

九坤投资王琛:

保持迭代 做中国量化领域的长跑者

□本报记者 王宇露



长效驱动策略迭代

创立九坤投资之前，王琛在华尔街对冲基金千禧年任职。虽然海外有很多量化机构，其中也有很多中国人，但并没有一家中国的量化机构，当时在中国，量化投资基本处于空白。

2010年契机出现，国内沪深300股指期货上市，中国资本市场有了最初的风险对冲工具，同时也是一个非常适合进行量化交易的标的。

“这是非常让人兴奋的事情。”即使在今天，谈及当时的情况，王琛依然闪烁着激动的目光。他当即决定离开原来的公司，回国进行量化投资的尝试。

2012年，王琛与同事姚齐聪一起成立了九坤投资，希望打造属于中国的量化投资机构。王琛介绍，“公司成立之初我们就树立了努力的方向：希望中国能有一家具有国际竞争力的量化机构，并且希望这个量化机构能够按照国际化的标准，用国际领先的技术来实现交易能力，通过体系化的团队实现公司的可持续发展。”

王琛表示，“量化一直都是一個需要保持技术持续迭代创新的行业。回首九坤走过的十年，不同阶段面临着不同的挑战，不同的市场环境之下需要的技术和人才的特征也不一样。变化或转折并非存在于某个时刻，而是在持续迭代。”

九坤投资或许是国内量化私募机构中经历迭代最多、最完整的机构之一，在策略、市场、技术上都经历了层层迭代。王琛介绍，早期九坤投资以自营CTA为主要策略。2016年之后，九坤投资全面开启资管业务，从量化对冲、指数增强等起步，衍生出更丰富的产品线。目前涵盖量化对冲、股票多空、择时对冲、指数增强、股票优选、CTA、债券策略及量化多策略等。2018年之前，整个量化行业偏向使用统计类的方法论，更多采取人工开发因子或通过机器穷举的方法寻找因子。2018年之后，九坤投资开始切换到人工智能

方向，在大数据之下使用AI的方法来驱动交易，成为新的突破方向。因此，2019年到2020年初，九坤投资快速搭建了人工智能方向的技术团队，成立了自己的AI实验室，建立起北深超算集群，以快速实现人工智能方向的技术迭代。

历经重重挑战，九坤投资最终实现了技术突破。当前九坤投资的量化交易策略和技术很大部分已经由人工智能驱动。但在新的阶段，九坤投资的迭代从未停歇，“我们的技术仍在持续融入更多的人工智能、大数据等方面创新，来持续推进量化技术的迭代。”王琛表示。

正是经历了完整的本土量化发展迭代周期，使九坤投资的决策者一次次深刻地意识到：投资业绩是好的策略带来的，但策略是由人才产出的，所以最终决定成败的是持续的人才培养和团队的组织建设。在这方面，九坤投资是行业的先行者，是最早开始主动建立人才培养体系的量化机构。从2016年开始，九坤投资就在国内开展面向应届生的量化人才的筛选、培训，同时建立起和高校的深入联系。从2017年起，九坤投资连续举办了五届量化新星挑战赛，在海内外高校和技术平台上招揽顶级技术高手，公开竞技，逐渐以自有赛事吸引国内新秀，从人才吸纳向人才培养发展。

在人才培养体系方面，针对不同类型和阶段的人才，九坤投资打造“雁栖计划”“梧桐计划”“揽月计划”三大项目，形成一套完整的人才招聘培养体系。王琛介绍，“目前，九坤内部的核心基金经理、研究人员、其他核心岗位，大部分都是我们从应届生里面招聘、通过筛选和培养逐渐沉淀下来的人才。这与国内很多量化团队截然不同。”王琛强调，量化并不是个人之间的较量，而是团队之间的竞赛。量化机构做大之后，要保持长期的竞争优势，非常依赖人才梯队的建设和稳定性。

2010年4月，中金所推出沪深300股指期货，开启了中国的“量化元年”。彼时，美国的量化投资已经发展了30年，D.E.Shaw、Two Sigma等一系列国际量化巨头在资本市场大显身手。

不少在海外资管巨头“历练”过的投资人，嗅到了中国量化蓬勃发展的机遇，选择回国创业，王琛便是其中一位。2010年，他与同事姚齐聪离开华尔街回国，并在2012年创立九坤投资。

转眼间，中国量化投资走过十二年，亮眼的业绩表现将量化私募行业的规模推上1.6万亿元（数据来源：中信证券测算）。当人们谈起这批从大洋彼岸顶尖量化对冲基金归来的探路人，往往赋予他们“国内量化先行者”的标签。十余载大浪淘沙、群雄逐鹿，王琛带领九坤投资连续五年荣获私募金牛奖，管理规模突破600亿元，稳居头部量化机构之列，成为这批“早鸟”中，为数不多的长跑健将。

究其根源，九坤的“早”不仅在于率先入局，更在于人才、技术、管理理念、风控等各方面的前置性布局与持续迭代。

王琛，九坤投资CEO，王琛拥有清华大学数学物理学士、理论计算机博士学位，曾就职于华尔街顶级对冲基金千禧年，从事全球市场量化策略研究。2012年合伙创立九坤投资。

首家主动封盘的量化私募

2016年，量化行业步入发展的低谷期。随后几年，一些主打量价策略和多因子选股的私募崛起，九坤投资也在其中。这期间，九坤投资的管理规模一直在快速增长，2017年突破50亿元，2018年上半年接近80亿元。王琛介绍，“2018年中，我们发现当时市场的流动性和活跃度有明显的下降，随着我们管理规模的快速增长，加上我们整个策略向AI技术迭代的内生需求，在那个时间点，我们做出了一个重要的决定——在2018年年底的时候封盘。”

九坤投资又一次成为行业的先行者，开创量化私募主动控制规模的先例。直到2019年，九坤投资才陆续在主要的产品线上解除封盘，重新开始募集。此后，九坤投资一直坚持避免规模过快增长，强调策略规模和策略容量的匹配。

王琛坦言，“有的时候规模对于管理人来说是非常重要的。如果规模太小，对人才的吸引力和团队的凝聚力就会下降。在发展的过程中，我们希望能够保持在一个相对稳定的规模，而不是频繁的大起大落。”

九坤投资的另一举措也为公司贴上了鲜明的标签，那就是坚持发行三年锁定期产品，这在量化行业甚至整个资管行业都是为数不多的。王琛表示，国内很多资

金对业绩的关注期过短，会造成对产品业绩的错误认识或者对市场波动的错误理解。即便是长期看来很好的业绩曲线，投资者也可能从中赚不到钱，因为中间存在过度频繁的择时操作，使得投资回报和产品的业绩表现之间并不能完全匹配。这是资管机构共同面临的一个难题。

“所以在2018年之后，我们做了另一个重大的决定，以后我们发行的新产品，尤其是预期波动比较大的多头类产品，都设置三年持有期。我们希望能够以此给投资者传达长期投资的理念，让投资者真正赚到钱。”王琛介绍。

这个与其他量化私募甚至大部分资管机构不同的举措，对于九坤投资来说是一次不小的挑战。王琛坦言，“很多投资者刚开始都表示难以理解，但我们宁可放弃更快速的规模增长，也希望能够找到更适合我们、更认可长期投资理念的投资者，形成一个更长的投资观测期，打造更好的量化投资体验。这是我们公司会长期坚持的事。”

王琛表示，对于资管行业来说，业绩跟规模有一定相关性。但长期来讲，只要量化机构的稳健性和合规性不断加强，整个行业能够长期健康发展、持续积累，相信量化投资的理念会被更多人了解和接受。

前置布局方能“不畏浮云遮望眼”

中信证券测算，当前量化私募行业的管理规模已突破1.6万亿元。量化投资已经进入大众视野，成为机构和个人投资者资产配置主流策略中的一部分。

2020年之前，量化机构之间的竞争是在相对比较小规模之下的竞争，大部分机构的管理规模都在100亿元以下，当时的竞争需要考虑的是如何在小规模体系之下提高收益率。

最近两到三年，量化行业经历了规模迅速扩张的阶段。2020年之后，摆在所有量化机构面前的一个共同挑战，是如何基于更大的资管规模去打造更长期、更稳健、信息来源更加丰富多元、策略能够持续迭代的资管能力。这对于团队的要求，对于技术迭代能力的要求，以及更深层的对人才培养、组织架构、公司管理方式等全方位能力的要求，都提升到一个新的高度。

王琛指出：“进入到大资管时代之后，量化可能会发展形成新的竞争格局——谁对新技术的应用能力更强，谁对新数据的挖掘能力更强，谁能够更好地吸引人才，谁能够让整个团队的组织和文化更加富有弹性和活力，未来才可能有更强的量化投资业绩持续性。”

在王琛看来，经过十多年的磨砺，九坤投资已经完成了从0到1的阶段，不论是量化交易能力还是策略技术实力，都有了长足的发展。接下来，九坤投资要面对的是从1到100的跨越，这要求公司

从2018年开始，九坤投资在公益方面持续投入，支持教育、基础科研、乡村振兴、灾难疫情救助等方面。未来，九坤投资更希望积极搭建公益平台，以科学的态度去打破壁垒，促进知识的分享，帮助更多人用科学的方式探知世界规律，创造积极的社会价值。“这是九坤的企业使命向社会整体利益发展的天然延伸。我们希望让量化研究的普适性价值，延展至更广阔的领域，让更多人共享科技带来的价值。”王琛表示。