





跨界融合

2024年度报告

COPFA周年引领全球基金协同

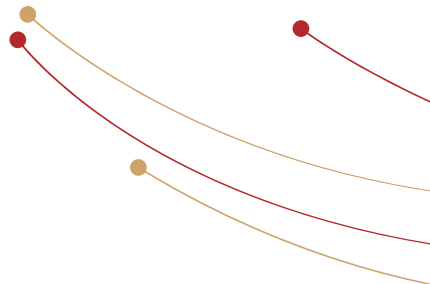
发布日期

2025年4月



目录

CONTENTS



01 报告摘要

02 协会使命

03 主席致辞

05 执行委员会成员
及工作组介绍

07 年度回顾

19 会员观点

31 行业趋势和见解

33 附录及会员申请

37 Executive Summary

38 Mission Statement

39 Chairman's Letter

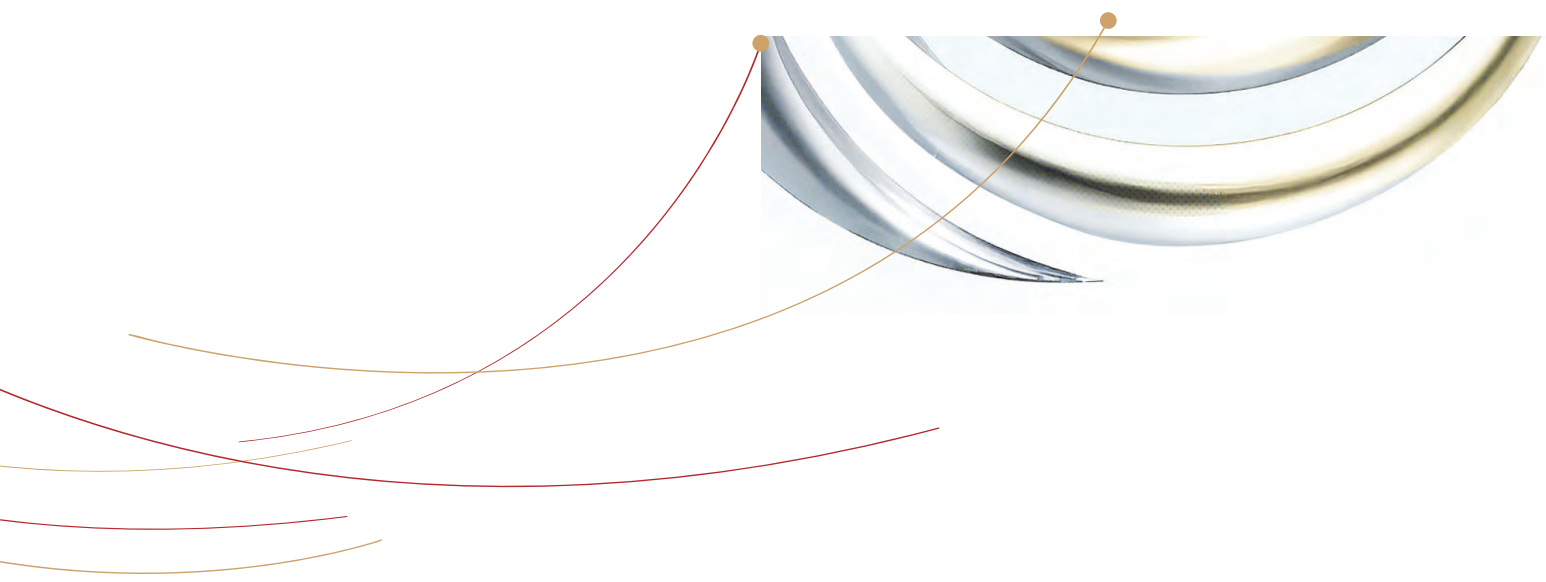
41 EXCO Members and
Working Groups

43 Past Events and Achievements

57 Member Insights

71 Industry Trends and Insights

73 Appendices



报告摘要

REPORT SUMMARY

随着全球资本市场的不断融合与中资私募基金的国际化步伐加速，中资海外私募基金协会（COPFA）应运而生，成为连接中资私募管理人、国际资产配置者及全球私募基金行业参与者的重要桥梁。作为一家非盈利行业自律组织，COPFA致力于通过教育、交流、研究及行业标准的推广，提升中资海外私募基金行业的整体声誉与专业水平。本会刊作为协会成立以来的首份年度报告，旨在回顾过去一年的成就，展望未来的发展方向，并为行业同仁提供宝贵的洞见与资源。

在过去的一年中，COPFA秉持“赋能、活动、发声、研究、标准”五大承诺，成功举办了20余场行业活动，涵盖政策解读、国际市场考察、风险管理培训等多个领域，吸引了超过千名业内人士的积极参与。这些活动不仅为会员提供了宝贵的交流与合作机会，也为行业的规范化与专业化发展注入了新的动力。同时，协会的会员规模稳步扩大，目前已拥有100名会员，涵盖私募基金管理公司、投资机构、律师事务所、会计师事务所等多个领域，形成了一个多元化的行业生态圈。

本会刊详细记录了协会的成立历程、创会成员及工作组的贡献，并回顾了2024年度的精彩活动与重要时刻。从香港与新加坡的盛大开幕仪式，到围绕侧袋机制、中东市场投资、美元基金转型等热门议题的研讨会，COPFA通过多样化的活动形式，为会员提供了丰富的增值服务，推动了行业信息共享与国际合作。此外，协会还积极参与国际行业论坛，与全球顶尖的行业组织与监管机构保持密切沟通，进一步提升了中资海外私募基金行业的国际影响力。

展望未来，COPFA将继续以会员需求为导向，深化政策研究，加强国际合作。我们坚信，在全体会员的共同努力下，COPFA将成为中资海外私募基金行业的坚实后盾，助力行业在全球市场中实现更大的突破与发展。

本会刊不仅是对过去一年工作的总结，更是对未来发展的展望。我们期待与各位会员、合作伙伴及业界同仁携手共进，共同书写中资海外私募基金行业的新篇章！

协会使命

MISSION

● 关于我们

中资海外私募基金协会是连接中资私募管理人、国际市场资产配置者及其他海外私募基金行业参与者的桥梁。本会为非盈利机构。我们支持行业的专业发展并为行业接触机构级别机会提供便利。作为中资海外私募基金行业的代表，我们致力提倡行业在合规、创新、操守和治理等不同领域的高标准。我们和私募行业生态圈内的各方通力合作，助力行业长期的高质量发展和声誉建设。

● 我们的使命

本会为行业自律组织，致力透过教育、交流、分享资讯等形式提升行业的标准和声誉。我们为管理人和国际资产配置者提供相互合作和了解的对话平台。我们主张具事实根据的客观分析和洞见，减少信息差。我们为中资海外私募基金行业的代表声音和支持者。

● 我们的承诺

赋能 - 为成员提供合适的培训，提升专业知识和技能

活动 - 为成员和行业人士提供平台进行活动，促进行业内的交流和合作

发声 - 代表行业意见和利益，与亚太区的监管部门、行业组织等定期沟通交流提供意见

研究 - 发布与中资海外私募基金行业和中国管理人相关的研究报告和发展趋势

标准 - 为成员分享中资海外私募基金行业的最佳实践和标准和国际资产配置者的偏好

● 我们的生态圈

本会成员包括私募基金管理人、专业人士、资产配置者和投资人，并一起在国际市场上发展行业声誉作共同努力。

按投资人的需要，我们覆盖不同资产类别和基金注册地。本会的成员可享有以下的福利：

- 学习国际机构级别的最佳实践
- 与同业和商业伙伴等交流和合作机会
- 代表行业向亚太区相关的监管机构和行业协会发声
- 展示和宣扬我们对行业的贡献
- 获得本会的资源，包括活动、出版物、媒体资源、商业合作等等

主席致辞

CHAIRMAN'S LETTER



刘建德
中资海外私募基金协会荣誉会长



程建铭
中资海外私募基金协会联席主席

尊敬的各位会员、合作伙伴及业界同仁：
大家好！

在这辞旧迎新的时刻，我谨代表中资海外私募基金协会（COPFA），向大家致以诚挚的问候和衷心的感谢！作为协会的首任会长，我非常荣幸能够与各位一同见证协会的成长与发展。今天，我们迎来了协会成立以来的第一份会务年报，这不仅是对过去一年工作的总结，更是对未来发展的展望。

中资海外私募基金协会的成立，源于我们对行业健康发展的共同愿景。随着中国资本市场的不断开放和全球化进程的加速，中资私募基金在海外市场的角色日益重要。然而，行业在快速发展的同时，也面临着监管环境复杂、市场竞争激烈、专业人才短缺等挑战。为此，协会应运而生，旨在搭建一个开放、合作、共赢的平台，推动行业自律，促进信息共享，加强国际合作，提升中资海外私募基金的整体竞争力。

在过去的一年里，协会始终秉持“服务会员、推动行业、回馈社会”的宗旨，积极开展各项工作，取得了令人鼓舞的成果。我们成功举办了20场行业活动，包括政策解读研讨会、国际市场考察、风险管理培训等，吸引了超过千名业内人士参与。这些活动不仅为会员提供了宝贵的交流机会，也为行业的规范化、专业化发展注入了新的动力。

同时，协会的会员规模也在稳步扩大。截至目前，我们已经发展了100名会员，涵盖了私募基金管理公司、投资机构、律师事务所、会计师事务所等多个领域。会员的多元化不仅丰富了协会的资源网络，也为行业的协同发展奠定了坚实基础。

当然，这些成绩的取得离不开每一位会员的支持与信任，也离不开合作伙伴的鼎力相助。在此，我向大家表示由衷的感谢！正是你们的积极参与和无私奉献，才让协会在成立的第一年就迈出了坚实的步伐。

展望未来，我们将继续以会员需求为导向，以行业发展为己任，重点做好以下几方面工作：一是深化政策研究，为会员提供更具前瞻性的政策解读和合规指导；二是加强国际合作，推动中资基金在全球市场的布局与影响力提升，为会员创造更多价值。

最后，我衷心希望协会能够成为每一位会员的坚实后盾，也期待与大家携手共进，共同书写中资海外私募基金行业的新篇章！

谢谢大家！
2025年04月10日

EXCO Members & Working Group

执行委员会成员及工作组介绍



刘建德

Cross Harbour Advisory
创始人
荣誉会长、联席主席



程建铭

毕马威中国
资产管理业总监
联席主席



誉源

鑫巢资本首席运营官
秘书长



范文启

东英资管行政总裁
创会董事



马晖洪

思睿集团首席投资官
副会长



廖明

Prospect Avenue Capital
创始合伙人
副会长



吴珊

东英资管
总裁-业务发展主管
副会长



焦楠

昶科中国
另类基金服务总监
副会长



任康晴

西盟斯律师事务所
合伙人
副会长



缪毅

锦天城律师事务所
高级合伙人
副会长



王春华

中信里昂基金服务(亚洲)
基金服务主管
副会长



江竞竞

香港有限合伙基金协会
创会会长
副会长



Martin O'Regan

新加坡基金董事协会
创会会长
副会长

中资海外私募基金核心工作小组的成立是为了实现本会使命与愿景，核心工作小组数量增减由本会委员会成员适时协议调整，每个核心小组将由至少一名本会委员会成员及其他成员组成，符合资格的本会会员可成为核心工作小组成员并参与相关工作。

市场推广小组

- **发声** - 弘扬本会理念, 助力中资海外私募管理人趋向国际化之愿景, 为优秀的私募管理人提供向国际和公众展示的舞台
- **交流** - 联同其他外部单位进行沟通和交流合作事宜, 包括投资人、学者、政策制定者、监管机构、行业协会等
- 作为中资海外私募基金行业的支持者, 维护行业的利益和发声
- **行业互动** - 定时与监管机构和其他持份者交流有关行业遇到的机遇与挑战

范文启 东英资管 行政总裁 创会董事	誉源 鑫巢资本 首席运营官 秘书长	马晖洪 思睿集团 首席投资官 副会长	陈美云 CSCGFM Asia Services (Singapore) Pte. Ltd.
孙月鹏 富途财经有限公司	朱海燕 金母鸡金融科技集团	卢清源 广发国际资产管理有限公司	王珏 恒德投资国际有限公司

政策研究小组

- **政策趋势** - 就海外私募基金行业相关的政策、监管、法律和税法进行解读和分析, 为业界提供合适的指导实践
- **监管互动** - 协同行业和本会成员就中资海外私募基金业相关的政策提供反馈意见, 以供监管、业界和其他相关各方参考, 针对海外私募基金新出台的法规或政策, 代表行业向相关部门提出切实可行的建议
- **指导** - 定时发布行业相关的法规, 并协助本会成员和公众理解相关的事项和其挑战

缪毅 锦天城律师事务所 高级合伙人/副会长	任康晴 西盟斯律师事务所 合伙人/副会长	江竞竞 香港有限合伙基金业协会创会会长 副会长	翁永焯 银杏资本
郑智毅 BTP Law LLC	黄伟麟 Ogier	林嘉浩 Credence Consulting Pte Ltd	

专业、操守和治理小组

- **专业意识** - 提升中资海外私募基金行业人士之专业水平, 促进行业高质量发展
- **研究** - 通过制定行业参考指引、指导文件等, 倡导行业最佳实践
- **赋能** - 洞察行业培训缺口, 引进相应培训课程, 为业内专业人士赋能
- **标准** - 提倡本会成员和行业人士秉持在专业、操守和治理领域的高标准

刘建德 Founder, Cross Harbour Advisory 荣誉会长、联席主席	程建铭 毕马威中国资产管理业总监 联席主席	Martin O'Regan 新加坡基金董事协会创会会长 副会长
郭振兴 招商证券(香港)基金服务有限公司	吴嘉欣 Maples Group	郭美琪 Harney Westwood & Riegels

投资人与资产配置者工作小组

- **互动交流** - 促进投资者、资产配置者、普通合伙人和管理人之间的交流和沟通
- **信息共享** - 借助本会平台就行业趋势、投资主题集思广益, 同时为本会会员搭建沟通桥梁
- **活动** - 定期为本会投资人和资产配置者举办交流会议, 并助力本会年度活动

刘建德 Founder, Cross Harbour Advisory 荣誉会长、联席主席	誉源 鑫巢资本首席运营官 秘书长	廖明 Prospect Avenue Capital 创始合伙人 副会长	Michael Zheng Kuok Group	王世清 诺泰生物
---	------------------------	--	-----------------------------	-------------

基础设施、创新和科技小组

- **趋势** - 就行业内科技创新和运营模式提供分享平台和优化建议, 提升行业效率和体验
- **解决方案** - 提供前沿解决方案, 构建及重塑基金行业运营及技术标准
- **交流** - 构建多元化、包容性的协会氛围, 加强业内合作与经验交流, 并协助管理人熟悉海外市场运营惯例
- **指导** - 助力协会成员采用创新和科技方案, 促进行业实操的自动化和精确化水平的提高, 推动私募基金行业的创新与发展

焦楠 昶科中国另类基金服务总监 副会长	王春华 中信里昂基金服务(亚洲) 基金服务主管 副会长	陈丽君 Amethyst Partners	Danny Leung SinoPac Solutions and Services Limited
Amanda Lim Bloomberg	Bob Feng Enfusion	Donald Lee Meraki Global Advisor	

这一年 COPFA 支持出海中资管理人

20 场活动

5 大城市

9 个月



2024 / 11.14 新加坡

中资海外私募基金协会 - 新加坡开幕仪式

新加坡



2024 / 4.16 深圳

研讨会 中东：投资、募资及离岸基金架构

深圳

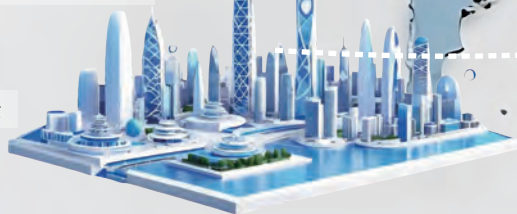
2024 / 12.11 深圳

行业论坛 第二届中资海外基金高峰论坛

2024 / 12.12 深圳

行业论坛

第17届HED峰会-纵览全球市场，聚焦中国资产



2024 / 6.13 北京

研讨会 美元基金的转型：探索合规、税务与数字化变革

北京



2024 / 3.27 上海

研讨会 侧袋关注要点研讨会

2024 / 6.27 上海

研讨会 新加坡私募基金监管趋势与生态圈介绍

2024 / 8.21 上海

研讨会 走向海外：孰去孰留？

2024 / 8.30 上海

研讨会 香港家族办公室的机遇和基金税务优惠政策

2024 / 9.5 上海

研讨会 私募出海：开启全球资本之旅

2024 / 10.29 上海

研讨会 基金出海洞察&全球机遇探索

上海



2024 / 11.28 上海

研讨会 中国基金管理-募资智慧与趋势探索

2024 / 12.9 上海

线上研讨会 跨境税务合规对基金行业的新挑战

2024 / 12.17 上海

研讨会 如何设立开曼基金并在开曼证券交易所上市



2024 / 4.10 香港

中资海外私募基金协会 - 香港开幕仪式

2024 / 6.20 香港

行业联谊酒会

2024 / 9.10 香港

研讨会 对冲基金运营尽调线下研讨会

2024 / 10.21 香港

研讨会 中国市场解密ALPHA-不同资产类别机会

2024 / 11.21 香港

行业联谊酒会

香港



ANNUAL REVIEW

年度回顾

精彩活动

我们很自豪地向大家汇报：自2024年4月10日官宣成立以来，中资海外私募基金协会（COPFA）在香港和新加坡分别举办了盛大的开幕仪式，吸引了众多行业精英和国际知名协会的关注和支持。不仅如此，在短短9个月中，协会共联合举办及支持了20场重要的行业活动，议题涵盖了侧袋机制、中东市场投资、美元基金转型、香港家族办公室机遇、私募出海等多个热门议题，形式涵盖了研讨会、联谊酒会和大型行业会议。通过这些活动，协会为会员提供了丰富的增值服务，促进了行业信息共享，极大地推动了中资海外私募基金行业的发展。协会在这一年里取得了辉煌的成就，展现了其在国际私募基金行业中的重要地位和影响力。

联谊酒会

研讨会

9 个月

大型行业会议

美元基金转型

私募出海

中东市场投资

20 场活动

香港家族办公室机遇

侧袋机制

中资海外私募基金协会·香港开幕仪式

2024.04.10 / 香港

备受业界瞩目和期待的中资海外私募基金协会（COPFA）于2024年4月10日下午举行了盛大的开幕仪式。

开幕仪式在香港中环的金杜律师事务所办公室举行，吸引了逾一百五十位行业精英出席，包括基金管理人、专业机构投资者、基金服务机构和金融媒体等。活动现场气氛热烈，充分体现了行业对该协会成立的高度关注和支持。

多家国际知名行业协会，如另类投资管理协会（AIMA）、另类投资准则委员会（SBAI）、香港创业及私募投资协会（HKVCA）、新加坡风险及私募投资协会（SVCA）、香港有限合伙基金会（HKL PFA）、新加坡基金董事协会（SFDA）和香港及大湾区基金行政管理人协会（AFAHKGBA）等，也通过视频向中资海外私募基金协会的正式成立表示祝贺。这些祝贺视频进一步彰显了该协会在国际私募基金行业中的重要地位和影响力。



中资海外私募基金协会·新加坡开幕仪式

2024.11.14 / 新加坡

联合主办方：新加坡基金董事协会（SFDA）



中资海外私募基金协会联合新加坡基金董事协会（SFDA）主办了协会的开幕仪式及鸡尾酒交流会。

自2024年中资海外私募基金协会成立以来，协会已在不同地区成功举办了多场精彩活动，并实施了多项重要举措。此次聚会也是本会自成立以来在新加坡举办的首个线下活动，为两地基金业的交流与合作揭开了新的篇章。



【研讨会】侧袋关注要点研讨会

2024.03.27 / 上海

联合主办方：北京基金小镇、毕马威中国、西盟斯律师事务所、道富银行



中资海外私募基金协会联合北京基金小镇、毕马威中国、西盟斯律师事务所、道富银行主办了侧袋关注要点研讨会。

为应对金融市场的波动，流动性管理工具对私募证券管理人的重要性与日俱增。侧袋机制（SIDE POCKETS）作为比较先进的工具在近10年来也在亚太区市场普及度越来越高。除了具备传统流动性管理功能以外，侧袋的应用领域也在逐步演化，包括作为混合策略基金（HYBRID FUND）进行另类资产配置的工具和对投资者净值的保护等等。在此背景下，此次研讨会针对私募证券基金行业上侧袋的应用进行深入探讨，包括侧袋机制的基本原理和应用、侧袋在运营上的实操介绍、侧袋的费率和相关法律条款。本次活动共吸引了近百人报名参会。

【研讨会】中东：投资、募资及离岸基金架构

2024.04.16 / 深圳

联合主办方：星展银行、毕马威中国、傲明

中资海外私募基金协会联合星展银行、毕马威中国、傲明主办了关于“中东：投资、募资及离岸基金架构”研讨会。

新兴的中东市场是基金寻求扩张的热门目的地。然而，基金经理将需要应对一些挑战，如离岸基金设立、多样化的监管框架、建立当地关系和实施风险缓解策略。在此次活动上，市场情报、资产配置、牌照、法律、基金管理和税务等领域的专家齐聚一堂，共同讨论了如何成功进军中东市场的策略。本次活动共吸引了约100名嘉宾报名线下参会。



【研讨会】美元基金的转型：探索合规、税务与数字化变革

2024.06.13 / 北京

联合主办方：汉坤律师事务所、昶科



中资海外私募基金协会联合汉坤律师事务所、昶科主办了关于“美元基金的转型：探索合规、税务与数字化变革”研讨会。

美元私募基金的格局正在经历一段重要的转型期，这一转型由不断更新调整的法规、税收政策、动态的全球市场以及快速的技术进步所驱动。在此背景下，本次活动汇集了行业专家和法律顾问，共同探讨美元基金合规、税务及数字化变革的最新进展，以及未来市场的战略挑战与机遇。与会者将收获实用的见解和可操作的策略以应对变幻莫测的商业环境，以期在新基金管理时代蓬勃发展。本次活动共吸引了约50名嘉宾报名线下参会。



行业联谊酒会

2024.06.20 / 香港

联合主办方：彭博、东英资管、中金公司、摩根士丹利、NORTHERN TRUST

中资海外私募基金协会联合彭博、东英资管、中金公司、摩根士丹利、NORTHERN TRUST共同在香港中环举行了行业联谊酒会。

中资海外私募基金协会创会董事范文启先生（ALVIN FAN）在活动中分享了海外私募基金行业的最新动态，并介绍了中资海外私募基金协会自创会以来的相关进展及未来计划。未来，协会将继续致力于支持行业发展，为行业发声。酒会吸引了几十位买方和投资者到场，现场气氛热烈，互动交流频繁。



【研讨会】新加坡私募基金监管趋势与生态圈介绍

2024.06.27 / 上海

联合主办方: 新加坡交易所、中信里昂基金服务、西盟斯律师事务所

新加坡私募基金近年来备受关注, 主要原因在于其稳定的经济环境、完善的法律体系以及政府对金融创新的支持。新加坡作为全球金融中心之一, 吸引了大量国际资本和专业人才, 使其成为私募基金行业的重要枢纽。

在此背景下, 研讨会深入探讨了新加坡私募基金的监管趋势、牌照申请流程以及行业最新动态。此次活动邀请了众多基金管理人和投资者参与, 现场气氛热烈, 讨论内容丰富。未来, 类似的研讨会将继续为会员机构带来更多的机会和资源, 助力其在新加坡私募基金行业中取得更大的成功。



【研讨会】走向海外: 孰去孰留?

2024.08.21 / 上海

联合主办方: 上海浦东特许金融分析师协会



中资海外私募基金协会会长刘建德先生应邀出席上海浦东特许金融分析师协会 (CFA) 并分享关于出海相关的话题。刘会长详细探讨了管理人在国际市场上面临的挑战和机遇, 内容涵盖了市场进入策略、跨文化管理、法律和合规要求。刘会长的分享引起了CFA协会会员的热烈反响, 大家纷纷就相关议题展开讨论, 并分享了各自的经验和见解。此次活动不仅为会员们提供了宝贵的知识和实战经验, 也为他们在未来的国际化发展中提供了有益的指导和启示。

此次活动不仅为会员们提供了宝贵的知识和实战经验, 也为他们在未来的国际化发展中提供了有益的指导和启示。



【研讨会】香港家族办公室的机遇和基金税务优惠政策

2024.08.30 / 上海

联合主办方: 毕马威、香港投资推广署



中资海外私募基金协会联合毕马威、香港投资推广署主办了关于“香港家族办公室的机遇和基金税务优惠政策”研讨会。

香港政府于去年三月发布了《有关香港发展家族办公室业务的政策宣言》, 至今已逾一年。在此期间, 家族办公室业务在香港蓬勃发展, 势头喜人, 香港亦已形成颇具全球竞争力的家族办公室业务生态圈。同时, 近年来香港政府也对基金税务政策进行了改革, 修订了一系列针对基金的税务优惠政策, 吸引了大量基金在香港落地并开展业务, 有效推动了香港资产管理行业的发展。在此背景下, 本次活动主要就香港政府发展家族办公室的措施、香港单一家族办公室税务优惠政策、税务居民身份的管理、香港基金税收优惠政策

等热点话题进行了深度探讨, 现场嘉宾还就香港家族办公室和基金行业生态圈的发展现状及趋势展开专题讨论。本次活动的举办旨在为有意于香港设立家族办公室或基金的投资人和基金经理提供一个了解相关政策、进行分享交流的平台。

【研讨会】私募出海：开启全球资本之旅

2024.09.05 / 上海

联合主办方：富途安逸、锦天城律师事务所、东英资管、NUBRIGHT FUND SERVICES、大道资本

中资海外私募基金协会联合富途安逸、锦天城律师事务所、东英资管主办了关于“私募出海：开启全球资本之旅”研讨会。

当前经济形势下，国内投资者越来越注重全球多元资产配置，尤其是美国、亚太等市场。出海已经成为中国私募行业实力的体现和市场发展的必然趋势。本次闭门会议主要就私募出海从准备到基金设立、架构搭建、牌照申请、券商选择到持续合规等话题进行了深入探讨，共同探索私募企业如何在全球化背景下把握机遇，通过出海实现更大发展的路径。



【研讨会】对冲基金运营尽调线下研讨会

2024.09.10 / 香港

联合主办方：怡安集团、慧甚



中资海外私募基金协会联合怡安集团、慧甚主办了关于对冲基金运营尽调线下研讨会。

运营尽调是许多私募基金管理人与机构投资者互动中的重点，本次研讨会特邀来自怡安集团(AON)的专家分享他们在这一领域的方法和实操。活动第二部分是由慧甚(FACTSET)的嘉宾分享海外资产配置机构如何从解决方案的角度选择、评估和持续跟踪外部管理人。



【研讨会】中国市场解密ALPHA-不同资产类别机会

2024.10.21 / 香港

联合主办方：彭博



中资海外私募基金协会联合彭博主办了“中国市场解密ALPHA-不同资产类别机会”研讨会。

与会者跟随着行业专家一起挖掘大中华区各资产类别的投资机会，并就市场环境和买方市场的最新技术趋势进行了互动和讨论。活动现场，嘉宾从海外投资机会和各种不同的资产类别和策略角度进行了深度探

过，讨论题材包括资产配置者和投资的现况和趋势、风险回报比较优之策略、如何在不确定的环境下寻找机会以及如何从工作流程中融入最新之科技和技术等。

【研讨会】基金出海洞察&全球机遇探索

2024.10.29 / 上海

联合主办方: 星展银行、DENTONS、奥杰律师事务所、毕马威中国

中资海外私募基金协会联合星展银行、DENTONS、奥杰律师事务所主办了“基金出海洞察&全球机遇探索”研讨会。

活动现场邀请了香港证券及期货事务监察委员会及其他行业专家, 分享香港基金结构, 离岸基金组建、香港及阿联酋监管持牌等内容。同时, 参加者参与了专题讨论, 深入探讨美元基金组建与海外拓展的关键因素理解服务供应商的重要作用。



行业联谊酒会

2024.11.21 / 香港

联合主办方: ENFUSION



中资海外私募基金协会联合ENFUSION主办了在香港举办了一场别具一格的鸡尾酒会。

酒会在黄昏时分举行, 现场到来的投资者及基金经理同仁们齐聚一堂, 共同过了一个温馨而愉悦的下午时光。此次活动的举办旨在为来自基金行业的专业人士搭建一个深度交流与合作的高端平台, 促进业内互动与共鸣。



【研讨会】中国基金管理: 募资智慧与趋势探索

2024.11.28 / 上海

联合主办方: LINNOVATE PARTNERS, COOLEY, 毕马威中国

中资海外私募基金协会联合LINNOVATE PARTNERS、COOLEY、毕马威中国主办了“中国基金管理——募资智慧与趋势探索”研讨会。本次研讨会聚焦于影响美元基金募资环境的最新政策和未来趋势等主题, 深入探讨法律、会计和科技创新的前沿动态。会议吸引了众多基金管理人、资产配置者和相关业界人士前来参加。



【线上研讨会】跨境税务合规对基金行业的新挑战

2024.12.09 / 上海

联合主办方：毕马威中国



中资海外私募基金协会联合毕马威中国主办了“跨境税务合规对基金行业的新挑战”研讨会。

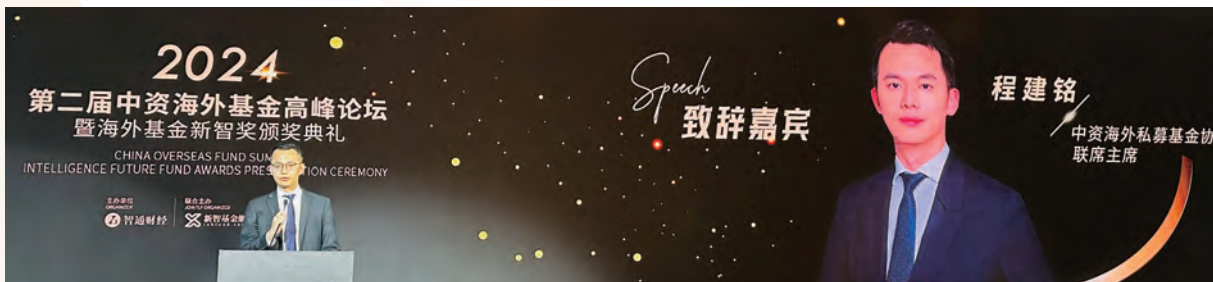
共同汇报标准（CRS）和美国海外账户税务合规法案（FATCA）在全球范围内的实施，使跨境税务合规成为基金及资产管理公司的热门议题。由于不同地区的报告要求差异，基金管理人常感困惑。毕马威中国的税务专家在研讨会上深入解析了中国大陆、香港、开曼群岛及英属维京群岛的CRS和FATCA合规热点问题，并提供了应对调查的建议，帮助资产管理公司有效应对跨境税务合规挑战。

第二届中资海外基金高峰论坛

2024.12.11 / 深圳

联合主办方：智通财经

智通财经主办了第二届中资海外基金高峰论坛暨海外基金“新智奖”颁奖典礼，此次活动的举办旨在共同回顾2024年的投资旅程，深入探讨来年的发展机遇，分享宝贵的海外投资经验。



【行业论坛】第17届HED峰会：纵览全球市场，聚焦中国资产

2024.12.12 / 深圳

联合主办方：财视中国

中资海外私募基金协会支持财视中国主办了主题为“纵览全球市场，聚焦中国资产”的第17届HED峰会。

在一系列政策的刺激下，国内经济正在逐渐恢复活力。这为投资者提供了重新评估市场机会的契机，特别是在科技创新、绿色金融和消费升级等领域，潜藏着巨大的投资机遇。此次峰会，来自资产管理各个领域的行业专家和学者深入探讨了全球经济新常态下中国资产的价值与机遇，为参会者提供前瞻性的宏观经济视角和投资策略建议。



【研讨会】如何设立开曼基金并在开曼证券交易所上市

2024.12.17 / 上海

联合主办方：奥杰律师事务所、锦天城律师事务所

中资海外私募基金协会联合奥杰律师事务所、锦天城律师事务所举办了“如何设立开曼基金并在开曼证券交易所上市”研讨会。



在中资管理人积极拓展海外市场的背景下，申请境外基金管理资质并设立开曼群岛私募基金已成为普遍共识。然而，基金份额在开曼群岛证券交易所挂牌上市的操作流程仍较为小众。本次研讨会深入探讨了投资基金挂牌上市的原因、开曼证券交易所的上市门槛条件、申请流程、持续合规义务、费用及常见误区，揭开了开曼证券交易所上市基金的神秘面纱。



媒体报道及行业会议邀约

我们去年取得的令人瞩目的成就还包括大型国际行业会议邀约及知名媒体专访。协会内多次受到来自行业最负盛名的媒体，包括彭博社、路透社、ASIANINVESTOR、中国基金报的访问邀约、独家专访，并且深入参与到另类投资管理协会的亚太区年度峰会、阿布扎比中国资产管理论坛以及格林尼治经济论坛香港峰会等代表行业发声。这些活动和报道充分展示了协会在国际私募基金行业中的重要地位和影响力。

受访对象

中资海外私募基金协会创会董事范文启先生

媒体: AsianInvestor 时间: 2024.4.29

Asian Investor采访了中资海外私募基金协会创会董事范文启先生，报道了协会在香港成立的消息，强调其帮助中国私募基金管理人吸引国际投资者的使命。协会的成立旨在帮助中国私募基金管理人吸引国际投资者，矫正国际市场上存在的“除了中国（Anything but China）”的投资情绪。



"The need became more urgent in the last couple of years," Fan told *AsianInvestor*, referring to the worsening sentiment of international investors and their avoidance of allocating to China, or the "Anything But China" ("ABC") mindset.

受邀对象

中资海外私募基金协会秘书长瞿源先生

会议: Greenwich Economic Forum Hong Kong (GEF HK 2024)
时间: 2024.6.5

中资海外私募基金协会秘书长瞿源先生作为受邀嘉宾出席了著名的格林尼治经济论坛香港峰会(GEF HK 2024)"中国市场是否值得投资?"的圆桌讨论。瞿先生在该环节分享了他对中国股市近期反弹和前景改善的相关看法。



受访对象

中资海外私募基金协会联席主席程建铭先生

媒体: 彭博TV 时间: 2024.9.26

Bloomberg China Show独家访问了中资海外私募基金协会联席主席程建铭先生。著名主持人David Ingles 和程先生就本会和中资海外私募基金行业相关的话题进行一系列的对话。



受邀对象

中资海外私募基金协会荣誉会长刘建德先生

行业会议: 另类投资管理协会亚太区年度峰会AIMA APAC Annual Forum 2024 时间: 2024.10.24

中资海外私募基金协会荣誉会长刘建德先生作为受邀嘉宾出席另类投资管理协会亚太区年度峰会。该峰会为另类投资管理协会的旗舰活动，并吸引了超过600位来自亚太区的行业专家出席。刘建德先生参与了主题为“中国与东盟之桥梁”之圆桌讨论。



受邀对象

中资海外私募基金协会荣誉会长刘建德先生

会议：阿布扎比中国资产管理论坛 时间：2024.10.30

中资海外私募基金协会荣誉会长刘建德先生作为受邀嘉宾出席另类投资管理协会主办的阿布扎比中国资产管理论坛。刘建德先生积极参与了主题为“中国和阿联酋资本市场的连接、合作和互惠”的圆桌讨论。



受访对象

中资海外私募基金协会荣誉会长刘建德先生 副会长马晖洪先生

媒体：中国基金报 时间：2024.12.30

中资海外私募基金协会联席主席刘建德、副会长马晖洪先生就管理人出海和募资等话题接受中国基金报记者吴娟娟采访。

受访对象

中资海外私募基金协会荣誉会长刘建德先生 联席主席程建铭先生、秘书长訾源先生

媒体：中国基金报 时间：2024

中资海外私募基金协会联席主席刘建德、程建铭以及协会秘书长訾源参与了中国基金报组织的新春贺岁视频录制，共同助力中资海外私募基金行业，提升国际市场影响力。



受访对象

中资海外私募基金协会荣誉会长刘建德先生

媒体：路透社 时间：2024.12.20

路透社记者独家访问了中资海外私募基金协会荣誉会长刘建德先生，围绕另类投资管理协会10月末的中东之行的文章，为中国资产管理人走出国门迈向中东市场提供了一些行业反馈。刘建德先生探讨了中国资产管理人进军中东市场的策略和挑战，刘建德先生表示：中国管理人需要更为深入地了解海外尤其是来自中东地区的投资机构，尤其是这些地区投资人对于尽调要求的严谨度和严格性，中国管理人需要在专业程度上尽快匹配对方需求。



“
我们期待与COPFA一同面向国际投资人，让国际市场重新看到优秀的中资管理人。我们认为A股市场已经出现方向性变化，缩量 and 一次性的冲击风险有所降低，市场最差的时点或已过去。

世纪前沿

“
尽管AI在变革私募基金行业方面具有巨大潜力，但其成功与否和市场参与者一向面临的挑战相关，那就是用于决策的数据质量。展望未来，持续关注提高数据质量和推进技术发展将是推动AI在金融行业持续应用和创新的关键所在。这也是我们在彭博引以为豪的工作。

彭博

“
另类投资标准委员会（SBAI）期待与中国私募基金协会（COPFA）合作，助力中国基金管理人实现机构化发展，促进中外投资者与管理人之间的交流，通过标准制定、合作与思想交流推动行业取得更好成果。

SBAI

“
由于地缘政治、经济和监管因素，美元在中国私募股权和风险投资领域的投资有所下降。中国可以通过人民币资本推动创新，并通过利用绿色技术和机器人等领域的优势，保持其全球创新领导地位。然而，在外资减少的情况下维持这一势头，需要强大的国内资本市场。

Pangaea Alternative Advisors

MEMBER



INSIGHTS

“我们认为中国资产最坏的时候已经过去，中国在先进生产力上的能力开始提速，政策的发力和流动性的宽松会带来风险偏好的提升，外部地缘冲突的缓和，一二线城市地产的量价企稳，和监管政策层面的支持，让我们对未来三年中国股市进入一个持续上升的慢牛充满期待。

鑫巢资本

“地缘政治的变动可能会带来短期波动，但长期趋势是显而易见的。根据汇丰银行最近的简报，美国在中国GDP中的占比已从不到十年前的近30%降至如今的不到15%。很少有市场能像这样将政策、基本面和流动性如此完美地结合在一起。作为资产配置者，我们应该抛开那些喧嚣的头条新闻，专注于数据，赶在市场大众之前采取行动。

东英资管

“DEEPSEEK的出现除了对不同行业能带来更高的效益外，也能确切地提升外资对中国资产的估值。今年至今港股市的升势更加全面、更加健康，突破去年的高位指日可待。

Centaline Family Office

“在地缘政治风险上升和货币波动不可预测的时代，外汇对冲已成为全球投资者的重要考虑因素。虽然完全对冲的方法并不总是最优的，但一个平衡风险、成本和回报目标的结构良好的策略可以帮助保护投资组合免受过度波动的影响。

Velocity Trade

MEMBER INSIGHTS

会员观点

免责声明：下文所载会员观点文章可能含有若干有关投资市场及投资前景的观点及分析。该等观点及分析仅为会员间学术探讨之目的而发表，仅代表作者个人观点和见解，不代表中资海外资金基金协会的观点或被视为得到中资海外私募基金协会的认可。该等观点亦未意图构成且不应被视为任何形式的投资建议、要约或招揽。读者不应依赖该等文章内容而作出投资决策。投资存在风险且市场瞬息万变，读者须根据自身情况自行咨询专业机构的投资建议。本文作者及中资海外私募基金协会对任何人士或主体基于该等文章内容所采取或不采取的行动及其所导致的一切直接或间接后果均不承担任何法律责任。

“ 陈家馨

世纪前沿创始合伙人兼CIO

国内量化投资行业历经二十余载探索发展，已逐步成长为A股资本市场的重要参与力量。从最早期的基本面量化为主，到2016-2019年间，随着大数据技术突破与交易基础设施的完善，量价类策略开始崭露头角，这一时期也见证了世纪前沿等一批本土量化机构的诞生。

2020-2021年，市场交投活跃，沪深两市日均成交量持续突破万亿，活跃的市场环境为量化提供了较为友好的运行环境，量化策略能够捕捉到更多的交易机会并获取超额收益。在行业整体超额收益显著提升，关注度空前提高的背景下，世纪前沿凭借排名居前的业绩表现，管理规模突破百亿。

2022年开始，受内外部扰动等多重因素影响，A股结束三年上涨行情，进入调整期。市场情绪低迷，两市成交额整体下行明显，市场风格无序切换，板块间轮动频繁。非常态的市场环境偏离了大部分历史数据的情况，使得量化策略难以适应，行业普遍出现短期回撤。

在逆风期的市场环境下，对管理人的组合管理和风险控制能力提出了更大的考验。面对极端行情考验，我们通过收紧风格因子，降低风格扰动；优化组合配置结构，实现策略整体优化；同时持续增加ALPHA的多样性，弱化策略的周期特性。在不明显降低策略长期收益的前提下，有效降低了业绩波动。2021年之前，相对稳定的市场收益导致组合优化其实并未引起大部分机构的重视，但我们相信，为了实现风险与预期收益之间的平衡，有效控制风格暴露等风险变量至关重要，这将直接影响基金的长期表现。历经2022年的多轮压力测试，我们的策略模型、组合管理、风控框架不断完善，不仅实现了风险管理能力的系统性升级，更形成了适应不同市场风格的动态调节机制。

时至今日，当市场活跃度再度回升时，我们已站在新的起点。从收益来源上看，除了依托于高频ALPHA的交易执行能力之外，我们在基本面、另类数据等中低频因子的研究方面也取得大幅进展，实现全频段覆盖，不断提升收益来源的多样性与稳定性。24年9月以来，我们的量化策略表现已经回升至接近2021年最佳时期的水平。

2024年也是我们的出海元年。我们出海的过程中，的确体会到了境内外巨大差异，包括在系统、运营和跨时区交流

方面都困难重重。在此过程中，感谢中资海外私募基金协会的邀请，我们有幸成为会员单位。协会联合业界的各类机构，为大家搭建起共同交流的平台，并举办了一系列活动，向会员普及资产管理行业在行业监管、基金架构以及募资等方面的最佳实践与最新趋势。

展望未来，我们期待与COPFA一同面向国际投资人，让国际市场重新看到优秀的中资管理人。我们认为A股市场已经出现方向性变化，缩量 and 一次性的冲击风险有所降低，市场最差的时点或已过去。在多空双方仍有分歧的情况下，多空博弈持续，2025年的市场大概率会成交活跃也必然会出现分化。在此背景下，具备完善风控体系与深度研究能力的头部中资管理人有望脱颖而出，为投资者创造穿越周期的稳健回报。

过去一年，鑫巢资本很荣幸作为创始会员之一联合倡议成立了中资海外私募基金协会，并与众多创会机构携手共进，在首个年度里获得了管理人同业、机构投资者和平台服务商的广泛认可，取得了远超我们预期的进展，这从协会年刊里统计的各项数据和过往举办的活动中可见一斑。在此，我们对协会的每一位伙伴和会员表达衷心的感谢！

回顾过去数年，中资海外私募基金行业经历了翻天覆地的变化，机遇与挑战并存。我们看到越来越多的内地私募基金管理人在香港、新加坡取得牌照尝试出海，拓宽原本的投资市场与策略边界，追求多元化的募资来源。鑫巢资本管理(香港)有限公司于2016年成立，从2018年发行我们的股票多空策略基金至今已经有7年历史，可以说是较早出海的资产管理人之一。在这过程中，我们也对内地和离岸基金管理的法律环境，运营、募资和生意模式的差异有着较深的体会。

从挑战的角度看，行业在过去几年里面面临两方面的主要挑战，一个是经济和资本市场下行带来的基金业绩和风控的挑战，一个是传统的机构投资人减配中国带来的募资端的挑战。我们深知要理解和应对这些挑战，必须要区分是结构性的还是周期性的挑战。正如任何其他市场在过往周期中所展现的那样，不同资产类别、区域、策略和风格的业绩表现始终处于轮动之中，乐观和悲观常常被投资人无限外推导致市场极度的狂热和恐惧，这便是从去年的INVEST ANYTHING BUT CHINA到今年的ALL-IN BUY CHINA转变的根源所在。与共同基金依靠BETA盈利不同，私募基金管理人肩负着对投资者的信托义务，无论市场环境如何都要争取获得绝对收益并管理好风险。在我们看来，投资的第一要性是风险管理。基金净值的大幅回撤不仅仅会引发投资人的赎回，更会对于一家资管机构的团队稳定性和企业的持续性构成威胁。过往历史上，不乏明星基金因为投资和运营风险导致而衰亡的失败案例。在募资方面，无论是一级还是二级市场的基金，过去几年对于资本寒冬都有切身体会。高企的无风险利率，非中国对比中国股票市场的表现差异，以及虹吸效应越来越大的平台基金巨头，使得中资私募基金的募资愈来愈难，募资环境较2021年周期见顶

之前可谓天差地别。中美地缘冲突的大背景下亦加剧了欧美机构投资人对中国基金的配置难度。尽管如此，我们也看到中国私人财富和家族办公室的蓬勃兴起，以及投资人在资产配置和管理人遴选上的愈加成熟。如何应对新的环境，找准和开拓适配的客群是在募资策略上需要考虑的问题。

每年年初，鑫巢的CIO投资备忘录中都会定调我们的市场展望，从2023年的《过渡之年》，到2024年的《否极泰来》，再到蛇年的《播种之年》。我们坚信中国资产最坏的时候已经过去，中国在先进生产力上的能力开始提速，包括但不限于：科技层面的AI大模型和应用的突破，机器人、电动车和自动驾驶的发力，以及IP层面全球历史前五票房的现象级动画片《哪吒2》的上映等等。政策的发力和流动性的宽松会带来风险偏好的提升，外部地缘冲突的缓和，一二线城市地产的量价企稳，和监管政策层面的持续支持，都让我们对未来三年中国股市进入一个持续上升的慢牛充满期待。

作为一家快速成长中的中资私募基金管理人，我们希望能伴随行业一同成长，制定与坚守符合机构投资人期待的行业准则与最佳操守，同各位有识之士一起努力维护好行业的良好声誉，共创中资私募基金行业的美好未来！

“ Velocity Trade ”

在不确定时期探索外汇走势

随着地缘政治紧张局势持续升级、贸易限制的加剧和金融制裁的不断演变，2025年将继续重塑全球市场。在这样的大背景下，货币波动已成为投资者关注的紧迫问题。对于那些拥有国际敞口的投资者来说，面临的挑战不仅仅是是否对冲外汇（FX）风险，而是如何在保持回报的同时有效管理成本。

货币变动对投资组合回报的影响

投资外国资产会引入额外的风险：货币波动。当本国货币对外国货币升值时，海外投资的价值在转换时会下降，反之亦然。例如，日经225指数下跌了6.2%，而日元兑美元贬值了4.7%（截至2025年3月3日）。对于以美元计价的投资于日本股票的投资组合而言，若缺失有效的外汇风险管理，这种双重影响将显著侵蚀回报。

鉴于货币风险对投资回报的潜在重大影响，投资者如何保护其投资组合免受过度波动的影响？外汇对冲提供了一个战略解决方案。

理解外汇对冲

作为风险管理策略的一部分，外汇对冲旨在减轻货币波动对投资回报的影响。机构投资者经常使用远期、期权和掉期等工具来对冲外汇敞口。然而，许多散户投资者往往因担心其复杂性以及潜在的成本负担而对对冲望而却步。

投资者是否应该对冲其投资组合？

对冲不应被视为万能的解决方案。虽然对冲的投资组合消除了货币风险，但也可能减少多样化收益并引入额外成本。因此，投资者应评估其敞口，并结合以下三个关键因素确定最佳对冲比率：

投资期限：短期投资者可能优先考虑对冲以避免中期货币波动，而长期投资者可能会容忍波动，预期随着时间的推移均值回归。

成本考虑：实施对冲策略会产生费用，例如远期合约溢价，这可能侵蚀回报。权衡成本效益是至关重要的。

风险承受能力：风险承受能力较低的投资者可能更喜欢对冲以稳定回报，而风险偏好较高的投资者可能接受货币波动以获取潜在的上行收益。

对冲对回报的影响

以下是一个对冲需要付出对应条件的情境：

日经225指数在2025年初下跌了4%，而日元兑美元在同一时期贬值了5%。一个以美元计价的投资于日本股票的投资组合如果没有适当的货币风险管理，将遭受复合损失。

货币波动可能会扭曲投资组合回报，尤其是对于具有全球敞口的投资。如果没有适当的对冲策略，投资者可能面临增加的风险，无论基础资产的表现如何。

对冲工具

评估外汇对冲策略的投资者应考虑其需求、对冲期限和对冲成本。外汇市场提供多种对冲工具，每种工具具有不同的成本结构和使用案例。

工具	成本	灵活性	最佳使用案例
远期合约	低	中等	短期对冲需求，特定敞口
期货	低	低	标准化合约，短期需求
期权	中等	高	在保持上行潜力的同时保护下行风险
掉期	高	高	长期对冲，管理外汇和利率风险

投资者应考虑其投资组合的需求，并定期审查对冲，以确保足够的风险覆盖。

结论

在地缘政治风险上升和货币波动不可预测的时代，外汇对冲已成为全球投资者的重要考虑因素。虽然完全对冲的方法并不总是最优的，但一个平衡风险、成本和回报目标的结构良好的策略可以帮助保护投资组合免受过度波动的影响。最终，有效的外汇对冲的关键在于了解何时、如何以及在何种程度上进行对冲——确保投资者控制其货币敞口，而不是受制于市场波动。

解锁人工智能在私募基金中的潜力：高质量数据成关键

近两三年，人工智能（AI）在各行各业引起了广泛关注，金融行业也不例外。事实上，金融领域应用AI的历史已经接近二十年。CHATGPT等生成式AI模型的出现则使得关于AI的讨论更趋热烈，激发了人们的热情和新的兴趣点。生成式AI解决方案在全球范围内的普及，特别是中国DEEPSEEK的出现，预示着中国的私募基金公司有可观的机会整合先进的AI技术，利用AI提升运营效率、深入洞察市场、优化投资策略，并有望实现飞跃式增长。

AI分析大量数据并生成见解的能力有望改变金融市场的运作方式。CHATGPT、DEEPSEEK或类似工具使用大型语言模型（LLM），为投资专业人士提供了全新用户体验，以更直观的方式与数据和分析进行互动。这些模型擅长理解和生成与人类语言极为相似的自然语言文本，因此可以成为客户服务、市场分析和决策制定的宝贵工具。

生成式AI推动了前所未有的AI创新和应用，但它也存在一些限制和潜在风险。因此，我们需要找到在促进创新与减少风险之间的平衡点。对于私募基金公司而言，如何在理解AI局限性的同时发挥其潜力是一个关键议题。

“幻觉”现象是生成式AI模型最显著的挑战之一。由于训练数据有限或模型理解不足，AI可能会生成不准确，甚至是完全错误的内容。这一挑战对于精确性至上的金融行业来说异常重要。

应对这一挑战需要一种结合卓越领域专业知识和最先进AI技术的独特方法。彭博AI驱动的财报电话会议摘要应用是一个很好的例子。该解决方案不仅将冗长复杂的财报电话会议内容浓缩成简明摘要，还允许查阅原始文档中相应摘录，允许金融专业人士一键交叉检查和验证事实。这一应用帮助分析师节省了大量用于解读复杂财务信息的时间，让其可以更加专注于战略决策，且通过提供透明的原始文档信息使其生成的见解具有高度准确性和可靠性。

此外，生成式AI模型需要快速更新迭代，同时其推理和基本计算的能力往往不足，这些会进一步限制其有效性。同时，安全和潜在的监管限制等挑战也影响了AI在金融行业的广泛应用。

在这种情况下，尽管生成式AI代表了技术的巨大变革，但现有的基本原则仍然适用——高质量数据的重要性尤为突显。准确和最新的数据是AI应用成功的基础。高质量数据通过提供坚实的分析和决策基础，有助于降低生成式AI模型的风险。

试想一个使用AI模型预测市场趋势的场景。如果输入模型的数据过时或不准确，生成的预测将不可靠。高质量数据是确保AI模型更有能力生成既准确又可操作的见解的关键。这也就是人们常说的“输入的是垃圾，输出的只能是垃圾”。这对私募基金非常重要，因为投资策略通常基于对于市场趋势和客户行为理解的细微差别。

在私募基金行业，领先的公司已经在使用AI驱动的分析来识别投资机会，优化投资组合管理，更有效地管理风险，并最终实现更好的财务结果。他们对AI应用的方式和采用的数据集来源可能有所不同，但我们观察到的一个共同点，那就是他们对数据质量的一贯追求。

高质量数据不是锦上添花，它已经称为必需品。公司必须确保其AI系统可靠地获得准确、及时和高质量的数据，并且投资于健全的数据管理实践，包括实施数据验证程序，定期更新数据源，确保数据安全和隐私等。

然而，追求最佳数据和技术是理想，资源差距始终是必须面对的现实。私募基金公司需要敏捷而强大的工具，它结合先进的计算能力和高质量数据的访问，能够使公司快速提出、测试、迭代和重新测试投资策略。开发和完善投资策略的速度将决定一家基金把握市场机遇的可能性。此外，这些工具还应当促进公司内部的协作，并与现有系统和数据库无缝集成。

尽管AI在变革私募基金行业方面具有巨大潜力，但其成功与否和市场参与者一向面临的挑战相关，那就是用于决策的数据质量。展望未来，持续关注提高数据质量和推进技术发展将是推动AI在金融行业持续应用和创新的关键所在。这也是我们在彭博引以为豪的工作。

“ 范文启 (Alvin Fan)

东英投资管理有限公司行政总裁

过去一年，我有幸与香港和内地多位基金经理深入交流，得以近距离观察这一地区的变化。无论是本地还是海外的投资人都经常问我：现在是不是投资中国的好时机？恒生指数和沪深300近期的涨势能否持续？恒生指数今年截至2月已上涨15%，创下2022年初以来最佳表现；沪深300也从2021年高点跌45%后强劲反弹。过去12个月，中国市场几乎是全球表现最好的市场之一。有趣的是，我发现本地经理的谨慎情绪和海外投资者的怀疑态度颇有几分相似，但去年像我们这样增持中国的人，现在已经尝到了甜头。

这四年，对那些误判北京政策、指望过去流动性狂潮继续的基金来说非常艰难。我很早就提到，甚至去年还特别强调过，跟中国监管对着干，就像跟美联储硬碰硬，赢不了。四年前，政府就明确释放了通缩信号，可不少人视而不见。直到2024年初，他们才明确表示要转向通胀政策，现在效果出来了。那些过早入场或倚仗过去反向操作的套路，如今苦不堪言，亏损常被“范式转换”或“新交易环境”这样的说辞掩盖——说白了，常见原因就是风险管理没做好。

我们得像投资人一样看问题，而不是总是用经济学家的眼光盯着风险不放。过去西方媒体对中国的负面报道，多半是政治驱动而非事实，现在新美国政府削减资金支持，这股不实风气正渐渐散去，这是五年来最利好的变化之一。与此同时，贸易脱钩促使中国市场涌现大量创新企业与技术，其中包括近期宣布的可再生能源在太阳能和风能制造领域日益占领主导地位，下一代安全核技术推进商业化进程，比亚迪把电动车市场搅得天翻地覆，从一家不知名的小公司成长为全球领导者。DEEPSEEK AI也在经济中掀起降本增效浪潮，与OPEN AI仅推动头部科技公司发展不同，开源AI正在推动中国整体经济跨行业进步。机器人产业紧随其后，基本面强势上扬。

当然，风险依然存在。做空的人紧盯着房地产行业那1万亿美元坏账不放。但我最近跟方瀛研究与投资的STEVEN LUK聊了聊，发现一些数据令人印象深刻。中国过去五年通缩期积攒了20万亿美元的居民储蓄，坏账覆盖率高达20:1。反观美国，商业地产也有1万亿美元的挑战，居民储蓄却只有1.1万亿，坏账覆盖率勉强达到1:1，显得很吃力。

更别提美国36万亿总债务里，有7-10万亿有待再融资，债券市场已经开始出现波动。美国只能靠印钞票或川普的关税和回流制造业计划来维持局面。这边，标普和纳斯达克对“七巨头”的定价已经非常充分，上涨空间有限，其他本土公司增长疲软，估值和实际产出存在脱节。

中国有所不同。现在似乎正处于一个有利时机，消费需求开始回升。如果政府能撬动20万亿储蓄的5-10%，不仅能够解决房地产行业的坏账问题，还能够推动未来十年的经济和市场增长。政策、资金、基本面都趋于一致，很少有市场能够做到这一点。地缘政治是个不确定因素，但影响似乎被夸大了。从技术面看，有人觉得我们正迈入艾略特波浪理论第三波的第一阶段——最陡峭的上升期——市场噪音正在减少。等西方机构反应过来，资金会蜂拥而入，时间紧迫。

那么这对我们投资者来说意味着什么呢？现在是淘金的好时候。我从事这个行业15年了，从没见过挑项目这么顺手的日子。那些不专业的投资者已经退出市场，水平一般的机构表现平平，而专业的投资策略——无论是新兴的还是成熟的——都表现良好。去年下注的人现在已然收获，不少人在为下一轮投资机会蓄力。问题不在于中国市场是否会上涨——这是毋庸置疑的——而在于你打算采取什么样的投资策略：是选择稳健的长短仓市场中性策略，还是选择更激进的做多策略。数据表明，后者更有潜力。

地缘政治的变动可能会带来短期波动，但长期趋势是显而易见的。根据汇丰银行最近的简报，美国在中国GDP中的占比已从不到十年前的近30%降至如今的不到15%。很少有市场能像这样将政策、基本面和流动性如此完美地结合在一起。作为资产配置者，我们应该抛开那些喧嚣的头条新闻，专注于数据，赶在市场大众之前采取行动。

“ 洪龙荃 (Larry Hung)

中原家族办公室创始合伙人和首席投资官

今年以来最受投资市场瞩目的莫过于是由中国公司开发的一个全新的大语言模型DEEPSEEK，其表现据称已经超过部分头部AI公司，并能够用远低于当前模型的算力成本去实现相类似的效果，而且还是一个开源的模型。现时大部分人的疑问是：DEEPSEEK的出现对整个AI发展是一大利好，还是一大利空？

首先，我们要明白DEEPSEEK改变了过往的AI投资路径，疯狂买芯片堆积算力不再是唯一出路，优化算法也能带来很不错的效果。AI技术将会由过去单纯聚焦在算力上，逐渐改变为算法、算力和数据之间的平衡。总体而言，我们认为DEEPSEEK应该会为AI带来更大的机会，而不是威胁。但是，由于英伟达在AI芯片市场仍占据主导地位，但其累积涨幅和市场预期已处于高位，纵使科技巨头不会迅速缩减芯片的采购量，但是利润率却有机会降低，短期的不确定性大于机会。不过，长期而言，我们又不是太过担心其发展，因为英伟达最核心的竞争力是在软件，而本身我们亦不应该盲目地认为英伟达会长期受惠于科技巨头的军备竞赛式投入。同时，我们认为AI应用类的公司将可以受益于此次事件，大家不妨遵循这个方向去找一些投资机会。而部分中国的科技公司一直也有在AI领域进行投资，但是过去市场碍于担心他们未能获得最先进的芯片，AI发展定会受阻。但是此次DEEPSEEK是开源的模型，它的突破会为中国的科技公司也带来技术突破，这个正向的催化剂会带来估值重估的机会。至于美国大型科技公司，暂时最大的影响还是过去的大额资本开支投入，未来芯片还是依然要买，我们不认为会对他们的估值以及未来利润有很大影响，反而在芯片更加理性地进行投入，同时应用端的发展可以更快，对AI发展绝对是利大于弊。

自1月下旬开始，尤其是DEEPSEEK事件后，中港股市明显转强。中国资产在经历多年调整后，价值逐渐显现，市场参与者开始重新发掘和配置优质标的。正如去年下旬，我在公司内部投资会议上反复提到一些中国资产实在是太便宜了，尤其是一些盈利能力卓绝的互联网公司，他们的盈利质量比过去更好，在经济下行周期下更注重成本控制，在市场情绪欠佳时更关注投资回报率和股东回报，陆续透过股息分红和回购去提升价值，因此当时我也提出哪怕股价不涨，但靠股息分红和回购也能轻松获取高单位数回报。DEEPSEEK的出现

除了会给不同行业带来更高的效益外，也能确切地提升外资对中国资产的估值。今年至今中港股市的升势更加全面、更加健康，想要突破去年的高位指日可待。



The State of China's Private Markets: A Post-COVID Analysis

在COVID-19疫情之后，中国的私募股权（PE）和风险投资（VC）市场经历了显著的美元资本流入下降。这一现象的背后，是地缘政治紧张局势、国内经济结构性挑战以及监管环境不确定性等多重因素的叠加影响。尽管复苏之路上仍存在显著障碍，但如果制定精准的政策以支持风险资本持续流向中国的创新领域，未来也将呈现出新的增长机遇。

中国PE/VC领域美元投资的下降

在2020年至2024年期间，中国的PE和VC领域的美元投资显著减少。2019年，美国私募股权和风险投资公司在中国投资了约1400亿美元。到2023年，这一数字骤降至40亿美元，表明外国资本的大量撤出。随着外国资本的持续减少，即使是中国顶级的PE/VC基金也面临着极大的美元募资挑战。

导致下降的因素

尽管中美地缘政治关系紧张是这一下降的主要因素，但中国的内部宏观经济状况和不可预测的监管环境也起到了关键作用。2024年，流入中国的外国直接投资（FDI）骤降27.1%，延续了2023年8%的下降，创下自2008年以来外国直接投资的最大降幅。这一减少反映了外国投资者对中国经济前景和监管稳定性的担忧。

美元资本回归的前景

预测美元资本在中国私募市场中中期至长期的复苏具有挑战性。然而，当前种种迹象表明，在未来两到三年内，外国投资的大规模回归可能性较低。即使投资者考虑重新进入中国市场，他们也可能倾向于减少对中国的投资组合配置。这种调整源于对现有投资组合过度分配的修正需求，而这一过程需要时间，从而延迟了任何实质性新投资的到来，直到投资组合权重恢复至合理水平。

在减少外国投资的情况下促进创新

随着外国投资者日益谨慎，中国正转向更加自主的创新培

育模式。通过国家或国家附属实体，人民币（RMB）资本有望成为推动风险投资（VC）行业发展的关键力量。为了使这一策略有效，必须增加对风险承担的兴趣，并采用与市场一致的条款，如延长基金生命周期，展示吸收损失以促进创新的意愿，并重新开放首次公开募股（IPO）市场，以便为投资者和企业家提供退出途径。

保持中国作为全球创新者的地位

尽管最近遭遇挫折，中国仍然是世界上最具创新力的经济体之一。鉴于国际信心预计将长期低迷，增强国内人民币市场对于继续支持国家顶尖人才和突破性企业至关重要。通过加强内部资金机制和营造有利于创新的环境，中国可以保持其作为全球创新领导者的轨迹。

中国已经在绿色技术和机器人等关键行业确立了全球领导地位。这一优势得益于其世界领先的供应链和难以在其他地方复制的一体化制造生态系统。例如，中国控制了全球电池生产、电动汽车（EV）制造和太阳能电池板供应链的显著份额，使其在向绿色经济过渡中具有强大的竞争优势。在机器人领域，中国已成为世界上最大的工业机器人市场，利用先进的自动化技术推动各行业的效率提升。

随着美国采取更加内向的立场，并在气候变化合作和全球贸易方面采取更具对抗性的态度，中国有机会在这些领域加强其市场领先地位，并在人工智能等新兴领域进行创新。通过战略投资和政策支持，中国可以进一步确立自己在可持续技术和自动化领域的主导地位，制定全球标准，并在这些关键领域推动创新。挑战在于中国必须确保国内资本市场提供足够的长期资金，以在缺乏显著外国投资的情况下维持这一势头。

“ 托马斯·德内特 (Thomas Deinet)

另类投资准则委员会(SBAI)执行董事

中国的资本市场和资产管理行业在过去几十年中发展迅速。我们在另类投资标准委员会（SBAI）期待与中国私募基金协会（COPFA）合作，陪伴中国管理者的机构化进程，帮助连接国际投资者和管理者，并通过标准、合作和思想交流为行业实现更好的成果。



“ 尼克·波拉德 (Nick Pollard)

特许另类投资分析师协会(CAIA ASSOCIATION)亚太区董事总经理

庆祝中资海外私募基金协会成立一周年

庆祝中资海外私募基金协会成立一周年：规划另类投资的未来。

代表CAIA协会，我们向中资海外私募基金协会（COPFA）成立一周年致以衷心的祝贺。自成立以来，COPFA在促进合作和推动全球私募基金行业发展方面发挥了关键作用。在庆祝这一里程碑之际，我们深刻认识到像COPFA和CAIA这样的组织正在共同塑造另类投资的未来。如欲了解更多关于COPFA的重要工作，请访问WWW.COPFA.ORG。

在CAIA协会（WWW.CAIA.ORG），我们的使命与COPFA的增长和创新愿景高度契合。通过我们新的全球愿景——“建立全球最具活力的投资专业人士社区，致力于改善投资者的成果”——我们致力于赋能投资专业人士，帮助他们在快速变化的行业中应对复杂挑战。这一共同承诺强调了信任、专业知识和道德领导力在推动另类投资未来中的重要作用。

另类投资的变革时代

投资行业正在经历一场我们称之为“大融合”的巨大变革。公开市场和私募市场之间的传统界限正在模糊，创造了一个动态的新环境，在这里一切都是另类的。这种融合正在重塑投资组合策略、商业模式，甚至重新定义了行业的道德框架。要在这个变革时代中茁壮成长，投资专业人士必须接受大胆的想法、灵活的框架和对共同标准的承诺。

这一演变的核心是另类投资的日益重要性，包括私人信贷、数字资产和混合的公开/私募结构。这些资产类别不再是小众的——它们正成为实现多元化、长期投资组合解决方案的关键。然而，它们的复杂性需要专业知识、严格的分析和对风险回报动态的深刻理解。这就是像CAIA特许资格这样的专业认证发挥关键作用的地方。

专业认证在建立信任中的作用

在快速变化和日益复杂的时代，信任是投资行业成功的基石。投资者寻求的不仅是具备技术专长的顾问，还需要那些展示出对道德行为和专业精神承诺的顾问。专业认证，如CAIA特许资格，作为卓越的标志，能够在客户和利益相关者中建立信心。

CAIA特许资格为投资专业人士提供了应对公共市场和私人市场融合所需的深刻见解、实用工具和系统化教育。它聚焦于关键领域，如整体投资组合方法（TPA）、私人信贷、数字资产和道德规范——这些主题正定义另类投资的未来。通过获得CAIA特许资格，专业人士不仅展现了他们致力于走在行业趋势的前沿的敏锐洞察，更彰显了其对最高诚信标准的坚守。

此外，专业认证在共享共同使命的投资专业人士中培养了一种社区感。在CAIA，我们正在建立一个由超过14,000名会员组成的全球网络，他们交流想法、合作解决方案并推动创新。这种集体能量不仅放大了我们的影响力，更加速了整个行业的进步。

行动呼吁

另类投资的未来是光明的，但也是复杂的。在庆祝COPFA卓越成就并规划前进道路之际，我们重申对卓越、道德和合作的承诺。像CAIA特许资格这样的专业认证不仅仅是资质——它们是信任、创新和进步的催化剂。

我们邀请您与我们一起塑造投资行业的未来。通过携手努力，我们可以构建一个世界，让投资专业人士能够为客户和社区提供卓越成果。让我们以勇气、信念和共同的愿景迎接这个变革的时代，共同创造一个更美好的未来。

尼克·波拉德
CAIA协会亚太区董事总经理

TRENDS & INSIGHTS

“动物精神”重回中国市场

2025年正在成为全球资本重新认识中国科技创新的关键一年。

长期以来，中国科技企业在全球AI产业链中处于比较尴尬的位置：国际市场普遍认为，中国企业缺乏从0到1的原创，而擅长从1到100的复制，这种刻板印象，影响了机构投资者对中国科技公司的估值，另一方面，地缘政治、贸易摩擦、技术封锁等多重原因，也造成中国科技资产经历了一段漫长的估值低迷期。

在此背景下，DEEPSEEK的横空出世，令官方和民间都为之振奋。但DEEPSEEK仅仅只是中国科技创新能力被重新看到的一个缩影。今天我们所看到的中国科技IP，无论是黑神话悟空、DEEPSEEK，还是哪吒电影，本质上都是不计成本的极致创新叩击了全球投资者的心门，共同组成了一场属于中国科技资产的龙抬头。

01: DEEPSEEK何以燎原？

中国农历春节以来，在以高盛、瑞银、摩根大通为代表的多家外资巨头纷纷发布观点表示看多中国市场，并在全市场引发了一场“中国资产重估”的大讨论。

事实上，“何时投资中国”几乎是全球机构投资者最关心的问题。推力来自美国，出于对美国经济增长风险的分散，机构投资者迫切需要向新兴市场分散仓位。拉力则来自中国资产的超预期表现和估值水平。

2月以来，中国资产因估值低位和技术突破成为外资“抢筹”对象，对冲基金加速增持中国股票，反映出海外机构对新兴市场内部结构性机会的重新评估，亦展示出外资机构对中国资产投资心态和资金流向上的重大转变。

中国资产重估的背后，本质上是国际市场对中国科技创新能力的重估。

在此轮科技资产反弹之前，国际资本市场对中国科技资产的投资判断仍然停留在传统旧逻辑，对中国整体科技创新的潜力存在系统性低估。以中国互联网巨头阿里巴巴为例，在这轮反弹之前，阿里巴巴的估值大约处在10倍PE左右，不

仅远低于美股科技板块平均20倍的市盈率，甚至接近传统零售企业的估值区间。

低估值背后原因在于，全球投资者将阿里定位为电商公司，而对其在云计算和AI领域的技术积累熟视无睹。

风起于青萍之末，浪成于微澜之间。自DEEPSEEK引发全球讨论以来，阿里巴巴股价自低点开始一路反弹。2月24日，阿里CEO吴泳铭宣布未来三年阿里将投入超过3800亿元用于建设云和AI硬件基础设施，正式将AI定义为阿里巴巴的核心战略，为这家科技巨头的AI战略落下重注。

可以想见的是，一旦阿里在AI和云计算领域投入成效显著，中国AI市场将迎来全新叙事环境。

DEEPSEEK横空出世引发的中国资产重估大讨论，早已从单个的科技事件升级成为中国科技产业的整体动力，不仅短期内带动中国科技指数领跑全球资本市场，同时也在中长期视野里拉动着中国全体科技产业资本支出的不断升级。

02：中国企业的“动物精神”

在去年八月和CNBC的直播连线中，我用“动物精神（ANIMAL SPIRIT）”来形容思睿在企业调研中看到的中国企业家精神和长期主义的回归：企业资本开支的增加、对创新产品不计成本的研发等等。

在经济学中，我们将“不计成本的付出、不顾规模的试错”称之为“动物精神”。事实上，让企业家的动物精神战胜冰冷的理性概率计算，正是经济复苏的关键。

宏观层面的数据和指标固然重要，但微观层面的这些积极信号，让我们在多个场合中坚定表达了“看多中国”的投资立场，并且在外资机构扔处观望时持续增持中国科技资产。

经济学家阿克洛夫与希勒指出，企业家信心具有自反性，信心崩溃会导致投资收缩，进而强化悲观预期；反之信心复苏可以通过乘数效应放大经济活力。

天，我们看到这种正向齿轮已经转动了起来。不管是阿里3800亿豪赌AI，还是消费者对极致产品给出的热烈反馈，

马晖洪 | 思睿集团创始合伙人、全球首席投资官

都将进一步激励企业在科技资本支出上不断投入，带动经济发展进入新一轮的增长周期。

此外，投资中国科技板块的逻辑也已经发生了改变。由于动物精神的回归，我们需要将目光不断下沉，投向更多的中小企业和垂直领域，尤其是关注年轻人所在的地方。具备极致创新能力的众多小团队正在和中国头部科技公司一起，共同构成中国科技投资版图中的基础稳、优势多、韧性强、潜力大的重要基本面。

03: NEXT IS HERE: 大类资产配置启示录

最后，我想来谈一谈我们对2025年大类资产配置趋势的整体展望。

1、全组合管理 (TOTAL PORTFOLIO APPROACH) 兴起。

全组合管理关注资产类别标签背后的底层风险与回报因素，以实现组合的最优构建。

所谓“穿透”资产标签，指的是将每类资产、每项投资，映射为一系列因子的敞口。这些因子包括：股票市场、国债、信用、杠杆、流动性、国家和地区、行业，以及外汇因子等。作为TPA的重要实践者，加拿大养老金公司CCPIB在过去10年取得了9.2%的10年年化净收益率，为行业树立了成功典范。

2、政治经济多极化 (MULTIPOLAR WORLD)。

地缘政治竞争加剧，多极化趋势日益突出，为全球资产配置带来挑战和机遇。一方面，来自供应链端的冲击造成了资产波动性不断增加，一些对国家安全至关重要的行业（如能源和半导体）正在加快转型。另一面，战略性资本不断回流。目前各国政府都在加快采取积极财政政策，用于解决安全、不平等、老龄化与增长停滞等结构性挑战。

3、另类投资方兴未艾。

2024年，另类投资继续蓬勃发展。全球另类投资管理规模已达到25万亿美元。全球私募股权、对冲基金、私募信贷等增长亮眼。全球前十大对冲基金投资者中，有5家主权基金、4家养老基金、1家捐赠基金，包括CIC中投公司（中国主权财

富基金）、哈佛捐赠基金等。

在市场动荡周期中，另类投资凭借其独特的风险收益结构和多元化的特点，成为稳定投资组合、提升整体收益的有力武器，为投资组合的稳定发挥了关键作用。

4、主题型ETF+对冲基金正成为资产配置新范式。

ETF凭借其较低的管理费与交易成本、便利的交易程序、较高的持仓透明度、资产种类多样化等，成为资产配置的重要工具。2024年，美国主动权益基金流出4500亿美元，ETF流入超1万亿美元，显示出这一产品的强大生命力。资管机构通过主题型ETF+对冲基金的配置新范式，则可以打造出一套有效获取市场A和B的组合工具。

最后，在日新月异的技术浪潮下，所有人都必须高度重视科技发展与另类投资所蕴含的巨大机遇，密切关注如数字资产、算力基础设施、云服务商、AI数据中心等细分领域的投资机会，另一方面，合理运用优质对冲基金、主题型ETF、全组合管理等投资工具，去把握技术驱动下的产业链细分机会，寻求政策和商业周期共振下的结构性红利。

写在最后

回到资管行业，国内资管机构的“动物精神”也不容小觑。在过去一年里，我们看到很多国内资管公司的“出海”版图不断扩大，相继在新加坡、美国、中东等市场完成布局，正式与全球资管机构展开同场竞技。

另一方面，伴随着中国经济结构的转变、科技资产的崛起、资本市场开放程度的不断提高，欧美资金对类似DEEPSEEK这样的优质中国资产需求还在大幅上升。

全球市场的投资离不开中国资金的“走出去”和全球资金的“引进来”，在这个过程中，海外的中资资管公司发挥着重要的桥梁作用。

我们有理由相信，未来十年是中国资管机构的全球化进程和海外布局的黄金十年，也是另类投资的黄金十年，我们也期待和更多的优秀伙伴一起，共同将中国资管行业的蓬勃发展推向新的高度。

APPENDICES

附录及会员申请

会员分类及申请

本会成员包括私募基金管理人、专业人士、资产配置者和投资人等共同在国际市场上发展行业影响力作出努力。根据投资人的需要，我们覆盖不同资产类别和基金注册地。我们共有五种会籍供申请：

1. 普通会员机构

经营海外私募基金业务并持有相关辖区牌照（如：香港证监会、新加坡金融管理局）的管理人

2. 准会员机构

从事中资海外私募基金行业非管理人之机构

3. 普通会员个人

以个人名义申请入会之行业人士须经董事会审批

4. 准会员个人

以个人名义申请入会之行业人士须经董事会审批

5. 其他会员

包括资产配置者和投资人，行业组织等其他个人或组织

我们诚邀来自不同背景和经验的管理人员和专业人士加入本会，与我们共同打造中资海外私募基金行业更美好的未来。我们的团体打造尊重、信任、互惠交流的文化。



如果贵单位有意加入本会，请联系本会的委员会成员或本会秘书处INFO@COPFA.ORG或通过网站HTTPS://WWW.COPFA.ORG/ZH/MEMBERSHIP下载入会表格，填妥后发邮件到本会秘书处INFO@COPFA.ORG.

会员福利

1

行业资源和资讯

成员能获得与海外私募基金行业相关的最新行业资讯，如行业报告、出版物和媒体渠道等

2

行业交流与合作

成员能参与本会举办之活动并与区内行业人士包括管理人、专业人士、资产配置者和行业组织等进行交流和合作

3

核心工作小组

成员可以加入本会核心工作小组（包括市场推广、政策研究、专业、操守和治理、投资人与资产配置者和创新科技），共同助力行业发展

4

超级联系人

本会作为连接中资管理人和国际市场的角色为成员提供支持和指导，并提供其他行业协会对接和交流之机会

5

企业会员专属优惠

本会之合作机构为本会成员提供企业会员专属的折扣和优惠



Linked 领英

网站: [HTTPS://WWW.COPFA.ORG/ZH](https://www.copfa.org/zh)

CHINESE OVERSEAS PRIVATE FUNDS ASSOCIATION
中资海外私募基金协会有限公司



微信公众号



鸣谢机构

感谢以下机构及个人对本期会刊的撰文及贡献（按拼音字母排序）

COPFA委员会成员

刘建德，荣誉会长

程建铭，联席主席

誉源，秘书长

范文启，创会董事

马晖洪，副会长

吴珊，副会长

缪毅，副会长

会员及支持机构

陈家馨，世纪前沿创始合伙人兼CIO

VELOCITY TRADE

李冰，彭博亚太区总裁

洪龙荃，中原家族办公室创始合伙人兼CIO

欧阳浩日(Haw Rer Au Yong)，PANGAEA ALTERNATIVE ADVISORS PTE. LTD. 合伙人

托马斯·德内特(Thomas Deinet)，另类投资准则委员会(SBAI)执行董事

尼克·波拉德，特许另类投资分析师协会(CAIA协会) 亚太区董事总经理