



**2024/25年度**

**中国量化投资白皮书**



## 若有光 led With a Pearlescent Glimmer

林尽水源，便得一山，山有小口，仿佛若有光。便舍船，从口入。初极狭，才通人。复行数十步，豁然开朗。

寻光。回首白皮书第一年我们在研究行业，关于人才、组织和前沿应用；第二年我们在加大数据量夯实已有认知；到第三年，我们重塑了问卷体系，从数据到因子到组合到交易，**Alpha**如何产生？在极端市场环境下，投资机构在如何应对？在流言蜚语中，谁是量化的他者？在未来，量化**AI**是唯一的圣山？

行至第四年，我们再次设问，正如这个行业所面对的：当因子衰减不可逆，我们往何处去？是往越来越精微的**Alpha**，还是寻找更广阔的市场，甚至拥抱**Beta**？机构在**Beta**端和**Alpha**端分别在做什么研究？宏观、择时、分域建模、频段融合，**Alpha**还有什么待解题目？**AI**在此领域还将带来什么变革，是效率还是真正的黄金？多频段、多品种、多市场，哪些策略可以直接平移？什么样的市场特征适合中国量化进入？

我们尽量贴着量化的身影走，在易变(**volatile**)、不确定 (**uncertain**)、复杂 (**complex**)、模糊 (**ambiguous**) 的环境中，在拥挤的人潮中寻找到量化的小豁口，探索前进的方向。



# 目录

## 01

### 关键数据及结论

#### 第一章 市场演进

- P07 冲击挑战：二波四折 冲击中的信仰危机
- P11 策略收益：先负后正 各策略收益特征凸显
- P15 监管升级：扶优限劣 重塑行业规则
- P18 策略演化：从单维博弈到生态竞争
- P19 行业格局：规模压缩、尾部出清与新封神榜
- P26 生态嬗变：被动崛起与个人脉冲入场
- P34 未来展望：谨慎乐观 策略拥挤度最悲观

## 02

### 第二章 策略研究

- P36 供需失衡超额衰减成共识
- P38 频段扩容：中频强化 两极收敛
- P44 宏观研究：问题的终局？从宏观配置到中观轮动
- P49 分域建模：基本面量化新生机？
- P61 择时研究：不择时-瞎择时-动态择时
- P66 多资产量化：各类资产齐头并进 债券策略下个蓝海？
- P68 量化出海：大风起兮云飞扬
- P82 因子策略：比例重置
- P94 算法交易：模拟与实盘的诡辩
- P100 业绩归因：失效与偏差

## 03

### 第三章 技术栈

- P108 五代技术迭代：快灵弹安标定
- P111 现代技术栈：Python生态+自研核心组件
- P114 技术架构新视角：大模型引发嬗变
- P115 智算基础设施云化：效率与安全的平衡
- P118 量化出海：业务拓展突破地域限制

## 04

### 第四章 极端风控

- P120 2024年危与机
- P128 吹尽狂沙始见金 未来风控展望
- P140 银行+反向压力测试+宏观冲击传导



## 05

### 第五章产品：此起彼伏谁主沉浮

- P146 全景综述：冰与火之歌
- P148 市场中性：困境与破局
- P152 DMA：辉煌刹那 清退终章
- P156 股票多空：监管重塑转型
- P163 T0策略：毫秒之争
- P170 指数增强：群雄逐鹿红海淘金
- P179 北交所：政策红利下的机遇
- P182 打板策略：涨停狂潮与退潮危机
- P191 可转债高频：波动的艺术与算力的较量
- P198 CTA策略：趋势重启与截面分化
- P208 期权：收益分化 成交新高

## 06

### 第六章AI革命

- P219 现状：重要性前所未有往深处迭代
- P228 大语言模型：应用场景分化
- P231 AI未来：蒲公英式AI探索 多模态端到端

## 07

### 第七章最佳实践

- 半鞅私募 博道基金 国金基金 国泰君安资管 华泰柏瑞 景顺长城
- 九坤投资 杭州龙旗科技 茂源量化 明沅投资 磐松资产 时代复兴
- 世纪前沿 微观博易 象限资产 远澜 展弘资产 正定私募 正仁量化 竹润投资





## 关键数据及结论

**主线叙事：**2024年中国量化投资行业三大主线：监管重塑规则、市场异常波动冲击倒逼策略迭代、技术加速分化。市场经历多次尖峰时刻，数据显示：量化机构最主要压力来自极端行情以及监管压力，紧随其后是募资困难、规模压力、风格切换及因子有效性降低。

**监管升级：**2024年最核心影响因素，成为普遍行业共识：“监管”一词在数据中出现频率最高（超50次），且覆盖多个子项（如私募新规、程序化交易限制、高频交易管控、DMA业务收紧等）。但是从长期来看，监管在“扶优限劣”，有利于行业发展。对比2023年与2024年白皮书未来预期数据可以发现，监管环境改善超预期，监管政策评分提升幅度最大(+0.30)，看好比例从41.31%升至44.50%。

**行业格局：**当前，量化私募行业呈现规模收缩、强者迭代、新锐突围与尾部出清并行的格局。

**未来预期：**对于未来，行业整体呈“谨慎乐观”态势，整体评分3.27，但指标间方差显著，反映行业对未来的判断存在“技术乐观主义”与“策略内卷焦虑”的矛盾。

**Alpha：**七成量化机构认为A股量化超额收益正在衰减。Alpha衰减可归因为市场效率提高、竞争加剧、数据获取与分析能力提升、投资者行为变化、数据和信息过度透明化、政策变化，技术优势、制度优势消散、量化策略拥挤，一致性过强、信息扩散速度加快等。调研数据显示，核心原因集中于策略同质化与供需失衡(占比42.11%)，次要原因包括监管收紧(11.96%)和市场效率提升(13.40%)。

**方法论革新：**量化行业反复强调持续迭代，但也持续面临“策略同质化”质疑。2023年白皮书答卷显示：预测未来一年量化市场挑战中，策略方法论集中差异较小成为排名第二的共识。近年量化机构核心能力自评中，策略多样性自评也得分较低。此时，机构不得不开始探索其原本不擅长的方向，如宏观、基本面、择时、出海。当然还有已有策略的深化，例如风控、多频段融合。

**频段融合：**2024年，量化行业整体重心向中低频迁移，细分频段差异显著，呈现“总体降频、中频强化、高频收缩、超低频边缘化”的特征。机构也在探索频段融合与动态换手，使得整个交易频率与市场的交易状况匹配性更强。

**宏观量化：**2024年，25.84%的量化机构增加了宏观数据的使用权重；31.10%的机构进行了全球宏观政策、事件研究，尤其是极端行情后，20.57%的机构增加了宏观因子，同时2025年量化机构战略优先级最高的三项能力建设方向中，宏观量化排名第六。

**分域建模：**25.84%的机构增加了基本面数据的使用，另外分别还有14.35%、12.92%、21.05%、22.49%的机构增加了关联数据、一致预期、舆情、事件型数据的使用。基本面量化一直是行业持续的方向，分域建模则是细分方向之一。数据显示，实际接近三成的机构建立的是统一模型，不做单独分域。当前风格分域、基准分域、行业分域等各类分域方式渗透率大约在20%-30%，很多机构同时采取混合分域，方法论呈现多样性。

**择时：**传统多因子选股模型的Alpha遭遇瓶颈时，拥抱Beta势在必行，而且选股与择时能创造低相关性的收益。问卷调研结果显示，有49家机构将其列入2025年量化机构战略优先级最高的三项能力建设方向，在所有战略排名中位列第四。甚至只有13.88%的调研对象表示完全不择时，尤其是在5月交易量下跌之后，可以看到机构进行了降仓操作，或者自动动态配长、中、短周期模型权重。

2024年择时方法论在进化，但并不统一，呈现百花齐放的情况。所有单一的方法论都没有渗透到40%，目前最主流的做法是仓位控制，只有17.27%的调研对象表示完全不择时。很多机构会对此题多选，采取多种方式联合择时，例如基于宏观周