

锐联景淳许仲翔:

深耕多元资产策略 把握中国市场长期机遇

□本报记者 王辉

作为知名外资私募锐联景淳海外母公司锐联的创始人,许仲翔博士在量化投资与资产配置领域一直扮演着连接东西方市场的桥梁角色。从联合发明基本面量化策略(RAFI),到带领锐联深耕中国市场,再到8年前锐联向华夏基金等公募机构进行策略授权,这位兼具深厚学术背景与全球资产管理经验的学者型投资人,其观点备受市场关注。近日,许仲翔接受了中国证券报记者的专访,围绕公司的策略实践、2026年市场前瞻及行业变革等议题,发表了自己的看法。

多元资产策略获市场认可

回顾2025年,许仲翔将公司最大的突破归结于核心策略——量化多元资产配置策略获得了市场的理解与接纳。“过去一两年,这类配置型产品因其复杂性,投资者接受需要一个过程。”许仲翔坦言,市场环境的变化成为了理念普及的催化剂。利率持续低位徘徊、传统“刚兑”理财消失、股市起伏震荡,这些因素让投资者意识到,没有任何单一资产品种能持续获得收益。

“当市场处于单边趋势时,大家会追逐简单的贝塔;当有保底产品时,保守者也无需他求。但现在,我们进入了一个‘真正的大资管时代’。”许仲翔说,市场的波动不断告诉投资者:因为难以精准预测每一类资产的涨跌,因此必须接受“通过科学配置将不同资产打包,以降低整体风险”的逻辑。锐联的量化多元资产配置策略,正是致力于在各种可能的宏观情境下,构建具备韧性的投资组合,控制回撤,实现风险分散。

这一策略的价值在2025年得到充分验证。

许仲翔介绍,此前该产品的主要投资者多为机构直投客户,将其作为组合压舱石。今年以来,越来越多的高净值个人客户开始接触并认可这一产品类型。“市场波动反而让资产配置的价值凸显出来。”他透露,公司的相关产品线在经历三年多的投资者理念引导后,目前已进入在渠道端积极铺开的新阶段;与此同时,公司相关产品的表现也在行业内得到了认可。

提供可信任的方法论

在竞争日益激烈的资管行业,锐联如何构建自身优势?许仲翔从理念与实际操作层面阐述了其差异化路径。

以量化多元资产配置策略为例,在核心理念上,许仲翔强调其策略出发点是承认未来的不可知性。“许多配置策略本质是基于宏观研究去做择时和押注。而我们始于2006年的多资产配置经验提示,试图精准预测未来并下重注,是一种尚未被市场波动充分修正的认知。”他表示,锐联的做法是运用量化模型,构建一个在各种概率的宏观情景下都能保持相对稳健的组合,目标是让投资者“安心”,守护长期财富。



海外成熟经验要在中国市场落地,许仲翔提示了两大关键因素。一是工具映射与因子复制。国内投资者直接配置海外资产的渠道有限,锐联的解决方案是将模型识别出的风险因子进行拆解,通过国内可及的工具(如商品期货、QDII-ETF等)进行精准映射,从而实现全球配置逻辑的本土化实践。二是深度的理念沟通。中国投资者求知欲强,需要清楚了解组合的底层逻辑。“我们提供的不只是一个产品,更是一套可解释、可信任的方法论。这个过程虽然更具挑战,但却是建立在长期信任的基础上。”许仲翔说。

对于普通投资者自己进行资产配置与管理人提供专业服务的区别,许仲翔表示,除了成本效率、科学分散之外,两者在能否克服投资行为

偏差方面差异巨大。“普通投资者极易陷入追涨杀跌的行为陷阱,破坏配置纪律;专业管理的价值正在于,帮助投资者穿越市场波动与人性弱点。”许仲翔称。

聚焦AI产业浪潮

展望2026年,许仲翔对市场与量化行业趋势给出了清晰研判。对于中国股市,他持“相对乐观”态度。“当前市场仍然处于一个相对扎实的底部,若要进一步走强,目前欠缺的是强驱动事件。”

他认为,科技尤其是AI产业浪潮,将是2026年中国权益资产的核心驱动力。相较于估值高企的美股科技巨头,中国科技公司提供了“相对便宜且具一定竞争优势”的选择。只要全球AI叙事持续,中国科技板块有望获得重估。同时,他也看好中国创新药研发等领域的长期趋势。在传统消费、房地产产业链等领域,他预计市场存在均值回归的逻辑和结构性机会。

谈及量化行业与AI的结合,许仲翔显得理性而务实。他认为量化机构将是应用AI最快的领域之一,因其本身就建立在数据与算法之上。锐联自身也必将AI用于数据处理等环节。但他清晰划定了边界:“AI擅长极致化处理已知事物,但它无法探索未知事物。投资中最核心、最困难的部分,恰恰是面对未知进行思考和判断。”他说,AI是提升研究效率的工具,能够解放人力去聚焦更具创造性的工作,但无法替代投资逻辑与人的经验。

对于中国资管行业的机会,许仲翔表示,锐联的长期愿景,是成为连接海外成熟经验与中国市场的桥梁,通过专业的策略和理念引导,帮助投资者理解资产配置,以耐心、专注的长期主义,在中国资管行业的蓬勃发展,成为值得信赖的合作伙伴。

国联民生杨海:

股权投资入早春 三把“尺”丈量硬科技

□本报记者 王雪青 郝健

“今年的一级市场与去年相比有显著回暖。如果用四季来比喻,股权投资的冬天已经慢慢过去,我们正在迎来‘早春二月’。”国联民生证券副总裁、国联通宝董事长、民生股权基金董事长兼总裁杨海表示,2025年公司的新增备案基金规模和投资规模同比均有显著增长。

伴随国联证券与民生证券的重组合并,国联民生私募子公司迎来整合协同的发展新阶段。作为持续关注科技与新兴产业投资的券商系PE机构,如何展望“十五五”时期的行业发展和硬科技投资前景?围绕这些问题,杨海近期接受了中国证券报记者专访。

一级市场迎来“早春”

“去年9月24日监管出台稳增长、稳预期、稳市场等一系列支持政策以来,二级市场确实发生了巨大变化,一片欣欣向荣。”杨海表示,“同时,我们切身体会感受到,一级市场正在跨越冬天,迎来‘早春二月’。”

市场的温度变化最直观地体现在投资行动上。“过去一年,投资人的活跃度明显提高。”杨海表示,以国联民生私募子公司(国联通宝与民生股权基金)为例,2025年以来,公司新增备案基金规模超60亿元,比去年大幅增加;公司今年预计投出超过15个项目,也比去年更加活跃。

退出通道也出现了积极信号。“尽管A股IPO节奏较前几年趋缓,但公司通过资本市场重组、并购退出的项目越来越多。”在杨海看来,“股权投资市场温度正在变暖,这是实实在在的感受。”

但他也表示,市场距离真正的繁荣还有一些关键门槛。与此同时,杨海对市场进一步向好有更多期待。他认为:“当前,一级市场投资者的信心还没有完全恢复,长期资本、耐心资本尚未大规模持续进场。一级市场要真正迎来盛夏,还需要IPO正常化、并购重组常态化以及S交易的成熟化。”

他特别提示,一级市场是建立在长期资本结构基础之上的,需要“募、投、管、退”形成良性循环,市场才能进入真正的繁荣期。

硬科技成为耐心资本主赛道

随着股权投资市场步入“早春二月”,资金如何配置?杨海给出的答案是:硬科技等科技创新领域仍是最具战略意义、最需要长期资本支持的赛道。

“过去五年,我们重点关注科技领域和新兴产业,包括先进制造、高端装备、半导体、集成电路、新能源、新材料等方向。未来五年,我们还将继续布局量子科技、人工智能、具身智能、生物医药、氢能与核聚变等领域。”他说。

据介绍,他所在公司对于硬科技赛道投资形成了明确的“三把尺”体系。第一把“尺”考虑技术的天花板与护城河。“我们希望技术有足够的先进性,天花板足够高,护城河有一定深度,未来应用场景足够大,能够支撑企业走向IPO或重组并购。”杨海表示。

第二把“尺”考虑团队。杨海认为:“投资硬科技,本质上就是投人。我们希望团队有足够的技术沉淀、有创新能力、研发能力强。技术路线正确与否,团队是最大的变量。”

第三把“尺”考虑财务与商业化基础。“企



业财务状况必须健康,现金流要稳定,业务要稳健发展。营收和利润是技术获得市场验证的重要指标。”他表示。

谈到硬科技企业在早期阶段普遍不盈利的现实,他表示:“硬科技企业短期不盈利是正常的,研发投入往往大于收入。关键是长期技术价值能否体现出来。投资硬科技需要用发展的眼光看问题,不能拘泥于短期利润。”

他透露:“对于处于产业链关键环节、具有技术先进性和国产替代趋势明确的企业,即便不能独立IPO,我们也会通过并购整合方式帮助其走向资本市场。”

重组不是简单的1+1

2024年以来,伴随国联民生证券的重组整合,国联通宝与民生股权基金作为私募子公司,也通过市场化重组进入了发展新阶段。杨海介绍:“两家公司合并后,我们管理规模超过300亿元,累计对外投资超过120个项目。整合不仅是做大做强,更是能力的重塑。”

杨海将这次整合概括为三方面的协同效应:“第一是区域协同。我们会深耕长三角,也会重点布局深圳、西安、成都等创新型城市。长三角产业链完整、上市公司密度高,是最值得深耕的地区。”

第二是赛道协同。“先进制造、高端装备、半导体、生物医药、人工智能、量子科技等领域将是我们共同发力的方向。”杨海表示,整合后,团队在这些领域的专业度与研究深度显著增强。

第三是体系协同。“我们希望与母公司共同构建投行、投资、投研三位一体的体系,把券商系PE的优势发挥到最大。我们不是单打独斗,而是背后有投行、研究、财富管理等多方力量支持。”杨海表示。

在杨海看来,重组并不是简单的1+1,而是能力、资源、团队的深度融合。“未来我们会着力打造‘国联民生资本’私募股权平台,对标行业头部。”

谈及未来三至五年的战略方向,他总结为一句十二字方针:客户信赖、产业驱动、科技创新。“未来我们会紧密围绕这十二个字去为投资人服务。”杨海表示,“我们要做与产业和科技最近的券商私募投资机构,要保持与产业发展和科技创新的最前沿,这是我们给自己的定位。”