

# 另类投资市场前沿趋势分析

## 1. 执行摘要

当前,在高利率、持续通胀和地缘政治不确定性的宏观环境下,传统 60/40 投资组合 (60%股票+40%债券) 的有效性受到质疑。另类投资 (Alternative Investments) 因其**韧性、多元化和差异化回报**的特性,正从投资组合的“配角”转变为核心组成部分。市场关注点从熟悉的房地产和私募股权,迅速转向**私募信贷、对冲基金**等领域。驱动因素包括**产品创新 (半流动、永续结构)、二级市场成熟化以及私人财富的大规模涌入**。本报告将深入分析各主要另类资产类别的现状、挑战与未来机遇。

## 2. 市场加速增长：从边缘到主流

另类投资市场正在经历规模和应用功能的双重扩张。

### ● 市场规模与增长：

- 私募市场管理资产规模 (AuM) 在 **2022 年中已达到 11.7 万亿美元**。(来源: McKinsey)
- 预计到 **2032 年, 另类投资将占全球资产管理总规模的 30%**。(来源: Bain)
- 私人财富正成为关键驱动力, 预计将在今年年底前为另类资产带来 **5000 亿至 1.3 万亿美元**的新资金。

### ● 核心驱动因素：

- 追求韧性**: 投资者寻求能够吸收压力、在退出选项有限的环境中仍能表现良好的策略。
- 产品创新**: 多管理人平台、半流动永续结构、二级市场和精选的基金中的基金 (FOF) 等投资工具, 降低了投资门槛, 拓宽了投资者基础。

3. **财富客户涌入**：机构与私人财富的投资组合和需求正在融合，产品设计更趋向于满足后者的流动性需求和简化操作。

**专家观点**：“（财富客户）这是一个相当不公平的竞争环境。我们正试图弥合这一差距，让他们能够投资于精心构建的投资组合。”—— **Johannes Roth**, 瑞银资产管理全球统一另类投资联席主管

---

## 3. 主要另类资产类别深度分析

### 3.1 私募信贷 (Private Credit)：在考验中成熟

私募信贷是另类投资中增长最快的类别之一，但当前环境正对其韧性进行测试。

- **市场地位**：私募信贷现已占全球新发行信贷的 **40%以上**。（来源：Preqin）
- **规模预测**：其管理资产规模预计将从 2023 年底的 **1.5 万亿美元**增长至 2029 年的 **2.6 万亿美元**。
- **当前挑战**：持续高利率给借款人带来压力，监管机构（如 SEC、欧盟）正在加强对其估值和零售化产品（如 ETF）的审查。
- **投资焦点**：重点应从“银行与非银行”的语义争论，转向**贷款层面的透明度、承销质量和结构匹配**。投资应聚焦于直接贷款、有赞助商支持的公司等相对稳健的领域。

**专家观点**：“我经常用的术语是：**内容重于容器**。你必须理解你的内容（底层资产），以及这个内容是否属于它所在的容器（产品结构）。”—— **Jerry Pascucci**, 瑞银资产管理全球统一另类投资联席主管

### 3.2 私募股权 (Private Equity)：适应流动性新常态

私募股权正在适应后疫情时代的流动性约束，并通过工具创新应对挑战。

- **市场规模**：预计将从 2023 年的 **5.8 万亿美元**增至 2029 年的 **12 万亿美元**。（来源：Preqin）
- **当前压力**：并购放缓、IPO 市场疲软以及关税波动延长了持有期，使得退出更加困难。

- **创新与机遇：**

- **二级市场：**已从边缘策略转变为核心投资工具，用于主动管理投资组合流动性。
- **永续结构：**为不想接受传统锁定期限制的财富客户提供了新的准入途径。
- **行业专业化：**市场越复杂，行业专业型管理人的潜力越大。

- **天然韧性：**由于其投资集中于科技、医疗保健等领域，且投资期限长达 5-10 年，私募股权投资组合相对**绝缘于短期的关税风险和市场波动**。

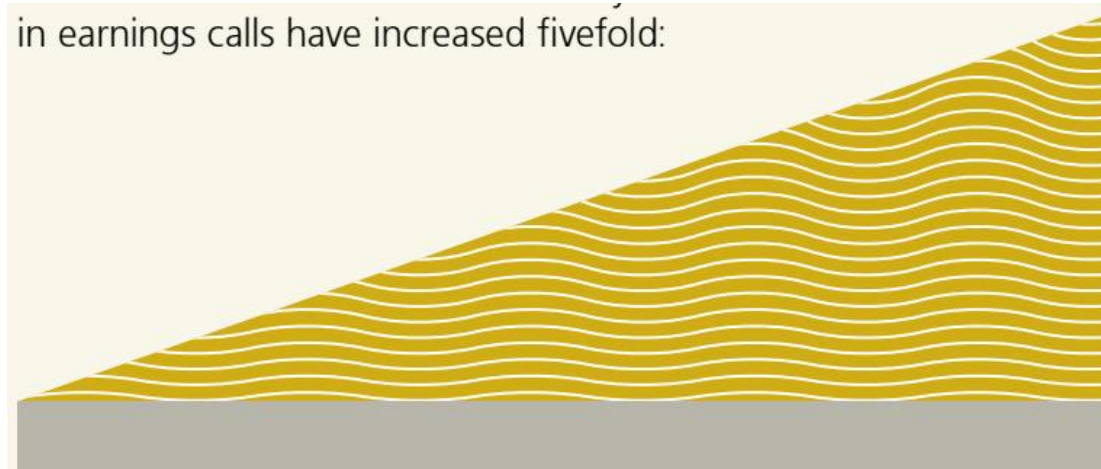
**专家观点：**“私募股权世界因为关税问题已经略有停顿...这并不奇怪，目前 GP (普通合伙人) 或任何类型的投资者都在以长远的眼光看待公司。”——  
Diana Celotto, 瑞银资产管理全球统一另类投资-私募股权联席主管

### 3.3 对冲基金 (Hedge Funds)：波动环境下的焦点回归

在持续波动和市场错位的环境中，对冲基金因其风险 mitigation (mitigation) 能力而重获关注。

- **业绩表现：**2024 年实现了 **10%的回报率**，其中 **2%为阿尔法收益**。(来源：Barclays)
- **功能分化：**
  - **机构投资者：**已饱和多策略基金，正在寻求更具体、互补的风险敞口。
  - **财富客户：**更倾向于通过**基金中的基金 (FOF)** 等工具获取流动性和接触知名大牌基金管理人的机会。
- **核心价值：**在对冲基金中，管理特定风险和提供流动性管理的能力在困难时期受到重新评估。

**文中引用图片分析：关税提及次数激增**



- **图片来源:** Bloomberg
- **数据解读:** 图表显示, 自 2018 年以来, 财报电话会议中对“金融市场波动”的提及次数增加了五倍。与此同时, 对“关税”及同义词的提及次数已飙升至历史新高, 远高于特朗普首次贸易战时期。这解释了为何波动性持续存在, 并凸显了对冲基金等能够从市场错位中获利的策略的价值。

### 3.4 实物资产 (Real Assets): 从所有权到债权

实物资产 (房地产、基础设施) 的投资逻辑正在被重新定义, 焦点从直接所有权转向债务敞口。

- **财富偏好:** 私人财富“喜欢”实物资产。2013 年至 2024 年间, 私人财富向商业房地产的投资超过 **1.5 万亿美元**。(来源: JLL)
- **趋势转变:** 投资者对房地产债务的胃口增加, 因其能提供收益和资产支持保护。
  - 私募房地产债务自 2015 年以来增长了 **25%**。(来源: Savills)
  - 2024 年有近 **5000 亿美元**的房地产贷款到期, 为私人债务提供商提供了巨大机会。
- **基础设施需求旺盛:**
  - 受全球绿色能源转型和数字化的长期政策驱动, 基础设施成为**需求最旺盛的资产类别之一**。

- 投资正从大型基金转向**中型市场**（估值 4 亿至 20 亿美元的公司），以寻求最佳的定价和灵活性。
- 热门领域包括：可再生能源、数字基础设施（光纤网络、数据中心）、交通和公用事业资产。

**专家观点：**“我看看我们 UGA 名单上的五类资产，我认为基础设施是最受追捧的。”—— **Edoardo Rulli**, 瑞银资产管理全球统一另类投资-对冲基金主管

---

## 4. 投资者行为变革与产品创新

- **结构融合：**永续结构、多管理人平台和半流动形式日益突出，模糊了机构和财富客户投资组合之间的界限。
- **投资工具演进：**
  - **单独管理账户 (SMA)：**成熟投资者在对冲基金中追求更多控制权。
  - **基金中的基金 (FOF)：**仍是获取对冲基金敞口的核心途径，提供季度流动性。
  - **监管产品：**如欧洲长期投资基金 (ELTIF) 和英国长期资产基金 (LTAF)，为私人投资者提供了受监管的优质私募资产投资渠道。
- **多策略另类产品需求飙升：**将私募股权、信贷、房地产、基础设施和对冲基金结合在一个框架内的多元化产品备受青睐。
- **核心挑战——管理人质量：**随着资金大量涌入，阿尔法和非流动性溢价有被稀释的风险。**顶级管理人的产品而非普通产品变得稀缺。**

**专家观点：**“并不是因为没有产品短缺就意味着没有顶级产品的短缺。”—— **Jerry Pascucci**

---

## 5. 结论与未来展望：在增长与审慎之间取得平衡

另类投资市场已进入一个更成熟的阶段。

1. **增长轨迹变化：**“先发优势”已经结束，增长将继续，但速度将放缓，变得更加平稳。
2. **审查加剧：**随着产品普及（如永续基金），分析师、媒体和客户都更加成熟，提出了更多问题，审查也更加严格。

3. **价值保全**：未来的关键挑战是在配置上升和产品激增的同时，**保留另类投资作为分散化工具的价值**，即保护其风险溢价和非流动性溢价。

4. **差异化行为**：另类投资的真正价值在于其提供的差异化行为：“**长波动率特性**”，即能够在市场混乱时承受压力并从中获利。

**专家观点**：“私人市场最让我欣赏的是，它们在最重要的时刻是充满勇气的。由于私募市场产品的非流动性，投资者能够以比上市证券投资者更少的延迟参与错位机会。”—— **Jerry Pascucci**

**未来，决定另类投资策略成败的将不仅仅是投资了什么，更在于投资的结构、治理和目的。**

感谢您阅读海南长定投资有限公司发布的《中国债券：超越美元的多元化配置潜力》报告（以下简称“本报告”）。在使用本报告提供的信息前，请务必仔细阅读以下法律免责条款。通过使用本报告所提供的信息，即表示您同意并接受以下条款的约束：

1. **信息准确性与完整性**：本报告中所包含的信息和内容旨在为读者提供关于长定投资的投资概览。尽管我们努力确保所提供的信息准确、完整和最新，但我们无法对信息的绝对准确性、时效性、适用性和完整性提供任何担保或保证。
2. **专业建议**：本报告中的信息不构成专业法律、财务、投资或其他领域的建议。在基于本报告信息做出决策之前，您应该咨询适当领域的专业人士，以获取详细和具体的建议。
3. **风险承担**：您通过使用本报告中的信息所产生的一切风险和后果将由您自行承担。海南长定投资有限公司不对因使用本报告信息而导致的任何直接或间接损失、损害、责任或后果承担任何法律责任。
4. **地域适用性**：本报告的信息适用于中国大陆地区、中国澳门地区和中国香港地区。如果您位于其他地区，使用本报告的信息可能受到当地法律、法规或规定的限制。请在遵守当地法律的前提下使用本报告的信息。
5. **第三方链接**：本报告可能包含指向第三方网站、资源或内容的链接，这些链接仅供方便提供。海南长定投资有限公司不对这些第三方链接指向内容的准确性、完整性、合法性或可靠性承担责任。
6. **版权与知识产权**：本报告中的所有内容受版权和知识产权法律的保护。未经海南长定投资有限公司的书面许可，您不得以任何形式对本报告的内容进行复制、传播、修改、发布、展示或使用。

7. **最终解释权**：对于本报告内容的最终解释权归海南长定投资有限公司所有。

8. **法律适用与管辖**：本免责条款受中华人民共和国法律管辖。对于因与本报告内容相关的争议，双方同意提交海南长定投资有限公司所在地的有管辖权的法院进行解决。

通过使用海南长定投资有限公司的《中国债券：超越美元的多元化配置潜力》介绍报告，您理解并同意上述免责条款的内容。如果您不同意这些条款，请不要使用本报告提供的信息。如有任何疑问，请与我们联系以获取进一步的解释。