

# 多资产策略迎“高光时刻” 头部私募展望新一年配置框架

来自第三方机构私募排排网的最新数据显示,截至12月12日,有业绩记录的近1500只私募多资产策略产品,今年以来平均收益率达19.55%,其中超九成产品实现正收益。此外,一线私募机构的相关产品收益率普遍高于30%,连续第二年交出令人满意的答卷。2026年宏观环境错综复杂,部分资产价格持续走高的几率较大。近期,中国证券报记者调研了多家在多资产策略领域具有代表性的私募机构,试图勾勒出它们新一年的配置脉络与策略演进方向。

● 本报记者 王辉



视觉中国图片

## 光亮2025:多资产协同奏效

“今年我们组合的收益,大约六成来自商品,三成来自权益,其余来自其他资产与交易。”上海一家中型宏观策略私募的负责人赵远(化名)复盘其2025年操作时总结说。他的团队在年初便重仓配置了黄金与铜,准确把握了全球避险情绪升温与再通胀交易的主线,这两类资产全年贡献了主要利润。然而,谈及A股,他略显遗憾,“我们对上半年科技股的凌厉上涨预估不足,配置偏保守,错过了部分机会。这正好说明,单一资产的胜负难以预测,但多资产配

置能确保你不会错过整个市场的贝塔。另外,年末白银和其他一些贵金属的暴涨完全出人意料,但我们并不遗憾,多资产配置的最终收益,并不能寄希望于单一资产的上涨。”赵远的总结与遗憾,印证了2025年多资产策略的有效性。这一年,该策略凭借跨资产、多市场的灵活配置能力,迎来了“高光时刻”。作为一家长期深耕多资产策略赛道的头部私募,思晖投资的创始人张晖透露,今年思晖投资重点把握了权益、黄金、铜铝三大主线,通

过在不同市场环境下的灵活调整捕捉投资机会。“思晖投资自成立以来就把自己定位为多策略对冲基金,兼具拓展全球视野广度以及本地思考深度,近几年多资产策略表现较好,显著跑赢单一资产策略,验证了多资产配置的有效性。”张晖表示。新方程研究员王澎湃认为,今年多资产策略亮眼表现的核心驱动力来自于双重引擎:一方面,A股市场整体改善,尤其是科技成长风格的突出表现,为权益部分提供了丰厚回报;另一方

面,贵金属等商品资产强势震荡走高,以及A股量化超额友好环境的持续,共同构成了该策略重要的超额收益来源。值得注意的是,这份成绩单的背后,不仅是资产的简单叠加,更是投资理念的进化。知名外资私募锐联量淳创始人许仲翔认为,在2025年,多资产策略的价值被市场真正理解,“在低利率环境持续、银行理财收益下降、权益市场波动加大的背景下,投资者逐渐意识到单一资产已难以支撑长期稳健的投资目标”。

## 前瞻2026:配置思路积极审慎

面对已然高企的部分资产价格和充满不确定性的宏观基本面,一线私募对2026年的展望普遍呈现出“积极审慎”的态度。展望2026年的机会,它们的关注点,已从预测单一资产涨跌转向构建具备韧性的投资组合。张晖对明年宏观环境的判断是“经济温和复苏、政策稳中有进,流动性环境有利”。他同时提示,需警惕海外市场波动与权益市场中部分板块的估值泡沫。他还给出了该机构当前的具体配置思路:权益市场中关注新兴产业和传统行业改革的结构性的机会;贵金属因避险

需求仍有上涨空间;大宗商品里部分工业金属和农产品存在阶段性机会。“不过,部分品种有高位运行风险,投资者要避免高位追涨。”张晖透露,思晖投资将继续秉持“风险预算、情景模拟”双轮驱动的配置理念,并将利用人工智能加强对尾部风险的预警能力。许仲翔认为,在未来市场中,单一资产长期、低波动的单边上涨行情或难再现,资产轮动与宏观不确定性更可能成为常态。“展望2026年,我们对多资产策略整体仍保持相对积极的判断,但这种积极并非基于对单一资产趋势的

判断,而是基于对市场结构变化的认识。”他表示,在这种环境下,管理人的核心任务发生了转变——从预测“哪类资产会涨”,转变为评估在不同极端情景下组合的最大回撤,并通过配置将其控制在可承受范围内。“相较于精准择时,通过配置降低极端情景下的下行风险,更为关键。”王澎湃将2026年的宏观环境概括为“外需稳固,内需改善,但仍有不确定性因素”。他提示,在人工智能产业飞速发展的当下,各大经济体的能力圈和禀赋互补性较强,进行全球化的多资产配

置能够有效对冲单一市场风险。

融智投资FOF基金经理李春瑜预测,明年多资产策略的机会将存在于新能源革命、“反内卷”政策受益品种以及全球化布局中,但部分高估值赛道的拥挤现象,需要投资者进一步提高警惕。业内人士普遍认为,2026年的操作难度将有所加大。赵远表示:“明年可能不再是‘雨露均沾’的年份,对细分资产景气度的深度研究、对波动率的管理以及执行纪律,将比今年更为重要。”

## 行业进化:从策略到生态日趋成熟

2025年的突出业绩,不仅为领先的多资产策略管理人带来了声誉,更推动了国内多资产策略赛道在资金端与策略端的良性发展,行业生态日趋成熟。最直观的变化体现在募资端。许仲翔观察到,此前多年间,国内多资产策略产品仍以机构直投为主;随着市场认知的提升,越来越多的高净值客户开始通过财富管理渠道进入多资产策略领域。“这一变化,推动多资产策略逐步从以投教引导为主,走向实际配置和规模化推广。”王澎湃透露的数据也印证了

这一趋势:多资产策略一改前两年的净赎回情况,2025年净申购明显提升,其“降低非系统性风险、适应不同市场环境”的核心价值已深入人心。在投资能力与策略进化上,私募机构正沿着不同路径构筑护城河。张晖认为,在这一赛道中,需结合每个公司的禀赋,特别是核心团队的基因,以发挥独特优势。“思晖投资从知识、数据、算法、算力四个维度不断深化发展自身能力,逐渐形成竞争优势和壁垒。”他举例,公司会用低波动、高性价比的大宗

商品投资策略替代传统的静态商品指数配置,并结合本土化风险评价体系调整资产权重。对比成熟市场,国内的多资产策略虽显年轻,但孕育着独特机遇。李春瑜坦言,国内多资产策略在衍生品工具与对冲手段的丰富程度方面仍有很大发展空间。王澎湃则提示了国内私募管理人在这一赛道的三大本土优势:一是国内资本市场,尤其对于量化策略,仍存在显著的超额收益空间;二是国内股票、债券、商品等大类资产之间的相关

性较低,为风险分散提供了天然的优质土壤;三是养老金、保险等长线资金持续入市带来的“制度红利”。多资产策略狂飙突进,但许仲翔仍然保持冷静的心态,他提醒说:“经历2025年的亮眼表现后,行业真正需要警惕的,并非短期收益的回落,而是将‘多资产配置’误用为‘择时重仓’的短期博弈。”只有坚持风险分散、纪律化运作,并持续推进投资者教育,多资产策略才能在未来更复杂的市场环境中,真正成为投资者资产配置里不可或缺的压舱石。

# 以信立基 向实而行

(上接A01版)服务稳定性在业内处于领先水平。在强化服务安全方面,腾安基金构建“腾讯云防护+数据加密+应急响应”三重防御体系:全面升级防火墙与入侵检测系统,定期开展安全演练;针对所有敏感数据,采用银行级加密技术与访问权限分级管理,严格遵循“数据不出域”原则;建立交易系统全天候应急机制,在极端情况下也能保障核心系统正常运转,为数字化服务筑牢安全底座。在创新服务模式方面,公司积极探索大模型等AI技术在财富管理场景的应用,进一步提升服务效率与安全性。2025年2月,腾讯理财通正式接入DeepSeek-R1模型,并支持腾讯混元大模型,实现双模型校准,推出AI理财助理功能,支持7×24小时自助服务,能够精准识别客户自主输入的需求和面临的问题,并结

合市场实时行情,高效响应客户服务请求。数据显示,在客户咨询的“赎回到账时间、基金费率计算”等高频问题方面,AI理财助理响应速度较人工客服提升80%,大幅优化服务效率。更具创新意义的是,公司于2025年4月推出AI识图掘金功能,用户上传财经图表、日常生活中遇到的商品等,系统即可通过多模态图像识别技术,自动关联对应上市公司与产业链投资机会,拓宽服务半径。

### 携手行业 构筑开放共赢新生态

公募基金的高质量发展不是“独角戏”,而是全行业“协奏曲”,需要全行业各环节协同共进。腾安基金秉持开放理念,与上百家资产管理机构、行业组织及业内相关公司深度合作,共同推动行业从“规模竞争”转向“健康

生态共建”。近年来,公司与18家头部基金公司建立深度合作关系,突破传统的销售渠道上下游关系,探索“产品共筛、服务共创、价值共享”的合作新模式。在产品端,公司联合基金公司打造“长青基金池”,基于长期业绩、风控稳定性与合规表现精选优质产品;在服务端,搭建投研信息共享平台,使基金管理人能够快速了解客户的真实痛点和需求,也让平台及客户能够及时获取深度市场洞察,提升服务专业性和深度。逆向销售也是腾安基金与基金管理人共同协作的重要成果。公司与基金公司建立跨公司协作机制,在权益市场低位时联合策划运营推广方案,强化推送核心指数和重点行业的估值分析报告,引导用户低位逆势布局。例如,2023年市场低位时,公司联合行业伙伴推出“种子权益基金”

定向配置计划,引导上百万人次投资者低位布局,其中60%投资者在今年市场回暖后实现盈利并逐步加仓。面向未来,腾安基金将聚焦三大方向发力:一是坚持让利于民,延续低费率策略,扩大浮动费率产品供给;二是锻造专业能力,培育兼具金融专业素养与客户服务能力的复合型人才;三是深化技术赋能,提升智能投顾服务的精准性与适配性。公司的核心目标是成为投资者长期信赖的“理财助手”,打造合规可靠、专业高效、普惠包容的财富管理平台。作为公募基金行业高质量发展的践行者,腾安基金将始终坚守“用户为本、科技向善”的初心,持续深化普惠金融、科技金融、养老金融、数字金融与绿色金融的探索实践,与行业各方携手同行,在高质量发展的新征程中履行时代使命,共绘行业向上蓝图。

### ■“学习贯彻四中全会精神”专栏

银河基金：

## 深入贯彻全会精神 为金融强国建设贡献银河力量

● 本报记者 王宇露

党的二十届四中全会审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》,明确了“十五五”时期经济社会发展的指导方针和主要目标,擘画了未来五年发展的宏伟蓝图,为深入推进中国式现代化指明了前进方向。银河基金认真学习贯彻党的二十届四中全会精神,深刻领会金融强国建设的理论内涵和实践要求。以“十五五”战略规划为指引,聚焦公募基金主责主业,努力推动公司高质量发展取得新成效。

### 强化功能发挥 在服务国家大局中彰显作为

“十五五”规划建议把坚持党的全面领导作为“十五五”时期经济社会发展必须遵循的首要原则,强调坚持和加强党的全面领导是推进中国式现代化的根本保证。银河基金表示,公募基金要深刻领会“两个确立”的决定性意义,坚持党中央对金融工作的集中统一领导,确保始终沿着正确方向前进,以高质量党建引领高质量发展。“十五五”规划建议把大力发展金融“五篇大文章”摆在更加突出的位置,以“五篇大文章”勾画出未来五年金融资源优化配置、服务国家战略和实体经济的系统性“施工图”。银河基金表示,公募基金作为重要的机构投资者,在服务国家战略和实体经济方面发挥重要作用,要进一步加大对国家重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度,以实际行动落实好“五篇大文章”。

银河基金践行国有金融机构的使命担当,坚决贯彻落实党中央重大决策部署。积极发挥服务国家战略领导小组作用,持续健全服务国家战略闭环管理机制。将服务国家战略要求有机融入公司长期战略发展规划、年度经营计划,研究部署年度重点任务,统筹推进产品研发等各项工作,2023年以来设立9只“五篇大文章”相关领域发起式主题基金。积极发挥公募基金功能,主动挖掘国家战略产业投资机会,推动公司资源禀赋和“长期资本、耐心资本”向服务国家战略领域集中。组织中投系统公募基金业务协同对接会,围绕“协同筑基 稳市共赢”主题,共商凝聚多元金融合力,更好服务国家战略、支持资本市场健康稳定发展。

### 发挥专业优势 持续助力新质生产力发展

党的二十届四中全会将“加快高水平科技自立自强,引领发展新质生产力”紧密联系,对推动科技创新和产业创新深度融合进行部署,对提高资本市场制度包容性和适应性提出明确要求。作为推动科技创新的重要平台,公募基金要充分发挥机制优势和专业优势,推动形成金融资源向新质生产力领域聚集的合力。银河基金坚持在科技创新领域深耕细作,持续加强研究深度与投资布局。组建科技行业投研团队,紧跟政策导向,深入开展理论学习,加强实地调研。聚焦科技前沿产业开展前瞻性、系统化、全景式研究,形成低空经济、人工智能产业等新质生产力系列专题报告。基于多年在科技赛道的研究积淀,银河基金立足全产业链,在半导体、AI、机器人、信创、新能源等领域前瞻布局,形成了较为全面的投资体系,积极陪伴有潜力的科技企业成长。同时,以银河高端装备混合发起式、银河新材料股票发起式、银河中证机器人指数等科技细分赛道基金产品为依托,充分发挥公募基金对科技领域的价值发现作用,持续服务新质生产力发展,推动“科技-产业-金融”深入一体融合,深化“科技银河”特色品牌。

### 牢记金融为民 在履行社会责任中展现形象

“十五五”规划建议把“坚持人民至上”作为经济社会发展必须遵循的重要原则。《推动公募基金高质量发展行动方案》强调要坚持以投资者为本,牢固树立以投资者最佳利益为核心的经营理念。银河基金表示,公募基金要牢记金融为民的初心,积极践行中国特色金融文化,将履行社会责任和企业经营发展深度融合,不断增强人民群众获得感、幸福感。银河基金坚持以人民为中心的发展思想,组织党员干部开展中国特色金融文化建设共识大讨论,深化对金融报国、金融为民初心使命的认识。持续做好投资者陪伴,通过线上公众号、微视频、基金经理互动,线下策略会、投教会等体系化、专业化的投教服务,引导投资者长期投资、价值投资、理性投资,持续赋能投资者成长,增强投资者获得感。银河基金成立23年来,累计服务公募基金持有人超过2500万户。积极参与甘肃省静宁县定点帮扶工作,与静宁县教育局等部门联合举办“四季有爱”二十四节气主题绘画征集活动、“情暖静宁”公益活动以及“四季有爱”画展等活动,2017年以来累计投入帮扶资金逾750万元,以实际行动践行中央金融企业社会责任。

### 统筹发展和安全 筑牢高质量发展根基

党的二十届四中全会紧扣金融安全底线要求,提出“丰富风险处置资源和手段,构建风险防范化解体系”,要求“以历史主动精神克难关、战风险、迎挑战,集中力量办好自己事”。公募基金行业要深入贯彻总体国家安全观,把风险管理放在更加突出的位置,以更强的政治敏感性认识风险、研判风险,切实守牢风险底线,提升发展的内在稳定性。银河基金坚持底线思维,加强统筹管理,完善全面风险管理体系,建立职责明确、边界清晰的风险管理架构。开展规章制度执行情况穿行测试,持续完善制度体系和业务流程。严格执行风险偏好、风险容忍度相关指标监督,推动风险政策全流程闭环落实。持续推进风险计量、监测、识别线上化运转。建立风险监控指标体系,实现常态化监控整体业务风险,动态评估企业风险状况。定期开展合规培训,引导全体员工牢固树立底线思维,强化红线意识,保障公司高质量发展行稳致远。蓝图已绘就,奋进正当时。站在新的历史起点,银河基金表示,将全面贯彻落实党的二十届四中全会精神和党中央决策部署,坚定不移走中国特色社会主义金融发展之路,把学习贯彻全会精神同推动公司高质量发展结合起来,凝心聚力、奋发进取,努力在金融强国建设的伟大征程中贡献更多银河力量。