

2017

中国私募证券投资基金
行业发展报告



中国证券投资基金业协会
私募证券投资基金专业委员会



目·录

前 言	1
摘 要	2
第一章 行业发展环境	5
1.1 法规制度环境	5
1.1.1 法律法规	6
1.1.2 部门规章及规范性文件	7
1.1.3 自律规则	8
1.2 行业监管环境	8
1.2.1 行政监管执法	9
1.2.2 行业自律管理	11
1.3 运营政策环境	13
1.3.1 自律管理中进一步强化专业化经营要求	13
1.3.2 逐步完善中国证券投资基金业协会系统建设	14
1.3.3 探索建立私募基金管理人信用机制	15
1.3.4 提高登记备案工作公开性并规范中介机构履职	15
1.3.5 成立基金业法庭	16
第二章 行业发展分析	17
2.1 基金产品	17
2.1.1 产品自主发行类基金	17
2.1.2 顾问管理类基金	22
2.1.3 基金费用	23
2.1.4 信息披露	28
2.2 基金管理人	30
2.2.1 基金管理模式	30
2.2.2 基金管理人登记	32
2.2.3 基金管理人组织形式与出资人背景	33
2.2.4 注册资本和实缴资本	36
2.2.5 区域分布	38
2.2.6 基金管理规模及行业集中度	40
2.2.7 基金管理人专业化管理情况	42
2.3 基金托管人	43
2.3.1 托管业务格局	43
2.3.2 管理人与托管人的合作现状	45
2.4 基金投资者	46
2.4.1 合格投资者	46

Contents



目·录

2.4.2 投资者结构分析	46
2.5 基金募集机构与服务机构	47
2.5.1 基金募集机构和销售业务	47
2.5.2 基金服务机构和服务业务	49
2.6 基金从业人员	50
第三章 行业社会责任	52
3.1 保护投资者利益	52
3.1.1 加强合规培训，创造良好内控环境	52
3.1.2 持续做好投资者教育工作，教育形式更加多元化	53
3.1.3 高度重视保护客户的信息安全，防止信息泄露和信息滥用	53
3.2 关爱员工成长	53
3.2.1 加强团队建设和建立员工关爱互助制度	54
3.2.2 严格执行带薪休假制度，注重职业健康保障	54
3.2.3 高度关注员工职业发展、尊重和保护员工的合法权益	54
3.3 积极参与社会公益	55
3.4 践行 ESG 投资理念	56
第四章 行业发展特征、问题和展望	57
4.1 行业发展年度特征分析	57
4.1.1 私募证券投资基金行业发展增速放缓	57
4.1.2 私募证券投资基金行业发展分化显著	57
4.1.3 中国证券投资基金业协会逐步构建市场化信用约束机制	58
4.2 行业发展面临的问题	59
4.2.1 行业发展面临政策层面的限制	59
4.2.2 私募证券投资基金没有享受到公平的税收政策待遇	62
4.2.3 行业面临日趋激烈的市场竞争	63
4.2.4 私募证券投资基金在基础设施应用方面遇到的问题	64
4.2.5 行业社会形象有待进一步提升	65
4.3 行业发展展望	66
4.3.1 私募证券投资基金行业的发展前景向好	66
4.3.2 私募证券投资基金行业的分化将会加剧	67
4.3.3 私募证券投资基金行业的对外开放将会成为趋势	67
后记	69

Contents



前言

2017年，全国金融工作会议和党的十九大先后召开。国际国内经济金融环境不确定性增加，金融降杠杆、防风险压力持续，金融服务实体经济的深度与效率有待提高，大力发展直接融资、建设现代金融体系成为发展转型的战略选择。需求、科技、制度的变迁推动了私募证券投资基金行业的快速发展。

截至2017年底，在中国证券投资基金业协会登记的私募证券投资基金管理人8 263家，较2016年增加了267家，增长3.34%；管理规模从2016年底的16 341.58亿元增长到2017年底的23 020.87亿元，增长40.87%；各类私募基金管理人自主发行的私募证券投资基金共30 284只，较2016年底增加8 609只，增长率达39.72%。私募基金已经成为公募基金、保险资金之后的第三大机构投资者。

从发展全局出发，私募基金行业不能局限于行业自利视角，满足于技术的领先和规模数量的扩张，而应将自身置于金融与实体经济的完整社会关系中，认清定位，恪守本质，遵循规律，专业发展。我国私募基金还远远没有充分发挥潜力，社会融资体系高度依赖银行的格局尚未改变。长期以来，我国资本市场以散户为主，短期、投机主义盛行，无法对长期资本形成提供有效支撑。

为全面、客观认识私募证券投资基金行业现状，把握未来发展方向，发展追求相对收益的投资产品和坚持专业长期价值投资的机构投资者，建设有利于长期资本形成的多层次有机生态，从而发挥私募基金功能作用，完善多层次资本市场，实现从间接融资体系到直接融资体系的转变，我们研究撰写了《中国证券投资基金行业发展报告（2017）》，以全景展现我国私募证券投资基金行业发展情况。

本报告是在中国证券投资基金业协会指导下，私募证券投资基金专业委员会依托协会资产管理业务综合报送平台（AMBERS系统）内各私募机构登记备案的相关数据，在吸收编撰2016年行业发展报告经验基础上，进一步采纳了专家学者的意见建议，全面梳理和深度分析了行业2017年发展现状、发展环境、社会责任承担情况。相较2016年行业发展报告，本报告增加了关于行业问题和展望的专章内容，加强了对数据的挖掘和分析力度，数易其稿而形成。



摘要

自2013年6月起，私募证券投资基金被纳入《证券投资基金法》的监管范围，私募证券投资基金行业步入快速、规范发展的时期。为了全面梳理总结私募证券投资基金行业在2017年的发展情况、面临问题和社会贡献，经研究撰写，形成《中国私募证券投资基金行业发展报告（2017）》。报告主要内容如下：

一、行业发展环境

“法律、部门规章和自律规则”相结合的法规框架进一步发展完善。2017年8月，原国务院法制办公室发布《私募投资基金管理暂行条例（征求意见稿）》，对私募基金的监管即将上升到行政法规层面。2017年6月，中国证券投资基金业协会发布《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》，对投资者适当性管理工作提出全面要求。2017年11月，央行等部门发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》，对私募基金亦具有一定的规范作用。2017年，中国证券投资基金业协会继续加快推进“7+2”自律规则体系的建设，于2017年3月发布了《私募投资基金服务业务管理办法（试行）》。

行业监管环境进一步优化，中国证监会组织开展专项检查和专项执法行动，依法对违法违规行为进行调查处理。中国证券投资基金业协会进一步加强事中事后管理，持续公示失联机构，注销异常经营的非会员私募基金管理人，逐步提升专项检查次数，完善纪律处分制度，严肃处理违规机构。

运营政策环境进一步提升，中国证券投资基金业协会在自律管理中强化专业化经营要求，逐步完善系统建设，探索建立私募基金管理人信用机制，提高登记备案工作公开性并规范中介机构履职。

二、行业发展分析

自主发行类基金数量和总规模持续增长，环比增速却显著下降。截至2017年底，基金数量共30 284只，较2016年底增加8 609只，环比增速从2016年的116.21%降至39.72%；已备案基金总规模为17 182.20亿元，较2016年底增加840.62亿元，环比增速从2016年的71.47%降至5.14%。



顾问管理类基金方面，截至2017年底，已备案信托计划的产品数量和规模全面赶超基金专户及基金子公司，升至第一位，分别占已备案顾问管理类基金的51.38%和54.20%。

基金管理人方面，截至2017年底，私募证券投资基金管理人数量为8 263家，较2016年底增加了267家，增长3.34%。行业地域集中性依然明显，主要集中在上海、北京、深圳三地。管理规模集中度变化不大，管理规模最大的前五家占比11.44%；管理规模最大的前十家占比18.57%。

基金托管人方面，证券公司依然是私募证券投资基金的主要托管机构，托管数量占比77.09%、托管规模占比61.18%。从基金投资者结构来看，已备案私募证券投资基金投资者中，自然人投资者（非员工跟投）、私募基金产品、境内法人机构（公司等）出资比例位居前三。从销售募集方式来看，88.3%的基金为自行募集，仅8.1%的基金采用纯委托销售。行业从业人数继续下降，从2016年底的100 320人下降至81 380人。

三、行业社会责任

中国证券投资基金业协会组织行业开展了社会责任问卷调查，根据6 369家私募证券投资基金管理人的有效反馈，当前私募证券投资基金行业关注的社会责任主要表现在以下方面：维护投资者合法利益，争取客户利益最大化；产品服务创新，为行业注入活力；爱护员工，为员工创造良好的工作条件；做好公益慈善及志愿者活动，回报社会。

中国证券投资基金业协会更加重视保护投资者利益，对管理人不断加强合规培训，努力创造良好的合规内控环境；持续做好投资者教育工作，教育形式更加多元化；高度重视保护客户的信息安全，防止信息泄露和信息滥用。

管理人持续关爱员工成长，不断加强团队建设和建立员工互助制度；严格执行带薪休假制度，注重职业健康保障；高度关注员工职业发展、尊重和员工的合法权益。

管理人积极参与社会公益，主要通过参与扶贫捐助、自然灾害捐助、助学捐助、参与或组建基金会等形式积极参与到社会公益活动中，其中扶贫捐助成为参与度最高的公益活动。

中国证券投资基金业协会积极倡导 ESG 投资理念，从环境、社会和公司治理出发，将投资决策标准从财务绩效扩展到绿色发展、公共利益和稳健成长，引发私募证券投



资基金行业的深入探讨和重点关注。

四、行业发展特征、问题和展望

国内私募证券投资基金的分化进一步加剧，对外开放将成为未来发展趋势。

但行业发展也面临诸多问题，具体包括：第一，私募证券投资基金行业发展面临政策层面的限制，例如商业银行不能直接销售私募证券投资基金，银行理财资金、保险资金和养老金等不允许投资于私募证券投资基金，不允许委托私募证券投资基金管理机构进行投资管理。第二，私募证券投资基金税收政策不尽合理，例如私募证券投资基金买卖股票、债券，是否适用增值税免征优惠政策存疑。第三，行业竞争日趋激烈，竞争主要来自于私募基金、公募基金等境内、外机构的竞争。第四，私募证券投资基金的监管成本、内部运行成本等不断提高。第五，私募证券投资基金在基础设施应用方面受到限制，2015年股市异常波动特殊时期实施的关于私募基金信息系统直接接入证券公司交易系统的禁止性规定尚未取消，导致行业面临无法有效实施公平交易管理等困境。第六，行业的社会形象有待进一步改善，主要表现在私募证券基金“金融机构”定位存疑、合法合规运作有待加强等。



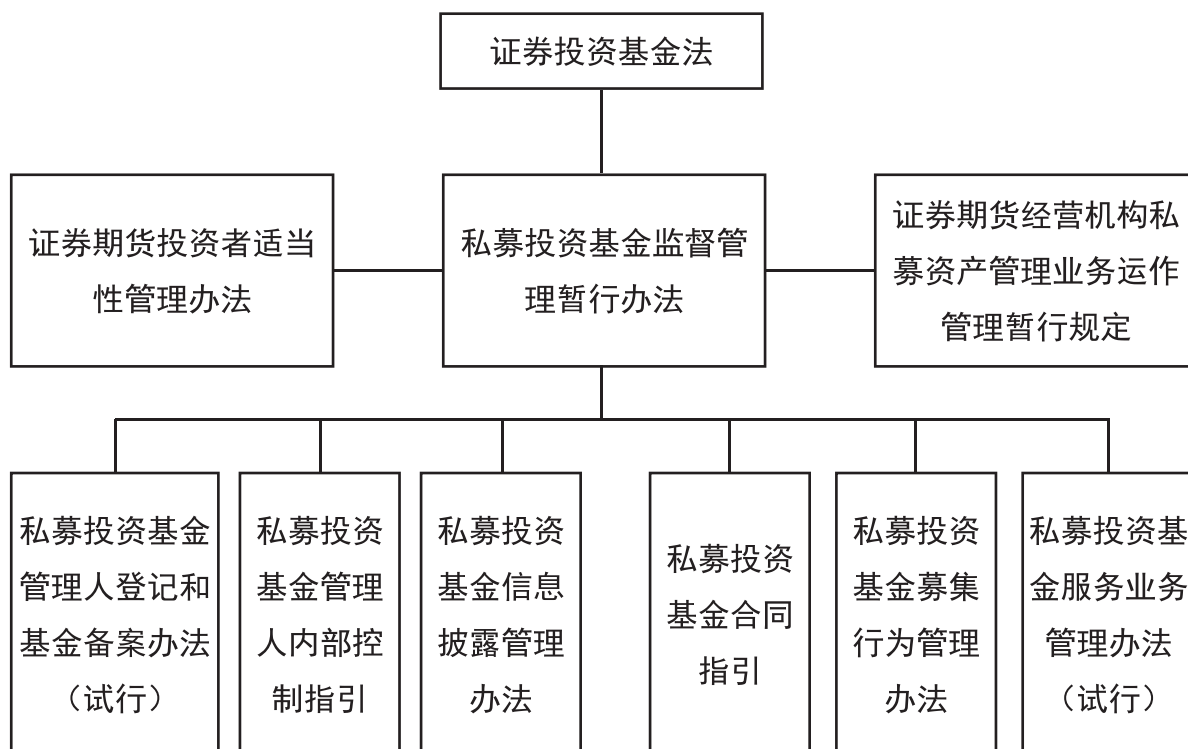
第一章 行业发展环境

近年来，我国私募基金行业快速发展，在服务居民理财、优化资本市场结构、支持实体企业发展方面发挥日益重要的作用，与私募基金相关的法规制度、行业监管和运营政策也在不断完善。同时，私募基金行业仍然存在机构专业化经营、合规管理、信用水平有待提高，法律、监管和政策环境有待进一步改进等问题。

1.1 法规制度环境

2013年6月1日，经修订的《证券投资基金法》生效。2014年2月以来，中国证券投资基金业协会根据《证券投资基金法》的规定和证监会授权，积极履行私募基金登记备案和自律管理职责，建立健全私募基金登记备案制度，加快构建自律规则体系，逐步形成了“法律、部门规章和自律规则”相结合的法规框架。

图1-1-1 法规体系框架图





1.1.1 法律法规

（一）《证券投资基金法》

2013年6月1日起施行的《证券投资基金法》将私募证券投资基金纳入统一监管，赋予私募证券投资基金合法地位，同时确定私募证券投资基金的基本规范，包括登记制度、非公开募集制度、合格投资者制度，并规范了私募基金的基金合同必备条款，强调信息披露和对投资者的保护等。

（二）《私募投资基金管理暂行条例（征求意见稿）》

2017年8月30日，原国务院法制办公室发布《私募投资基金管理暂行条例（征求意见稿）》（以下简称“《条例征求意见稿》”），首次对私募基金概念及投资活动范围、私募基金管理人与托管人的职责、资金募集、投资运作、信息提供、行业自律、监督管理、法律责任做出系统性规定，并设专章就创业投资基金给予特别规定。如《条例征求意见稿》正式发布，意味着对私募基金的监管将上升到行政法规层面，由此私募监管法规体系将得到进一步完善。《条例征求意见稿》对私募证券投资基金的规范内容大致包括：

1、调整对象

《条例征求意见稿》规定其适用范围仅限证券类和股权类私募投资基金，将主要投资于非标债权类资产的其他类私募基金排除在外。

2、私募基金管理人和托管人

《条例征求意见稿》规定了私募基金管理人应当具备的条件及不得担任私募基金管理人、私募基金管理人的主要股东或者合伙人及其董事、监事、高级管理人员等职务的情形，并且规定了私募基金管理人与私募基金托管人的职责。

3、资金募集、投资运作及信息提供

《条例征求意见稿》规定私募基金应当向特定的合格投资者募集或者转让，单只基金的投资者人数累计不得超过法律规定的人数，私募基金管理人、销售机构应当履行投资者适当性管理等义务。同时，《条例征求意见稿》还规定了私募基金管理人、私募基金托管人、私募基金服务机构及其从业人员禁止从事的行为以及私募基金业务相关方的信息提供义务。

4、行业自律和监督管理

《条例征求意见稿》规定私募基金管理人与私募基金托管人应当加入基金行业中



国证券投资基金业协会，基金行业中国证券投资基金业协会应当建立投诉处理机制，受理投资者投诉，进行纠纷调解，及时向中国证监会报告涉嫌违法违规的行为，中国证监会对私募基金行业相关主体有权采取监督管理措施并将相关诚信信息记入资本市场诚信数据库等。

5、法律责任

《条例征求意见稿》较为全面地规定了私募基金管理人需要承担法律责任的行为及相应的处罚措施，私募基金管理人的违法行为潜藏在基金管理人设立、基金募集、基金投资等各个阶段。

1.1.2 部门规章及规范性文件

根据《证券投资基金法》的规定，中国证监会系私募证券投资基金的监管部门。《证券投资基金法》施行后，中国证监会根据其监管职责制定了若干适用于私募证券投资基金的部门规章和规范性文件，其中最重要的三个规定包括《私募投资基金监督管理暂行办法》、《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》及《证券期货投资者适当性管理办法》，该等规定的具体内容详见《中国私募证券投资基金行业发展报告（2016）》。

为贯彻落实《证券期货投资者适当性管理办法》的有关要求，中国证券投资基金业协会于2017年6月28日发布《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》，该指引按照《证券期货投资者适当性管理办法》规定的适用范围和职责范畴，结合原有业务规范，统一了基金行业适当性管理的具体要求，包括针对投资者分类、基金产品风险等级划分、普通投资者与基金产品的风险匹配等环节规定了具体内容和操作程序。

另外，为统一规范金融机构资产管理业务，中国人民银行会同有关部门于2017年11月17日发布了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》（以下简称“《指导意见》”）。《指导意见》旨在统一各类金融机构管理的资产管理产品，其虽未将私募基金纳入直接适用范围中，但中国人民银行有关部门负责人在《指导意见》答记者问中指出，“《指导意见》要求非金融机构不得发行、销售资管产品，国家另有规定的除外，这里的‘国家另有规定的除外’主要指私募基金的发行和销售，国家法律法规另有规定的，从其规定，没有规定的，适用《指导意见》的要求”。据此，《指导意见》对私募基金亦具有一定的规范作用，特别在明确私募基金销售规范、消除多层嵌套、限制通道业务、规范分级产品、打破刚性兑付等方面，有利于实现金融机构