

中国基金网 (CNFUND) 鼎力推荐

基民

赵迪 主编

天下

——用基金投资构筑个人财富

理性、专业、前瞻……

基金投资、资产增值与财富保障

深刻反思中国基金热潮、揭示基金产业链、致力于保障基民权益



清华大学出版社

中国基金网 (CNFUND) 鼎力推荐

基民

赵迪 主编

天下

——用基金投资构筑个人财富

清华大学出版社

北 京

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13501256678 13801310933

图书在版编目(CIP)数据

基民天下——用基金投资构筑个人财富/赵迪主编. —北京:清华大学出版社, 2007.9

ISBN 978-7-302-16102-8

I. 基… II. 赵… 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 140275 号

责任编辑:张立红(zlh-zlq@263.net) 姜 帅(bnujs@126.com)

封面设计:古 手

版式设计:孔祥丰

责任校对:邱 丽

责任印制:孟凡玉

出版发行:清华大学出版社 地 址:北京清华大学学研大厦 A 座

<http://www.tup.com.cn> 邮 编:100084

c-service@tup.tsinghua.edu.cn

社 总 机:010-62770175 邮购热线:010-62786544

投稿咨询:010-62772015 客户服务:010-62776969

印 刷 者:清华大学印刷厂

装 订 者:三河市金元印装有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:169×230 印 张:15.75 字 数:266 千字

版 次:2007 年 9 月第 1 版 印 次:2007 年 9 月第 1 次印刷

印 数:1~8000

定 价:29.80 元

本书如存在文字不清、漏印、缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话:(010)62770177 转 3103 产品编号:025828-01

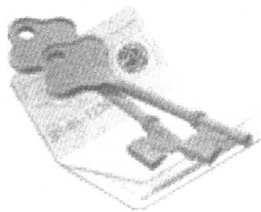
编写委员会

(排名不分先后)

赵 迪 伏 婷

杨媛春 谭秋燕

宫 健 毕 晟



序

我很愿意给学生写的书作序。因为，特别有成就感，高兴的心情好过看着院里的樱桃树挂满果实。在见证他们事业有成的同时，我愿意为他们的每一点一滴进步而喝彩。前面这段话是我在几天前为一位学生的书刚刚写下的，不料一周之内又被拿来用在这本书上。我的学生并不多，我的名气也不大，我想是因为经过了漫长的熊市冬天之后，中国股市的春天的确是到了。而随着股市的转暖，文化出版市场也桃红柳绿，各种关于投资的书籍如雨后春笋般冒出它们鲜嫩的尖芽。欣闻赵迪等南开学子又出新作，这既在情理之中，又在意料之外。

在多年前的南开园里，赵迪就是个活跃的学生。办杂志，搞社团，联系讲座，举行模拟炒股。闻听他的处女作是一本名叫《基金经理》的财经小说，刚一推出就在南开大学西南村的小书摊上见到了盗版，亦有好事之徒毫不惜力地将其一股脑敲入网络。这似乎说明了市场对那本书的欢迎程度，希望眼下的这一本也能畅销如斯。当然盗版侵权的事还是最好不要发生。

据说在那本书里，作者以对金融市场敏感、超前的预见性，描述了证券投资基金与本土私募基金、海外对冲基金等不同投资主体枪来刀去、拳脚加身的激烈博弈，穿插着也有一些牡丹与玫瑰齿白唇红的精彩故事。而在这本书里，作者们则准备打点起崇高的职业精神，带领新基民们拨开迷雾，探本寻源，擦亮眼睛，搜索深埋的矿藏。

这是一个活跃在投资界的高知群体，男士穿 GUCCI 或 BOSS 西服，女士拎 LV 或 CHANEL 手包。与 200 多年前华尔街 Tontine 咖啡馆门前戴高顶礼帽，执文明棍，拎白手套，穿燕尾服和条纹裤的职业经纪人相映成趣。当他们回校探望老师的时候，我发现在这代 80 后出生的人面前，我们一下子成了老土。当

然这是其工作性质决定的，因为与他们打交道的客户和上司可能会更为炫目。更不用说他们赶上了好时候！

他们上班时坐在冷气十足的 office 里，敲敲键盘，打打电话。下班后呼朋唤友，进出高档娱乐场所。灯红酒绿，貌似神仙过的日子。但面对翻手为云、覆手为雨、白鹭飞天、泥牛入海般的股市行情，他们都需要强健的心脏、敏锐的眼光、客观的分析和精细的计算；而面对各种不同嗜好、不同情绪、不同性格、不同需求的客户，他们都需要老到的修养、圆滑的应酬、准确的时间和熟练的业务。

他们走出校门的时间虽都不长，但都是勤奋的人。“允公允能，日新月异”的校训教会他们既紧追潮流又脚踏实地，“智圆行方”的治学理念，使其能在繁杂的公务之余跳出闹哄哄的市场环境，凭一种理性的眼光看待眼前的繁华；以一种柔善的心境身体力行孔老夫子的有教无类。春江水暖鸭先知，这些业内人士真切地知道：历史的经验注定了牛市煌煌在前，熊市蹉跎在后。

当老太太们的基金翻番时，当套牢几年的老股民们扬眉吐气时，当大量的房产抵押贷款入市时，学术圈应该发出自己的声音。“股市有风险喽！”一个更夫在夜里鸣锣。“股市有泡沫喽！”更多的更夫跟了上来。但他们所面对的大众投资者对学者艰涩的观点并不领情，更遑论现在一些学者的名声已经臭了。

市场需要通俗读物。当我们的教科书强调了一遍又一遍那些投资原则之后，才发现它们的影响真的有限，有些甚至会被老百姓抛弃。投资学第一定律说：所有的投资者都是厌恶风险的，这意味着他们不愿意去做只有 $1/2$ 胜率的“公平赌博”，例如掷硬币。但一家*ST 的上市公司在退市风险极大时却能赢得几个甚至十几个涨停板，这对干巴巴的投资学定律无疑是一种讽刺。还有那些彩民，为了一个远远不足 $1/2$ 胜率的中奖概率，锲而不舍，遇奖必买，在无望地追求小概率事件原则的同时，只是在无意中一次又一次地验证了大数定律而已。

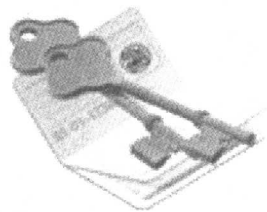
这并不是说现实不需要理论的指导，而是说理论的发展仍然赶不上现实发展的需要，同时理论的指导也要因人而异，因材施教。这正是这部作品的闪光之处。

祝他们成功！

周爱民

南开大学金融学系教授、博士生导师

2007 年 6 月于南开园



自序

写一本关于证券投资基金方面的通俗读物的想法由来已久。但在今年初，清华大学出版社张老师告诉我——读者非常希望邀请我写一本适合普通投资者阅读的基金普及读物，我开始有些犹豫。2006年以来的基金热潮催生了一批所谓如何“炒”基金之类的书籍。对此，基金研究领域的前辈、银河证券基金研究评价中心主任杜书明先生戏称此类书是“多一本不多，少一本不少”。既然已经如此热闹了，我究竟还有没有必要凑过去再添上一本“不多不少”的读物呢？

后来的坚持一是缘自出版社和读者的盛情难却，二是深深感受到基金市场繁荣背后的隐忧。在我的长篇财经小说《基金经理》各地签售期间，我和热情的投资者进行了广泛沟通。一个不可回避的现象是：对市场的狂热和对风险的淡漠广泛存在于基金投资者之中。部分基金管理公司对于这种狂热和淡漠缺乏必要的责任感，投资者教育工作严重滞后。这恐怕是基金市场在快速膨胀过程中所蕴藏的最大风险。在这种背景之下，市场需要一部既能全面介绍基金投资基础知识又能帮助广大投资者树立牢固的风险意识的作品。于是，我开始着手组织《基民天下——用基金投资构筑个人财富》的编写。

本书比较全面地介绍了当前中国基金市场的发展现状，对投资者选择基金产品应当遵循的流程和需要注意的问题作了详细分析，这对于广大投资者选择基金产品具有一定的指导意义，同时对于基金从业人员强化职业道德、提高自身素质也有一定的参考价值。

与市场现有的主要介绍股票型开放式基金的指南类图书相比，本书对当前

基金市场的各类产品进行了全方位的介绍，同时在观点方面不随波逐流，力求准确、理性、富有前瞻性，不仅授之以鱼，更要授之以渔，旨在对投资者进行正确的引导和教育，树立理性投资、价值投资的理念。

全书按照由浅入深的顺序展开，共分十五讲，全面详实地涵盖了基金市场的热点问题。第一至四讲介绍了证券投资基金的基本常识以及按照基金投资的风险程度划分的三种类型的基金——股票型基金、债券型基金、货币市场基金的基本特征以及它们在中国市场中表现出的一些独特之处。第五讲和第六讲主要介绍了基金在市场营销方面的主要手段以及投资者构造基金组合的步骤和需要关注的重点问题。而在第七讲和第八讲中，对于积极管理型的股票基金和消极管理型的股票基金(指数基金)的投资目标以及绩效衡量等问题进行了讨论。经过前八讲的阅读，相信基金投资者能够对产品选择和评估有一个更加清晰的认识。

第九讲研究的内容是开放式基金申购与赎回的影响因素，也是当前基金市场的一个热点话题。该讲阐述了开放式基金份额变化的几种影响因素(市场环境、基金业绩、分红情况、运作周期等)，揭示个别基金的一些不规范行为以及投资者的错误行为。在第十讲中，我们探讨了基金经理在基金资产管理中的地位与作用，归纳出中国基金经理表现出的独特特征以及今后的发展方向，对投资者在选择基金经理方面提出建议。第十一讲主要研究中国证券投资基金运行中表现出的羊群效应以及类庄股的运作行为，与庄股进行对比。第十二讲解析中国封闭式基金高折价率的深层次原因，探讨未来创新型封闭式基金的发展方向。第十三讲探讨了基金管理公司整体实力评估的指标，介绍国内基金行业版图的现状，分析其未来发展趋势。第十四讲是有关基金财务报告的内容，尽可能通俗地介绍了基金定期财务报告中的重要指标及其含义，以及区分这些指标对投资者的重要意义。全书最后一讲是一个具有前瞻性的章节，其中创新性地探讨了基金业在提高社会效率和分担社会风险方面的作用，以及金融产品创新将在社会领域产生的应用。

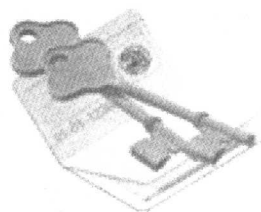
本书由一批金融学者和金融从业者共同完成。值得注意的是，他们的职业背景基本涵盖了与基金行业相关的各个领域，理念和专业的交融也正是本书的另一优势所在。我非常感谢这些来自不同公司的优秀作者为本书付出的辛勤汗水以及他们所在公司的领导对于这部作品的支持。全书第一讲和第七讲由谭秋燕完成，她曾就职于国际知名的基金评级机构——晨星资讯(Morning Star)，此

后又加盟博时基金管理公司。第二讲和第十一讲的作者是宫健，他就职于深圳证券交易所旗下的深圳证券信息公司，担任大型财经电视节目《交易日》的栏目主编。第三、四、八讲由伏婷创作，她曾经参与过国家社科基金项目“结构变革中的中国金融体系系统性风险及其控制——构建有效的中国金融安全网”的研究工作，现为天津发展资产管理有限公司高级研究员。第五讲和第六讲的作者是杨媛春，在基金公司担任渠道经理的工作经历让她在本书中对基金营销和基金产品选择做出了独到的阐述。第十四讲由就职于天津德勤华永会计师事务所的毕晟撰写。国际会计师事务所的从业经历和金融企业的审计经验使他能够用比较通俗的语言对如何阅读基金报表作出专业的分析。本书的其余章节由笔者完成。

在此，我要特别感谢母校南开大学金融学系的名师周爱民教授在忙碌的教学和科研工作之余为这部作品作序，当初他在执教《金融工程学》时幽默、风趣的语言给我留下了深刻的印象。同样要感谢的是我的好朋友、华富基金管理公司的基金经理沈雪峰女士为这部作品作跋。沈雪峰的出现带来我们一丝惊喜——原来在凶险的资本市场搏杀着的基金经理中，竟然也有美丽、柔弱的江南女子。最后，我也要感谢我所就职的《股市动态分析》杂志社的社长刘波先生和执行主编周宏波先生对这部作品都给予了莫大的帮助和鼓励。我最期待的还是广大基民的认可，希望本书能够对得起它的标题——“基民天下”。

赵迪

2007年7月



目 录

第一讲 证券投资基金及其分类	1
什么是证券投资基金	1
为什么需要证券投资基金	3
(一) 基金与股票、债券的差异	3
(二) 基金与银行存款的差异	5
证券投资基金的分类	5
(一) 公司型基金和契约型基金	6
(二) 开放式基金和封闭式基金	7
(三) 成长型基金、收入型基金和平衡型基金	8
(四) 股票基金、债券基金、货币市场基金和混合基金	9
(五) 在岸投资基金和离岸投资基金	10
(六) 主动型基金与被动型(指数)基金	10
(七) 公募基金和私募基金	11
(八) 特殊类型基金	12
(九) 其他分类	14
我国证券投资基金的产生、发展及前景	15
(一) 早期探索阶段	16
(二) 封闭式基金发展阶段	17
(三) 开放式基金发展阶段	18



第二讲 股票型基金的投资风格与策略	21
持股集中度：集中与分散	21
投资风格：价值与成长	25
长期投资与波段操作	26
股票型基金的投资组合管理	30
第三讲 中国债券型基金的特点与未来出路	35
债券型基金的特点	35
中国债券型基金缘何边缘化	38
如何选择债券型基金	40
债券型基金适合怎样的投资者	41
第四讲 货币市场基金一定没有风险吗	45
三十年河东 三十年河西	45
货币市场基金的特点和市场定位	47
货币市场基金的风险和不规范行为	49
(一) 货币市场基金的系统风险	49
(二) 非系统性风险	50
货币市场基金的投资技巧	54
第五讲 开放式基金营销升级	59
开放式基金原有营销模式	60
(一) 基金产品由单一到丰富	60
(二) 申购赎回费用收取方式单一，费率设置不够灵活	60
(三) 客户结构不合理，以机构客户为主	61
(四) 代销渠道由单一的银行代销模式变为银行、券商多渠道代销模式	62
(五) 基金公司从低调到启动全面营销，营销环境相对艰难	62
(六) 过分注重一次性销售，持续营销和投资人教育缺乏力度	62
开放式基金营销新模式关键词解析	63
(一) 基金复制	63
(二) 基金分拆	64
(三) 大比例分红	65

(四) 基金产品的组合营销	65
(五) 限额销售	66
(六) 等比例配售	67
开放式基金营销现状	67
(一) 产品设计——逐步走向“异化”	68
(二) 价格体系——逐步走向完整	69
(三) 销售模式——直销和代销两驾马车	71
(四) 营销手段——竞争加剧花样翻新	73
(五) 客户结构——个人投资者大量涌入	75
(六) 投资人教育和代销机构的培训	75
开放式基金营销模式的未来蓝图	76
(一) 公司品牌差异化加大, 未来吸引投资者的可能更多是公司品牌	77
(二) 对投资者教育的重视程度加强	77
(三) 各公司风格差异化加大	77
(四) 基金超市或专业基金销售公司的出现	77
第六讲 如何构造适合自己的基金组合	79
当前个人投资者投资基金的主要误区	79
(一) 误区之一: 只注重基金收益	80
(二) 误区之二: 将新基金当成新股认购	80
(三) 误区之三: 对基金净值“恐高”心理严重	81
(四) 误区之四: 盲目追求高比例分红、频繁分红	82
(五) 误区之五: 过度分散投资	83
(六) 误区之六: 频繁申购和赎回, 未树立长期投资观念	84
(七) 误区之七: 盲目追求高收益的基金产品	85
(八) 误区之八: 对基金风险存在错误认识	86
构建适合自己的基金组合	87
(一) 正确认识投资基金的意义	87
(二) 如何评价和比较基金管理公司	88
(三) 如何评价和比较基金产品	90
(四) 评估个人投资者实际情况	91

(五) 构建适合自己的基金组合的步骤	92
第七讲 基金评级：谁来告诉我们真相	95
投资者需要考虑的几个基本问题	95
(一) 收益率	96
(二) 风险	99
(三) 基金的投资目标和投资风格	101
基金绩效评估的基本常识	104
(一) 任何基金评级的基础是基金分类	105
(二) 国内外基金评级机构及其评级方法简介	107
(三) 基金评级应用的局限性	112
第八讲 指数基金的投资理念和绩效衡量	113
指数型基金及其发展	113
中国——并非完全有效的市场	115
ETF——市场成熟度标志	117
波段操作与指数化投资矛盾吗	120
指数基金的业绩衡量标准：跟踪误差	122
第九讲 谁在左右开放式基金的申购与赎回	127
投资者申购、赎回开放式基金的几种考量	127
股票型基金份额变化的几个规律	130
刻意控制业绩能否螳臂当车	134
投资股票型基金是否需要择时	137
第十讲 基金经理：走在遍布宝藏与荆棘的路上	141
基金经理的职责、使命与权限	141
中国基金经理的特征	142
揭秘中国基金经理的不规范行为	145
走在遍布宝藏与荆棘的路上	148
第十一讲 基金行为的羊群效应与类庄股运作	157
行为金融与一般非理性行为表征	157

(一) 投资操作中的非理性表征之一——抛赚留跌	158
(二) 投资操作中的非理性表征之二——羊群效应	159
(三) 投资操作中的非理性表征之三——过度自信	161
远去的庄家	163
中国证券投资基金的“羊群效应”	166
(一) 道德风险的存在和风险厌恶	167
(二) 投资行为趋同性	167
(三) 雷同的决策模式	168
(四) 可能引发“羊群效应”的程序系统	168
中国证券投资基金的类庄股运作	169
第十二讲 封闭式基金及其折价率	175
封闭式基金折价率的几种解释	176
中国封闭式基金持续高折价率的特殊解释	178
(一) 原因之一：流动性损失	178
(二) 原因之二：双重交易成本	179
(三) 原因之三：波段型投资者行为的不理性	179
(四) 原因之四：封闭式基金业绩相对开放式基金较差	180
莫让封闭式基金沦为利益输送工具	181
封闭式基金未来出路何在	183
第十三讲 基金公司实力分析与行业版图变迁	189
为什么要评估基金公司	189
中国基金行业格局现状	190
评估基金公司的主要指标	193
指标之一：旗下基金数量(权重 0.05)	193
指标之二：基金资产规模(权重 0.1)	194
指标之三：基金运作时间(权重 0.05)	194
指标之四：产品线结构(权重 0.1)	194
指标之五：基金业绩表现(权重 0.25)	195
指标之六：交易量与活跃度(权重 0.05)	195
指标之七：基金管理公司财务指标(权重 0.1)	195

指标之八：基金管理公司治理结构(权重 0.1)	195
指标之九：研发力量(权重 0.1)	196
指标之十：基金经理流动情况(权重 0.1)	196
未来基金业的版图变迁	197
(一) 市场制度变革孕育基金发展良机	197
(二) 投资者结构的市场化	198
(三) 基金公司之间竞争加剧	198
第十四讲 如何阅读基金财务报告	203
基金年报基本结构	203
(一) 重要提示及目录	204
(二) 基金简介	204
(三) 主要财务指标、基金净值表现及收益分配情况	205
(四) 管理人报告	206
(五) 托管人报告	207
(六) 审计报告	208
(七) 财务会计报告	208
(八) 投资组合报告	209
(九) 基金份额持有人户数、持有人结构(及前十名持有人)	209
(十) 开放式基金份额变动	210
(十一) 重大事件揭示	210
基金重点财务指标分析	211
(一) 主要财务指标	211
(二) 净值表现	212
(三) 过去三年收益分配情况	212
基金财务报告分析	212
(一) 资产负债表分析要点	213
(二) 经营业绩表分析	215
(三) 收益分配表分析	216
(四) 净值变动表分析	217
(五) 财务报表附注	218

(六) 投资组合报告	219
(七) 交易成交量和及佣金情况	219
几点注意事项	219
(一) 不要过度依赖数据，对数据的理解不要教条化	220
(二) 多采用单位化的分析方法	220
(三) 注意把握指标区别，深入体会指标含义	220
(四) 勤看报表，开卷有益	221
(五) 随时跟踪基金报告	221
第十五讲 2020 年前后的基金产品创新	223
宏观市场和宏观证券投资基金	223
行业景气指数 ETF 基金	226
职业梦想投资基金	226
助学可转换债券投资基金	229
跋	231



证券投资基金及其分类

随着中国股票市场的转暖，证券投资基金越来越多地得到投资者的关注。随意翻开一份商业类的报纸，在以往“股票”版面的基础上，又增加了专门的“基金”版面，上面列举了超过 300 只证券投资基金产品的净值及净值增长率。尽管这个数字不足美国市场的 1/30，但其增长速度足以令人瞠目。了解证券投资基金的含义、分类、作用以及优势和不足是投资者投资基金产品的前提。本讲首先介绍证券投资基金的基本常识及其分类。

什么是证券投资基金

投资基金是一种投资制度和投资方式。按照业界公认的定义，证券投资基金是指通过信托、契约和公司的形式，通过发行基金证券或份额将社会闲散资金募集起来，形成一定规模的信托资产，交由专门机构按照投资组合的原理进行证券投资，按照出资比例分享投资收益的一种投资工具。

各个经济区域对证券投资基金的称谓是有所区别的。在美国，投资基金被通称为“共同基金”或“投资公司”；在英国和中国香港地区则被称为“单位信托基金”或“集合投资计划”；在日本、韩国和中国台湾地区则习惯称其为“证券投资信托基金”；在中国大陆，通常统称为“证券投资基金”。

将资金集中起来进行投资的想法最早产生于 19 世纪中叶的欧洲，一般认为，最早的投资基金是 1868 年设立于英国的“海外及殖民地政府投资信托”。尽管投