

2018 年度私募基金管理人 财务分析报告

2018 年度私募基金管理人 财务分析报告

摘 要

截至 2018 年底，在中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）登记私募基金管理人 24,448 家，其中，于本报告数据采集日前，按要求提交 2018 年度经审计的财务报告、审计意见类型为无保留意见、填报不存在明显错误，且未持有金融监管部门颁发的与金融业务相关的牌照及注册信息的私募基金管理人共 22,133 家。本报告以此 22,133 家私募基金管理人作为样本进行统计分析，并对其按机构类型和 2018 年度平均管理基金规模¹进行分类和分层，总结归纳行业特性及发展态势。分类及分层方式如下：

梯队划分	2018年度平均管理基金规模（元）	
	私募证券投资基金管理人 (以下简称 “证券类管理人”)	私募股权、创业投资基金管理人(以下简称“股权、创投类管理人”)
第一梯队 T1(大型)	50 亿(含)以上	100 亿(含)以上
第二梯队 T2(中型)	5 亿(含)至 50 亿	10 亿(含)至 100 亿
第三梯队 T3(小型)	500 万(含)至 5 亿	500 万(含)至 10 亿
第四梯队 T4(不活跃型)	500 万以下	500 万以下

1 此处私募基金管理人的年度平均管理基金规模指本年度四个季度末管理基金规模加总除以 4。

2018 年度私募基金管理人财务分析报告

22,133 家样本管理人 2018 年底管理基金规模合计 12.49 万亿元。从分层结果来看，第一、第二梯队管理人数量占样本管理人总数的 9%²，管理基金规模占样本管理人总管理基金规模的约 83%，其中，第一梯队上述比例分别为 1% 和 44%，行业集中度极高。

从综合财务指标来看，**盈利情况方面**：样本管理人中 6,418 家于 2018 年获得盈利，占比 29%，盈利管理人平均净利润为 1,036 万元；其中，第一梯队的盈利情况最为优异，盈利管理人数量占比达 88%，平均净利润 4,837 万元；第一梯队中，股权、创投类管理人优于证券类管理人，净利润率达 53%，净资产收益率达 24%。**资产负债率方面**：样本管理人的资产负债率主要集中在 20% ~ 40%，第二梯队股权、创投类管理人资产负债率最高达 39%；约 10% 的样本管理人资产负债率超过 80%。**业务活跃度方面**：样本管理人 2018 年度获得营业收入合计 2,050 亿元，平均每家营业收入 926 万元；通过资产管理业务获得管理费收入（含业绩报酬）合计 1,311 亿元，平均每家管理费收入（含业绩报酬）592 万元。2018 年度实际获得营业收入的管理人约 15,600 家，占比 71%。前三梯队共约 3,100 家管理人无营业收入，占前三梯队管理人总数的 20%；第四梯队约 3,400 家管理人无营业收入，占第四梯队管理人总数的 55%。**主营业务专注度方面**：样本管理人 2018 年度通过资产管理业务获得管理费收入（含业绩报酬）占总营业收入比例为 64%，其中，第一梯队管理人业务专注度最高，各类型管理人该比例均高于 85%。

样本管理人中会员约 3,200 家，合计管理基金规模 5.29 万亿元，平均每家会员管理人管理基金规模为 16.32 亿元。2018 年度，会员管理人获得营业收入合计 864 亿元，平均每家会员管理人营业收入为 2,110 万元；通

2 样本管理人包含全部机构类型的私募基金管理人，本文提到的样本管理人总量或比例等数据，如未特别指出，均包含全部机构类型管理人数据。

过资产管理业务获得管理费收入(含业绩报酬)合计 411 亿元,平均每家会员管理人的管理费收入(含业绩报酬)为 1,268 万元。无论从盈利情况来看,还是从业务活跃度及业务专注度情况来看,会员管理人情况均优于总样本情况。

从资产、负债、所有者权益、营业收入、营业支出、所得税费用及其他利润表科目等七大要素,本报告比较分析了样本管理人的财务特征:

1、资产

样本管理人占比最大的三项资产科目为金融资产、长期股权投资和其他应收款,三者占比合计超过总资产的 80%。其中,股权、创投类管理人的长期股权投资余额最高,占总资产的比重为 31%。分梯队来看,第一梯队和第二梯队样本管理人所持金融资产和长期股权投资比重明显较高,其投资活动较为活跃;且其其他应收款比重明显较小,运营资金周转情况相对较好。

2、负债

其他应付款和其他负债为样本管理人主要的两项负债,占比合计超过负债总额的 80%。其中,股权、创投类管理人的其他应付款余额中有 65% 是应付关联方款项,高于证券类管理人的 52%。此外,借款为股权、创投类管理人的主要负债之一,占其总负债的比重为 21%,平均借款余额为 1,199 万元,其中第一、第二梯队股权、创投管理人的平均借款余额更是超过 5,000 万元;借款在证券类管理人的总负债中占比并不重大。

3、所有者权益

实收资本是样本管理人所有者权益中最重要的组成部分。证券类管理人和股权、创投类管理人的平均实收资本占权益总额的比例分别达 84% 和 76%。未分配利润反映了管理人的留存收益情况,2018 年底第一、第二梯队各类管理人的累计盈利情况较好,尤其是第一梯队证券类管理人,未分配利润占权益总额的比重超过 30%。股权、创投类管理人在成立后

2018 年度私募基金管理人财务分析报告

增资等股东结构调整更为活跃，资本公积在其所有者权益中占有相对较大比重。

4、营业收入

管理费收入和业绩报酬是样本管理人主要的营业收入来源，在证券类管理人和股权、创投类管理人营业收入中占比分别为 71% 和 75%。按梯队来看，管理规模越小的管理人，越依靠其他收入贡献利润。

5、营业支出

管理费用为占比最大的营业支出项目，主要由职工薪酬、专业服务费及其他费用构成，其占总营业支出的比重超 45%。第一、第二梯队各类管理人的薪酬水平远高于总样本平均薪酬水平，其中第一梯队证券类管理人和股权、创投类管理人人均薪酬均为 51 万元，第二梯队证券类管理人和股权、创投类管理人人均薪酬分别为 21 万元和 31 万元。此外，不同机构类型管理人的营业成本、销售费用和资产减值损失在营业支出中所占的比重差异较大。证券类管理人的营业成本占比较大，超过了 20%；但股权、创投类管理人发生资产减值损失的管理人数量最多，为 1,088 家，占有所有发生资产减值损失的管理人总数的 76%。

6、所得税费用

2018 年度样本管理人中共有 5,414 家发生了所得税费用，占样本管理人总数的比例约为 24%，合计所得税费用 99 亿元。其中，4,839 家管理人的所得税费用数额为正。绝大部分样本管理人的实际税率低于 25%。

7、其他利润表项目

投资收益是样本管理人其他利润表项目中的另一主要收入来源。2018 年度，存在直接投资的股权、创投类管理人中，80% 以上实现了正投资收益，且管理规模越大获得的平均收益也越大；存在直接投资的证券类管理人中，第一梯队有约 70% 的管理人获得了正收益，但另外三个梯队的管理人中有近一半的管理人则为投资亏损。

样本管理人中仅 9% 获得了政府补助，规模越大越容易获得政府补助，而大部分第三梯队和第四梯队管理人获得的政府补助低于 5 万元。按注册地来看，注册在江浙地区的样本管理人获得政府补助的比例较高。

目 录

一、财务报表分析分层及筛选方法介绍	1
二、样本管理人财务情况.....	3
(一) 资产管理规模及财务情况综述.....	3
(二) 财务科目及指标分析.....	8
1. 资产项目分布情况及分析	8
2. 负债项目分布情况及分析	12
3、所有者权益项目分布情况及分析.....	16
4. 营业收入项目分布情况及分析	20
5. 营业支出项目分布情况及分析	24
6. 所得税费用科目情况及分析	29
7. 其他利润表项目分布情况及分析.....	29
三、私募基金管理人会员管理基金规模及财务情况.....	31

正文

基于私募基金管理人填报的财务信息，为全面、客观认识私募基金行业现状，科学引导私募基金管理人防范风险及维护合格投资者权益，积极把握私募基金行业未来发展方向，中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）联合普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）对 2018 年度私募基金管理人财务信息进行了系统化分析。本次分析从财务视角出发，对已登记私募基金管理人根据机构类型及 2018 年度管理基金规模¹进一步细化分类和分层，总结归纳行业特性及发展态势。

截至 2018 年底，在协会登记的私募基金管理人 24,448 家，备案私募基金 74,642 只，管理基金规模 12.71 万亿元。截至本报告数据采集日，2018 年底前已登记的私募基金管理人中共 22,271 家完成 2018 年度经审计的财务报告更新，其中，22,165 家管理人的财务报告审计意见类型为标准无保留意见。

一、财务报表分析分层及筛选方法介绍

本次财务分析选取 2018 年底前已登记、按要求提交经审计的 2018 年度财务报告且审计意见类型为无保留意见、填报不存在明显错误，且未持有金融监管部门颁发的与金融业务相关的牌照及注册信息的私募基金管理人作为样本进行分析。符合以上条件的私募基金管理人共 22,133 家（以下简称“样本管理人”），覆盖 2018 年底已登记私募基金管理人总数的 90% 以上。

¹ 此处私募基金管理人的年度平均管理基金规模指本年度四个季度末管理基金规模加总除以 4。

2018 年度私募基金管理人财务分析报告

由于此次分析样本覆盖样本较多且样本间差异程度较大，为增加分析结果的有效性，样本管理人被按机构类型和年度平均管理基金规模进行分类和分层。样本管理人按照机构类型被分类为私募证券投资基金管理人（以下简称“证券类管理人”）、私募股权、创业投资基金管理人（以下简称“股权、创投类管理人”）；在此基础上，样本管理人又进一步被按照其 2018 年度平均管理基金规模分层为四个梯队，各梯队分别对应大型、中型、小型及不活跃型管理人。分类和分层方式如下：

表1-1 私募基金管理人分类分层方式

梯队划分	2018年度平均管理基金规模（元）	
	证券类管理人	股权、创投类管理人
第一梯队 T1（大型）	50 亿（含）以上	100 亿（含）以上
第二梯队 T2（中型）	5 亿（含）至 50 亿	10 亿（含）至 100 亿
第三梯队 T3（小型）	500 万（含）至 5 亿	500 万（含）至 10 亿
第四梯队 T4（不活跃型）	500 万以下	500 万以下

从分层结果来看，第一、第二梯队管理人数量占样本管理人总数的 9%²，管理基金规模占样本管理人总管理基金规模的 83%，其中，第一梯队上述比例分别达到 1% 和 44%，行业集中度极高。

此外，为减少部分极端财务指标对整体样本数据的影响，在计算各类财务指标时剔除最大 5% 及最小 5% 极值。

2 样本管理人包含全部机构类型的私募基金管理人，本文提到的样本管理人总量或比例等数据，如未特别指出，均包含全部机构类型管理人数据。

二、样本管理人财务情况

(一) 资产管理规模及财务情况综述

私募基金行业涉及管理人众多，且各管理团队的管理风格及投资能力参差不齐，不同类型及梯队的管理人的财务形态彰显不一。截至 2018 年底，样本管理人管理基金规模合计 12.49 万亿元，平均每家管理人管理基金规模 5.64 亿元。于 2018 年度，样本管理人获得营业收入合计 2,050 亿元，平均每家营业收入 926 万元；通过资产管理业务获得管理费收入（含业绩报酬）合计 1,311 亿元，平均每家管理费收入（含业绩报酬）592 万元，平均管理费率为 1.05%。

从盈利情况来看，样本管理人中 6,418 家于 2018 年获得盈利，占比 29%，盈利管理人平均净利润为 1,036 万元；其中，第一梯队的盈利情况最为优异，盈利管理人数量占比达 88%，平均净利润 4,837 万元；第一梯队中，股权、创投类管理人优于证券类管理人，净利润率达 53%，净资产收益率达 24%。第二梯队的盈利管理人数量过半，其中，证券类管理人平均净利润超 400 万元，股权、创投类管理人平均净利润超 1,000 万元；第三、第四梯队管理人获得盈利难度较大，较小的资产管理规模带来的收入无法完全覆盖日常经营开支。从管理人类型来看，证券类管理人盈利数量占比 18%，低于股权、创投类管理人的 35%，不同类型的管理人间差异较大。

进一步细看盈利能力，第一梯队各类型管理人的净资产利润率均超 20%；第二梯队股权、创投类管理人的净资产利润率超 15%，而证券类管理人仅为 6%；第三、第四梯队各类管理人的净资产利润率均为负。

从资产负债情况来看，样本管理人的资产负债率主要集中在 20% ~ 40%，其中第二梯队股权、创投类管理人资产负债率相对较高，接近 40%。另外，约 10% 的样本管理人的资产负债率超 80%。

从业务活跃度情况来看，前三梯队管理人均在 2018 年度有一定的管理

2018 年度私募基金管理人财务分析报告

基金规模，而第四梯队管理人中约有 1,500 家在 2018 年末管理基金资产，占样本管理人总数的 7%。从营业收入端来看，2018 年度实际获得营业收入的管理人约 15,600 家，占比 71%。前三梯队共约 3,100 家管理人无营业收入，占前三梯队管理人总数的 20%；第四梯队约 3,400 家管理人无营业收入，占第四梯队管理人总数的 55%。

从业务专注度情况来看，获得营业收入的管理人中，管理费收入（含业绩报酬）占营业收入的比例低于 50% 的管理人约 1,200 家，占样本管理人总数的 5%。第一及第二梯队管理人的管理费收入（含业绩报酬）占营业收入的占比超 80%，整体业务专注度较好；但是第四梯队股权、创投类管理人的管理费收入（含业绩报酬）占营业收入的占比低于 50%。

两类管理人的具体分层结果及总体财务指标情况如下：



图 2-1-1 各梯队管理人数量（家）分布

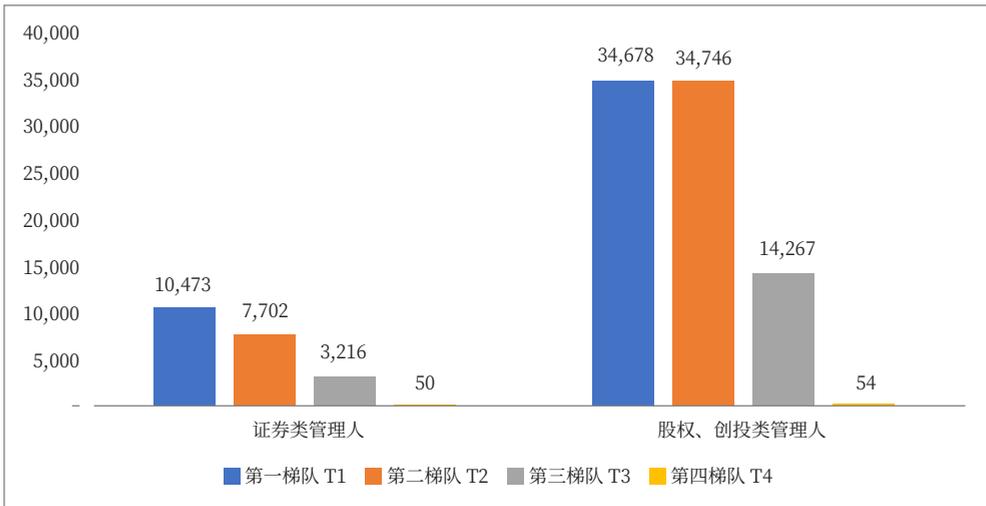


图 2-1-2 各梯队管理人管理基金规模（亿元）分布

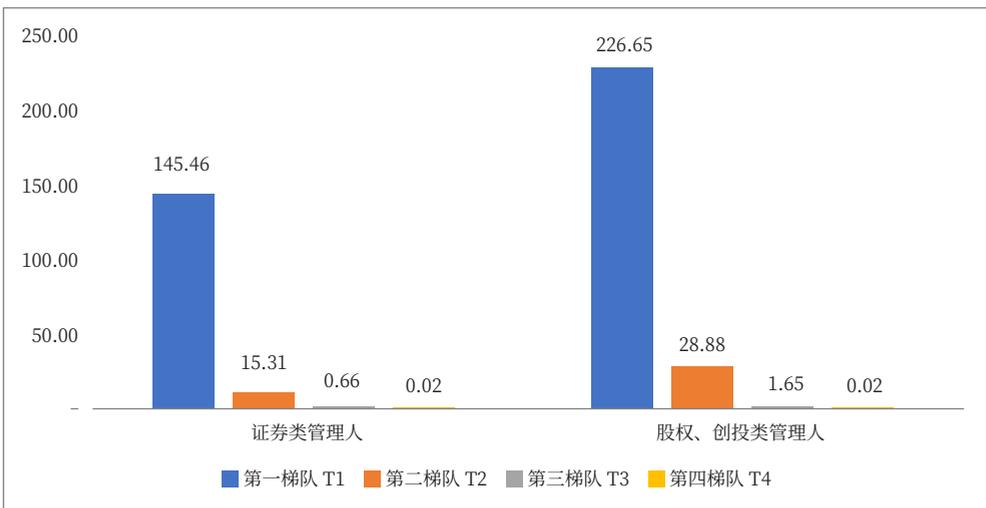


图 2-1-3 各梯队管理人平均管理基金规模（亿元）分布

表2-1-1 证券类管理人分层结果及总体财务数据

	规模界限 (元)	平均 规模 (亿元)	数量 (家)	占比	总规模 (亿元)	占比	净资产 利润率	资产 负债率	盈利 管理人 数量 (家)	盈利管理 人占本梯 队管理人 数量比例	平均 净利润 ³ (万元)
第一梯队 T1	50 亿 (含) 以上	145.46	72	0.89%	10,472.82	48.84%	23.17%	34.90%	60	83.33%	4,586.92
第二梯队 T2	5 亿 (含) 至 50 亿	15.31	503	6.20%	7,702.15	35.92%	5.58%	29.73%	299	59.44%	436.39
第三梯队 T3	500 万 (含) 至 5 亿	0.66	4,868	60.00%	3,215.94	15.00%	-12.63%	18.44%	958	19.68%	21.37
第四梯队 T4	500 万 (不 含) 以下	0.02	2,671	32.91%	50.49	0.24%	-11.93%	18.47%	183	6.85%	0.47
合计			8,114	100.00%	21,441.40	100.00%			1,500	18.49%	

3 平均净利润为盈利管理人的平均净利润。

表2-1-2 股权、创业类管理人分层结果及总体财务数据

	规模界限 (元)	平均 规模 (亿元)	数量 (家)	占比	总规模 (亿元)	占比	净资产 利润率	资产 负债率	盈利 管理人 数量 (家)	盈利管理 人占本梯 队管理人 数量比例	平均 净利润 (万元)
第一梯队 T1	100 亿(含) 以上	226.65	153	1.15%	34,677.86	41.41%	23.74%	27.97%	139	90.85%	5,326.53
第二梯队 T2	10 亿(含) 至 100 亿	28.88	1,203	9.01%	34,746.30	41.49%	15.35%	38.87%	860	71.49%	1,128.35
第三梯队 T3	500 万(含) 至 10 亿	1.65	8,669	64.93%	14,266.54	17.04%	-2.78%	32.62%	3,208	37.01%	86.98
第四梯队 T4	500 万(不 含)以下	0.02	3,326	24.91%	53.99	0.06%	-14.40%	18.99%	412	12.39%	14.48
合计			13,351	100.00%	83,744.69	100.00%			4,619	34.60%	

（二）财务科目及指标分析

1. 资产项目分布情况及分析

样本管理人的资产构成包括：货币资金、金融资产⁴、长期股权投资、其他应收款和其他资产。从资产结构来看，金融资产、长期股权投资和其他应收款为占总资产比重最大的三类资产，且各梯队呈现不同的资产结构特征。

截至 2018 年底，证券类管理人和股权、创投类管理人的金融资产平均余额分别为 1,240 万元和 3,394 万元；证券类管理人和股权、创投类管理人的长期股权投资平均余额分别为 955 万元和 3,649 万元，其中，股权、创投类管理人长期股权投资余额占总资产的比重为 31%，高于证券类管理人的 23%。分梯队来看，各类管理人的平均金融资产余额和平均长期股权投资余额及其占总资产的比重均随着资产管理规模的减少而递减，第一梯队和第二梯队管理人的投资活动明显更为活跃。

其他应收款是样本管理人另一项重要资产。截至 2018 年底，证券类管理人和股权、创投类管理人其他应收款平均余额分别为 1,335 万元和 2,549 万元，占总资产的比重分别为 32% 和 22%，其中，股权、创投类管理人的其他应收款余额总金额中有 58% 来自关联方，高于证券类管理人的 45%。分梯队来看，管理规模越小的管理人其他应收款余额占总资产的比重反而越大。

另外，股权、创投类管理人倾向于预留更充足的货币资金。截至 2018 年底，股权、创投类管理人的货币资金平均余额为 1,024 万元，占总资产的比重为 9%，高于证券类管理人。分梯队来看，第一、第二梯队管理人一般比第三、第四梯队管理人拥有更充足的头寸。

4 金融资产包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、贷款及应收款项和可供出售金融资产。

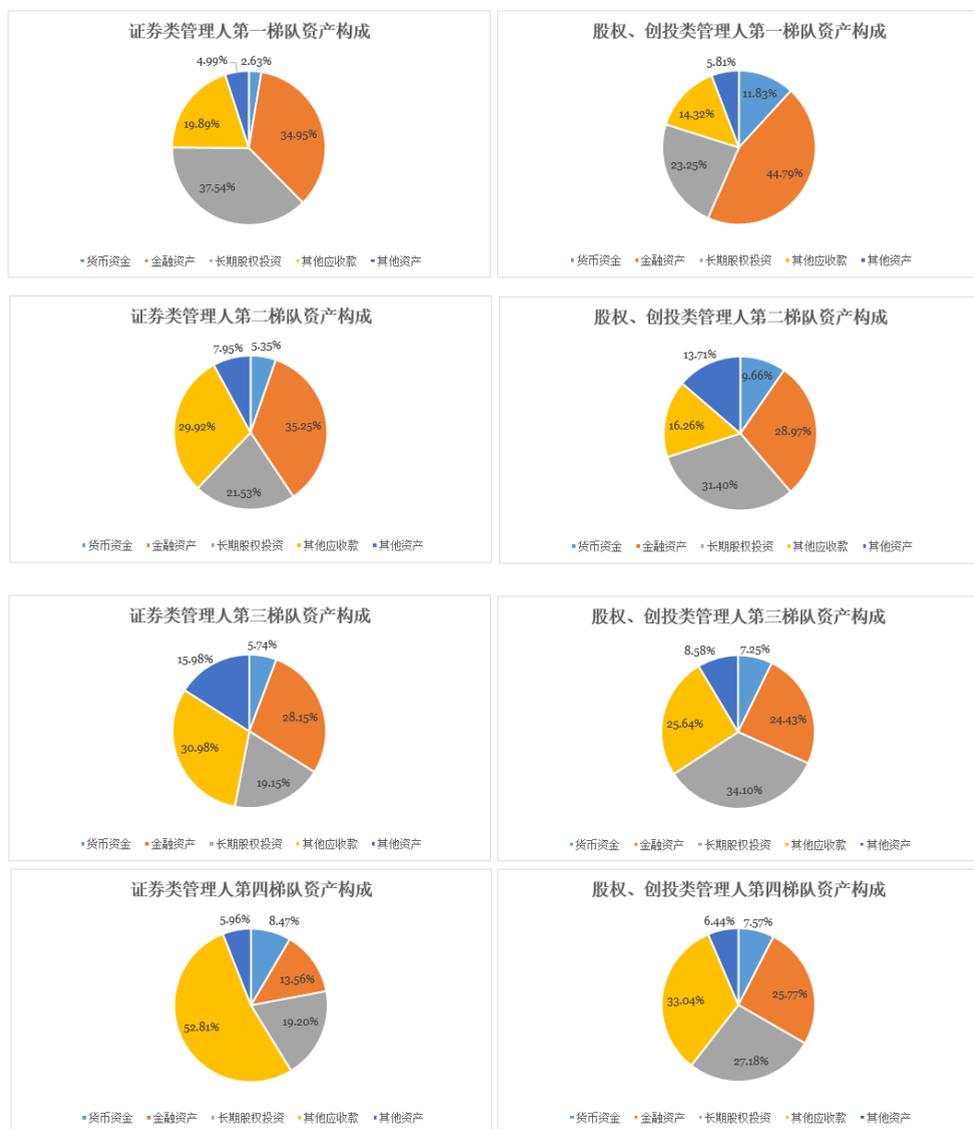


图 2-2-1 各梯队管理人资产项目结构

表2-2-1 证券类管理人资产构成

项目	第一梯队		第二梯队		第三梯队		第四梯队		总体	
	平均余额 (万元)	占总资产 比重								
货币资金	1,924.48	2.63%	1,050.87	5.35%	173.97	5.74%	135.39	8.47%	231.16	5.49%
金融资产	25,575.58	34.95%	6,920.04	35.25%	853.84	28.15%	216.72	13.56%	1,239.53	29.44%
长期股权投资	27,472.07	37.54%	4,226.51	21.53%	580.84	19.15%	306.82	19.20%	955.26	22.68%
其他应收款	14,556.05	19.89%	5,872.53	29.92%	939.45	30.98%	844.02	52.81%	1,334.67	31.69%
其他资产	3,644.20	4.99%	1,559.20	7.95%	484.31	15.98%	95.31	5.96%	450.94	10.70%
资产总额	73,172.38	100.00%	19,629.15	100.00%	3,032.41	100.00%	1,598.26	100.00%	4,211.56	100.00%

表2-2-2 股权、创投类管理人资产构成

项目	第一梯队		第二梯队		第三梯队		第四梯队		总体	
	平均余额 (万元)	占总资产 比重								
货币资金	16,759.66	11.83%	4,171.85	9.66%	570.11	7.25%	344.24	7.57%	1,023.91	8.71%
金融资产	63,475.85	44.79%	12,515.97	28.97%	1,920.85	24.43%	1,172.34	25.77%	3,394.47	28.87%
长期股权投资	32,945.61	23.25%	13,564.60	31.40%	2,681.20	34.10%	1,236.43	27.18%	3,648.76	31.04%
其他应收款	20,294.22	14.32%	7,022.95	16.26%	2,015.92	25.64%	1,503.08	33.04%	2,548.79	21.68%
其他资产	8,230.82	5.81%	5,921.69	13.71%	675.18	8.58%	292.73	6.44%	1,139.23	9.70%
资产总额	141,706.16	100.00%	43,197.06	100.00%	7,863.26	100.00%	4,548.82	100.00%	11,755.16	100.00%

2. 负债项目分布情况及分析

样本管理人的负债构成包括：应付职工薪酬、其他应付款、应交税费、其他负债和借款。从负债结构来看，其他应付款为私募基金管理人主要负债，借款在股权、创投类管理人的负债中同样占有较大比重，而应付职工薪酬和应交税费在各类管理人的负债中占比均很小。

证券类管理人和股权、创投类管理人的其他应付款余额占比更是分别达到了 67% 和 56%。其中，股权、创投类管理人的其他应付款余额中有 65% 是应付关联方款项，高于证券类管理人的 52%。并且，随着管理规模的下降，其他应付款在总负债中的占比逐步升高。

借款为股权、创投类管理人的主要负债之一，而对于证券类管理人而言则不明显。截至 2018 年底，借款科目有余额的管理人共有 722 家，占样本管理人总数的 3%，其中股权、创投类管理人为 451 家。股权、创投类管理人的平均借款余额为 1,199 万元，其中第一、第二梯队股权、创投类管理人的平均借款余额更是超过 5,000 万元。股权、创投类管理人的借款余额在总负债中的占比为 21%，远高于证券类管理人的 4%。从借款余额与实收资本的相关指标来看，共有 213 家管理人的借款余额与实收资本之比超过 80%，其中股权、创投类管理人有 166 家。

应付职工薪酬包括短期薪酬和长期激励。截至 2018 年底，各类样本管理人的应付职工薪酬余额在总负债中的占比均小于 2%，第一、第二梯队管理人的应付职工薪酬余额占比略高于第三、第四梯队管理人。证券类管理人和股权、创投类管理人中分别有约 48% 和 38% 的管理人年底无应付职工薪酬余额，且主要集中在第三梯队和第四梯队。

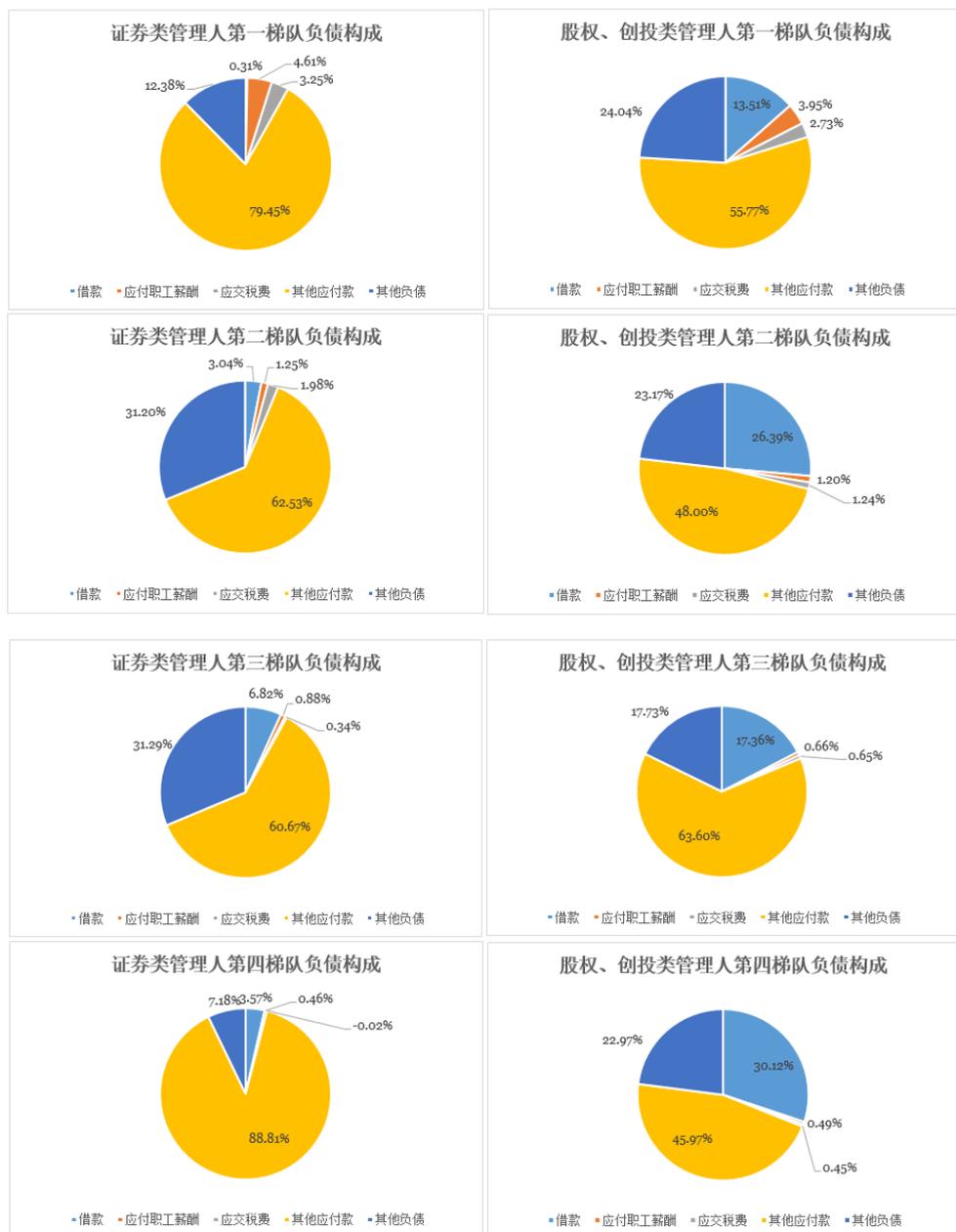


图 2-2-2 各梯队管理人负债项目结构

表2-3-1 证券类管理人负债构成

项目	第一梯队		第二梯队		第三梯队		第四梯队		总体	
	平均余额 (万元)	占总负债 比重								
借款	70.64	0.31%	322.55	3.04%	98.22	6.82%	26.35	3.57%	88.22	4.48%
应付职工薪酬	1,057.94	4.61%	133.07	1.25%	12.74	0.88%	3.40	0.46%	26.40	1.34%
应交税费	745.61	3.25%	209.92	1.98%	4.90	0.34%	-0.15	-0.02%	22.52	1.14%
其他应付款	18,218.86	79.45%	6,639.45	62.53%	874.14	60.67%	654.76	88.81%	1,313.23	66.70%
其他负债	2,838.21	12.38%	3,313.49	31.20%	450.81	31.29%	52.93	7.18%	518.49	26.34%
负债总额	22,931.26	100.00%	10,618.48	100.00%	1,440.81	100.00%	737.29	100.00%	1,968.86	100.00%

表2-3-2 股权、创投类管理人负债构成

项目	第一梯队		第二梯队		第三梯队		第四梯队		总体	
	平均余额 (万元)	占总负 债比重								
借款	5,850.00	13.51%	5,433.84	26.39%	726.01	17.36%	687.73	30.12%	1,199.40	21.28%
应付职工薪酬	1,711.53	3.95%	246.76	1.20%	27.74	0.66%	11.08	0.49%	62.62	1.11%
应交税费	1,183.89	2.73%	255.33	1.24%	27.14	0.65%	10.35	0.45%	56.78	1.01%
其他应付款	24,154.22	55.77%	9,882.26	48.00%	2,659.80	63.60%	1,049.68	45.97%	3,155.79	55.99%
其他负债	10,408.08	24.04%	4,770.03	23.17%	741.64	17.73%	524.47	22.97%	1,161.29	20.61%
负债总额	43,307.72	100.00%	20,588.22	100.00%	4,182.33	100.00%	2,283.31	100.00%	5,635.88	100.00%

3、所有者权益项目分布情况及分析

样本管理人的所有者权益构成包括: 实收资本、资本公积、其他综合收益、盈余公积、未分配利润和其他权益项目。

实收资本是样本管理人所有者权益中最重要的组成部分。截至 2018 年底, 证券类管理人和股权、创投类管理人的平均实收资本余额分别为 1,892 万元和 4,670 万元, 占权益总额的比例分别达 84% 和 76%。样本管理人中有 359 家无实缴出资, 其中证券类管理人 191 家, 股权、创投类管理人 160 家。从各梯队整体情况来看, 管理规模越大的管理人, 其实收资本也更充足。

股权、创投类管理人在成立后增资等股东结构调整更为活跃, 资本公积在股权、创投类管理人的所有者权益中占有较大比重, 为 11%, 且在各梯队之间无明显的差异。

未分配利润反映了管理人的留存收益情况。截至 2018 年底, 各类样本管理人第一、第二梯队的累计盈利情况较好, 尤其是证券类, 未分配利润占权益总额的比重超过 30%; 第三梯队管理人盈利能力欠佳, 第四梯队管理人则整体呈现亏损。

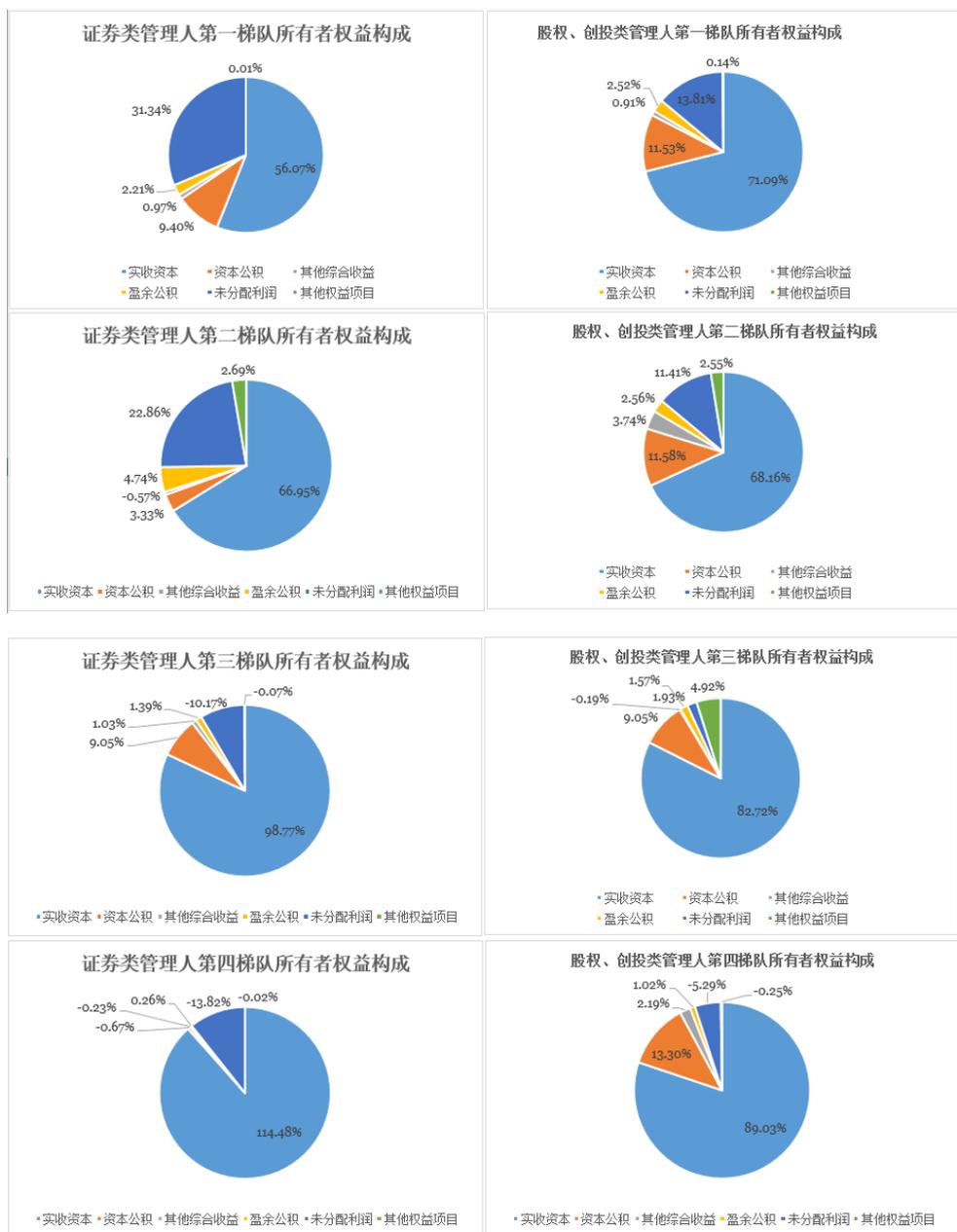


图 2-2-3 各梯队管理人所有者权益项目结构

表2-4-1 证券类管理人所有者权益构成

项目	第一梯队		第二梯队		第三梯队		第四梯队		总体	
	平均余额 (万元)	占权益总 额比重								
实收资本	28,172.07	56.07%	6,032.83	66.95%	1,572.10	98.77%	985.64	114.48%	1,891.61	84.35%
资本公积	4,722.03	9.40%	300.49	3.33%	144.02	9.05%	-5.76	-0.67%	145.04	6.47%
其他综合收益	486.55	0.97%	-51.31	-0.57%	16.38	1.03%	-1.94	-0.23%	10.32	0.46%
盈余公积	1,112.18	2.21%	427.02	4.74%	22.09	1.39%	2.24	0.26%	50.33	2.24%
未分配利润	15,745.76	31.34%	2,060.03	22.86%	-161.84	-10.17%	-119.00	-13.82%	131.15	5.85%
其他权益项目	2.53	0.01%	241.60	2.69%	-1.15	-0.07%	-0.21	-0.02%	14.25	0.63%
总权益	50,241.12	100.00%	9,010.66	100.00%	1,591.60	100.00%	860.97	100.00%	2,242.70	100.00%

表2-4-2 股权、创投类管理人所有者权益构成

项目	第一梯队		第二梯队		第三梯队		第四梯队		总体	
	平均余额 (万元)	占权益总 额比重								
实收资本	69,955.10	71.09%	15,410.99	68.16%	3,045.03	82.72%	2,016.92	89.03%	4,669.93	76.32%
资本公积	11,349.87	11.53%	2,617.32	11.58%	333.09	9.05%	301.21	13.30%	657.22	10.74%
其他综合收益	899.06	0.91%	844.90	3.74%	-7.07	-0.19%	49.66	2.19%	94.22	1.54%
盈余公积	2,481.58	2.52%	578.83	2.56%	57.80	1.57%	23.26	1.02%	123.92	2.03%
未分配利润	13,587.47	13.81%	2,580.14	11.41%	70.90	1.93%	-119.84	-5.29%	404.38	6.61%
其他权益项目	125.36	0.14%	576.66	2.55%	181.19	4.92%	-5.71	-0.25%	169.61	2.76%
总权益	98,398.44	100.00%	22,608.84	100.00%	3,680.94	100.00%	2,265.50	100.00%	6,119.28	100.00%

4. 营业收入项目分布情况及分析

样本管理人的营业收入项目构成主要包括：管理费收入、业绩报酬和其他收入。

总体来看，管理费收入和业绩报酬是样本管理人主要的营业收入来源。其中，证券类管理人和股权、创投类管理人 2018 年度从因管理资产取得的收入（管理费收入和业绩报酬合计）占比分别为 71% 和 75%。

其他收入主要包括销售收入和提供投资顾问业务产生的收入等。各梯队比较来看，管理规模越小的样本管理人，主营业务的专注度越低，越依靠其他收入贡献利润。

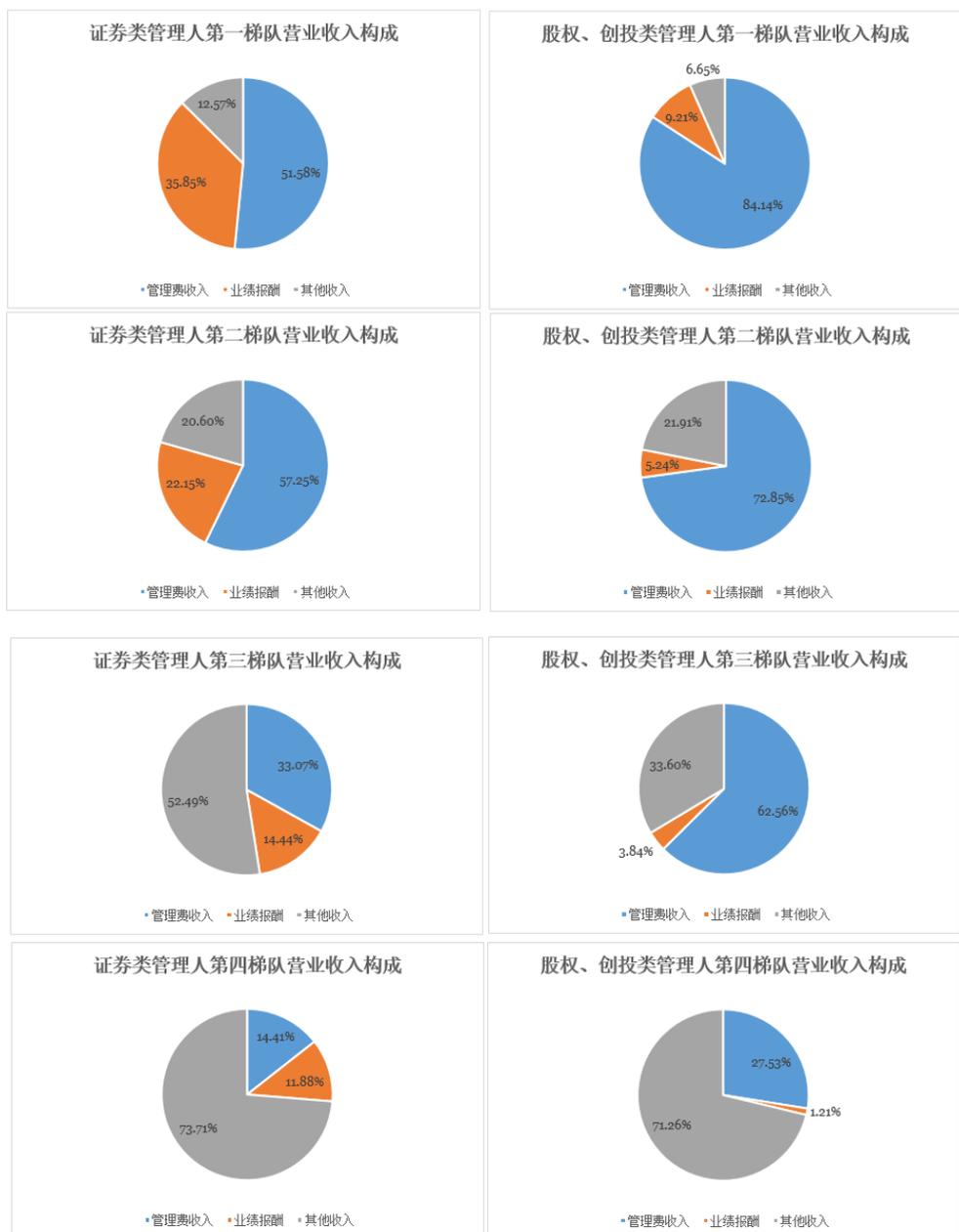


图 2-2-4 各梯队管理人营业收入项目结构

表2-5-1 证券类管理人营业收入构成

项目	第一梯队		第二梯队		第三梯队		第四梯队		总体	
	平均金额 (万元)	占总营业 收入比重								
管理费收入	6,932.93	51.58%	1,473.95	57.25%	65.53	33.07%	5.42	14.41%	193.98	47.30%
业绩报酬	4,818.79	35.85%	570.24	22.15%	28.60	14.44%	4.47	11.88%	96.74	23.59%
其他收入	1,688.54	12.57%	530.59	20.60%	104.00	52.49%	27.75	73.71%	119.39	29.11%
总营业收入	13,440.26	100.00%	2,574.78	100.00%	198.13	100.00%	37.64	100.00%	410.11	100.00%

表2-5-2 股权、创投类管理人营业收入构成

项目	第一梯队		第二梯队		第三梯队		第四梯队		总体	
	平均金额 (万元)	占总营业收入比重								
管理费收入	8,968.01	84.14%	2,034.90	72.85%	220.63	62.56%	29.78	27.53%	436.65	69.36%
业绩报酬	981.39	9.21%	146.48	5.24%	13.55	3.84%	1.31	1.21%	33.56	5.33%
其他收入	708.65	6.65%	611.83	21.91%	118.50	33.60%	77.06	71.26%	159.35	25.31%
总营业收入	10,658.05	100.00%	2,793.21	100.00%	352.68	100.00%	108.15	100.00%	629.56	100.00%

5. 营业支出项目分布情况及分析

样本管理人的营业支出项目构成主要包括：营业成本、管理费用、销售费用、财务费用、税金及附加、资产减值损失和其他营业支出。其中，管理费用为占比最大的营业支出项目，主要由职工薪酬、专业服务费及其他费用构成。

在职工薪酬方面，2018 年度，证券类管理人和股权、创投类管理人分别有 445 家和 1,463 家无职工薪酬支出，占各类型样本管理人总数的比例分别为 6% 和 12%。证券类管理人总体平均人均薪酬为 7 万元，其中第一梯队和第二梯队管理人的平均人均薪酬分别为 51 万元和 21 万元；股权、创投类管理人总体平均人均薪酬为 12 万元，其中第一梯队和第二梯队管理人的平均人均薪酬分别为 51 万元和 31 万元。第一、第二梯队管理人的薪酬水平远高于各类管理人的总体平均薪酬水平。

其他费用主要是样本管理员工的差旅费、会议费、日常办公支出等管理费用。证券类管理人和股权、创投类管理人的其他费用在营业支出中的占比分别为 29% 和 26%。各梯队中，中小型管理人的其他费用占营业支出的比例较大型管理人更高，最高达 42%。

样本管理人中共有 1,434 家于 2018 年有资产减值损失发生额，占比 6%。证券类管理人和股权、创投类管理人分别有 273 家和 1,088 家。在上述 1,434 家管理人中，有 80% 的管理人为计提资产减值损失，其中，股权、创投类管理人有 870 家，占比 75%。其余管理人为冲回已计提资产减值损失。

不同机构类型的管理人，营业成本、销售费用和财务费用在营业支出中所占的比重差异较大。证券类管理人的营业成本占比较大，均超过了 20%；股权、创投类管理人财务费用的占比达 12%。

表2-6-1 证券类管理人人均薪酬

	总体管理人 人均薪酬(万元)	盈利管理人 人均薪酬(万元)	亏损管理人 人均薪酬(万元)
第一梯队	51.12	55.58	27.06
第二梯队	21.02	24.57	16.54
第三梯队	6.90	7.77	6.73
第四梯队	3.19	2.58	3.24

表2-6-2 股权、创投类管理人人均薪酬

	总体管理人 人均薪酬(万元)	盈利管理人 人均薪酬(万元)	亏损管理人 人均薪酬(万元)
第一梯队	51.14	52.22	39.79
第二梯队	31.12	37.45	17.50
第三梯队	10.86	13.74	9.36
第四梯队	5.98	8.36	5.72

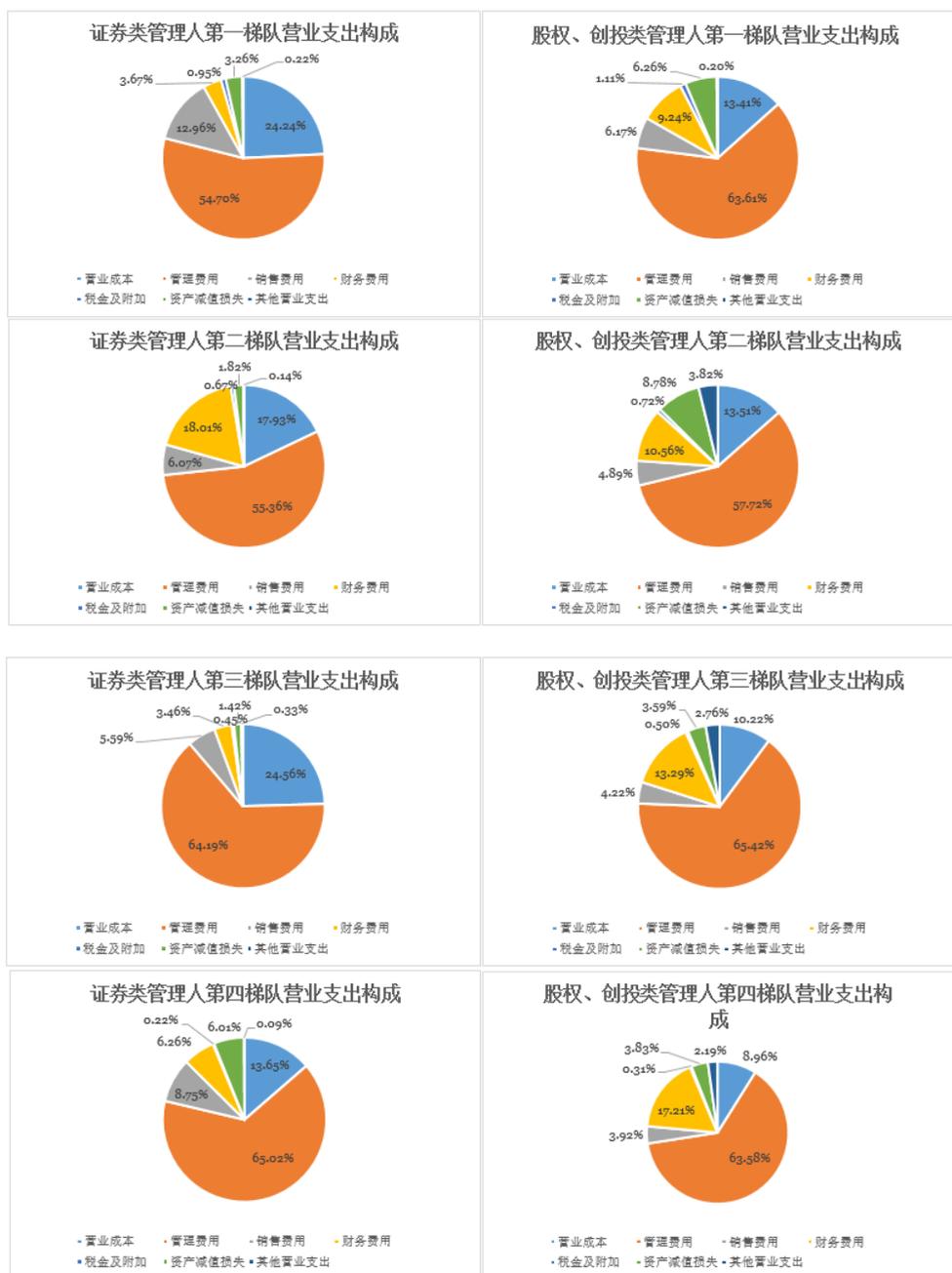


图 2-2-5 各梯队管理人营业支出项目结构

表2-7-1 证券类管理人营业支出构成

项目	第一梯队		第二梯队		第三梯队		第四梯队		总体	
	平均金额 (万元)	占总营业 支出比重								
营业成本	2,146.18	24.24%	388.27	17.93%	69.22	24.56%	13.99	13.65%	89.24	21.47%
管理费用	4,842.79	54.70%	1,198.82	55.36%	180.89	64.19%	66.63	65.02%	247.73	59.61%
其中：职工薪酬	2,773.08	31.32%	421.55	19.47%	81.69	28.99%	32.15	31.38%	110.33	26.55%
专业服务费	313.31	3.54%	117.50	5.43%	12.88	4.57%	2.33	2.28%	18.56	4.47%
其他费用	1,756.40	19.84%	659.77	30.46%	86.31	30.63%	32.15	31.36%	118.84	28.59%
销售费用	1,147.46	12.96%	131.42	6.07%	15.76	5.59%	8.97	8.75%	30.73	7.40%
财务费用	324.54	3.67%	390.00	18.01%	9.74	3.46%	6.41	6.26%	35.01	8.42%
税金及附加	83.70	0.95%	14.58	0.67%	1.27	0.45%	0.22	0.22%	2.48	0.60%
资产减值损失	288.22	3.26%	39.41	1.82%	3.99	1.42%	6.16	6.01%	9.42	2.27%
其他营业支出	21.69	0.22%	2.94	0.14%	0.93	0.33%	0.10	0.09%	0.97	0.23%
总营业支出	8,854.58	100.00%	2,165.44	100.00%	281.80	100.00%	102.48	100.00%	415.58	100.00%

表2-7-2 股权、创投类管理人营业支出构成

项目	第一梯队		第二梯队		第三梯队		第四梯队		总体	
	平均金额 (万元)	占总营业 支出比重								
营业成本	983.54	13.41%	328.54	13.51%	46.89	10.22%	20.29	8.96%	76.35	11.62%
管理费用	4,665.20	63.61%	1,403.42	57.72%	300.02	65.42%	144.05	63.58%	410.50	62.47%
其中：职工薪酬	2,381.61	32.47%	629.39	25.89%	127.53	27.81%	67.17	29.65%	183.50	27.92%
专业服务费用	619.13	8.44%	244.23	10.04%	39.96	8.71%	12.06	5.32%	58.04	8.83%
其他费用	1,664.46	22.70%	529.81	21.79%	132.52	28.90%	64.82	28.61%	168.97	25.72%
销售费用	452.42	6.17%	118.84	4.89%	19.36	4.22%	8.87	3.92%	30.67	4.67%
财务费用	677.68	9.24%	256.80	10.56%	60.94	13.29%	38.99	17.21%	80.17	12.20%
税金及附加	81.31	1.11%	17.51	0.72%	2.30	0.50%	0.71	0.31%	4.18	0.64%
资产减值损失	459.49	6.26%	213.43	8.78%	16.47	3.59%	8.67	3.83%	37.33	5.68%
其他营业支出	14.86	0.20%	92.88	3.82%	12.61	2.76%	4.94	2.19%	17.96	2.72%
总营业支出	7,334.50	100.00%	2,431.42	100.00%	458.59	100.00%	226.52	100.00%	657.16	100.00%

6. 所得税费用科目情况及分析

2018 年样本管理人中共有 5,414 家发生了所得税费用，其中有 4,839 家管理人的所得税费用数额为正。在所有发生了所得税费用的管理人中，有 4,000 家在 2018 年度实现盈利。而在盈利管理人中，仍有 2,468 家无所得税费用，占盈利管理人数量的 38%。其中，第三、第四梯队证券类盈利管理人和第四梯队股权、创投类盈利管理人中有超过 50% 无所得税费用。从平均的实际所得税率来看，第一、二梯队管理人平均实际所得税率显著高于第三、四梯队。证券类盈利管理人的实际所得税率在各管理人中处于最低水平。

表2-8-1 证券类盈利管理人所得税率

	盈利管理人数量 (家)	盈利管理人所得税/ 利润总额平均值	盈利管理人所得税/ 利润总额中位数
第一梯队	60	15.92%	21.06%
第二梯队	299	15.39%	19.08%
第三梯队	958	6.27%	-
第四梯队	183	3.88%	-

表2-8-2 股权、创投类盈利管理人所得税率

	盈利管理人数量 (家)	盈利管理人所得税/ 利润总额平均值	盈利管理人所得税/ 利润总额中位数
第一梯队	139	20.78%	25.00%
第二梯队	860	17.24%	23.90%
第三梯队	3,208	10.63%	7.12%
第四梯队	412	8.13%	-

7. 其他利润表项目分布情况及分析

其他利润表项目构成主要包括：投资收益、公允价值变动损益、资产处置收益、其他收益和营业外收支项目。2018 年度，所有样本管理人均无资产处置收益和其他收益。

2018 年度私募基金管理人财务分析报告

投资收益是样本管理人的另一主要收入来源，其体现了金融资产和长期股权投资产生的收益情况。2018 年度，存在直接投资的股权、创投类管理人中，80% 以上实现了正投资收益，且管理规模越大获得的平均收益也越大。存在直接投资的证券类管理人中，第一梯队有 70% 的管理人获得了正收益，但另外三个梯队的管理人中有近一半的管理人则为投资亏损。

表2-9-1 证券类管理人投资收益

	投资收益/(亏损) 平均值(万元)	投资收益/(亏损) 中位数(万元)	实现投资收益的管理 人数量占比
第一梯队	3,829.52	130.87	70.77%
第二梯队	79.25	3.80	59.24%
第三梯队	-32.53	0.50	56.34%
第四梯队	-32.37	0.01	52.43%

表2-9-2 股权、创投类管理人投资收益

	投资收益/(亏损) 平均值(万元)	投资收益/(亏损) 中位数(万元)	实现投资收益的管理 人数量占比
第一梯队	5,236.17	482.44	88.19%
第二梯队	1,920.23	63.54	85.53%
第三梯队	333.81	7.73	81.63%
第四梯队	150.70	3.61	78.76%

营业外收支包括营业外收入和营业外支出，而营业外收入又分为政府补助、税收返还和其他营业外收入。2018 年度，所有样本管理人均无营业外支出。2,068 家管理人获得了政府补助，仅占样本管理人数量的 9%，但从绝对量来说在管理人整体营业外收入中占比较大。规模越大的管理人越容易获得政府补助，而大部分第三梯队和第四梯队管理人获得的政府补助低于 5 万元。按注册地来看，注册在上海和江苏的股权、创投类管理人中，均有 9% 的管理人获得了政府补助；注册在宁波和上海的证券类管理人中，分别有

25% 和 19% 的管理人获得了政府补助。而注册在北京的管理人，相对获得政府补助的较少。

表2-10-1 证券类管理人政府补助

	政府补助 平均值(万元)	政府补助 中位数(万元)	获得政府补助的 管理人数量(家)	占各梯队管理人 总数的比例
第一梯队	293.49	101.27	24	33.33%
第二梯队	35.43	8.40	94	18.69%
第三梯队	4.69	0.38	594	12.20%
第四梯队	1.21	0.10	184	6.89%

表2-10-2 股权、创投类管理人政府补助

	政府补助 平均值(万元)	政府补助 中位数(万元)	获得政府补助的 管理人数量(家)	占各梯队管理人 总数的比例
第一梯队	493.13	163.03	25	16.45%
第二梯队	169.56	39.00	177	14.73%
第三梯队	33.96	1.51	751	8.66%
第四梯队	65.29	0.25	157	4.72%

三、私募基金管理人会员管理基金规模及财务情况

截至2018年底，样本管理人中会员约3,200家，合计管理基金规模5.29万亿元，平均每家会员管理人管理基金规模为16.32亿元。2018年度，会员管理人获得营业收入合计864亿元，平均每家会员管理人营业收入为2,110万元；通过资产管理业务获得管理费收入（含业绩报酬）合计411亿元，平均每家会员管理人的管理费收入（含业绩报酬）为1,268万元。

从盈利情况来看，会员管理人中1,414家于2018年获得盈利，其中，股权、创投类会员管理人的盈利管理人数量占比超过50%，证券类会员管理

2018 年度私募基金管理人财务分析报告

人的盈利管理人数量相对较少，占比约 35%，会员管理人整体盈利情况优于总样本情况。

从资产负债情况来看，会员管理人的资产负债率主要集中在 20% ~ 40%，约 10% 的会员管理人的资产负债比超 80%，与总样本情况基本一致。

从业务活跃度情况来看，2018 年度未管理基金资产的会员管理人数量约占会员管理人总数的 2%；会员管理人中未获得营业收入的管理人数量约占会员管理人总数的 8%。会员管理人整体业务活跃度情况绝对优于总样本情况。

从业务专注度情况来看，有营业收入的会员管理人中，前三梯队证券类会员管理人及股权、创投类会员管理人的管理费收入（含业绩报酬）占营业收入的占比均高于 80%，第四梯队会员管理人占比均高于 50%，优于总样本情况。