

Exchange-Traded Funds

金融投资入门系列

ETF投资策略 从入门到精通

All About Exchange-Traded Funds

【美】斯科特·保罗·弗洛希 (Scott Paul Frush.) 著
胡 阳 孙健慧 译

简单学习
简单操作
简单盈利



利用ETF投资工具，构建长期获利投资组合
管理ETF投资组合，提升投资收益



中国工信出版集团



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

金融投资入门系列

ETF 投资策略从入门到精通

All About Exchange-Traded Funds

【美】斯科特·保罗·弗洛希 (Scott Paul Frush) 著

胡 阳 孙健慧 译

人民邮电出版社
北 京

图书在版编目 (C I P) 数据

ETF投资策略从入门到精通 / (美) 斯科特·保罗·弗洛希 (Scott Paul Frush) 著 ; 胡阳, 孙健慧译. —北京 : 人民邮电出版社, 2017.6
(金融投资入门系列)
ISBN 978-7-115-45550-5

I. ①E… II. ①斯… ②胡… ③孙… III. ①证券投资—投资基金 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第081741号

内 容 提 要

正在席卷投资市场的变革之一是ETF的迅速发展。与一般的指数基金相比,ETF有着交易费用低等众多优势,但ETF仍是相对较新的一种投资工具,所以很多投资者都尚在学习中。从全球投资市场来看,ETF未来的投资前景将更加广阔。

特许金融分析师斯科特在本书中重点阐述了:成功投资ETF所需的重要基础知识;ETF的不同类型;如何运用ETF构建一个长期获利的投资组合;如何管理ETF投资组合并使其风险最小化;消极管理型ETF投资策略;适合保守型和收益导向型投资者投资的固定收益ETF以及投机性较强的杠杆ETF和另类ETF;如何运用ETF优化资产配置组合;未来ETF投资的发展方向。

《ETF投资策略从入门到精通》更好地均衡了理论与实践应用,可以使读者获益更多。本书适合希望获得ETF基本理论与实践知识的散户和机构投资者阅读。

◆ 著 【美】斯科特·保罗·弗洛希 (Scott Paul Frush)
译 胡 阳 孙健慧

责任编辑 贾淑艳

执行编辑 杨佳凝

责任印制 焦志炜

◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市丰台区成寿寺路11号

邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

大厂聚鑫印刷有限责任公司印刷

◆ 开本: 700×1000 1/16

印张: 19.5

2017年6月第1版

字数: 280千字

2017年6月河北第1次印刷

著作权合同登记号 图字: 01-2015-1892号

定 价: 69.00元

读者服务热线: (010) 81055656 印装质量热线: (010) 81055316

反盗版热线: (010) 81055315

广告经营许可证: 京东工商广登字20170147号

“金融投资入门系列”总序

在金融书籍琳琅满目的今天，人民邮电出版社适时引进了“金融投资入门系列”丛书，目的是要给广大的金融投资者提供专业的投资工具及投资知识，解决金融投资者对于金融投资专业知识的困惑，让大家手持一本“可以说话”的投资宝典，在从“外行”跨入金融行业的这一过程中，少走弯路，最终成长为专业的金融投资人才。

稍有一些金融知识背景的人都知道，随着国内金融行业改革的不断深化，目前国内可投资的金融产品越来越丰富，而人们也不再满足于仅仅把钱投资到股市或购买银行理财产品上。但由于国内的投资者对于金融衍生品（诸如期货、期权等）缺乏相应的知识和专业指导，能从中获益的人可以说是寥寥无几。

是什么原因导致了这样的结果？其根本在于目前我国的金融行业与国外发达国家的相比，还处在改革创新的初级阶段，相关的投资品知识尚未得到普及，金融衍生品的投资市场尚未被广大投资者所熟知。大多数投资者缺乏了解相关知识的渠道和途径。翻开国内大部分的金融类教材或相关专业书籍，我们不难发现，这些书籍大多都是照搬西方教科书的理论，以介绍概念和理论知识为主（从概念到原理再到公式），但对于这些知识的实战应用却很少涉及（即使有也是照葫芦画瓢的模仿，无法对国内投资者给予有效的指导）。

当前，广大的金融投资者迫切希望能够系统地学习和掌握金融投资（尤其是衍生品投资）的相关专业知识和实战指导，因为金融市场不但瞬息万变，而

且金融投资还常常涉及大量的分析（不但包括国内、国外、宏观、微观以及政治、经济政策的影响，还涉及具体事件对投资风险的影响，等等），这就要求投资者不仅需要了解相关原理，还要懂得相关因素对投资品种的影响程度，金融投资因而已成为一门真正意义上的实战课程。

在此背景下，人民邮电出版社根据目前国内比较热的投资门类，引进并组织翻译了这套“金融投资入门系列”丛书，以满足广大投资者的需求。这套书的引入让大家眼前一亮，给刚刚入行的投资者提供了一整套完备、全面的投资宝典，也有利于专业的投资者借鉴国外各种投资模式的宝贵经验。本套丛书第一批共引进五本，内容分别涉及大宗商品、黄金、债券、外汇、期权，涵盖了目前国内已经上市的大部分金融衍生品。本套书不仅知识性强，而且覆盖面广、可操作性强。

首先，本套书的原作者们都具有较高的理论水平和实践经验，他们大多为长年从事金融投资理论和实战研究的资深专家；而中国农业大学期货与金融衍生品研究中心培训部作为国内金融衍生品投资研究及实战的权威机构，受人民邮电出版社委托，承担了本套丛书的翻译工作。这些年来，中国农业大学期货与金融衍生品研究中心培训部一直致力于金融衍生品投资的研究和实战教育工作，参与本套丛书翻译工作的译者大都是实战专家，对于金融问题，他们不仅具有战略层面的远见，而且还具有操作层面的丰富经验。在翻译过程中，他们结合中国目前的投资环境和现有的金融产品情况，从广大投资者的需求出发，努力将这套浅显易懂、具有实战指导作用的丛书完整地呈现给广大的金融投资者。

其次，本套丛书框架结构清晰，逻辑性强，便于实践。本套书的每一本都对相关金融产品的知识进行了梳理和结构化，并以简单明了的形式呈现给读者，便于读者操作。每一本书的内容都是基于该投资品的基础知识，就投资市场主体构成、投资风险、技术分析以及投资周期分析、投资者风险规避等众多方面，提供了统一的分析框架，便于读者全面了解该投资品的相关知识。

最后，本套丛书中的每一本都根据当时的市场状况配有分析图表，图文并茂地说明了各种影响因素带来的投资市场的变化，便于读者直观地了解产品的市场特性。

另外，经济的发展和社会的进步离不开人才的培养；反过来，优秀的人才也能促进经济的发展和社会的进步。纵观经济大国的崛起过程，尤其是第二次世界大战后的经济发达国家，无一不是金融市场与经济发展互相适应、金融行业高度发达。在这一发达的背后，层出不穷的金融投资大师们是最有力的支撑。在经济发展全球化的今天，只有投资大师辈出，我们才能在国际化的金融潮流中立于不败之地；只有投资大师辈出，才不至于在定价市场被边缘化，丧失定价话语权；只有投资大师辈出，才能够使民族金融业真正发展，拥有核心竞争力；只有投资大师辈出，才能将我国期货市场建成世界性的定价中心。美国的经济奇迹造就了索罗斯、罗杰斯、巴菲特等一大批大师，而中国的经济奇迹也一定会造就与他们相媲美的杰出人物。而要造就一大批在国际上有影响力的投资大师，基础、有效的教育条件是最根本的保证（例如，科学完整的教学体系、正确的投资理念、全面详实的教辅材料以及系统的实战训练都是投资人才培养的最基本条件）。

我们可以预见到，腾飞中的中国经济，将有一个相当长的黄金成长期，这个时期将是中国人在世界金融市场上大师辈出的时代。不过，成为大师的道路是坎坷的，成为大师不仅仅需要机遇，需要个人的智慧和努力，需要个人交易经验的积累，更需要先行者不断地将自己的心得体会与大家一起分享，以承上启下、继往开来。无疑，在未来发展的道路上，这样的“铺路石”多了，路自然就平坦了，大师们也就应运而生了。

“金融投资入门系列”丛书将为那些有志于进入金融投资领域、成为金融投资大师的读者提供权威的理论指导和有效的实战经验。相信广大投资者也一定会从中受益匪浅。

中国农业大学期货与金融衍生品研究中心培训部

译者序

ETF 的英文全称是 Exchange-Traded Funds，中文有多种译法：例如，在《投资学》教材中，一般译为“交易所交易基金”，上海证券交易所则将其译为“交易型开放式指数基金”。

本书将 ETF 译为“交易型开放式指数基金”，因为目前我国证券投资基金行业从业者普遍选择这种译法，并且我国基金公司在公布 ETF 的相关资料时，也采用这种译法。但敬请读者注意：由于 Exchange-Traded Funds 的字面直译是“交易所交易基金”，因此，大多数《投资学》教材采用“交易所交易基金”的译法。

在本书翻译行文过程中，译者直接采用英文简称 ETF，而很少写出其中文全称，原因有三个：首先，由于 ETF 的中文名称过长，读起来有些拗口，在国内，无论证券专业人士还是普通投资者都直接使用 ETF 这一简称；其次，在本书的英文原版行文中一般使用 ETF，并不使用全称 Exchange-Traded Funds；最后，由于 ETF 存在各种中文译法，因此直接使用 ETF 简称会减少读者不必要的误解。

ETF 是指数基金的一个分支。近年来，买入并持有指数基金的消极投资策略备受证券学术界和经典《投资学》教材的推崇。与一般的指数基金相比，ETF 有着交易费用低、交易方便等众多优势和特色，在国内的发展非常迅速。

在此，本书译者要感谢丁争争、武墨、黄礼丹、王昕、吕洁、王奇琦、商永佳、李可昕、魏语婷、王康、杜琳、董玲玲、郭璐、王雨薇、李珏、姚

欣婷、陈慧、何旭冉等人对翻译本书所做的贡献。

在本书的翻译过程中，译者很荣幸地获得了来自嘉实基金杨宇先生的许多指点和帮助，在此表示衷心的感谢。杨宇先生现任金贝塔联席 CEO，他曾任嘉实基金董事总经理、指数投资总监。杨宇先生拥有 19 年的证券从业经验，曾管理嘉实沪深 300ETF 等多支基金，7 次获得指数型金牛基金奖，是国内 ETF 实务经验最丰富的专家之一。杨宇先生从专业的角度给出了许多翻译建议，例如，本书第 13 章的名称“specialty ETF”，译者曾反复斟酌其确切的中文翻译，杨宇先生指出 ETF 同业人员称其为“另类 ETF”。尽管在英汉词典中“specialty”并没有“另类”的含义，但是译者结合自身多年来进行《投资学》中英文双语教学的经验，觉得在本书的 ETF 语境中，“另类”是对“specialty”最贴切的翻译。类似这样的建议还有很多，本书译者对杨宇先生百忙之中的指点非常感谢！

胡阳、孙健慧

2017 年 3 月 9 日

中文版序

“辞旧迎新”是中国的一个经典成语，它在很大程度上告诉人们要做什么、怎样做、何时做。举世公认，中国已经成为现今世界上真正的耀眼明星，这一方面归因于其近年来经济的快速发展，另一方面也归因于其坚定的经济转型步伐，这种转型使中国成为一个具有全球领导力的强大经济体。对于中国和世界上的其他国家来说，全球经济的相互依赖与相互影响都是一件好事。交易型开放式指数基金（ETF）也同样如此——因为全世界的投资领域都在不断发展，并且经常不分国界。毫无疑问，正在席卷投资市场的最有意义的变革之一是来自于ETF的迅速发展、广泛普及和使用。这种令人不可思议的趋势已经不是简单的进化，而是革命性的变化，而这一切仅仅经历了短短十几年。考虑到庞大的全球投资市场的宽度与重要性，ETF的前景将比今天更加光明。

总的来说，一个国家的快速增长，包括它的股票交易市场的快速增长，随着资本的形成与财富的创造。然而，快速增长的股票市场也呈现出了不尽如人意的问題与投资风险——剧烈波动的证券价格，甚至过高的风险水平，有时最终会迫使投资者离开证券市场。当然，风险和潜在的投资收益密不可分——这意味着不面对相应的风险水平，投资者是无法产生收益的。幸运的是，这本书的内容将帮助你了解：一个投资组合中的风险在哪里产生，如何最小化风险，以及投资ETF所带来的相应的潜在收益。投资者对这些知识了解得越多，越有利于作出决策。

在我看来，一本能够均衡理论与实践应用的书可以使读者获益更多，它不仅胜过重理论轻实践的书，也胜过重实践轻理论的书。本书努力做到了这种均

衡。此外，本书的目标读者群并不是那些高水平的资深投资者，因为这些投资者已经坚实地掌握了关于投资策略与持仓的知识。相对而言，本书的目标读者主要是那些非常渴望在投资思路夯实基础的新手和中级投资者，他们想要学习的是已被证实对大多数投资者来说是适合的、成功的投资思路。本书的指导原则是——用必要的知识和工具来“武装”投资者，你将发现本书强调了两个方面的内容：一方面具体阐述了充分利用 ETF 所需的各种相关概念；另一个方面介绍了如何应用 ETF 来构造一个获利的投资组合。

作为一位投资咨询顾问，我发现自己常常宣传 ETF 的好处，以及如何管理、何时正确地管理，如何应用 ETF 建立一个长期获利的投资组合。本书将特别详细地讲述 ETF 的这些好处，我经常与客户分享这些内容。另外，我喜欢将 ETF 与共同基金和单支股票、债券资产进行比较——本书很好地做到了这一点。每一类金融投资方案都展现了其优势与劣势——然而 ETF 的劣势可能会少一些。我和客户分享的关键信息以及我认为什么时间应该为个人客户和机构客户构建最佳投资组合同样包含在本书中。

我真诚地希望本书的内容能够点燃你对 ETF 投资的热情。投资不是全速冲刺，而是一场马拉松，最成功的投资者善于利用的是时间，而非捕捉市场时机。我也真诚地希望你——无论你是个人投资者还是机构投资者——都能很好地建立一个获利组合，以此来实现你的财务目标并且达成个人的长期投资目标。你知道的投资知识越多，成长得就越快。

最后，我要对胡阳教授和孙健慧博士为本书的翻译所付出的辛劳表示我衷心的感谢。从毫无头绪到开始写作一本书已经是一项挑战了，但我认为将一本书翻译成第二种语言更具有挑战性。再一次感谢胡阳教授、孙健慧博士和全体翻译、出版团队的成员，并祝你们以及本书的所有读者好运！

前 言

《ETF 投资策略从入门到精通》一书的写作目的是用成功投资 ETF 所需的相关信息和工具来“武装”读者。或许你对 ETF 并不感兴趣，但出于好奇心或者工作、课程的原因而正期待丰富 ETF 知识。无论出于什么原因，这本书将准确地传递给读者有关 ETF 的一切知识。这本书的内容适合于那些对投资有一些基本了解的投资者，他们希望通过本书获得有关 ETF 基本理论的坚实基础。因此，本书的指导原则是要完善并夯实投资者的投资理念。

当读者通读全书时，ETF（Exchange-Traded Funds）这一称呼并不能完全准确、适当地描述所有交易所交易投资组合（Exchange-Traded Portfolios，简称 ETP），因为从投资等级角度看，ETP 是一个更合适的称呼。但是，由于 ETF 已经被普遍接受和广泛使用，因此区别 ETF 和 ETP 并没有实际意义。在可能的情况下，本书将更多地使用 ETF 这一称呼，而不是 ETP。另外，这本书将会强调消极管理型 ETF，但在确实需要比较消极和积极两种投资策略时，本书也会提供积极管理型 ETF 的详细信息。

前期准备

我反复鼓励人们，在证券投资组合操控他们之前，就要管理这些投资组合。投资组合管理永远始于投资者自身，即使你与一家可靠的专业投资机构合作，也不要放弃对投资组合的控制和监管，将这些责任全权委托给他人。当面临投资问题时，你有两种选择：一种是，完成所有能够帮助你成功管理个人证券投资的任务；另一种是，不论好坏，就这样放弃它们，让你的证券投资组合操控你。当你开始阅读这本书时，就已经展示出你想要积极地进行投资组合管理的意愿。这本书将会是助你完成这项任务的宝贵工具。

自我评估

在你着手完成将 ETF 应用到投资中的这一目标前，我强烈建议你完成一份有关投资管理能力的自上而下的自我评估。因为投资是一个个性化的过程，并且将随着你的处境的变化而变化，所以你需要尽可能多地了解自己目前的财务状况、想要实现的目标，以及如何最好地缩小目标差距。不同的投资者不仅财务目标和责任不同，其潜在的财务环境与偏好也不同。因此，个人投资者不仅需要保持谨慎同时还需要拥有一定的技能和耐心才能通过 ETF 获得收益。

如何从本书中获益更多

《ETF 投资策略从入门到精通》分为三个部分，每一部分中的各个章节联系紧密。在本书中，没有任何一个部分或者一章的内容比其他内容更重要，所以，从开篇章节阅读到最后的附录是你理解本书内容的最好的途径。这本书的结构安排能够使你的收获最大化，它易于学习，并且快速而简单地参考引用了其他资料。此外，本书竭力创造具有视觉冲击效果的图表，用来推进读者的学习进

程，使之更加清晰明了。本书第一部分介绍了ETF的重要基础知识；第二部分详细讨论了市场上交易的不同种类的ETF；第三部分除了陈述与ETF相关的主题（如投资风险、报酬、资产配置原理）外，重点地介绍了如何在你的投资组合管理中最佳地运用ETF。

本书中不会涉及的内容

《ETF投资策略从入门到精通》以一种易于理解的方式详细阐述了ETF。首先，你将学习ETF投资的基本原理，然后学习如何运用这些知识进行ETF投资。这本书不会向你阐述复杂深奥的数学知识，也不会深度探讨一些使你忽视ETF整体大局的话题。尽管这本书刻意淡化或者排除了一些复杂的信息，但你依旧将接触到所有需要学习的技术信息，从而掌握ETF大局。读完本书后，如果你仍想深入了解ETF的一些高难度知识，那么我建议你买一些由专业投资人士写的更为复杂、深奥的书。但是，这么做对大多数投资者来说是没有必要的。

章节概述

《ETF投资策略从入门到精通》分为三个部分，这样的结构安排可以使你轻松快速地找到你想学习的内容。这三部分涵盖了19章的内容，涉及了一切关于ETF的基本知识和其他相关问题。本书的章节结构介绍如下。

第一部分：ETF基础知识

《ETF投资策略从入门到精通》第1章是有关ETF的基础知识，涉及了概念界定以及ETF市场的现状。第2章是ETF的背景介绍，包括它的发展历程以及重要里程碑事件。第3章详细讨论了ETF与共同基金和普通股票的不同

之处及其优势。第 4 章探讨了定义 ETF 的核心——ETF 跟踪的各种指数，以及最著名的指数编制机构的特征。第 5 章由浅入深地探讨了 ETF 的技术层面。这些高级的主题强调了在投资框架内 ETF 是如何运作的。第 6 章在前述章节信息的基础上，向读者介绍了一些必要的、复杂的问题，包括将 ETF 由一个概念发展为上市产品。第 7 章探讨了 ETF 市场中的主要参与者。

第二部分：ETF 的类型

《ETF 投资策略从入门到精通》第二部分关注的是供散户和机构投资者进行投资的不同类型的 ETF。第 8 章为讨论跟踪证券市场指数的 ETF 奠定了基础，比如跟踪标准普尔 500 指数和道琼斯指数的 ETF。第 9 章通过分析具有市场代表性的板块和行业，对 ETF 进行了一定程度的深度挖掘。第 10 章充分解释了固定收益 ETF 为什么如此重要，特别是对于那些保守的投资者和收益导向型投资者。第 11 章从国际化和全球化的视角阐述了 ETF。第 12 章将实物资产市场划分为三个重要且具有相关性的市场：大宗商品市场、货币市场、房地产市场。第 13 章介绍了一些另类 ETF，特别强调了那些投机性较强的杠杆 ETF 和反向 ETF。

第三部分：ETF 的使用

《ETF 投资策略从入门到精通》第三部分，也就是最后一部分，将为你介绍如何把 ETF 纳入你的投资项目中，同时在投资前你需要了解哪些特殊的问题。第 14 章介绍了投资风险和回报——这是投资学的基础入门知识。第 15 章是关于资产配置的概念，以及对为什么资产配置策略对于保护和培育一个投资组合是如此重要的阐述。第 16 章揭露并驳斥了一些普通投资者对 ETF 所持有的误解。第 17 章和第 18 章两章探讨了一些 ETF 投资组合的样本，第 17 章讲述了伴有风险的传统生命周期投资理论，第 18 章则介绍了 ETF 专向投资

组合，这类投资组合主要基于投资者情绪和市场方向。本书最后一章（第 19 章）放眼于未来 ETF 投资的发展方向。本书的附录为你提供了有价值的资源和历史数据，以及一个调查问卷，它将帮助你识别你的最优资产配置。

目 录

第一部分 ETF 基础知识 // 1

- 第 1 章 准备开始：ETF 知识入门 / 2
- 第 2 章 历史与里程碑：ETF 诞生与进化简史 / 20
- 第 3 章 ETF 的优缺点 / 34
- 第 4 章 标的指数：ETF 追踪的指数基准与策略 / 59
- 第 5 章 内部工作机制：ETF 的技术特征 / 72
- 第 6 章 法规与发行：将 ETF 推入市场 / 91
- 第 7 章 市场参与者：ETF 全部参与者的介绍 / 106

第二部分 ETF 类型 // 117

- 第 8 章 跟踪市场指数的 ETF：标准普尔 500ETF、道琼斯指数 ETF 和纳斯达克 ETF 等 / 118
- 第 9 章 板块和行业共同基金：从基础原材料到公共事业 / 137

第 10 章 固定收益 ETF：分别跟踪企业债券、地方政府债券和国债的
ETF / 152

第 11 章 全球 ETF / 170

第 12 章 实物资产 ETF：跟踪大宗商品和货币变动的 ETF / 187

第 13 章 另类 ETF：杠杆基金、反向基金、多头与空头基金 / 205

第三部分 ETF 的使用 // 221

第 14 章 风险与回报：投资的入门基础知识 / 222

第 15 章 资产配置：重要内容的概述 / 235

第 16 章 有关 ETF 的主要误解 / 254

第 17 章 传统的投资组合：基于生命周期与风险特征的 ETF 模型 / 260

第 18 章 专业化的投资组合：看涨、看跌、盘整和聚焦模型 / 268

第 19 章 ETF 的未来：前景、展望和发展趋势 / 274

附录 A ETF 的相关资源 / 281

附录 B 资产配置的调查问卷 / 285