

投资滚雪球系列

基金长赢：

如何用基金打造理财聚宝盆

基少成多 著

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 13701121933

图书在版编目（CIP）数据

基金长赢：如何用基金打造理财聚宝盆 / 陈益文著. —北京：清华大学出版社，2020.1

（投资滚雪球系列）

ISBN 978-7-302-54184-4

I. ①基… II. ①陈… III. ①基金—投资—基本知识 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字（2019）第256585号

责任编辑：刘洋 顾强

封面设计：李伯骥

版式设计：方加青

责任校对：宋玉莲

责任印制：

出版发行：清华大学出版社

网 址：<http://www.tup.com.cn>，<http://www.wqbook.com>

地 址：北京清华大学学研大厦A座 邮 编：100084

社总机：010-62770175 邮 购：010-62786544

投稿与读者服务：010-62776969，c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈：010-62772015，zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者：

经 销：全国新华书店

开 本：155mm×230mm 印 张：22.5 字 数：311千字

版 次：2020年1月第1版 印 次：2020年1月第1次印刷

定 价：79.00元

产品编号：082522-01



怎样在正确的道路上慢慢变富？

“怎样理好财”是亘古不变的话题。人人都希望有套一劳永逸的方法，让金钱为自己打工，成为“躺赢一族”。但是机遇总与风险相伴，很多人在投资前按照收益高低选择投资品种，在投资后又为投资风险提心吊胆。

其实，如果把家庭财富看成一支足球队，那么既要有人担任前锋，在前方冲锋陷阵，负责进球得分，也要有人担任后卫和守门员，负责抵御进攻，在后方看家守护。不同的岗位，需要挑选不同身体素质和技能特长的人来担任，以实现更强的团队战斗能力。就像我们在理财时，需要有明确的投资目标（买房、结婚、养娃和养老等），然后根据投资目标选择精兵强将进行排兵布阵。

但是任何事情细究起来都是一门学问，很多人做了十多年的投资依然不能取得理想的收益。我从十多年前投资封闭式基金开始，尝试了很多投资方法，最后得出两条结论：**一是选择比努力重要；二是守拙比取巧重要。**对于普通投资者，与其选择在数千只个股中激情淘宝，不如借助专业机构在少数优质基金中稳健淘金；与其整日思考怎样抓

住涨停股，不如坚守优质基金，按年做动态配置，享受慢慢变富的快乐。2019年上半年，我精挑细选的个股尚未跑赢配置的优质基金，对此更是感触颇深。现在我也在雪球和公众号定期分享基金投资心得，希望可以帮助更多的投资者慢慢变富。

本书的作者基少成多（笔名）是我的铁杆“球友”，他在如何使用基金简单、有效地配置家庭资产方面进行了很多思考、探索和实践，这本书是他思考和实践的总结和提炼，很多地方与我不谋而合。

本书在介绍基金基础知识、选择技巧、各行业特征等的基础上，提炼了知名投资大师的投资理念，最后将理论和实践相结合，把握投资最本质的盈利、周期和估值等特征，提出了自己关于家庭资产配置的方法和策略。其中既有稳健的债券基金组合，也有激进的股票基金组合，还有股债房轮动案例，并使用历史数据进行测试，方便读者了解对应组合的风险和收益特征。

从中我们可以看到，如果坚持使用稳健高盈利能力的指数基金（书中使用国证行业指数中的白酒、医药和家电作测试）构建指数基金组合，然后每年年底实施动态平衡（各指数基金分别占1/3），竟然可以实现年化20%以上的复合投资收益率，15年多的时间里累计收益接近23倍！这算是“选择”和“守拙”两大威力的一个体现。细细品味，还会发现更多不错的想法和策略。

理财知识浩如烟海，站在前人智慧和经验的基础上，能更快到达成功的彼岸。相信这本汇集基金理财知识、大师投资智慧和资产配置技巧的书籍可以帮助投资者找到致富的正确航道，为到达成功的彼岸提速，让你慢慢变富。

持有封基

《十年十倍》和《聪明的定投》作者



前言

如何捍卫我们的财富？

每个家庭都逃不开自己的“使命”——买房、结婚、养娃、养老。虽然有些家庭会得到长辈的支持，但多数家庭还是需要自力更生的。

由于家庭需要花钱的时间段和能挣钱的时间段并不一一对应，需要在家庭收入有盈余时多储蓄，在收入不足时拿出来应急。自从纸币出现后，钱本身不再像金属一样具有稳定的价值，相对物价一直处于贬值状态，“钱不值钱”成为普遍现象。如果不会理财，存下来的钱不断贬值，你需要付出更多的劳动才能保持财务平衡，无形中“亏”了很多。例如，很多人发现，推迟几年买房，存的钱确实多了，但能买到的面积反而变小了，钱被房价“吃掉”了。

如果我们用货币总量（M2）表示钱，用国内生产总值（GDP）表示商品，用 M2 增速与 GDP 增速之差表示货币贬值速度。2008 年到 2018 年间，钱增加了 367%，商品增加了 136%，用商品来衡量，钱变得更不值钱了。我们可以从生活的成本中，明显感觉到这种“贬值”。例如，我刚读研究生时，校内男生的理发费用是 5 元 / 人，10 年之后，价格变成 12 元 / 人，同样的钱，10 年后的购买力下降了一半多。

显然，我们不愿意看到自己辛辛苦苦攒下来的钱被物价“吃掉”，需要给存下来的钱找一份工作（俗称“理财”），让它“自给自足”——购买力不下降，或者“养家糊口”——挣到的钱比自己的工资多。

不同的投资理念和投资方法，产生的结果判若云泥。

如果按照 1.5% 的银行一年期定期存款利率加上利息滚存，1 万元存款 10 年后变为 1.16 万元。如果按照 15% 的年收益率理财，同样的 1 万元本金会变成 4.05 万元，后者是前者的 3.49 倍。如果时间线拉长至 20 年、30 年，同样的理财方式下，**后者的财富将变为前者的 12.13 倍和 42.44 倍**。仅仅改变一个理财观念和投资方法，就能多赚几十倍。

前面所说的 15% 收益率是个真实的故事。2008 年，美国金融危机波及全球，各国股市均是一片腥风血雨，我国 A 股的上证指数前十个月暴跌 67.14%，只剩下年初的 1/3。这一年，美国最大的保险公司 AIG、第四大投资公司雷曼兄弟和第六大银行华盛顿互助银行纷纷申请破产保护，我国也有不少企业没能熬过去。

2008 年 10 月中旬，华夏基金公司发行了一只叫“华夏策略”的基金，由知名投资人王亚伟担任基金经理。当时我刚工作不久，收入微薄，但通过了解金融历史，知道所有的灾难终将过去，七拼八凑用 1 000 元通过当时的券商账户购买了该基金。后来由于种种原因，券商账户注销，但这笔基金投资一直未动。2018 年又是一个惨烈的熊市，截至 2018 年年底，该基金自成立以来累计上涨 304.60%，按照 10 年计算，复合年化收益率恰好是 15%。

这 10 年间，A 股经历过 2009 年和 2014 年的两个牛市、2011 年和 2018 年的两个熊市，上证指数上涨了约 44%。其间既有波澜壮阔的上涨，也有惨不忍睹的暴跌，更多的则是连绵不断的震荡。该基金的基金经理先后更换过 7 次，一切并不如意，结果却令人欣喜。

为了捍卫家庭财富，我坚持研读投资界大师的经典书籍和投资策略，并在实战中摸爬滚打，经受锤炼，最终感悟：捍卫家庭财富的有效手段是**找到当代最能赚钱的“核心资产”，用最稳妥的方式投资，然后不断重复上述动作。**

与其他理财图书不同的是，这套稳妥的投资方法遵循“大道至简”的原则，有以下几个优点：

（1）借助基金实现，不需要研究复杂的企业财务数据，不需要操心企业的经营动态，不会遭受“黑天鹅”的重创。

（2）借助周期配置，只需要每年年底观察几个核心的投资指标，适度调整投资组合的配置和配比即可，称得上是“懒人投资”。

（3）投资收益不菲，投资最终需要获取满意的回报。本书介绍的投资策略涵盖了稳健的债券型基金组合和激进的股票型基金组合，长期投资收益均处于相对较高水平，部分策略在十多年的数据回溯中可以获取高达百倍的投资回报。

这套对基金经理和市场依赖更少、表现更稳、收益更好的投资策略，将在本书中一一展示。笔者通过投资实践提前圆了购房梦和换房梦，希望也可以帮助读者早日实现买房梦、换房梦、养娃梦和养老梦，拥抱更美好的生活。

2016年以来，个人在雪球网（昵称：似曾相识81）和“基少成多”公众号等平台公开发表投资理财的观点，也迫使自己加快学习步伐，开阔眼界，丰富投资知识。

在学习和探索投资的过程中，很多投资大咖的精彩观点给了我不少灵感。在此感谢雪球网不明真相的群众、持有封基、银行螺丝钉、老罗话指数投资、青春的泥沼、望京博格、老钱说钱等人，他们的很多观点促进了我的思考和学习。

感谢出版社的各位老师。他们在本书编辑和出版中不辞劳苦，让投资者可以早日一睹本书芳容。

感谢一直支持我的各位粉丝。你们的关注和互动为我的学习和研究提供了无限动力。

感谢一直陪伴我的家人。他们的理解和支持，让我在研究和撰写本书的过程中得以全身心地投入。

由于个人掌握的知识有限，写作时间仓促，书中难免出现瑕疵，欢迎通过邮箱 27901351@qq.com 把意见反馈给我，谢谢！



目录

第 1 章 投资常用术语 /1

- 1.1 泛理财常用术语 /2
- 1.2 股票常用术语 /5
- 1.3 债券常用术语 /12
- 1.4 基金常用术语 /15
- 1.5 复杂产品专用术语 /18

第 2 章 投资为什么要选基金? /19

- 2.1 基金是什么? /21
- 2.2 基金的优点 /22
- 2.3 怎样保证投资收益? /28

第 3 章 单只基金的选择 /33

- 3.1 评价基金的常用指标 /35
- 3.2 不同基金的投资逻辑 /38

- 3.3 债券基金的选择 /40
- 3.4 股票基金的选择 /47
- 3.5 房地产投资信托基金的选择 /57
- 3.6 商品基金的选择 /61

第4章 如何选择行业指数基金 /67

- 4.1 主要消费和白酒行业 /69
- 4.2 可选消费和家用电器行业 /92
- 4.3 医药卫生、生物科技和医疗服务行业 /114
- 4.4 信息技术行业 /137
- 4.5 金融地产行业 /158
- 4.6 原材料行业 /192
- 4.7 公用事业 /201
- 4.8 能源行业 /206
- 4.9 工业 /211
- 4.10 电信行业 /216

第5章 投资大师的智慧 /223

- 5.1 认清股市的真面目 /224
- 5.2 璀璨的价值投资 /230
- 5.3 耀眼的技术投资 /250
- 5.4 精巧的投资体系 /262
- 5.5 投资智慧小结 /270

第6章 基金组合的常见战术 /273

- 6.1 稳健组合 /274

- 6.2 进取组合 /280
- 6.3 简易轮动信号的设置 /289

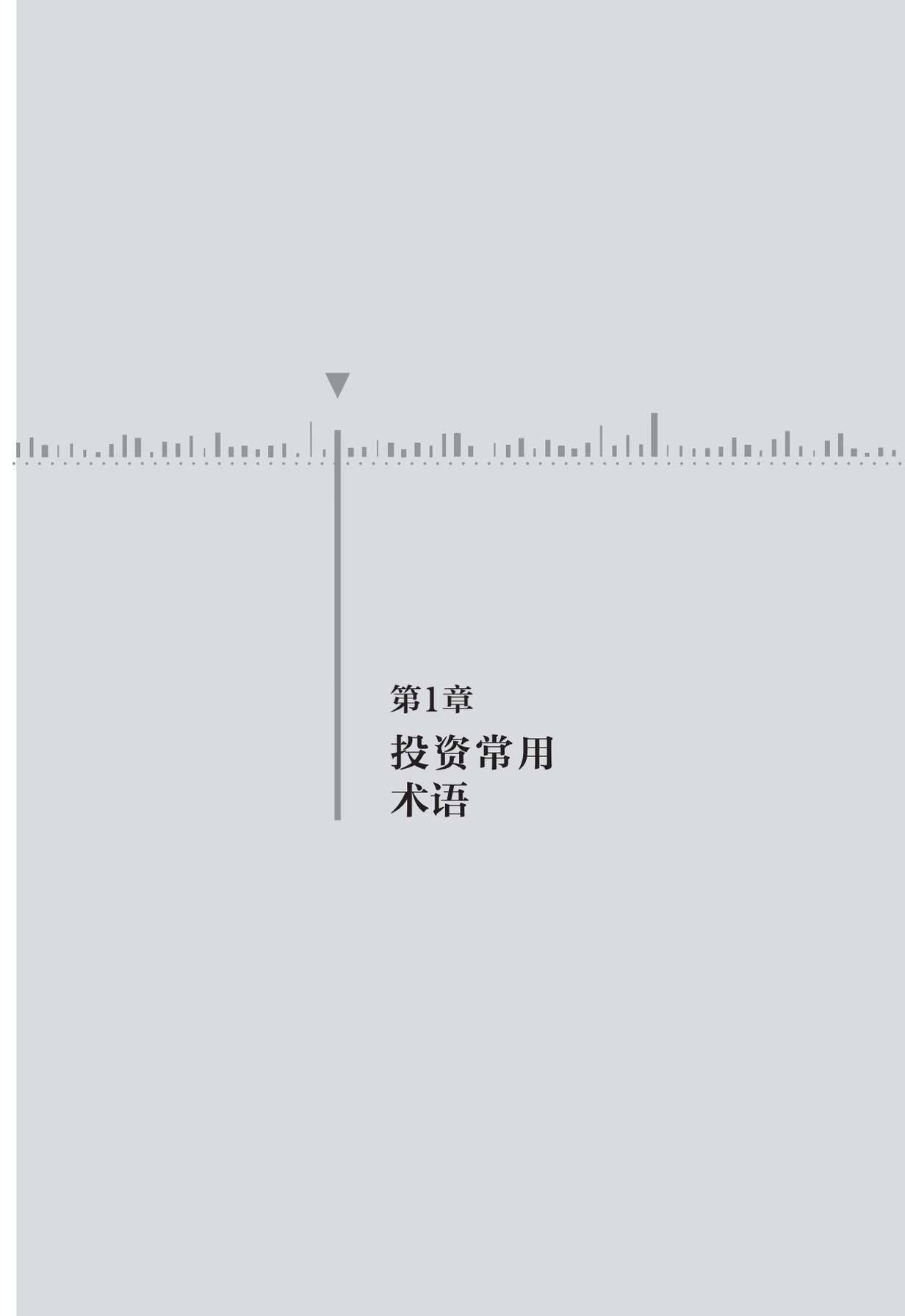
第7章 打造自己的基金战舰 /295

- 7.1 稳赚的债券战舰 /297
- 7.2 积极的红利战舰 /300
- 7.3 长赢的“巴菲特指数”战舰 /303
- 7.4 暴利的“牛指”战舰 /305
- 7.5 基金轮动方法 /308
- 7.6 龙头股增强策略 /310

第8章 家庭资产的配置 /313

- 8.1 资产配置的目的和特点 /314
- 8.2 资产配置策略 /317
- 8.3 资产配置品种的选择 /332

后记 大道至简 /343



第1章
投资常用
术语

不断地学习才是一切。

——《富爸爸穷爸爸》

投资术语就像打开财富宝库的钥匙，只有掌握这把“钥匙”，才能打开一座座财富宝藏，走上致富道路。学习投资，让我们先从术语启航。

投资就是我们为钱找一份工作，让它不断地钱生钱。本章分门别类，尽量用简洁易懂的语言对各类投资术语进行介绍。

1.1 泛理财常用术语

金融：指资金的“融通”，将资金使用权从富余方阶段性地转移给短缺方，设计合适的金融产品满足双方各自的需求。

有富余资金的一方称为“出资方”“存款人”“投资方”等。

存在资金短缺的另一方称为“融资方”“贷款人”“被投资方”等。

在“融通”过程中起“配对”作用的联络人则称为“金融中间人”或“金融机构”，具体包括银行、证券、保险、信托等。

例如，某人 A 将一笔钱存到 C 银行，C 银行再把这笔钱借给贷款人 B。在这个过程中，A 是存款人，C 是“金融中间人”，B 是贷款人，存款和贷款则是金融产品。

直接融资和间接融资：按照融资中间人扮演的角色不同，融资方式可以划分为直接融资和间接融资。

直接融资：出资方直接把钱提供给融资方，对融资行为承担直接

风险和收益。例如，我们买了股票后，成为上市公司的一名股东，后期的盈利和亏损都由我们自己承担。

间接融资：出资方把钱交给金融中间人，金融中间人再把钱提供给融资方。在这个过程中，出资方与金融中间人存在借款行为，无论融资方发生什么变化，金融中间人都需要对出资方履行还本付息的责任。典型例子就是我们把钱存入银行后，银行拿钱去放贷，即便放贷产生了亏损，银行仍需要按照原先的约定向我们还本付息。

投资期限：从提供资金到收回资金的时间。多数投资人的钱都是阶段性的富余，在提供资金时对收回资金的时间有要求，需要购买相应期限的产品或者做好收回约定。定期存款、债券等产品具有固定的到期时间，股票无固定的到期时间，保险会约定保险时间段。个别金融产品还有锁定期的概念，即在约定的时间内不能撤回资金。

预期收益：在不发生意外的情况下，一笔投资能带来的收益。如果可能的情况有多种，预期收益就是将每种情况发生的收益率和对应的可能性相乘后再加总。例如，一笔100万元的股票投资，在牛市中一年可以赚100%，发生的可能性是60%；在熊市中一年会亏30%，发生的可能性是40%，具体如表1-1所示。

表 1-1 不同结果的可能性及收益率

结 果	收 益 率	可 能 性
牛市	100%	60%
熊市	-30%	40%

从而，该笔投资的预期收益为 $100 \times 100\% \times 60\% + 100 \times (-30\%) \times 40\% = 48$ （万元），对应的一年预期收益率 = 预期收益 / 本金 = 48%。

简单的金融产品通常约定收益率，称为固定收益类产品（有时简称为“固收产品”），如存款、债券等。复杂金融产品的收益率并不固定，而是浮动变化的，通常会提供“预期年化收益率”供投资方参考。例如，某银行理财产品的预期年化收益率为4.2%，也就是说，在不出重大意外的情况下，花100万元购买该产品，一年后的收益率为4.2%。如果对应的产品只有3个月，则持有到期的预期

收益 = $100 \times 4.2\% \times 3/12 = 1.05$ （万元）。

复利：我们通常所说的预期收益或投资收益中，本金赚取的收益并不参与赚钱，也被称为“单利”（只有本金有利息）。如果在投资期限内，本金赚取的收益也参与赚钱则称之为“复利”（本金和已赚取的利息都参与赚钱，也称作“利滚利”）。显然，复利的赚钱速度远快于单利。

古代地主富豪们压榨穷人的手段之一就是使用被称为“高利贷”的“复利产品”。一般是按月计息，下个月开始，没有还上的利息会计入本金核算计息。由于“高利贷”本身的利率就很高，复利计算后会更加恐怖。我们可以通过举一个例子演示一下。

假如杨白劳向黄世仁借了1万元，每月利率是10%。如果一年没还清，需要偿还的利息和本金会变成3.14万元，两年后变成9.85万元，三年后变成30.91万元！

有人测算过，假定一张纸的厚度为0.1毫米，折叠43次后（每次折叠相当于一次100%的复利），纸张的厚度会超过月球和地球之间的距离。

鉴于复利的恐怖性，中华人民共和国最高人民法院在《关于人民法院审理借贷案件的若干意见》中明确规定，“民间借贷的利率……最高不得超过银行同类贷款的四倍（包含利率本数）……出借人不得将利息计入本金谋取高利。”

虽然复利作为“高利贷”非常可怕，但是投资方如果能享受复利会非常幸福。物理学家爱因斯坦曾经这样评价复利：“**宇宙间最大的能量是复利，而不是核爆炸。**”如果某位投资人拿1万元本金进行投资，每年的收益率为20%，51年后，这笔投资将变成1.09亿元。

有个著名的“**72法则**”可以快速计算本金翻倍所需要的时间，即“72/年收益率（去掉百分号的数字）”，所得结果大约为本金翻倍所需要的“年数”。如果每年能赚18%，大约需要4年本金就能翻倍；如果每年能赚30%，大约需要2.4年本金就能翻倍。

如果利息不高，即使用复利计算影响也不大。例如，现在的货币

基金基本都是按日计息，但每年的收益率只有3%左右，具体到每一天的收益更是微乎其微，积累起来作用也不显著。

风险：指发生亏损的可能性。金融理论通常使用金融产品价格的波动来衡量风险，波动越大，风险越大。但对于有确定价值的产品，价格有些大波动对应的风险反而小。例如，某栋价值500万元的房子，因业主急着用钱，降价100万元销售。此时虽然价格产生了巨大的波动（下跌100万元或25%），但是买入的价值更大，未来亏损的可能性反而更小。对于投资者而言，每个人能承受的亏损程度不同，能够承受较大亏损的投资者称为“激进型”或“积极型”投资者；只能承受较小亏损的投资者称为“稳健型”投资者；不愿承受亏损的投资者称为“保守型”投资者。

1.2 股票常用术语

网上有个关于股票的笑话。话说一位古人穿越到当代，看到街边某建筑挂着一块牌匾——“股市”（古代“股”指大腿，“市”指交易的场所），顿感好笑：“股也能拿来买卖？”他怀着好奇的心情走进“股市”，里面熙熙攘攘、人声鼎沸，很多人转眼之间就赚了很多钱，他也忍不住参与其中。一段时间后，这位古人亏得只穿了条内裤出来，看着裸露的大腿，他忍不住仰天长叹：“真股市耶！”

“股”从大腿的本意出发，泛指事物的一部分。由于企业经营需要大量的资金，为了便于筹集资金，便有了代表出资人在企业所有权中所占份额的“股票”。所有投资人都可以出资持有企业的部分“股票”，称为企业的“股东”，享有参与决策、分配收益、选择和监督企业管理者、知晓经营情况等权利。

当计算机网络发达后，股票不再使用纸质凭证记录，而是在计算机系统中登记。我们可以通过开设证券账户，借助券商交易客户端在上海证券交易所（简称“上交所”）和深圳证券交易所（简称“深交所”）

买卖上市公司的股票，成为企业的一名股东。

1.2.1 股票发行术语

在企业成立时便有了股东和股票，但是很多企业股票没有到国家指定的公开市场进行交易，只能私下转让，这被称为“场外交易”。

如果企业股票需要到公开市场进行交易（简称“上市”，公开交易股票的市场称为“二级市场”），则要按照法定流程办理手续。具体包括成立股份公司、聘请券商做上市前辅导、股票发行筹备、申报、审核、路演和发行等。其中，券商、承销商、机构投资者和打新投资者在企业公开上市前的交易形成的市场称为“一级市场”，企业公开上市后的交易形成的市场称为“二级市场”。

设立股份公司可采取发起设立和募集设立两种形式。

发起设立 指发起人购买全部发行的股票。

募集设立 指发起人购买部分股票，另一部分股票由特定对象（定向募集）或社会公众（公开募集）购买。

路演：公司上市前，在证券发行商的帮助下，企业成员公开演说、演示、推荐股票的行为。企业经营者可以通过该行为扩大企业的影响力、知名度，同时了解购买者的意向，进一步确定发行数量、发行价格等细节。

A股：在国内发行上市，以人民币标价并进行交易的股票。类似的B股则是国内上市，以美元（上交所）或港币（深交所）在中国香港交易的股票，因参与人数少，多数B股股票较A股股票（使用人民币购买）有一定的折价。

S股：尚未完成股权分置改革的A股股票，股票名称前带“S”，涨跌幅为±5%。与此符号类似，如果公司经营连续两年亏损，会在个股前面加上“ST”表示特别处理，连续三年亏损会再加上“*”表示退市预警，两者一起使用也被称为“披星戴帽”。

再融资：公司上市后，通过配股、增发、发行可转债等方式继续

进行股票融资的行为。

配股：指公司向原有股东以低于市价增加发行股票的再融资行为。一般是按照原有股票的一定比例配股，配股后原股东每股的平均持股成本下降，股票价格会下降。如果老股东没有足够的资金参与配股或者不想参与配股，最好的方式就是配股前卖出，配股后再低价买回，防止不必要的损失。

定增：定向增发的简称，指上市公司向特定的对象小范围增加股票发行，从而募集资金的行为。

发行可转债：向老股东和新股东发行一种带有认购权的债券。该类债券的付息成本低于普通债券，但是允许投资人在指定的时间内以某一价格将债券转换为公司股票。也就是说，可转债 = 债券 + 股票认购权。

由于股票市场存在牛熊周期，企业一般倾向于在熊市股票很难卖时发行该类可转债，吸引稳健型投资者购买；在牛市股价较高时，促使投资者将债券转为股票，实现变相股票融资的目的。

可转债类产品的特点是“下跌有底，上涨不封顶”。一直持有可以享受债券的“保本 + 保息”，以及到期高于面值的赎回价格，这提供了可转债的“底”。上涨时，上涨空间接近股票，理论上不存在天花板。我们可以将可转债交易想象为摘葡萄，站在地面上（股价低于转股价）可以摘到低点的葡萄（享受保底收益），跳起来（股价上涨超过转股价）可以摘到高处的葡萄（赚取股票上涨收益），旱涝保收。

1.2.2 股票交易术语

开户：指投资人通过线上或者线下方式，在证券公司开设账户、绑定银行卡、划入资金后，即可以开始买卖上市公司的股票。

打新：新股上市时，通过证券账户发起“申购”（购买申请），在两个交易日后公布结果，中签者（打新成功）需要按照中签的股票数缴纳资金，证券账户资金够的话，券商会自动冻结该笔资金。由于

新股发行定价偏低且上市的股票数量较小，上市后基本都会出现不小的涨幅。对于投资者而言，这部分收益相当于“无风险收益”。新股在上市后，有涨停限制的股票（主板、中小板和创业板）等不再连续涨停时卖出，无涨停限制的股票（科创板）等开盘后选择卖出，即可拿到这部分“无风险收益”。目前打新实行市值配售，每持有上交所的股票市值1万元可获得1000股的上海市场打新额度，科创板是市值5000元，获500股的打新额度，每持有深交所的股票市值5000元可获得500股的深圳市场打新额度。

一手：股票市场的最小买卖单位，A股市场的一手对应100股。中国香港市场和美国市场有差异，中国香港市场每只个股的最小交易单位由发行公司自行设定，有些是100股，有些是400股、1000股和2000股。美国市场一手即为1股。

集合竞价：买卖双方提交的买入和卖出报价按照“不高于申买价，不低于申卖价”的规则，进行集中撮合并成交，最大成交量对应的价格为成交价，该时间段的成交价格一致，相对最为公允。目前A股市场交易日的9:15—9:25，以及14:57—15:00为集合竞价时间。交易日的其余时间为**连续竞价**，买方和卖方按每笔分别成交，成交价格会有差异。

T日：一般我们将某一基准时间记为T日（例如新股申购日或者买卖股票日等），之后一个交易日为T+1日，之前一个交易日为T-1日。交易日类似于股票市场的正常营业日，当天可在证券市场买卖股票。在正常工作日，证券市场均可以交易，遇到节假日调休，基本都不交易。A股当前实行“T+1”交易制度，T日买股票，T+1日开始才能卖出；T日卖股票，T+1日才能将资金转出。

股权登记日：指系统确认股东身份、实施股东权益的日期，在此交易日之后买入的公司股票不再享受相应的股东权益。假定某公司确定2019年3月29日为股票分红登记日，在此之后购买的股票都不参与本次分红。

分红：股票可以通过分红的方式，让股东享受已赚取收益的分成，

其中股票红利会增加股东的持股数量（简称“送股”），现金红利会增加股东的现金收益（简称“派现”）。由于分红是对公司现有收益的分配，分配后企业股票的价值会下降，产生对应的“除权”和“除息”。其中：

送股除权价 = 股权登记日的收盘价 / (1+ 送股比例)

除息价 = 股权登记日的收盘价 - 每股分配的现金股利

上面再融资的配股会导致公司资产增加，对应地，

配股除权价 = (股权登记日的收盘价 + 配股价 × 每股配股比例) / (1+ 每股配股比例)

估值：指对公司价值的评估。常见的估值方法有市盈率法（PE法）、市净率法（PB法）、市销率法（PS法）、现金流折现法（DCF法）等。其中：

PE= 每股价格 / 每股净收益，市盈率的倒数表示投资收益率

PB= 每股价格 / 每股净资产

PS= 每股价格 / 每股销售收入

DCF= 按照加权资本成本折算的未来各年现金流的当前价值

由于每个行业均有其特色的产品、盈利模式和发展空间，可以参照市场行业估值的平均数或者个股自身的历史估值波动区间，对公司股票进行估值。

例如，其中盈利能力相对稳定的消费、医药等行业及个股适合使用PE法估值。如，贵州茅台的盈利较少受经济影响，最近十年的PE主要波动范围为17.5～33.3，中位数约为25.4，在此之下可以称为“低估”，在此之上可以称为“高估”。

强周期性行业或企业，其盈利能力随着宏观环境的变化而剧烈变化，此时使用PB法进行估值更靠谱。

尚未盈利、盈利较小或者毛利率较低的行业、企业，适合使用PS法进行估值。

以买股票就是买企业的角度看，DCF法是最严谨的估值方法，适用于所有企业和行业。但因其计算非常复杂，超过一定期限的现金流

预计也很困难，该方法较少使用。

基于估值进行买卖是**价值投资**的典型做法，通常在企业被低估时买入，在高估时卖出。

指数：将特定的股票 / 债券等，按照一定方式加权计算的数值，以反映市场的整体表现。类似于我们用消费者物价指数（CPI）衡量消费品整体的价格涨幅，用平均成绩衡量整个班级学生的学习成绩。股市也常用“**大盘**”来指代指数。

牛市：技术上指常见指数年度涨幅高于 20%。牛市的特征是多数股票持续大幅上涨，开户人数急剧增多，很多人都在股市赚到钱，人们在各个场合都很愿意讨论股票。

熊市：技术上指常见指数年度跌幅大于 20%。熊市的特征是多数股票下跌，甚至跌幅超过 50%（俗称“腰斩”），开户人数急剧减少，很多人亏损累累，人们不愿意讨论股票。其中，股市连续、大幅下跌俗称为“**崩盘**”。

震荡市：技术上指常见指数年度涨跌幅度都未超过 20%。震荡市的特征是多数个股涨跌幅度都不大，市场交易相对平稳和平淡。

止损：超过一定的价格后卖出，防止损失进一步扩大。反过来为“**止盈**”，在赚取一定的利润后卖出，防止股价回落造成利润减少。如果不能及时止损，产生较大的亏损俗称为“**套牢**”。

换手率：衡量股票 / 场内基金活跃程度的常用指标，等于某段时间内的成交量 / 流通总量。对股市而言，熊市时换手率低，牛市时换手率高；大盘股换手率低，小盘股换手率高。通常被看作良性上涨的组合有：股价涨停，换手率非常小；股价和换手率同步上升。该指标还可以作为市场人气指标，监测顶部和底部，A 股中换手率低于 0.8% 的个股占比超过 60% 时，股市极度低迷，往往对应着股市的大底；而当占比低于 5% 时，股市火爆，通常对应着股市的阶段性强点。

量比：衡量股票相对活跃程度的指标，等于本交易日平均每分钟的成交量 / 过去 5 个交易日平均每分钟的成交量。一般下列组合被看好：股价上涨，量比在 1.5 ~ 10 之间；量比在 0.5 以下，股价涨跌幅

度变小(收窄)。类似的还有“委比” $= (\text{委托买入量} - \text{委托卖出量}) / (\text{委托买入量} + \text{委托卖出量})$ ，其中委比为负表示卖方较多，有下跌压力，否则说明有上涨动力。

庄家：借用赌场术语，指能控制股票走势的大型投资者。我国法律禁止操纵股价，同时没有机构可以长期控制股价走势。该术语常用于人们幻想中的交易对手。

1.2.3 其他常用术语

蓝筹股：赌场中，蓝筹为最值钱的筹码，蓝筹股代指股市中业绩好、分红高的个股，一般是指权重股，市值较大。该类个股也被称为白马股、龙头股。但**上涨龙头**则指领涨的个股，不一定是蓝筹股。

看多：指看好未来的市场，预计会上涨。**做多**则指买入股票。反过来，看空、看淡则指不看好未来的市场，预计会下跌。做空指卖出股票，甚至先借股票卖出，再低价买回还掉。

技术分析：基于历史会重演而进行股票价格分析。用股票的历史价格走势、成交量、时间周期等推测未来的可能走势，并指导股票买卖。

趋势线：技术指标术语，连接股票价格近期相对低点或高点的直线，用以指导和预测股价。其中，相对低点的连线称为“支撑线”，相对高点的连线称为“压力线”。在上涨趋势中，个股多数时间在“支撑线”上运行；在下跌趋势中，个股多数时间在“压力线”下运行，但并不绝对。

涨停、跌停：由于我国股市对单个交易日设置涨跌停制度，即涨跌到一定程度就停止交易，其中因上涨而停止交易称为“涨停”，反之为“跌停”。正常个股、场内基金的涨跌停幅度为 $\pm 10\%$ （科创板为 $\pm 20\%$ ），新上市股票、S股、ST个股等例外，后两者为 $\pm 5\%$ 。由于股票最小报价单位为0.01元、场内基金最小报价单位为0.001元，可能因最小报价因素导致涨跌停的幅度并不严格为10%。

仓位：指买入股票、基金的资金占可投资总资金的比重。如果有

10 万元可投资资金，买入 5 万元股票和基金，仓位 = 5/10 = 50%。满仓表示仓位为 100%，空仓表示仓位为 0。由于心理原因，满仓的投资者会在下跌时陷入恐慌，而空仓的投资者会在上涨中迷茫，普通客户一般建议持有 30% ~ 70% 的仓位。

1.3 债券常用术语

债券为借款人（如发行人、发行主体）发行的借款凭证，投资人可以通过购买债券借出资金，享受债券利息收入和到期还本权益。根据借款人不同，债券可划分为国债、地方债、企业债、公司债等，详见表 1-2。

表 1-2 债券的常见分类

品 种	发行主体	监审部门	品 种	发行主体	监审部门
利率债	国债	财政部	信用债	企业债	法人企业 发改委
	地方债	财政部 / 省市 政府		公司债	公司制法人 证监会
	央票	人民银行		短融	非金融企业 交易商协会
	政策 银行债	政策性 银行		中期 票据	
	同业存单	商业银行		次级债	

资料来源：根据国联证券研究所相关报告整理。

企业债中，城投平台公司发行的债券称为城投债，非城投平台公司发行的债券称为产业债，一般为公用事业、交通运输和采掘等国有企业。

根据投资人的不同，公司债可分为大公募债、小公募债和私募债。其中，普通投资者和合格投资者（有资金门槛限制）均可投资大公募债；小公募债只向合格投资者发行，人数无限制，大公募债降为小公募债，普通投资者只能卖出；私募债只向合格投资者发行，且每次发行的对象不超过 200 人。

1.3.1 债券发行术语

债券面值：债券发行时注明的票面金额，每张面值一般为 100 元。

市场利率：债券在市场中因供求关系而产生的利率。不同地区和市场的市场利率会存在差异，银行间的中短期借款（同业拆借）利率通常被看成市场利率。

票面利率：债券约定的利率，发行人按照债券票面利率支付利息。与此对应的为**实际利率**，即投资者持有债券期间能获得的利息 / 投资成本。当债券按照面值交易时，实际利率与票面利率一致，当债券以低于面值交易时，实际利率高于票面利率。

信用级别：衡量债券发行人未来偿还债务可能性的指标。级别越高，未来偿还债务的可能性越大。其中最高级别为 AAA（也称“金边债券”），最低级别为 C。

利率债：发行人为国家、信用级别较高的机构或保障程度较高的债券，该类债券视同为无违约风险，价格主要受市场利率影响。

信用债：发行人信用级别或保障程度较低的债券，有一定的违约风险，其价格主要受利率和信用级别两方面影响的债券。

现值：指未来现金对应的现在价值，例如，市场利率为 10%，1 年后的 1 元现值为 $1 / (1 + 10\%)$ 。

久期：影响债券价格走势的综合利率指标，相当于债券的到期时间，但与实际到期时间不同，它的公式为

$$D = 1 \times W_1 + 2 \times W_2 + \dots + n \times W_n$$

其中， D 为久期； $1, 2, \dots, n$ 为持有年限； W_1, W_2, \dots, W_n 为持有年限对应的现金流现值跟持有债券获得现值总和的比值，即债券的各年度现金流现值占比。

久期类似于债券的“杠杆”，久期越长，债券的杠杆越大，对市场利率走势越敏感。

1.3.2 债券交易术语

正回购：以债券做抵押物在市场借入资金，承诺到期购回债券的融资交易行为。一般需要达到一定资金规模的个人和企业才能从事正回购。与此相反的是“逆回购”，向市场借出资金，到期收回资金和利息的行为。目前券商客户端都可以直接从事国债逆回购，无须申请开通，直接输入相应的代码即可执行国债逆回购，也是比较常见的短期理财方式。

剩余期限：当前时间距离债券还本日的时间。

短期债券：剩余期限在1年以下的债券。剩余期限在1~10年的为中期债券，10年以上的为长期债券。高信用级别非金融企业在银行间市场发行的、期限在270天以内的债券被称为短期融资券，风险低，属于货币理财工具。

净价交易：债券买卖时，未到付息期的应计利息不计入报价和成交价格的交易，实际清算/结算时另行支付应计利息。目前国内债券市场都是净价交易，但是清算时使用全价（净价+应计利息）。

应计天数：截至清算/结算日期，本期应计未付利息对应的天数。

到期收益率：按照当前价格买入并持有到期，可以获得的收益率（收益/本金）。

持有期收益率：从买入到卖出，投资人持有期间获得的收益率。

1.3.3 其他常用术语

修正持久期：衡量债券价格对收益率反向变动敏感性的指标，是衡量收益率**升降幅度**对债券价格影响的指标。用公式可表述为

$$\text{价格涨跌百分比} = - \text{修正持久期} \times \text{收益率升降幅度}$$

修正持久期越大，债券价格对收益率变化越敏感。

凸性：债券的价格变动与利率变化并不是完全呈线性相关，凸性是用来衡量债券利率**升降速度**对债券价格影响的指标。对于凸性大于0的债券，利率下降，债券价格加速上升；利率上升，债券价格减速

下跌。用公式可表述为

$$\text{价格涨跌百分比} = -\text{修正持久期} \times \text{利率升降幅度} + \text{凸性} \times (\text{利率升降幅度的平方}) / 2$$

1.4 基金常用术语

很多人喜欢吃鸡肉和鸡蛋，但是并不愿意或者不具备条件养鸡，这时我们会直接购买鸡肉和鸡蛋，相当于委托别人养鸡，我们付一些工钱。股票、债券等也是如此，虽然股票和债券市场机会很多，但普通人并不具备投资所需要的专业知识和技能，也不一定有精力进行研究。此时比较好的方式就是委托专业人士帮助我们投资。

基金就是这样一种被称为“专家理财”的产品。我们购买基金，相当于把资金交给基金经理，让他们用专业技能赚钱，同时支付基金运作的各类“劳务”费用。

按照发行对象不同，基金可分为面向公众发行的公募基金，以及面向特定人群发行的私募基金。此外还有按照投资目的划分的养老基金、社保基金、创业基金等。本书重点以公募基金为研究和介绍对象。

1.4.1 基金发行术语

基金募集期：基金首次对外发行设置的购买期间，最长不超过3个月，一般是1天~1个月。

基金合同生效日：基金完成募集开始运作的日期，这一天开始可以使用资金进行投资。

封闭期：基金成立后，一段时间内不能申购和赎回，这段时间称为封闭期，一般开放式基金的封闭期不超过3个月。在合同期内份额固定不变的称为封闭式基金，会在较长封闭期（常见封闭期为1年、3年和5年）内不能申购和赎回，但是上市后可以在二级市场买卖。

在合同期内份额不固定的称为开放式基金，目前绝大多数基金为开放式基金。

基金类型：根据投资对象不同和仓位不同，公募基金可以划分成不同类型，具体如表 1-3 所示。

表 1-3 常见基金类型

基金类型	股票仓位	债券仓位	货币市场
股票型	≥ 80%	—	—
债券型	—	≥ 80%	—
货币性	—	—	100%
混合型	股票、债券及其他投资品		

其中，以不低于 80% 的仓位投资于其他基金的基金称为基金中的基金（FOF）。

此外，股票基金中，还有完全复制指数的交易型开放式指数基金（ETF），将指数作为投资对象的其他指数基金，以及力争跑赢指数的增强型指数基金。其中，ETF 基金可在二级市场买卖。

LOF 基金：上市型开放基金的简称，基金发行期结束后，支持通过证券账户在二级市场进行买卖的基金。该类基金交易价格低于净值时（俗称“折价”），可以在二级市场买入然后转到场外赎回，赚取差价（俗称“套利”）。

分级基金：同一基金，按照不同的风险和收益拆分成不同类型的交易子基金，支持各自独立交易。例如，分级母基金可以像普通开放式基金一样申购和赎回；分级 A 类像定期存款一样享受约定的年度收益；分级 B 类享受 A 类分配后的剩余收益，承担产生的全部亏损或超额收益，自身带有杠杆，相当于向 A 类借钱炒股。

1.4.2 基金交易术语

认购和申购：新基金发行期间购买基金，对应收取的费用为认购费；基金正常运行以后的购买称为“申购”，对应收取的费用为申购费。

赎回：卖掉基金，拿回资金，对应收取的费用为赎回费。

转换：将一只基金卖掉的同时买入另一只基金，相当于更换持有的基金，对应收取的费用为转换费。在正常情况下，转换费为“转入基金申购费 - 转出基金赎回费”，即转换的费用差额，小于赎回后再申购的总费用，目前多数限定于同一家基金公司的基金转换。

分红：基金将已经赚取的部分收益以现金的形式返还给投资者。基金分红只是将基金的部分净值切割出来分给投资者，相当于从“基金账户”拿出部分钱放置到“现金账户”，本身并不改变基金的价值，分红后基金净值会下降。不急于用钱的投资者，可以在分红前，将分红方式修改为“分红再投资”，用分红的钱直接购买基金，享受“钱生钱”的复利效应。为了鼓励“分红再投资”，这部分再投资的资金不收取申购费。

1.4.3 其他常用术语

货币市场：到期时间在一年以内的债券、票据、存单等投资品构成的交易市场，其特点是期限短、流动性好、风险低。

七日年化收益率：货币基金最近七日的收益折算为一年对应的收益率，该数值并不稳定，且在基金兑现收益时可能快速上升，随后回落。

累计净值：指基金不分红的情况下，自成立以来的净值总额。累计净值等于总净值加上累计分红。

投资风格：根据基金经理购买的重仓股进行划分，以明确基金经理主要投资何种类型的股票。

保本基金：在合同约定的期限内，对本金提供一定比例保证的基金。该类基金会用绝大部分仓位配置稳健的债权类资产，用少量仓位配置股票类资产，在保证本金安全的前提下赚取收益。

QDII 基金：投资海外股票、债券、基金等资产的基金。

QFII 基金：经批准，可以投资境内股票、债券、基金等资产的境外资金。

1.5 复杂产品专用术语

普通投资者较少接触复杂的金融产品，这里仅提供部分专用术语，方便大家理解。

期货：将指数、股票、债券和商品等做成标准化的合约，约定未来一定时间后交割的金融产品。例如，三个月以后的沪深 300 指数或棉花价格。到期后，可以选择按照差价交割或者交付实物。

期权：一种标准化合约，约定未来可以按照约定价格买卖一定数量资产的权利。期权交易本身是一种零和交易，买卖双方的盈亏总量为零。

认购权证：约定在未来特定时间按照特定价格买入或卖出一定股票的权利，与期权类似。认购权证需要由股票发行公司发行，数量相对有限，可能影响股本总量，且合约不统一，相当于“私人期权”；期权则由授权机构发行，无须上市公司参与，理论上数量无限，且不会影响股本总量，合约高度标准化。

有效业务价值（Value of In Force Business, VIFB）：按照保险合同约定，客户未来缴纳保费所贡献的净利润，折算到现在对应的价值。

新业务价值（New Business Value, NBV）：保险公司最近一年新增保单未来贡献的净利润折算到现在对应的价值。