



成长与变革 十大“镜像”映射2024年私募基金行业

■ 本报记者 王宁 昌校宇 方凌晨

监管制度体系初步完备：
为行业高质量发展筑牢基础

1

2024年,私募基金行业迎来行业重磅新规——《私募证券投资基金运作指引》(以下简称《运作指引》)。至此,以“法律法规—部门规章—自律规则”为框架的私募监管制度体系已初步完备,为行业迈向高质量发展新台阶筑牢坚实基础。

近年来,私募基金行业发展迅速,在服务实体经济、满足居民财富管理需求、壮大机构投资者队伍等方面发挥了积极作用,但同时行业两极分化较为严重,存在部分机构背离“受人之托,代人理财”基本属性等问题。为规范私募基金业务,保护投资者合法权益,促进行业规范健康发展,被业界称为私募基金“行动指南”的《运作指引》适时出台。

从主要内容来看,《运作指引》共42条,内容覆盖私募基金募集、投资、运作各环节,突出问题导向、风险导向,科学设置差异化规范要求。一是明确私募基金的初始募集及存续规模,强化投资者适当性要求等。二是明确投资策略一致性要求,强调组合投资,禁止多层嵌套,规范债券投资、场外衍生品交易和程序化交易等。三是明确受托管理职责,禁止变相保本保收益,明确不得开展通道业务,不得通过场外衍生品、资管产品等规避监管要求等。四是规范基金过往业绩展示,引导投资者关注长期业绩等。五是合理设置过渡期。

围绕“行动指南”要求,私募基金管理人、基金托管人、基金服务机构等诸多市场主体开展一系列工作,在规范投资运作行为、履行安全保管基金财产职责、下架不规范业绩展示等方面积极行动,极大促进了私募基金行业规范运作。多数私募机构表示,接下来,将继续多维发力,以锻造与行业高质量发展相匹配的实力。

“伪、劣、乱”持续出清：
行业“扶优限劣”升级

2

今年以来,在监管“长牙带刺”、一以贯之的严监管背景下,大量私募机构或被罚或“离场”,行业进一步正本清源。

事实上,针对防范化解金融风险,顶层设计早已明晰。今年《政府工作报告》明确,“稳妥推进一些地方的中小金融机构风险处置”“严厉打击非法金融活动”。

为推进私募基金行业规范健康发展,监管部门“重拳出击”整顿乱象,风险机构和不良机构加速出局。截至12月27日,年内已有1480家私募机构被注销,仅2月9日一天,就有397家机构被“摘牌”。同时,私募机构的稳健经营情况也被进一步重视。今年5月份,首次出现私募基金管理人因12个月无在管基金被注销管理人登记的情况,而“12个月无在管注销”也是新的注销类型。

此外,私募机构违规行为也被严惩。截至12月27日,中国证券投资基金业协会年内开出526份纪律处分决定书和纪律处分复核决定书,剑指158家私募机构及368名从业人员。“罚单”数量远超去年同期。这些私募机构受到公开谴责、暂停私募产品备案、撤销基金管理人登记不同程度的处罚。

“伪、劣、乱”私募机构的持续出清,既是监管部门加强行业管理、优化行业生态的直接体现,也是行业迈向高质量发展的必由之路。证监会近期强调,坚决落实监管“长牙带刺”、有棱有角,突出惩、防、治并举,维护市场“三

编者按:近年来,私募基金行业经历了从小到大、从粗放到规范的发展过程。2024年,私募基金行业突出“扶优限劣”导向,机构运营管理规范,市场运行平稳,不断为实体经济发展贡献私募力量。

今日,本报精选出2024年行业发展的十大“镜像”,映射这一年私募基金行业的成长与变革。

私募股权投资：
引导资金向“新”集聚

3

2024年,私募股权投资行业频频迎来政策春风,各地政府也频出新招,支持私募股权投资行业发展。

具体来看,“股权投资”“创业投资”频频被重要会议及文件提及。支持私募股权投资行业发展的举措也陆续出台,国务院办公厅今年6月份印发《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》,被业界称为“创投十七条”;深圳、上海等地也加大对私募股权投资的支持力度,例如深圳提出的“大资本”引发市场关注。

AIC(金融资产投资公司)股权投资试点范围扩大也是私募股权投资行业发展进程中的标志性事件。今年9月份,国家金融监督管理总局发布相关政策,明确AIC股权投资试点范围由上海扩大至北京、天津等18个城市,并适当放宽股权投资金额和比例限制。新政出台之后,合肥、苏州多地先后传来AIC基金签署落地的消息。10月18日,国家金融监督管理总局局长李云泽表示,新一批18个试点城市签约意向性基金规模已超过2500亿元。这无疑为私募股权投资行业注入了更多资金活水,也有利于撬动更多社会资金加强对科技创新企业的融资支持。

目前,我国私募股权投资基金存续规模已超14万亿元。在业内人士看来,随着保险、银行等长期资本、耐心资本陆续“集结”,私募股权投资行业的资金结构将进一步优化。同时,随着越来越多私募股权投资机构积极响应号召,致力于“投早、投小、投长期、投硬科技”,未来更多资金有望流入科技创新领域,助力新质生产力发展。

第一梯队“变阵”：
市场注入新活力

4

2024年,私募基金行业管理规模居前的头部机构阵营有所变化。从策略类别来看,主观私募机构依旧占据着百亿级私募机构阵营的半壁江山。数据显示,主观私募机构共有44家,占总量的51%;量化私募机构则以33家的数量紧随其后,占比达38%。此外,还有部分“量化+主观”混合类百亿级私募机构。

与2024年初相比,第一梯队私募机构的总数量虽然变动不大,但竞争激烈,不乏新晋佼佼者,这为市场注入了新活力。

综合来看,头部私募机构阵营变动可能缘于多重因素,市场周期性变化以及自身策略适应性、核心团队稳定性等,都可能成为影响私募机构管理规模的重要因素。此外,监管政策的持续支持和市场对ETF接受度的不断提高,进一步激发了私募机构对ETF市场的兴趣,这也为百亿级私募阵营的变动提供了新契机。

截至目前,处于备案存续状态的百亿级私募证券投资基金数量达到87家,市场机构力量持续壮大。展望未来,随着私募市场整体管理

规模的不断扩大以及产品更加多样化,头部私募机构阵营将继续迎来新的挑战和机遇。私募机构也需紧跟市场变化,调整投资策略,以应对日益激烈的竞争格局。

频频自购：
与持有人“一路同行”

5

基于对中国经济的长期看好,以及对中国资本市场长期稳定发展和公司投资管理能力的信心,今年以来,多家私募机构“接力”自购旗下产品。

数据显示,截至12月27日,年内共有16家私募机构发布自购公告,合计自购金额达7.43亿元。其中,百亿级私募机构为自购主力,例如,海南希瓦私募基金管理有限公司(以下简称“海南希瓦”)、宁波幻方量化投资管理合伙企业(有限合伙)(以下简称“幻方量化”)、海南进化论私募基金管理有限公司(以下简称“进化论资产”)、因诺(上海)资产管理有限公司等4家百亿级私募机构年内宣布自购,合计自购4.64亿元,占市场私募机构自购总额的62.45%。

从单家私募机构年内自购金额来看,幻方量化以2.5亿元的自购金额居首;因诺资产、海南希瓦、进化论资产等5家机构紧随其后,自购金额介于5000万元到8000万元之间;北京止于至善投资管理有限公司、汕头市华炎私募基金管理有限公司等10家机构的自购金额均介于1000万元至3000万元之间。

从单家私募机构年内自购次数来看,百亿级私募机构海南希瓦最积极,该公司已先后12次出手,合计自购金额7448万元;进化论资产以4次位列第二名,合计自购达6000万元。

私募机构自购并不单单是一种资金注入行为,同时也透露出其对市场前景和投资价值的积极预期,以及与持有人共进退的姿态,有利于提振投资者信心。另外,多数私募机构对2025年市场投资前景给出较为乐观的预测。

证券基金备案回暖：
市场信心正在逐步恢复

6

随着今年A股市场回升向好,私募基金备案也呈现出回暖态势。数据显示,截至目前,今年共备案了近6000只私募证券产品。私募基金备案数量走高,彰显了市场活力,也透露出投资者对市场的信心正在逐步恢复。

在这波备案热潮中,股票策略产品成为主力军。股票策略产品以其高风险、高收益的特点,吸引了众多追求高回报的投资者。数据显示,今年以来备案的股票策略产品高达2500多只,占到了总量的四成以上。这一组数据不仅反映了私募机构对于股票策略的浓厚兴趣,更体现出其对A股市场的持续看好。

除股票策略产品外,多资产策略产品也备受关注。数据显示,今年以来备案的多资产策略产品达到近1000只,占总量的16%。这类产品通过分散投资,降低了单一资产的风险,为投资者提供了更为稳健的投资选择。

此外,期货及衍生品策略产品也表现不俗,今年以来备案近700只,占比超11%。这类产品以其灵活的投资方式和较高的收益潜力,吸引了部分风险承受能力较强的投资者。

相比之下,债券策略和组合基金产品的备案数量则相对较少。今年以来分别备案了250多只、230多只,占比均不足5%。

整体来看,私募证券投资基金备案回暖,股票策略产品尤为吸睛。这种现象不仅反映了投

资者对市场的信心正在加速恢复,更体现了私募机构对市场变化的敏锐洞察和灵活应对。

开放产品申购：
为权益市场注入增量资金

7

今年以来,多家百亿级私募机构跟随A股的反弹趋势调整策略,陆续开放产品申购,积极“开门迎客”,为权益市场注入更多增量资金。

9月底以来,一系列增量政策的密集出台和落地实施,带动权益市场强势反弹,市场情绪修复。在此背景下,多家百亿级私募机构接连开放产品申购。其中,有头部量化私募机构是在“封盘”大半年后首次对外募资,接纳新资金;也有私募机构分批开放旗下指增策略产品的申购额度。从私募机构透露的信息来看,满足投资者资产配置需求以及私募机构自身对中国经济和权益市场前景的信心,是推动其“开门迎客”的重要原因。

纵览以往私募机构开放产品申购的时点,一般会选择在市场低点和市场反弹之际。在业内人士看来,市场处于低点时,虽然投资者整体投资意愿稍弱,但此时市场投资价值比较高,开放产品申购有利于投资者左侧布局。在市场反弹之际,投资者扩大资产配置意愿有所增强,私募机构开放产品申购可以更好满足投资者投资需求。不过,部分投资者在经历市场低点后,面对市场反弹或信心不足,私募机构“开门迎客”的同时也释放了积极信号,有利于进一步提升投资者信心。

今年以来,私募机构频频发声看好A股市场,以实际行动频频加码权益资产。市场有需求,机构有响应,这也是私募机构和投资者的“双向奔赴”。数据显示,自9月底以来,股票私募仓位指数整体呈上升趋势,增量资金持续涌入权益市场。

重金买入ETF：
看好后市发展前景

8

2024年,私募基金管理人的投资策略正悄然发生转变。数据显示,截至目前,已有126家私募证券管理人旗下相关产品跻身今年上市的113只ETF前十大持有人名单,合计持有份额高达31.83亿份。这无疑体现了私募机构对于ETF的浓厚兴趣与强烈需求。

值得注意的是,在这波ETF投资热潮中,百亿级私募机构的行动尤为引人注目。数据显示,共有10家百亿级私募机构旗下产品成为今年上市ETF前十大持有人,合计持有份额达到4.83亿份。其中,玄元私募基金投资管理(广东)有限公司以2.66亿份的持有份额稳居榜首;另有多家百亿级私募机构纷纷加入ETF投资大军,旗下均有产品成功进入今年上市ETF前十大持有人名单。

据了解,在“ETF投资热”中,中证A500ETF尤受私募机构青睐。数据显示,截至目前,今年以来上市的17只中证A500ETF前十大持有人名单中,私募机构出现频率高,合计持有份额高达6.71亿份。在业内人士看来,这项数据不仅凸显了私募对于中证A500ETF的看好,更彰显了其对宽基产品的浓厚兴趣。

在业界看来,ETF的“一篮子股票”特性为私募机构提供了一种波动性更低、风险更分散的投资方式。同时,ETF的低波动性还有助于

提升基金净值的平滑度,减少市场波动带来的基金大幅度回撤和震荡,从而显著提升投资者的整体持仓体验。此外,ETF的高流动性、低管理费率等特点,也是吸引私募机构的重要因素。ETF深受私募机构青睐,反映了私募机构尤其是百亿级私募机构更加看重资产的配置,而非过多纠结于个股的挖掘和博弈,这些变化不仅体现了私募投资策略的转变,更在一定程度上反映其对后市的看好。

在未来的投资工具运用中,ETF或将成为私募机构的重要投资工具之一,为投资者带来更加稳健、高效的回报。

中性策略遭遇质疑：
部分头部机构选择放弃

9

2024年,量化私募机构中性策略遭遇质疑。今年10月份,A股市场维持宽幅波动,部分量化私募机构中性策略出现了短期失效,这引发了投资者对量化中性策略有效性的广泛讨论。

据了解,量化中性策略以其稳健的收益和低波动性,在过去几年中一直备受投资者青睐。然而,今年10月份的市场变动,却让这一策略遭遇了前所未有的挑战。多家量化私募机构旗下的中性策略产品出现了不同程度的回撤,投资者开始质疑这一策略的有效性。

业内人士表示,9月底开启的“大反攻行情”中,中性策略产品遭遇大幅回撤,从而影响相关产品年内整体收益。数据显示,截至11月30日,有业绩展示的157只股票市场中性产品,收益均值为6.43%。其中,127只产品实现正收益,占比为80.89%。整体而言,股票市场中性策略今年以来表现在各策略中垫底。

面对投资者的质疑,多家量化私募机构纷纷发声回应。他们表示,短期业绩的波动不会对长期投资策略的有效性产生影响。量化中性策略的核心在于通过模型选股和风险管理,实现收益的稳定性和可持续性。虽然短期内市场波动可能导致策略失效,但长期来看,这一策略仍然具有独特的优势。

尽管量化私募机构纷纷为中性策略“站台”,但也有部分头部机构选择放弃这一策略。他们认为,在当前市场环境下,量化中性策略的风险收益比已经不再具有吸引力。因此,这些机构开始调整投资组合,寻找更具潜力的投资策略。

此次量化中性策略被质疑,无疑给私募行业带来了新的反思。如何在市场波动中保持策略的有效性,如何平衡收益和风险,成为所有私募机构需要面对的问题。未来,私募行业或将迎来更加激烈的竞争和变革,而量化中性策略能否重新赢得信任,也将成为市场关注的话题之一。

“举牌”上市公司：
协议转让方式引发市场关注

10

今年以来,私募机构频频通过协议转让方式“举牌”上市公司,其中不乏知名私募机构,引发市场关注。

从公告来看,作为转让方,浙江云中马股份有限公司、深圳英集芯科技股份有限公司等多家上市公司股东将占公司总股本的5%以上的股份转让给私募机构,部分私募机构也因此一举成为持股5%以上的股东。从协议转让价格来看,部分股东折价转让股份,转让价格打九折、八折不等。

事实上,业内认为,协议转让方式还存在多方面优势。一方面,私募机构青睐以协议转让方式获取上市公司股权,主要是基于对上市公司前景以及投资价值的看好。而相较于从二级市场上直接购买股票,私募机构从上市公司股东手中受让股权,能够快速实现大规模的股权收购,扩大自身持股规模,并且具有灵活性和定制性。同时,协议转让还可避免二级市场交易可能带来的股价波动等不确定性。

另一方面,作为转让方的上市公司股东,协议转让股权可以满足自身资金流动性需求。此外,通过向私募机构协议转让,也有利于股东之间的平稳交接,减少对二级市场股价的冲击。不过,无论是股权转让方还是受让方,在协议转让股权时都需注意合规问题。