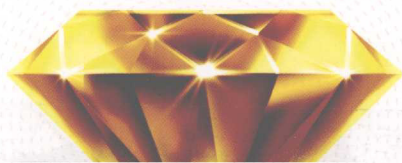


做一个理性的 投资者

· 中国基金投资指南 ·

华夏基金管理有限公司◎编著



THE RATIONAL INVESTOR :
A GUIDE TO CHINA FUNDS

献给**1300万**
华夏基金持有人的真诚之作！

华夏基金投资者教育丛书之二

做一个理性的 投资者

——中国基金投资指南——

华夏基金管理有限公司◎编著



献给**1300万**
华夏基金持有人的真诚之作！



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

做一个理性的投资者:中国基金投资指南/华夏基金管理有限公司编著. —北京:北京大学出版社,2010.6

ISBN 978 - 7 - 301 - 10821 - 5

I . 做… II . 华… III . 基金—投资—中国—指南 IV . F832.48 - 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 066883 号

书 名: 做一个理性的投资者——中国基金投资指南

著作责任者:华夏基金管理有限公司 编著

责任编辑:于海岩

标准书号:ISBN 978 - 7 - 301 - 10821 - 5/F · 2504

出版发行:北京大学出版社

地 址:北京市海淀区中关村成府路 205 号 100871

网 址:<http://www.pup.cn>

电 话:邮购部 62752015 发行部 62750672

编辑部 82893506 出版部 62754962

电子邮箱:tbcbooks@vip.163.com

印 刷 者:北京市密东印刷有限公司

经 销 者:新华书店

787 毫米×1092 毫米 16 开本 15.75 印张 250 千字

2010 年 6 月第 1 版第 1 次印刷

定 价:29.80 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010 - 62752024;电子邮箱:fd@pup.pku.edu.cn

前言

今年是华夏基金公司成立 12 周年。12 年来,华夏基金秉持“为信任奉献回报”的企业宗旨,受人之托,为人理财,不断提高专业投资水平,为投资者累计分红超过 520 亿元。对投资者来说,基金公司的投资水平和基金净值的增长是赢得回报的一个方面。更为重要的是,投资者自身要树立正确的投资理念,做出正确的投资决策,这也正是基金公司投资者教育工作的重点和难点。华夏基金自成立以来,高度重视并坚持落实各项投资者教育工作,各类投资者教育活动数量多、规模大、影响范围广,其中仅出版投资者教育书籍就有 8 本之多。

《做一个理性的投资者——中国基金投资指南》是华夏基金在 2007 年 3 月出版的“华夏基金投资丛书之一”——《基金投资百问百答》的续篇。

2007 年到 2009 年,是中国股市变化最剧烈的三年,市场在经历了 2007 年的大牛市和顶峰之后,过度狂热的投资所积聚的风险终于爆发。2008 年,对所有的投资者都是难忘的一年,投资者亲身见证了“百年不遇”的金融危机,全球资本市场大幅下挫,中国股市也未能幸免,下挫幅度超过 60%。而进入 2009 年,在各国政府联手推出经济刺激政策的推动下,全球市场表现大大超出了预期,中国股市以单边上扬、股指近乎翻番的牛市给全年画上了句号。

这三年也是中国基金业发展最快速的三年,基金投资者和基金产品数量剧增,基金管理规模迅速扩大。以华夏基金为例,从 2007 年初到 2009 年底,开户总数从 200 多万增长到 1 300 万,旗下公募基金数量从 15 只增加到 25 只,管理资产规模从近 800 亿元增长到 3 000 亿元。同时,基金业不断创新,保本基金、QDII 基金、分级基金、不同风格的 ETF 基金以及跨境指数基金等,形成了完善的公募基金产品线。

这些变化对我们编撰基金投资书籍来说,是个巨大的挑战。挑战来自多个方面,如因市场下跌而蒙受损失的投资者所产生的困惑和质疑,不断成熟的投资者对最新的、更深入的基金知识的渴求,众多背景迥异的投资者对投资书籍的不同需求等。如何编撰出一部能够适合绝大多数投资者阅读的基金投资书籍,用最新的基金数据来阐述经典的投资理念,是本书编撰过程中的核心问题。

为此,我们进行了深入的投资者调查,时间长达三个月,收集了广大投资者的各类问题近 800 个,汇集了投资者的投资经历和感受,其中有喜悦也有苦恼,有赞扬也有批评。投资者表达出的共同愿望是,做一个成功的投资者,在尽可能降低风险的同时获得稳定的回报。

成功的基金投资者,一定要做到了解自身的投资需求和风险承受能力,掌握基本的基金投资知识和技巧,坚持正确的投资理念,严格遵守投资纪律。很多投资者都深有体会,概念和理论说起来容易,做起来难,在变化莫测的市场中,难免做出情绪化的投资行为。投资情绪化是成功的最大敌人,它表现为盲目追逐短期热点基金,错配高风险基金品种,频繁地申购、赎回,不能将定投坚持到底等。

理性,是战胜情绪化的法宝。做一个成功的投资者,就是做一个理性的投资者。如何做理性的投资者,成为本书的命题之本和创作主旨。经过长达一年的研讨,本书把近 800 个问题归纳成 16 类问题,形成了独具特色的写作风格——以投资者常见的问题为标题、以投资者亲身经历为实例、以大量的投资案例为依据,深入浅出、有针对性地答疑解惑。书中运用了大量的图表和数据,以便读者能够加深对内容的理解。这些图表和数据适合具备一定基金投资知识、对基金投资感兴趣的读者研读,而希望获得简洁答案的读者,可以在最初的阅读中略过较为复杂的图表,在准备深入阅读时再再进行分析。

我们希望,《做一个理性的投资者》一书能对您的基金理财生活有所帮助,成为指导您财富增长的伙伴。

本书在编撰过程中,得到了合作伙伴《钱经》杂志的大力支持,在此表示感谢。我们诚挚地欢迎广大投资者对本书提出意见、建议,也欢迎将您的投资经历和感受与我们分享。

华夏基金管理有限公司

2010 年 4 月

序 篇 / 1

投资是必要的吗？如果是，那么我们必须投资的理由是什么？

- ◎ 多数人一生都将面临巨大的财务缺口 3
- ◎ 通货膨胀让你的钱越来越少 5
- ◎ 唯有投资能追得上越来越高的支出 7
- ◎ 分享中国经济增长，为什么不？ 9
- ◎ 投资三要素 10

第 1 章 / 13

我该投资什么？如果投资基金，它又能为我带来什么？

- ◎ 为什么投资金融市场更简单？ 14
- ◎ 我们面前的金融市场 16
- ◎ 回首 30 年，“翻炒”的历史 17
- ◎ 三性衡量投资品种 19
- ◎ 寻找三性适宜的投资品 20
- ◎ 为什么要相信专家理财？ 22
- ◎ 基金投资的五大优势 24

第 2 章 / 26

为什么我的投资总是理不清头绪？

- ◎ 投资基金，到底为了什么？ 27

- ◎ 盘点自己的梦想 29
- ◎ 科学规划自己的投资 31

第3章 / 34

为什么我有时觉得自己能承受很高的风险,有时又觉得自己“弱不禁风”?

- ◎ 为什么我们的风险承受能力总在改变? 35
- ◎ 勿做超过自己风险承受能力的投资,也别浪费它 37
- ◎ 什么决定风险承受能力? 38
- ◎ 请“对号入座” 45

第4章 / 46

基金究竟能不能分散风险? 你了解不同类型基金的风险收益特征吗?

- ◎ 基金究竟分散了什么风险? 48
- ◎ 各类型基金风险收益特征分析 51

第5章 / 65

你从哪一年开始投资基金? 你是否具备了择时的能力?

- ◎ 有效择时很美好 66
- ◎ 你具备择时的能力吗? 68
- ◎ “市场”的心情无法预测 68
- ◎ 切忌在资本有限时过度买卖 68
- ◎ 美国长期资本管理公司的“择时”教训 69
- ◎ 择时不当的投资者行为分析 70
- ◎ 基金不适合进行频繁操作 73
- ◎ 请留在市场中 76

第6章 / 79

都说投资海外市场能有效分散风险,为什么我购买的 QDII 基金亏损了? 投资 QDII 应关注什么?

- ◎ 生不逢时? 81
- ◎ 高仓位惹的祸? 82
- ◎ 水土不服? 82
- ◎ 投资者应该投资国内还是国外? 83
- ◎ 更多回报的可能性 83
- ◎ 全球投资有效分散风险 84
- ◎ 关注一些细节 87

第7章 / 90

你了解指数基金吗? 投资指数基金赢在哪里?

- ◎ 了解指数基金,从了解指数开始 91
- ◎ 深入了解指数基金 94
- ◎ 如何选择指数基金? 98
- ◎ ETF,可交易的指数基金 103

第8章 / 109

同种类型的基金有上百只,我又该如何选择?

- ◎ 充满噪音的世界 110
- ◎ 哪些信息对投资者选择基金具有价值? 113
- ◎ 如何甩开“市场噪音”? 124

第9章 / 127

你的基金让你满意吗? 历史业绩好的基金可以持续领先吗?

- ◎ 不要让股票型基金与债券型基金赛跑 128
- ◎ 典型示范偏差心理 131
- ◎ 懊悔与骄傲的心理误区 132
- ◎ 历史业绩好的基金可以持续领先吗? 133

第 10 章 / 137

下跌时我赎回基金却亏了不少,上涨时我赎回基金它继续涨,我到底应该在什么情况下赎回基金?

- ◎ 什么情况下赎回基金? 138
- ◎ 如何赎回基金? 144

第 11 章 / 147

面对亏损我很难受,真不知道是否该将基金赎回,我该怎么办?

- ◎ 他们是这样面对亏损的 148
- ◎ 心理偏差对亏损的影响 151
- ◎ 在投资开始前准备好投资计划 152
- ◎ 投资基金亏损了,这是我的错 153
- ◎ 忘记本金 153
- ◎ 亏损以后应该怎么做? 156
- ◎ 基金亏损时的计策 157

第 12 章 / 159

为了分散风险,我持有十几只基金,但为什么感觉不到风险被分散了?

- ◎ 你是否意识到构建基金组合的重要性? 160
- ◎ 基金组合投资是如何将风险分散的? 161
- ◎ 什么样的基金组合才适合你? 163
- ◎ 怎样构建适合自己的基金组合? 166

第 13 章 / 174

我长期投资基金组合,但觉得它离我的投资目标越来越远,我该怎么办?

- ◎ 为什么要调整基金组合? 175
- ◎ 理清基金组合的调整思路 184
- ◎ 调整基金组合时不可忽视的问题 187

第 14 章 / 191

长期投资基金真的有用吗？长期到底有多长？是市场变化还是情绪变化影响了投资者的决策？

- ◎ 长期投资能够为投资者带来什么？ 192
- ◎ 长期到底有多长？ 195
- ◎ 长期投资在追求什么？ 198
- ◎ 发生变化的不是理念，而是投资者自己的情绪 204

第 15 章 / 209

基金定投有什么用？为什么我无法将基金定投坚持下去？

- ◎ 基金定投，巧妙的投资方式 210
- ◎ 如何更好地体现基金定投的价值？ 219
- ◎ 投资者为何无法坚持基金定投？ 224

总 结 / 229

理清基金投资的整体思路

投资者问题索引 / 235

附 章 / 241

投资是必要的吗？

如果是，那么我们必须投资的理由是什么？

【案例0-1】

逆水行舟，不进则退

富伦贝(化名)是20世纪90年代初的大学生，毕业后被分配到某三线城市的国企工作。用他自己的话说：“当时大学生很金贵，工资水平在全国来看都是很高的。所以那时更多的印象都是在花钱，而从未想过要理财。”

按照富伦贝对自己资产的描述：毕业十几年，“看得见”的资产只有两套房子。除此之外，他还有一部分美元理财产品——目前亏损1000多元，以及一些股票资产——同样亏损了50%左右。

富伦贝曾在BBS中这样记录着自己的理财经历：

我刚刚参加工作时，定期存款8年的利率是14%，所以很多同事都存8年的定期，因为这样到第8年储蓄资产就能翻1倍。而对当时的我来说，有钱的感觉真好。每次到北京出差或旅游，不是住建国饭店就是

住贵宾楼,买东西最喜欢去赛特……

但是,不知不觉就到了该成家的年纪,我才发现长此以往行不通。当时的一个想法就是买房——单位盖的房子,70平方米。那时买房花了2万元,钱是父母赞助的。我当时想赶紧把钱还上,就把房子出租了,1个月的租金是600元,1年就是7200元。再加上工资和奖金,1年多的时间也就能还上了。再后来,单位的房子变成了商品房,我又交了2万元,其中有8000元是住房基金,这样房产证就完全归我了。

在这段时间里,虽然我意识到该攒钱了,但花钱的欲望一点儿也没减少。当时和父母住在一起,我工资的一部分由父母帮我存了起来,利率也不是很高;而出租房子的租金是我自己打理的,几年下来不但把买房的钱补了回来,还富余了一些。我就把这些钱换成了美元——当时美元的存款利率比人民币高不少。后来美元利息调低,我就换成汇聚宝,利息比人民币存款高一点。

这段时间给我的感觉是仿佛全世界都在买房,而在我的家乡,一套不错的房子也才20万元左右。所以,我从父母那里拿了他们帮我存的10万元付了首付,买了一套19万元、133平方米的房子,后来用美元在银行质押贷款了5万元,又跟朋友借了4万元,付清了全部贷款。现在,我身上一共背着9万多元的外债,我打算每年还2万元,所以大概需要5年才能还清。此外装修、买家具和家电这些花销,大概还需要十几万元。

我以前的工资很高,可一直没涨,1个月还是1500元左右,房子出租1个月1000元,这样我1个月的收入是2500元,1年连奖金才35000元。我只好自己想办法挣钱,我教了3个学生,每人每月500元,这样每个月能多挣1500元。我现在就是想看看1年能不能有5万元的收入,因为只有这样才能在5年内还清外债……

富伦贝的故事不用细读,它就发生在我们的身边,甚至连我们自己也经历着同样的生活。即便是剔除了那些与财务相关的字眼,依然能够大致概括出中国工薪阶层的典型特征:消费复萌、生活涨价、工资平平、信赖存款、多套房产……

多数人一生都将面临巨大的财务缺口

在中国人的传统意识中,总是认为收入能够满足支出的需求,不但如此,勤俭节约者还能攒下一笔不小的财富。但是,随着生活水平与消费水平的不断提高,谁不想追求更好的生活?与此同时,也就意味着自己需要更高额度的支出。在这样的前提下,加之人生中无法躲避的养老花销缺口,更多人开始思考一个问题:在我们漫长而充满不确定性的一生中,是否真的能够做到收支相抵?

在案例0-1中,富伦贝参加工作是在1992年,此时正值通货膨胀周期,1992—1995年经济增长率分别为14.2%、13.5%、12.6%和10.5%;CPI(消费者物价指数)上涨率分别是6.4%、14.7%、24.1%、17.1%。对于一个刚工作、收入高但是生活压力小的人来说,控制消费需求显然是他要上的理财第一课。人人都知道,在物价上升期,购买快速消耗品(旅游除外)是多么不划算。

富伦贝的问题在于,他依靠直觉去生活而没有考虑过自己的未来。我们的人生比想象的要长,需要的经济支持也比想象中更加复杂——富伦贝跟你我一样,并不是什么都没做,而是没认真准备。对他来说,花销最多的时期远没有到来。

在人的一生中,大致包含4个主要的财务时期,分别是:

- I. 青年时期——收入和支出会同时起步。
- II. 建立家庭——花销会逐步增加,对生活的要求会更上一层楼。
- III. 人到中年——达到事业和收入的顶峰。对很多中国人来说,这个阶段是财务上未雨绸缪的黄金时期,为了子女、养老努力储蓄。
- IV. 退休生活——依靠微薄的社会养老体系,很难达到我们理想中的养老生活。在这个阶段,大多数人会面临一个巨大的财务缺口。

漫漫人生路上,有些大额支出是难以避免的,如结婚生子、购置房产、子女抚养与教育、养老、医疗等,这些支出发生的时点会随着时间的推移一个接一个地来到我们面前,如图0-1所示。那么,如果我们能够给自己充足的时间来进行规划,就能够在它们到来时从容不迫。但问题在于,大多数人往往

都会像富伦贝一样没有做好充分的准备。

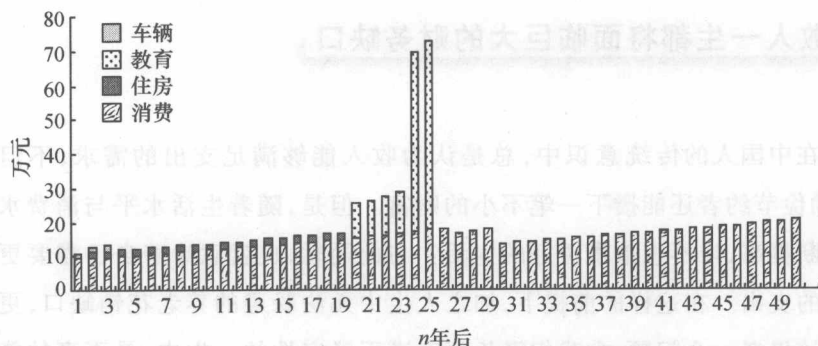


图 0-1 支出构成图——多少钱能支付你的人生？

* 数据来源:《钱经》杂志

* 本图仅为示意,不构成投资建议

从某种程度上说,人们赚钱无非有两种方式:其一是依靠体力劳动与脑力劳动来赚钱;其二是凭借钱来生钱。而大多数人都约而同地选择了前者。

如果仅仅是依靠体力劳动或脑力劳动来赚钱,那么很可能会面临一种情况:在收入呈现快速、大幅下降趋势时,支出却不会因为年龄的增长而快速减少,如图 0-2 所示。

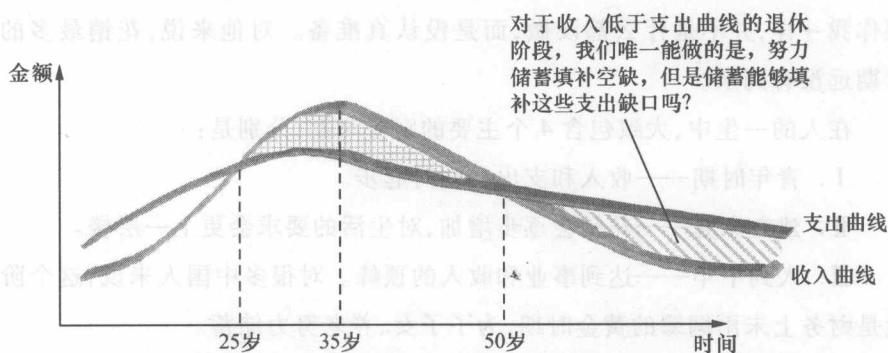


图 0-2 多数人需要面对的人生财务缺口

* 数据来源:《钱经》杂志

* 本图仅为示意,不构成投资建议

那么,我们还可以选择另外一种方式——用钱生钱。用“钱”来赚钱和用“体力”或“脑力”来赚钱的本质差别,在于人会累、会变老,而钱不会。所

以,在人的一生中,以钱生钱而绘制的财富曲线,不会因为年纪的增长而日渐萎缩,它会不知疲倦地为我们创造更多的财富。

通货膨胀让你的钱越来越少

在应付一生中庞大支出的同时,一个“隐形大盗”正在抢劫我们的口袋。

- 20 世纪 70 年代的美国,通货膨胀率的峰值接近 15%,最优惠的利率达到 21.5%,美元汇率崩溃;

- 1994 年的中国,CPI 指数上涨 24.1%,一年期存款利率为 11%,国债期货炒到爆仓,接下来连续几年经济“软着陆”;

- 2007 年 5 月,北京新发地等批发市场,白条猪的平均批发价格达到 15.70 元/公斤,比上一年同期的 7.5 元/公斤上涨了 109%。整个 5 月,该市场的猪肉价格已经密集出现了 14 次上涨;

- 2009 年,美联储印钞速度史无前例,中国的货币信贷规模达历史峰值,石油等大宗商品价格暴涨……

生活在这个年代的人们对“涨价”已经见怪不怪了,货币的时间价值是构成财富管理理论体系的重要部分,但货币价值变动的时间曲线可不像人生财富曲线那样有规律可循,不可控的因素会令这条曲线上蹿下跳。

【案例 0-2】

通货膨胀时,什么靠得住?

李少峰(化名)现居北京,他家里至今还有 4 台电视机,都是 1994 年买的,那一年物价上涨超过 20%。“只要别存钱,买点啥都行”——在这种大众思潮的引导下,李少峰囤积了不少“值钱”的大件,当然也包括这 4 台电视机。“没想到电视机价格跌得比钞票还快,早知道当初多买点国债就好了,那时国债利率达到 14%了。”李少峰想起来就后悔。

在教科书里,通货膨胀(inflation)的基本概念是:在纸币流通条件下,因

货币供给大于货币实际需求,即现实购买力大于产出供给,导致货币贬值,而引起的一段时间内物价持续而普遍地上涨的现象。

简单讲,通货膨胀就是东西越来越贵,钱越来越不值钱了。钱不值钱的速度便是通货膨胀率。可以说,通货膨胀是一轮财富再分配的残酷竞争。

在案例0-2中,我们看到通货膨胀下的无奈——钱贬值得快,不如投资国债。翻开过去20年的数据,我们可以看到在工资上涨的同时,物价也在不断上涨。而在1992年到2001年之间,CPI的上涨速度远远超过工资上涨。在过去32年里,中国人的工资水平以平均每年8.65%的速度增长,而通货膨胀也丝毫不逊色——平均每年5%的增长,如图0-3所示。

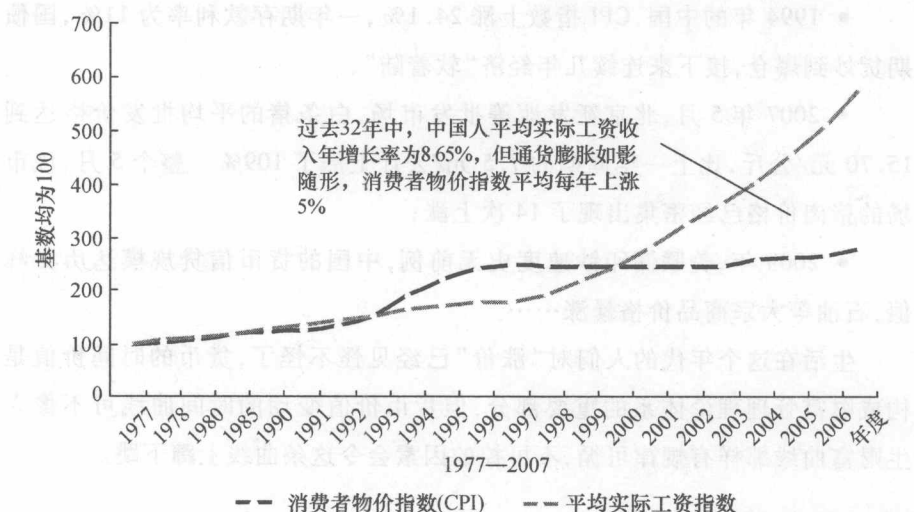


图0-3 在工资上涨的同时,物价也在不断上涨

* 数据来源:国家统计局

* 说明:消费者物价指数和全国平均实际工资指数均以1977年为基期,初始指数为100

可以来算一笔账:在1978年,职工的年均工资为615元,月均工资为51.25元。那么,用51.25元乘以2004年的城市居民消费定基指数495.2,再除以作为基数的1978年的100,再考虑2005年城市消费者物价指数上涨的1.6%。

经过上述计算,1978年的月工资51.25元就被换算成了2005年的257.87元。而51.25元在1978年能够让人们过上“中等偏上”的生活,257.87元在2005年大概只够一个家庭一个月的水电费支出。

如果借用《北京市物价志》、《上海价格志》、《广州市志·物价志》来进

一步地直接测算：2005 年食品类价格大约平均是 1978 年的 10 倍，除了家用电器类价格上升幅度较小外，其他商品的价格大都在 1978 年的 10 倍以上，其中医疗、教育、住宅更是涨幅惊人，达到数十倍乃至上百倍！

当然，上述情况并非是中国所特有的。在投资大师约翰·博格(John C. Bogle)的 *Bogle on Mutual Fund* 一书中，展示了美国从第一次世界大战开始计算的通货膨胀情况。

从 1926 年到 1992 年间，美国消费者物价指数的平均值为 3.1%，也就是说，1 美元的价值在 10 年内会降为 0.73 美元，20 年后会降为 0.53 美元，30 年后会降为 0.39 美元。或者，按照另外一种更直观的换算方法，如果一部汽车的价格是随着通货膨胀指数变动，在 10 年内，它的价格会由 1 万美元涨至 1.36 万美元。

唯有投资能追得上越来越高的支出

“5%”?! 更多人对通货膨胀的感受远远不止是中国统计局公布的 CPI 数据，并且更多投资者都不可避免地在思考一个问题：为什么周围所有的物价都在涨，唯独工资却“按兵不动”？

究其原因，CPI 常常被戏称为“肉蛋菜奶”指数，它能反映一个家庭的基本生活物价，而涉及一定的生活质量，往往需要医疗、教育、房产这三类消费价格，它们的费用增长之快令人咂舌。仅医疗一项，根据卫生部 2005 年的统计，在过去 8 年中，我国门诊就医费用平均每年增长 13%，住院费用增长 11%，远远超过满足基本生活的物品价格上涨水平。

从 1998 年开始启动的住房制度改革，开启了房地产交易的新局面，从此，房改 10 年，房价上涨了若干倍，如图 0-4 所示。新一轮的造城运动让房价“大跃进”增长，对背负着房贷的人来说，这项“提前预支”的缺口需要若干年来清偿。

如何更有效地解决你的问题？也许唯有投资能让你的钱加速跑。同样是投资 1 万元，从 1990 年开始，大多数中国人会选择存银行，如果是活期储蓄，19 年后这笔钱会变成 1.31 万元。当然，我们还要饱受每年 5% 的通货膨胀率，换句话说，通货膨胀会小口“吃掉”你的活期存款。而如果是投资在