

牛钱专访，深度解析排行榜生态的上层掠食者，交易高手中的头部大咖的进化历程。

“燊叠资本”刘坤：稳健的投资者，夜夜安眠！

计划自己的交易、交易自己的计划.....

## 一，人物介绍

刘坤：

现任燊叠资本总经理，十余年投资交易经验，擅长量化分析，拥有敏锐的捕捉机会嗅觉及丰富的实战交易经验，攻守平衡，交易策略稳健，回撤控制能力突出，连续多年取得稳健收益。具有多年大资金运作经验，资产管理能力强，具有丰富的资产配置经验。

截止2022年7月22日，参赛账户“燊叠两全其美”累计净利润：833.16万，“燊叠五谷丰登”累计净利润：712.63万。净利润分别排名第一和第三位。

## 二，业绩展示

### 三，精彩观点

- 1、长期、稳定前提下的收益率才有意义。
- 2、坚持“保住本金、减少回撤、时间复利”为投资理念。
- 3、专注于量化，通过对历史数据的分析让策略拥有概率上的优势，然后再通过不断地重复将概率优势得以实现。
- 4、投研人员研发出来的策略，首先要满足逻辑合理，历史优秀，参数不过拟合这三项基本要求。
- 5、新手关注收益，老手关注风险。
- 6、投资如逆水行舟，没有一劳永逸的方法，也没有圣杯一样的策略。
- 7、稳健的投资者，夜夜安眠。
- 8、投资这套暴力美学的精髓，是事先不厌其烦的准备工作，所有可能性都要考虑到，一切意外都有预案。最专业的高手从不指望临场发挥，随机应变是外人看来的一种错觉。从最初进入投资领域，我便开始计划自己的交易、交易自己的计划，一路走来，如履薄冰。

### 四，采访实录

牛钱：

刘总您好，感谢您在百忙中接受牛钱网的专访。您能简单的聊一聊您的投资经

历吗？咱们燊叠资本哪一年创建的，名字上有什么寓意吗？

**刘总：**感谢牛钱网对燊叠资本的关注。

经过多年来对投资理念和交易策略的完善，我在2015年1月开始大资金交易，并且持续专心研发。2020年成立燊叠资本，并于当年通过了管理人备案并发行了阳光化产品，其中创始人团队跟投超过4000万，这个时候公司团队已经很成熟了，并且核心人员非常稳定，至今无一人流失，所以即使平时有很多公司层面的日常工作和对外事务，各相关部门的同事都可以处理的很好，我依然可以带领投研团队专心研发，所以公司目前的策略储备也比较丰富。

我们认为“长期”、“稳定”前提下的收益率才有意义，所以公司名称中“燊”，代表旺盛的火焰，“叠”，则是重复的意思，寓意公司稳定、长久的发展，生生不息。

**牛钱：**您们

专注于量化CTA领域，请简单介绍一下贵司的投资理念和CTA策略特点。

**刘总：**

团队的核心成员都有着近15年的投资经验，

一直以来以“保住本金、减少回撤、时间复利”为投资理念，并将投资视为一生的事业。

我们专注于量化，通过对历史数据的分析让策略拥有概率上的优势，然后再通过不断地重复将概率优势得以实现。

商品期货、期权由于其定价原理和交易规则以及数据获取都非常适合量化分析以及程序化交易，所以我们目前的主要产品以量化CTA为主。

策略的特点主

要受投资标的的影响，T+0

交易制度、做空制度、保证金制度

以及与股票的各种配合使用共同造就了CTA策略的多种多样，同时由于CTA策略与其他主流策略的低相关性，使其在资产配置方面也显得越发重要。

**牛钱：**

我们注意到，在CTA领域，燊叠资本业绩走势相对独立，即使是在量化CTA并不好做的时期，也可以获得稳健的投资表现，请问这是如何做到的？

**刘总：**

量化的一个理论基础就是“历史是可以重演的，但又不会完全重演”，所以考察管理人是否具有长期竞争力，主要是看在市场特点逐渐变化的过程中，其投研人员是否拥有对策略进行及时更新和优化的能力，从而让策略始终保持对市场有效。七年多的时间里，我们的投研团队在丰富策略、资金管理、风控体系、参数普适性等方面，不断的进行强化、更新，使得我们的产品在市场当中有了比较好的表现。

**牛钱：**

贵司的CTA策略在品种配置上，是全品种均衡覆盖，还是会对板块有所选择？有没有人为的过滤某些品种？

**刘总：**

目前我们的策略交易全市场的40多个品种，除去上市时间较短和流动性不适合的品种，基本做到了全市场的覆盖，这也是我们坚决贯彻风险分散的理念在品种选择上的体现。此外，每个品

种会设置5%的持仓

上限，避免风险过度集中的问题。在对板块之间的平衡关系、板块内各品种的相关性、历史表现及其波动性进行充分分析后，对品种的权重进行分配，所有的品种选择标准都很明确，不存在人为主观过滤品种的情况。

**牛钱：**

燊叠的CTA策略在品种选择、周期选择上会不会考虑宏观因素、政策因素和供求因素影响？

**刘总：**我们是

以量价因子和技术指标因子为主的  
量化策略

，而且在这方面也积累了一些经验，策略库中还有很多策略在不断的丰富着我们的实盘策略，我们关注点目前仍在这些方面，对于使用基本面信息进行投资的方法我们积累的不多，不具备比较优势。

**牛钱：**

目前，量化CTA策略已经成为市场上的主流配置策略之一，作为一家专注于量化CTA的私募，请您从多策略和资产配置的角度谈一谈CTA策略的价值。

**刘总：**

中国资本市场在不断的发展，投资标也逐渐增多，从而带来了投资策略的愈加丰富。马科维茨

说资产配置是在投资市场上唯一的免费午餐，那么丰富的策略提高了资产配置的有效性，尤其是低相关策略之间的组合可以有效提高收益风险比，从而在不减少收益的前提下，让资金曲线更加平滑。CTA策略在与其他大类资产策略的比较中，往往表现出很大的低相关性，有时甚至是负相关，所以一直是资产配置当中非

常重要的组成部分

，而在一些极端事件发生后，CTA的

多空双向交易的特征也使其能持续获得收益，从而实现风险的对冲。

**牛钱：**

2022年，全球资本市场受俄乌冲突和美联储加息影响，大宗商品市场出现了大幅波动。您如何看待新一年的CTA市场，以及未来的投资机会？

**刘总：**

今年以来，国内外发

生了很多影响力非常大的事件，导致大宗商品

出现了大幅波动，并且有比较好的持续性，对于我们做趋势跟踪策略的比较好。当然我们由衷希望世界和平，人类健康喜乐，希望价格的波动更多来自于生产力的提高和经济的健康发展。

我们是做量化的，只应对，不预测，但根据以往的经验，无论是地缘冲突还是疫情反复，都会给市场带来大幅波动，只要有波动，市场就不缺少投资机会。

**牛钱：**您觉得一套完整的量化交易系统应该包括哪些方面？一套策略需要达到哪些条件、经过哪些步骤，才有可能被贵司纳入到实盘策略中？贵司目前几套系统在运行？资金容量有无瓶颈？

**刘总：**

一套交易系统，应该知道如何买和如何卖，再加上同样重要的资金管理。量化交易系统应该明确买入和卖出的条件，在任何行情下，所有的操作都有预案，并且这些预案中的操作方法都早已在策略研发过程中证明了逻辑的正确性和在历史数据中拥有概率上的优势。

我们投研人员研发出来的策略，首先要满足逻辑合理，历史优秀，参数不过拟合这三项基本要求，然后投决会再根据各指标对策略作出综合评价。

目前我们的重点在趋势跟踪策略的研发，辅以套利、截面策略的研究，突出保障核心策略，期待更多的复合策略。

我们策略主要由三套主思路下的九套子策略组合而成，近期仍会有三套策略完成研发流程进入实盘，进一步丰富在线策略，强化产品的表现。

我们目前采用的趋势跟踪策略是市场的主流策略，平均持仓周期在10天左右，属于偏中长期的策略，在不影响策略表现的前提下，我们测到10亿规模没有问题。

**牛钱：**

很多量化交易者在进行策略开发的时候都会遇到这样一个问题，一套策略在模拟运行的时候表现很好，回测数据也很不错，但一到实盘中表现不佳，甚至还有可能出现连续亏损，您遇到过这种情况吗？一般会怎么解决这个问题？

**刘总：**

我们开发一套策略，首先强调它的投资逻辑，以及它存在的经济学上的意义；其次在回测中，选择相对长的时间周期，合理的对样本内和样本外数据进行分配；再次，在参数的选取中，我们追求参数的普适性，不会对参数过分精细的优化，避免参数的孤岛；最后，我们要做压力测试，对策略进行严谨科学的回测。我们在回测、研发、实盘中遇到特别好或特别差的行情都会去研究，寻找原因，看可否对策略进行升级改进。一个能适应更长时间周期，更多不同品种走势的策略，生命力应该是更强的。

**牛钱：**

槩叠资本的稳健运营也离不开完善的风控体系，请您介绍一下公司人员分工以及风控体系标准。

**刘总：**因为我们是做量化的，所以整个风控模型

、指标、参数都可以写进策略里，我们的风控理念也是贯穿在整个策略当中的。此外在投资逻辑、投资周期、投资标的上进行科学的分散配置，构建起多元的策略组合方式，规避单一策略的风险和局限，从而最大限度地分散风险。

公司的风控体系主要分为产品、策略、交易三个层面，分别在事前、事中、事后进行预防、监控、完善，确保策略表现符合设计要求。

此外，公司还建立了交易环境危机处理预案，定义了危机事件的种类，明确了危机前的准备工作，并在日常管理中进行相关演练，以期在危机出现时，公司能够从容面对，保障公司产品、设备的正常运营，保障投资者权益。

新手关注收益，老手关注风险，

我们将严控风险的理念深入到公司的每个部门的每项工作，以期得到“长期”、“稳定”的收益。

**牛钱：**您是如何理解收益与风险比的呢？

刘总：

盈亏同源，只有在承担风险的前提下，才有机会赚取风险溢价的收益。在风险既定的情况下，追求收益最大；在收益既定的情况下，追求风险最小。在保证金制度下，降低风险就是提高收益。比如：A产品收益20%，最大回撤5%；B产品收益25%，最大回撤20%，相信很多投资者都会选择产品A，因为投资体验更优。夏普、卡玛、索提诺都是很好的衡量收益和风险关系的指标。公司的策略从2018年开始，就进入了比较成熟稳定的阶段。

牛钱：

随着越来越多的现货公司及私募等机构投资者的进入，期货市场的环境及资金结构发生了很大的变化，机构间的博弈也越来越激烈，后期燊叠将如何应对？

刘总：

近年来新品种的不断上市、制度不断完善，很多机构和个人以及更多的现货公司也随之加入到市场中，增加了市场的容量和流动性，使期货市场更能发挥价格发现和风险转移的功能。而随着越来越多的投资者进入，由于行为金融学因素导致的市场价格偏差会经常出现，给市场带来了新的波动，只要我们的研发团队具有持续的策略更新和优化能力，那么有波动就会有投资机会。

当然市场上有很多优秀的机构，我们也发行了FOF产品，和这些优秀的机构成为伙伴，在投资市场中，共同进步。

牛钱：

自成立以来，燊叠资本以优异的业绩表现获得了业内多个奖项，请问燊叠资本的核心竞争力在哪里？就您看来，最终哪些类型的基金管理公司能够在这个市场生存下来并持续发展？

刘总：

投资如逆水行舟，没有一劳永逸的方法，也没有圣杯一样的策略，我们也没有牢不可破的护城河。



在市场中我们的首要任务是活下去，活下去的方法就是控风险，控回撤，用正确的理念，领先的技术，坚决的执行，形成稳健的投资系统，剩下的就交给复利，交给时间。我也相信这样的基金管理公司才能在这个市场中生存下来并持续发展。

稳健的投资者，夜夜安眠！

**牛钱：**

公司通过何种措施保证投研队伍的稳定，并吸引优秀人员参加投资团队？

**刘总：**从2015年我们开始量化投资

以来，公司的核心团队不仅没有一人离开，而且在逐步的扩充，从而保证了产品策略研发的连续性和稳定性。我们在面试的时候经常会问一个问题，就是你对未来是如何打算的？公司是一个由每个人组成的集体，由志同道合的伙伴组成的一个团队，我们希望团队的目标和每个人的目标是一致的，领导的作用只是负责分配和协调工作，那么燊叠资本就是在座的每一个人。

**牛钱：**

最后您能用几句话去分享一下这些年的交易感悟吗？或者对广大投资者在交易之路上提一些建议。

**刘总：**

投资这套暴力美学的精髓，是事先不厌其烦的准备工作，所有可能性都要考虑到，一切意外都有预案。最专业的高手从不指望临场发挥，随机应变是外人看来的一种错觉。

从最初进入投资领域，我便开始计划自己的交易、交易自己的计划，一路走来，如履薄冰。

建议真的不敢妄言，我和我的团队还在不断学习，完善我们的策略模型，依然还在投资的道路上摸索前行。希望能结识更多的朋友，与更多的同业交流，向更多的行业前辈学习。

注：本内容仅代表采访者个人意见，不作为投资建议，不代表本平台及所在观点，据此入市风险自负。期货市场有风险，投资需谨慎！