

FT Prentice Hall
FINANCIAL TIMES

WALL STREET TRADER
NEW CLASSICS

华尔街操盘手阅读新经典

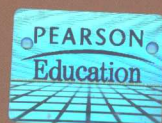


Investing with Exchange-
Traded Funds *Made Easy*

如何利用**ETF**基金 在股市中套利

一个“以一当百”的投资机会
当你不知道买什么股票的时候就去买ETF

[美] 马文·阿普尔
Marvin Appel



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS

Investing with Exchange-Traded Funds *Made Easy*

如何利用 **ETF** 基金 在股市中套利

[美] 马文·阿普尔
Martin Appel

前言 为什么要读这本书

第一章 什么是ETF基金

第二章 如何识别ETF基金

第三章 如何识别ETF基金

第四章 如何识别ETF基金

第五章 如何识别ETF基金

第六章 如何识别ETF基金

第七章 如何识别ETF基金

第八章 如何识别ETF基金

第九章 如何识别ETF基金

第十章 如何识别ETF基金



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS

图书在版编目(CIP)数据

如何利用 ETF 基金在股市中套利/(美)阿普尔著;郑博译.

—北京:中国青年出版社,2008

ISBN 978-7-5006-7903-5

I.如... II.①阿... ②郑... III.基金—投资—基本知识

IV.F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第 186692 号

Authorized translation from the English language edition, entitled INVESTING WITH EXCHANGE-TRADED FUNDS MADE EASY: HIGHER RETURNS WITH LOWER COSTS-DO IT YOURSELF STRATEGIES WITHOUT PAYING FUND MANAGERS, 1st Edition, 9780131869738 by APPEL, MARVIN, published by Pearson Education, Inc, publishing as Financial Times Prentice Hall, Copyright © 2007 Pearson Education, Inc.

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from Pearson Education, Inc.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD., and CHINA YOUTH PRESS Copyright © 2008.

授权翻译英文版本,书名《如何利用ETF基金在股市中套利》,第一版,9780131869738,作者:马文·阿普尔,由培生教育有限公司出版,Financial Times Prentice Hall印刷,版权所有©2007 Pearson Education, Inc. 版权所有,翻版必究。未经培生教育有限公司的许可,不得以任何形式,或任何方法,电子的或机械的,包括影印、录音,或通过任何信息储存系统,复制或传达该书的任何部分。

中文简体版由培生教育亚洲有限公司和中国青年出版社联合出版©2008。

本中文简体版版本只在中华人民共和国国内(除香港和澳门特别行政区外)销售。

本书封面贴有 Pearson Education 出版集团激光防伪标签,无标签者不得销售。

如何利用 ETF 基金在股市中套利

作者:[美]马文·阿普尔

译者:郑博

责任编辑:刘燕

美术编辑:朱健

美术总监:夏蕊

责任监制:于今

出版:中国青年出版社

发行:中国青年出版社北京中青文图书有限公司

电话:010-65516875/65516873

网址:www.antguy.com www.cyb.com.cn

制作:中青文制作中心

印刷:北京凌奇印刷有限责任公司

版次:2008年1月第1版

印次:2008年1月第1次印刷

开本:710×1060 1/16

字数:200千字

印张:13.5

京权图字:01-2007-5068

书号:ISBN 978-7-5006-7903-5

定价:38.00元

我社将与版权执法机关配合大力打击盗印、盗版活动,敬请广大读者协助举报,经查实将给予举报者重奖。

举报电话:

北京市版权局版权执法处

010-64081804

中国青年出版社

010-65516875

010-65516873

中青版图书,版权所有,盗版必究

致 谢

我怀着深深的爱与感恩向我的父亲表示感谢，吉拉德·阿普尔，他向我讲述有关投资的知识，事无巨细，在我们位于纽约州大颈镇的办公室树立了良好的职业道德风范，并创造了一个富于挑战性的工作环境。更幸运的是，我拥有来自我母亲，朱蒂斯·阿普尔的无比坚定的爱与支持。

乔安娜·荃·斯坦坚持阅读了每一页草稿，始终协助我进行研究，使我最终得以顺利完成这项工作。如果不是她那双热切的眼睛流露出对我的逻辑性表述的深深渴望，恐怕这书中很多页的解释现在仍仅存于我的脑海中，只能通过心灵感应被读者感知了。

波尼·格特勒和奥德瑞·德菲克在繁忙工作之余也浏览了我的草稿，他们深刻的洞察力使这本书有了很大的提高。我对我的三位同事乔安娜、波尼和奥德瑞也心存感激，他们对这本书的溢美之词更胜于 Prentice-hall 的专业编辑们。

接斯·哈尔，如迪·莫冉多和卡润·吉尔对这书中的资料提出了很多修改建议，使这本书更具可读性。他们的反馈全面且对我有很大的帮助。最后我要提到的是，当然还不仅仅局限于此，是吉姆·博雅德一直以来对我的鼓励。

第 1 章

ETF 基金:个人投资者也可以像大玩家那样投资	11
ETF 是共同基金的一种特殊形式	13
ETF 不需要向基金经理付费	14
ETF 在交易所上市交易	15
ETF 的投资者把成本隐藏在买卖差价之中	18
创设/赎回机制的设立,使 ETF 的每股价格非常接近于基础资产的市场价值	23
ETF 的表现不会因为交易成本而大幅缩水	27
ETF 比其他共同基金更具避税效应	28
ETF 的特殊风险	28
小结	29

第 2 章

多面的股票市场:另类投资风格指南	33
第一个选择:股票、债券,还是现金	35
规模问题	37
每种投资风格都有多只 ETF 可供选择	42
小结	47

第 3 章

选择高收益投资的一站式策略	49
跟踪市场指数的投资策略所取得的业绩超越了大部分共同基金	54
对指数化偏好的例证	55
除小盘股板块,指数化投资带来的收益远高于共同基金的平均业绩	56

目录

Contents

共同基金经理怎样击败指数	56
小结	59
附录:指数构造方法	59

第4章

投资风险:探寻阴暗面	63
下跌——对投资风险的直觉判断	65
怎样利用下跌	67
40 年的熊市历史	70
如果你的投资对象没有经历过熊市,那该怎么办	75
一个评估风险的例子:新兴市场 ETF	77
计划你的未来	81
附录 A:如何能找到量化的投资风险信息	82
附录 B:用电子数据表计算下跌风险	83
附录 C:风险的度量方法之一:历史收益的波动性	85

第5章

你的投资业绩:风险调整后的收益表现	89
第一种风险调整收益表现的衡量方法:年度收益/跌幅比率	91
第二种风险调整收益表现的衡量方法:夏普比率	93
风险调整收益表现回顾	96
小结	97
附录 A:复合年收益的计算	98
附录 B:夏普比率的计算	100

第 6 章

分散投资: 华尔街唯一的免费午餐	103
分散投资: 降低风险, 收益不减	105
分散投资还是选最优股	107
如何决定投资组合中该选哪些产品	107
构建股票和债券的最优投资组合案例	108
夏普比率	110
未来投资收益的不确定性	110
小结	112

第 7 章

单一决策的投资组合	113
减少风险的混合投资策略	115
可用于检验单一决策投资组合的指数	118
单一决策投资组合的历史业绩	118
选择单一决策投资组合的非保守投资者	121
可用于构建你自己的单一决策投资组合的 ETF	122
重新平衡	123
小结	124
附录: 关于债券市场的简单讨论	125

第 8 章

何时投资大盘股: 大盘股 ETF & 小盘股 ETF 资产配置模型	131
市值为什么很重要	133
交易规则	135
投资结果	135
ETF 的实际应用	138

目录

Contents

小结	140
附录:ETF 的收益分配及税收	142

第9章

选择成长型 ETF 还是价值型 ETF	145
相对强度	149
成长股和价值股相对强度变化的历史	151
利用相对强度比率把握市场新动向	155
投资结果:小盘价值型还是小盘成长型	158
投资结果:大盘价值型还是大盘成长型	160
ETF 的实际应用	161
小结	163

第10章

透过债券看股票:如何利用利率信息	165
债券市场简介	167
为何利率上升通常对股市不利	168
利率上升信号	170
收益率曲线信号	171
复合利率信号	175
小结	176

第11章

丛林战略:如何在投资目标相似的不同 ETF 中作选择	179
跌幅图:一个新工具	181
范例 1:小盘股 ETF	183
范例 2:成长型与价值型 ETF	186

范例 3:公共事业型 ETF	189
小结	191

第12章

每月仅花 30 分钟的终极 ETF 投资计划	195
终极 ETF 投资计划	197
第 1 步:分散投资	197
第 2 步:评估利率环境	199
第 3 步:从大盘价值型、小盘价值型、大盘成长型、小盘成长型中选出最佳的投资风格	200
ETF 终极投资战略的投资结果	202
小结	203

附 录

网络资源	207
ETF 发起人网站	209
ETF 通用信息网站	210
指数提供商网站	210
当前和历史市场数据	211
基本经济数据	211

*Exchange-Traded Funds (ETF):
Now Individuals Can
Invest Like the Big Players*

第 1 章

ETF基金：

**个人投资者也可以
像大玩家那样投资**



交易所交易基金(ETF)是美国金融市场上迅速发展的投资对象。他们的快速增长非常引人瞩目,因为,不同于共同基金,ETF不需要向金融中介支付申购佣金。因此,财务投资师们很少会出于个人的经济利益向你推荐ETF。

ETF是一个力量巨大的投资工具。不过,在你使用它们之前,你首先应该了解清楚它们的运作方式,以及它们与其他的共同基金有何不同。本章意在向你介绍ETF,但仅仅是先讨论为什么你需要投资于交易所交易基金(ETF)。第2章对ETF的背景进行了完整的描述,使得你可以充分理解第3章中的说法,即ETF已经超越了,并将继续超越绝大多数的共同基金^①。

ETF是共同基金的一种特殊形式

ETF把各种股票组合成一个股票篮子,就像共同基金的做法一样。每一股ETF代表这个股票篮子中的一份,这点也同共同基金一样。所以,ETF具有几乎所有共同基金的优点:

- 通过一个单一的投资就能达到分散化投资的目的。
- 一种特殊的投资模式(比如说,大盘股和小盘股的比较),或者是投资于一个特殊的行业(公共事业、高科技行业,等等),而无须你对每只股票作出逐一的具体选择。

把你逐一选择股票的力气节省下来对你而言是非常有帮助的,因为对行业的选择比对单只股票的选择更为重要。举个例子说,2003年油价的飙升拉动了一大批能源公司的股票价格,同期,美国汽车股则步履蹒跚。结果,

哪怕是稍稍将投资策略向能源股倾斜的投资者，在 2003 年到 2006 年之间也获得了出色的投资业绩，似乎他们随随便便选只能源股就能大涨。另一方面，哪怕是最机敏聪慧的汽车股投资者在这期间都很难赚到钱。这并不是说，两个公司之间的竞争不会使业绩出现好与坏的区别，而是说，整个行业的景气度对板块的拉动，进而对股票市场产生的影响比单个公司的具体事件更为有效。

ETF不需要向基金经理付费

大多数开放式基金(在本书后面的讨论中,也将其简称为共同基金)采取活跃的管理方式。这意味着大多数基金经理都会根据自己的判断决定在何时买入或卖出一只股票。对于活跃的基金经理们而言,股票的选择都是保密的,直到相关的股票交易结束。这样一来,基金经理们在市场竞争中就可以有效地避免搭便车者,防止他们跟踪其投资策略。

比较而言,ETF 采用的是被动管理的策略。被动管理是指 ETF 中对于一篮子股票的选择是按照事先制订好的规则进行的。一个 ETF 的发起人可以更新这个被动管理的投资组合中的股票,但他必须事先向投资者告知。任何了解 ETF 的管理规则的投资者都可以在发起人预告投资策略变动时,准确地预见到篮子中的股票会发生怎样的变化。因为,被动管理的投资组合的管理规则是公开的,所以不需要雇佣一个专门的基金经理来运作它。

基金的发起人会制订一整套的规则,来判断和决定 ETF 股票篮子中都会有哪些股票。这些规则一旦确立,ETF 的投资就不会与规则产生偏差。因此,不同于一个活跃管理的基金,购买被动管理基金或 ETF 的投资者在任何时间都能清楚地知道基金中到底有哪些股票,以及投资组合在何时会按规则更换其投资对象。(尽管目前有一些活跃管理的ETF开始出现,但是在可预见的未来,被动管理的ETF仍然会是当仁不让的主力军。)对于个人基金投资者而言,准确了解基金中股票的组成被称为“**投资透明度**”。在很多投资者看来,这种透明度是很具有吸引力的,因为当你购买一只 ETF 的时候,你会很清楚自己到底都买了些什么^②。

另一个用来描述被动投资管理的词是指数化。市场指数的内涵,不仅仅是被动管理,享受低成本和透明度带来的优势,更重要的是它通常代表了市场特定板块的表现。有些广泛取样的指数通常能代表美国所有公开交易的股票的总体行情,有些甚至是从世界范围内的视野来看(比如说,MSCI世界指数)。指数光谱的另一端,有很多市场指数把目光集中在相对比较狭窄的某一特定行业或板块上,比如说,标准普尔优选住宅行业指数。(有一只ETF就是以标准普尔优选住宅行业指数XHB为投资追踪对象的,简称为SPDR住宅行业ETF。)

ETF在交易所上市交易

ETF和普通的共同基金之间一个很大的区别就在于,作为一个普通投资者,你可以在股票市场购买ETF,但你不可能在股票市场上购买开放式共同基金。你不需要直接和共同基金的发起公司打交道,你只需要承担每笔交易的所有费用。究竟这对你而言是不是个优势呢?那就要看你是怎样运用ETF的了。

假如说,当你购买普通的共同基金时,比如是先锋标准普尔500指数基金(交易代码:VFINX),你就把你的钱押在了先锋基金上,它为你创造出相应的基金份额。每份基金的价格取决于你购买基金份额当天,股票市场收盘时这个基金所持有的股票的市场价值。反过来说,如果你想赎回你在先锋基金的份额,先锋基金就会剔出你相应的份额,支付给你一定量的现金,赎回现金的多少则是由赎回当天股票收盘时基金持有的所有股票的市场价值决定的。

对于普通(开放式)的共同基金而言,购买者和出售者在同一交易日所面对的价格是相同的,这和当天基金买入或卖出多少份额无关,与当天市场的表现也无关。如果你今天购买了基金份额,基金经理得到明天才能运用你的资金进行投资,为你购买相应的股票。如果你赎回了共同基金,基金经理也要通过第二天卖掉你基金份额中的证券才能为你兑现资金。这种买入和赎回可能会影响共同基金的表现,但决不会影响你购买或赎回基金份额时产生的相应的资金量。

相比而言,当你购买一只 ETF 时,你通过打电话或发电子邮件来通知你的经纪人,就像你将在一个私人公司买进股票一样。当你购买 ETF 时,你必须向经纪商支付佣金,如同你买入一只股票。但是,请注意购买 ETF 的份额时所支付佣金的多少,和购买其他的共同基金时要支付的佣金以及销售费用之间的差距。经纪商之间的激烈竞争已经使很多公司的基金交易佣金降到了很低的水平(这其中还包括了在线经纪商和折扣经纪商)。但是,同时,其他共同基金的销售费用依然居高不下,远远高于通过折扣经纪商交易的费用,销售费用的比率占到了你投资总额的 5%。

你可以在两种的不同的支付方式之间进行选择,要么在购买基金份额之初支付,要么在投资结束以后再支付。当销售费用是在一定的时间段内按年收取时(比如说,在 B 类费用收取方式中,你每年需要支付占你总资产 0.75% 的钱作为销售费用,共需支付 7 年),如果你想在支付全部销售费用之前就赎回你的基金份额,那你需要支付“递延销售费用”给你的经纪商^③。

当你购买开放式基金的份额时,基金份额数就会增加,因为基金公司收取了你的资金,然后用这些钱去购买股票,为你的帐户创造新的基金份额。同样的,当你需要赎回你的开放式基金份额时,基金公司就会收回你帐户上的股票,卖掉它们,这样基金份额的数量就会减少。然后,基金公司就把现金打进你的帐户。共同基金就是这样运作的,在你要赎回时,卖掉你帐户上的基金,换成现金。

不同于共同基金的是,当你购买或赎回 ETF 的份额时,你需要与另外一个投资者进行交易,你支付或者赎回的都是一篮子股票,而非现金。你可以通过与其他投资者的交易把手中的股票转换成现金,但是,ETF 的总份额不会因为你的买入或赎回而改变,只是股份持有者的名单会发生变化。

举个例子,让我们看看,当一个投资者以 127 美元每份的价格购买 100 股 SPY 基金时,与该投资者用同样的钱去购买开放式标准普尔 500 指数基金(交易代码:ABCDX)时,有何不同,当时开放式标准普尔 500 指数基金的每份价格为 50 美元。下面的表就对购买 ETF 份额和购买开放式共同基金的份额进行了分析比较。