

量化策略首超主观 百亿私募“大象奔跑”

证券时报记者 许孝如

二级市场证券私募行业正站在重要分水岭,行业发展迎来多重关键变化,不仅实现“百家百亿”的规模突破,量化策略更是首度超越主观策略成为行业主导;外资、险资等长期资金深度布局,头部第一梯队机构管理规模也普遍突破500亿元大关。

与此同时,百亿私募的“马太效应”持续强化,头部机构持续做大做强,中小管理人加速出清,行业分化节奏显著加快。站在2026年的时间节点,曾象征规模与成功的“百亿”标签正被重新定义,行业也逐步浮现出更具韧性、更多元化的竞争新格局。

行业结构重塑

在2025年,百亿私募阵营内部出现具有“代际更替”意义的结构性巨变,量化百亿私募的数量首度超过主观百亿私募,成为行业主导力量。

自2024年“9·24”行情以来,随着市场环境改善,私募规模整体企稳回升。私募排排网最新数据显示,截至2026年1月23日,百亿私募数量已达118家。该数字已超过2022年一季度117家的历史高点。

截至2025年底,百亿私募管理人数量回升至112家,接近2022年一季度117家的历史高点,在管产品数量明显修复,接近1.9万只。

中国基金业协会近日披露的数据显示,截至2025年12月末,存续私募基金管理人19231家,管理基金数量超13.83万只,管理基金规模22.15万亿元,较2024年底的19.91万亿元增长2.24万亿元。其中,私募证券投资基金管理规模7.08万亿元,较2024年底的5.21万亿元增长1.87万亿元,即此轮私募总规模的增长主要来自私募证券投资基金。

如果说规模回升是表象,那结构变化就是百亿私募格局演变的核心。具体来看,当前118家百亿私募中,量化私募数量最多,达到55家,占比46.61%;主观策略私募有48家,占比40.68%;主观与量化混合策略私募有12家,占比10.17%;另有3家险资私募尚未披露投资模式。

广金美好总经理助理朱旭表示,过去一年量化私募成为百亿私募主力,是市场环境、投资者需求与技术优势共振形成的长期趋势。其一,去年市场呈现鲜明的结构性、轮动性特征,交易活跃度较高,量化策略能够持续捕捉超额收益,业绩可验证性更强;其二,在理财净值化与低利率的市场背景下,投资者对稳健的超额收益需求提升,量化指增等策略收益可解释性高、风险特征清晰,精准匹配了这一核心需求;其三,头部量化机构已形成“业绩向好—资金流入—资源投入—优势巩固”的正循环,凭借技术、数据和人才的壁垒,其行业主导地位持续强化。

排排网集团旗下融智投资FOF基金经理李春瑜表示,量化私募的主导地位是多重因素驱动的趋势性现象,量化策略的崛起最直接的支撑是业绩表现。数据显示,2025年百亿量化私募产品平均收益全部实现正增长,显著优于同期主观策略。

“人工智能等技术的深度应用,极大提升了量化模型的迭代效率和规模承载力。同时,在无风险利率下行环境下,投资者对收益的稳定性和可预期性要求提高,量化策略的纪律性和风险控制能力更受青睐。”李春瑜说。

五百亿级俱乐部大扩容

与量化登顶并行的,是头部私募规模的再一次跃迁。

目前的百亿阵营已呈现出明显的“金字塔”结构。第一梯队已经普遍超过500亿元规模大关。仅头部量化私募就有10家规模站稳500亿元以上,包括明汭、九坤、衍复、幻方量化、宽德、世纪前沿、诚奇、黑翼等,展现极强的策略容量承载力。

与此同时,

以景林资产、高毅资产、淡水泉、宁泉资产等为代表的主观私募,以及以桥水中国为代表的外资私募,也稳居这一梯队,相关机构数量合计已超过15家。

在朱旭看来,百亿门槛未变,但含金量已质变。如今百亿仅是头部“入场券”,行业呈现“大象奔跑”,顶级机构门槛升至700亿—800亿量级。能持续站稳百亿,意味着管理人已具备更强的抗周期能力和涵盖AI技术、多策略及全球化配置的生态化综合实力,这与三年前不可同日而语。

百亿私募第一梯队的“天花板”不断上移,行业最顶尖的30家机构,占据了全行业绝大部分的超额收益能力与话语权。

李春瑜认为,当前的百亿称号含金量更高,主要体现在竞争维度剧增:三年前的百亿更多是市场普涨和资金涌入的结果。如今,“百亿俱乐部”内部月度动态调整已成常态,不仅有量化与主观的竞争,还面临险资、外资等“国家队”和“海外队”的挑战,维持百亿规模的难度远高于达到百亿。

与头部的繁荣形成鲜明对比的是底部的坍塌。中信证券数据显示,5亿元规模以下的小微私募管理人正以惊人的速度消失,较历史峰值减少了近2000家。这种“头部虹吸效应”表明,私募行业已进入存量博弈后的精细化竞争阶段,资金不断流向拥有完善投研体系、先进风控系统和品牌背书的头部机构集中。

外资与险资涌入

2026年初的百亿榜单中,最令人瞩目的变化之一是外资与险资的强势扩张。

私募排排网数据显示,截至2026年初,百亿外资私募有2家,分别是桥水中国以及腾胜投资;百亿险资私募数量增至3家。长期资金和海外机构的持续进入,正在改变百亿私募的竞争生态。

以桥水中国为代表的外资机构,将全球宏观策略与中国本土市场深度融合,不仅实现了规模增长,更在资产配置荒的背景下,成为国内机构投资者底层资产配置的重要工具。

据证券时报记者了解,2025年9月桥水中国的新份额一上市就被一抢而空,银行需要配售才能抢到,一时间成为高净值客户眼中的“香饽饽”,到2025年四季度桥水管理规模已超过500亿元。

百亿险资私募数量增至3家,标志着保险资金这一“蓄水池”正式开启了私募投资的深度模式。险资私募的崛起,不仅带来长期、稳定的资金流,更深刻改变了私募行业的生态特征——从过去追求极致弹性,向追求长期、低波动、绝对收益的方向演进。

展望未来,李春瑜认为,百亿规模本身不再是终点,行业的竞争维度将超越规模门槛。未来,打造穿越周期的投资能力、多元复合的策略体系、透明可信的客户关系,将成为头部私募更核心的竞争壁垒。

业内人士表示,私募行业的格局剧变,是中国资本市场走向成熟的一个缩影。从乱草丛生到大浪淘沙,从主观辉煌到量化崛起,从本土草根到外资、险资汇聚,中国私募业正在经历一次破茧成蝶的过程。

部分规模超500亿元私募管理人名单

公司简称	投资模式	核心策略	办公城市	公司简称	投资模式	核心策略	办公城市
景林资产	主观	主观多头	上海	明汭投资	量化	量化多头	上海
乐瑞资产	主观	债券增强	北京	黑翼资产	量化	量化多头	上海
淡水泉	主观	主观多头	北京	宽德私募	量化	量化多头	上海
诚奇私募	量化	量化多头	上海	宁波幻方量化	量化	量化多头	杭州
灵均投资	量化	量化多头	北京	宁泉资产	主观	主观多头	上海
高毅资产	主观	主观多头	深圳	桥水(中国)投资	主观	主观多头	上海
九坤投资	量化	量化多头	北京	世纪前沿	量化	量化多头	澄迈

私募证券投资基金规模变化



数据来源:Wind 私募排排网 许孝如/制图 图虫创意/供图

产品多元化+AI赋能 量化私募力拓超额收益

证券时报记者 魏书光

量化策略产品2025年斩获高额回报,2026年继续成为资产配置中的焦点。

量化机构则在快速发展中持续进化,头部机构尤为突出,凭借深厚的投研与策略研发实力,加快产品链的体系化布局,依托AI(人工智能)技术实现策略持续迭代,力求满足各类客户的多元化需求。

产品多元化发展

2025年以来,量化产品备案数量大幅攀升,远超主观产品,行业“强者恒强”的态势也显著加强,百亿量化私募之间的竞争,已迈入多元化的体系化竞争阶段。

2025年,微盘指增、科技主题指增、北证指增等创新量化产品持续涌现;同时,伴随市场回暖,叠加择时或期权保护的指增策略逐步流行,多元化的策略与产品线精准匹配了客户的差异化需求,这一发展趋势有望在2026年进一步深化。

“人才、技术、资金等各种资源持续向头部机构聚拢,中小机构想要突围,必须在细分赛道做出差异化优势。”百亿私募上海蒙玺投资管理有限公司相关人士表示,行业竞争格局已经从单纯的比拼规模,转变为生态化竞争。各家机构在扩规模、提业绩的同时,更加注重工程化、精细化建设,希望打造一条“投研—生产—风控—运维”等模块的全链条体系,实现投资能力的稳定性、可扩张性。管理人通过摆脱对单一风格或策略的依赖,构建覆盖多品类、多市场、全频段的策略矩阵,多维捕捉超额收益。

AI+量化技术持续迭代

“AI与机器学习的深度应用,逐渐成为驱动量化策略的重要力量,越来越多的管理人开始布局AI,深度参与投研。”鸣石基金相关负责人表示。

近年来,机器学习、人工智能在量化投资中的应用持续深化,让量化模型能更快速适配市场变化、挖掘更复杂的市场规律。这一技术红利在2025年集中释放,进一步拉开了量化投资与传统主观投资,以及部分策略迭代较慢机构之间的差距。

尤其在大模型领域,量化机构的布局步伐明显加快。2026年1月1日,百亿量化私募九坤投资公告,该公司发起设立的至知创新研究院团队,正式开源发布新一代代码大语言模型IQuest-Coder-V1系列。对此,业内人士认为,量化行业对大模型的技术想象空间正快速拓展,宽德、念空、鸣石等多家量化私募在2025年持续加码人工智能布局后,相关成果有望在2026年陆续落地。

“AI在量化投研中的应用持续深化,为策略迭代与效率提升提供了有力支撑。”北京一位不愿具名的百亿量化私募有关负责人表示。

量化超额收益根基仍在

2025年量化策略领跑市场,第三方数据显示,量化指数增强产品全年平均收益率45.08%,近九成跑赢对标指数。展望2026年,多数量化机构看好市场贝塔行情,认为流动性充裕下结构性机会仍是主线。

银叶投资认为,量化策略核心驱动力源于流动性、因子有效性回归与市场轮动三大维度的共振支撑。当前市场成交量放大,充足的流动性为量化策略提供了良好的交易环境;2026年企业盈利有望适度修复,因子有效性回归将成为量化策略的重要支撑;市场在科技、周期、“反内卷”等多个主题间呈现中高轮动特征,对量化的风格轮动策略和行业选择策略形成正向贡献。

世纪前沿表示,当前量化行业面临的挑战,是市场风格快速切换带来的策略适应性压力。核心应对思路在于“多样性与组合管理”:一方面提升策略多样性,包括开拓多元数据源、挖掘独立信号、配置不同频段策略;另一方面通过搭建低相关性的收益来源,实现部分因子或策略承压时的相互支撑。

2025年以来,伴随A股市场的持续回暖,百亿主观私募的投资业绩和经营状况整体向好。对于新年市场,身处行业第一梯队的明星私募普遍保持着乐观心态。板块布局方面,科技赛道已成为全行业共识主线,各大机构看好AI产业的长期价值。

主观私募业绩整体回升

过去几年量化私募风头正劲,凭借亮眼的超额收益表现,百亿量化私募数量甚至反超百亿主观私募,同期百亿主观私募业绩则持续处于相对落后水平。不过值得关注的是,2025年百亿主观私募业绩迎来大幅回暖。

第三方机构数据显示,23家百亿主观私募平均收益达25.8%,其中22家实现正收益,正收益占比95.65%。在实现正收益的机构中,12家收益在20%以内,6家收益处于20%~49.99%,4家收益超50%。

据证券时报记者了解,受益于管理规模和业绩提成的增加,百亿主观私募的经营状况显著好转。进入2026年,百亿主观私募上海复胜资产单日完成10亿元募资并售罄,成为年内首批“爆款”私募产品之一。

“去年公司的业绩总算好起来了,规模也慢慢稳住,压力小了很多。但我们对外销售还是比较谨慎,基金经理也专注把业绩做上去。”一位百亿主观私募相关负责人表示。

从各家百亿主观私募动向看,有两点格外引人关注:一是投研团队的加强,不少百亿主观私募利用当前时机大力招揽优秀投研人才,一些明星公募基金经理已经低调加盟;二是投研能力的拓展,百亿主观私募持续扩大自身研究范围,加大调研力度。数据显示,去年12月,43家百亿私募对23个申万一级行业中的151只A股展开调研,合计调研次数达291次,占私募调研总次数的16.49%。

多位百亿主观私募人士向记者介绍,公司基金经理去年都提高了出国调研频次,奔赴非洲看矿成为不少私募基金经理的必修课。

对市场仍持乐观态度

对于2026年权益市场,近期多家百亿主观私募给出了策略展望,总体延续乐观基调,看好市场的核心逻辑围绕政策支撑、流动性宽松及产业红利形成共振。在宏观层面,国内聚焦高质量发展,“十五五”规划建议将内需培育与科技创新作为核心任务,政策工具箱储备充足,从供需两端发力稳物价、提盈利,为市场筑牢底部。外部流动性环境同样友好,美联储降息确定性较强,叠加人民币升值周期开启,海外资金回流中国资产的进程已启动,为市场注入增量动力。

重阳投资表示,高净值人群和保险资金是本轮资产再配置的主力军,当前的资产再配置并不是因为股市转暖而一哄而上,而是理性且渐进的。前瞻地看,只要房价没有明显的上涨预期,股市的资金供给便有保证,大概率会继续受益于居民和金融机构的资产再配置。

淡水泉投资认为,2026年市场可能呈现以下特征:第一,投资者对中国资产的情绪普遍升温;第二,围绕“中国资产”的新叙事正在形成,市场开始期待更可持续的行情;第三,市场逻辑可能从估值修复转向更关注盈利驱动,这意味着需要更细致地甄别不同行业的发展情况。

和谐汇一董事总经理梁爽表示,展望2026年,海外市场的最大变量是美联储主席更迭后是否推出大规模量化宽松(QE),地缘冲突难以预测且会加剧资本市场的波动性;国内市场则有清晰主线,“反内卷”、产能出清、生产生活资料价格上涨,带动名义GDP上升的逻辑明确,科技自主创新与AI产业的大力发展同样是核心主线。总之,对2026年市场仍乐观看待,结构上充满机会。

看好AI产业长期价值

板块布局上,科技赛道已是全行业共识主线,中美科技竞争进一步拓宽投资维度,各大机构均看好AI产业的长期价值。

景林资产管理合伙人、基金经理高云程表示,景林核心持仓企业均具备客户黏性与定价权,产品差异化显著,且能按照自身节奏把控合意的利润率水平。在他看来,AI对各行各业的渗透改造才刚刚开始,对作为重要AI应用入口或者平台的公司都应该重视,2026年很可能是AI Agent真正普及的元年,同时需要警惕没有AI“船票”的企业会被边缘化。

在科技方面,利位投资则关注半导体、通信等细分领域的增量资金承接能力。重阳投资提及,将挖掘未充分定价的创新药优势企业,坚守科技创新这一核心主线。

顺周期与逆向布局形成多元支撑,与私募出国看矿等调研动向相呼应。淡水泉投资、源乐晟聚焦供需改善机会,两家机构均看好化工、有色、航空等行业受益于产能出清与全球复苏的潜力,铜铝等大宗商品因估值合理仍具配置价值。

存续私募证券投资基金数量变化



聚焦 百亿私募百舸争流新格局

科技赛道成主线 百亿主观私募二〇二六年这样干

证券时报记者 沈于