

锐耐私募张家森：

用IT公司的逻辑重构量化投资

□本报记者 王辉



张家森,上海交大本硕,上海交大投资校友会理事,锐耐私募创始人、总经理,深耕量化十余年。

拒绝规模 押注基建

回看张家森的创业路径,最令人费解也最见定力的,是他在高光时刻主动“收缩”。

当时公司业绩斐然,渠道和资金方邀约不断。但在张家森看来,过早的资管化和复杂的合伙机制,往往是策略钝化的开始。“当多方资本介入,管理人的精力必然被渠道维护和规模诉求分散,甚至为了迎合短期市场偏好而被迫修改底层逻辑。”他坦言,自己本质上是个技术极客,追求的是对交易系统绝对的控制力和独立经营权。

他预判未来的量化战场将是算力和基础设施的终极对抗,于是做了一个颇为“反商业”的决定:拒绝无效的规模扩张,把自营赚来的利润持续投向IT基建——自建机房,部署交易服务器,死磕底层代码。

“与其在低维度的规模战里和别人拼销售,不如先修炼内功,打造一套足以形成代际优势的算力和算法。”张家森如此解释当时的选择。

数年的“孤旅”,被他拆解为三次战略转身。第一次,从私募退回自营,是“剥离金融外衣,回归交易本质”。他很快发现,很多机构在用销售驱动规模,而不是用技术驱动Alpha。规模变大后若没有强大的底层

系统支撑,策略的摩擦成本会成倍增加。

第二次,从自营到“科技公司”,是跨越所谓的“算力奇点”。“顶尖的量化交易,根本不是金融博弈,而是一场极其残酷的IT工程和算力军备竞赛。”这一认知促使团队不计成本自建数据中心,部署交易服务器,开发全自动化的AI智能体系统。

第三次,带着这套基建重返资管,入主锐耐私募。逻辑很清晰:自营的资金容量已无法充分利用庞大的服务器集群。“这就好比建了一条能造航空母舰的超级流水线,自然不能只用来造快艇。入主锐耐重返资管,是一个自然而然的‘算力溢出’结果。”

带着这套算力底座去承接机构资金,以低延时技术做期权平价套利、统计套利、跨市场套利等多策略复合交易,在毫秒级窗口内捕捉价格差异——在他看来,这套打法与传统资管机构形成了显著的技术代差。

不过,从自营到资管的跨越也带来了新课题。张家森坦承,自营追求单点极致的锐度,资管考验的是整体稳健。“复杂环境下的容量管理和机构级的合规与产品架构能力,是过去自营阶段带不来的,必须在资管压力下才能锤炼出来。”张家森说。

在上海的私募圈,张家森是一个特色鲜明的存在。

2015年,他创立的一家量化私募逐步在行业崭露头角,并在之后两年斩获多项行业荣誉,资金与潜在合伙人纷至沓来。然而,就在这个行业公认的扩张节点上,他选择“激流勇退”——拒绝外部资金,埋头做了多年自营交易,并将赚取的利润悉数投入自建数据中心和交易服务器集群。

2020年底,他入主锐耐私募,延续自营沉淀的路线;直到2023年,他才带着这个被他定义为“IT公司”的团队正式重返资管战场。如今,锐耐私募主打低延时套利策略,旗下产品以“低回撤、高夏普”为鲜明标签,并稳健经历多次极端行情考验。

“我们本质上是一家IT公司,只不过恰好在金融市场变现。”在专访中,张家森这样定义锐耐的底色。从自营到资管,从策略到风控,他试图用一套完全不同的逻辑重构量化投资。

走进锐耐的投研团队,首先感受到的是一种错位感——这里不像一家典型的金融机构,更像一家科技公司。

核心团队90%来自全球名校,专业涵盖数学、统计、计算机与机器学习等领域,投研人员占比超过50%。张家森描述团队的日常工作场景:“工程师们通过VS Code进行远程深度开发,在云端和本地数据中心之间构建全自动化的投研流水线。”

这种人才结构带来了独特的市场观。“金融背景的人容易陷入经验主义和传统模型的固有框架,而我们团队看市场,看到的是海量数据、网络延迟和算力瓶颈。”张家森说,“当市场出现异动,我们的第一反应不是去预测宏观,而是去优化算法、提升算力吞吐,用工程的确定性去对抗市场的随机性。”

在策略层面,锐耐以低延时套利为核心,运用ETF、股指期货、股票现货及期权等标的开展交易,主要分为无风险套利与风险中性策略两大方向。

外界常将锐耐的多策略复合体系理解为“降频”,张家森对此纠正:“这是个误区。我们的降频,是用更短时间频度的显微镜去做中低频的交易。”团队把交易中对微观结构的深刻理解,无缝移植到期权平价套利和跨市场套利中,“别人用分钟级数据看趋势,我们用毫秒级数据和底层算力去精细化剥离风险。”这种技术路径,精准切中了机构资金“既要绝对收益,又要低波动”的核心需求。

“全硅基化”的愿景与路径

截至目前,锐耐私募的管理规模尚未跻身行业第一梯队,在张家森看来,这是“基于对业绩高度负责的阶段性克制”。“目前的算力与低延时底座确实支撑得起更大规模,但我们绝不为了规模去稀释持有人收益。”张家森说。

产品线的梯度设计体现了这一克制背后的章法。从低波类的多资产套利,到中波类的量化多策略,再到高波类的多空波动率和指数增强,底层使用同一套极速交易网络、实时数据分析和深度学习算法,区别仅仅在于风险收益的刻度。“客户先确定能接受的回撤幅度,再匹配相应产品,预期的收益区间基本就能确定。”一个值得关注的细节是,锐耐所有产品均交易流动性领先的标的,并提供周度开放安排,没有额外的锁定期。张家森将此归因于技术自信:“进出自由,把选择权完全交给投资人,这是硬科技带来的底气。”

关于AI在量化投资中的角色,张家森的观点很明确:AI已经从“加分项”变为行业“必须项”,而且“会呈指数级拉大机构间的差距”。在锐耐内部,AI应用已进入系统级AI Agent(智能体)阶段,可以全天候监控市场、自动进行策略回测,甚至通过企业通讯工具与团队进

对于套利策略,最大的挑战在于套利空间的修复速度越来越快。“过去一个价差可以存活几秒钟,现在是毫秒级。要做到持续可行,就必须在算力和计算速度上形成压制。”这也是锐耐不惜重金自建机房和交易服务器矩阵的根本逻辑。公司自建专属数据中心,部署数百台高密度服务器、PB级存储阵列及超低延迟网络,追求全链路交易速度与精度的极致优化。

硬件是基础,但并非壁垒的全部。“硬件不是唯一壁垒,算法优化才是。”张家森认为,最难被模仿的是“软硬件一体的协同生态”——如何让交易逻辑、底层操作系统、网络协议栈以及海量数据完美契合,是一个巨大的系统工程。“这种全链路的纳秒级优化,需要无数次实盘交易喂养出来,别人很难复制。”张家森说。

风控是量化投资的生命线。张家森称,公司会把风控“写进交易程序里”,通过程序化风控结合压力测试形成全方位闭环。他承认任何人都无法预测所有的“黑天鹅”,但“极速的算力和冷酷的程序可以最大程度限制黑天鹅的破坏力”。

无论是2024年2月还是2025年4月的短期极端行情,锐耐旗下产品均未出现超预期回撤。“市场流动性瞬间枯竭时,人工干预是来不及且极易变形的,必须提早规划和测试各类风险,比如我们甚至会考虑到经纪商柜台出现故障怎么办、最前端的交易系统宕机怎么对冲,这些都要预先写进程序里。”

行自动化交互和汇报。“AI的工作效率是普通员工的十倍以上。”

谈及未来愿景,张家森给五年后的锐耐下了一个定义:不再仅仅被看作一家“私募机构”,而是成为一家“以金融市场为应用场景的顶尖算力与AI科技公司”。

在他看来,未来需要构建“全硅基化”的投研生态体系——把一切可以程序化的环节全面交接给算力和AI。投研团队将专注于系统架构的跃升、AI智能体逻辑的优化以及算力机房的底层扩容。“我们要让数据中心里的交易服务器不只是冷冰冰的执行机器,而是具备自我学习和策略生成能力的AI节点。我们预期,当这套体系成型,在许多成熟市场去捕获套利机会,都将非常有效。”

这幅愿景的宏大程度,与现实的挑战成正比。“全硅基化”的跃迁,不仅是技术工程,更是组织管理的巨大变革。在张家森看来,保持优势的唯一路径,是在技术上永远保持饥饿感。

这番表述延续了张家森一贯的风格,但锐耐用数年自营积淀的技术底座,已为这套逻辑提供了阶段性的实战注脚。从“IT公司”的自我定位出发,这家量化私募正走出一条瞄准长期、扎实稳健的发展路径。