私募基金“跑步”进入十万亿元时代

在规模增加的同时，还须综合施策解决潜在问题，使行业回归资产管理本源

经济日报·中国经济网记者 周 琳

热点聚焦

私募基金实际管理规模超过10万亿元，主要是因为股权类私募基金扩张。这一规模的快速扩张主要原因是高净值人群持续增多。除了成绩，也要看到问题。当前行业发展还出现了发展不均衡等现象，根除弊病需要在法律、监管、市场等多个层面综合施策

中国证券投资基金业协会发布最新数据显示，截至今年8月底，已登记的私募基金管理人约为2.07万家，较上月增加542家，已备案私募基金6.06万只，较上月增加1954只，管理基金规模为10.21万亿元，较上月增加2600亿元。今年以来，正在运行中的私募基金实际管理规模首次超过10万亿元，与规模为11万亿元的公募基金差距继续缩小。

在看到私募基金“跑步前进”的同时，不能忽视的是，行业内部的潜在问题也在增多。例如，部分畸形私募公司“兼营”投资与融资活动，增加了潜在金融风险。又如，部分私募资管活动以合同约束代替信托约束，“只管合同不顾投资人利益”的问题依然存在。要根除弊病，需要在法律、监管、市场等多个层面综合施策，让私募基金回归资产管理行业本源，回归服务实体经济正轨。

私募股权市场里程碑

“私募行业实缴规模突破10万亿元，意味着私募基金目前的规模基本与公募相当，成为资金市场的中坚力量。”格上理财研究员徐丽说。

截至2017年9月10日，基金业协会自律管理下的资产管理业务总规模达54.09万亿元，较2016年底增长4.9%。其中，公募基金规模为11.20万亿元，较2016年底增长22.3%；私募证券和私募股权基金规模为10.25万亿元，较2016年底增长31.2%。

从行业自身发展看，步入“10万亿元”时代后，私募迎来黄金发展阶段。徐丽表示，随着公众对私募行业认知程度的提升，行业内逐渐涌现出各种各样的优秀私募机构，将引领整个私募行业蓬勃发展。

“私募基金突破10万亿元是国内私募股权市场的里程碑，也是2014年以来新一轮私募发展大潮的必然结果。”第三方股权投资机构投中研究院分析师付晓旭表示，在央企混改不断推进的背景下，私募基金进入“互联网+实体”、芯片制造和机器人研发等行业的趋势越来越明显。

值得关注的是，在经历前期超高速发展后，目前已有超过2万家私募管理人和超过6万只私募基金，难免会出现一些乱象，这些问题反过来对私募行业的健康发展提出了更高要求，行业发展转型任重道远。

规模增加源自配置需求

私募基金规模为何能快速增加？细看私募规模增加的结构，可以发现，股权类私募基金成为规模增加的大头，证券类私募反而出现下降趋势。

基金业协会统计显示，今年以来，股权创投私募规模增长了1.68万亿元，达到6.37万亿元；证券类私募基金今年以来继续缩水，下降了5201亿元，只有2.25万亿元。总体看，私募股权、创业管理人的资产管理规模占全部私募基金的比例为62%，成为推动私募规模跨入10万亿元大关的主要力量。

付晓旭表示，从资金的供给端来看，资本市场的资金首先来自于居民可支配收入的增加。近年来，我国高净值客户人群数量增加显著。根据招商银行报告显示，从2006年至2016年，全国个人持有的可投资资产总体规模从26万亿元增长至165万亿元，年均复合增长率为20%。高净值人群从18万人增长至超过180万人。这从资金源头上为私募股权基金提供了发展空间。此外，国内受资本市场监管和金融衍生品不发达等因素限制，居民可投资的金融工具有限，也从侧面促成了私募股权基金的迅速成长。

从政策环境来看，近年来政府引导基金的兴起促进了私募股权基金扩张。目前，国内政府引导基金规模约为2.5万亿元，国字头基金的入场带来了政府层面的驱动力，提升了国内私募股权基金的增长速度。

格上理财研究员雷蕾也认为，今年以来，股权类私募基金规模的增长主要来自于高净值人群的增多。近几年，投资股权市场的高额回报让更多投资者看到财富效应，高净值投资者、政府引导基金和私募管理人均竞相涌入。此外，新股发行常态化在一定程度上利好私募股权退出。随着国内投资者的不断成熟，股权基金作为配置工具得到了更多人的认可。

发展不均衡不容忽视

在看到私募行业发展成绩之余，也不能忽视当前行业发展面临的地域发展不均衡和“二八分化”现象。

基金业协会统计显示，截至8月底，北京、上海、深圳三地私募管理的基金总规模达6.34万亿元，占私募总规模的62%。相比之下，其他辖区私募数量和规模要小很多。大连、云南、河南等14地的私募数量不足100家，其中青海仅有12家。

从私募管理人规模分布看，超过八成的私募管理人规模低于10亿元，其中绝大部分低于5亿元；已登记的私募基金管理人有管理规模的共1.78万家，平均管理基金规模为5.74亿元。超过100亿元规模的私募管理人仅有169家，50亿元至100亿元规模的私募管理人为210家，1亿元至5亿元的有3641家，0.5亿元至1亿元的有2034家。

业内专家表示，剔除区域经济发展因素，在这些结构性问题的背后，主要与私募基金自身的信托关系不清晰、投资功能与融资功能不清晰、市场化信用机制不健全等内部因素有关。反过来看，那些信托关系落实较好、投融资功能清晰、市场信用机制健全的地区或城市往往能带动私募基金更好、更快地发展。

基金业协会会长洪磊认为，信托与委托关系不清晰，导致部分行业实践脱离了信托关系的有效约束。委托关系只要不存在欺诈或重大过失等限制性条件，管理人在持续性管理运营中，并不承担忠实于投资者的法定义务。这可能导致潜在非法私募等现象的出现；投资功能与融资功能不清晰，监管重心与实践不匹配，部分泛私募资产管理“兼营”投资与融资活动时，必然产生监管空白和套利，增加金融系统性风险；市场化信用机制不健全，“信用依附”削弱“风险自担”的投资文化。个体信用约束严重不足，在资金端表现为“刚性兑付”产品从银行延伸至信托、资管，在资产端表现为对基础资产缺少合理的风险定价，“风险自担”约束达不到实效。

要解决这些问题，实现私募基金行业健康发展，应从市场制度与市场行为不匹配的视角思考。洪磊表示，从法律层面看，应当修订完善《证券法》《基金法》等相关法律，充分发挥特别法的专业价值，将各类资产管理纳入统一规范，根据本质特征确立各类资管活动的法律属性、活动边界与行为规范，为行业统一监管奠定法理基础。

洪磊表示，从监管层面看，要充分发挥金融稳定发展委员会的统筹决策与协调职能，统一资产管理的上位法要求，实现功能监管。从市场层面看，要推动现代化行业治理体系，建立市场化信用体系与信用文化。要以个体信用的积累、运用为基础，逐步推动个体信用在市场竞争中发挥基础性作用，打破市场与监管博弈和监管套利的怪圈，推动市场主体回归行业本质，以持续的专业性和真正有价值的创新推动行业健康发展。

山西“债转股”已签约一千多亿元

落地仍面临多个难点

本报记者 郭子源

“截至今年7月末，山西银行业市场化债转股已签订框架协议及达成意向金额1120亿元，获总行审批金额374亿元，目前已落地资金158亿元。”山西银监局副局长王志刚在9月19日举行的银行业例行新闻发布会上透露，全省银行业多措并举去杠杆，债转股工作逐步进入实施阶段。

据介绍，已落地项目分别为中国工商银行与太钢集团债转股项目第一期40亿元，中国建设银行与焦煤集团市场化债转股项目118亿元。

“2016年12月份，工行与太钢、同煤、阳泉集团分别签署《债转股合作框架协议》，今年又陆续启动潞安、晋煤、太重债转股业务。”工行山西省分行行长陆钦说，总行已先后审批通过太钢、同煤、阳煤、潞安债转股金额合计142.5亿元。其中，已为太钢投放40亿元债转股资金，通过资管计划对太钢集团下属公司增资扩股。此外，同煤、阳煤、潞安办理的债转股业务均采用基金方式。“工行山西省分行正在有序推进基金落地事宜，预计今年10月份实现基金落地并实缴到位。”

值得注意的是，市场化债转股虽然签约规模较大，但实际落地金额占比却较低。“究其原因，在于实施过程中还有一些困难和问题。”王志刚说。

具体来看，一是此轮债转股对象以国有企业为主，债转股实施中涉及国有股权变更，需要履行企业内部流程、国资委审批流程，内部流程和审批程序耗时较长，部分债转股项目短时间无法落地。二是部分大型国企本身具有从银行获得低成本资金的优势，实施债转股后，股东增多、股权稀释，参与债转股的积极性不高。三是从投后持有期间管理看，持有期间的收益不容易确认，参与主体以基金方式转股后将面临收益测算、利润考核等难题。四是债转股可以通过上市、并购、全国中小企业股份转让系统、区域性股权市场交易等实现转让退出，但国内尚未建立起完善的多层次股权交易市场，上市退出还存在较大不确定性。五是实施债转股虽短期内有利于降低企业杠杆率，但由于缺乏对企业负债的约束机制，企业如果继续扩大负债规模，会导致债转股效果大打折扣。

“下一步，山西银监局将督促辖内银行业加快推进已签约债转股协议的项目落地，引导债转股资金流向有较好发展前景但遇到暂时困难的优质企业，严禁技术落后、产能过剩企业参与债转股。”王志刚说。

2017互联网财险用户调研报告发布——

中青年已婚群体投保意识更强

本报讯 记者江帆报道：近日，中国保险行业协会互联网产险联盟联合艾瑞咨询发布《2017互联网财产险用户调研报告》，对2017年互联网财产险用户的购买群体、购买行为、购买渠道等方面的构成作出分析并提出了发展建议。

《报告》显示，互联网财产保险用户群体集中在26岁至45岁已婚中青年群体，其中36岁至45岁人群更偏好购买保险。《报告》认为，中青年已婚群体保险购买偏好原因在于，社会角色多重性产生多样化需求。《报告》还显示，保险用户个人月收入水平为中高收入人群者，投保意识更强。数据显示，购买保险的用户个人月收入在6000元至10000元的群体，占比36.5%，高于样本总体比例。

在受教育程度上，互联网财产险购买者以本科学历为主，占比达57.5%。《报告》认为，较高学历人群投保意识更强的原因在于主动投保意识更强，对复杂条款的理解能力也更强。

从用户购买保险品类看，汽车类保险最普及，有38.3%的用户最常购买汽车类保险，位居第一；有22.8%的用户最常购买电商类保险，位居第二；有13.1%的用户最常购买资金安全类产品。

从用户产品选择影响因素看，大型保险公司优势明显。数据显示，用户最常在大型保险公司购买保险产品。保险用户在产品选择时最看重的因素是理赔渠道是否畅通和保险公司的品牌，占比分别达到29.6%和27.1%。

从购买渠道看，电商类保险产品的销售主要是在淘宝相关渠道上。这是由于该类险种购买主要伴随网购行为而发生。淘宝相关渠道不仅在电商类保险业务销售中具有明显优势，在资金安全类产品销售中也有自身的优势。

本版编辑 孟 飞

经过近一年努力，完成项目投资16笔，盈利状况良好——

结构调整基金成国企改革重要推手

本报记者 亢 舒

风向标

■ 基金80%的投资集中在中央企业和国有骨干企业的结构调整项目上，20%投向具有良好收益前景的市场化项目

■ 未来，基金将在第三代核电、物联网、大数据、机器人、高端医疗、智能制造、新能源等领域重点投资

“国家级”股权投资基金国有企业结构调整基金（简称结构调整基金）成立至今已近一年时间，该基金董事长朱碧新日前在接受记者采访时表示，结构调整基金已完成（含已签约）项目投资16笔，合计签约金额超过511亿元，其中国有企业项目占比超过90%；已完成交割和近期拟完成交割的项目金额近310亿元。

截至目前，项目盈利状况良好。朱碧新介绍说，结构调整基金80%的投资集中在中央企业和国有骨干企业的结构调整项目上，20%投向以新兴产业和先进制造业为代表的具有良好收益前景的市场化项目。经过近一年时间努力，这只基金通过市场化手段推动了央企和重点国有骨干企业的布局结构调整和转型升级，包括改革脱困。

据了解，结构调整基金经国务院批准，受国资委委托，由中央企业国有资本运营公司——诚通集团牵头设立和管理，总规模3500亿元，首期募集资金1310亿元，是目前全球第二、国内最大的私募股权投资基金，共有招商局、兵器工业集团、中国石化、中国移动、中国中车集团等10个股东。按照章程约定，今年9月底前，第二笔出资393亿元将到位；明年9月底以前，剩余出资将全部到位。

今年8月份，在中国联通和中粮资本的混改项目中，国有企业结构调整基金发挥了重要作用。根据与中国联通签署的《股份转让协议》，结构调整基金将以129.75亿元为对价受让中国联通集团所持中国联通A股部分股份。交易完成后，结构调整基金将持有中国联通A股6.11%的股份，成为其第三大股东。随后，结构调整基金完成了对中粮资本投资有限公司8亿元股权投资，成为中粮资本第五大股东。结构调整基金与其他知名企业发挥合力，实质性推进混改，实现国企股权多元化，以市场化为导向，健全公司治理机制，提高企业效率和竞争能力。

参与定增是结构调整基金促进国有资本结构调整的推手。截至目前，结构调整基金参与了中冶、中国国航、中国电建、洛阳钼业非公开发行项目，有效推动了产业集聚和转型升级，促进了国有资本合理流动。

与此同时，结构调整基金还是国有企业去杠杆、转型升级的帮手。结构调整基金积极参与了国调中铝铜产业发展基金项目、中钢股份债务重组项目、中国一重债务重组项目、中国重工市场化债转股项目，通过市场化方式让过去解不开的结解开了。

据介绍，结构调整基金已成为国有资本市场化运作的能手。结构调整基金通过投资互联网金融企业京东金融，促进国有资本对“金融+互联网”这一新商业模式提前布局。此外，结构调整基金还出资3.5亿元与中国中车集团公司等机构共同发起设立中车环境科技有限公司，并参与了光大绿色环保港股IPO项目、中信建投港股IPO基石投资项目、中信产业基金项目、深圳国调招商并购股权投资子基金项目。

朱碧新表示，未来结构调整基金的投资方向是引导国有资本结构布局调整，推动央企体制机制改革和技术升级创新。“未来结构调整基金将在第三代核电、物联网、大数据、机器人、高端医疗、智能制造、新能源等领域重点投资，促进央企之间、央企与其他市场主体间的战略合作与产学研协同创新，并通过海外技术类并购整合积极实施‘中国制造2025’战略，提升央企国际化经营水平。”

中国银行业监督管理委员会周口监管分局
关于颁发《中华人民共和国金融许可证》的公告

下列机构经中国银行业监督管理委员会周口监管分局批准，颁发《中华人民共和国金融许可证》。现予以公告：

河南沈丘农村商业银行股份有限公司
简称：沈丘农商银行
机构编码：B1671H341160001
许可证流水号：00588914
业务范围：许可该机构经营中国银行业监督管理委员会依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务，经营范围以批准文件所列的为准。
批准成立日期：2017年09月06日
住所：河南省周口市沈丘县阳光路与群贤路交叉口西北角
发证机关：中国银行业监督管理委员会周口监管分局
发证日期：2017年09月14日

以上信息可在中国银行业监督管理委员会网站（www.cbrc.gov.cn）查询