

拥抱人工智能时代 构建私募行业竞争优势

多位百亿私募掌门人越辩越明 AI重新定义优秀投资人能力边界

证券时报记者 许孝如

近日,由证券时报社主办、长江证券协办的“2026金长江私募基金发展论坛”在上海举行。在主题为“AI变革重塑主观投资”的圆桌讨论中,景林资产合伙人田峰、中欧瑞博董事长吴伟志、康曼德资本创始人丁楹、彤心雕珑创始人童卓和讯兔科技创始人李罗丹围绕人工智能(AI)产业趋势、投资机会以及AI对投资行业的重塑等展开了深入讨论。

圆桌嘉宾一致认为,AI并非短期主题,或是持续数十年的产业革命。AI正在改变投研范式,但最终替代的不是投资人,而是低效的工作方式。

AI走到了哪一步?

过去两年,全球AI产业链持续爆发。从当前时点来看,AI是否已经过热?

吴伟志认为,AI是一场“大海啸式”的产业革命。他以全球云计算巨头的资本开支为例指出,2023年美国头部云厂商资本开支约1500亿美元,到了今年已增至约7500亿美元,预计明年将接近9000亿美元。

“当年,中国的4万亿投资对经济产生了巨大影响,如今全球AI产业一年的新增投资就达到了这个量级。”吴伟志表示,巨额资本开支推动科技制造业进入前所未有的高景气周期。

丁楹则给出了更宏观的判断。在他看来,AI的意义远不止于一次产业周期,GPU对于AI的重要性,类似蒸汽机对于工业革命——蒸汽机让人类第一次工业化了动力,GPU则让人类第一次工业化了智力。

“此次AI革命与以往时代完全不同,可能对应新一轮的康波周期起点。”丁楹称。

当然,AI泡沫论也受到了圆桌嘉宾的关注。丁楹认为,部分产业链环节存在库存周期和投机情绪叠加的现象,短期涨幅过快的领域不可避免地会经历调整。即便如此,短期泡沫也不能改变长期趋势。



图为圆桌论坛一讨论现场,主题为“AI变革重塑主观投资”。 宋春雨/摄

应用落地开启AI下半场

未来,AI相关领域谁能最终胜出?圆桌嘉宾给出的答案相对一致——应用端。

童卓认为,目前大语言模型的发展已经从科学研究阶段逐步转向工程化和商业化阶段。“在大模型领域,很多核心科学问题已经得到解决,现在比拼的是工程能力、组织能力和商业化能力。”

在他看来,当前产业链存在两种完全不同性质的上涨:第一种来自供给侧导致的涨价,本质上属于周期逻辑;第二种则来自创新驱动,通过持续创造新价值实现增长。“科技股真正的大赢家,最终一定来自第二种。”童卓说。

作为AI创业者,李罗丹提供了更微观的观察。在他看来,市场对于AI最大的误解是很多

人只看到了上半场。过去两年,AI产业的增长主要来自供给侧循环。互联网巨头投资AI公司、AI公司采购更多芯片、芯片企业扩产,形成了资本与算力的内循环。不过,这个逻辑已经接近临界点。真正决定未来价值创造的将是下半场——应用落地。李罗丹判断,三到五年后,AI时代最伟大的公司,大概率不会是今天最热门的算力公司,而是应用公司。

AI正在重塑主观投资

AI展现的投资机会无疑已备受市场关注,实际上AI如何改变投资行业本身也同样受到关注。

吴伟志认为,AI首先改变的是研究,而非投资。“AI能够解决研究问题,但解决不了投资问题。”在他看来,AI最大的价值在于快速整合信

息、提升研究效率,但投资最终仍需要决策,离不开人的经验和认知。

田峰则透露,其公司已将过去20多年的研究成果接入AI系统,对主观投资研究效率的提升非常明显。

童卓也分享了其公司的实践经验。“我们内部投研已经全部放在大模型上进行。”他说,AI时代与互联网时代最大的区别,是信息组织方式发生了根本变化。互联网时代的信息以APP为载体,而AI时代的信息组织方式则是Workflow(工作流)。这种模式天然契合投研工作流程,未来所有投资机构都将像购买电力一样购买算力。

“老登”不会被淘汰

在此次圆桌论坛上,一个颇有趣味的话题

引发了现场共鸣——老登如何面对AI时代?

吴伟志自嘲“已属于‘上古神登’”。同时,他也认为经验的价值不会消失。

“AI没有经历过周期。”吴伟志表示,根据过去30年的市场变化来看,很多景气行业都会经历繁荣与调整,而年轻投资人容易将阶段性现象误认为是长期规律。因此,未来最理想的应对模式是将年轻人的敏锐与老将的经验相结合。

丁楹则坦言,自己的投资理念正在发生变化。过去更多学习巴菲特的能力圈、护城河理论,如今则更加重视变化与创新。在他看来,未来投资需要做到三件事:跟随趋势、遵循常识、拥抱创新。“趋势决定方向,常识提高胜率,创新决定赔率。”

私募行业加速分化在所难免

对于未来五年私募行业的发展,圆桌嘉宾给出了自己的判断。

吴伟志认为,监管层已经给出了清晰方向:坚持长期主义,把投资者回报放在首位。真正优秀的机构,最终将依靠长期业绩脱颖而出。

丁楹则判断,行业集中度将进一步提升。随着AI工具普及,投资者获取信息的能力显著增强,管理人的真实能力将越来越透明。“未来,私募数量可能减少三到四成,但头部机构的规模会进一步扩大。”他说。

童卓认为,投资机构未来的竞争核心,将是“智力密度”。过去,行业主要依靠人的智力,而未来AI也将成为机构智力体系的重要组成部分,主观和量化会越来越融合。

李罗丹则表示,未来,每一家私募或将成为一家系统公司。AI能够帮助机构形成更加稳定的一致性体系,减少风格漂移,提高长期业绩持续性。

圆桌嘉宾一致认为,AI不会取代投资人,但会重新定义优秀投资人的能力边界。未来五年,“人脑+智脑”的协同模式,或将成为私募行业最重要的竞争优势。

超额收敛成常态 量化大咖共商进化新路径

证券时报记者 沈宁

近日,由证券时报社主办、长江证券协办的“2026金长江私募基金发展论坛”在上海举行。在主题为“量化投资的进化新格局”的圆桌讨论中,灵均投资首席投资官马志宇,蒙玺投资创始人、总经理李骧,黑翼资产创始合伙人邹倚天,聚宽投资总经理、合伙人王恒鹏一起碰撞思想火花。本次圆桌讨论的主持人,由长江证券研究所金工首席覃川桃担任。

圆桌嘉宾一致认为,国内量化行业已经彻底告别依靠市场红利扩张的粗放增长阶段,未来机构之间的差距将由算力储备、AI研发、人才梯队、组织管理以及全球化布局五大维度共同决定。

流动性供需失衡 短期超额回归常态

进入2026年,A股风格急剧切换,量化超额持续走弱,市场开始出现“量化策略失效”的论点。在上述几位嘉宾看来,本轮超额回落并非策略底层逻辑崩溃,而是资金供需、市场结构和行业生态三重因素共振下的合理均值回归。

马志宇根据A股风格结构的演进拆解了行情分化的逻辑。2024年9月至2025年末,市场进入牛市行情,且伴随着流动性明显提升,出现了更多的阿尔法机会,支撑着当期量化产品较强的超额收益和绝对收益表现。进入2026年后,量化超额收益有所调整,一方面属于正常的均值回归,另一方面受今年结构性分化行情影响,少数板块的涨幅和流动性较高,而大多数板块表现并非特别突出。量化策略通常持仓分散,在极端分化的市场环境下,短期获取超额收益面临一定挑战。长期来看,量化行业的持续发展需要投研能力的不断迭代与深化,其系统化的投资方式要求持续寻找更多元化、分散的阿尔法来源。

李骧指出,经过多年投研迭代,头部量化在因子框架、交易算法和风险模型上的趋同度较高,浅层量价、资金流因子趋于饱和。2025年入场的增量资金,主要追逐过往超额亮眼的短周



图为圆桌论坛二讨论现场,主题为“量化投资的进化新格局”。 宋春雨/摄

期策略,进一步加剧了策略拥挤度。一旦市场风格反转,所有量化机构会同步降敞口、止损调仓,互相侵蚀超额收益。

浅层红利消退 增量阿尔法聚焦细分赛道

过往,国内量化的超额收益主要依赖日内量价、盘口微观结构和短期资金流三类浅层信号。这些信号开发难度低、回测收益稳定,复制门槛也极低。参与圆桌讨论的嘉宾认为,新增阿尔法将不再来自单点突破性因子,而是来自小众生态、跨周期融合和基本面量化三类低拥挤赛道。

李骧提出,多频段信号融合是适配全规模机构的通用解法。当前,毫秒级日内赛道的超额逐年衰减,而3—20个交易日的中短周期信号关注度偏低,市场无效性尚未被充分挖掘。将日内、短线、中线三类低相关信号融合,并严格

约束行业、市值和波动率三大风格漂移,能够对冲单一周期行情的波动。

邹倚天分享了头部机构的差异化研发思路。他表示,百亿级量化机构受限于策略容量,无法依靠单一频段信号持续增厚收益,需要搭建轻量化的并行研发小组,分别推进量价和基本面两条研究线,避免内部趋同。同时,他也明确表示,组织架构优化属于长期慢变量,短期贡献有限,头部机构仍须依托AI挖掘非线性隐性因子。

王恒鹏着重分享了聚宽投资在AI领域的探索与实践。他表示,公司正在持续探索AI自主驱动投研,AI已成为重要的能力增量来源。从因子产出来看,目前聚宽投资来自AI方法论的新因子占比已经超过70%。

人机协同成主流 AI重构量化投研全链路

量化行业是国内最早落地AI工具的资管细

分赛道。2025年之前,AI仅用于因子回测、数据清洗等辅助工作;2026年经过大模型能力迭代后,AI开始重构因子挖掘、组合构建、交易风控和合规运维等全业务链路,彻底改变了投研生产范式。

马志宇通过梳理投研人员工作模式的变革,给出了自己的观点——AI的融入,现在正从根本上重塑整条投研生产链路。首先,AI实现了研究人员个体效能的提升;其次,个体效能的变革推动了投研角色与模式的迭代;最后,AI带来的生产力提升也将推动量化机构组织架构的优化。

李骧则将AI与量化的融合划分为三个阶段:模型替换阶段(2015—2020年)、全链路提效阶段(2021—2025年)、范式重构阶段(2026年至今),范式重构阶段由AI自主完成因子组合的动态迭代。值得注意的是,AI提效并未缩减人员需求,反而催生了大量“金融+算法”复合型岗位,行业人才缺口持续扩大。

邹倚天重点谈了人机协同的边界。他认为,2026年一季度大模型在特征自动提取和动态风险对冲上实现了质变,但AI无法理解宏观政策、资金情绪等非量化软信息,容易产生脱离市场逻辑的无效因子。研究员负责把控方向、校验逻辑,AI负责批量执行与迭代,二者协同才是最优模式。“短期内,完全AI自主投研难以落地。”他说。

王恒鹏则强调了人才在AI领域的重要价值,并介绍了聚宽投资在吸引AI人才方面的实践。近年来,聚宽投资积极参与AI领域的国际重要学术会议,致力于提升公司在全球AI人才和学术社区中的影响力与吸引力。

“马太效应”加剧 两类风险需警惕

圆桌嘉宾们一致预判,未来三到五年,A股浅层市场的无效性将基本出清,行业超额中枢持续下行,头部集中度则进一步提升,中小机构突围难度显著加大。

马志宇提出了行业面临的两大核心风险:一是策略同质化引发的负面影响;二是单一容量见顶带来的增长瓶颈。

基于此,可通过加强两个方面的能力建设来应对:一方面,可持续拓展多元、分散的阿尔法来源,构建差异化收益能力;另一方面,可依托完善的风险管控模型平抑波动,在长期业绩扎实的基础上,强化超额收益的稳定性与可预期性。

李骧表示,AI已抹平了浅层技术差距,以往中小机构依靠单点模型突围的路径彻底失效。头部机构每年数十亿级的算力和人才投入带来了天然壁垒,中小机构很难追赶这种迭代速度。“量化本质上是科技驱动型行业,技术迭代滞后可能会被市场淘汰。”他说。

在本次圆桌论坛末尾,邹倚天提出了两大长期布局方向:一是紧跟全球AI迭代节奏,保持算力动态扩容;二是逐步推进全球化和多资产布局,摆脱A股容量约束,对标海外量化巨头拓展亚太、欧美市场。