

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,“量化一直都是一个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学习的方法寻找因子。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,建立起北冥超算集群,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、大数据等方面的创新,来持续推动量化技术的迭代。”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,要保持长期的竞争力,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年年中的时候封盘。”

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的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

保持专注,保持面向未来的发展动力,而公司已为此做好准备。

除了积累多年的人才储备体系,在技术储备层面,九坤投资建立了三大实验室和一个外部联合实验室。量化投资的核心是数据、算法和交易执行,与之相对应,近年来九坤投资先后建立了数据实验室、人工智能实验室和水滴实验室,分别致力于这三个方面的研究。另外,九坤投资与粤港澳大湾区数字经济研究院合作成立了联合实验室,在市场知识图谱、宏观经济分析、市场微观结构、金融风险预测等方向开展科学研究合作。

精于投资,不止步于投资,王琛对于公司未来的长期发展也有了一些新目标。量化投资是交叉学科的沃土。“我们一直在思考的问题是,资管机构做大做强之后,在下一阶段,如何将技术能力、财务能力,甚至包括认知的多样性思维回馈社会。”

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。