

2.2.5 区域分布

1. 注册地区分布

私募基金管理人选择注册地址，通常综合考虑当地的经济发达程度、税收优惠政策、人才集中程度、交通便利程度等。私募证券投资基金管理人注册地和办公地主要集中在一线城市和东南沿海经济发达地区，中西部地区占比较低。

截至2017年底，按照中国证监会36个派出机构所在辖区划分，已登记私募证券投资基金管理人注册地遍布各辖区，但主要集中在上海、深圳、北京三地。上述三地的私募证券投资基金管理人数量合计达5 366家，占有私募证券投资基金管理人总数的64.94%，三地私募证券投资基金管理人所管理基金数量达23 015只、合计管理规模达1.75万亿元，分别占全国私募证券投资基金管理人所管理基金总数和管理规模的72.08%与76.20%。

图2-2-11 私募证券投资基金管理人注册地域分布（按行政省市）

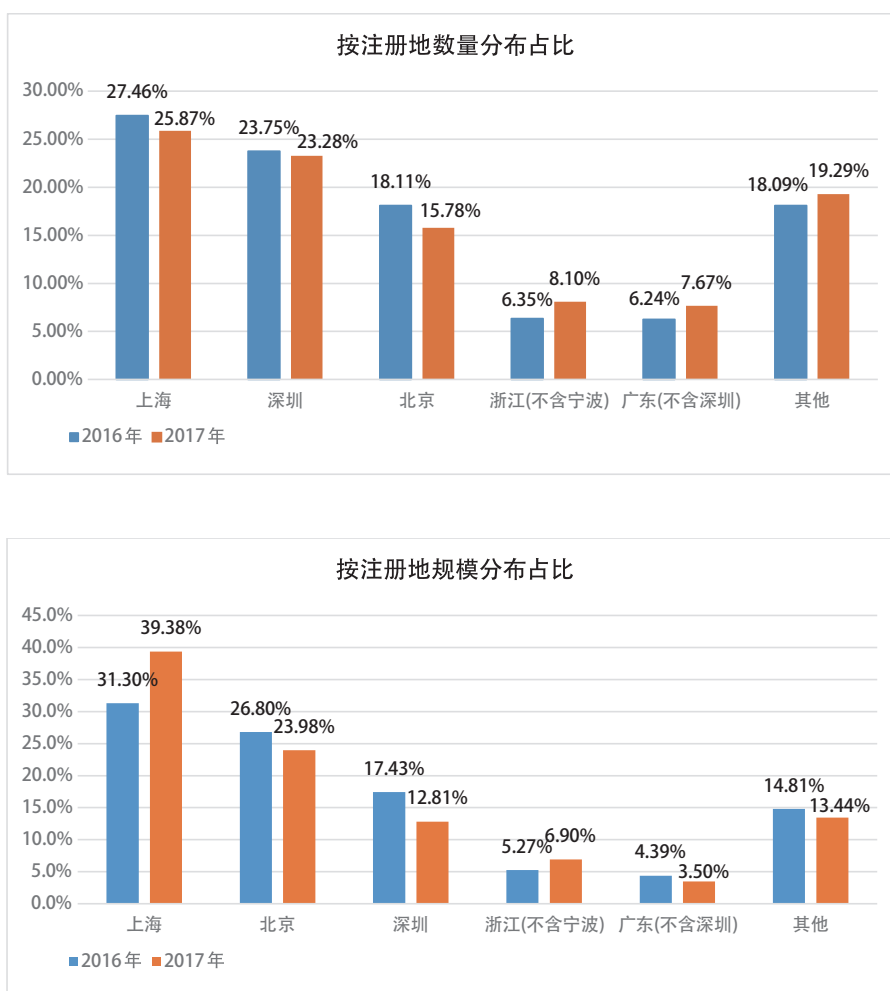


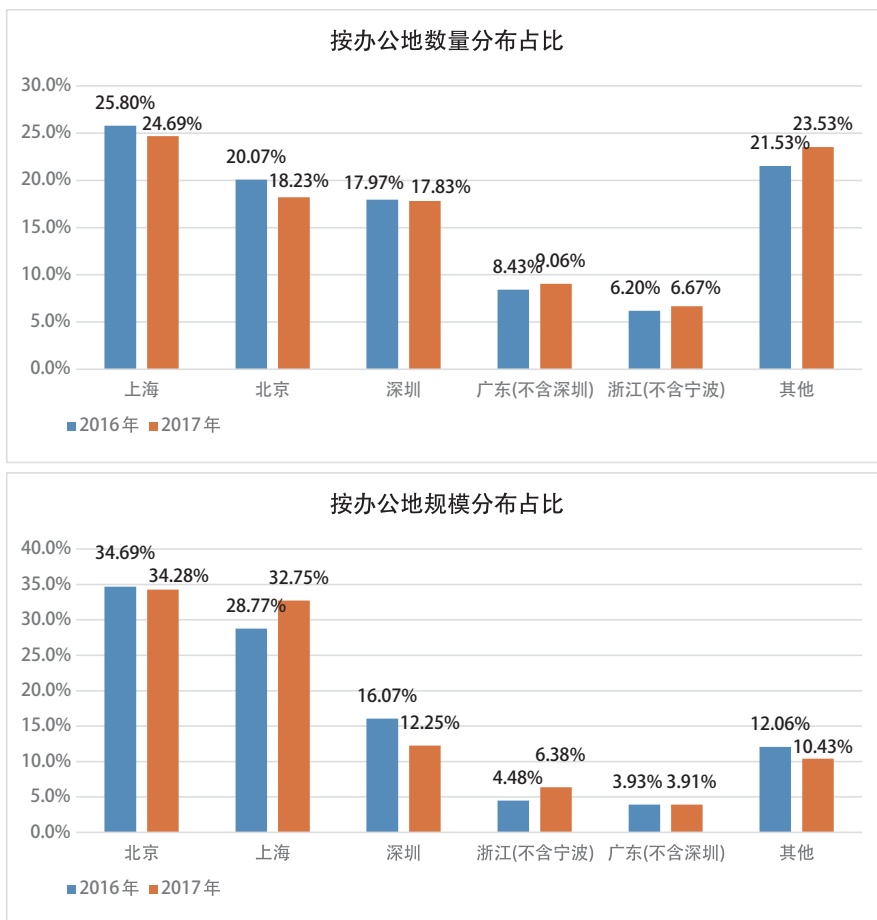


2. 管理人办公地区分布

截至2017年底，上海、北京、深圳三地集中了5 019家私募基金管理人，在此办公，占全国私募证券投资基金管理人总数的60.74%，管理22 691只私募基金、管理规模合计为1.83万亿元，分别占全国私募证券投资基金管理人所管理基金总数和管理规模的71.06%、79.30%。办公地在上海的私募证券投资基金管理人数量最多，为2 040家，占比24.69%，管理基金规模7 538.78亿元，占比为32.70%；办公地在北京的私募证券投资基金管理人1 506家，占比为18.23%，管理基金规模7 892.48亿元，占比为34.28%。

图2-2-12 2017年及2016年私募证券投资机构前五大管理人数量和管理基金规模区域分布统计





无论从私募证券投资基金管理人数量还是管理规模来看，我国私募证券投资基金管理人的区域集中度均较高，上海、北京和深圳的综合竞争实力遥遥领先于国内其他中心城市，百亿级别的私募证券投资基金管理人全部出自京沪深三地。值得注意的是，杭州、天津、宁波等地近年来私募证券基金管理人数量也呈现加速增长态势。

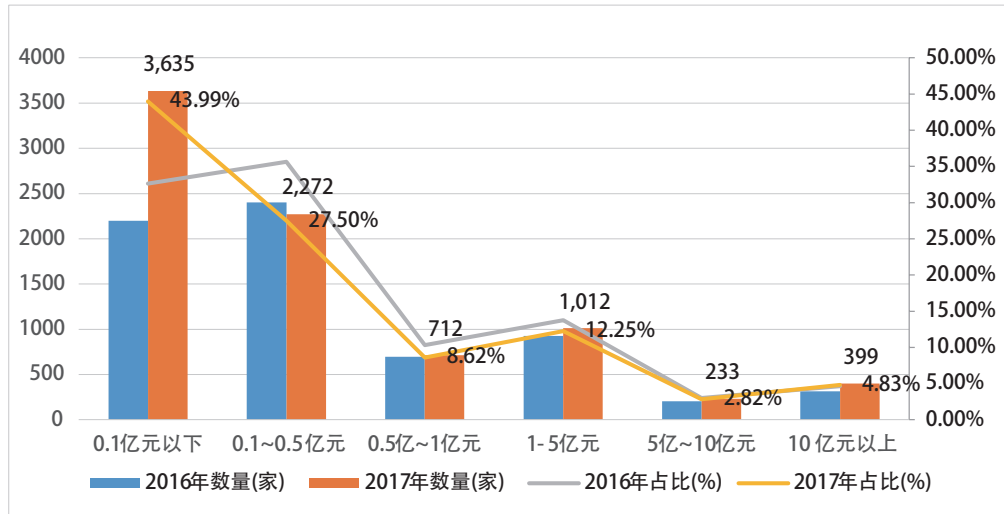
2.2.6 基金管理规模及行业集中度

1. 管理规模分布

截至2017年底，已登记的8 263家私募证券投资基金管理人中，管理规模0.1亿元以下的3 635家，占43.99%；管理规模0.1亿-0.5亿元的2 272家，占27.50%；管理规模0.5亿-1亿元的712家，占8.62%；管理规模1亿-5亿元的1012家，占12.25%；管理规模5亿-10亿元的233家，占2.82%；管理规模10亿-50亿元的311家，占3.76%；管理规模50亿元以上的88家，占1.06%。上述私募证券投资基金管理人中实际开展业务的管理人为7 267家（指至少管理1只基金）。

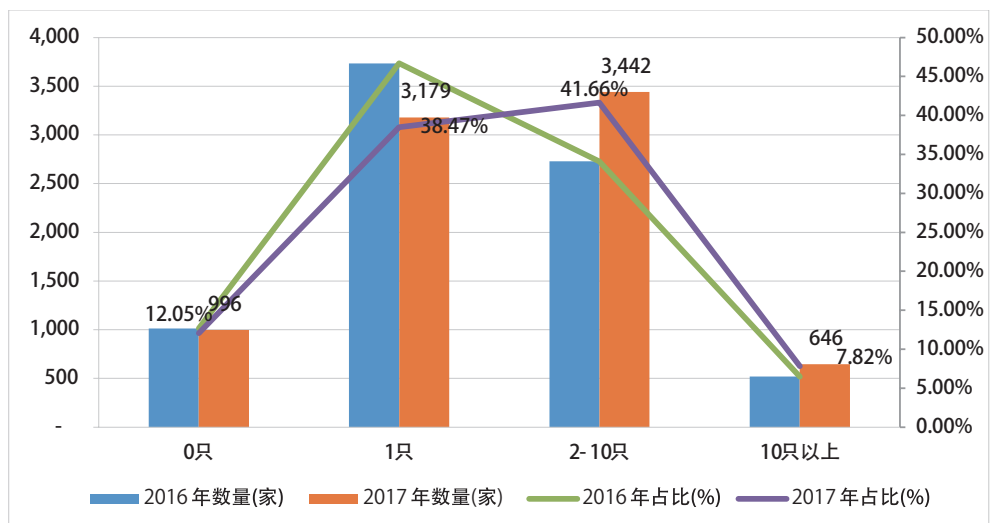


图2-2-13 2017年末及2016年末私募基金管理人管理资产规模统计



截至2017年底，已登记8 263家私募证券投资基金管理人中，未管理基金的私募证券投资基金管理人996家，占12.05%；管理1只基金的私募证券投资基金管理人3 179家，占38.47%；管理2-5只基金的私募证券投资基金管理人2 604家，占31.51%；管理5-10只基金的私募证券投资基金管理人838家，占10.14%；管理10只以上基金的私募证券投资基金管理人646家，占7.82%。半数以上私募证券投资基金管理人所管理的基金不超过1只。在实际开展业务的7 267家私募证券投资基金管理人中，平均每家私募证券投资基金管理人管理4.39只私募基金。

图2-2-14 2017年及2016年私募证券投资基金管理人管理基金数量分布（家）

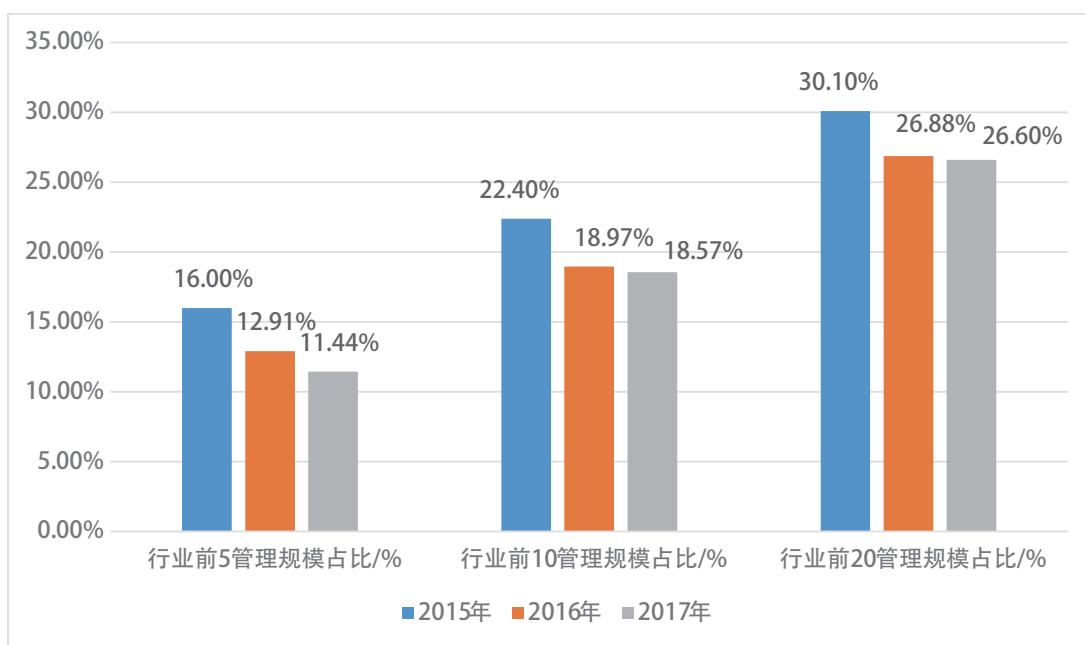




2. 管理规模集中度

比较2016年底与2017年底的数据，管理规模最大的前五家管理人管理规模合计占比从2016年底的12.91%下降到2017年底的11.44%；管理规模最大的前十家管理人管理规模合计占比从2016年底的18.97%下降到2017年底的18.57%；管理规模最大的前二十家管理人管理规模合计占比从2016年底的26.88%下降到2017年底的26.60%。

图2-2-15 私募证券投资基金管理人行业集中度



2.2.7 基金管理人专业化管理情况

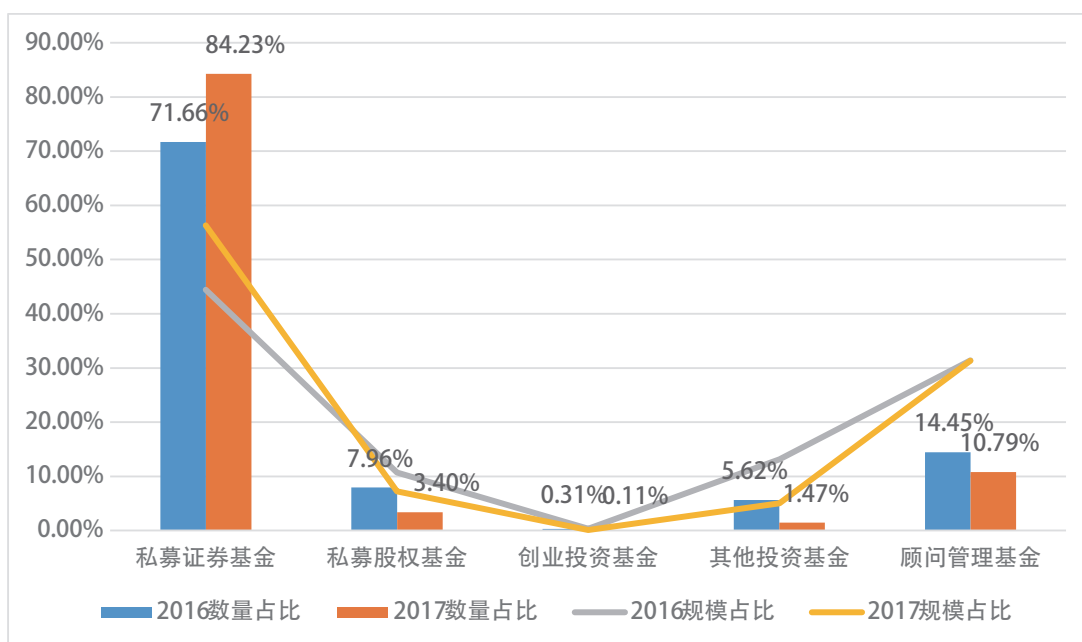
私募基金登记备案初期，私募基金管理人可以同时开展私募证券投资基金及私募股权投资基金等各类私募基金管理业务。此后中国证券投资基金业协会要求进行专业化管理，即私募证券投资基金管理人只能开展私募证券投资基金管理业务，但仍有历史遗留问题。截至2017年底，已登记私募证券投资基金管理人管理的不同业务类型基金共31 932只，管理规模为23 020.87亿元。其中，管理委托管理和自我管理型私募证券投资基金26 897只¹，占管理人所管理基金总数的84.23%，基金规模1.29万亿元，占管理人总管理规模的56.32%；管理顾问管理类私募基金3 444只，占管理人所管理基金

¹ 统计范围限于已登记私募证券投资基金管理人管理的私募证券投资基金。



总数的10.79%，基金规模7 209.21亿元，占管理人总管理规模的31.32%；管理私募股权基金1 086只，占管理人所管理基金总数的3.40%，基金规模1 662.27亿元，占管理人总管理规模的7.22%；创业投资基金35只，占管理人所管理基金总数的0.11%，基金规模29.92亿元，占管理人总管理规模的0.13%；其他投资基金470只，占管理人所管理基金总数的1.47%，基金规模1 154.58亿元，占管理人总管理规模的5.02%。

图2-2-16 2017年及2016年已登记私募证券投资基金管理人专业化管理情况



2.3 基金托管人

《证券投资基金法》规定，除非合同另有约定，私募证券投资基金应当由基金托管人托管。在《证券投资基金法》构建的法律关系中，私募证券投资基金与公募证券投资基金法律关系相同，托管人和管理人共同受托、各司其职，其中基金托管人安全保管财产、监督基金管理人以及复核基金净值等职责是确保基金安全、平稳运作的制度保障。

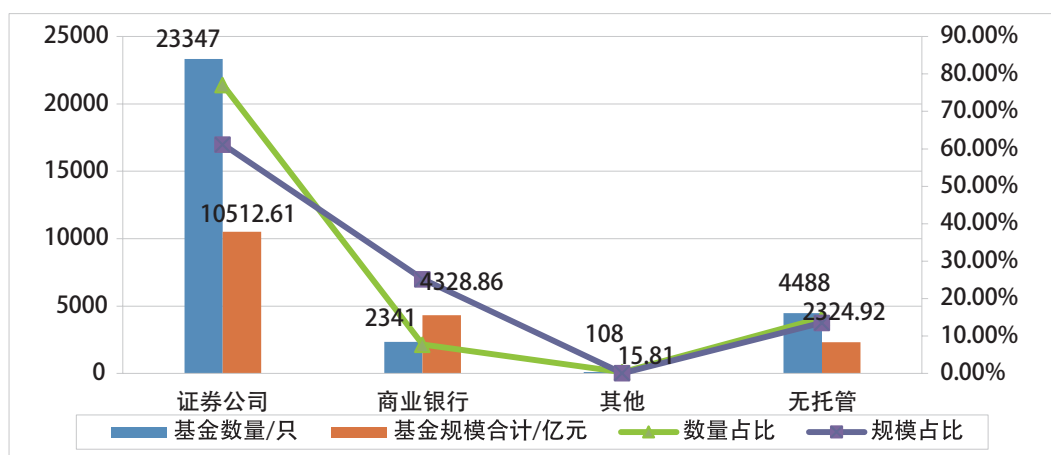
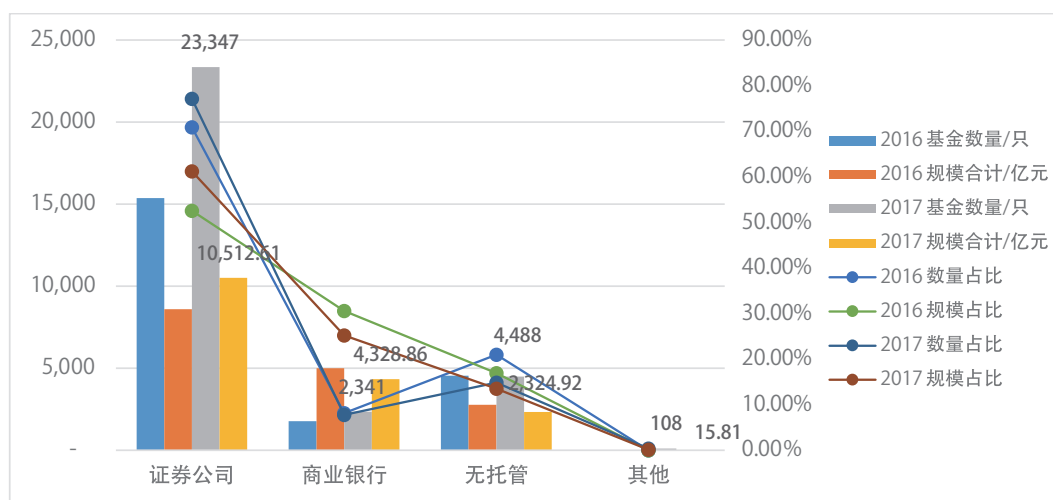
2.3.1 托管业务格局

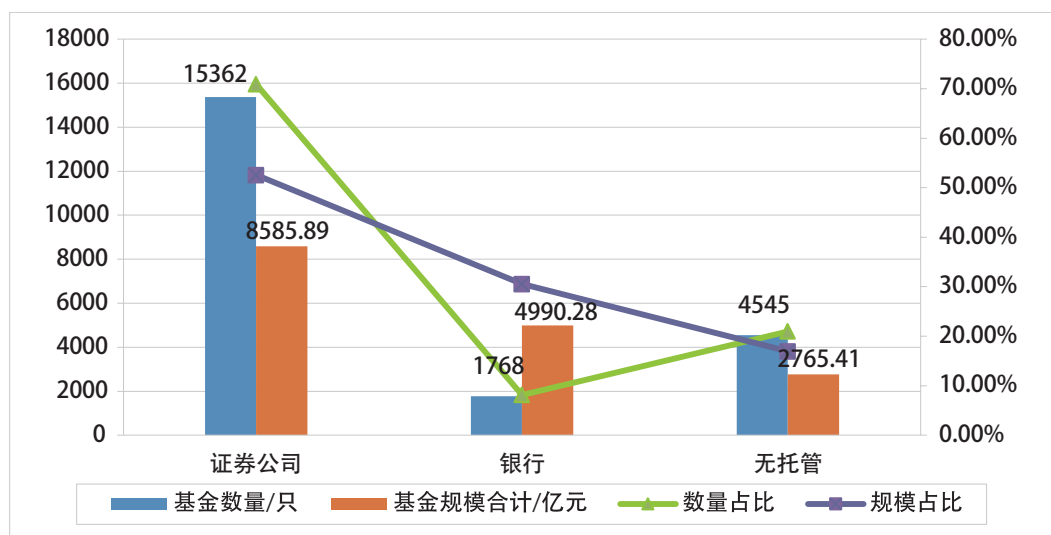
根据《证券投资基金法》取得证券投资基金托管资格的机构，方可从事私募证券



基金的托管业务。截至2017年底，国内共有42家获得牌照的基金托管机构，包括28家商业银行和14家证券公司。证券公司所托管的私募证券投资基金数量和规模均超过银行，成为私募证券投资基金的主要托管机构。证券公司托管了23 347只私募证券投资基金，占有所有私募证券投资基金总数的77.09%；证券公司托管证券投资基金规模合计10 512.61亿元，占有所有私募证券投资基金总规模的61.18%。商业银行所托管私募证券投资基金的数量为2 341只，占比为7.73%、规模为4 328.86亿元，占比为25.19%。其他机构所托管私募证券投资基金的数量为108只，占比为0.36%、规模为15.81亿元，占比为0.09%。还有4 488只私募证券投资基金未进行托管，基金规模为2 324.92亿元，其数量占比与规模占比分别为14.82%与13.53%。

图2-3-1 2017年及2016年私募证券投资基金托管机构类型





2.3.2 管理人与托管人的合作现状

中国证券投资基金业协会对私募基金管理人就托管有关情况进行了问卷调查，问卷结果显示，6 308家私募证券投资基金管理人中，对托管机构服务表示满意的有4 377家，占69.39%；对托管机构服务评价一般的有1 511家，占23.95%，说明私募基金托管业务总体得到了管理人的认可。但是，问卷结果也显示，34.59%的机构认为托管机构专业服务能力还存在不足；62.39%的机构认为托管机构服务创新能力不足，不能满足多样化的私募证券产品需求；47.95%的机构则认为托管机构的服务响应速度无法满足要求。

私募证券投资基金管理人在和托管人进行业务合作时，存在个体谈判能力不强的问题。据调查，52.07%的私募证券投资基金管理人认为自己和托管机构有一定谈判能力，41.53%的管理人则认为视托管人机构实力而定；而6.4%的管理人则认为自己谈判能力有限。仅有7.67%的私募证券投资基金管理人认为在发现基金合同存在问题时，管理人基本听从托管人意见。此外，私募基金托管行业没有统一的托管合同，导致小机构在谈判中权利义务不平等，31.19%的私募证券投资基金管理人认为应当有统一的托管合同。



2.4 基金投资者

2.4.1 合格投资者

根据《证券投资基金法》的规定，私募基金只能采用非公开发行的方式向合格投资者募集资金。根据《私募投资基金监督管理暂行办法》的规定，私募基金的合格投资者是指具备相应风险识别能力和风险承担能力，投资于单只私募基金的金额不低于100万元，且净资产不低于1 000万元的机构或金融资产不低于300万元或者最近三年个人年均收入不低于50万元的个人。

单只私募基金的投资者人数限制根据基金组织形式的不同有所差别。契约型基金投资者人数不超过200人，有限合伙型基金、有限责任公司型基金均为50人以下，股份有限公司型基金为2人以上且不超过200人。

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》，还有一类特定的合格投资者，即“第十三条 下列投资者视为合格投资者：（一）社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金；（二）依法设立并在中国证券投资基金业协会备案的投资计划；（三）投资于所管理私募基金的私募基金管理人及其从业人员；（四）中国证监会规定的其他投资者。”¹

2.4.2 投资者结构分析

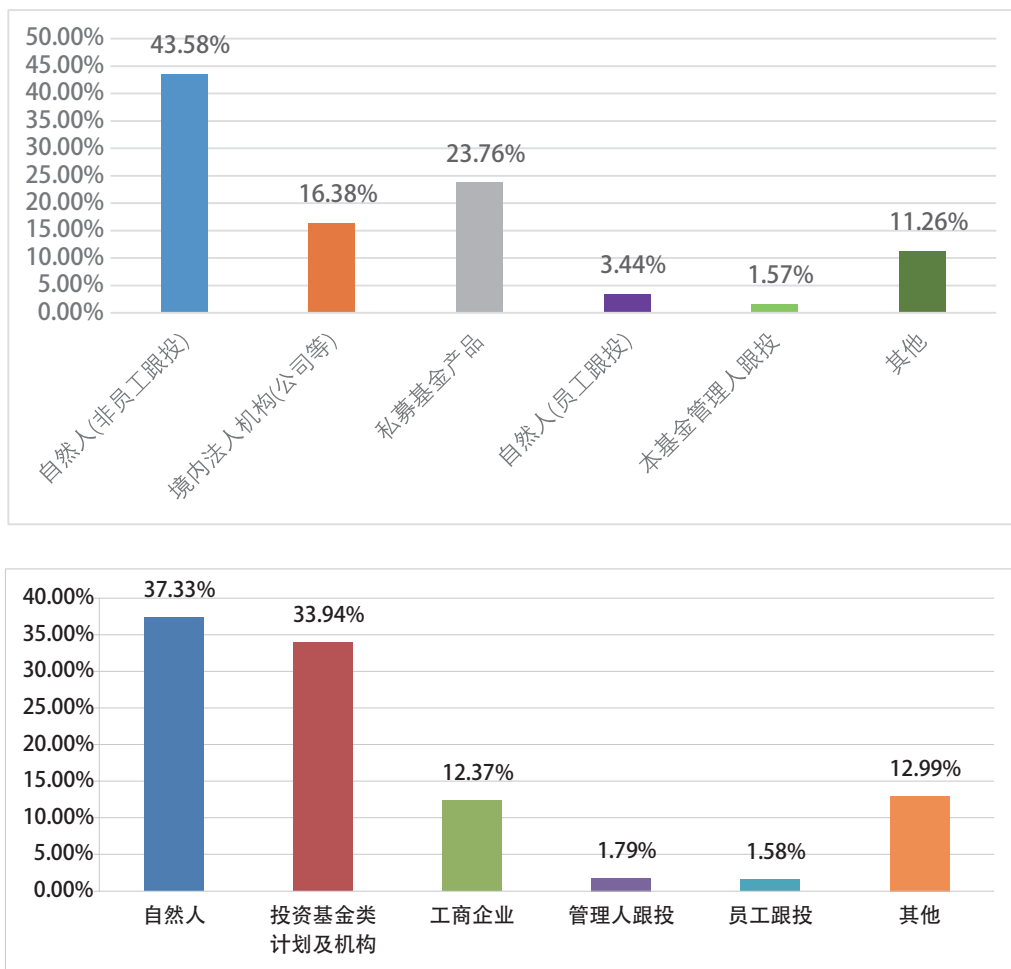
1. 投资者出资分布

截至2017年底，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）出资比例为43.58%，私募基金产品出资比例为23.76%，境内法人机构（公司等）出资比例为16.38%，自然人投资者（员工跟投）出资比例为3.44%，本基金管理人跟投出资比例为1.57%。其他投资者包括境内非法人机构（一般合伙企业等）、证券公司及其子公司资产管理计划、基金公司及其子公司资产管理计划、期货公司及其子公司资产管理计划、商业银行理财产品、保险资产管理计划、信托计划、慈善和捐赠基金、财政直接出资等，出资比例为11.26%。

¹ 随着投资者适当性制度的完善，相关内容会在后续私募证券投资基金行业发展报告里进行更新。



图2-4-1 2017年及2016年私募证券投资基金投资者出资情况分布



2.5 基金募集机构与服务机构

2.5.1 基金募集机构和销售业务

私募证券投资基金可以通过直销和委托销售两种方式募集资金。其中，直销是指私募基金管理人自行募集其管理的私募基金，而委托销售则是指私募基金管理人委托其他具备资格的机构募集资金。根据中国证券投资基金业协会《私募投资基金募集行为管理办法》的规定，受托募集私募基金的募集机构需要具备证券投资基金销售资格。

鉴于私募证券投资基金主要采取受托管理和顾问管理两种模式，在各自模式下运

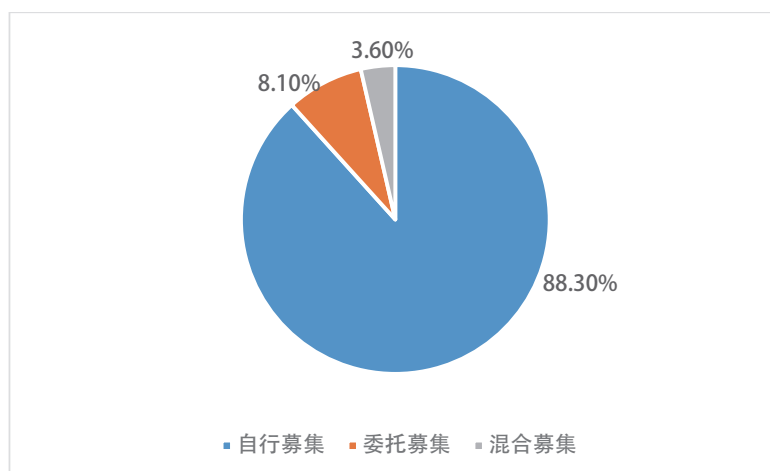


行的产品，其募集机构和销售业务有不同的规定。在受托管理模式下，私募证券投资基金可以由管理人自己销售，可以委托的销售机构包括证券公司及其他具备基金销售资格的机构；商业银行虽然具有基金销售资格，但根据银行监管部门的规定，只销售金融机构的产品，私募基金管理机构发起设立的私募证券投资基金不被其认可为金融机构发行的金融产品。在受托管理模式下发行的产品，投资者需要遵守中国证监会规定的合格投资者要求。在顾问管理模式下，私募基金管理机构在法律关系层面并不需要销售产品；但在实践中，私募基金管理机构往往参与到销售机构的选择和谈判中。此类产品可以由管理人，比如信托公司、证券公司等进行销售，也可以委托给商业银行进行销售。投资者必须要符合银监会对信托计划投资者的要求、中国证监会对券商资管计划和基金特定客户资产管理计划投资者的要求。中国证监会已经规定，券商资管计划、基金特定客户资产管理计划、期货资管计划的投资者必须要满足相应合格投资者的相关规定。2016年底中国证监会颁布的《投资者适当性管理办法》，也明确要求适用于由中国证监会监管的所有机构和产品。

根据中国证监会公示数据，截至2017年底，具备证券投资基金销售资格的机构共有380家：其中商业银行141家，证券公司99家，期货公司18家，保险机构9家，证券投资咨询机构6家以及独立基金销售机构107家。

截至2017年末，我国88.3%的基金采用自行募集的方式进行销售，仅8.1%的基金采用纯委托的方式进行销售。这从侧面也说明很多基金管理人，尤其是规模较小的基金管理人在募资渠道上面临的困难和压力。

图2-5-1 2017年私募证券投资基金募集方式分布





2.5.2 基金服务机构和服务业务

私募证券投资基金的发展起点、监管要求和公募基金有较大差别，特别体现在中后台方面。在私募证券投资基金管理人为信托计划等资管产品担任投资顾问的情况下，信托公司等资管产品管理人承担了产品估值、登记等后台运营事务，基金管理人可以专注于研究和投资。在自行设立基金时，不少私募证券投资基金管理人也将注册登记、估值核算、信息技术系统等运营事务委托基金服务机构办理。

截至2017年底，共44家机构在中国证券投资基金业协会备案成为基金服务机构，其中证券公司21家、基金公司8家、商业银行7家、独立服务机构3家、信息技术公司5家。其服务内容主要包括份额登记业务、估值核算业务和信息技术系统服务。44家服务机构中，37家同时备案为份额登记和估值核算业务服务机构，5家备案为信息技术系统服务机构，40家备案为估值核算业务服务机构，1家同时备案为估值核算和信息技术系统服务机构。

截至2017年底，委托估值核算服务的私募证券投资基金27 292只，规模合计12 113.89亿元，占委托服务机构私募证券投资基金总规模的45.15%；委托份额登记服务的私募证券投资基金27 148只，规模合计12 044.07亿元，占规模的44.89%。委托信息技术系统服务的则较少。

表2-5-1 委托基金服务机构的私募证券投资基金数量和规模

业务类型	基金数量 / 只	规模合计 / 亿元
份额登记	27 148	12 044.07
估值核算	27 292	12 113.89
信息技术系统	5 870	2 671.83

在委托服务机构提供服务的所有27 467只私募证券投资基金中，0.1亿元规模以下的私募证券投资基金占比最多，这类规模在0.1亿元以下的私募证券投资基金有13 416只委托服务机构提供服务，占48.84%；规模在0.1亿-0.5亿元间的私募证券投资基金，有9 157只基金委托服务机构提供服务，占33.34%。



表2-5-2 委托服务机构的私募证券投资基金数量与私募证券投资基金总数

私募基金规模	委托服务机构的数量 / 只	占委托服务机构基金总数的比例 / %	基金总数量 / 只
0.1 亿元以下	13 416	48.84	14 410
0.1 亿 -0.5 亿元	9 157	33.34	9 992
0.5 亿 -1 亿元	2 447	8.91	2 779
1 亿 -5 亿元	2 136	7.78	2 597
5 亿 -10 亿元	210	0.76	327
10 亿 -30 亿元	81	0.29	137
30 亿元以上	20	0.07	42
合计	27 467	100	30 284

根据中国证券投资基金业协会的问卷调查，接受调查的6 308家私募证券投资基金管理人中，62.1%对基金服务机构的表现表示满意，但仍有22.4%的管理人认为服务效果一般。

2.6 基金从业人员

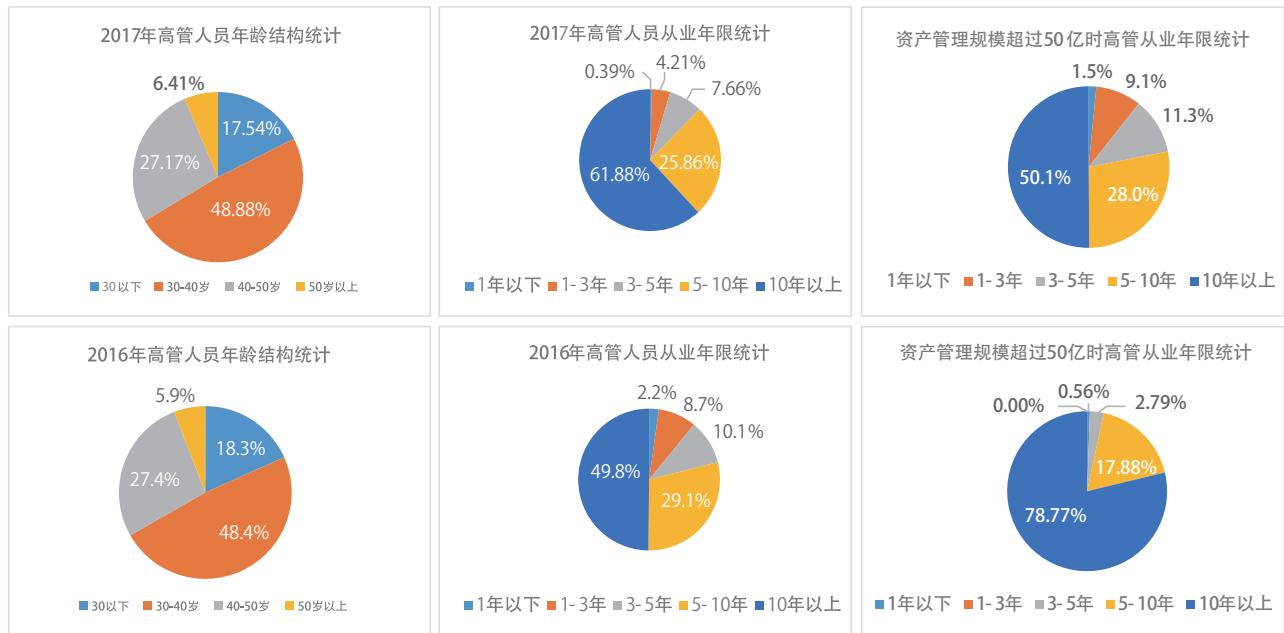
截至2015、2016、2017年底，全国已登记私募证券投资基金管理人从业人员分别为213 434、100 320、81 380人。在2016年对部分不符合条件的私募基金管理人取消登记后，近两年从业人员人数大幅下降。但私募证券投资基金从业人员在占整个私募基金行业从业人员的比重逐年上升，目前已经超过50%。

截至2017年底，私募证券投资基金管理人高管共计23 323人。在年龄方面，私募证券投资基金管理人高管年龄主要分布在30至50岁之间，合计占比76.05%，其中，30至40岁之间的高管接近半数。

在高管从业年限方面，私募证券投资基金管理人的高管人员从业年限5年以上的占比达87.74%，10年以上的则占61.88%。管理资产规模达到50亿元以上的私募证券投资基金管理人高管人员中，其从业年限超过10年的比例达到78.77%，5年以上的占比96.65%。

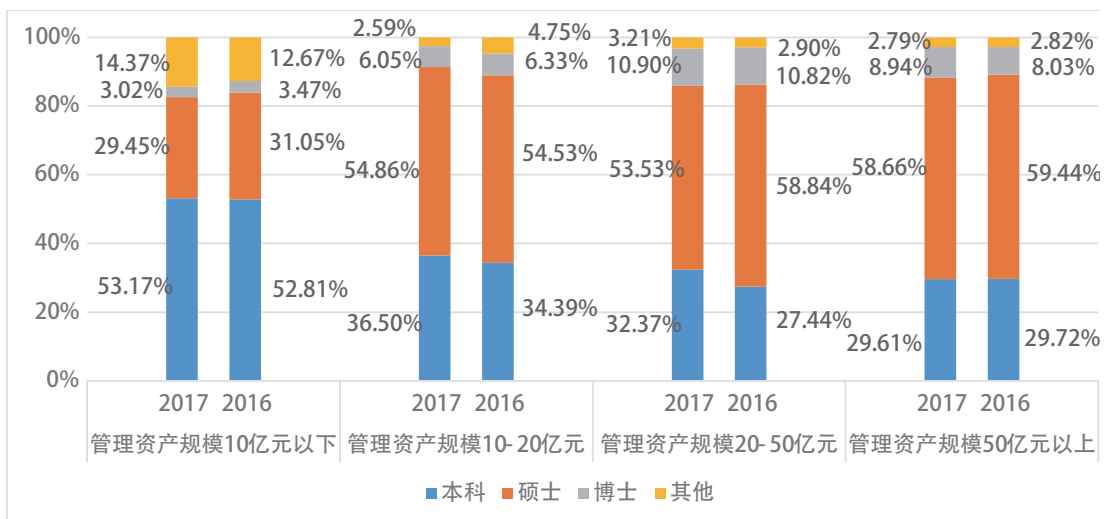


图2-6-1 2017年及2016年私募证券投资基金管理人高管人员年龄结构及从业年限统计



从学历分布看，所有私募证券投资基金管理人的高管中，最高学历为本科的高管有12 216人，占比为52.38%；最高学历为硕士的高管人数为7 113人，占比为30.50%。还有3.23%的私募证券投资基金管理人高管获得博士学位。

图2-6-2 2017年及2016年私募证券投资基金管理人高管人员学历分布

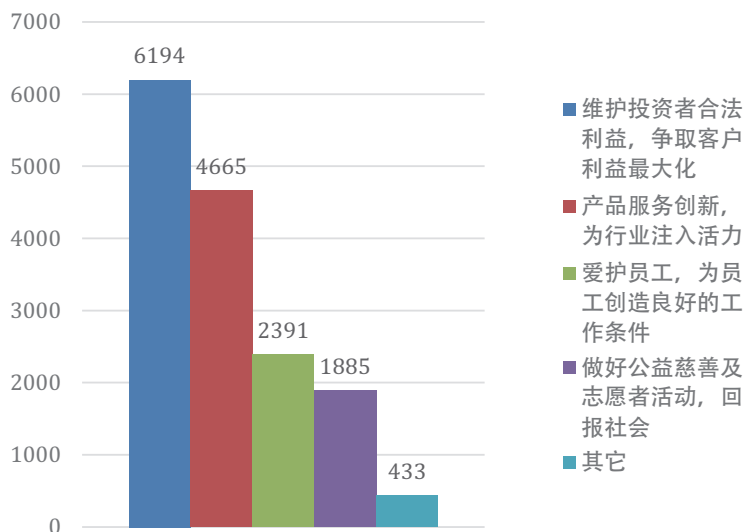




第三章 行业社会责任

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；产品服务创新；爱护员工；公益慈善及志愿者活动。

图3-1 私募证券投资基金管理人社会责任履行具体表现



3.1 保护投资者利益

“受人之托，代人理财”是私募基金行业的本质。无论从法律层面还是从国际行业惯例来看，私募基金管理人都必须履行受托义务，保护基金持有人利益，坚持投资者利益至上原则。国内私募证券投资基金管理人围绕保护投资者利益，重点开展以下工作：

3.1.1 加强合规培训，创造良好内控环境

私募证券投资基金管理人积极创造良好的内控合规环境，遵守相关法律法规，是



私募证券投资基金社会责任的重要体现。展业时管理人必须遵守的“三条底线”：坚持诚信守法，恪守职业道德；坚守私募原则，不得变相公募；严格投资者适当性管理，坚持面向合格投资者募集资金。直销产品时必须坚持的两项原则：一是严格遵守合格投资者制度，遵守中国证券投资基金业协会销售适当性指引条款，将产品的风险与投资者的风险承受能力相匹配，合适的产品卖给合适的投资者；二是切实做到“卖者尽责”，从投资者的风险收益目标出发进行投资，按照风险投资原则管好风险敞口，为持有人的利益负责。中国证券投资基金业协会就管理人对投资者利益的保护情况进行了调查统计。参与问卷调查的6 369家私募证券投资基金管理人中，有6 271家管理人对员工开展过守法合规培训，占比高达98%；有55%的管理人2017年组织过客户满意度调查。

3.1.2 持续做好投资者教育工作，教育形式更加多元化

2017年，中国证监会及中国证券投资基金业协会持续开展全方位、多层次的投教活动，例如：建设投资者教育基地、推动将投资者教育纳入国民教育、开展特定主题的投资者专项教育活动、结合市场热点变化进行风险提示、创新动漫投教产品等。中国证券投资基金业协会问卷调查结果显示，私募基金管理人的教育形式丰富多样，拨括：制作相关教育手册提供给已有客户，创建投资者园地、投资者教育专栏等互联网平台，安排专人在开户等环节开展投资者教育等。

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

《中华人民共和国网络安全法》（中华人民共和国主席令第53号）出台后，对个人信息的保护力度空前加强，也促使广大消费者更加重视个人信息的保护。私募证券投资基金管理人如果未妥善保管客户信息、员工或关联人员利用工作便利将客户信息挪作他用等在客户信息保护方面出现问题，无疑会失去投资者的信任。因此，私募证券投资基金管理人要加大对客户信息的保护力度，应针对防范信息科技、操作和道德风险做出相应的制度安排和举措。据参与问卷调查的6 369家私募证券投资基金管理人反馈，已建立客户信息保护制度的管理人占到92%。与上一年度调查结果基本持平。

3.2 关爱员工成长

私募基金管理人积极采取各项手段措施，关爱员工身心健康，助力员工职业发展，



履行企业对于员工应尽的责任和义务，主要表现在以下方面：

3.2.1 加强团队建设和建立员工关爱互助制度

在参与问卷调查的6 369家私募证券投资基金管理人中，有5 284家公司举办了不同形式的团建活动，占比83%；5 883家公司建立了员工关爱互助制度，覆盖率高达92%。员工关爱互助制度具体包括了困难员工帮扶、重大疾病救助、改善员工工作环境、对员工的父母亲人进行拜访或节日问候等形式。

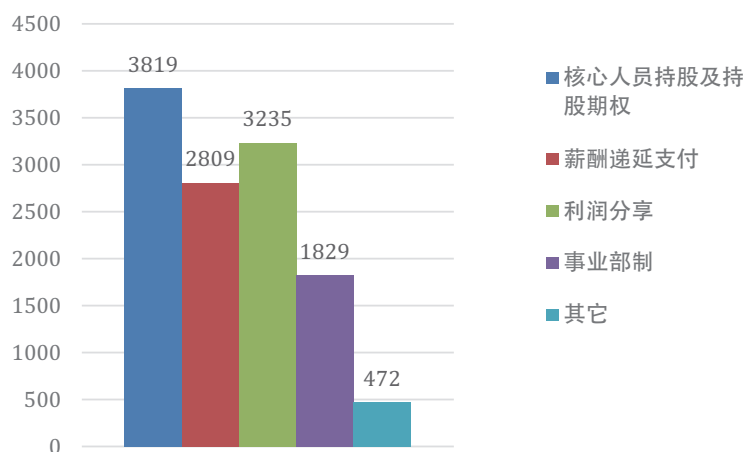
3.2.2 严格执行带薪休假制度，注重职业健康保障

在参与问卷调查的6 369家私募基金管理人中，93%的公司建立了带薪休假制度；72%的公司每年至少组织全体员工进行一次身体健康检查；54%的公司建立了员工心理健康援助和心理咨询；78%的公司组织了灾难疏散和紧急避险方面的演练；92%的公司为保障孕期、残疾或行动障碍员工提供了便利的工作环境。

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

在参与问卷调查的6 369家私募基金管理人中，94%的公司建立了员工培训制度，将培训工作作为人力资源管理与发展的重要措施；全部公司均通过核心人员持股及持股期权、薪酬递延支付、利润分享、事业部制等形式设立激励约束机制。

图3-2 私募证券投资基金管理人长期激励约束机制建立情况统计



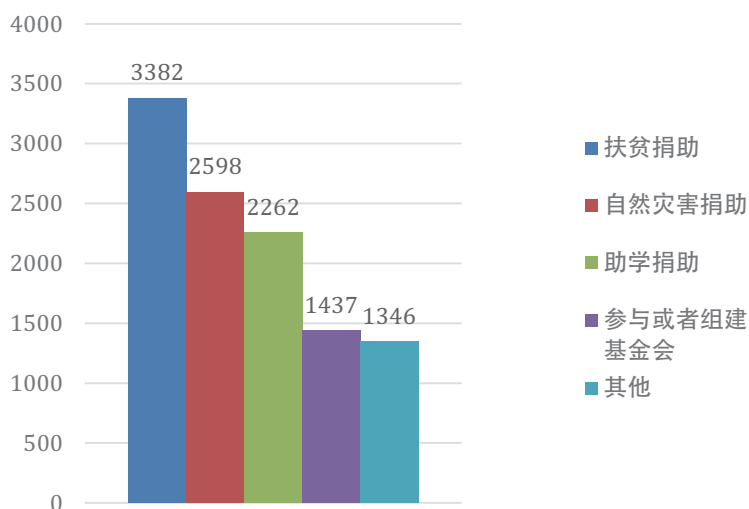


3.3 积极参与社会公益

2017年，私募基金管理人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。私募证券投资基金作为金融行业的重要组成部分，助力扶贫表现出色。2017年8月，中国证监会、中国证券投资基金业协会、汾西县精准扶贫项目签约仪式暨基金行业扶贫公益论坛在山西省临汾市汾西县举行，34家公募基金、私募证券投资基金管理公司参与汾西县扶贫项目，自愿捐款合计2 305万元。在随后召开的“基金行业扶贫公益论坛”上，“基金行业扶贫公益联席会”正式成立。

根据调查结果显示，在受访的6 369家公司中，有3 382家参与了扶贫捐助活动，扶贫捐助成为私募基金公司参与度最高的公益活动。在文化捐助和助学事业上，2017年度参与助学捐助的私募基金公司数量由2016年的343家上升至2 262家，比重由11%上升至20%，表明私募基金行业越来越重视社会精神文明建设，大力支持和推动文化事业发展。

图3-3 私募证券投资基金管理人捐助方向统计





3.4 践行 ESG 投资理念

践行 ESG 投资理念，助力中国资本市场行稳致远，是私募证券投资基金行业的重要社会责任。中国证券投资基金业协会努力倡导私募管理人以专业创造价值，更以责任引领发展，积极运用 ESG 标准来指导投资实践，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。具体到选择投资标的时，管理人应更加专注于符合经济发展趋势、治理结构规范、代表产业发展方向和注重环境保护的企业，为投资者创造更长期的业绩回报。

据中国证券投资基金业协会组织的问卷调查结果显示，有62.25%的私募证券投资基金管理人认同 ESG 投资理念。但之前中国证券投资基金业协会向公募基金、券商资管、私募证券投资基金管理人等机构共同开展过“ESG 责任投资情况调查”，在产品或人员绩效考核中，有85%的资产管理机构还未将 ESG 投资纳入考核标准。

国内私募基金行业的 ESG 责任投资尚处于初级阶段，政府、监管机构和市场主体都给予了高度重视，在实体经济转型升级进程中，践行社会责任的理念已经逐步融入私募基金管理人的发展进程。针对 ESG 责任投资的产品设计、产品及员工考核体系构建，已在少数机构中有了初步探索和落实。未来随着资产管理行业发展，私募基金 ESG 责任投资机制也将逐步完善。



第四章 行业发展特征、问题和展望

4.1 行业发展年度特征分析

4.1.1 私募证券投资基金行业发展增速放缓

在经过2015年、2016年的高速增长之后，私募证券投资基金行业在2017年的发展速度明显放缓。根据本报告的统计数据，自主发行类基金的数量和规模虽然保持了正增长，但是环比增速下降明显：自主发行类基金数量的环比增速由2016年的116.21%下降至2017年的39.72%；自主发行类基金备案规模的环比增速由2016年的71.47%下降至2017年的5.14%；私募证券投资基金的平均规模也进一步降低，较2016年的平均规模下降了24.76%。顾问管理类基金的数量和规模则在2017年双降，数量由3 903只下降至3 813只，管理规模由9 154.74亿元下降至8 489.74亿元。2017年私募证券投资基金管理人数量增长较为平稳，仅较2016年增长3.34%。

增长速度放缓的原因是多方面的：一方面，中国证券投资基金业协会坚持问题导向，把“扶优限劣”作为私募基金行业自律管理工作的主基调，注销了一大批无展业能力的空壳机构；另一方面则是市场方面的原因，受2017年上半年证券市场行情低迷、银行委外赎回等因素影响，基金数量和规模增速相对缓慢。增速的下滑表明私募证券投资基金行业已经由登记备案初期的爆发式增长阶段过渡到规范发展的新阶段。

4.1.2 私募证券投资基金行业发展分化显著

私募证券投资基金行业的分化主要表现在以下三方面：

一是管理规模存在显著分化。根据本报告的统计数据，2017年，8 263家私募证券投资基金管理人中，管理规模在1亿元以下的管理人占比80.11%；管理规模最大的前十家管理人管理规模合计占比18.57%，管理规模最大的前二十家管理人管理规模合计占比26.60%。显然，拥有较强自主发行能力的私募证券投资基金管理人仍是少数，管理规模集中度仍然较高。

二是投资业绩存在显著分化。2017年，在中国经济底部企稳的大背景下，“二八分化”的行情主导了2017年的A股市场，大盘蓝筹股上涨强劲，大消费和金融板块表现