

“私奔公”——一场基金经理的逆向迁徙

□本报记者 王雪青



视觉中国图片

从公募到私募，曾是资管行业里最熟悉的一条单行道。离开大平台，自己掌舵产品乃至管理公司；告别仓位、规模和公开披露的约束，获得更灵活的工具与更直接的激励——“公奔私”的故事，一度被视为基金经理职业进阶的自然选择。

但近几年，人群中出现了一批逆行者，既有资深主动权益投资人，也有带着算法和交易体系进入公募的量化派人士。例如：徐彦短暂投身一级市场后重回大成基金，赵枫告别参与创办的私募加盟睿远基金，方建从神农投资转入银华基金，张迎军由放山资产加盟博道基金；在量化领域，刘钊、马超、石晓冉等完成了“公募-私募-公募”的职业折返，朱剑涛则从卖方研究进入量化私募，随后转入光大保德信基金……

他们当然知道选择公募意味着什么：更严格的合规边界，更透明的信息披露，更大的资金容量以及无数持有人随时可见的产品净值波动。既然如此，为什么还要来？为寻找答案，中国证券报记者梳理资料并采访了多位逆向而行的基金经理。

走出去后 更懂平台

逆行者的代表之一应属投资老将——大成基金徐彦。

徐彦的离开与回归，只隔了不到一年。2007年，他以研究员身份加入大成基金，逐步担任研究主管、基金经理、价值组投资总监。2018年9月，他离开工作了11年的大成基金，转任正心谷创新资本研究团队负责人；2019年8月，他又回到深圳、回到大成基金，此后出任大成基金首席权益投资官。

这次短暂的转身，更像一次主动越界。投身一级市场，他把观察企业的时间轴向前推了一段，也更近地站到经营者身边。徐彦曾表示，价值投资是不分一级市场和二级市场的。在正心谷的经历，让他更深刻地感受到极致和长期的力量，也更重视伟大公司背后的企业家精神。

徐彦回归大成基金后曾分享：“多行业从业经验有助于对投资的理解。”一级市场的经历，使他更清楚自己需要什么：成熟的研究、交易、风控、合规和运营体系，把基金经理从大量非投资事务中解放出来；稳定的团队，让低换手、重研究、等待价值兑现的方法有落脚之处。

重新回到大成基金，并非简单回到原点。徐彦从研究员成长为基金经理，归来后又走上首席权益投资官岗位，这是一段延续多年的信任关系。公开资料显示，大成基金投资团队约九成基金经理由内部研究员成长起来，长期共事使彼此能够相互信任、密切合作。

这种平台吸引力，归根结底是让一个投资人可以按照自己相信的方式工作。大成基金作为深耕资管行业二十余载的基金公司，管理资

产覆盖多元长期资金，考核机制不追求短期排名、不鼓励赛道押注，给了坚持低估值、低波动的稳健风格基金经理足够空间。

反观徐彦，在多年投资历程中，他很少以择时和赛道解释收益：“我的出发点就是判断企业价值，并以此为基础做投资。投得好，是因为想清楚了；投得不好，是因为没想清楚。”这与大成基金坚持深度研究、长期主义的投资文化非常吻合。

由此来看，吸引一位老将回归，不只是提供职位和产品，更在于研究协同、团队传承与长期主义的投资文化能够包容他的投资框架。

类似的折返并非个例。赵枫曾在鹏华基金、融通基金、交银施罗德基金等公募机构任职，2014年参与创办兴聚投资，2019年加盟睿远基金。创办私募后，他既是投资经理，也是企业管理

者，由此开始更多地站在经营者角度观察公司。“你要真的像经营者那样去理解企业，虽然很难。”转战私募后，他又经历了2015年和2016年市场调整，对风险和企业价值的理解不断加深。回到公募后，他将企业价值作为投资决策的核心依据。在赵枫看来，一家企业持续创造自由现金流的能力，才是它为投资者带来回报的根源。

平台的价值，在量化投资中同样重要。2025年加入长盛基金的石晓冉，经历了公募基金、保险资管、私募基金目前又回到公募基金的职业选择。他说：“在长盛基金，我们团队可以集中全部精力，不断打磨和研发新的深度学习网络，公司给予我们AI量化团队很大的支持。同时，公募基金相对全面、多元的投研环境，也给我们挖掘更多的超额收益来源提供了比较有利的助力。”

回来 为了抵达更远的地方

不同人的回程票上，写着不同理由。其中，不止一位基金经理把回归公募的答案落在了“职业理想”四个字上。

一位从公募走向私募，又重回公募的百亿级基金经理对中国证券报记者表示：“私募也很好，都是帮客户管钱。但与公募相比，它的受众面毕竟不一样。”

公募的不同，在于几十元、几百元也可以成为基金份额持有人，一名基金经理的专业劳动能够同时服务成千上万个家庭。“在私募的经历让我更加明确，我还要回到公募。”他希望自己最终被记住的，不是某一年的排名，而是一个负责任、为持有人勤勉工作的基金经理。

“随着管理规模越来越大，作为公募基金经理，我时刻感觉如履薄冰。”这位百亿级基金经理表示。每日净值、开放申赎、持仓比例、流动性

管理和信息披露，都把投资置于更明亮的玻璃房中。约束减少了操作自由，却构成了面向公众的信任机制。

市场下跌时，他担心的不只是产品净值，而是持有人因恐慌在底部离场。为此，他格外注重在市场底部与持有人的沟通交流。“持有人在最底部不仅没有离开，还在加仓；行情来的时候，才能实实在在赚到钱。”

鹏扬基金量化投资部总经理马超也抱有类似的理想。“回到公募基金从业，对我来说像是修炼后的下山。”他接受中国证券报记者采访时说，“公募基金并不像私募基金那样设置较高的合格投资者门槛，从而可以为更广泛的人群服务，更能发挥专业投研的社会价值，是体现资本市场践行普惠金融理念的最佳平台。”

“量化不只是冷峻的数理统计原理和代码

模型，它也有人的温度。量化投资在公募平台有更广阔的天地。”马超说。

从行业数据看，这虽然不是主流路径，却已成为值得关注的支流。根据中国证券投资基金业协会发布的《2025中国证券投资基金业年报》，2024年公募基金基金经理新增注册607人，其中29人来自私募基金管理机构，占比4.78%。“背后原因既与私募行业自身发展有关，也与公募业务结构变化和人才需求升级有关。”天相投顾基金评价中心认为。

其中，量化投资领域的人才流动较为活跃。天相投顾基金评价中心表示，一方面，私募在量化策略、多因子模型和风险管理方面培养了人才，竞争加剧也促使投资人重新评估平台；另一方面，公募加快布局ETF、指数增强和量化选股，对模型、数据和交易能力的需求上升。

例如，朱剑涛此前曾任东方证券金融工程首席分析师，后在海南进化论私募基金管理有限公司担任量化研究负责人，2023年加入光大保德信基金，负责量化投资相关工作；刘钊此前任职公募基金，2015年至2020年期间在私募机构工作，2020年底加入博时基金并管理量化相关产品。

格上基金研究员黄徐芬表示，公募补齐量化与绝对收益能力的诉求上升，叠加私募合规趋严、公募渠道与机构资金优势重新凸显等因素，正在推动人才双向流动；但公募的交易风控约束，也使私募原有策略不能简单照搬。

“随着公募量化产品体系进一步完善，未来公募对量化投资、指数增强等领域人才需求将大幅提升，具有私募经验的投资人员正在成为公募投研人才的重要补充。”天相投顾基金评价中心进一步表示。

带来经验 还需重新调试

如果说主观投资老将带回来的更多是企业经营与绝对收益的视角，量化基金经理带回来的则是一套不能照搬的技术系统。

马超曾先后在公募和知名量化私募宽德投资工作，后回归公募。他把私募经历称作“上山修炼”：系统学习前沿理论，补齐技术闭环；重回公募就像“下山”。但下山不是把山上的模型原样搬下来。

在马超看来，私募量化往往更倚重价量和另类数据，迭代更快、换手更高，对小市值暴露和偏离基准的容忍度也更大；公募面对大规模资金、开放申赎、更严格的股票池和交易风控，还要管理跟踪误差与持有体验。策略容量和冲击成本，会把纸面上的超额收益削弱。

马超将指数增强组合概括为三部分：阿尔

法模型寻找超额收益，风险模型和成本模型像两根缰绳，最后通过组合优化，在收益、风险和交易可实现性之间找平衡。他把私募比较通行的流水线分工协作模式带入公募，从数据准备、因子挖掘、多因子合成、组合管理到算法交易，形成工业化流程。

刘钊早年管理公募量化产品，后来进入量化私募，2020年加入博时基金。据公开报道，他回归后不断扩展量化“工具箱”，并将主动研究与量化结合：“量化先选出来一个股票池，再用主动基金经理的一套方法予以精选。”两套方法共同认可的个股，才可能获得较高权重。

石晓冉带回的，则是私募对量化策略细节和迭代速度的敏感。他说，量化是一个逆水行舟，需要不断学习的行业，私募经历让他养成了对策略

不断审视、时常保持警觉的习惯；回到公募后，策略需要适当降低换手率，覆盖更长预测周期，同时提高模型稳定性，施加更严格的风险约束。

他们的经历虽然不同，却指向同一个问题：私募带回来的究竟是一套模型，还是持续生产模型的能力？

天相投顾基金评价中心分析，传统公募量化多从基本面、估值、盈利预期和行业景气出发，强调稳定性与可解释性；量化私募更重视量价信号、微观结构、机器学习和策略迭代。

基金经理进入公募后，高换手、短周期或灵活仓位策略需要重新评估容量和适用范围；开放申赎会带来资金扰动，规模扩大又会放大冲击成本。黄徐芬观察到，基金经理“私奔公”后，相关产品换手率通常下降，但仍可能高于传统公募量

化；规模增长也会加快阿尔法的衰减速度。

因此，短期业绩可观不等于完成了能力迁移。天相投顾基金评价中心认为，策略研发、数据处理、模型构建和风险管理较易迁移，产品管理、规模控制和投资者服务则需要重新适配。私募经验能否转化为公募长期业绩，不仅取决于投资能力本身，也取决于基金经理能否完成策略适配和能力迁移。

黄徐芬也提醒，简单降低交易频率、复用旧模型很难持续奏效。公募真正需要的，不是模型的搬运者，而是能够完成二次改造的人。

这场逆向迁徙的故事还有很多。人来人往，何去何从，最终留下的不是“公”与“私”的选择，而是走过更多的路以后，他们能否找到最适合自己的职业道路，能否更好地替持有人管好每一笔钱。