

MORNINGSTAR®

MORNINGSTAR'S
INSIDE SECRETS
TO SELECTING
MUTUAL FUNDS THAT
OUTPERFORM

「美」罗素·金奈尔(Russel Kinne)◎著
边迪飞◎译

基金间谍

首次全程揭秘晨星优选基金的内幕

茫茫基海 怎样选择值得信赖的基金
层层迷雾 如何提高投资成功的几率

世界顶级基金研究机构
全球最权威基金排名提供商



中国人民大学出版社
China Renmin University Press

Funds
Spy
MORNINGSTAR'S
INSIDE SECRETS
TO SELECTING
MUTUAL FUNDS THAT
OUTPERFORM

基金间谍

[美] 罗素·金奈尔 (Russel Kinnel) 著
边迪飞 译

图书在版编目(CIP)数据

基金间谍/(美)金奈尔著;边迪飞译.

北京:中国人民大学出版社,2009

ISBN 978-7-300-11439-2

I. 基…

II. ①金…②边…

III. 基金-投资-基本知识

IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 212104 号

基金间谍

[美] 罗素·金奈尔 (Russel Kinnel) 著

边迪飞 译

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街31号 邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室) 010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部) 010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司) 010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京京北印刷有限公司

规 格 170 mm × 250 mm 16 开本 版 次 2009 年 12 月第 1 版

印 张 12.25 插页 2 印 次 2009 年 12 月第 1 次印刷

字 数 144 000 定 价 32.00 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换



基金课中“课”

1822年，荷兰国父威廉一世在布鲁塞尔集中了一大批贵族的私人财富，进而委托律师和会计师等专业人士投资于外国政府债券，并向他们支付一定的报酬，自己则坐享投资收益。于是，世界上第一只基金诞生了！

叱咤风云的威廉一世大概自己也没想到，在接下来的两个世纪，由这只基金逐步演变出来的基金风潮会席卷整个世界——目前，美国约有8 000多只基金，日本有3 500多只，而起步较晚的中国市场也有500多只开放式基金，仅2009年新发行的基金就有100只。

“基金，最安全的投资！”这曾是国内某基金公司的宣传语。但事实上，若以2007年10月16日为牛熊交界点（当日上证指数创下6 124点的历史高点），在熊市中，约有半数以上的偏股型基金跌破1元面值，个别甚至走向破产的末路，令投资者损失惨重。

在悲观绝望的气氛中，基金就该被全盘否定吗？错！君不见，在晨星基金龙虎榜上，某基金在经历跌宕起伏后，三年回报率仍为72.18%，成立以来总回报率竟高达982.87%，被誉为“熊市牛基”——原来茫茫“基”海，自有真“金”，只是缺少了善于发现的眼睛。

那么，让来自晨星的资深“间谍”罗素·金奈尔助你一臂之力吧！

作为晨星基金研究主任及晨星网站“基金间谍”专栏多年来的撰稿人，经验丰富的金奈尔先生可谓基金界的“王牌大间谍”。在本书中，他毫不留情地揭露了基金业的内幕，也毫无保留地与读者分享了其投资智慧。

投资市场风云莫测，没有哪种投资方式是零风险的，基金也不例外。若好好利用这位资深间谍的独家情报，用独一无二的选基之道武装自己，定能获益匪浅！

常常阅读我们图书的读者一定都记忆犹新，2008年前出版的图书中，都放置了一篇题为“一切为了您的阅读体验”的文章，文中所谈，如今都得到了读者的广泛认同，也得到了出版业内同行的追随。

在我们2008年以后的新书以及重印书中，读者会看到这篇“一切为了您的阅读价值”；而对于我们图书的新读者，我们特别在整本书的最后几页，放置了“一切为了您的阅读体验”的精编版。今后，我们将在每年推出崭新的针对读者阅读生活的不同设计和思考。

★ 您知道自己为阅读付出的最大成本是什么吗？

★ 您是否常常在阅读过一本书籍后，才发现不是自己要看的那一本？

★ 您是否常常发现书架上很多书籍都是一时冲动买下，直到现在一字未读？

★ 您是否常常感慨书籍的价格太贵，两百多页的书，值三十多元钱吗？

老 阅读的最大成本

读者在选购图书的时候，往往把成本支出的焦点放在书价上，其实不然。**时间才是读者付出的最大阅读成本。**

阅读的时间成本=选择图书所花费的时间+阅读图书所花费的时间+误读图书所浪费的时间

老 选择合适的图书类别

目前市场上的**图书来源**可以分为**两大类，五小类**：

1. 引进图书：引进图书来源于国外的出版公司，多为从其他语种翻译成中文而出版，反映国际发展现状，但与中国实际结合较弱，这其中包括三小类：

a) 教科书：这类书理论性较强，体系完整，但多为学科的基础知识，适合初入门的、需要系统了解一门学问的读者。



b) 专业书：这类书理论性、专业性均较强，需要读者拥有比较深厚的专业背景，阅读的目的是加深对一门学问的理解和认识。



c) 大众书：这类书理论性、专业性均不强，但普及性较强，贴近现实，实用可操作，适合一门学问的普通爱好者或实际操作者。

2. 本土图书：本土图书来源于中国的作者，反映中国的发展现状，与中国的实际结合较强，但国际视野和领先性与引进版相比较弱，这其中包括两小类，可通过封面的作者署名来辨别：

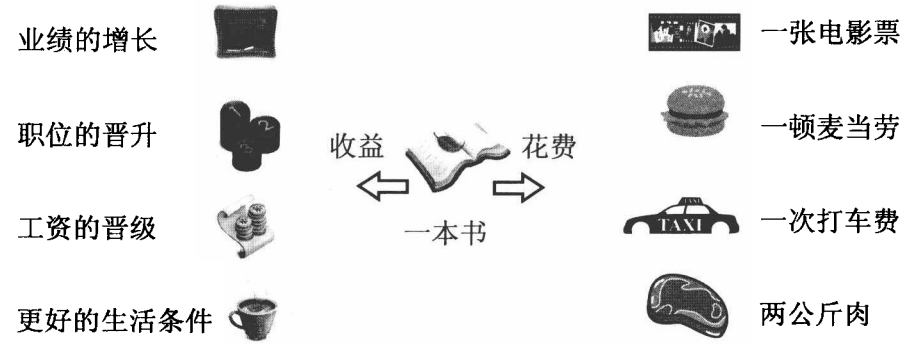


a) “著”作：这类图书大多为作者亲笔写就，请读者认真阅读“作者简介”，并上网查询、验证其真实程度，一旦发现优秀的适合自己的作者，可以在今后的阅读生活中，多加留意。系统地了解几位优秀作者的作品，是非常有益的。

b) “编著”图书：这类图书汇编了大量图书中的内容，拼凑的痕迹较明显，建议读者仔细分辨，谨慎购买。

七 阅读的收益

阅读图书最大的收益，来自于获取知识后，**应用于自己的工作和生活**，获得品质的**改善和提升**，由此，油然而生一种无限的**满足感**。



FUND SPY
推荐序一

洞悉基金内幕

田 劲

晨星亚太区总裁

书名也许有些惊世骇俗，但它是一本专为基金投资人写的书。

六年多以前，当晨星公司进入中国市场的时候，市场上开放式基金还寥寥无几，许多人还不知道“基金”和“鸡精”的分别。而如今，中国已经有了五百多只开放式基金，并且品种日益丰富。中国基金业经过这几年的快速发展，已经成为金融市场的中坚力量，基金个人开户数已达1亿多户，超过了股票个人开户总数。基金在广大投资人的理财生活中已扮演着重要的角色。

随着基金业的蓬勃发展和产品多样化，同类和不同类基金之间都开始呈现明显的差异化，以矩阵思考做支持的投资决策必然代替简单线性思维的选择。所以尽管互联网上充斥着关于基金的信息，来到银行柜台，我们会发现有专业的理财经理，成堆的基金销售介绍材料，但是有一个问题始终萦绕在投资人心头：究竟该如何从众多基金中确定合适的投资产品？哪些是基金投资决策

的有效信息？

回报——毫无疑问，这是投资人的首先考虑；当然还有风险——经过 2008 年熊市洗礼后人们对风险有了刻骨铭心的认识。但这还远远不够。

过去二十多年来，晨星公司作为独立第三方的投资研究机构，推崇“投资民主化”，致力于从投资人的角度研究基金。删繁就简，由浅入深，为投资人做决策提供独立客观的参照依据和可信的分析方法。在这本书里，罗素和投资人真诚无私地分享晨星基金分析师们二十年来研究生涯的点滴心得和真知灼见。透过业绩的面纱，帮助您洞悉基金经理、投资策略、产品风格、管理费、营销手段、公司治理等等这些在很大程度上影响着基金表现，却又往往被忽视的重要因素。您的基金经理有竞争力吗，他勤勉尽职地为您服务了吗？您的基金公司能做到保护持有人的利益吗？您的基金稳定性如何？您关注过费用对基金回报的侵蚀吗？作者娓娓道来，告诉投资人在做决策之前该如何关注与分析上述因素，从而在面对五彩缤纷的基金产品时有更多的信心与依据。

“间谍”们做的就是发现一般人不看或看不到的信息。在这本精选基金的“秘笈”中，罗素以生动的笔触描绘了优秀的基金经理和顶级的基金公司，也用警示冷静的笔调提醒您如何在基金投资中避开诱惑和陷阱。

从上个世纪 90 年代的大牛市到 2008 年的全球金融危机，从互联网泡沫到另类投资流行，从安然、世通事件到共同基金丑闻，从基金业已然成熟的大洋彼岸到理财产品风生水起的神州大地，经历了牛熊交替，晨星公司多年来秉承独立客观公正的长期理念，经历了时间的洗礼，随着经济环境变化与市场成熟而尤为受益。对此，透过这本书的字里行间，阅读者也将有深刻的感受与体味。

作为全球共同基金业的发源地和代表的美国市场，本书所展现的晨星公司资深基金分析师们的精萃见解与视野，对于新兴的正在成长的中国市场，有着深远的意义，提供了许多新的视角，给我们留下了许多思考的空间。

FUND SPY
推荐序二

独一无二的选基之道

唐·菲利普斯 (Don Philips)

晨星董事总经理

市面上有许多关于基金投资的书籍，说白了，大部分都是不厌其烦地套用腐朽的经院知识。书中大多数是对于基金市场产生、发展历史的简介，关于效率前缘、多样化投资重要性以及长期投资必要性的讨论，往往不涉及投资者最为关心，当然也是最重要的内容，即应该如何选择基金及其原因。本书作者罗素·金奈尔通过独创性的研究，毫无保留地告诉读者应如何选择一家值得信赖的基金进行投资，在同类书籍中绝对是一个例外。本书以一个基金行业内部人员的视角，向投资者展现了基金行业的各个方面，不失为一本佳作。

众所周知，基金分析是晨星公司的核心业务。虽然公司中人才济济，但基金分析师们对于他们所从事工作的热情绝对超过了任何人，这我能保证。我是公司第一位基金分析师，看到这 20 年来，我们的队伍不断壮大，我很欣慰。这期间，对公司基金分析师队伍壮大起到关键作用的正是罗素·金奈尔先生。在书中，你们会发

现，罗素先生将自己的聪明才智、对基金业的真知灼见，更重要的是对于中小投资者的关心，完完全全地融入了本书的字里行间。对于基金的分析，罗素先生有许多创造性的成就，有一些也会在本书中有所涉及。他不但是一个好的作家，也是一个好的同事，对工作严谨却又不失幽默。

本书将晨星公司基金分析师工作中的方方面面呈现给了广大读者。费率、投资风格的改变、基金经理回购与否是我们基金分析师天天讨论的话题，这些也是公司新基金分析师所必须要掌握的知识。罗素先生将基金分析师们 20 年的集思广益浓缩成这一本基金投资入门的书，因此，对于基金投资者来说，这绝对是一件瑰宝。他在书中完全遵循晨星公司一贯的原则，即完全从投资者的利益出发，而不顾及基金业的利益，尽可能保证其分析公正准确。通过阅读本书，相信读者们也能获得成功。

在本书中，你们将从基金行业内部的角度来看待一些问题，比如说怎样评价基金经理对于基金投资人是否尽责，为什么费率对于投资收益有很大的影响，以及怎样在选择基金时避免陷阱等。和许多优秀的作家一样，罗素先生将最精彩的部分保留到最后。在书的最后部分，罗素先生挑选了他认为最好的基金公司以及那些经历过时间和市场考验的优质基金。他的选择相当中肯，对此，我毫无异议。在基金投资中，有了罗素先生此书，就像有了昆汀·塔兰蒂诺（Quentin Tarantino，美国著名导演）帮你挑选电影，有了莱斯特·班恩斯（Lester Bangs，美国著名摇滚乐评人）帮你挑选摇滚乐。即使你之前对基金业已有所涉猎，相信通过阅读本书，还是会有新的发现、新的感悟。

尽情享受吧！



献给亲爱的中国读者

欢 欢迎来到共同基金投资的精彩世界！
投资共同基金可以轻松让你的资金得到专业理财人员的打理，还能让你的投资组合在短时间内多元化。

在美国，基金业可以追溯至 20 世纪 20 年代。而我在晨星公司从事基金分析工作，也已经有了 15 个年头了。基于此间的实践经验以及在工作中所掌握的数据，我们整理出了基金投资成功的关键。所幸的是，投资者只需要关注少数几个方面即可。

并非所有在美国能得到的数据，在中国大陆和香港地区同样也能获得，但成功投资的原则是全球适用的。不管你在何地进行投资，你都必须了解你投资基金的基金经理情况以及该基金的投资策略，这一点相当重要。在《基金间谍》一书中，我将阐述最成功的基金经理们的投资策略，以及对各种投资策略的区分方法。我将教会你们如何从如此之多的选择中挑选出最优秀的基金经理。

同时，了解每种投资策略潜在的风险也是很重要的，因此我将

其一——列出。通过这种方法，你就能保证所持有的基金不会存在相同的风险。并且，对于投资风险的了解，还将帮助你更好地利用资金。

此外，我将告诉大家，将交易费用控制在一个较低水平并且要在基金市场上大起大落时，始终保持一个平稳的心态是何等重要。在美国及其他地区，最成功的投资者恰恰就是那些在大家都陷于慌乱之时，还能始终保持较低的交易费用以及较为冷静理智的头脑的人。

相信在本书中所列出的投资原则，定能在未来的日子中帮助广大投资者做出正确的投资决策。



罗素·金奈尔

目录
CONTENTS

推荐序一 洞悉基金内幕 IV

晨星亚太区总裁 田劲

推荐序二 独一无二的选基之道 VII

晨星董事总经理 唐·菲利普斯

中文版序 献给亲爱的中国读者 IX

罗素·金奈尔

前言 1

第1章 练就火眼金睛：茫茫“基”海寻真“金” 5

傻瓜的惩罚

你远比想象中聪明

第2章 基金内幕之一：回购额 13

不回购的基金不是好基金

24 万 VS 零回购

优劣基金的天壤之别

第3章 基金内幕之二：交易费用 21

交易费用 $\neq$ 佣金

解密“暗物质”

第4章 基金内幕之三：开支比例	31
高开支比例 = 投资毒瘤	
低开支比例 = 事半功倍	
第5章 基金内幕之四：收益数据	41
解读基金回报表	
历史业绩 ≠ 未来收益	
第6章 基金内幕之五：风险与策略	53
基金风险知多少	
操作策略之深度分析	
波动性指标的欺骗性	
第7章 基金内幕之六：优秀基金经理的特征	77
投资经验	
竞争优势	
职业道德	
第8章 基金谍报之一：深度调查	87
无佣金基金公司深度调查报告	
有佣金基金公司深度调查报告	
第9章 基金谍报之二：顶级基金 TOP20	121
大盘美国股票型基金	
中小盘美国股票型基金	
配置型基金	
全球股票型基金	
债券型基金	

附录1 “基金间谍”专栏集锦..... 131

不要错过下次价值回归
古怪的基金，良好的收益
基金经理的收入情况
你的基金份额过大吗
抗风险投资品种的巨大机遇
我们应购买何种基金

附录2 各类20强基金主要数据 167

费用20强
管理20强
业绩20强

译者后记 172

19 94年起，我开始在晨星公司工作。那年，银行利率相当高。由北美自由贸易协定所形成的泡沫终于破裂，墨西哥股市一片恐慌。紧接着，加州橘郡因为进行了许多不明智的次级债投资而债台高筑。随后几年中，俄罗斯和亚洲经济纷纷出现崩溃，美国推出长期资本管理条例救市，互联网泡沫的破灭，“9·11事件”，伊拉克、阿富汗战争，安然（Enron）和世通（World-Com）公司的倒闭，以及最近爆发的次贷危机，对于世界金融市场产生了极大的动摇。

虽然我们经历了如此多的挫折，但是，不得不承认，这期间也有几次大牛市，一些顶级资产管理公司仍然有着良好的长期投资收益。长期持有的策略再次体现了其优越性，趋势投资或许能风光一时，但终将失败。如果投资者奉行长期持有的原则，那么在股市处于低谷区，比如2008年第四季度，买入一些优质基金，将会取得较好的收益。