

# 2018 年私募规模有序增长，私募基金监管体系逐渐完善

——2018 年 1 月私募基金行业专题报告

**2018 年 1 月私募规模增量创历史单月新高**：截至 2018 年 1 月底，中国证券投资基金业协会已登记私募基金管理人 22883 家，比 2017 年底增加了 437 家；已备案私募基金 69086 只，比 2017 年底增加了 2668 只；管理基金规模达到 11.76 万亿元，比 2017 年底大幅增长约 6600 亿元，增幅为 5.95%。值得注意的是，1 月份私募总规模猛增约 6600 亿元，是私募基金备案登记工作开展 3 年以来单月增长最多的一个月。另外，截至 2018 年 1 月底，私募基金管理人工总人数为 24.09 万人，其中，已在从业人员系统注册员工人数为 20.07 万人。2018 年以来，私募基金行业保持良好有序的发展势头，虽然 2017 年监管层不断加大对私募基金监管的力度，在产品备案、基金管理以及投资范围等方面均做出了较大的调整，但整体来看，私募基金行业发展趋势依然向好，私募基金管理人不断提升自身管理水平和风险管控能力，私募基金已经成为中国资产管理行业不可或缺的重要组成部分之一。

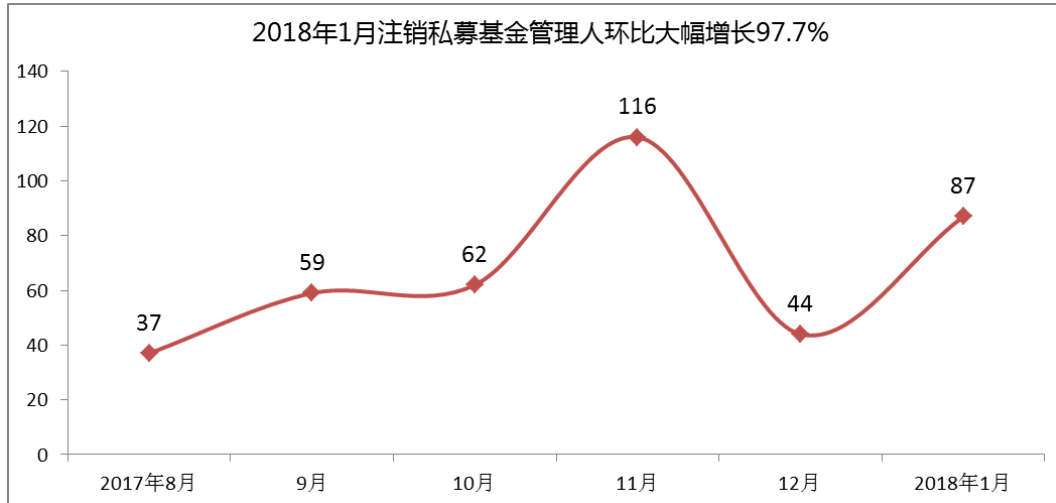
图表 1：私募基金整体发展趋势

	2015年底	2016年底	2017年底	2018年1月底	2018年1月底与2017年底相比
私募基金管理人（家）	25005	17433	22446	22883	1.95%
私募基金产品（只）	24054	46505	66418	69086	4.02%
认缴规模（万亿元）	5.07	10.24	N/A	N/A	N/A
管理基金规模（原实缴规模）（万亿元）	4.05	7.89	11.10	11.76	5.95%
从业人员（万人）	37.94	27.2	23.83	24.09	1.09%

数据来源：中基协，北广投资管研究院整理

**私募基金备案管理更为严格**：根据中基协数据显示，自资产管理业务综合报送平台上线以来，协会在新系统登记私募基金管理人数量为 6767 家，平均退回补正次数为 2.23 次；备案私募基金数量为 24224 只，平均退回补正次数为 1.47 次。2018 年 1 月，办理通过机构为 524 家，备案通过私募基金数量为 3181 只。在基金管理人注销方面，截至 2018 年 1 月底，协会已注销私募基金管理人 13876 家，1 月份注销了 87 家，比 2017 年 12 月大幅增加 53 家，自 2017 年 8 月协会开始公布月度注销数据以来，累计注销私募基金管理人达到 405 家。我们认为，随着私募基金管理人数量的不断增加和私募监管的加强，私募基金登记备案将更加严格，从源头开始进行严格监管，达不到监管层要求的私募基金管理人将被严格实施注销。

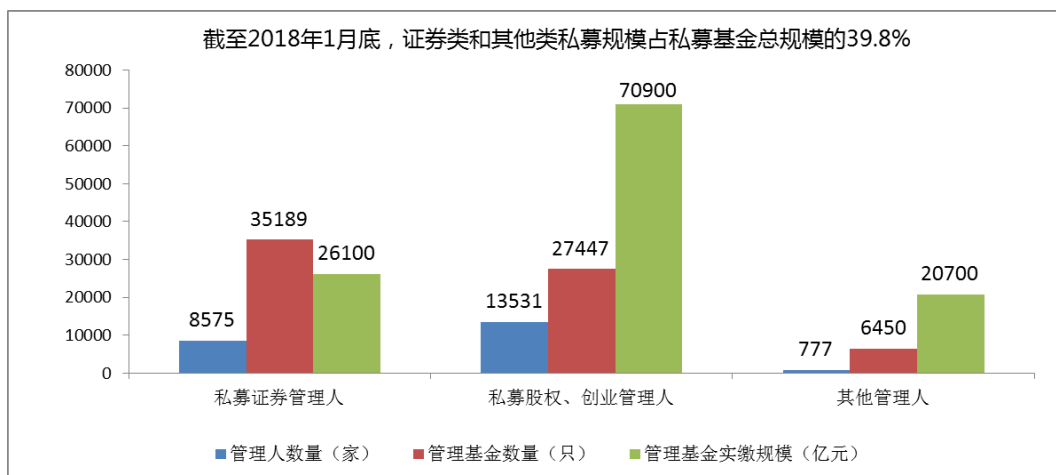
图表 2：中基协注销私募基金管理人数量（自 2017 年 8 月开始公布注销数据）



数据来源：中基协，北广投资管研究院整理

**1月私募基金规模增量来自证券类和其他类：**根据中基协数据显示，截至2018年1月底，已登记的私募证券投资基金管理人8575家，管理正在运作的基金35189只，管理基金规模2.61万亿元；私募股权/创业投资基金管理人13531家，管理正在运作的基金27447只，管理基金规模7.09万亿元；其他私募投资基金管理人777家，管理正在运作的基金6450只，管理基金规模2.07万亿元。其中，1月份私募基金管理规模增量主要来自证券类和其他类。在结束2017年规模连续缩水的颓势后，随着二级市场的回暖，证券类私募得到市场及投资者的更多青睐。这主要得益于A股市场结构性行情，蓝筹白马股涨幅较大，投资者资金加速入场。但在1月底到2月初的一周时间内，上证综指大幅下跌9%以上，市场行情的超预期下跌也对后期证券类私募规模的增长产生负面影响。而其他类私募规模的增长也超出市场预期，1月份管理基金数量环比增长12.4%，管理基金规模环比增长20.3%，这可能与市场预期监管层将在2018年对其他类私募进行严格监管，而监管政策具体的出台时间和内容的不确定性导致其他类私募基金管理人正在加快对基金产品备案的准备和申请。

图表3：截至2018年1月底，不同类型私募基金的发展状况

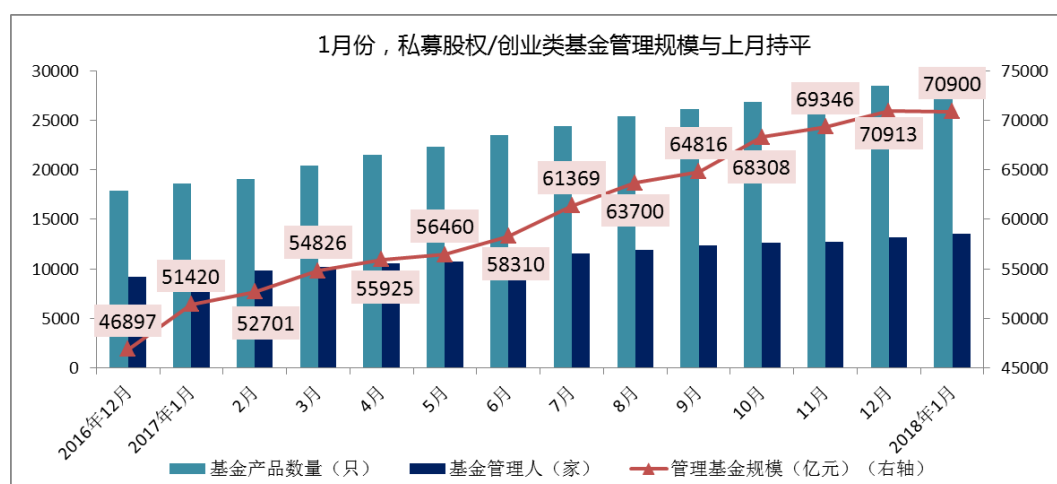


数据来源：中基协，北广投资管研究院整理

**1月份私募股权/创业类基金规模增长乏力：**2017年私募基金管理规模显著增长，股权及创业类私募基金贡献了主要力量，是行业整体增长的重要推动力，全年私募股权/创业类基金管理规模大幅增长51.21%，

占私募基金管理规模增量的 79.7%。但是，2018 年 1 月份私募股权/创业类基金管理规模几乎没有增长，根据中基协数据显示，截至 2018 年 1 月底，私募股权/创业类基金管理人数量为 13531 家，环比增长 2.5%；管理基金产品数量 27447 只，环比下降 3.6%；管理基金规模 7.09 万亿元，与 2017 年底几乎持平。从管理规模增长的趋势上看，经历了连续 14 个月的持续增长后，私募股权/创业类基金规模也显示出增长乏力的疲态。此外，1 月份 A 股实现“开门红”，月度涨幅超过 5%，导致证券类私募基金在一定程度上对股权/创业类私募基金产生了资金分流的影响。

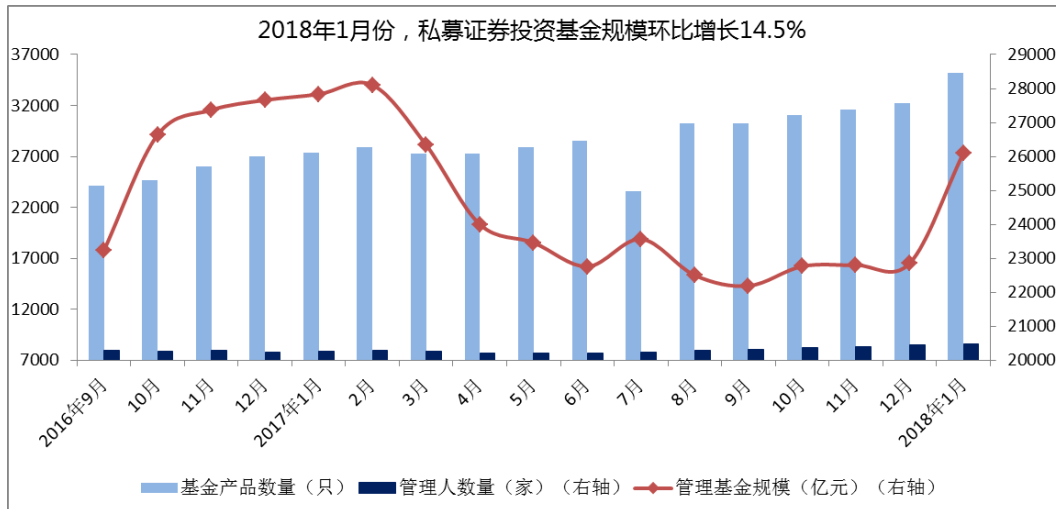
图表 4：私募股权/创业类基金整体发展趋势



数据来源：中基协，北广投资管研究院整理

**1 月份证券类私募基金规模超预期增长：**根据中基协数据显示，截至 2018 年 1 月底，私募证券投资基金管理规模为 2.61 万亿元，环比增长 14.5%，扭转了 2017 年下半年以来连续负增长的趋势。基金管理人数量为 8575 家，环比增加 108 家；管理正在运作的基金数量为 35189 只，环比增长 9.2%。从趋势上来看，自 2017 年 3 月以来，私募证券类基金管理规模呈现连续下降的态势，不过下降幅度逐步减少，但 1 月份 A 股整体表现良好，投资者对股票市场的热情和预期逐步转好，私募证券投资基金也扭转了连续下降的趋势。从规模来看，私募证券投资基金管理规模占私募基金总体规模的比重也从 2017 年底的 20.4% 上升至 2018 年 1 月底的 22.45%。从私募基金管理人的角度来看，私募证券投资基金表现出两极分化的格局，“强者恒强”的特征比较明显，大型私募基金发行、备案产品数量持续增长，受到市场追捧的现象也屡见不鲜。我们认为，虽然 1 月份私募证券投资基金规模实现增长，但考虑到 2 月初 A 股超预期下跌，当周跌幅超过 9%，未来投资者对 A 股的投资热情和预期将发生变化，对私募证券投资基金的产品发行和管理规模的增长都将产生重要影响。

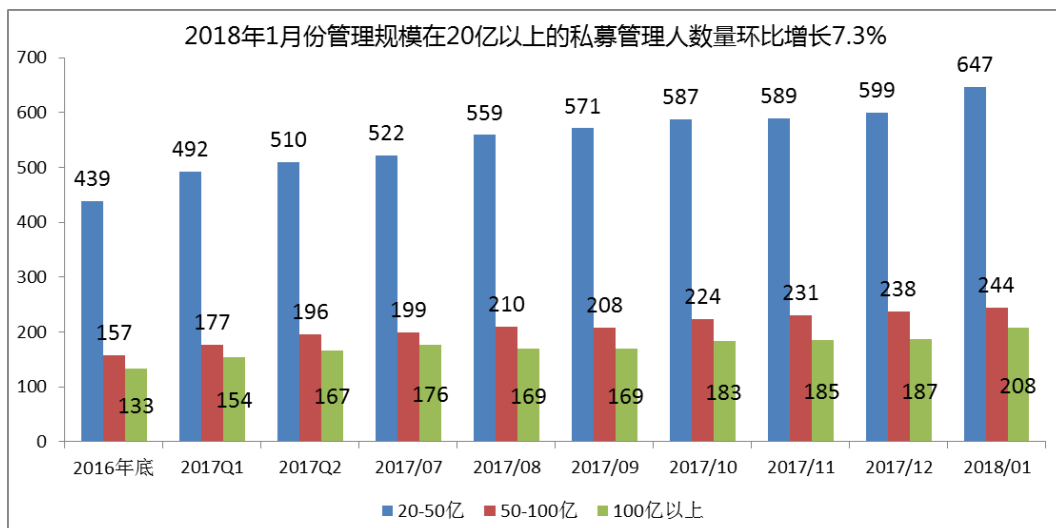
图表 5：证券类私募基金整体发展趋势



数据来源：中基协，北广投资管研究院整理

**规模较大的私募基金规模增长也相对较快：**截至 2018 年 1 月底，已登记私募基金管理人管理基金规模在 100 亿元及以上的有 208 家，管理基金规模在 50-100 亿元的 244 家，管理基金规模在 20-50 亿元的 647 家，管理基金规模在 10-20 亿元的 769 家，管理基金规模在 5-10 亿元的 1039 家，管理基金规模在 1-5 亿元的 4055 家，管理基金规模在 0.5-1 亿元的 2177 家。截至 2018 年 1 月底，已登记的私募基金管理人有管理规模的合计 19601 家，平均管理基金规模 6.0 亿元。与 2017 年底相比，20-50 亿规模的私募基金管理人增长了 8%，50-100 亿规模的私募基金管理人增长了 2.5%，100 亿以上规模的私募基金管理人增长了 11.2%，规模在 0.5-1 亿的私募基金管理人仅增长 1.97%。虽然整体上 1 月份私募基金管理人数量增幅较为缓慢，但仍显示出“二八”分化的格局，管理规模在 20 亿以上的私募管理人增长了 7.3%，而管理规模在 10 亿以下的私募管理人则增长了 2.7%。由此来看，管理规模较大的私募基金增长明显快于规模较小的私募基金，凸显出私募基金强者恒强的行业特征，也与私募基金行业整体发展及监管政策相符合。

图表 6：按不同管理规模划分，私募基金管理人数量变化趋势

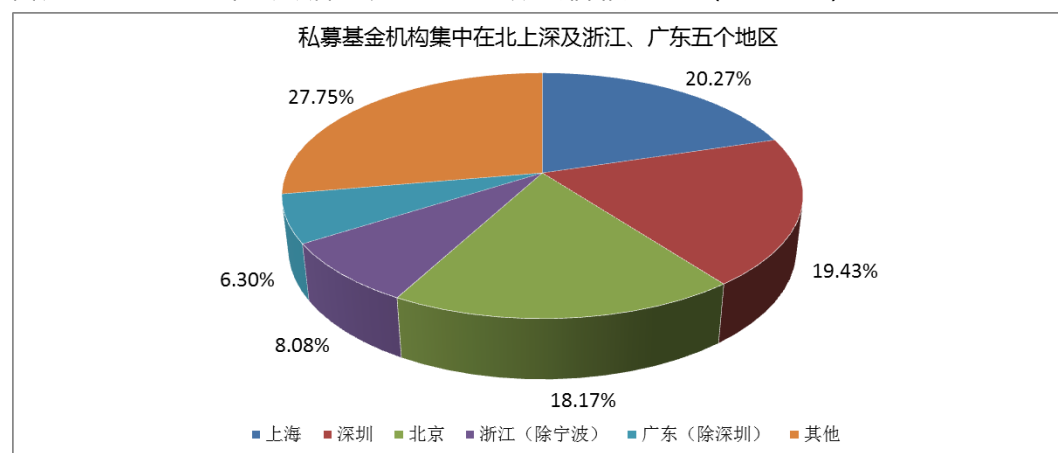


数据来源：中基协，北广投资管研究院整理

**私募基金管理人地区集中度呈下降趋势：**截至 2018 年 1 月底，已登记私募基金管理人数量从注册地分布来看（按 36 个辖区），集中在上海、深圳、北京、浙江（除宁波）、广东（除深圳），合计占比 72.25%，

略低于 2017 年 12 月份的 72.42%，前五大辖区私募基金管理人集中度呈逐月下降趋势。其中，上海 4639 家、深圳 4446 家、北京 4158 家、浙江（除宁波）1849 家、广东（除深圳）1441 家，数量占比分别为 20.27%、19.43%、18.17%、8.08%、6.30%。管理规模较大的私募机构也基本上集中分布于北京、上海和深圳，如北京的星石投资、淡水泉投资、和聚投资、君联资本等；上海的景林资产、重阳投资、六禾投资、复星创富、歌斐资产等；深圳的盈峰资本、新价值投资、大岩资本、达晨创投、深创投等。

图表 7：截至 2018 年 1 月底，私募基金管理人数量排名前五地区（按注册地）



数据来源：中基协，北广投资管研究院整理

**中国证监会正式启动 2018 年度私募专项检查工作：**中国证监会私募部近日向各地证监局发送《关于开展 2018 年私募基金专项检查工作的通知》，集团化跨辖区私募机构、管理非标债权的私募机构、其他存在问题风险线索的私募机构等三类私募机构将纳入重点检查的对象范围。同时，各地证监局辅之以分层随机抽查，对各类私募机构进行常规检查，持续保持对全行业的监管压力。目前，检查工作尚处于准备阶段。现场检查将于 2018 年 3 月 1 日启动，持续至 6 月 15 日。近年来，监管部门为加强针对私募基金的事中事后监管、加大检查执法力度，逐渐构建起包括“机构自查、随机抽查、专项检查、个案检查”在内的立体式现场检查制度，并加快建立私募基金突发事件应急处置机制。本次专项检查的具体选取要求和重点事项如下：

1) 涉及集团化、跨辖区和兼营类金融业务的私募机构，即被同一实际控制人控制 5 家及以上且合计管理规模在 50 亿元及以上的情况。将此类机构纳入检查，检查抽取比例不低于 1/3。主要从合规和风险控制两方面，检查同一实际控制人控制的不同私募机构之间，以及私募机构与其他机构之间的控制关系、业务往来、资金往来、产品嵌套情况，核查关联交易是否存在利益输送，业务隔离和风险隔离是否有效，信息披露是否充分及时完整，是否存在“自融自担”以及是否建立防范利益冲突机制等情况，摸清跨辖区和跨领域等方面的风险隐患。

2) 管理非标准化债权资产的私募机构。管理非标准化债权资产规模在 50 亿元及以上的私募机构纳入检查；管理规模在 10 亿元至 50 亿元的私募机构由各地证监局自主确定抽查数量和抽查对象。主要从风险控制角度，重点检查可能存在的“资金池”业务、保本保收益、影子银行风险、杠杆运用、流动性问题和信息披露等问题。

3) 其他存在问题风险线索的私募机构。将日常监管发现问题风险线索的私募机构、证券投资基金业协会提供问题线索的私募机构纳入检查、存在证券异常交易被证券交易所采取自律措施的私募机构，由各地证监局自主确定抽查数量和抽查对象。结合日常监管和自律管理已发现的线索，主要从资金募集、投资运作、信息披露等方面检查是否存在违反《基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》、新“八条底线”的

行为，以及从风险防控的角度核查是否存在非法集资风险等。

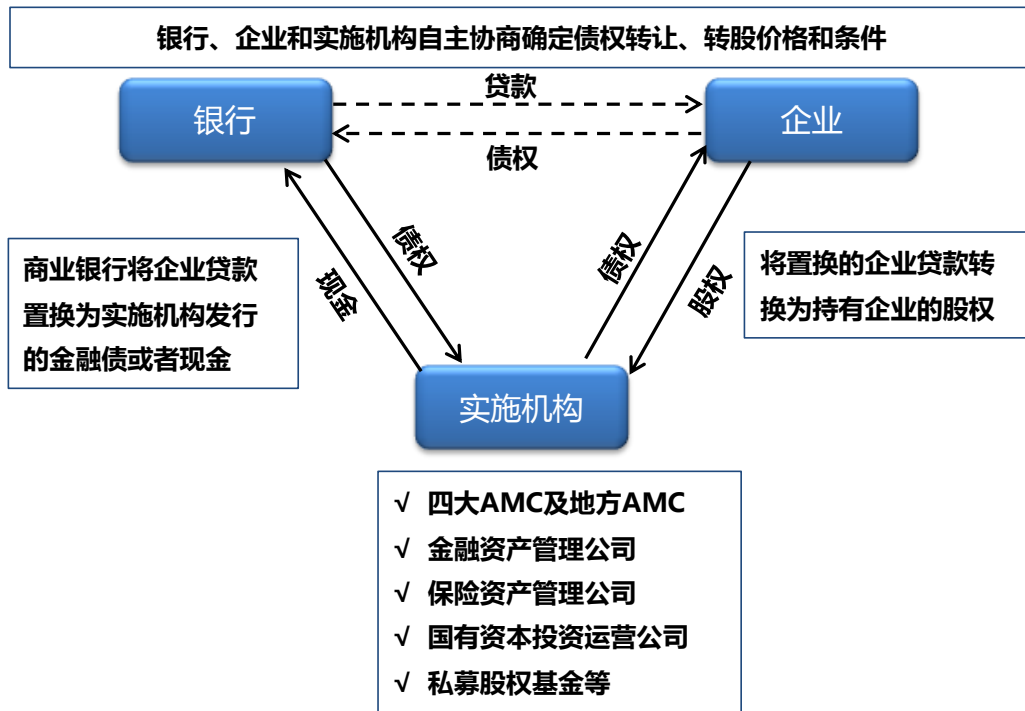
图表 8：私募基金监管基础法规

法规名称	发文机关/部门	实施日期
《中华人民共和国证券投资基金法》	全国人大常委会	2013年6月1日（2015年4月修订）
《私募投资基金监督管理暂行办法》	中国证监会	2014年8月21日
《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》	中国证监会	2016年7月18日
《证券期货投资者适当性管理办法》	中国证监会	2017年7月1日

资料来源：中国证监会，北广投资管研究院整理

**发改委出台债转股新规允许私募股权基金参与其中：**近日，国家发改委发布《关于做好市场化银行债权转股权相关工作的通知》，允许实施机构设立私募股权投资基金开展市场化债转股，银行理财依规对股权基金出资，允许将除银行债权外的其他类型债权纳入转股债权范围。这意味着债转股业务将对私募股权基金放开。债转股是指国家组建金融资产管理公司，收购银行的不良资产，把原来银行与企业间的债权、债务关系，转变为金融资产管理公司与企业间的股权、产权关系。这是处置不良资产的常用方式之一，可降低银行不良贷款率以及企业杠杆。目前，债转股有三种基本业务模式，一种是直接将银行对企业的债权转为银行对企业的股权；一种是银行将债权卖给第三方，第三方再将这笔债权变为股权；还有一种是银行将股权交给资产管理公司，由资产管理公司管理，银行再从资产管理公司获得股息和分红。参与债转股的机构一般分为两大阵营，一个是产业阵营，其中有中央产业部门、地方政府和企业；另一个是金融阵营，其中有银行或资产管理公司和中央金融部门。通过上述通知的发布可以看出，监管部门的意见是银行不再直接与企业实现债权转股权，而是可以通过第三方来实现，第三方包括 AMC（包含四大 AMC 和新设立的地方 AMC）、私募股权投资基金、银行子公司，第三方承接了银行的债权，然后再与企业实现债权转股权。对于私募股权基金来说，参与企业债转股业务可以扩大项目的来源，参与国有企业混改，但也对私募股权基金自身提出了更高的要求。

图表 9：私募股权基金参与债转股模式分析



资料来源：国家发改委，北广投资管研究院整理

**中国基金业协会多维度打造私募行业信用体系：**近日，中国基金业协会副会长张小艾表示，为全面贯彻党的十九大和全国金融工作会议精神，基金业协会关于私募基金自律管理的指导原则，已经由原来“单一问题导向”向“问题导向与目标导向相结合”转变，由前期“偏重自律”向“自律与服务并重”转变。为此，中国基金业协会已经于2017年12月下旬以及2018年1月中旬分别发布了《私募基金管理人登记须知》和《私募投资基金备案须知》。《登记须知》明确了私募基金管理人不予登记情形，建立了不予登记机构及所涉律师事务所、经办律师联合公示制度；《备案须知》则概述了私募基金备案总体性要求以及涉及特殊风险私募基金产品的备案要求，并明确了不属于私募基金的范围。同时，中国基金业协会为进一步探索建立以私募基金管理人为核心的市场化信用约束机制，促进行业信用自我积累、管理和运用，启动了私募基金管理人会员信用信息报告工作，发布了《私募证券投资基金管理人会员信用信息报告工作规则（试行）》并开始实施，让数据“取之于机构，用之于机构”，为私募证券投资基金管理人会员量身定做“信用档案”。下一步，中国基金业协会将研究制定适用私募股权和创投基金的信用报告，打造私募行业全链条的信用报告体系。中国基金业协会副会长张小艾表示，信用信息报告不是分类评级，更不是对现有市场化评价机构的竞争和替代，而是让诚信、专业、合规的管理人脱颖而出。

图表 10：近期中国基金业协会对私募基金监管相关规定

文件/会议名称	发布日期	重点内容
《私募基金管理人登记须知》	2017年12月22日	新增要求：1.将《私募基金登记备案相关问题解答（十四）》中列明的私募基金管理人不予登记的六种情形再次列明；2.再次强调《私募基金登记备案相关问题解答（十四）》“被不予登记机构及所涉律师事务所、律师情况公示工作机制”；3.再次强调私募基金管理人组织架构、管理团队的稳定性。
《私募投资基金备案须知》	2018年1月12日	下列活动不属于私募基金范围：1、底层标的为民间借贷、小额贷款、保理资产等《私募基金登记备案相关问题解答(七)》所提及的属于借贷性质的资产或其收(受)益权;2、通过委托贷款、信托贷款等方式直接或间接从事借贷活动的;3、通过特殊目的载体、投资类企业等方式变相从事上述活动的。
《私募证券投资基金管理人会员信用信息报告工作规则（试行）》	2018年1月12日	整体框架：信用信息报告主要包括“一性三度”，即管理人“合规性、稳定度、专业度和透明度”，从合规经营、稳定存续、专业运作以及信息披露等四个方面展示会员的信用信息情况。
类REITs业务专题研讨会	2018年1月23日	会议明确：在私募基金投资端，私募基金可以综合运用股权、夹层、可转债、符合资本弱化限制的股东借款等工具投资到被投资企业，形成权益资本。

资料来源：中基协，北广投资管研究院整理

**北广投资管研究院观点：2018 年私募规模有序增长，私募基金监管体系逐渐完善。**从规模的增长趋势来看，2018 年以来私募整体规模仍保持稳定增长的态势，与公募基金管理规模的差距逐步缩小，已经成为资产管理行业不可或缺的重要一环。从监管来看，2017 年全年行业监管趋严，无论是国务院发布的《私募投资基金管理暂行条例（征求意见稿）》，还是一行三会发布的关于资管新规征求意见稿，都意味着监管的日趋完善和严格，私募基金行业整体的透明度、规范度也在不断提高。在私募基金管理人数量不断增长的同时，证监会和中基协也在通过监督、管理、处罚等手段，为快速前进的私募行业系好“安全带”。我们认为，进入 2018 年，随着私募行业的监管逐步强化，各项监管政策及行业规定也将陆续出台或落地，将会更进一步的规范私募机构规范运营以及促进私募行业的有序发展。