

投资基金指导:莫在疯狂中迷失 PDF转换可能丢失图片或格式  
，建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/257/2021\\_2022\\_\\_E6\\_8A\\_95\\_E8\\_B5\\_84\\_E5\\_9F\\_BA\\_E9\\_c67\\_257260.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/257/2021_2022__E6_8A_95_E8_B5_84_E5_9F_BA_E9_c67_257260.htm) 当前市场的疯狂主要应该来自于投资者资金来源的变化。从春节后每天都有10万多个投资者开户，证券营业部天天排队只为入市，一个多月时间里大约有超过300万个新增个人账户开户，带来的新增资金应该超过3000亿元。而新的共同基金的发行只有1000亿左右，同期却有大量的老基金赎回，加上基金分红，基金实际的新增资金量比较有限。资金来源的变化必然导致市场形态的不同，新增资金大量来自于个人投资者的结果是股票市场重新呈现出明显的散户市场特征，并与过去两年市场以机构投资者为主导的特征形成鲜明对比。大量新股民在2006年股票市场盈利示范效应的刺激之下冲进市场，他们大部分是这几年成长起来的新一代个人投资者，大多没有五年大熊市的大比例损失教训，没有对企业估值的标杆心理约束，根本不会太在意市盈率等基本估值方法，有的只是年轻的冲动与胆识。在这种行情下，借着资产重组、整体上市与资产价值重估的诱惑，市场全面展开相互之间的零和博弈，结果短期看是撑死胆大的，饿死胆小的。如果大家对市场的短期行为心知肚明，睁一只眼闭一只眼，在混乱的市道中试试手气也未尝不可，毕竟任何市场中挣钱是硬道理。但如果投资人以为这种短期现象可以否定多年来为大家创造安全与稳定收益的价值投资理念，就会走得过了头。长期来看，一个资本市场中投资人的收益并不是来自于投资人之间的相互博弈，而只能是来自于上市公司为股东创造的盈利与价值。投资人持有

一个并不能创造盈利的上市公司，翘首等待大股东拿着好东西进行注入与大家分享，或者其他人以更高价格接过自己手中的“乌鸡”，这种一厢情愿的单相思并不是总会有圆满的结果。作为经过2001年后四五年大熊市的投资人，我们更倾向于通过对企业的内生成长的发掘与追求来为持有人增加价值。而且，我们认为，这种寻找经典成长的投资方法更具可持续性和可复制性，更能体现基金管理人的专业价值。处于中国高速增长的经济环境下，我们可以找到持续增长的企业来做投资，虽然现在比一两年前更难找了，但良好的投资环境是我们保持乐观的基础。持有人应该对基金投资的收益有一个理性的预期，而不要将2006年的基金投资收益看作是正常的，这种高收益没有持续的可能性。虽然从更长时间来看，投资于中国股票市场仍然可以获得比较好的收益，但短期内的风险与收益是并存的。在人民币升值的预期下，在低利率与宽松货币环境下，资产泡沫的发生难以避免，我们可以利用这种资产泡沫化的过程让财富增值，但对其中的风险应该有所认识。如果什么时候中国利率出现了明显的回升，我们可能会将部分资产逐步转到固定收益投资上来，以便为持有人获取一个相对稳定的收益。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)