

<<对冲基金到底是什么？>>

图书基本信息

书名：<<对冲基金到底是什么？>>

13位ISBN编号：9787508627939

10位ISBN编号：7508627938

出版时间：2011-7

出版时间：中信出版社

作者：黄徽

页数：224

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## &lt;&lt;对冲基金到底是什么？&gt;

## 前言

江湖代有英雄出 在格林尼治镇的一次聚会上，我认识了年轻的对冲基金专家黄徽先生。在此之前，一位朋友告诉我，黄徽参与负责管理的对冲基金在2007年被美国著名的《彭博市场》杂志依据三年业绩列为全球宏观基金前十名。

不用说，黄徽是一位杰出的基金经理。

当我与之见面后，感到十分意外：他不是表面上看上去久经风霜的人，反而更像一位“少侠”。

黄徽早年毕业于中国科技大学少年班，在留学美国期间放弃博士学位，进入充满挑战性的对冲基金行业，屡经考验，终于跻身华尔街精英的行列。

更能显示其智慧的是他洞烛先机，在本轮金融危机即将汹涌而来之际急流勇退，辞职离开公司，在国内做自己喜欢的公益事业。

在金融危机消停下来时，他又回到对冲基金行业，走上自行创业之路。

由于职业的关系，黄徽向我了解了许多中国期货界的故事与机会，以及中国未来CTA（商品交易顾问）的发展机会，我们因此有了更多的接触。

真是有缘分，我得以阅读并与他讨论了其刚刚封笔的大作《对冲基金到底是什么？》。

读完之后，我深以为然，不仅惊叹于他对于中国武侠小说的熟悉，更钦佩他游刃有余地将对冲基金行业冠以“江湖”之名并进行栩栩如生的描写。

在他的笔下，对冲基金的各个流派被一一梳理，分门别类地予以解说，将对冲基金的神秘性一扫而光。

如同将帐幔打开，使我们得以窥见心仪已久的各路对冲基金豪杰。

黄徽不仅逐一分析他们赖以成功各种独门暗器，而且将他们的发展历史娓娓道来，如同放电影般使我们在最短的时间内了解到最多关于对冲基金的知识。

我们真的应该感谢这位“少侠”所作出的贡献。

对冲基金是一个江湖，这是黄徽的断言。

何谓“江湖”？

江湖即英雄豪杰厮杀的战场。

在当今的金融市场上，对冲基金是最具有军队和战争色彩的行业。

人们使用不同的策略和武器，雇用不同的高手过招，目的是战胜对手，取得胜利，赚取高额回报。

当今国际金融市场上，大约有1.4万亿美元的对冲基金，其足迹所至，引起了各种不同的反应。

特别是全球金融危机之后，由于麦道夫之类丑闻的影响，人们对对冲基金行业产生了莫名的恐惧，尤其在中国这种几乎没有对冲基金的国度里，更是杯弓蛇影，令人望而却步。

实际上，对冲基金既不是传统金融工具，也不是洪水猛兽，它是全球金融群落的重要组成部分。

在全球化的今天，对冲基金作为投资和理财的新工具，正在快速成长并且产生日益重要的影响。

对冲基金无国界，但是对冲基金经理们却是有祖国的。

中国的金融家们必须尽快学会使用这种武器，这是一种责任。

我们欣喜地看到，在这一波金融危机之后，一批久已进入华尔街的中国金融专家们开始了人生的新旅程，他们由金融专家向金融企业家转变，开始创办自己的对冲基金。

尽管这些公司很小很小，但是我们有理由期望它们会走向光辉的未来。

在中国经济崛起的过程中，中国金融家一定会同步崛起。

在这个新的“江湖”中，我们一定会看到不同的流派和他们发展起来的新的制胜武功。

黄徽先生为我们绘制了参照系，同时也折射了中国金融家们的未来。

我们被告知，江湖代有英雄出，下一代的英雄当然少不了中国人。

田源 于纽约 对冲基金在中国的发展 几个月前朋友黄徽提起他在写一本介绍对冲基金的中文书时，我的第一反应就是：“好！”

中国太缺乏对我们行业的系统介绍了。

## <<对冲基金到底是什么？>>

最近5年我在香港主管一家美国大型老牌对冲基金的亚洲业务，与国内同行常有交流。

每每谈到对冲基金，就感觉大家对我们这一行误解太多。

少数介绍行业的书不是外行写的，就是外文书翻译过来的，脱离中国国情。

《对冲基金到底是什么？

》这本书出版得很及时。

说起对冲基金，除了它的高费用、高门槛外，大家通常最先想到的是神秘、投机和高风险。

神秘感来自公众对基金和经理人的不了解。

很大程度上不是这些基金不愿宣传，而是监管机构不允许其在大众媒体曝光。

很多大型对冲基金连一个公众网站都没有，也从不接受媒体采访。

少数的媒体报道也以负面为主，例如索罗斯如何攻击亚洲货币、麦道夫如何骗人等。

相反，大批优秀的基金管理人默默无闻，年复一年低调地为他们的投资人创造着稳健的回报。

说对冲基金投机和高风险是一个误解。

高额的激励机制必然决定了大批杰出的投资经理从传统投资业流入对冲基金。

很多人自己的钱也在基金里，他们追求的是稳健回报，而不是高风险的投机。

对冲的本义就是“规避风险”。

牛市能赚钱算什么本事？

熊市能不亏、少亏，甚至能赚，才是真正优秀，才值得投资人高费用聘请。

而作为对冲基金主流客户的有钱家族和机构投资者，资本翻倍的吸引力远不及亏本带来的灾难性风险。

试想某欧洲第三代爷爷留下来的“老钱”，它投资求的是本金的安全和保值，而不是高额

回报。

这一类对冲基金期望的回报率通常在15%~25%，而它们的卖点在于对风险的控制，即使在很差的年头

也希望将亏损率控制在10%以内。

这一点深得机构投资人喜爱，即所谓业绩与传统投资产品的低相关性。

对冲基金这一个古老的行业，历来是有钱人的特区。

作为一种投资产品，有它存在的必然性。

不管金融风暴带来多大的冲击，也不管监管机构出台什么样的限制政策，最优秀的经理人都宁愿管自己的钱也不愿给传统基金打工。

资本市场的不对称性也决定了优秀的经理人在脱离传统基金后一定有更出色的表现。

有表现就有人愿意出“2-20”的价钱（即2%的管理费，20%的业绩提成）把钱交给他们管，就有了对冲基金。

近年来，对冲基金在美国和欧洲机构投资人中已经逐步普及。

在中国以中国投资有限责任公司为首的投资机构也开始投入国际对冲基金。

同时本土的阳光私募基金迅速发展，随着中国资本市场的进一步开放和监管机制的完善化，相信不久的将来就会普及起来，并向国际对冲基金靠拢。

《对冲基金到底是什么？

》用非常通俗的语言比较全面和精练地介绍了对冲基金行业，在今天很有意义，希望能进一步促进国内外同行间的交流。

罗佳斌 于香港 对冲基金与金融的开放 南美洲有一种植物，它的果实色泽鲜艳且传其有剧毒，因而被称为“狼桃”。

虽然该植物成熟时鲜红欲滴，美丽诱人，人们还是对它敬而远之，无人敢冒险吃上一口。

直到后来，有胆大者“拼死吃狼桃”，才发现狼桃居然无毒，不仅无毒，反而营养极为丰富。

从此，“狼桃”风靡全世界，为世人喜爱。

时至今日，我们早已知道“狼桃”即为番茄，但将“番茄”视做“狼桃”，因无知而恐惧，因误解而隔阂的案例却从未消失过。

对冲基金即是一例。

## &lt;&lt;对冲基金到底是什么？&gt;&gt;

国人对对冲基金的认知可追溯到1998年。

1998年的亚洲金融危机，索罗斯狙击港币，他所掌控的量子基金与香港金融管理局激战近一个月，最后一败涂地。

但凭恃一己之力竟可对抗一个政府，其所带来的震撼实在太过巨大，使得“金融大鳄”之名国内尽知。

量子基金正是对冲基金的一种，在此种背景下，加之国内的金融政策，对冲基金在国内所受礼遇如何，可想而知。

对冲基金的命运一如番茄，一度被视国人视做洪水猛兽，很长时间内几乎是谈对冲基金而色变。

其实在国外，从收益和风险两个角度来看，对冲基金都是回报极佳的金融产品。

然而，政府出于金融安全和管制的考虑，一任对其妖魔化。

正如苏格拉底曾经指出的那样：最大的恶是无知。

这种建立于蒙昧基础上的憎恶将带来更大的危险，它使人丧失客观的评判标准，而与真相相去万里。

这种无知的后果在2008年的金融危机中被放大到极致。

2008年的金融危机，我们所受冲击甚大，但对次贷、对冲基金等金融概念却近于无知，片面臆断近于盲人摸象，仓皇恐惧如同影子敌人作战。

看到国内各色谬种流传，实在让人痛心。

这种受困于体制的弊端和信息的匮乏，远甚于危机本身。

然而政府却对金融开放面临的风险心有疑惧，生怕稍有闪失，后果不堪设想。

在某些人眼中，金融安全对于中国来说，是一个远比战略核武器更需要严密监督的领域。

在建立起一个强有力的金融安全监管机制之前就贸然全面开放，乃是取乱之道。

在金融安全的名义下，中国金融开放的进程仍是亦步亦趋。

因此，陈志武教授在《金融的逻辑》一书中痛下针砭：“中国要成为创新型国家，如果在金融方面的创新不显著，那么其他行业也不可能实现创新。

中国式的监管，并不能提高自身抵御风险的能力。

打个比方，把一个人关在屋子里不让他去学游泳，他当然不用担心被水呛住，但他也学不会游泳，等下次掉进水里，他就会淹死。

相对于政府层面的保守与疑虑，民间表现得更为积极、主动、充满活力。

如今的私募大放异彩，各种天使投资人层出不穷，与改革开放以来中国经济的发展一脉相承，中国金融的进程在很大程度上将有赖于民间资本和金融实践者的推动。

而有着国外金融从业经验的中国人，则无疑会成为未来中国金融开放和创新的主力军。

黄徽便是其中的佼佼者。

黄徽可谓少年英才，留学美国时放弃博士学位，进入对冲基金行业，跻身华尔街的顶尖金融高手之列，他参与负责管理的对冲基金在2007年被美国著名的《彭博市场》杂志依据三年业绩列为全球宏观基金前十名。

这份成绩，足可佼佼不群。

而今他自行创业，如何作为让人期待。

当黄徽的书稿放在眼前时，我还是有点小小的吃惊。

我惊奇于他对文字的把握，在书中，他谈武侠，谈修持，游戏文字间使用中国人熟悉的概念逻辑把对冲基金解释得面面俱到，竟有了“乃至童子戏，聚沙成佛塔”的意味。

我想黄徽的优势在于，他是中国人，有着中国人的逻辑，可以用地道的中文表达，同时他亲自操作过对冲基金，真正在对冲基金这个江湖中搏杀过，搏杀过则心下了然，故下笔极清楚，读来可明白。

国内一直混淆不清的对冲基金，在黄徽的阐释下，可谓“满目青山空念远，如今俱到眼前来”。

更令人欣喜的是，黄徽延续了陈志武教授一直在做的金融启蒙工作，他也视此为己任：“我更希望它是一本启蒙读物，一本好看的启蒙读物。

我深以为然，也希望有更多像黄徽这样有海外金融实践的朋友加入这项工作，因他们的努力，

<<对冲基金到底是什么？>>

中国可早日将制度成本转换为制度资本，走出“中国人勤劳而不富有”的困境。  
是为序。

吴晓波 于杭州

## <<对冲基金到底是什么？>>

### 内容概要

神秘、投机、高风险、高不可攀？

也许这就是对冲基金给你的印象。

但这就是对冲基金吗？

对冲基金到底是什么？

在这本《对冲基金到底是什么?》里，作者用非常通俗的语言既全面又精练地介绍了对冲基金行业，为读者还原了冲基金行业的真实面目，介绍了对冲基金各种投资策略、经典案例、各类流派等，并从对冲基金经理人的角度为读者解析了许多和投资者息息相关的金融投资理念与思维模式。

《对冲基金到底是什么？

》全书分上下两篇，上篇从武侠的角度解读对冲基金，下篇从禅的角度解读投资理念与思维模式。

用中国的文化解读舶来的对冲基金，中西贯通，视野开阔，趣味无限。

## <<对冲基金到底是什么？>>

### 作者简介

黄徽，特许金融分析师（CFA），金融风险经理（FRM），美国HH Capital Management基金创始人，兴边富民投资基金执行董事。

## &lt;&lt;对冲基金到底是什么？&gt;&gt;

## 书籍目录

推荐序一 江湖代有英雄出推荐序二 对冲基金在中国的发展推荐序三 对冲基金与金融的开放上篇对冲基金就是一个江湖对冲基金的三个特点阿尔法和贝塔对冲基金即江湖七种武器：对冲基金常见投资策略长生剑/宏观（Macro）孔雀翎/统计套利（StatisticalArbitrage）碧玉刀/事件驱动（EventDriven）多情环/可转换套利（ConvertibleArbitrage）离别钩/相对价值（RelativeValue）霸王枪/新兴市场（EmergingMarket）拳头/股票对冲（EquityHedge）运用之妙，存乎一心控制风险不露破绽套利不是坏事剑气满天：基本面分析vs.技术分析纷争由来已久怀疑的声音市场是对还是错招要活使一剑飞仙：对冲基金经典投资案例1992年狙击英镑1997年亚洲金融危机1998年美国长期资本管理公司崩盘2000年沽空安然2006年Amaranth崩盘2007年保尔森的暴利2008年金融危机血海飘香：对冲基金经典败局案例亡命天涯天下第一骗局窃听风云华山论剑：著名对冲基金经理简介东邪/布鲁斯·科夫纳西狂/肯·格里芬南帝/史蒂文·科恩北丐/保罗·琼斯中神通/乔治·索罗斯独孤求败/詹姆斯·西蒙斯激荡三十年金融生态：对冲基金相关金融生态环境对冲基金大本营需要监管监管需要帮助对冲基金为什么扎堆侠之大者：对冲基金经理必备素质对冲基金经理基本素质投资和兵法为国为民，侠之大者武穆遗书：上篇小结下篇对冲基金就是一种修行持戒：漫谈风险控制等主观的和系统的财富公式龙蛇混杂对冲基金经理是职业运动员别人都在做忍辱：漫谈行为金融学为何不放手别爱上股票求人不如求己精进：简介部分投资策略思路除了巴菲特和索罗斯读书要小心KISS原则禅定：漫谈禅和投资要做和大多数人相反的事情知之为知之，不知为不知戒贪嗔痴布施：泛谈公益组织把慈善和公益分开公益组织的重要法则智慧：下篇小结跋：对冲基金是个好东西——；——；陈志武、吴伯凡、黄徽谈对冲基金致谢



## &lt;&lt;对冲基金到底是什么？&gt;&gt;

## 章节摘录

阿尔法和贝塔这个世界上有一种东西叫做钱。

我们把一些钱放在一起管理和运作，基金（fund）一般就是指这笔用于特定目的的钱，有时候也可以指管理和运作这笔钱的组织。

如果这笔钱的目的是为了钱生钱，可以称为投资基金（Investment Fund）。

钱怎么生钱呢？

如果钱用来购买实物商品，然后再卖了变成钱，这是贸易，不是我们说的钱生钱。

当然钱也不能直接就变成更多的钱。

在钱生钱的过程中，钱要先变成一些虚拟的但是又值钱的东西。

这些虚拟的东西是各类财产所有权或债权的凭证，也就是证券（securities）。

在投资完成以后，钱的变化就是回报，或者叫收益率（return）。

我们希望收益率是正的，但有时候它也可能是负的。

在投资之前，我们无法知道会赚钱还是会赔钱。

这种不确定的损失叫做风险（risk）。

最安全的投资是购买国债（或者存银行）。

我们基本把它们视为无风险投资，它们的回报率也就是无风险收益率（Risk Free Return）。

投资就是为了获得比无风险收益率更高的回报。

接下来我们考虑的收益率都是超出无风险回报率之上的那一部分，可以称为额外收益（Excess Return）。

风险和回报一般成正比，风险越高，回报越大。

我们通常同时投资多个证券产品，这些产品的集合就叫做投资组合（portfolio）。

到这里需要暂停一下，我们要引入两个希腊字母，阿尔法（ $\alpha$ ；alpha）和贝塔（ $\beta$ ；beta）。

这两个拗口的名字是希腊语的前两个字母，相当于英语的A和B或者中文的甲和乙。

现代金融理论认为，证券投资的额外收益率可以看做两部分之和。

第一部分是和整个市场无关的，叫阿尔法；第二部分是整个市场的平均收益率乘以一个贝塔系数。

贝塔可以称为这个投资组合的系统风险。

初中物理告诉我们，当一个人在行驶中的火车上走的时候，他的速度等于他对于火车的相对速度加上火车的速度。

证券投资组合的额外收益率等于它的相对收益率加上整个市场的涨跌所提供的那一部分。

但区别在于，火车速度对于在同一辆火车上的每个人而言都是一样的，而整个市场的涨跌对各个投资组合提供的收益率却可能不同。

这就是贝塔系数，它取决于这个投资组合和市场的相关性以及投资组合相比市场的风险大小。

一般的投资组合的贝塔系数通常是正的。

这样，如果整个市场涨了，整个市场的平均收益率乘以贝塔系数就是正的，对投资组合的贡献也是正的。

但如果整个市场跌了，这一部分对投资组合的贡献也就是负的了。

股票指数基金的贝塔系数一般在1左右。

在把收益率分解成阿尔法和贝塔两部分以后，一个最重要的事实是，这两部分的价值是不一样的。

简单地说，阿尔法很难得，贝塔很容易。

只要通过调节投资组合中的现金和股票指数基金（或者股指期货）的比率，就可以很容易地改变贝塔系数，即投资组合中来自整个市场部分的收益。

而阿尔法是如此难得，以致许多金融教授们根本不相信它的存在。

因此阿尔法会很贵，而贝塔很便宜。

指数基金（Index Fund）和交易型开放式指数基金（ETF，Exchange Traded Fund）是购买纯贝塔的

## <<对冲基金到底是什么？>>

工具。

因为只有贝塔，所以它们一般只收取很低的基于资本总量的管理费（Management Fee）。

没有阿尔法，所以它们一定不会收取基于利润的分成费（Incentive Fee）。

我们常见的公募基金，即共同基金（Mutual Fund），除了指数基金以外有许多是主动型的，基金经理试图获得更好的绩效，也就是除贝塔以外还想得到些阿尔法。

但美国的学术研究发现，一般来说共同基金其实是没有阿尔法的，所以共同基金一般都只收取比较低的管理费。

想获得阿尔法靠的是真本领。

贝塔只是随大势，但“水可载舟，亦可覆舟”。

国内的许多基金都只有贝塔，当然这很大程度上是因为缺乏金融工具的选择，比如在融资融券出台之前不可以沽空。

当大盘开始暴跌的时候，也就是“股神”神话破灭的时候。

业内的朋友刘震有个比喻：阿尔法是肉，贝塔是面。

指数基金全是贝塔，卖的是馒头；主动型公募基金卖的有肉有面，是包子；而对冲基金卖的就是纯肉。

肉比包子贵，包子比馒头贵。

多年以前学术界不相信阿尔法的存在。

没有肉，只吃馒头。

业界因此催生了指数基金等产品，目的就是为了给公众提供便宜的贝塔。

近年来，许多人渐渐相信阿尔法是存在的。

专攻阿尔法的投资开始兴起，它们被称为另类投资（Alternative Investment），或者替代投资、非主流投资。

主流投资是购买贝塔，非主流投资是购买阿尔法。

另类投资有许多种。

如果投资于非上市股权，或者上市公司非公开交易股权，就叫做私募股权投资（Private Equity，简称PE）。

广义的私募股权投资涵盖了企业首次公开发行前各阶段的权益投资，包括大家可能熟悉的创业投资（Venture Capital，简称VC、创投）等。

那我们最关心的对冲基金（Hedge Fund）投资什么呢？

现在的对冲基金基本上投资所有的有价证券。

只要证券有价格，有可能在买进卖出的过程中赚钱，就可能有对冲基金去做。

为了跟私募股权投资基金区别开来，如果基金主要做的是上述的私募股权投资，它就算是私募股权投资基金，不然就可以算做对冲基金。

现在对冲基金也可能做私募股权投资，而私募股权投资基金也可能做对冲基金做的事情，界限越来越模糊。

现在我们渐渐清楚了，试图获得纯阿尔法的，又不像私募股权投资基金那样投资于非公开上市交易股权的基金，就是对冲基金。

因为对冲基金获得的是纯阿尔法，阿尔法又很难得，所以它们才有资格收取很高的管理费（一般是每年收取资产的2%左右）和分成费（一般是利润的20%左右）。

因为它们一般没有什么贝塔，所以它们的收益率基本不受整个市场走向的影响。

不论市场大盘涨了或者跌了，成功的对冲基金都应该赚钱，基本没有市场系统风险，这也就是“对冲”这两个字的意义。

正因为阿尔法难得，对冲基金行业中滥竽充数者也比比皆是。

有些号称对冲基金，其实提供的都是贝塔。

说卖的是肉，其实只是馒头，或者是包子里搭了那么一丝肉。

要甄别阿尔法和贝塔，有时候并不是一件很容易的事情。

为了最大限度获取难得的阿尔法，对冲基金往往运用最新的投资理论和极其复杂的金融市场操作

## <<对冲基金到底是什么？>>

技巧，充分利用各种金融产品，承担风险，追求高收益。

因为它们需要操作灵活，所以政府对它们的监管很少，也因此往往限制它们允许接纳的投资者的类型。

现在一般局限于机构投资者和被认为可以承担高风险的富有人群，不可以对普通公众开放。

&hellip;&hellip;

## <<对冲基金到底是什么？>>

### 媒体关注与评论

投资是一种修行，修行有十万法门，投资也是个好法门。

这本书记述了一个投资人闯荡对冲基金江湖的实战经历和切身感悟，非常生动又恰如其分。对于初涉江湖的投资新手来说，这是一部通俗的《九阴真经》，带你进入投资修行的上乘法门。

——证大集团董事长 戴志康 《对冲基金到底是什么？

》一书，堪称金融界武林指南。

展卷一阅，如识秘籍，操盘顿觉内功有长。

但求天地人和，方始全身而退。

——著名交易员 江平 很多人都在谈论对冲基金，但是江湖里的人的说法，最值得听一听。

——第一财经传媒有限公司总经理、《第一财经日报》总编辑 秦朔 少年模样的黄徽用一种最细巧的武器把对冲基金这扇沉重的大门轻轻地推开了。

你所见到的是一支最普通的铅笔，你所见不到的是绵厚的内力。

——广东二十一世纪传媒股份有限公司总裁 沈颢 这是一本聚知识性与趣味性于一体的难得的好书。

它融汇了作者在对冲基金行业十年磨一剑的积累。

——美国普林斯顿大学经济学与金融学教授 熊伟 江湖得由江湖人士以江湖的方式来给出道道，黄徽的这本书符合这个路子。

——零点研究咨询集团董事长 袁岳 对于了解对冲基金行业，《对冲基金到底是什么？

》这本书不错。

——赤子之心投资基金 赵丹阳 以诙谐和睿智道说金融江湖，好书！

——东京经济大学教授 周牧之 过去几年里，我读过许多本介绍对冲基金的华尔街书籍，但黄徽的《对冲基金到底是什么？

》竟用本土的语言和文化将对冲基金这个“舶来品”介绍得十分有趣易懂，着实令人耳目一新，为我们提供了一部金融与剑侠小说相结合的不可多得创新之作。

——IDG资本合伙人 周全

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>