

基金管理与执法实务全书

基金投资漫谈

本书编写组编

内蒙古人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

基金管理实务全书/本书编写组编. —呼和浩特: 内蒙古人民出版社, 2004

ISBN 7-204-05938-7

I. 基… II. 本… III. 基金—基本知识—汇编

IV. F830.593

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 114933 号

内蒙古人民出版社出版发行

(呼和浩特市新城西街 20 号 010010)

全国各地新华书店经销 北京兆成印刷厂印刷

开本: 787×1092 1/32 印张: 156.25 字数: 4 056 千字

2004 年 9 月第 1 版 2004 年 9 月第 1 次印刷

印数: 1~1 000 册

书号: ISBN 7-204-05938-7/F·118

定价: 450.00 元(本卷定价: 18.00 元)

目 录

◎对冲基金成为全球投资新宠.....	1
◎基金日评：“5毛基金”多起来.....	3
◎8月基金发行再起高峰.....	5
◎谁在做空华安旗下基金.....	6
◎市场缺陷阻碍发展 部分基金公司生存已困难.....	7
◎收获之后的冷思考.....	13
◎短期走势继续低迷.....	15
◎保本基金创新有待拓展.....	16
◎“语塞”的基金经理.....	18
◎“诺安 LEPV 模型”经受市场考验.....	19
◎鼓励基金公司参与企业年金管理.....	21
◎博时基金：机构投资者眼中的投资者关系.....	22
◎彼得·林奇：最富传奇色彩的基金经理(一).....	24
◎彼得·林奇：最富传奇色彩的基金经理(二).....	27
◎彼得·林奇：最富传奇色彩的基金经理(三).....	30
◎彼得·林奇：最富传奇色彩的基金经理(四).....	33
◎彼得·林奇：最富传奇色彩的基金经理(五).....	37
◎彼得·林奇：最富传奇色彩的基金经理(六).....	41
◎彼得·林奇：最富传奇色彩的基金经理(七).....	45

◎彼得·林奇：最富传奇色彩的基金经理(八).....	48
◎不是基金无能而是市场太狡猾.....	51
◎基金核心资产——电力板块.....	53
◎基金经理成功的关键.....	55
◎基金经理走俏金融职场.....	57
◎·晨星谈基金·什么是基金投资“七宗罪”.....	63
◎散户之家：再也不敢小瞧基金.....	66
◎基金榜样能学吗.....	68
◎置身于后天长久——《投资基金法》千呼 万唤始出来.....	70
◎基金的投资理念.....	74
◎小钱如何变大钱.....	76
◎巴菲特不适合做中国基金经理？揭开基金 经理面纱.....	78
◎银河证券：选择追涨投机还是择股投资？ 散户请跟紧基金的理念.....	84
◎我为什么不敢再买基金.....	86
◎华鼎财经：你走你的阳关道 我走我的独木桥....	88
◎指数基金是个人理财佳选.....	89
◎川财证券：买基金也要选蓝筹.....	90
◎长城证券：让短期闲钱获得理想回报.....	93
◎投资基金要做长线.....	94

◎由“金算盘”基金理财想到的……	95
◎晨星谈基金：什么是基金……	96
◎为何没有 B 股投资基金……	100
◎社区“十一”基金秀……	101
◎投资基金的这四年……	102
◎越持有现金越不值钱？基金总裁大话理财……	105
◎我的基金理财故事 看好开放式基金的创新……	110
◎道、天、地、将、法--基金营销的孙子兵法……	111
◎远见理财：看好博时价值和嘉实增长的理由……	113
◎不能像买卖股票一样买卖基金……	115
◎基金投资≠股票投资……	117
◎基金投资者需要结实的承诺……	119
◎舍理想而求生存 基金经理遭遇伪理想主义 时代……	121
◎移情 CDO——美国对冲基金合伙人的自述……	124
◎南方避险增值基金 出笼的前前后后……	126
◎不端股评碗 改吃基金饭……	129
◎我的基金理财故事：基金要了解百姓需求……	130
◎基金经理不及格……	131
◎“好苹果”何以运不到“中东”……	136
◎基金净值有没有“猫腻”？……	139
◎给基金多些宽容……	140

◎封闭式基金应从分红中提管理费.....	142
◎基金理财故事：购买基金四买四不买.....	143
◎基金：理财的故事.....	145
◎看涨期权=股票·(期权的 DELTA)-短期票券.....	158
◎20 万元做个基金组合投资.....	161
◎【基金理财】通胀预期下如何利用天天收 益基金理财.....	163
◎买基金不必考虑什么时候是底部吗.....	165
◎女性应怎样投资基金.....	168
◎利用天天收益基金抵御通胀.....	170
◎新时代女性基金理财攻略.....	172
◎在这个基金年画出一道最美的曲线.....	173
◎莫把基金经理当股评家.....	184
◎基金发行扎堆 下单还要小心.....	185
◎华西证券：关注基金“股票池”.....	186
◎一飞冲天 基金业连续两个月出现“黑马”.....	187
◎宏源证券：负利率时代的投资选择.....	188
◎牛市哪家开放式基金运作好.....	192
◎百姓理财产品大比拼.....	194
◎买基金抓时机 目前仍是买入基金的好时机.....	195

◎对冲基金成为全球投资新宠

英国一家金融咨询公司日前公布的数据显示，近两年来，全球对冲基金发展迅猛，目前基金总数已超过 9000 个，管理的总资产达到创纪录的 8500 亿美元。对冲基金已迅速成为金融市场中炙手可热的投资新手段。

数据显示，对冲基金管理的资产总金额在最近两年猛增了 25%，仅去年就增加了 720 亿美元，今年第一季度又增加了创纪录的 382 亿美元。专业调查机构“塔斯研究”预测，按照目前趋势，今年流入对冲基金的资金将达 1500 亿美元。

从全球范围看，美国对冲基金市场无论规模和数量都占据优势，扩张的速度也最快。欧洲投资者从今年初以来也紧随其后，开始大举进入此类基金。目前，仅伦敦就有约 500 家对冲基金公司，管理着约 1200 亿美元的资产。许多大型对冲基金公司在纽约和伦敦两处都设有办公地点。

另外，单只对冲基金的规模也在增大。欧洲对冲基金资料库数据显示，仅在欧洲，从 2003 年初到 2004 年初的一年中，单只对冲基金的平均规模就扩大了 42%，从约 1.5 亿美元上升到约 2.1 亿美元，而在伦敦证交所上市的全球最大对冲基金曼恩集团的资产

则高达 390 亿美元。

对冲基金上世纪 50 年代最先出现于美国，它最初是指利用期货、期权等金融衍生产品以及对相关联的不同股票进行买入卖出的相反市场操作来规避市场风险的投资方式。经过多年发展，现在对冲基金涵盖的范围已经大大扩展，广泛进入股市、债市、汇市和期权期货领域。由于金融衍生产品的丰富和资金杠杆机制的引入，对冲基金的运作日趋复杂，并逐渐成为一类承担高风险和追求高收益的投资方式。

分析人士认为，对冲基金规模近几年来之所以膨胀加速，与全球特别是欧美股市的持续低迷不无关系。虽然世界经济复苏进程从去年下半年已经开始加快，但股市表现仍相对滞后，而各类投资者总要求一定的回报率。因此，传统的投资理念受到挑战，传统的投资基金感到巨大压力。

目前在金融较发达的国家，捐助基金、养老基金和其他机构投资者已纷纷进入对冲基金领域。近两三年来，许多金融界精英纷纷涉足对冲基金领域，他们之中包括雄心勃勃的年轻创业者、财经记者、交易员、风险资本家和网络人士，当然还包括对种种限制不耐烦的共同基金经理人员和虽已功成名就却渴望迎接挑战的金融市场分析师等。例如，摩根士丹利的首席

全球战略分析师比格斯去年离职，成立了自己的宏观对冲基金并筹资 20 亿美元。前高盛公司首席战略分析师明迪奇最近也宣布将设立自己的对冲基金，成为投身对冲基金热潮的又一位业内名人。

当然，也有一些投资者担心对冲基金市场趋于过热，可能正在形成泡沫，原因是尽管最近几个季度资金流入仍在增加，但投资回报率却在下滑。不过英国《金融时报》的一篇文章认为，对冲基金的繁盛不会像互联网的投资泡沫风潮那样疯狂，也不会那样短暂，其热度仍将会持续相当一段时间。

◎基金日评：“5毛基金”多起来

上周基金市场继续跟随 A 股市场调整，成交量继续保持低迷。上海基金指数下跌 1.50%，换手率 0.45%，深圳基金指数下跌 1.86%，换手率 0.44%，同期上证指数下跌 1.58%。基金市场成交量进一步萎缩，表现平淡。

与前一周市场涨跌互现不同的是，上周封闭式基金呈现普跌的状况，平均价格下跌 1.79%，除基金隆元受南方基金管理公司即将推出 LOF 预期影响微涨 0.15%外，其余基金全线下跌，21 只基金的价格跌幅超过 2%，基金金鼎下跌 4.08%、基金安信下跌 3.65%、基金裕华下跌 3.35%、基金兴科下跌 3.28%，处于跌

幅前列。在 A 股市场下跌中，南方基金管理公司即将于本周推出“LOF 基金”的信息也并没有对封闭式基金市场带来影响，市场没有改变下跌的趋势。继一周基金景宏、基金天华成为“5 毛基金”之后，上周基金普华也跌破 0.60 的收盘价格成为市场中第三只“5 毛基金”。

从净值表现来看，上周基金核心重仓股继续呈现明显的分化状况，23 只股票上涨，22 只股票下跌，平均价格上涨 0.66%，表现好于 A 股市场。烟台万华周涨幅 10.06%、南方航空 7.80%、中集集团 7.75%、海油工程 7.29%，明显跑赢市场，表现十分抢眼。而与此同时，上周宝钢股份一周下跌 9.66%、外运发展 6.44%、华能股份 4.99% 处于跌幅前列。在此影响下，上周基金净值同样将表现出分化的特征，合丰周期、基金同益、基金兴华、基金安顺等重仓持有宝钢股份的基金单周净值将可能处于跌幅前列。表现在折价率上基金的折价率将有所分化，整体可能继续出现小幅的扩大。

本周市场中建议投资人关注南方基金管理公司推出 LOF 事件对市场的影响，LOF 作为封转开的可能通道对沉寂已久的封闭式基金市场将有一定刺激作用，但在整个 A 股市场目前存在较大的压力的状况

下，若没有进一步实质性的政策，封闭式基金仍然很难有整体的持续表现。

◎8月基金发行再起高峰

火热的8月，冰冷的股市，正在复苏的基金发行市场。

继高调宣布基金发行的摩根富林明、天同基金公司之后，国联基金公司的首只基金国联优质成长基金也于近日宣布发行。公司选了个吉利的日子“8·18”作首发日，在表达了基金投资者的强烈愿望之余，又恰与近期不断下跌的市场构成对比。

而基金发行的家数则再度攀向高峰。除了上述提及的3家基金外，下周深交所的首只LOF产品则很可能登台亮相。至此主要代销银行的渠道将再次爆满，而围绕着客户的争夺将不断升温。

对于发行时机的选择问题，国联基金的总经理雷建辉表述的十分含蓄。“我们选择这样的时机发行，包含了我们对市场和基金行业未来的判断。”

而基金经理彭焰宝的回答则十分简洁，那就是股市现在的位置确实很低，值得投资。

“股市暂时的下跌为基金入市建仓提供了从容的空间。中国经济正处于全面的高速增长时期，在股市里一定有部分行业和企业最终受惠于此，投资机会

依然存在。”

彭焰宝表示，在他看来，消费升级、城市化、世界分工这三个趋势将对中国经济产生重大影响，也构成了他们选择股票的三条主线。中国会有一批企业因此获得空前的业绩成长，而选择这样的企业，是应对股市估值整体偏高的有力措施。

◎谁在做空华安旗下基金

2004年08月12日，华安基金管理有限公司旗下封闭式基金领跌两市基金。

跌幅 1.85% 的基金安瑞是沪市 25 只基金中跌幅最大的，跌幅 1.91% 的基金安久是深市 29 只基金中跌幅最大的，而基金安信和基金安顺的跌幅分别为 1.48% 和 0.84%。从目前已知的情况来看，宝钢股份的巨额融资并非是拖累华安旗下基金领跌的原因。在华安旗下四只封闭式基金中，只有基金安顺出现在宝钢股份中报十大流通股名单中，而基金安顺的跌幅却是四兄弟中最小的。

同一基金公司旗下基金在同一天领跌两市基金，在以往是极其少见的。那么，难道是华安旗下的四兄弟被人集体做空？但由于昨天两市跌幅超过 1% 的基金达到 39 只，基金安瑞和基金安久的同时领跌可能只是巧合。

上证基金指数报收于 900.77 点，跌幅为 1.07%，成交 46 万手；深市基金指数报收于 784.07 点，跌幅为 1.36%，成交 57 万手。值得注意的是，沪深两市的基金指数都在昨天创出了年内的新低，分别是 899.92 点和 782.37 点。

◎市场缺陷阻碍发展 部分基金公司生存已困难

市场容量狭小，基金经理矮子里面拔将军，缺乏做空机制，羊群效应引发墙倒众人推，“事实上，中国基金业已经出现了恶性竞争的现象，一些基金公司甚至已有生存危机。这其中既有市场层面、制度层面的原因，也有基金公司本身的原因。”一位不愿透露姓名的基金公司高管对记者说。

专家指出，如果没有做空机制反而会导致单边市的暴涨暴跌，在单边市中，投资者往往利用政策放松的空档拼命炒作，都是多头，而一旦政策收紧，又都变成空头，只有一种力量或向上或向下，而双向交易，任何时间段都是两种力量，多空对垒，可以制约单边市的暴涨暴跌。

立秋过后的上海依然持续高温，然而对于各大证券投资基金公司的基金经理们来说，他们感受到投资者们期待的目光远比炙热的阳光更为热灼。

今年二季度以来，受国家宏观调控影响，沪深股市大幅下跌，上证综指三个月内暴跌了 342 点，跌幅达 19.6%。在市场猛烈的下跌过程中，基金重仓股未能幸免，各大基金公司辖下的基金净值也跟随下跌。顷刻之间，基金经理受到众多责难，与短短几个月前市场所寄予的高度希望形成鲜明反差。

“事实上，中国基金业已经出现了恶性竞争的现象，一些基金公司甚至已有生存危机。这其中既有市场层面、制度层面的原因，也有基金公司本身的原因。”一位不愿透露姓名的基金公司高管对记者说。

交叉持股严重

“目前基金业最大的困难是交叉持股严重，这在大盘上涨时还没什么问题，但一旦股市下跌，就会暴露出潜藏的风险和问题。”在记者调查过程中，多位业内资深人士对基金公司重仓股过于集中的现象表示出深深的忧虑。

海通证券研究所的袁克认为，今年以来开放式基金发行速度明显加快，出现了爆炸性增长，基金总规模已经超过 3000 亿，占股票流通市值的 25% 以上。然而，市场容量的增长与基金发行速度却呈现出不协调。“现在沪深两市 1300 多只股票，有投资价值的最多占二成至三成，适合基金投资的比较少。”袁克说。

在今年一季度末之前，基金重仓股基本上从行业角度进行配置，采用的是一种自上而下的选股方法，股票的行业分布比较集中，主要分布在交通运输、石化、钢铁、金融、电力等行业。而到今年二季度，行业特征已开始淡化，基金的股票配置方法更多采用自下而上的选股思路，例如在石化行业，基金在中国石化(600028)上增仓，同时在扬子石化(000866)上减仓，表现出一种在行业中注重精选个股的特征。

然而这种策略的调整并不能改变交叉持股严重的局面。对于基金扎堆于长江电力(600900)、中国石化(600028)、中国联通(600050)、宝钢股份(600019)等核心蓝筹股，业内专家们认为这是一个危险信号，因为从行为金融学的角度看，如果基金间大量交叉持股，就会引发羊群效应，导致一家基金抛售，其他基金被迫跟着抛售，出现多杀多的现象。

针对基金规模与市场容量不相称的矛盾，专家认为适当控制基金发行速度是一方面，更重要的是提高上市公司质量。目前基金业的繁荣主要得益于管理层在大力发展机构投资者方面所做的努力，而基金业的发展也确实正在改变着中国资本市场的投资者结构，为中国资本市场的健康发展作出了重要贡献。但不可否认的是，仅靠发展机构投资者是远远不够的，最重

要的还是要提高上市公司的治理结构、盈利能力亟待提高。因此，目前迫切要做的事情是必须有效解决上市公司的股权分置问题，进一步完善中国资本市场的法治环境，吸引更多的优质公司在境内资本市场上市。

做空机制缺位

除了绩优上市公司偏少外，制约基金操作的另一个重大障碍是沪深股市没有对冲工具进行风险控制。世界上没有只涨不跌的股市，在境外成熟市场，有股指期货、股指期权、股票期货、股票期权等大量衍生产品，无论是在市场上涨还是在市场下跌时，投资者都可以赚钱。但在沪深股市，迟迟没有股指期货这样的产品推出，当市场下跌时，机构由于持仓较重，一旦错过在第一时间出货的机会，就难以实现减仓。

一位期货界人士认为，国内对股指期货的态度可能过于谨慎，以至显得有点保守。其实，不发展才是最大的风险。现在境外一些期货交易所对推出沪深股指期货很感兴趣，如果我们自己不尽早做这方面的工作，就完全有可能让海外交易所抢先。一旦国外具有实力的交易所真的推出了沪深股指期货，那么我们就有可能面临一种相当尴尬的局面，因为对于 QFII 机构来说，他们就可以在市场下跌时在海外做空沪深股

指，而境内的机构却不具备这样的条件，使得中资机构在与外资机构的竞争中处于极其不利的地位。

目前，推出股指期货的时机正在逐渐成熟。海内外各大机构已在指数设计方面做了很多工作，这为股指期货的推出打下了较好的基础。中信指数、新华指数、上证 50 指数、上证 180 指数、深证 40 指数、深证 100 指数、中小企业板指数等各类指数的诞生，加上 ETF 等交易所指数基金的推出，已为股指期货的推出创造了市场环境。特别是 ETF 对市场配套环境的要求很高，有专家认为推出 EFT 的意义就在于形成对股指期货的倒逼机制，促使股指期货出笼。

其实，机构投资者对于股指期货需要的迫切程度已首先在券商身上体现出来。今年券商出现大面积亏损，业界探讨内在症结时就发现股指期货缺位是重要原因之一。在单一的先买后卖交易制度下，证券公司、基金等各类投资者的处境都一样，只能是涨了才能赚钱，就像是农民种庄稼，靠天吃饭。一位专家指出，如果没有做空机制反而会导致单边市的暴涨暴跌。在单边市中，投资者往往利用政策放松的空档拼命炒作，都是多头，而一旦政策收紧，又都变成空头，只有一种力量或向上或向下。而双向交易，任何时间段都是两种力量，多空对垒，可以制约单边市的暴涨暴