

私募基金行业逐光而行、次第绽放

■ 本报记者 王宁 王思文

编者按：2023年，私募基金行业迎来规范化发展大年。整体来看，行业在监管和新规指引下走过逐光而行的一年，在规范发展中走过井然有序的一年，在市场波动中走过思考历练的一年。

这一年，监管政策频出，尤其是私募基金行业首部行政法规的实施，推动行业迈入规范化发展新阶段；行业整体规模稳中有进，在增幅放缓中“蓄力”提质，努力实现自身高质量发展；量化私募依然是市场各方追逐的焦点，管理人业绩表现赚足了流量；行业激浊扬清，一批管理人和产品退出历史舞台，市场生态进一步净化。

回首2023年，私募基金行业在变化中稳步前行，本文以六大热点话题为引线，记录行业的收获与反思。

私募行业首部行政法规落地

2023年7月初，我国私募基金行业首部行政法规——《私募投资基金监督管理条例》（以下简称《私募条例》）正式发布，并于9月1日起施行。《私募条例》在市场准入、展业要求、登记备案、资金募集、投资运作、监督管理等方面作出了一系列制度安排，通过行政法规明确了私募基金的法律地位和功能作用。

截至2023年11月末，存续私募基金管理人2.17万家，管理基金数量15.37万只，相较于去年年底增加0.87万只，增幅为6%；管理基金规模20.61万亿元，相较于去年年底增加0.58万亿元，增幅为2.9%。

其中，私募证券投资基金管理人8477家，存续私募证券投资基金9.81万只，存续规模5.73万亿元，相较于去年年底增加0.17万亿元，增幅为3.06%；存续私募股权投资基金3.14万只，存续规模11.12万亿元，相较于去年年底增加0.18万亿元，增幅为1.65%；存续创业投资基金2.3万只，存续规模3.2万亿元，相较于去年年底增加0.37万亿元，增幅为13.07%。

总体来看，私募基金管理规模呈现稳步增长的态势，尤其是创业投资基金的规模增长较快。一方面，随着多元化投资需求不断增加，私募基金具有更高的灵活性和多样化投资策略，能够更好地满足投资者需求。另一方面，私募基金能够为投资者提供更加专业的投资服务，提高资产配置效率和收益率，吸引了越来越多的投资者参与其中。

可以看到，今年以来备受市场关注的私募证券投资基金规模再度迎来小幅增长。在此之前，2020年至2021年，私募证券投资基金规模曾实现爆发式增长。中基协数据显示，2020年私募证券投资基金存量规模从年初的2.51万亿元增至年末的3.78万亿元，至2021年10月份，存量规模一举突破6万亿元，截至2021年底达6.12万亿元。不过，从2022年4月份开始，私募证券投资基金存量规模开始缩水，最低跌至2022年11月份的5.56万亿元，2023年又稳步回升。

与此同时，私募证券投资基金年内发展态势向好。私募排排网数据显示，截至11月底，当月共有582家私募证券投资基金管理人合计备案了964只私募证券投资基金，环比增长超过160%。此外，截至11月24日，股票私募仓位指数也终结了10月底以来连续4周下跌势头，反映市场行情或开始触底企稳。

今年以来，私募证券投资基金备案数量持续增长，在一定程度上反映出私募基金机构和投资者对于A股市场持积极乐观态度。随着我国经济基本面逐步改善，各项经济指标企稳回升，一系列稳增长政策利好逐步落地，私募基金机构也陆续动用自有资金跟投旗下产品，A股市场有望加速回暖，迎来基本面和估值的双重修复。

量化私募成“流量”担当

量化私募依然是2023年私募基金市场的“流量”担当。从量化私募基金产品业绩跑赢其他策略，

到个别量化私募基金管理人“跑路”，从量化私募从业者个人自律问题，到投资者投诉产品出现大幅回撤，量化私募的一举一动都在聚光灯之下，始终是今年私募基金市场的最大看点。

从量化私募产品业绩和数量来看，整体表现较好。私募排排网数据显示，截至11月底，百亿级私募基金经理人共有105家，有业绩展示的有87家，年内平均收益率为1.83%，取得正收益的有55家，占比为63.22%。其中，年内收益率超10%的有11家，介于5%—10%的有21家，介于0—5%的有23家。截至11月底，百亿级量化私募基金基金经理人共有32家，今年以来平均收益率为7.66%。

量化私募基金产品业绩表现良好，有着深层次的原因。首先，今年是市值风格分化明显的一年，中小盘股票大幅跑赢大盘蓝筹股，更适合以量价趋势策略为主的量化私募基金捕捉超额收益，量化私募基金的业绩大幅跑赢主观多头，大量配置权益类资产的资金流向了量化私募基金；其次，投资者对于量化的认知度也在提高，更有信心去配置量化私募基金；最后，量化私募基金在技术上具有较大优势，随着人工智能和大数据技术的不断发展和应用，量化投资挖掘到了更多的超额收益。

在取得良好业绩的同时，量化私募基金也在激浊扬清，走向规范健康发展。

今年，证监会指导交易所出台加强程序化交易监管系列举措，明确证券公司程序化交易管理职责，规定交易所对异常交易行为等重点事项加强监测监控，明确交易所对高频交易提出差异化管理要求，包括调整异常交易认定标准，增加报告内容等。

上述一系列举措建立起程序化交易报告制度和相应的监管安排，为量化交易的平稳规范运行指引了方向。严监管下，推进程序化交易更加规范化，提升量化私募基金行业的整体监管透明度，打击“假量化”和利用程序化交易进行的违法违规交易行为，长期有助于促进量化私募基金行业健康有序发展。

量化投资的价值在于给市场带来更好的定价效率，减少买卖价差，提升整个资管行业的科学性，给资本市场带来更多便利。随着监管制度的持续优化完善，得益于AI技术发展、算力提升、深度学习模型运用等科技进步，量化私募市场也将更加成熟和规范。

管理人注销数量再创新高

2023年以来，私募基金行业已有2488家私募基金管理人完成注销，远超往年水平，创下历史新高。

纵观近年数据，2022年私募基金管理人注销数量突破2000家，达2217家。在此之前，2019年至2021年，每年注销数量均在1000余家，分别为1072家、1057家、1230家。之所以最近两年注销数量屡创新高，既是市场自我净化的过程，也是顶层设计框架不断完善的结果。

私募基金管理人注销数量屡创新高的另一方面，则是新增数量的井喷式增长。2019年至2022年，私募基金管理人登记数量均超千家，分别为1100家、1148家、1246家、1280家。这也导致了私募基金行业存在多而不精、大而不强、鱼龙混杂等情况，甚至有个别机构以私募之名挪用基金财产、由其他私募代开展募集活动、不配合自律检查工作，真伪私募并存，须理清“伪私募”，“扶优限劣”净化市场生态。

在这种形势下，今年以来证监会多次表态严厉打击“伪私募”，加大对重点领域风险整治，消除监管空白和盲区。各类“伪私募”“乱私募”得到有效清理，行业生态逐步净化并持续向好。

更重要的是，证监会强调合规经营，规范市场秩序，对私募行业的募集资金、投资范围、信息披露等方面的要求不断细化。一系列监管政策的落地，提高了行业门槛，行业分化加剧，一大批小私募机构被淘汰。

另外，市场竞争激烈也是引发多家私募基金管理人注销的一大原因。一些资金面压力

大、业绩表现不佳的私募机构难以吸引投资者，最终黯然退场。

实际上，私募基金行业“注销潮”既是考验，也是机遇。在“优存量”的市场环境下，那些具备创新能力、优质投资能力以及合规经营水平的私募机构崭露头角，在合规的基础上，通过不断提升服务水平、拓展投资领域，为投资者创造可观的回报，成为市场的领军者。

截至11月底

百亿级私募基金经理人共有105家

有业绩展示的有87家

年内平均收益率为1.83%

其中

年内收益率超10%的有11家

介于5%—10%的有21家

介于0—5%的有23家



总的来说，2023年创下新高的注销数量，表明私募基金行业正在加快新陈代谢，优化“进有序”生态，同时也体现出行业正在由“量的增长”转向“质的提升”，高质量发展可期。

明星私募基金经理在考验中前行

2023年，明星私募基金经理人在投资征途上遭遇挑战。这一年，震荡的市场使明星基金经理在考验中前行，也在暂时性失利中向投资者坦诚致歉。

过去，许多明星私募基金经理曾以稳健的投资策略和卓越的业绩跻身行业前列。然而，2023年市场复杂多变，既让不同风格的基金经理脱颖而出，也让昔日明星老将如履薄冰，一些百亿级私募基金经理业绩难掩颓势，有的在单周净值跌幅接近9%，有的甚至在市场低迷时触发预警线。由于净值下降、赎回等因素，部分私募机构面临业绩和规模的双重压力。

净值下滑成为私募基金经理成绩单上无法回避的“标签”，这也使来自高毅资产、善道投资等机构的一众明星私募基金经理纷纷向投资者致歉。在这些道歉信中，他们承认投资中的困难，反思对行业政策调整的理解不够深刻、反应不足，以及对宏观流动性判断的偏差，种种因素导致产品回撤。

作为从业多年的投资老将，他们经历过多次完整的市场周期。一些私募基金经理在致歉信中也明确了自身反思和调整的方向，思考如何从产品持仓维度和市场维度着手进行基金净值修复。他们认为，投资的挑战关键在于能否调整纠偏，适应市场的变化，需要通过剖析投资失误的原因，制定更为科学的风险管理策略。

更有私募基金管理人掏出“真金白银”陪伴投资者，例如，10月份市场大幅调整时，中欧瑞博投资、林园投资、止于至善投资等通过自购、连续多次追加跟投、未来持续跟投计划等方式表达对市场的信心。

投资者对于这些致歉信的反应也不尽相同。一部分投资者表达了理解与支持，认为市场波动难以准确预测，这些经验教训将促使私募基金管理人形成更为成熟的投资理念。另一部分投资者则对私募基金管理人提出更多要求，希望他们能够通过更为科学的风控和投资策略，降低未来风险。

这些致歉信，不仅是私募机构对过去困境的自我剖析，也展现出对未来发展表现的信

心。市场也呼吁，逆境中，明星基金经理们应珍惜每一份投资者信任，做好每一笔投资，不负所托。

服务房企融资开新局

今年以来，信贷、债券、股权“三支箭”融资工具打出“组合拳”，为盘活存量、增加“保交付”能力等提供有力保障，房企融资暖意渐浓。

2023年，作为资本市场支持房地产市场平稳健康发展“三支箭”的重要内容，不动产私募投资基金试点工作正式启动，畅通了私募基金通往房企融资的道路，成为促进房地产市场盘活存量、支持私募基金行业发挥服务实体经济功能的重要举措。

2023年2月末，证监会宣布启动不动产私募投资基金试点工作，并发布《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》（以下简称《指引》）。鼎晖投资、深创投不动产基金、高和资本等6家头部私募基金机构获得不动产私募投资基金管理人“头啖汤”。

《指引》在私募股权投资基金框架下，新设“不动产私募投资基金”门类，并采取差异化的监管政策，对管理人条件、投资者门槛、融资杠杆方面的规定要求细化，投资范围扩展到“特定居住用房”，包括存量商品住宅、保障性住房、市场化租赁住房等。不动产私募投资基金可通过满足不动产领域合理融资需求，投资存量住宅，助力做好“保交楼”“保民生”工作，进一步发挥私募基金多元化资产配置和专业投资运作优势。

事实上，不动产私募投资基金试点工作酝酿已久。近年来，已有一些私募机构陆续设立投向商业地产、基础设施的私募基金，不断探索积累不动产投资运作经验。

时至今日

不动产私募投资基金管理人共发行

不动产基金8只

合计认缴规模82.48亿元

主要投向

商业地产、基础设施、保障

租赁住房、仓储物流

等领域



去年11月底，“三支箭”正式落地，证监会出台五条措施支持房企股权融资。其中一条提出，积极发挥私募股权投资基金作用。开展不动产私募投资基金试点，允许符合条件的私募股权基金管理人设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资存量住宅地产、商业地产、基础设施，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

时至今日，不动产私募投资基金管理人共发行不动产基金8只，合计认缴规模82.48亿元，主要投向商业地产、基础设施、保障租赁住房、仓储物流等领域，私募机构布局积极性较高。

整体来看，不动产私募投资基金在发挥专业化优势的基础上，能够与信贷、债券及其他股权融资等金融工具形成合力，多箭齐发，引入更多长期资金，共同推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

私募基金管理规模稳中有进

2023年，私募基金管理规模稳中有进。中国证券投资基金业协会（以下简称“中基协”）最新数据显示，截至2023年11月末，存