

私募业十年发展透视：从量增到质升 头部效应明显

证券时报记者 许孝如

近年来，随着监管力度持续加强，私募行业发展态势从快速扩张阶段转向稳定发展阶段。在此过程中，行业集中度得以进一步提升，一批存在异常经营、违规操作等问题的私募被清退，推动整个行业经历了从“量”的增长向“质”的提升的转型过程。

为深入了解私募行业发展现状、探寻

行业未来发展方向，值中国私募基金“金长江”奖评选活动开展十周年之际，证券时报发起《私募基金行业现状及未来发展方向调查》。此次问卷调查覆盖不同规模、不同策略类型的私募机构，共回收有效问卷54份。调查显示，多数受访者认为私募行业的竞争格局呈现出高度集中、头部效应明显的趋势，其次是行业竞争激烈、淘汰率高，行业未来主要增长点在于投资策略的发展。

1 行业竞争激烈，头部效应明显

经历一轮快速扩张期后，在市场调整和监管双重施压之下，私募行业进入调整期，基金数量、管理人数量均出现明显缩减，行业竞争压力加大。

调查显示，54家受访的私募基金管理人中，成立时间超过10年的占比达46.3%，5~10年占比为39.89%，3~5年占比12.96%，3年以下有1.85%。其中，规模在50亿元以上的占比达33.33%，20亿元~50亿元占比25.93%，5亿元~20亿元占比22.22%，5亿元以下占比18.52%；投资策略以股票策略为主，主动股票策略占比44.44%，量化股票策略占比20.37%，其他策略占比20.37%。

对于当前私募基金行业的竞争格局，61.11%的受访机构认为，行业高度集中，头部效应明显；24.07%的机构认为当前行业竞争激烈，淘汰率高；仅有12.96%的受访机构认为当前行业较为分散，中小机构机会多。

结合今年私募新产品备案发行情况来看，资金正向头部机构聚集，尤其是头部量

■ 对于当前私募行业竞争格局，61.11%的受访机构认为，行业高度集中，头部效应明显；24.07%的机构认为当前行业竞争激烈，淘汰率高；仅12.96%的机构认为当前行业较为分散。

化私募，包揽了今年备案案的前五名。

在是否开展ESG（环境、社会、治理）相关投资上，37.04%的受访机构表示没有相关投资，已经开展ESG投资和正在规划的占比分别为20.37%、33.33%。

对于未来五年的发展趋势，大多数受访机构认为行业呈现稳步增长和增速放缓的态势，合计占比达92.59%。

2 关注券商托管的技术支持和响应速度

在私募基金发展过程中，券商托管业务虽然起步较晚，但凭借强大的综合服务和市场化运作后发先至，与私募共成长。

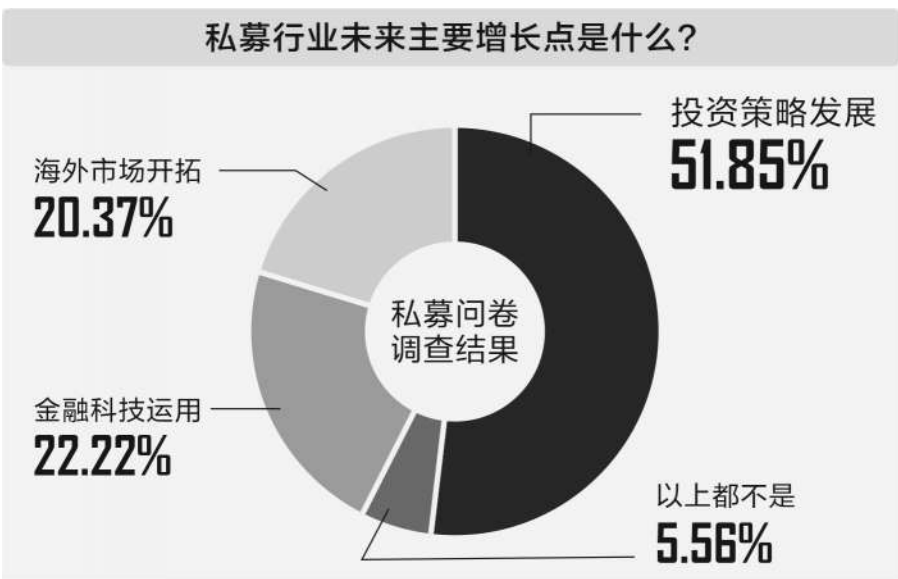
调查结果显示，66.67%受访私募机构表示，他们当前与券商托管业务的合作“非常频繁”，超过三成的受访机构表示合作“较为频繁”，合计占比超98%。

对于券商托管服务的满意度，37.04%的受访机构表示非常满意，59.26%的受访机构表示较为满意，合计占比超96%，有

3.7%的受访机构表示一般。

在改进服务方面，有81.48%的受访机构需要券商托管业务提供技术支持，有62.96%的受访机构想要加快服务响应速度，还有22.22%的受访机构希望提高费用的透明度。

对于与券商托管业务的合作模式展望中，近八成受访机构认为会更加紧密，形成战略合作；有两成的受访机构认为会保持现状，稳步发展。



数据来源：证券时报问卷调查 许孝如/制表

3 投资策略发展是未来增长点

当前，私募基金已经成为资本市场重要机构投资者。随着财富管理行业不断壮大，私募行业也面临着重要机遇和挑战。

调查结果显示，有35.19%的受访机构认为行业面临的最大挑战是监管政策趋严，25.93%和18.52%的受访机构认为最大的挑战是投资难度加大以及行业竞争加剧，12.96%的受访机构认为最大挑战是投资者需求多样化。

值得注意的是，超五成的受访机构认为投资策略发展是私募行业未来的主要增长点，各有两成的受访机构认为行业增长来自金融科技运用或海外市场开拓。

对于当前行业的合规风控水平，大多数受访机构认为参差不齐、大多数较好，占比为75.93%；少数受访机构认为整体都很

好和总体较差，分别占比12.96%、9.26%。

有四成的受访机构认为私募行业在投资者教育方面较为完善，但也有四成受访机构认为需要加强，仅有一成以上的受访机构认为非常完善。在科技运用方面，近六成受访机构认为较为领先，接近一成受访机构认为非常领先。

在吸引人才和品牌建设方面，近九成的受访机构认为私募行业对人才具有吸引力，近七成受访机构认为私募行业对品牌建设较为重视，也有近三成的受访机构认为需要加强品牌建设。

在客户服务方面，62.96%的受访机构认为“较为完善”，12.96%的受访机构认为“非常完善”，但也有24.07%的受访机构认为“需要加强”。

4 专业人士建言加强合规、投教

对于行业未来发展的建议，一家大型私募机构认为，应加强私募行业透明度和信息披露，包括投资过程、投资组合、风险控制等方面的透明度，提高信息披露的频率与质量。同时，应注重ESG，推动资金流向具有社会责任感的企业，不仅能够提升基金的长期回报，还能更好地满足投资者对社会价值的期望。

一家规模在20亿元~50亿元之间的

私募称，在私募的投资者结构上，需要进一步提升机构投资者占比；在行业治理方面，头部机构需要加强品牌建设和提高客户体验感，中小机构也应该寻求创新化，深耕垂直领域，打造差异化。

此外，强化合规体系、加强投资者教育、做好品牌建设成为不少私募机构的共识。“只有立足客户、立足策略，才能做好收益。”一家规模为5亿元以下的私募表示。

支付行业冰火两重天 大型机构业务持续聚焦 尾部公司不断出局

证券时报记者 谢忠翔

刚宣布筹划赴港上市的支付公司拉卡拉，6月17日盘中一度涨停，最终收盘涨16.16%。自4月年内股价低点以来，这家主营数字支付业务的A股上市公司已累计上涨近130%。

拉卡拉所处的支付行业近年来正经历着加速出清与整合。近日，又一家支付机构获监管准许，缩减业务类型，退出预付卡相关业务。今年5月末，央行信息显示，上海润通实业投资有限公司支付牌照遭注销，年内被注销支付公司增至6家。

业内研究人士对证券时报记者表示，作为金融和商业基础设施，支付行业提高从业门槛是必然的，从近年一多的变动来看，行业逐渐出清是趋势，头部支付机构业务也更加聚焦。

头部机构筹划赴港上市

6月16日晚间，拉卡拉公告称，筹划公司在香港联交所上市事项，公司正在与相关中介机构就此次H股上市的具体推进工作进行商讨，相关细节尚未确定。

在公告中，拉卡拉解释，赴港上市是“推进公司国际化发展战略，构建国内国际双循环格局，打造国际资本运作平台，加快数字货币在跨境场景的应用，进一步提升公司国际竞争力”。

6月17日，拉卡拉股价在开盘后出现大幅拉升，午盘一度涨停，截至当日收盘

近三年非银行支付机构处理网络支付业务规模				
	2022年	2023年	2024年	2025年一季度
处理网络支付笔数（亿笔）	10500	12300	13400	3060.72
处理网络支付金额（万亿元）	305.27	340.25	331.68	84.17

数据来源：央行 谢忠翔/制表

涨幅16.16%，总市值接近250亿元。

对于拉卡拉赴港上市有关事宜，证券时报记者向拉卡拉方面进行询问，但截至发稿前未得到回复。

该公司年报介绍，拉卡拉主要业务分为两大类：数字支付业务、科技服务业务。其中数字支付业务主要包括境内支付、跨境支付和支付服务三类；科技服务主要分为金融科技服务和“支付+”行业数字解决方案。

财务数据显示，2024年拉卡拉数字支付业务实现收入51.65亿元，同比微降0.27%；科技业务收入2.83亿元，同比下降18.43%，主要受信用卡营销推广服务收入同比大幅减少影响。今年一季度，受季节性因素、春节长假及行业整体承压的影响，该公司归母净利润1.01亿元，同比减少51.71%，营收12.99亿元，同比减少13.01%。

“筹划H股上市可能是为了拓宽融资渠道，获取更多资本，进而推动转型。”博通咨询首席分析师王蓬博对证券时报记者分析，从目前国内银行卡收单市场情况来看，特殊场景的生意规模受监管影响持续缩减，同类支付机构都亟需找到第二业务增长曲线。

年内6家机构注销

近年来，支付行业中的头部、腰部“玩家”加快战略布局，以满足合规和抢占市场，而尾部中小支付机构则遭遇市场清退和淘汰。

据央行官网披露，近期又有支付机构退出市场。5月末，支付机构润通实业已被注销牌照，年内遭到注销相关牌照的公司增加至6家。资料显示，该公司主要业务包括预付卡发行与受理等，支付业务类

型调整后，润通实业的牌照业务类型变为“储值账户运营Ⅱ类（上海市）”。

此外，山东飞银支付、上海银生宝电子支付、汇明商务服务、中汇电子支付和得仕股份等公司分别于今年1月至4月间陆续被注销。至此，央行发出的271张支付牌照已有102张被注销。从已注销支付牌照业务类别来看，预付卡业务类支付牌照注销数量占比超八成。

除了牌照的注销，也有支付机构主动退出相关业务。近日，央行官网信息显示，央行同意北京高汇通商业管理有限公司缩减业务类型，退出储值账户运营Ⅱ类业务，保留储值账户运营Ⅰ类业务。随后该公司回应称，其主动注销公司近年来积极展业的部分省份预付卡业务资质。

大中型支付公司持续增资

近年来，支付行业面临的另一大趋势是市场份额进一步向头部集中，大中型股东纷纷对旗下支付公司加码增资。

6月10日，人民银行深圳市分行官网披露，腾讯旗下的财付通获批增资70亿元，注册资本从153亿元增至223亿元。

据证券时报记者不完全统计，近年来，已有抖音支付、易宝支付、平安付、网易宝、滴滴支付、贝宝支付等十余家支付机构获央行批准，完成新一轮增资。

王蓬博对记者表示，作为金融和商业基础设施，支付行业提高从业门槛是必然的，这样才能促进行业健康发展，保证消费者和商户的合法权益。

越来越多的消金公司在不同场合强调“质量优先于规模”。

这背后原因是什么？可以先从业绩看起。上市公司系的31家消费金融公司去年业绩已浮出水面，业绩分化是主要特点。

首先是资产增速分化：去年末，蚂蚁消金总资产规模同比增超30%、建信消金增长超70%；阳光消金、招联消金、兴业消金等公司的总资产规模则有不同程度下降。

其次是业绩增速分化：不少头部消费金融营收净利双降，比如招联消金、兴业消金等；蚂蚁消金和部分腰部机构——如宁银消金、平安消金、南银法巴、苏银凯基、小米消金、湖北消金、建信消金、唯品富邦消金等则增收又增利。

事实上，除了市场热议的总资产及总负债、营收与净利润表现外，消金公司的收入结构值得剖析。尽管消金公司的业绩指标（诸如营收、利润等）已出齐，但披露收入结构者甚少。有据可查的财报数据显示，多家消金公司2024年利息净收入均出现滑坡，有的头部消金公司“量价齐跌”。

具体来看，招联消金发放贷款（含垫款，下同）由1670.66亿元降至1542.12亿元，利息净收入由205.35亿元降至187.19亿元；马上消金发放贷款由586.35亿元降低至536.66亿元，利息净收入由102.8亿元降低至94.95亿元。

此外，尚诚消金和中银消金发放贷款的规模虽然没有下降，但两家公司的利息净收入均同样下滑。

招联消金在进行业绩说明时，曾有一句关键归因“外部环境变化带来的不利影响加深”。其更强调“主动前瞻风险，优化调整资产结构”，在表述几个经营要素协调稳健发展的同时，把“质量”放在“质量、效益、规模、结构”四大要素之首。

这个说法颇有代表性，因为整个消费金融市场面临增速放缓的局面，居民消费动能相对偏弱。与此同时，贷款规模分母比较大的各类大中型消费金融机构，集体告别规模高速增长已是不争的事实。

有去年规模增速较高的腰部消金公司对记者表示，即便该公司去年在较低的规模基数上创出了较高的同比增幅，但今年并不对增速做强制要求。

另有几家消费金融公司主动或被动地弱化了对贷款余额增量及新增贷款户数的考核，同时在内部进一步强化了对零售贷款资产的质量管控。

如果说前几年消费金融公司对“结构优化”还只是停留在思考层面，那么如今已到了必须付诸实践的阶段——由于增量拓展困难，存量市场的竞争已然不可避免。尤其是稳住存量零售资产的质量，已成为今年多家消费金融公司明确表态要加码投入的重点方向。

在此前客群持续下沉的过程中，消费金融公司长尾客群的信用风险出现滞后暴露，导致部分消金公司近年被动增加信用减值损失的计提。例如，某资产规模在500亿至1000亿元区间的消金公司，2023年信用减值损失占营业收入的比例超过75%，对公司利润产生了显著拖累。

一名华东地区大中型消费金融公司的总经理向记者透露，其所在公司主动放弃规模考核指标已有数年，目前仅以净利润水平作为考核标准。据他观察，当前消费金融行业的资产质量仍处于下行期：一方面，年利率24%的对客资产供给紧张，且利润空间有限；另一方面，年利率36%的高息资产已积累较高风险。在此背景下，许多腰部机构今年的规模增长可能陷入停滞。

综上所述，管控好资产质量、防范新发风险，是当前消费金融公司从存量资产中挖掘收益的必然选择，这也是越来越多的消金公司强调“质量优先于规模”的核心原因。

永安期货聘任马志伟为总经理

证券时报记者 沈宁

6月17日，永安期货公告称，公司董事会审议通过了《关于聘任公司高级管理人员的议案》，经董事长提名，公司聘任马志伟为公司总经理，黄志明不再担任总经理职务。此外，公司还聘任史品为公司首席风险官。

永安期货表示，董事会提名与薪酬考核委员会事前审查了马志伟和史品的任职资格条件，同意此次人员变更事项。根据相关监管规定，史品自2025年6月21日起正式履职。

永安期货还公告称，根据《公司法》《公司章程》等规定，股东财通证券提名马志伟为永安期货董事候选人。相关议案在6月17日董事会会议上获得通过。

公告显示，马志伟出生于1984年，曾任永安期货计划财务部员工，永安期货余杭营业部经理，财富管理服务中心经理，杭州分公司总经理，永安期货总经理助理兼杭州分公司总经理，永安期货副总经理。

永安期货近期动作频频，本月初，永安期货公告称，公司拟以0.5亿元至1亿元资金回购股份，回购价格不超过18.63元/股。此次回购股份将全部用于减少公司注册资本，资金来源为公司自有资金。回购期限为股东大会审议通过方案之日起12个月内。公司将在回购期限内根据市场情况择机做出回购决策并予以实施，并根据回购股份事项进展情况及时履行信息披露义务。

中国期货市场今年以来呈现明显回暖势头。中国期货业协会最新统计资料表明，以单边计算，5月全国期货市场成交量为6.79亿手，成交额为54.73万亿元，同比分别下降4.51%和1.55%。今年前5个月全国期货市场累计成交量为33.37亿手，累计成交额为286.93万亿元，同比分别增长15.61%和21.33%。



券商中国
ID:quanshangcn

消金行业正从跑马圈地转向精耕细作

证券时报记者 刘筱筱