特点。

君合律师事务所合伙人谢青告诉记者，美国现在在加强对私募基金管理人信息披露的监管。但需要注意的是，借鉴美国经验时不能简单模仿，其实美国很长时间内的披露要求都非常低。监管就像一个弹簧一样，不能绷太紧，也不能太松，要在成本和效率之间寻找一个中间点。

未来可期

2018年以后，随着《资管新规》的逐步落地，中国私募股权基金运作规模增速有所下降，进入质升阶段，向着规范化、体系化的方向稳步迈进。根据中基协数据，截至2022年9月末，存续私募基金管理人2.41万家，管理基金数量13.96万只，管理基金规模20.39万亿元。其中，存续私募股权投资基金3.15万只，存续规模10.96万亿元。私募股权投资基金从管理人数量、基金数量与规模来看，都占据非常重要的地位。

2022年，全球紧缩浪潮让市场流动性急剧收紧，各国普遍遭遇了冲击。卓佳中国内地首席运营官游旭挺对记者表示，现在全球流动性其实在减弱，私募股权市场融资确实没有前几年那么容易，大家对全球经济的期望也在下降，整个市场估值也受到一定影响。不过，很多头部基金融资情况还是比较乐观的，很好地进行了布局，私募股权投资属于长期投资，中长期来看，私募股权投资行业前景依旧向好。

未来哪些行业存在广阔前景？游旭挺认为，此前五到十年中国最火的是大消费、互联网等领域，比如各种奶茶店、各种平台类的企业。但是，现在可以看到，这种趋势渐渐在减弱，取而代之的是，前几年就开始有了像高端制造、ESG、“双碳”、新能源、新材料、芯片等焦点。以前很多私募股权都是投全行业的，看到哪些行业好就投了，现在慢慢回归到价值投资，回归到擅长的领域中。

未来外资私募股权基金将成为助力中国资本市场建设的重要力量。张海亮告诉记者

，外资私募股权基金有一些先进的管理经验、投资策略和专业能力可参考，外资的参与是对国内资本市场有利的。在创新层面上，比如SPAC（特殊目的收购公司）刚开始在美国蓬勃发展，后来到了中国香港和新加坡，中国需要不断提升国际化水平。

展望未来，谢青对记者表示，外资私募股权基金积极布局中国体现了外资对中国市场的信心和长期承诺。外资基金的蓬勃发展有助于尽快形成一整套高效运作的生态系统，全方位服务于中国资本市场。尽管曾经历政策变化、市场风险和不确定性，外资私募股权基金终将伴随中国资本市场的进一步发展行稳致远。

更多内容请下载21财经APP