

基金FUND周刊



百亿级私募“祛魅”

◎记者 马嘉悦

137家,百亿级私募数量的历史记录在近日再度被刷新。

规模常常被视为私募实力的代名词,百亿级私募更是发行端和投资端极具话语权的“稀缺品”。回望过去,这一头部阵营曾花了17年时间突破100家这一关口,但此次从100家到137家的历史新高,却只花了7个月。

今年以来,百亿级私募再度按下扩容加速键,截至5月底,年内新增数量甚至超过了2025年全年,一场“规模盛宴”正在上演。

不过,上海证券报记者调研发现,在“规模盛宴”上演的同时,百亿级私募的“光环”有所黯淡。近日,部分百亿级私募暴露合规风险。越来越多投资者不再“只相信百亿”,而是根据申购和持有体验“用脚投票”。

当资金开始对百亿级私募“祛魅”,行业最后的赢家会是谁?剥离了规模的狂欢,私募管理人要拿什么穿越周期,锻造真正属于长期主义的竞争力?

扩容的百亿级阵营

百亿级私募今年以来加速扩容。据私募排排网统计,截至5月底,百亿级私募数量增至137家,相较2025年底增加了25家,总数量为历史新高。

从增长节奏来看,今年以来,百亿级私募数量连续5个月刷新历史记录,合计新增数量已超过2025年全年。

据公开资料,2015年百亿级私募数量首次突破50家,被视为私募业发展的重要里程碑。此后数年的市场周期往复中,百亿级私募

阵营几乎没有太大变化。直到2021年11月底,百亿级私募数量首次突破100家。

彼时,证券类私募平均管理规模不足7亿元,能够成长为百亿级的私募,在渠道及投资者心中成了“神话”般的存在,“私募大佬”“百亿大佬”等标签开始具备影响力,百亿级私募只要在渠道启动发行便是“一呼百应”,募集金额动辄数十亿元甚至上百亿元。

不过,百亿级私募扩容真正的“加速度”始于2025年。2021年百亿级私募数量突破100家后,便在市场的震荡下开始收缩,2025年10月才重回100家。也就是说,百亿级私募数量此次从100家增至137家,仅用了7个月的时间。

私募行业的管理规模也大幅增长。中国证券投资基金业协会近日发布的数据显示,截至4月末,存续私募基金管理人管理基金规模达23.46万亿元,连续7个月刷新历史记录。

“市场上寻找好产品的钱很多。”在私募业深耕十余年的念空科技总经理王丽坦言:2025年以来市场呈现结构性行情,基金尤其是权益类产品的赚钱效应凸显;同时,无风险收益率的下行,也促使个人与机构投资者重新进行资产配置。这让私募发行市场颇为热闹,百亿级私募持续涌现。

融智投资FOF基金经理李春瑜表示,2025年以来私募整体业绩亮眼,吸引了大量资金流入。在低利率环境下,传统理财与货币基金收益下行,促使居民与机构资金增配权益资产,私募顺势成为承接此类财富的重要载体。

被打碎的“百亿级”滤镜

然而,百亿级私募越来越多,“光环”

却开始黯淡。

“今年初,买了一家百亿级私募的产品,不管是运营对接还是产品申购,抑或是超额收益稳定性都不算理想,因此持有半年就赎回。”沪上一位投资者透露,现在百亿级私募太多了,综合实力参差不齐。

“现在出去路演,几乎都是百亿级私募。”深圳一位头部私募合伙人直言,想要吸引资金申购,单靠“百亿级”标签显然不够,毕竟管理规模超过300亿元、500亿元甚至800亿元的管理人更具话语权。更为关键的是,部分百亿级私募中存在合规隐患。“说白了,现在‘百亿级’更像是一张跻身头部竞争的人场券,而不再是绝对实力的代名词。”

记者梳理发现,今年以来,多家百亿级私募暴露合规问题。

上交所4月30日发布的监管措施决定书显示,今年新晋百亿级私募——深圳知行通达私募证券投资基金合伙企业(有限合伙)在参与首次公开发行证券网下询价过程中,存在内部制度建设不完善、内控执行不到位、内部研究不充分、决策流程不规范等违规行为,上交所决定对其予以监管警示。

中国证券业协会4月28日发布的自律措施决定显示,林园投资在2023年12月开展的新股网下询价和配售业务网下投资者自律检查中,存在定价依据不充分、首次公开发行证券研究机制及报告审批机制不完善等十项违规行为。

锐景基金基金经理郑彦欣透露,投资者正从单纯追逐“大私募”“名私募”,转向追求“确定性”——即更青睐那些知行合一、治理结构稳定、利益绑定机制完善且合规风控严苛的管理人。可以预见,百亿级

梯队接下来大概率将经历一轮洗牌。

寻找真正的“稀缺品”

如果“百亿级”头衔不再稀缺,那么私募业真正的稀缺品究竟是什么?对于这一问题,行业内部正逐渐形成共识。

“兼具专业投研实力、合规风控能力与公司治理水平的管理人,才会是最后的赢家。”李春瑜预计,头部阵营的洗牌将进一步加剧,那些坚守长期主义、注重客户体验且严守合规底线的资管机构,将是永远的“稀缺品”。

半映私募认为,资管行业真正稀缺的,是“策略上的深度壁垒”与“极致的合规风控能力”。具体而言,近年来市场有效性不断提升,只有那些能迅速突破现有技术框架、跟随市场快速进化的管理人,才能拥有持续的核心竞争力。与此同时,在行业迈向规范化发展的进程中,合规早已成为不可或缺或“护城河”,只有将风控融入投研全流程、敬畏监管底线的机构,方能获得长期资金的持续认可。

在今年以来百亿级私募加速扩容的同时,已有多家私募黯然掉队。比如,中基协最新数据显示,颇具知名度的半夏投资,过去3年业绩大幅波动,如今规模已降至50亿元以下。因违规涉嫌被监管部门点名的阿巴马资产,规模也降至100亿元以下。

在业内人士看来,增量资金对权益资产的青睐,推动了百亿级阵营的扩容,壮大了市场的专业机构队伍。但市场更为期待的是:在资本市场的潮起潮落中,百亿级私募能够褪去浮华、持续进化,全面提升机构化运营水平,真正成为锚定企业核心资产、助力居民财富稳健增长的专业力量。

02 | 基金·一周

资金流入红利与通信板块 多只ETF规模显著增长

近期,在结构性行情主导的A股市场中,资金正向确定性较强的方向集中。Choice数据显示,5月以来,多只ETF产品的份额与规模出现显著增长,其中通信主题ETF,以及多只红利类、防御型ETF获得大额资金净流入,成为近期市场资金流向的重要风向标。

02 | 基金·一周

锚定景气度保持攻势 主观多头策略私募仓位再提升

5月私募转守为攻。私募排排网最新数据显示,截至5月底,股票主观多头策略型私募基金平均仓位同比小幅提升,逾94%的私募仓位超过五成。在业内人士看来,随着增量资金流入,AI产业加速发展,以及上市公司基本面不断修复,结构性行情有望进一步演绎。具体而言,短期内应做好组合进一步的平衡与估值切换,长期依旧重点关注科技、新能源等产业景气度驱动下的机会。

03 | 基金·市场

全球资金关注AI产业链 半导体龙头配置价值获认可

随着人工智能浪潮持续演进,全球资金对AI产业链的关注度仍在不断提升。例如,瑞银最新发布的《2026年全球家族办公室报告》显示,人工智能仍是全球家族办公室最关注的投资主题之一;韩国资本市场近期推出首批以三星电子和SK海力士为标的的杠杠及反向ETF产品。业内人士认为,从长期配置资金到交易型资金,全球资金对AI产业链的参与度正在不断提高,半导体尤其是存储芯片领域成为资金的关注重点。

04 | 基金·观点

投资的第一要义是与时代同行 ——访尚雅投资董事长石波

在投资剧烈波动的科技股时,如何才能将宏大的认知转化为实实在在的回报?石波的答案,浓缩为三个字:“拿得住”。这背后,是一场与人性弱点和市场噪音的持续对抗。

“投资人会有质疑,团队会有压力。但这时候,我们选择回归最根本的问题:缩放定律失效了吗?算力供需的‘剪刀差’弥合了吗?答案都是肯定的。”

他将这种坚守形容为“用信念对抗噪音”。“市场每天都有各种技术路线的噪音,CPO、LPO、硅光……各种概念轮番炒作。但我们要做的是‘龟兔赛跑’中的乌龟,主线不能丢。只要‘光’作为终极解决方案的第一性原理没有变,过程中的波动就是我们必须承受的成本,而不是风险。”

石波坦言,“拿得住”并非僵化的“买入并遗忘”。这是一个动态的跟踪验证过程。他会为产业链设定“基准公司”,如果持仓公司的关键指标(如季度环比增速)连续显著落后于基准,他就会重新审视、果断处置。“我们要对抗的是市场的情绪波动,而不是基本面的实质恶化”。

04 | 基金·观点

公募配置类产品如何配置? 业内人士:发挥“固收+”与FOF互补作用

今年以来,在多重因素作用下,稳健理财需求大增,成为公募配置类产品(“固收+”、FOF)的“源头活水”。然而,随着产品规模增长及类型完善,“配置类产品究竟应当如何配置”成为不少投资者的理财难题。对此,业内人士分析称,两类产品的配置场景各有不同:公募“固收+”尤其是低风险“固收+”侧重于承接“存款搬家”,而FOF则是应对复杂市场的“全天候”工具,两者的互补更有利于完善财富管理结构。

本版策划 金萃苹

■ 记者观察

过往成功经验失灵了吗?

◎记者 赵明超

近期的分化行情,让一些资深基金经理遭遇“滑铁卢”。

以知名私募日斗投资掌舵人王文为例,在近期与投资者交流时,他称自己正经历着投资20多年来的最大考验:在上证综指创出10年新高、创业板指创出历史新高的行情中,他所管理的基金,今年以来却亏损10%以上。

在王文看来,今年以来的行情前所未见。在2015年的行情中,他虽然没有买入“互联网+”相关概念股,但也没有亏钱;在2020年至2021年的新能源主题行情中,他没有参与市场主线,但依然取得10%左右的收益。但是,在今年以来的分化行情中,他持有的低估值标的不仅没有跟随市场上行,还持续处于阴跌状态,亏损让他始料不及。

耐人寻味的是,从2025年开始,王文就公开表示市场将会走强。主要指数如他

所言持续走强,但他却几乎完全踏空了。他看重估值、现金流和分红的投资策略,过去多年曾穿越周期,长期业绩表现不错。但在今年以来的极致行情中,历史经验似乎都失效了。

类似的还有一些价值派基金经理。例如,锚定低估值蓝筹的中泰资管姜诚,长期深耕制造细分领域、自下而上精选个股的交银基金杨金金,坚持低估值、看重行业长期竞争力的富国基金刘蔚蔚等,今年以来均面临产品净值回撤、业绩大幅跑输市场的情况。

从业绩表现看,截至6月4日,中泰资管姜诚管理的中泰星元灵活配置基金、大成基金刘旭管理的大成高鑫股票基金、交银基金杨金金管理的交银趋势混合基金、富国基金刘蔚蔚管理的富国研究精选灵活配置基金等,今年以来均亏损3%左右。易方达基金张坤管理的易方达蓝筹精选基金,今年以来净值下跌15%左右。

同上述基金净值“逆风”相对应的是,

重仓AI相关板块的基金业绩如日中天,部分基金过去一年净值上涨4倍以上。

从市场最新走势看,科技赛道依然如火如荼,传统行业还在持续承压。在本轮行情中,AI算力、半导体、科创硬件等科技成长主线一骑绝尘,产业景气叠加政策加持,资金蜂拥追逐科技核心概念股。中际旭创近日更是成为沪深300指数第一大权重成分股。与之相对应的是,券商、保险、港股互联网等行业内基本面稳健、盈利持续兑现的标的,即便业绩稳中有升,股价依旧阴跌不止,出现基本面与股价长期背离的现象。

对于一些价值风格基金经理来说,过往被市场反复验证有效的选股逻辑、行业配置思路,在分化行情中骤然失灵。在过往行情中,这些基金经理依靠均衡配置、低位埋伏蓝筹可以安稳穿越周期,可在当前龙头集中、赛道割裂的新环境里,过往成功经验失灵了。

从市场生态看,少数具备产业壁垒、成

长确定性的龙头享受估值溢价,绝大多数缺乏景气加持的传统标的,逐渐被资金边缘化。对于持有传统板块的基金经理来说,如果不进行切换,就要持续忍受煎熬,但贸然切换则要承担市场逆转的风险。

强者因时而变,知者随事而制。基金经理要跳出历史固有经验,持续跟踪新兴产业发展规律,在坚守价值内核的基础上微调组合结构。固守能力圈不等于故步自封,与时俱进迭代投研框架,才是适配市场变革的必修课。

需要说明的是,极致行情会颠覆固有认知,但盲目跟风切换赛道更不可取,坚守自身能力圈,才是应对极致行情之道。对于资本市场来说,周期永不变,坚信投资常识至关重要,任何赛道最终都要向业绩基本面靠拢。市场情绪可以左右股价短期起落,却无法长期背离企业内在价值,被市场错杀的优质资产,迟早迎来资金回流带来的估值修复。

毕竟,唯有业绩不会辜负。