

凯丰量化CTA策略介绍

——攻守得宜，化危为机

凯丰投资
www.kffund.cn

目录

1

管理人简介

2

CTA行业概况

3

凯丰量化CTA策略

4

历史业绩情况

01

管理人简介

公司近况



- 凯丰投资是一家专注于投资大宗商品、债券、权益类资产及其衍生品市场的全球宏观私募基金管理公司。经过数年发展，凯丰投资现已成为中国最大的私募基金管理人之一，**资产管理规模逾百亿**。
- 凯丰投资擅长从纷繁复杂的世界中通过细节表象选取主题、提炼规律、推演趋势。以“**极精微，致广大**”为投资理念，对产业链细节与宏观判断反复迭代、垒土成台，构建财富与安全的城堡。
- 凯丰投资是中国证券投资基金业协会会员、中国期货业协会会员、中国私募基金业协会会员，并首批获批私募基金管理人资格。

60+

投研团队人员

15+

核心团队平均从业年限

100+

旗下产品

140+

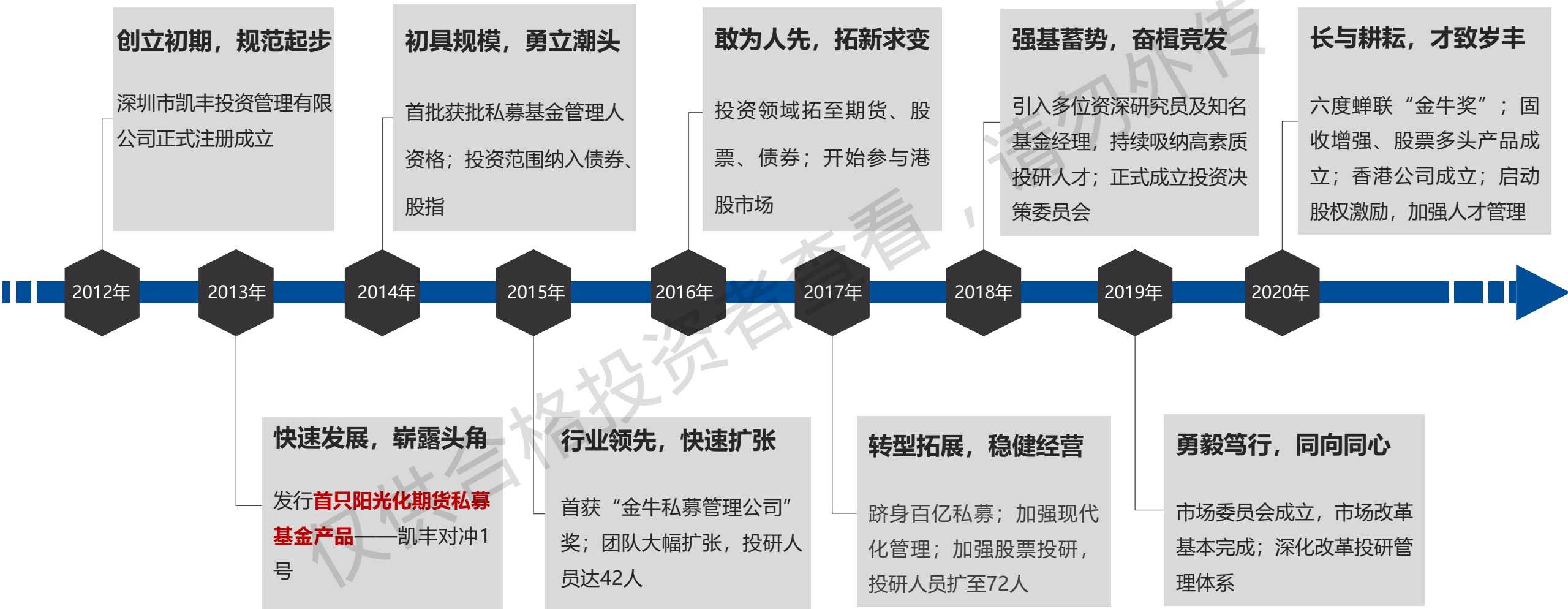
逾百亿资产管理规模

110+

累计行业获奖

备注：深圳市凯丰投资管理有限公司与昌都市凯丰投资管理有限公司为关联公司，规模、产品、员工数等信息合并计算

发展历程



凯丰荣誉

■ 截至2021年7月30日，我们已揽获**111**个行业大奖。



六度蝉联“金牛奖”

中国私募金牛奖，作为资产管理行业最高奖项，被称作“私募界奥斯卡”。

2017年

- 中国证券报·金牛私募管理公司（宏观期货策略）
- 中国基金报·英华奖三年期管理期货及宏观对冲最佳产品、中国私募基金综合实力50强（管理期货及宏观对冲策略）

2018年

- 中国基金报·英华奖中国私募基金综合实力50强（管理期货及宏观对冲策略）、三年期期货宏观策略最佳私募基金
- 中国证券报·三年期金牛私募管理公司（宏观期货策略）、最佳人气金牛私募基金公司

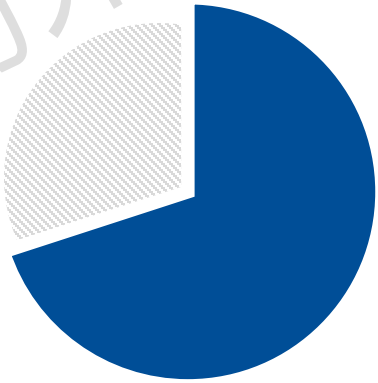
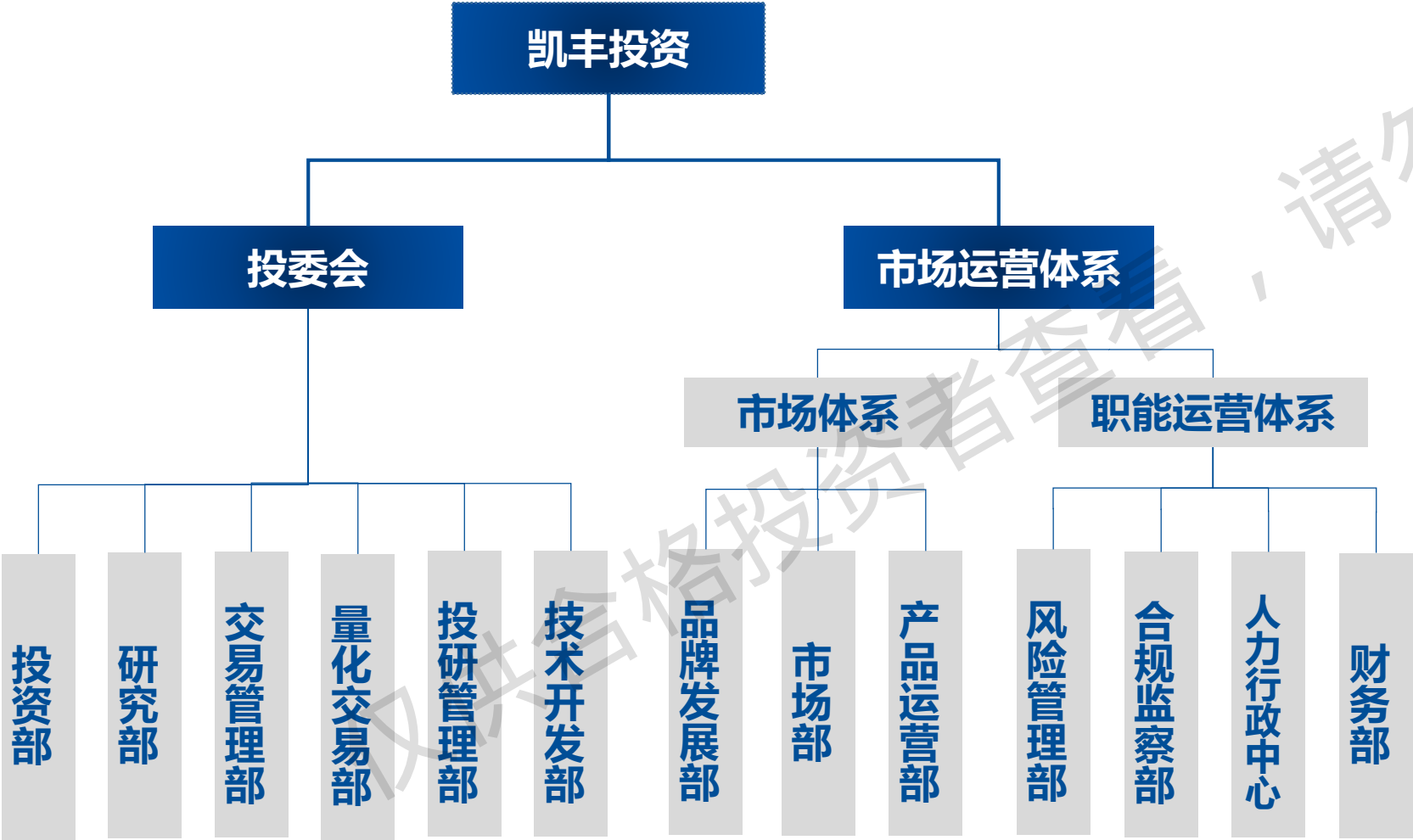
2019年

- 中国证券报·三年期金牛私募管理公司（宏观期货策略）
- 中国基金报·英华奖中国私募基金综合实力50强（期货宏观策略），最佳产品奖（三年期期货宏观策略）

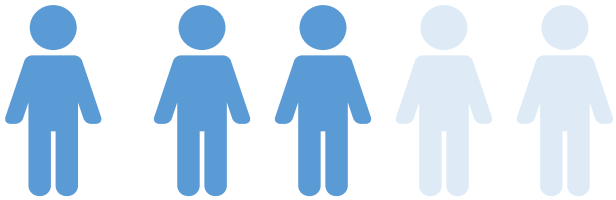
2020年

- 中国证券报·三年期金牛私募管理公司（宏观对冲策略）
- 中国基金报·英华奖私募基金综合实力50强（宏观对冲策略）、最佳产品奖（五年期宏观对冲策略）

组织架构——境外投资青睐



60%
投研人员



凯丰投资创始人



毕业于江西财经大学、中欧国际工商学院EMBA。二十年商品、证券投资经历，熟悉各种金融投资工具，善于从宏观政策上把握全球金融市场经济动态，对全球金融格局具有较强的洞察力，对宏观和产业有着独特的观察视角。2015至2020年带领凯丰投资投研团队六度蝉联中国证券报“金牛私募管理公司”奖。

吴星

**凯丰投资董事长
首席投资官**

量化CTA策略投资经理



朱逢缘

投资经理

- 香港中文大学计算机科学博士
- 博士期间主要研究方向为机器学习理论及相关应用。曾任职深圳市博普科技，担任量化策略研究员，负责CTA策略研发。具有基金从业资格，目前担任凯丰投资量化投资经理



张理悦

投资经理

- 法国里昂高等商学院硕士 FRM持有者
- 具备超过五年的投研经历，曾先后于法国汇丰银行，深圳博普科技担任研究交易相关工作，具有基金从业资格，目前担任凯丰投资量化投资经理

凯丰商品投研团队介绍（部分）

人员	介绍
投资经理	硕士毕业于波士顿大学，曾担任长江证券有色金属行业分析师，2016年加入凯丰后，担任凯丰投资有色研究员，投资经理。对有色行业具有深刻理解，善于根据基本面设计交易策略，开展套利追踪。
投资经理	本科毕业于中山大学，曾在实体企业负责农产品采购工作，对大宗农产品市场供需格局、产品属性和价格走势的分析方法有较为深刻的理解，并建立了广泛的信息来源。2014年加入凯丰后，担任农产品板块研究员、投资经理。具有丰富的现货期货投资经验，在农产品领域具有深厚积淀。
研究员	上海财经大学数量经济本科，贵州大学管理科学与工程硕士，有丰富的产业知识和成熟的分析架构。曾任职贵州省安顺黄果树铝业总助、香港联富宏观与黄金研究员、广发期货有色研究员、深圳江铜有色研究员，在有色现货企业从事生产管理和营销工作，拥有直观产业感受和细节化产业了解程度，对有色金属特别是电解铝行业的运行理解深刻。
研究员	香港城市大学金融学硕士，西南财经大学经济学、管理学双学士，现任凯丰投资研究部原油研究员，熟悉原油及油品产业链，建立较为完善的原油期货研究体系，擅长从基本面分析原油行情。

凯丰商品投研团队介绍（部分）

人员	介绍
研究员	本硕毕业于吉林大学，曾就职于川财证券研究所，担任钢铁、煤炭行业分析师，作为团队成员曾获得2019年中国证券报“金牛奖”钢铁行业第一名、采掘行业第三名；2019年Wind“金牌分析师”钢铁行业第五名；2018年同花顺iFinD最佳分析师采掘行业第二名
研究员	硕士毕业于昆士兰大学，2019/02-2019/07于海升集团蔬菜事业部，担任新业务孵化专员岗位；2019/07-2019/12于海升集团温带水果事业部，担任新业务组组长岗位，主要负责对接国内外资源，具备较强的农学专业知识和生鲜产品市场研究经验，目前担任凯丰农业产量分析岗
量化交易员	本科毕业于华中科技大学电子信息工程，2018/10-2021/06任职于东证润和资本管理有限公司担任量化交易员，负责期货做市策略的优化执行、具体做市交易、新模型的开发与回测。
研究员（管培）	本科毕业于中山大学，硕士毕业于上海外国语大学，本科期间连续三年获得学校及政府奖学金，硕士期间获学业奖学金一等奖，在校期间获中山大学国际翻译学院全英演讲比赛一等奖、第三届商务沟通展示大赛一等奖，参与阿拉伯语专业辅修及出国交换学习（约旦），担任第二届对非投资论坛等。曾于英国石油公司、玛氏箭牌、广发基金等机构实习。
研究员（管培）	硕士毕业于帝国理工学院，持有CFA、FRM证书，先后于上海中财金锐投资、天风证券等机构实习，在校期间曾获得一等荣誉学位、连续三年国际数学奖学金、瑞银集团量化投资策略编程大赛前五名、美国大学生数据建模大赛二等奖等



02

CTA行业概况

行业概况

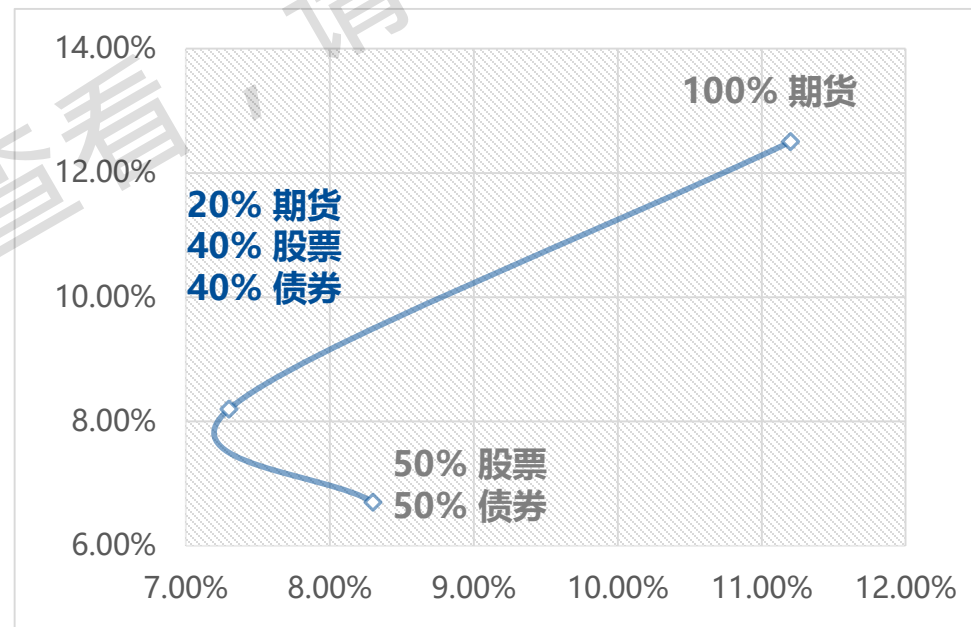
□ CTA是Commodity Trading Advisor的缩写，即商品交易顾问，泛指以期货投资为主要策略的资产管理产品。

大类资产相关性

各类指数	与宏观多元CTA指数相关性
美国政府长期债券指数	0.284
巴克莱全球债指数	0.149
美国3M国库券指数	0.145
巴克莱美国债券指数	0.143
HFRI对冲基金FOF指数	0.087
巴克莱全球债券指数	0.071
HFRI对冲基金加权指数	0.02
标普商品指数	-0.07
MSCI新兴市场股票指数	-0.086
JPM新兴市场债券指数	-0.119
MSCI全球股票指数（除美国）	-0.132
MSCI EAFE股票指数	-0.148
DJ全球房地产信托指数	-0.154
MSCI世界指数（全球股票）	-0.172
罗素2000指数（美国中小盘）	-0.199
罗素3000指数（美国大小盘）	-0.208
标普500指数（美国大盘）	-0.21
CS高收益债券指数	-0.247

不同资产组合表现

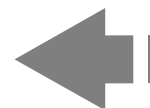
收益率



波动率



提高
收益率



降低波动率

化危为机——危机阿尔法

- 双向交易，具备较高防御性。
- 危机爆发，捕捉“crisis alpha”。
- 流动性及有效性。

	标普500	CTA（海外）	差异（超额）
COVID-19疫情、石油战2020Q1	-20%	-2.30%	17.70%
雷曼兄弟破产2008Q4	-22%	12.70%	34.70%
世通丑闻2002Q3	-17.30%	18%	35.30%
911事件2001Q3	-14.70%	3.90%	18.60%
科技泡沫晚期2002Q2	-13.40%	15.80%	29.20%
衰退初期2001Q1	-11.90%	10.60%	22.50%
闪电崩盘2010Q2	-11.40%	-3.10%	8.30%
金融危机触底2009Q1	-11%	-2.80%	8.20%
信贷危机贝尔斯登2008Q1	-9.50%	8.50%	18%
信贷危机银行救助2008Q3	-8.40%	-6.90%	1.50%
互联网破灭初期2008Q4	-7.80%	33%	40.80%

国内CTA行业概览

- 截止至2020年12月31日，商品期货的规模总额只占全市场**0.56%**，但是交易总额占到**39.34%**，资金活跃度高，流动性好，前景广阔。

不同市场规模占比

市场范围	规模总额（亿元）	规模占比（%）
封闭式基金	112.10	0.01
股指期货	7164.01	0.32
商品期货	12452.50	0.56
开放式基金	188307.46	8.42
股票	887604.09	39.69
债券	1140763.28	51.01
合计	2236403.43	100.00

不同市场交易占比

类型	交易总额（亿元）	交易占比（%）
封闭式基金		
ETF和LOF	835.43	2.04
股指期货	5299.96	12.91
债券	7551.83	18.40
股票	11210.76	27.31
商品期货	16148.69	39.34
合计	41046.66	100.00

注1：交易总额数据中，由于上海商品期货无每日成交金额数据，故商品期货一栏不含上海商品期货数据；

注2：数据截至2020年12月31日。

数据来源：Wind

国内CTA行业快速发展

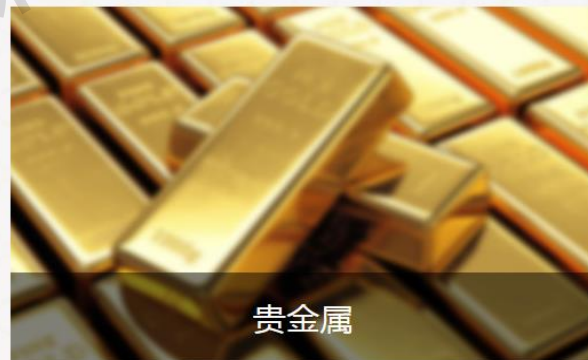
- 新品种：新品种加速上市（原油、低硫燃油、20号胶、生猪等期货品种已上市；花生、鸡肉、钢坯、烧碱、PX、瓶片等期货品种等待研发上市）；
- 投资者：市场逐步扩容，海外投资者拓展以及交易量稳步提升；
- 监管：股指期货等品种的交易政策逐步放松。



有色金属



黑色金属



贵金属



能源化工



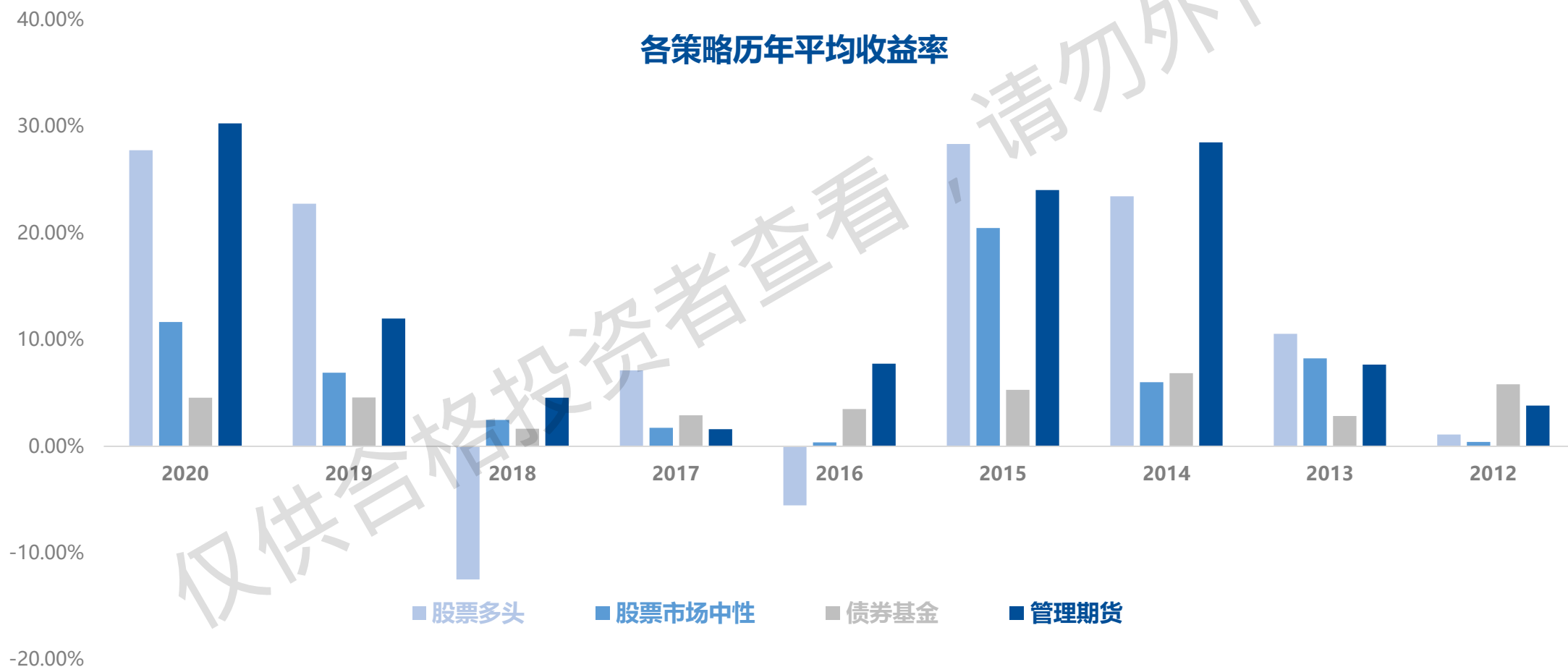
农产品



金融

各策略历年业绩表现

- 我国作为制造业大国和消费大国，商品期货种类繁多且成交活跃。近年来，相较于传统资产，CTA资产能提供较高的收益风险比。

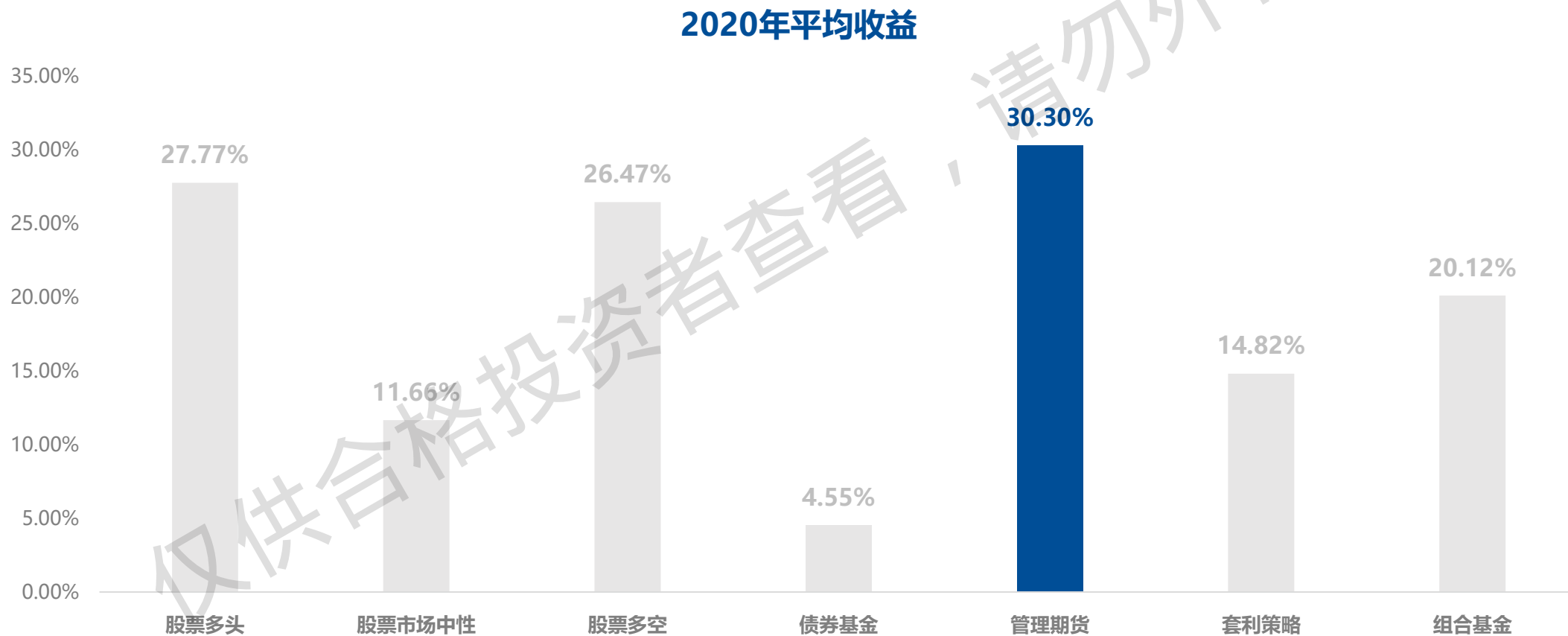


注：数据截至2020年12月31日。

数据来源：朝阳永续

各策略2020年业绩表现

- 得益于2020年商品市场的中长期趋势性行情，管理期货策略在2020年表现最为出色，全年平均收益达**30.30%**。

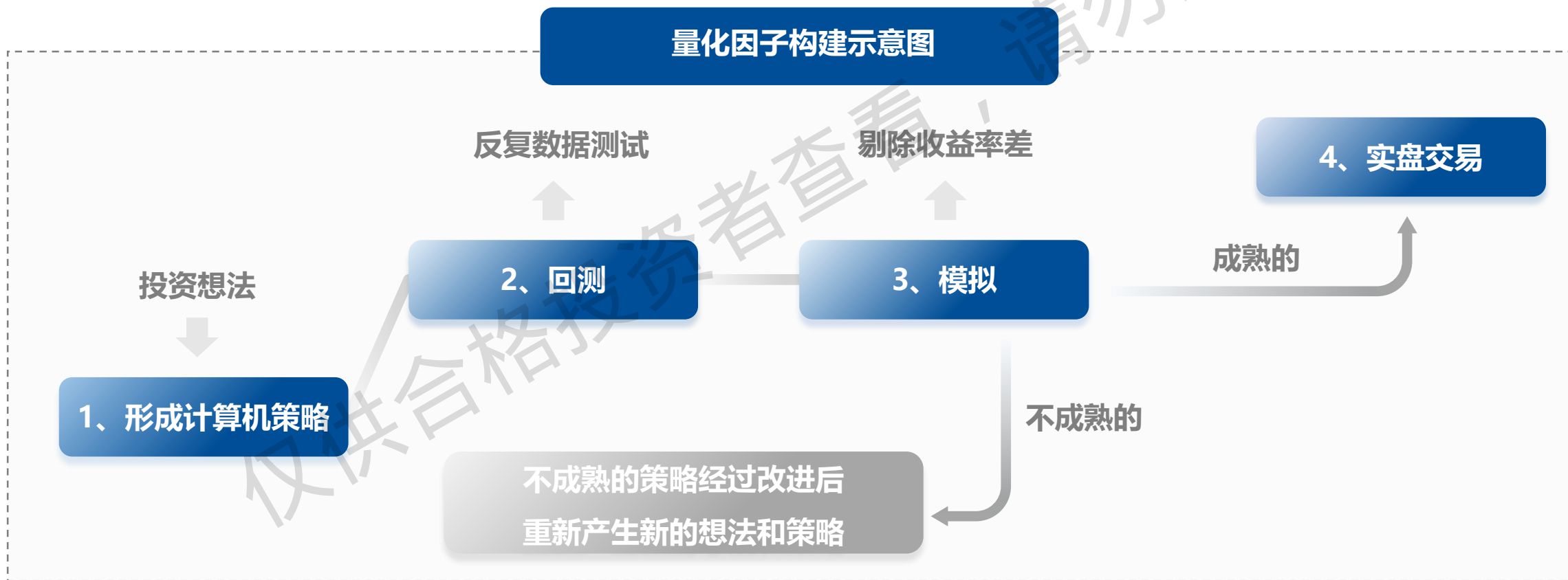


注：数据截至2020年12月31日。

数据来源：朝阳永续

量化CTA是什么——从人脑到电脑

- 量化CTA投资就是借助现代**统计学、数学等量化方法**，利用**计算机技术**从海量**期货市场历史数据**进行市场分析、判断和交易的策略，通过海量的数据可观分析决策，综合归纳成量化**因子模型程序**，最终纪律严明地按照这些策略所构建的数量化模型来践行投资理念。



03

凯丰量化CTA策略

凯丰量化CTA策略与主观CTA策略区别

□ 量化CTA和主观期货投资均是很好的资产配置选择，二者有一定区别。

	量化CTA	主观CTA
策略特点	数据分析，逻辑验证	深耕产业，细节研究
决策依据	程序依据数据信号客观判断	交易根据产业调研主观判断
持仓结构	全品种分散持仓	每个投资经理都有自己的能力圈
收益特征	追求长期稳健可持续性	与市场行情相关性更强
交易执行	全部程序化	半自动或手动

凯丰整体研究团队架构



■ 研究体系上，凯丰的宏观、基础研究、商品期货、主观选股、债券五大团队**侧面支持商品量化CTA策略**；

■ 投资经理跟投机制：确保投资经理与持有人利益高度一致；

■ 投资人才股权激励：以人为本、立足企业投研文化。

凯丰期货投研团队——量化与主观的互补融合

01 基本面商品期货

- 工业品门类齐全、工艺完备、人才聚集、产业集群效应，很多品种交叉在不同的产业链中，存有千丝万缕的联系，
- 大宗商品市场未来空间极其广阔，我们有沉淀多年的研究优势

02 宏观期货

- 贵金属、利率、汇率期货能帮助我们更好地理解金融市场加以逻辑
- 指数间套利机会

03 量化CTA

- 根据主观CTA研究成果，完善策略因子模型及数据
- 反哺主观CTA，纠偏与反馈

期货多因子策略特点

■ 品种分散

- 投资于金属、黑色、化工、能源、农产品等多种具备良好流动性的期货品种
- 全面广泛地抓取潜在的投资机会和收益，市场哪里有机会，我们就可以出现在哪里

■ 因子全面

- 通过全面广泛的因子池，系统化地对价格走势进行分解，从多周期、多品种的角度构建策略
- 不同的因子盈利周期分散，收益结构相关性较低，组合配比合理，从而提高组合的收益稳定性

■ 策略多样

- 由于其组合配置的方法以及收益的弹性，可以通过控制各类品种的配比，构造成满足不同投资者需求的基金

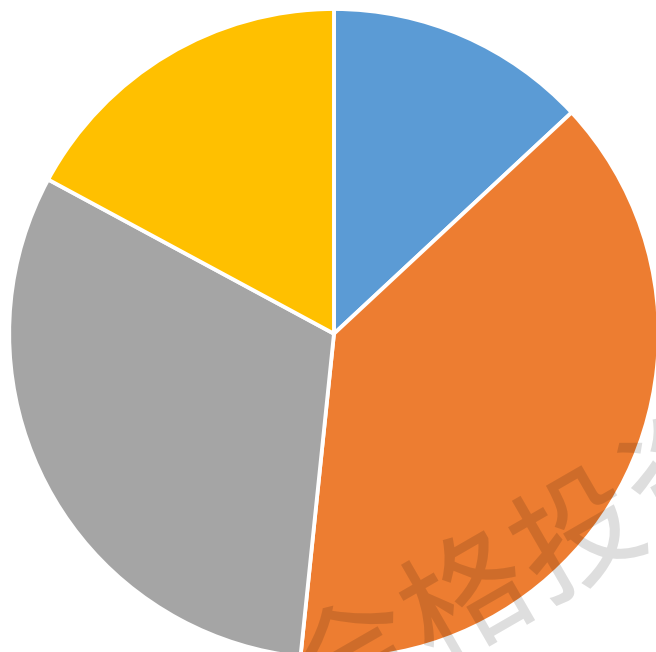


多维度多层次的获取收益

- 通过对行情和另类数据的全面分析，提取能够影响期货价格走势的因子组成因子池
- 利用组合投资理论对因子池分析、组成实际投资组合进行投资

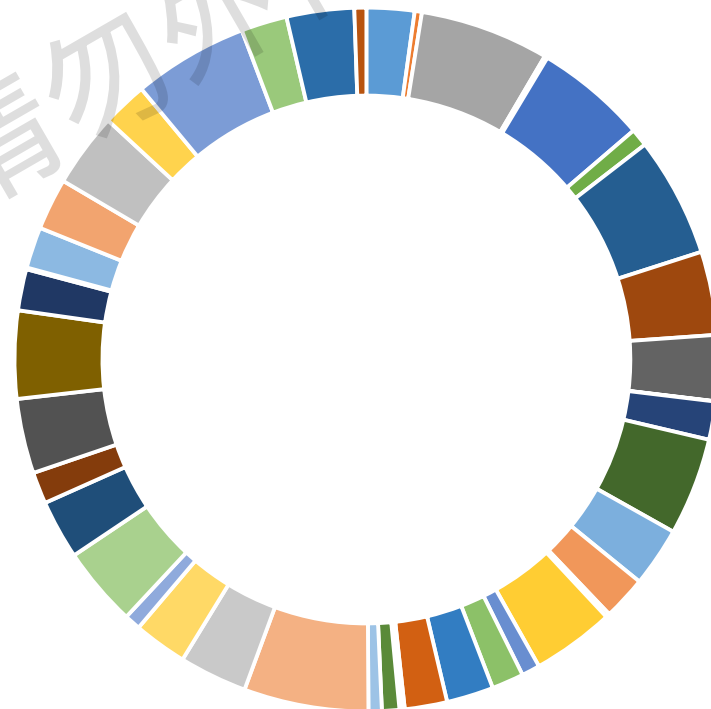
期货多因子策略特点 – 品种分散

板块持仓占比



■ 黑色系 ■ 能化 ■ 农产品 ■ 有色金属

组合内权重分布示意图



市场哪里有机会，我们就可以出现在哪里。

注：仅展示历史某日的示意图。

期货多因子策略特点 – 因子全面



基本面类因子

通过分析商品的供需、库存、基差等基本面信息，判断商品的走势强弱



价量模式类因子

通过公开市场的价量信息提取不同的模式特征，进行总和分析后用于预测走势

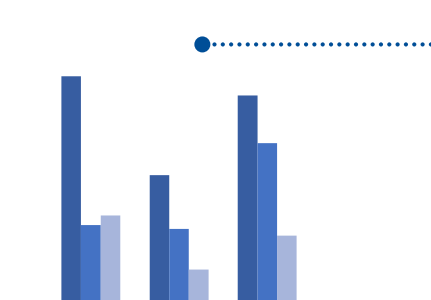


资金流类因子

通过分析市场投资者的公开仓位，判断各类投资者的敞口偏向

从不同维度获取对价格具有解释度的信息，构建多因子策略进行投资。

期货多因子策略特点 – 策略多样

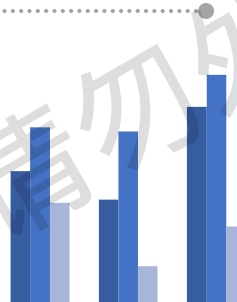
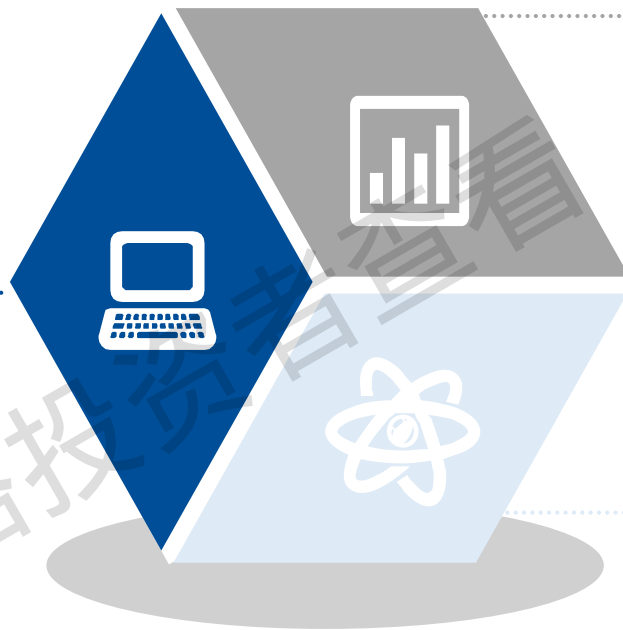


市场主流:

期货趋势策略

通过量价指标跟踪不同品种短中长周期的趋势

期货多因子策略



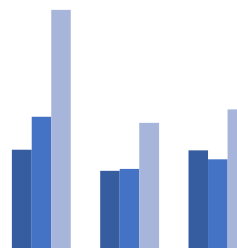
凯丰特色:

1) 期货中性策略

从不同维度, 比较不同期货品种之间的相对强弱, 构建多空中性的投资组合, 进行套利对冲交易

2) 期货基本面量化策略

基于凯丰强大的宏观及商品基本面投研体系, 深入剖析包括商品、股指、债券在内等资产的基本面特性, 结合宏观及基本面数据构建量化基本面模型



凯丰量化CTA策略与市场同类产品相关性较低, 敞口为零。

凯丰量化CTA策略投研框架

■ 数据处理

- 维护了多元化的基础量价数据
- 从基本面角度出发处理和使用独特的宏观及产业数据为开发与市场地相关性的因子和策略做准备

■ 风险与组合管理

- 构建期货风险模型，根据市场行情及策略表现动态调节组合的风险敞口
- **组合优化**：使用科学的组合管理方法优化不同因子、不同策略类型及不同品种的配比

策略框架



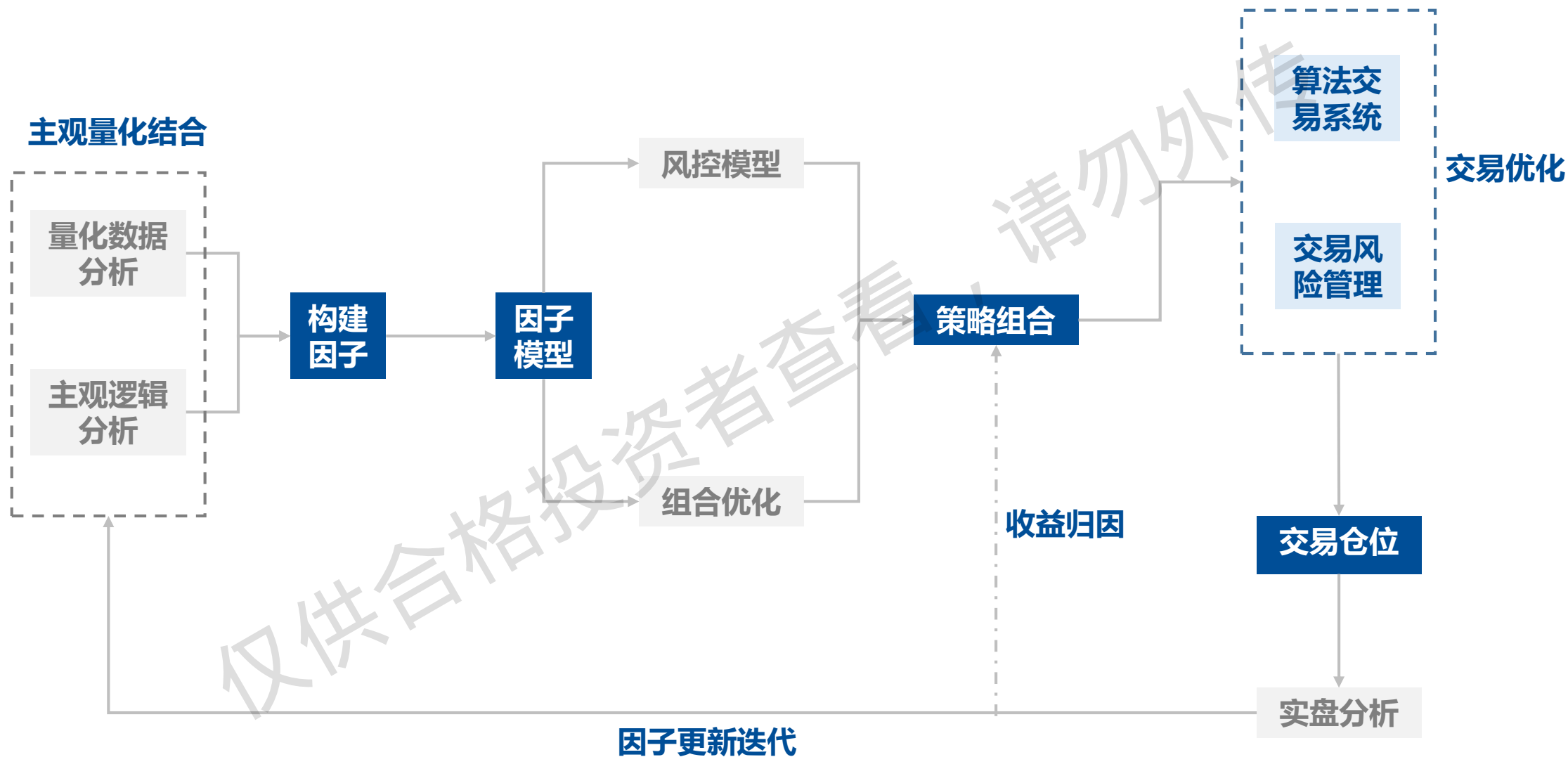
■ 因子挖掘

- 寻找对于资产价格具有解释力的因子，包括但不限于量价、宏观、基本面。每个因子在一定统计显著水平的同时力求寻找其背后的经济学解释，避免数据挖掘陷阱
- 因子之间相关性低，具有互补性收益，来源各有不同

■ 回测与业绩归因

- 搭建了较为完备稳定的回测系统
- 对不同策略及因子表现进行归因分析，及时发现策略的短板，推动策略高效迭代

凯丰量化CTA策略投研流程



04

历史业绩情况

量化CTA的优势-良好的配置工具

□ 在传统投资组合中加入凯丰量化CTA可以显著改善组合的收益风险比。

	原始Sharpe	加入10%CTA 调整后Sharpe	加入30%CTA 调整后Sharpe	加入50%CTA 调整后Sharpe
沪深300	0.34	0.49	0.91	1.58
中证500	0.23	0.36	0.72	1.32
上证50	0.31	0.46	0.88	1.56

备注：1、回测采用和实盘类似的代码在可比的风险度下计算生成；
2、夏普值计算不考虑无风险收益率；
3、数据区间为2015年1月6日至2020年12月23日。

数据来源：Wind；凯丰投资

凯丰量化CTA的优势-危机Alpha

□ 在A股出现极端行情时，CTA策略可以捕捉危机alpha，颇具防御性和配置价值。

A股极端行情	沪深300	凯丰量化CTA	差异（超额）
2015年6-9月 股灾	-33.8%	10.8%	44.6%
2016年1-2月 熔断	-21.0%	10.2%	31.2%
2018年2-12月 贸易战+去杠杆	-29.1%	16.2%	45.3%
2019年5月 贸易战2.0	-7.2%	8.1%	15.3%
2020年2-3月 新冠疫情	-8.2%	17%	25.2%

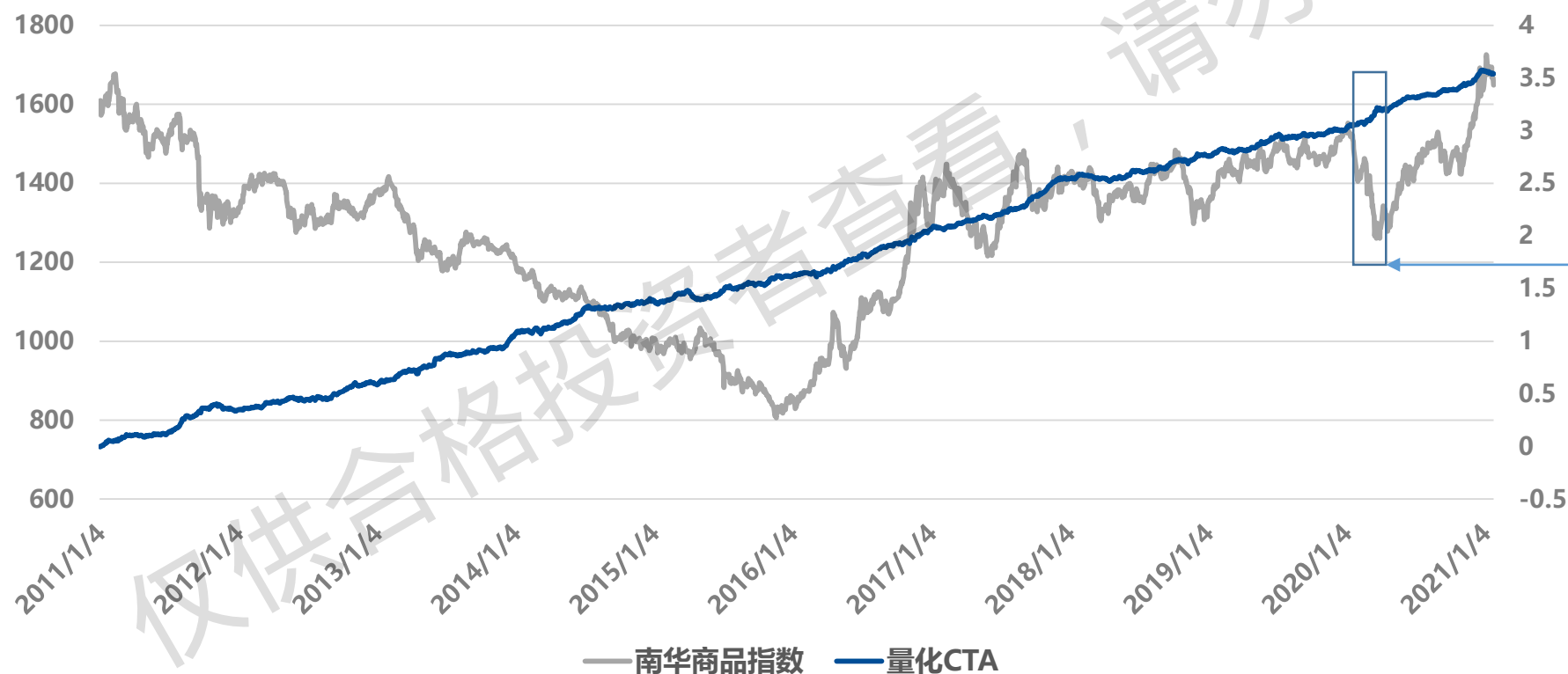
备注：回测采用和实盘类似的代码在可比的风险度下计算生成

数据来源：凯丰投资

凯丰量化CTA的优势-跨越商品牛熊周期

- 无惧商品市场的牛熊周期，提供稳健收益，具备良好的配置价值。
- 在商品市场的极端行情中，也能很好的分散风险，赚取收益。

商品指数走势与量化CTA净值

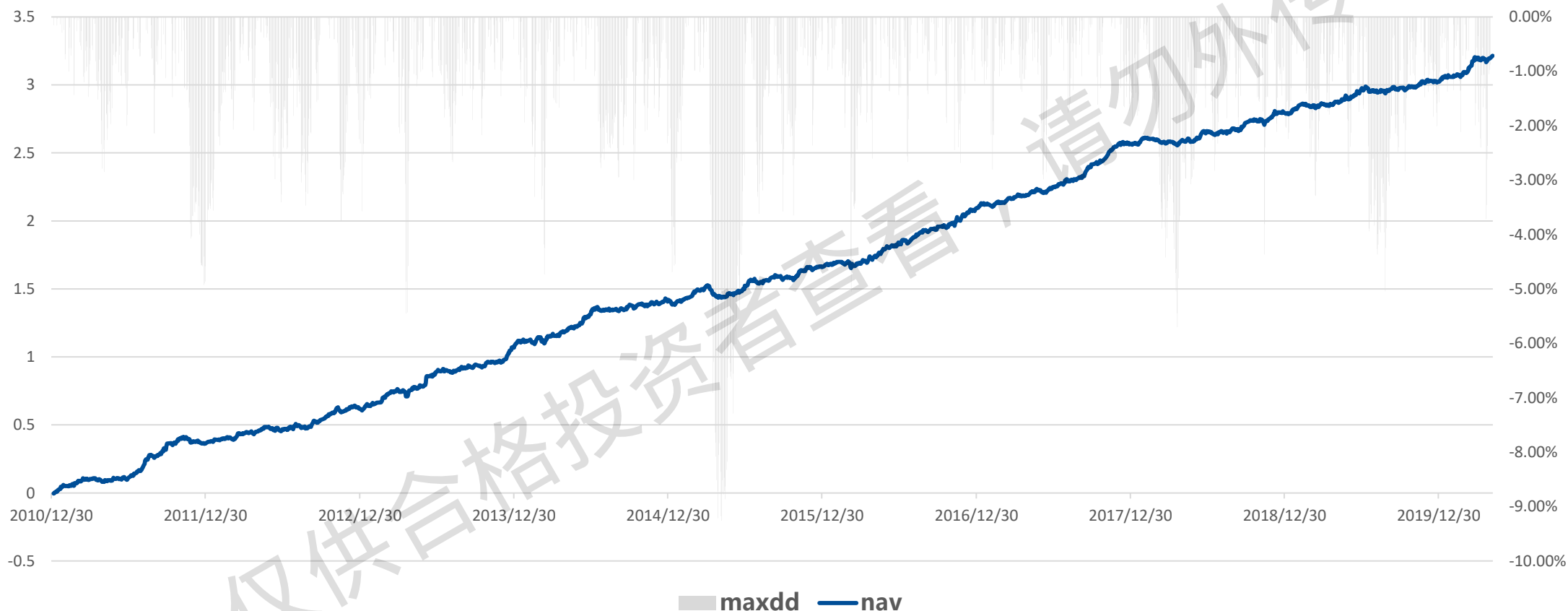


备注：回测采用和实盘类似的代码在可比的风险度下计算生成

数据来源：凯丰投资

凯丰量化CTA – 历史回测（业绩曲线）

凯丰量化CTA业绩曲线



备注：1、Max.DD表示历史最大亏损；NAV表示单位净值。
2、回测采用和实盘类似的代码在可比的风险度下计算生成
3、数据区间为2010年12月30日至2020年5月6日。

数据来源：Wind；凯丰投资

凯丰量化CTA – 历史回测（月度表现）

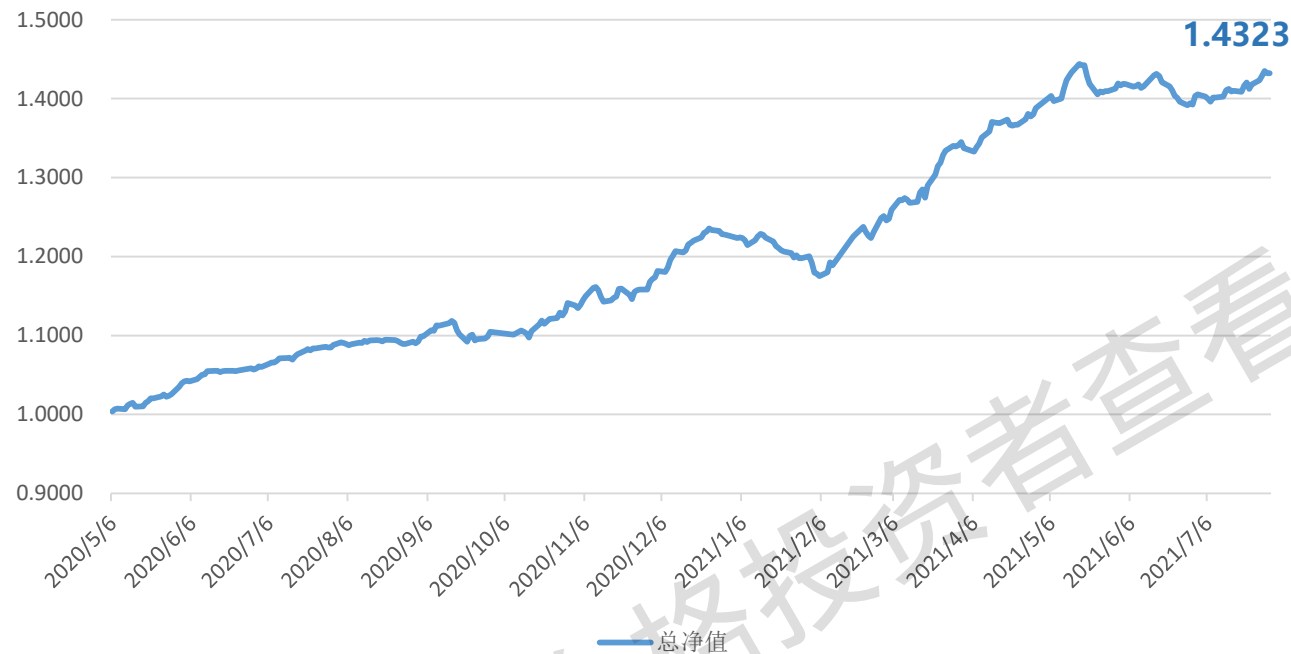
年 月	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	单利年化收益
2010					月胜率:79.65%							0.00%	
2011	3.80%	0.62%	1.76%	-3.23%	0.55%	0.87%	3.33%	7.55%	9.07%	5.62%	-3.46%	0.29%	26.77%
2012	3.63%	0.70%	1.54%	1.38%	1.16%	-0.34%	2.47%	-2.07%	5.51%	5.01%	2.46%	-1.04%	20.41%
2013	3.61%	4.87%	7.15%	-1.54%	4.08%	5.56%	1.29%	1.62%	2.38%	2.00%	-0.84%	11.05%	41.23%
2014	2.89%	3.41%	3.49%	2.34%	3.53%	7.72%	1.23%	0.66%	2.11%	-1.04%	-0.32%	3.43%	29.45%
2015	-1.68%	5.21%	4.57%	-6.07%	0.58%	5.76%	1.40%	3.71%	-0.40%	1.42%	6.78%	-0.50%	20.78%
2016	2.11%	0.24%	-1.28%	3.56%	9.06%	2.37%	3.14%	7.02%	2.32%	2.02%	6.34%	1.40%	38.30%
2017	2.22%	0.91%	3.34%	1.08%	2.70%	3.06%	6.68%	0.72%	9.08%	4.42%	9.06%	-0.23%	43.04%
2018	4.65%	-1.52%	-0.67%	-0.41%	1.57%	6.22%	-1.84%	3.60%	2.35%	0.68%	-0.87%	2.20%	15.96%
2019	3.64%	-0.94%	1.76%	1.67%	2.71%	4.58%	-1.75%	0.67%	0.39%	0.00%	3.74%	-0.11%	16.36%
2020	3.24%	2.98%	7.37%	1.78%									

备注：回测采用和实盘类似的代码在可比的风险度下计算生成

数据来源：凯丰投资

实盘业绩

凯丰量化CTA策略



策略指标

实盘数据

夏普比率
($r = 2\%$)

4.27

年化收益

34.8%

最大回撤

-4.87%

最大潜水期

35个交易日

2020年5月	2020年6月	2020年7月	2020年8月	2020年9月	2020年10月	2020年11月	2020年12月	2021年1月	2021年2月	2021年3月	2021年4月	2021年5月	2021年6月	2021年7月
2.58%	3.04%	2.94%	0.36%	1.17%	3.29%	1.48%	5.94%	-2.4%	2.72%	8.96%	3.5%	1.79%	-1.14%	2.85%

数据来源：Wind；凯丰投资

备注：2021年5月6日之前数据来自凯丰宏观策略产品中量化CTA策略净值，2021年5月6日（含）之后为凯丰岁丰1号基本面量化CTA证券投资私募基金产品业绩，数据更新至2021年7月30日。

凯丰量化CTA – 实盘业绩

	第1周	第2周	第3周	第4周	第5周	月度收益
2020年5月	0.35%	0.24%	1.07%	0.51%	-	2.19%
2020年6月	1.58%	1.23%	0.04%	0.04%	-	2.91%
2020年7月	0.44%	1.03%	0.49%	0.65%	0.43%	3.08%
2020年8月	0.06%	0.47%	0.07%	-0.47%	-	0.13%
2020年9月	0.89%	1.29%	-1.05%	-0.55%	0.85%	1.42%
2020年10月	-0.32%	0.39%	1.41%	1.79%	-	3.30%
2020年11月	0.76%	-0.61%	1.45%	-0.11%	-	1.49%
2020年12月	2.03%	2.13%	1.13%	1.09%	-0.55%	5.94%
2021年1月	-1.00%	0.75%	-1.41%	-0.70%	-	-2.35%
2021年2月	-1.88%	1.17%	3.29%	0.19%	-	2.73%
2021年3月	2.33%	0.68%	1.73%	3.43%	0.25%	8.67%
2021年4月	1.00%	1.36%	-0.15%	1.52%	-	3.77%
2021年5月	0.65%	2.62%	-1.03%	-0.64%	-	1.57%
2021年6月	0.65%	-0.2%	0.39%	0.65%		-1.14%
2021年7月	-0.27%	0.59%	0.57%	1.01%		2.85%

周胜率:75.00%
月胜率:86.67%

数据来源: 凯丰投资

备注: 数据区间为2020年5月6日至2021年7月30日

重要提示

- 本基金宣传材料推介对象必须为**合格投资者**。
- **基金属于中高风险投资品种**，适合风险识别、承受能力与之相适应的合格投资者。
- 本资料为推介参考资料，不作为任何法律文件，请以本基金的产品合同、说明书等法律文件为准。
- 管理人承诺以诚实守信、谨慎尽责的原则管理和运用基金资产，但所述预期或模拟测算情景仅供参考，过去的投资业绩不代表将来的投资业绩，不构成管理人保证投资者资产本金不受损失或者取得最低投资收益的承诺。投资者投资于本基金可能面临市场风险、流动性风险、管理风险、信用风险、合规性风险、管理人业务资格丧失等风险，基金产品可能因一项或多项风险而发生亏损或收益低于预期的情况。投资者应综合考虑自身的资产与收入状况、投资经验、风险偏好，选择与自己风险承受能力相匹配的基金产品。本宣传材料仅限向符合要求的合格投资者发送。

THANKS

让金融助力中国企业
圆中国金融强国梦

