

雪球访谈

蛋卷斗牛八仙过海策略组合答粉丝问！

2016年09月29日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



唐尼罗 V 招商基金全球量化投资部基金经理 罗毅



蛋卷基金 V 蛋卷基金是「雪球」出品的基金APP

访谈简介

八仙过海，各显神通，高手过招，稳即是狠！9月28日，雪球旗下蛋卷基金正式并发布了蛋卷斗牛二八轮动的兄弟策略\$蛋卷斗牛八仙过海(CSI007)\$，并上线了同名策略组合。

该策略由招商基金提供，由八个主题指数和国债指数构成，涵盖了涵盖地产、金融、消费、医药、大宗商品等行业。与二八轮动类似，抓牛牢、躲熊快、猴市闹心、大局不失手，趋势轮动该有的特征它都有。不同的是八仙过海在出手时机上比较谨慎，在趋势判断出手更稳，是个冷静的趋势派。

\$蛋卷斗牛八仙过海(CSI007)\$的设计还有哪些独到之处？具体是如何实现的？策略是如何实现低交易频率的？相信大家还有不少关心的问题。本期访谈邀请到了该策略的首席贡献者、招商基金全球量化投资部基金经理罗毅@唐尼罗，以及蛋卷开发团队@蛋卷基金来与大家沟通相关话题，欢迎提问！

参考信息：

蛋卷斗牛八仙过海产品说明<https://xueqiu.com/9485866208/75489984>

蛋卷斗牛八仙过海购买链接<https://danjuanapp.com/plan/CSI007ZS>

雪球公募基金销售App「蛋卷基

金」<https://xueqiu.com/9485866208/68778822>

([进入雪球查看访谈](#))

本次访谈相关股票：蛋卷斗牛八仙过海(CSI007)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 沉默的沸腾:

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对[@唐尼罗 @蛋卷基金](#)说：请教唐尼罗，这个策略是如何控制交易频率的？如果不进行均线修正，对结果有多大影响？

[答] 唐尼罗:

基于均线突破的趋势交易策略，最闹心的还是遇到震荡行情，因而在策略方面我们会倾向于降低交易频率，方法是通过对K线进行处理来平滑均线。K线处理方法就是对相邻且有包含关系的K线进行处理。从结果上看在此举一定程度上减少了交易的次数，同时整体收益率还有所提升。如果不进行均线修正，同样的均线突破策略，交易信号多了26次，年化收益率下降了6%。感谢关注，祝投资顺利！

[问] 沉默的沸腾:

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对[@唐尼罗 @蛋卷基金](#)说：这套策略在实际的交易中是否有运用？

[答] 唐尼罗:

八仙过海策略是一个集大盘择时、行业动量和股债转换的综合性策略，该策略在实际交易中已经有运用，时间和坚持会为运用该策略的投资者带来回报。

[问] 弯道超车:

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对[@唐尼罗 @蛋卷基金](#)说：请问这种单均线在其他市场是否有效？

[答] 唐尼罗:

基于均线突破的趋势跟踪策略适用性是非常广的，其最大的优势在于能够捕捉到大的趋势性上涨行情，同时能规避大的下跌行情；不足是对于在一定范围内持续震荡的行情，会经常被止损出局。从长期看，该类策略在那些波动性较高的市场都有较好的收益表现。感谢关注，祝投资顺利！

[问] 以法制锅:

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对[@唐尼罗 @蛋卷基金](#)说：这个比二八轮

动有哪些差别？

[答] 唐尼罗：

八仙过海与二八轮动策略相比，差别主要体现在两方面：一是何时买入权益类基金的判断标准不同。二八轮动策略主要依据标的指数一定时期的收益率是否为正值，而八仙过海策略主要依据招商基金提供的大盘择时模型，该择时模型以上证50指数是否有效突破修正后的40日均线为依据；二是权益类基金类型有所差异，二八轮动策略采用沪深300和中证500两只宽基指数，而八仙过海策略采用招商基金旗下八只行业指数基金。感谢关注，祝投资顺利！

[问] erxin20080：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：现在各大平台的基金申购费用都0.1%，为什么这款策略的基金申购费用还是0.4%，这是出于什么考虑？多谢。

[答] 蛋卷基金：

您好，感谢您的关注，您关注的费率问题，也是蛋卷君密切关注的。我们会一直努力通过优化业务流程等方式来降低目前的支付成本，从而降低投资者的交易成本。在策略组合层面，蛋卷也致力于降低投资者的交易成本，比如此次与招商基金联合发布的八仙过海策略组合，已经对赎回费用发布折扣方案，该款组合中指数基金的赎回费用目前是四折优惠，这就是一次小小的突破。未来蛋卷一定会努力继续降低投资者的持有和交易成本，请投资者放心。

[问] 帅TIM：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：这个策略最大回撤是多少？从走势上看，避开了今年熔断，这是否存在过度优化的问题？另外费率能否详细披露一下？

[答] 唐尼罗：

从2005年采用本策略至今，日度最大回撤为31%，年度最大回撤为19%。采用本策略确实避开了今年初的暴跌，距离其最近的一次离场信号在2015年12月10日。至于是否存在过度优化的问题，我们在选择均线的时间周期方面主要考虑中长周期，同时采取了对K线的一些处理从而让均线更加平滑，主要目的还是降低交易频率为主，并没有以最大化收益率为目标。费率方面@蛋卷基金。感谢关注，祝投资顺利！

[问] 拉玛西亚青年军：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 说：能不能用简单易懂的方式解答一下均线以及k线优化的逻辑 谢谢

[答] 唐尼罗：

基于均线突破的趋势策略，最郁闷的就是遇到震荡行情，反复被打脸。八仙过海策略在择时方面也是用到均线突破的趋势策略，同时我们通过对K线的处理，使得均线有所平滑，从而在一定程度上降低了震荡行情下的交易频率。至于K线处理方面，主要是对相邻的、且前K包含后K的情形做了一些合并和复制处理。感谢关注，祝投资顺利！

[问] si巴达：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：蛋卷还有什么产品要发布嘛？斗牛创业板一直没发？

[答] 蛋卷基金：

您好，感谢您的关注。目前蛋卷基金不断开发新策略，整体思路是从低风险的安睡系到相对高风险的斗牛系，提供一系列不同风险回报比的策略组合产品，来满足不同风险偏好的投资者的投资需求。

[问] si巴达：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：蛋卷还有什么产品要发布嘛？斗牛创业板一直没发？

[答] 蛋卷基金：

从目前规划中的产品看，[\\$蛋卷斗牛三分天下\(CSI006\)\\$](#) 策略指数已经上线，欢迎您关注。后续我们将努力从配置的角度去开发适应不同市场风格的产品。您提到蛋卷斗牛创业板目前还在评估阶段，若条件成熟蛋卷基金将会适时推出相关产品。祝投资顺利



[问] 松鼠艾米丽：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 说：这个策略如果大家都用，会失效吗？一般这类玩法都有一个规模上限的问题，您认为如果大家都这么做，是否会

失效？

[答] 唐尼罗：

市场之所以存在的一个重要前提，就是参与者之间非完全绝对趋同交易。站在这个角度看，理论上任何一类策略，所有的市场参与者都采用的话，其有效性一定会大打折扣。但，我们生活在现实的世界，数以百万、千万计的参与者组成的市场，而人本身的贪嗔痴使得大家的交易行为注定会千差万别，所以才有人盈利、有人亏损。所以，先不用担心失效的问题，用起来，时间和坚持会让你收获利润。另外，关于规模上限的问题，投资标的分别为多只指数基金，其成分股数量在数十只到上百只都有，单只基金规模基本都能支撑50亿级别以上，而策略看多时同时持有3只指数基金，因而规模方面在我们基金管理上不会有什么困扰。感谢关注，祝投资顺利！

[问] 百年孤独：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对[@唐尼罗 @蛋卷基金](#)说：能否介绍下行业指数的跟踪误差，好像行业指数普遍跟踪误差大一些。

[答] 唐尼罗：

本策略所采用招商基金旗下的8只行业指数基金，除个别基金外，规模基本都在3亿以上，像券商指数分级基金和白酒指数分级基金规模在百亿和20亿级别，日常申购赎回对基金管理影响相对而言不是太大。从过去一年的实际情况看，招商国证生物医药、招商中证大宗商品和招商中证煤炭指数分级基金跟踪误差相对较大，主要原因是过去一年中有部分成份股长期停牌且权重较大，同时复牌后与指数走势相反，从而造成较大的跟踪误差。从基金管理人的角度，指数基金管理没有个人主观的意志体现，基本都是严格复制指数成分，造成跟踪误差的原因主要还是成份股长期停牌以及日常较大的申购赎回等因素。这些因素无论对于行业指数基金或是宽基指数基金都是一样的。感谢关注，祝投资顺利！

[问] 伊布拉希莫维奇：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对[@唐尼罗 @蛋卷基金](#)说：八仙是否会替换，感觉少了新兴行业指数



环保 军工啥的

[答] 唐尼罗：

目前选择的权益类基金为招商基金旗下的8只指数分级基金，主要是为了兼顾基金之间可相互转换以及尽量多可供选择的基金产品。如果未来招商基金有新发的、能够和上述基金实现转换的指数基金产品，也会考虑纳入进来。感谢关注！祝投资顺利！

[问] 以法制锅：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：这个比二八轮动有哪些差别？

[答] 蛋卷基金：

您好，罗总已经从策略本身解释了这两个策略的差异。蛋卷君从定位的角度阐述一下。在蛋卷君看来，八仙过海和二八轮动是一对性格迥异的兄弟，兄弟两个都喜欢斗牛，但是弟弟 [\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#) 对于出手的要求比较严格，出手次数较少，所以我们称之为“冷静的趋势派”；哥哥 [\\$蛋卷斗牛二八轮动\(CSI001\)\\$](#) 性格相反，好动且身手比较敏捷，虽然会受些小伤，但也能擒住大牛，所以我们称之为“好动的趋势派”。两种不同风格的策略组合，来满足权益类投资者的需求



[问] 伊布拉希莫维奇：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：另外用分级基金，是否在管理上会比其他指数基金更复杂？

[答] 唐尼罗：

本策略采用指数分级基金母基金作为权益类基金投资标的，主要原因还是在于招商基金旗下8只分级基金之间可以实现相互转换、同时这8只分级基金所属行业有一定差异，在策略运用角度能有更多地选择。指数分级基金母基金其实和指数基金没有太多差异，基金管理人在投资运作方面也是完全按照指数基金的管理方式进行操作。分级基金的独特之处在于通过不同的收益分配方式，衍生出场内交易的两类份额。同时，相比较普通指数基金，指数分级基金日常申购赎回相对而言会多一些，如果申购赎回金额较大的话对指数基金跟踪误差会造成一定的影响。

[问] 有谦：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：请问下八仙过

海用到了八只行业主题基金，规模是否足够，在蛋卷策略触发股债切换时有没有流动性问题？

[答] 唐尼罗：

八仙过海策略中权益类基金投资标的分别为8只指数基金，其成分股数量在数十只到上百只都有，单只基金规模基本都能支撑50亿级别以上，而策略看多时同时持有3只指数基金，因而规模方面在我们基金管理上不会有什么困扰。同时，债券类基金选择的是招商信用添利债券基金，主要投资于企业债和国债，债券市场容量较大，在流动性方面影响较小。感谢关注，祝投资顺利！

[问] 大鱼1125：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：我现在持有蛋卷的其他产品，如果要调仓到八仙过海，需要先卖出再买入，时间长且操作复杂，能不能在蛋卷内部实现不同产品的无缝转换？

[答] 蛋卷基金：

您好，感谢您的关注。这个需求我们已经关注到了，产品经理已经在评估相应的方案（@chuhui）。从目前来看，这个功能的实现，还是比较复杂，我们需要审慎评估。感谢您的建议，祝投资顺利！

[问] 安全de边际：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：为什么选择买三个行业指数，如果换成4个或者5个对结果有影响吗？

[答] 唐尼罗：

我们分别测试了持有1、2、3、4、5只基金的情形，选择3只行业指数基金持有是综合了收益水平和最大回撤方面的考量。如果换成4只或5只，收益率会降低不少；选择1个或2个，收益率会更高但回撤也会显著增大。感谢关注，祝投资顺利！

[问] 安全de边际：

关于[\\$蛋卷斗牛八仙过海\(CSI007\)\\$](#)，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：我看介绍里面提到对均线有优化，但是看文章又看不懂，这里面是做了那些优化处理？为什么要这么做？谢谢

[答] 唐尼罗：

基于均线突破的趋势策略，最郁闷的就是遇到震荡行情，反复被打脸。八仙过海策略在择时方面也是用到均线突破的趋势策略，同时我们通过对K线的处理，使得均线有所平滑，从而在一定程度上降低了震荡行情下的交易频率。至于K线处理方面，主要是对相邻的、且前K包含后K的情形做了一些合并和复制处理。如果是未处理过的K线，按同样的均线突破策略，交易信号要多了26次，同时年化收益率要低6%。

[问] 蒙古小皇帝：

关于\$蛋卷斗牛八仙过海(CSI007)\$，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：蛋卷出的产品挺多的，什么时候能给做个系统的比较？小散分析不清楚这些产品的具体差别

[答] 蛋卷基金：

您好，感谢您的关注。目前蛋卷策略组合的定位还是比较清晰。二八平衡定位相对低风险偏好投资者；全天候满足有海外配置需求投资者；八仙过海以及二八轮动这类斗牛策略定位满足权益类产品投资需求投资者；蛋卷家族可以理解成每位投资者自己的社保基金



[问] 自由的loong：

关于\$蛋卷斗牛八仙过海(CSI007)\$，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：除了50指数，是否尝试过取其他指数作为买卖信号，效果如何？为何最后取了50指数？

[答] 唐尼罗：

A股市场主流宽基指数包括沪深300、中证500、中证1000、上证50、上证综指、深证成指、创业板指、中小板指数等等。选择上证50指数的主要原因是与其他宽基指数相比，上证50的波动性相对较低，对于均线突破的趋势类策略而言，交易信号相对较少。感谢关注，祝投资愉快！

[问] 自由的loong：

关于\$蛋卷斗牛八仙过海(CSI007)\$，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：这个策略能否提供回测的平均年化收益，最大回撤，夏普比率，收益波动率等数据，另外还有胜率和盈亏比，能否提供一下

[答] 唐尼罗：

数据如下：平均年化收益率：36.8%、日度最大回撤：31%、年度最大回撤：19%、年化波动率：23%、胜率为48%、盈亏比8.8。（统计时间：2005-1-1-2016-9-23、数据来源：Wind、招商基金）

[问] 自由的loong：

关于\$蛋卷斗牛八仙过海(CSI007)\$，对@唐尼罗 @蛋卷基金 说：这个策略能否提供回测的平均年化收益，最大回撤，夏普比率，收益波动率等数据，另外还有胜率和盈亏比，能否提供一下

[答] 蛋卷基金：



请各位周知！斗牛虽厉害，回撤也不小//@唐尼罗:回复@自由的loong:数据如下：平均年化收益率：36.8%、日度最大回撤：31%、年度最大回撤：19%、年化波动率：23%、胜率为48%、盈亏比8.8。（统计时间：2005-1-1-2016-9-23、数据来源：Wind、招商基金）

[问] 詹姆斯：

关于\$蛋卷斗牛八仙过海(CSI007)\$，对@唐尼罗 说：作为策略提供方，想请教下目前这个策略您认为还有哪些潜在的风险点？作为可能的投资者总是担心量化策略失效的风险？不知您怎么看这个问题。

[答] 唐尼罗：

客观地讲，采用八仙过海策略，可能遇到的不利因素主要有两方面：一是在投资期内刚好遇到幅度不大的震荡行情甚至震荡下跌行情，而本策略采取的择时模型在此类行情下收益表现相对较差；二是选择的权益类指数基金跟踪误差较大，无法跟上指数表现。对于第一方面，目前A股市场投资者结构上，个人投资者数量占比超过90%，注定了市场的整体波动性相对较高，只要投资期限放长一些，都会有趋势性较强的上涨行情，同时我们也看好A股市场中长期的走势；对于第二方面，单只基金由于成分股停牌或大额申购赎回等因素对跟踪误差产生一定影响，通过选取3只基金持有，在一定程度上能减小此类影响。关于量化策略失效的风险，我个人觉得帮助投资者实现盈利的不是量化策略本身，而是通过量化策略的实施，帮助投资者保持交易的一致性。策略本身有不错的期望正收益，通过一定周期内的一致性执行，让时间和坚持为投资者来

实现投资回报。所以，选好策略，坚定执行吧！感谢关注，祝投资顺利！

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里