

现代理财系列丛书

基金投资

程向前 著

河北人民出版社

《现代理财系列丛书》

编委 程向前 杭行 康书生
马涛 施正康 孙健夫
张晋武 吴申元

出版说明

改革开放以来，个人投资理财的话题日益进入平常百姓家。1996年，在中国人民银行停办保值储蓄存款业务和连续5次调低银行存贷款利率的过程中，城乡居民储蓄存款大量转移。先后出现了古玩收藏热、集邮集币集卡热和购买债券、投资股票等的热潮。但由于众多的投资者对有关古玩收藏、邮币卡和股票、期货、外汇、房地产等的知识了解甚少，缺乏必要的风险意识，盲目跟风，结果有许多的投资者被高位套牢在古玩、邮币卡或股票、外汇、房地产上。针对这种情况，由河北人民出版社组织编写的《个人理财系列丛书》适时出版。

这套系列丛书介绍的个人理财投资渠道包括储蓄、债券、股票、基金、外汇、期货、房地产、古玩收藏、集邮、集币、集卡和保险等等，对各种投资都作了全面系统的论述，比较各种投资的收益和风险的大小，分析各种投资最佳时机和方案的选择，介绍各种投资组合等。其目的是帮助投资者增强投资意识，树立正确的投资理念，掌握一些投资技巧。

《个人理财系列丛书》在 1998 年至 1999 年推出了两批,共八本,读者反映良好。通过最近一段时间的市场调查,我们了解到,个人理财领域知识的更新速度正在加快,各种投资理念相互交织。特别是 1999 年“5·19”以来,股民的队伍迅速扩大,迫切需要用投资领域的新知识来武装。据此,我们组织上海投资领域一批中青年学者重新编写了一套《现代理财系列丛书》。

这套《现代理财系列丛书》包括《股票投资》、《基金投资》、《期货投资》和《外汇投资》四本。他们用很简练、通俗的语言向投资者介绍各方面的投资知识和技巧。该套丛书既可作为城乡居民投资理财的参考,也可用作大中专院校开设投资理财类课程的教材,相信广大的读者在读过这套丛书之后,一定会有收获。

河北人民出版社

1999 年 9 月

目 录

投资行为探讨

——基金对我们意味着什么

- (1) 富裕,人类永恒的追求
- (5) 投资股市决不仅仅是个人行为

基金大家族

- (14) 基金的类别划分
- (16) 公司型基金和契约型基金
- (18) 封闭型基金和开放型基金
- (22) 股票基金
- (25) 债券基金
- (27) 货币市场基金
- (31) 金融衍生产品基金
- (33) 不同投资风格的基金
- (37) 对冲基金
- (39) 创业基金

基金百年史

- (44) 春苗出土——投资基金的初创期
- (47) 高速发展的黄金期
- (49) 金融界的国际恐怖分子——对冲基金
- (57) 东南亚金融危机:对冲基金的一个免费广告
- (60) 盛极而衰,“兵败”香港
- (65) 风雨飘摇下坡路

透视基金 了解基金

- (71) 互相制约的组织结构
- (73) 基金的流通方式
- (76) 获利的代价——基金的收费
- (80) 过气明星老基金
- (85) 基金的投资理念
- (92) 新股配售——一剂具有中国特色的补药
- (96) 20%比例国债投资对证券投资基金的意义

如何评估证券投资基金 的运作业绩

- (102) 净资产值——考察证券投资基金的首选指标

- (104) 使用总回报率指标考察证券投资基金运作
- (107) 反映基金投资成本的指标——费用率
- (109) 影响交易费用的指标——基金周转率
- (112) 基金规模大小的影响
- (116) 关注证券投资基金的长期绩效
- (117) 考察证券投资基金的投资组合

证券投资基金与证券市场

- (129) 基金走势与股指走势
- (137) 证券投资基金是证券市场的稳定器吗?
- (144) 证券投资基金是否增加了资金供给
- (152) 保险资金能否进入证券投资基金
- (157) 证券投资基金与国企入市

如何通过买卖基金盈利

- (163) 证券投资基金是一个优秀的投资品种
- (170) 固定投资法
- (173) 低吸高抛法
- (181) 滚动操作法
- (184) 优选标兵法
- (188) 模仿基金法
- (191) 年底年初投资法

基金投资案例

- (195) 小盘基金:投机价值大发现
- (199) 新基金:新的总是好的
- (201) 基金扩容:为什么我要挨板子
- (206) 基金投资的实战秘诀

投资行为探讨

——基金对我们意味着什么

富裕,人类永恒的追求

据统计,美国家庭的大部分财产不是存放在银行里,而是投到投资基金中,或许,这种理财模式若干年后也会成为我们中国家庭的标准理财模式。因此,有必要探讨一下我们为什么要向基金投资?因为,通过证券投资基金这样一座桥梁,我们能够更好地投身股市。基金让我们赢得了财富,赢得了本该属于我们自己的时间,不必要为了投资而心力交瘁;也赢得了自尊,这种自尊很容易因为投资失误而丧失。

在中国任何一个中小学内,随机抽取一百个学生询问一下:长大以后最想从事什么职业?得到的回答或许五花八门:科学家、运动员、解放军、领导干部……。但恐怕不会有人直截了当地说出要成为一个百万富翁,更不会有人说要当炒股大户。但你切不要因此而以为中国人没有发财致富

的欲望。中国人正在富裕起来,在目前这个阶段,中国人的致富欲望比任何国家的人都要强烈。贫穷困扰了我们太久太久,初次尝到富裕滋味的人是绝对不愿意再回到过去的。因此你可以发现,每当在春节等传统节日,人们互相祝福时,使用的最频繁的祝福语是“恭喜发财”。富裕,已成为中国人的第一追求。

社会经验教会我们,尽管我们有“勤劳致富”和“节俭致富”之类的说法,但致富绝对不是依靠锱铢必计式的节约,节俭所致的“富”只能是小富,是那种土财主的可怜可笑的“富”,况且节俭的行为同富的本质——生活水准的提高是自相矛盾的。如果我们的所作所为是为了节约每一分钱?这种“富裕”对我们来说又有什么意义呢?所以,致富的结果只能是一种大智大勇的行为所产生的,它主要靠的是投资——一种用钱生钱的智慧游戏。

投资固然可以分成各种方式,比如父母培养子女,令其获得良好的教育,从而使其具备将来获得高工资、高收入的素质和能力,这是一种行之有效又事半功倍的投资,我们称其为智力投资;再比如在陶冶性情的同时,收集一些字画、珠宝玉器收藏品,或目前尚无人问津的各种纪念品,日后说不准也会被证明是一种绝佳的投资。当然在从事这类投资的同时,我们也应该注意到,这类基本上

耗费毕生的精力和耐心的投资常常使我们无法在短时间内改变自身。消耗过长的时间来等待本身就是我们放弃一项投资的一个重要理由。我们真正期待的是一种快速致富，一种短时间内脱胎换骨的暴发式的致富，尽管我们口头上常常讨伐这种想法，斥之为不切实际，但这正是许多人梦寐以求的。从历史上看，这种机会我们有过不少次。80年代初，第一批勇敢地打破铁饭碗跨入个体行列的吃螃蟹者，尽管所从事的不过是贩卖水果、水产或外烟之类的不需耗费脑细胞的工作，最多也就是动一些短斤缺两、以次充好的脑筋。虽然人们提起他们往往带着一种不屑一顾的神情，但谁都不得不承认，搞导弹的不如卖茶叶蛋的，拿手术刀的不如拿剃头刀的。这在当时是一个不争的事实。之后几年，刚刚解决了温饱问题的中国人开始放眼世界，一场为了致富的国际人口大流动开始了，沿海城市的年轻人流向美国，流向日本和澳大利亚。尽管他们中的大部分人只是去从事当地无人愿干的洗盘子之类的低收入工作，但他们赚回的相当于几十万人民币的钞票的确让许多人羡慕不已，以至于为了达到为出国铺路的目的，上海波特曼酒店招聘服务员竟然吸引了上海数千名大学生、研究生排起很长的队伍；与此同时，大量内地的农村青年流入沿海大城市去从事那些城市青年只愿意到国外去从事的职业。但这些机会仅仅

是致富道路上的序曲而已，仍然属于勤劳致富的范畴。

1992年，在人们不经意之间，一个被称为人类历史上空前绝后的致富机会——股票认购证诞生了。在这之前，股市致富已经有所耳闻，人们对股票的认识早已不是文艺作品中的让人倾家荡产的概念。延中实业股价涨停板放开后暴涨几十倍已经让上海人看到了在几天内成为富翁的可能性，有关致富方式的思路大大丰富了。但尽管如此，股票认购证出台后依然受到了冷遇，人们弄不明白，这么一张仅仅为了获得几次摇奖机会的小纸片竟然要卖30元钱，人们还把快速致富的机会当成快速致贫。但是，两星期之后，这张小纸片的市场价格就扶摇直上，上涨了10倍，之后是几十倍、上百倍。可以说，没有股票认购证的传奇故事，就没有中国资本市场的原始积累，就没有第一批具有极强示范效应的“暴发户”，恐怕就不会有中国股市兴旺的今天。从人类历史看，哪一种发财机会都不能在速度和规模上和股票认购证的发财相提并论。

当今世界的富翁榜中，哪一位都同股市有千丝万缕的联系。比尔·盖茨的微软公司如果到今天还没有上市，虽然他靠着销售视窗软件也能狠狠地捞上一把，但他充其量只是富翁之一，决不是世界首富。而坐在第三把交椅上的巴菲特，整个

是一个炒股大户。如果没有股市,他恐怕还不知道自己能干什么。假如不是股票上市,雅虎的创始人杨致远凭着他的因特网搜索引擎能搜索到几十亿美元?门都没有。事实上,雅虎本身才刚刚开始盈利。

投资股市决不仅仅是个人行为

也许你会义愤填膺或不屑一顾地说,大量的社会资金流向股市,形成的只是虚拟资本,只不过造就了一堆泡沫而已,对人类社会财富的增长毫无意义。在跨世纪的时刻,这种想法真是大错特错了。邓小平同志之所以提出股票可以试,其用意绝不是提供一个一赌输赢的博彩场所,而是在为大量的国有企业、大量的项目募集资金。我国目前企业负债率平均高达 76%,许多企业本来尚有蝇头小利,但一归还银行利息后,便盈利皆无,实际上是商业银行的打工仔而已。为什么上市公司的效益普遍好于一般国企?照我看来,并非是上市公司机制转换,也并非是什么经营权和所有权分离,最直接的原因就是上市公司拥有最大紧俏的资源——无需支付利息的大笔资金,谁拥有这种融资的权利谁就好比拥有金矿。十多年来,股民为国企提供了几千亿元的资金,发起了一个规模浩大的“希望工程”,并且从来不要求对方

说声“谢谢”。没有这些钱,我国国有企业的许多尖锐矛盾恐怕早就激化了。

眼下报纸上、杂志上和电视上使用频率很高的一个字眼是“启动内需”。曾几何时,几乎成为社会主义经济代名词的短缺经济已和平演变成过剩经济,市场上到处是堆积如山、琳琅满目的各种商品,政府的角色从以往发放票证、打击乱涨价变为引导消费,搞行业价格自律,防止乱跌价。启动内需落实到谁的头上?启动下岗工人的内需?还是启动尚处于温饱阶段的农民的内需?这些人虽然有较为迫切的生活需要,但支付能力毕竟有限。比较现实的落脚点恐怕还是股民。据美国的一项统计表明,股价指数与消费增长之间存在一种正相关的联系,即所谓的财富效应。随着股指的上扬,投资者的账面资产也在增值,账面资产每增加一美元,便会相应增加4美分的消费,从而增加总需求,推动经济进一步增加。美国近5年股市上涨大约3倍,投资者腰包鼓鼓,花钱自然慷慨。消费刺激了经济,经济增长速度明显加快。连世界第一透支大户——美国政府都破天荒地有了财政盈余。经济增长又为股市进一步上扬提供了依据和动力,这种正向循环人人欢迎,个个高兴。

改革开放20年后,中国老百姓的确比过去富裕多了,居民储蓄余额到目前已增长到60000亿元。还有大约10000亿元手持现金。虽然钞票已

不像过去那么值钱,但扣除了通货膨胀因素之外,中国老百姓的财富的确增长了好几十倍。遗憾的是,有钱反而使人活得更累。这话听起来无比荒谬,但眼前的事实的确有点不可思议,也许是传统的勤俭持家的所谓“美德”太深入人心,以至于中国老百姓一直在为提高生活水平而奋斗,等到有条件改善生活了,反倒不知道怎么用钱了。或许,我们满脑子想的是怎么让钱生钱,用钱变钱,积累积累再积累是社会主义初级阶段的首要目标。总之,投资问题成了中国老百姓的思想负担。

对于一个普通的中国家庭来说,有哪些可供选择的投资渠道呢?存银行自然是最安全、最省心的投资方式。的确,大多数的中国家庭选择了这一种“投资”模式,甚至已经进入股市的家庭,在行情不好的时候也会倾向于分流一部分资金进行储蓄。由于近几年一系列制度改革,如就业、住房、医疗体制、教育等的改革,使得预期的收入增长速度下降,而预期的支出相应增加。储蓄的不可替代性无人否认。但是,储蓄的缺点也很突出,首先是增值速度慢,不符合中国老百姓期望暴富的心态。经过7次降息之后,一年期定期存款利息已降至2.25%。中国老百姓的“货币幻觉”十分强烈,在1994年、1995年的高通胀时期,名义利率加上保值贴补率高达百分之二十几,实际上实际利率为零。但是,老百姓觉得利息很高,储蓄

的积极性大。而现在通货在紧缩,名义利率虽不断下调,但是零售物价总指数为负值。因此 1998 年储蓄的实际利率超过百分之七,是建国以来实际利率最高的年份。不过,老百姓并不知情,也不领情。储蓄的第二个缺点是对所有储户一视同仁,这种公平性往往让一些自命不凡,自以为投资有道的人有英雄无用武之地的感觉。这些人喜欢冒险,追求的是更高的增值率。在 1999 年第一季度,我国新增居民储蓄余额 4400 多亿元,这种增长的态势无疑把风险转嫁到银行,对增加消费和投资相当不利。这迫使政府下决心进一步减息,同时启动股市以引导资金向股市分流。所以,在现阶段,政府的政策已不再向储蓄倾斜。

与储蓄相类似的投资方式是购买国债和购买由地方政府发行并担保的债券。从各种方面来看,这一投资品种都优于储蓄。在中国,有一个比较奇怪的现象,就是国债的收益率在绝大部分时间里都高于储蓄利率。而在美国等国外证券市场上,国债收益率一般都低于储蓄利率。之所以如此,是因为国债的信用等级一般高于银行储蓄。银行可能发生倒闭清盘,从而不可避免地侵犯储户利益。国债则由政府担保,中央政府是惟一不会破产的一个组织,因为印钞机的按钮是由它控制的,它还掌握着收税的权利;其次,国债的流动性明显优于储蓄。老百姓爱存的是利率较高的定

期储蓄,若是未到期就提现的话,只能按活期利率处理。国债则一般能通过证券交易所网上交易变现,分毫不损。从至关重要的决定一个投资品种身价的收益率和流动性两大因素方面看国债都优于储蓄,国债收益率高于储蓄利率实在是咄咄怪事。不过,国债投资并非一开始就是白天鹅,其原本只是一只丑小鸭。国债刚刚问世时被禁止上市流通,并通过单位行政摊派的方式发行,给人一种“被迫投资”的感觉,因而并不受欢迎,政府为改善这一状况,将国债发行的收益率总是定得比银行存款利率高一到二个百分点,造成投资者心理上感觉国债先天就低人一等。不过,恰恰因为国债收益率不合理地大大高于储蓄利率,从而使1995年到1999年间国债发起一场历时4年的价值回归运动,从而将国债市场变成一个创造神话的场所。对机构投资者而言,国债市场是其施展拳脚的好地方,国债现货和国债期货套做,国债实盘和回购套做放大等操作手法风靡一时,赢得滚滚财源。不过,对老百姓而言,国债市场是一个很少光顾的地方,因为,国债和储蓄不过是五十步笑百步而已,满足不了贫困了大半辈子的老百姓期待一夜暴富的愿望。

自然,有了钱可以去创办实业。“下海”是政府官员、专家教授们私下聚会时谈论最多的话题。但“海”不是好下的,不识水性或略知水性便以为