

27 | 定投指数基金1：投资中国股市能赚钱么？



张潇雨 · 个人投资课

今天

[进入课程 >](#)



27 | 定投指数基金1：投资...



11:53 10.87 MB

张潇雨亲述

你好，欢迎来到《张潇雨 · 个人投资课》。

在接下来的两讲，我们再来学习一种符合我们课程倡导的投资原则，同时也比较适合普通人的投资方法，就是**指数基金的定投**。

我相信很多同学在其他一些地方，也听说过定投指数基金这种投资方法——当然我们这里说的指数基金通常是股票型的指数基金。那么在讲述指数基金定投为什么有效，为什么适合普通人，以及具体的操作方法之前，我们先要回答一个问题，或者说更正一个很重要的观念：**中国的股票指数值得投资么？**

—— 1 ——

我相信在很多同学的印象里，中国股市的表现很不尽人意，一说就是什么“十年不涨”。很多同学也会问，股票指数这么多年不涨，那我投资怎么可能赚到钱呢？

在我看来，这里面有一个很大的误会。而这个误会的来源有点专业，那就是**上证指数的编制缺陷**。当你理解了这里面的门道，才算对股票指数这个东西有了实际的了解。

什么是上证指数的编制缺陷呢？我们先来说说上证指数。

我相信你在新闻里老听到什么，股市今天突破了3000点，或者今日大跌，股指回落到了2800点，等等。这里面说的这个东西就是上证指数。

那么上证指数能不能代表中国股市的表现呢？按理说大家应该很自然地觉得它是代表的，但可惜，事实正好相反，而原因正是上证指数本身的缺陷。

缺陷一：上证指数，全名上海证券交易所综合指数，所以它天然就漏掉了在深圳证交所交易的那些股票。

随便举几个例子，平安银行、万科、格力电器、五粮液……这些我们耳熟能详的上市公司，全部都没包括在上证指数里。实际上，目前沪深两市上市公司大概是3600家左右，上证指数里有1500多家，数量占比42%，而市值是30多万亿，占60%左右，怎么看都没有压倒性优势。

当然，曾经的上证指数涵盖了超过80%的市值，但随着时代发展，以它来作为中国股市的代表已经很不合适了。但出于大家的习惯，和媒体的不专业，这个传统还是延续了下来，于是导致大家对股市的判断是非常失真的。

缺陷二：上证指数对于新发行的股票纳入期非常短。

一般新股上市之后，第11个交易日就会计入指数。这样会造成什么样的问题呢？因为我们国家的股市非常喜欢炒新，一般新股上来各种散户和机构会把价格推得非常高，所以股票纳入指数之后估值也会严重偏高。所以随着这些股票价格回落，就会拖累整个指数的表现。

缺陷三：上证指数采用的计算方法叫做全市值加权，而不是流通市值加权。

它们的区别是什么呢？来举一个最典型的例子。比如2007年上市的中石油，这个公司，大部分的股份由国家持有，并不在市场上流通，换句话说，咱们能买卖的只是一小部分。但是上证指数会把整个公司的市值都计算进去，不管你实际能买卖的有多少。

这样就会造成一个问题。中石油上市首日开盘价是48.6块，对应总市值7万亿，直接计入了上证指数，一只股票就占据了当年整个指数25%的比重之多。到2019年，中石油市值蒸发已经有6万亿，整个上证指数总市值也就是三十几万亿，想想这一只下跌的股票对整个大盘的影响有多大？

而且最关键的是，这个蒸发的所谓6万亿市值，大部分都是不流通的，所以并没有股民实际真的把这些钱亏出去。但由于指数计算的规则，你会觉得中国股市好像真的非常糟糕。

缺陷四：作为一个全市场指数，也就是要包含在上交所所有上市公司的一个指数，上证指数几乎是“只进不出”的。

什么意思呢？比如我们熟悉的美国标普500指数，反映的是美国最大最强的500家上市公司，而这个名单可是根据时代不断更替的，一个公司进来，就要挤掉一个公司出去。所以这个指数可以一直保持优胜劣汰，保证新陈代谢，所以你买它相应的指数基金的时候，等于也是买入了一个可以新陈代谢的系统。

同样，我们国家的沪深300指数的运作道理也是一样的，它代表的是沪深两市最大最好的300家公司，同样在优胜劣汰、新陈代谢。这样是比较科学的。

但是上证指数呢？它就没有这种淘汰机制，于是各种垃圾公司和垃圾股，会长期占据整个指数的名额。在上交所里，上市十几年，既没业绩，也不分红，仍然硬扛着不退市的垃圾公司比比皆是，想象一下它们会有多么拖累整个指数的表现吧。

由于这些问题，媒体和大众最爱引用的上证指数，其实是一个选择片面、极度失真，根本没法代表中国股市表现的指数。

我们从2005年股市低点开始统计，计算到2019年一季度结束，那么市场几个主流指数的涨幅是：

上证指数 200%+

深证综指 280%+

沪深300 320%+

中证500 530%+

而且别忘了，这里面还不包括公司分红之后投资者直接获得的1%~2%的现金回报。

现在你还觉得中国股市有那么糟糕么？还觉得指数不涨我们就不会赚到钱么？

—— 2 ——

说完这个指数失真的问题，我们接下来很自然的问题就是：**既然上证指数不行，那我们应该选择什么样的指数基金购买呢？**

要回答这个问题，我们要来区分一组概念：**宽基指数**、**行业指数**和**策略指数**。

宽基指数

所谓的宽基指数，就是我们最常见的、没有任何主观因素的、直接按照规则被动地复制市场表现的股票指数。

比如我们反复提到过的沪深300指数，就是选择沪深上市市值最大的300家公司，可以理解成大盘股；中证500指数，就是中证公司开发的，在剔除掉前300家市值最大的公司之后，接下来市值排名前500的公司，也可以理解成中盘股；而创业板指数基本可以理解成小盘股指数。

这几个指数应该也是我们最常用，也最容易投资到的宽基指数了。

当然，基金公司还开发了一些选择标准不同的宽基指数，比如上证50指数，是跟踪上海证交所市值排名前50的股票；中证100，是跟踪上海和深圳两家交易所市值排名前100的股票。

是否选择这类指数基金来投资，更多是看你的个人偏好和习惯如何。

行业指数

和“宽基”这个概念相对的，一般是所谓的行业指数。

比如所谓的消费行业指数、医药指数、军工指数或者养老指数。它们的构建逻辑就是在各个行业里按照一定标准来选取公司，方便那些对某个行业有偏好的投资者来投资。

相信很多同学都想问，行业指数基金是不是值得投资呢？和宽基指数相比哪个更好呢？我也来说说我的看法。

以我个人的意见，我觉得如果你想要投资某个行业指数，不妨先问自己一个问题：**你对这个行业，有没有超出平均水准的判断力呢？**

比如，很多人都会说，看好中国的医疗行业，看好中国的养老行业。所以想投资相关的指数基金。这个时候我总会反问一个这样的问题：

你的这种“看好”，有什么超出常人水平的依据么？比如，我们都知道中国人口老龄化的问题，都知道随着生活水平的提高，未来医疗养老服务会不断升级，那么你知道的这些信息，是不是已经被反映在指数基金的价格里了呢？换个角度说，你有多确定医疗行业在未来你的投资期限内，比如两年、三年、五年内，会跑赢大盘呢？