

中国基金前沿报告

(2004)

主编 王洪波 刘传葵

经济 管理 出版 社

图书在版编目(CIP)数据

中国基金前沿报告/王洪波,刘传葵主编. —北京:
经济管理出版社,2004

ISBN 7-80162-989-2

I. 中... II. ①王... ②刘... III. 投资—基金
—研究报告—中国 IV. F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 072188 号

出版发行:经济管理出版社

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话:(010)51915602 邮编:100038

印刷:中央党校印刷厂

经销:新华书店

责任编辑:张 马

技术编辑:杨 玲

责任校对:全志云

787mm×960mm/16

21 印张

320 千字

2004 年 9 月第 1 版

2004 年 9 月第 1 次印刷

印数:1-5000 册

定价:32.00 元

书号:ISBN 7-80162-989-2/F·905

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书,如有印装错误,由本社读者服务部

负责调换。联系地址:北京阜外月坛北小街 2 号

电话:(010)68022974

邮编:100836

前言

资本是社会发展到一定程度后继续创造价值的一种动力,也是社会化大生产和实现增值的强大推进器。而在资本市场条件下的经济运行就需要更多的金融和投资工具,来完成资金和资本、资源和效率的多重配置目标。作为在国际资本市场上有数十年发展历史的投资基金,就是一种效率型金融和投资工具,它具有强有力的资金集合功能和投资成长手段,是完成资金与资本以及投资与效益最佳结合的组合形式。因此投资基金在国际上,有着广泛应用基础和成功经验,为资本和市场完成了各种重要任务。

基金是一种组合投资形式,它是直接融资中最具影响力的一种工具,它具有资本集中、专家管理、风险分散、收益较高、成本较低等特征和优势。投资基金 1860 年在英国诞生,已有 100 多年的历史,进入 20 世纪 70 年代后,在发达国家和地区飞速发展,每年以 20% 的速度增长。目前,全世界各种基金规模已超过 30 万亿美元。其中,美国最发达,达 6 万亿美元,日本为 6000 亿美元。中国香港地区有 1600 只基金,平均每日有 6 亿美元的基金通过银行网络销售,台湾地区有 260 只基金,金额折合人民币为 2400 亿元左右。中国大陆基金业起步较晚,在 20 世纪 90 年代初期,各地区、各部门和企业实验性地创办了 80 多家基金公司。由于当时没有统一的法规制度,而且当时投资基金基本上都是区域性和综合性的,规模很小,有的只有一两千万人民币,最多的也不过五六亿元,涉及 22 个省市,投资者约为 120 万人,总资产 100 亿元左右。应该说,它们对中国基金业的发展起了开创探索的作用,必须充分加以肯定,同时这些投资基金也在自身运行中留下许多教训。

当前,在中国金融业发展中存在着一个比较突出的问题,就是资金市场上直

接融资的比重过低,特别是近两年我国直接融资比重只在 10%~15% 之间,且是逐年下降趋势,已经引起各个方面的高度重视。由于大力发展投资基金是扩大直接融资比重的重要途径,因此中国投资基金发展缓慢也是造成直接融资的比重过低的原因之一,也对金融市场和工具创新产生着不利的影响。中国的基金业发展缓慢的原因是多方面的,除去在法律环境方面存在着缺陷之外,主要在于各个领域对基金业的认识,也即对基金在社会经济发展和金融市场稳定方面的作用和地位缺乏足够的认识,法规滞后,人才不足。

因此,在中国如何根据社会和经济所具有的条件,采用什么样的形式组建投资基金,或是如何运行和管理投资基金;投资基金都能具备什么功能和市场作用,或如何创新;投资基金发展方向,等等,都是需要专家给予高度关注和研究的问题。同时我们要大规模发展各类投资基金,必须下大力培养一批基本素质好、经营管理水平高的专家队伍,使之成为新型的企业家阶层。要建立有效的竞争、激励和约束机制,要根据基金的特点,建立“三权分立”的组织管理模式,即严格按照基金组织、基金管理人、基金托管人三者组织和职能分离的原则设计和运作。

继 2003 年出版《中国基金的方向——2002 中国基金论坛前沿报告》后,我们又汇集了 20 多位专家从不同角度,论述了对我国现行环境下的投资基金各个层面的真知灼见,编辑出版了这部《中国基金前沿报告(2004)》。

由于“中国基金前沿研究报告”是国内第一部系统反映中国投资基金现状、结构、运行、发展和法律取向,以及对投资基金如何规范和完善的专业论述报告,也是中国基金论坛为国内投资基金业界各种有识人士和管理者提供的表述、认知与研究的一种方式,相信本报告专集将对中国投资基金业有所帮助。

目 录

基金业概要

- 加快基金业发展与扩大直接融资 / 3
- 基金立法“种瓜得豆”路程曲折 / 11
- 当前证券投资基金所肩负的历史使命 / 23
- 中国基金业在发展中逐步走向成熟
——中国基金市场 2003 年回顾与 2004 年展望 / 34

控制与评价

- 基金管理公司内部控制标准体系的建立 / 49
- 打造多层次基金监管体系 / 61
- 浅谈基金评价体系与机构定位 / 71
- 借鉴国际经验建立本土化的基金评价业 / 85

监管与治理

- 完善基金管理公司治理的几点思考 / 99
- 制度建设推动行业发展
——关于证券投资基金法与基金业发展若干问题的思考 / 108
- 我国新兴开放式基金的行为金融学分析 / 119
- 效率与治理——我国投资基金管理框架设计与操作 / 129

非公募基金

- “私募基金”的出路在于金钱信托
——对私约资金存在的一种思考 / 145
- 发展产业投资基金的若干思考 / 154
- 中国私募基金路在何方？
——反思中国私募基金的出路 / 170
- 冷静看待目前我国房地产投资基金 / 188

基金的管理

- 集合投资机制与资产管理业的发展 / 199
- 战略性创业投资项目选择的三维决策模型 / 215
- 投资基金经理群体成熟的重要意义 / 226
- 论我国基金业的成长与成长阶段 / 235

基金新思维

- 我国区域经济发展下资源整合工具的创新与实践 / 251
- 大力发展中国期货套利基金 / 266
- 有关组建并购重组基金的思考 / 279
- 《证券投资基金法》评析 / 293

附录

- 附录1 中国开放式证券投资基金概况 / 303

- 附录 2 中国封闭式证券投资基金概况 / 308
- 附录 3 近 3 年中国封闭式证券基金净值变化一览 / 311
- 附录 4 中国证券投资基金管理公司管理基金概要 / 314
- 附录 5 基金管理公司近 3 年股票投资管理业绩 / 319
- 附录 6 2003 年中国证券基金可动用资金计算一览 / 327
- 附录 7 2003 年净贷方余额超过 10% 的证券基金 / 327
- 附录 8 2003 年四季度证券基金重仓股 / 328
- 附录 9 历年证券基金数量增长情况 / 329



基金业概要

时至今日,作为起着现代经济核心和血液作用的金融业,在我国建设和实现小康社会的宏伟目标中发挥着举足轻重的作用。而我国投资基金行业的发展意义,也已不是仅仅关乎其行业本身的发展,在我国金融领域中的作用已经越来越显现出来。在我国现代证券市场框架和金融体系结构日趋完善的形势下,先行的证券投资基金正肩负着引导形成我国证券市场的理性投资文化、促进我国金融结构的调整,以及完善我国社会化养老保险制度的历史使命。

加快基金业发展与扩大直接融资

周道炯*

一、处在我国金融业发展中的投资基金

2003 年的过去和新的一年的到来,我国国民经济又有很大的发展,作为起着现代经济核心和血液作用的金融业,在建设和实现小康社会的宏伟目标中,起着举足轻重的作用。中国金融业随着计划经济向市场经济体制转轨的改革过程中的快速发展,成效也是显著的。我国银行信贷业务有了飞速发展,金融机构存款已超过 20 万亿元,其中城乡居民储蓄已突破 10 万亿元,各项贷款余额已达 17 万亿元左右;证券市场上市公司已达 1281 家,总股本 6239 亿股,市价总值 38404 亿元,流通股本 2210 亿股,流通市值 11929 亿元,投资开户者已超过 6970 万户,还有众多的证券公司、会计师、审计师、律师事务所和投资咨询(顾问)公司,在资本市场上起到越来越重要的作用。与此同时,我国的外汇市场、债券市场、保险业务、票据贴现、信用卡业务等都有了长足发展。

在金融业不断发展的同时,我国的投资基金也有了一定的发展,目前国内有证券投资基金管理公司、创业(风险)投资公司、产业投资公司等 200 多家。证券投资基金是适应市场发展和人们对专业化理财服务日益增长的需求而产生的,是在证券市场的长期实践中逐步演化形成的,反映了社会经济发展的必然趋势。

* 作者为原中国证监会主席。本文原为演讲稿,经整理后登出。

事实上,我国证券投资基金的发展历程表明,基金的发展与壮大,有利于推动证券市场的健康稳定发展和金融体系的健全完善。在证券市场的各种不同类型的投资基金,在 2003 年有了迅速发展,到 2003 年第四季度,共有 54 只封闭式基金、37 只股票型开放式基金、13 只债券型基金共 104 只证券投资基金,已经基本上形成我国独立完整的基金市场体系。需要指出的是,在 2003 年 12 月,我国的准货币市场基金破茧而出,共有两批 5 只准货币市场基金获得发行。证券监管部门为了满足分业经营与分业管理的需要,目前暂不采用货币市场基金的名称,而采取“现金”、“流动”、“现款”、“短期债券”等类似术语。货币市场基金首先是基金,虽然它的风险比股票基金、债券基金低很多,但仍然存在一定的风险,基金管理公司不保证本金,也不能承诺收益与承担损失。这一点与目前的储蓄存款仍然有着巨大的和本质的区别。

与此同时,在 2003 年 10 月 26 日,《证券投资基金法》经第十届全国人大常委会第五次会议表决通过,将于 2004 年 6 月 1 日正式实施。由于《证券投资基金法》的出台,以法律形式确认了基金业在资本市场以及社会主义市场经济中的地位和作用,构建了基金业发展的制度框架,为基金业的发展创造了广阔的空间,对资本市场的健康发展 and 社会主义市场经济的完善将产生深远的影响。《证券投资基金法》的颁布和实施,是中国基金业和资本市场发展历史上的又一个重要里程碑,标志着我国基金业进入了一个崭新的发展阶段,必将对我国基金业以及资本市场和金融业的健康发展带来深远的影响。因此,在 2003 年,基金通过价值投资将理性投资理念演绎得淋漓尽致,初步展现专业化投资的巨大威力。最近,证监会尚福林主席将基金业的发展提高到代表先进理财文化的高度。实践已经表明,基金以其专业理财优势、理性投资行为和规模经济效应,对我国资本市场全面发展中承担着重要的历史使命。

但是,我国的投资基金还是处在一个正在成熟的过程中,许多问题在不断地涌现出来,如在基金业发展战略上,刻意地“重开放轻封闭”对封闭式基金是不公平的。2003 年银丰基金的封闭转开放风波迭起。封闭转开放是让封闭式基金持有人免受长期贴水煎熬的重大保护性措施,将抑制空头的非理性打压。封闭式基金转型是中性概念。涉及是否转型、如何转型等基金的任何重大事项,只能

在法律范畴内依法由基金持有人经由合法程序决定。转型过程应保护持有人的利益并坚持程序优先的原则。所有持有人的意愿应得到充分表达,避免留下法律纠纷。如果说现在对封闭式基金采取的“放任自流、自生自灭”的思路,是为了加速封闭式基金转型为开放式基金,那么倒不如推动封闭式基金转型,或许会让持有人的利益得到最大限度的保护。当然在转型过程中,应充分尊重持有人的意愿。封闭转开放的决定权在持有人手上。市场与基金业内应进行理性探讨和分析,避免赋予太多的价值判断,不能违背大多数持有人的意愿。持有人通过持有人大会做出的决定,只要合法合规,我们均应支持。虽然不同的持有人和丰富多彩的市场评论对封闭式基金转型问题的立场与观点各不相同,背后的动机与利益需求也千差万别,但所有的分歧均应约束在法规与契约框架之内,按法规与程序办事。

中国金融业 20 多年的快速发展,对促进改革开放、社会经济发展、科技进步、资源合理配置、改善企业经营管理、培养人才、增加国家税收和扩大社会就业等方面都起到了积极推动作用。在肯定成绩的同时,一定要清醒地看到还存在着一些突出的矛盾和问题,特别是我国加入 WTO 后面临的严峻挑战。但是从总体上看,中国金融业在法制、监管、自律、规范、人才、观念、体制等方面都还存在不少薄弱环节,有的还很突出,还不能适应社会主义市场经济的要求。诸如银行不良资产比例过高、资本充足率未达要求、机构庞大、冗员过多、盈利水平低、有的还亏损,上市公司治理结构不完善、股权结构不合理、信息披露不及时,有的甚至失真,中介机构自律不够,市场过度投机现象时有发生;保险市场存在无序竞争现象;整个金融业内控机制不健全,监管力度不够,有法不依、违法难究的现象仍然存在。因此,防范和化解金融风险仍是一个不容忽视的问题。

二、证券投资基金投资组合中的困惑

中无论是原有的基金,还是新设立的基金,都在不同程度上出现了问题。如果将这些问题总结一下,不难看到有以下一些突出的问题:

1. 投资超载严重

从目前已经公布的 104 只证券投资基金投资组合显示:基金目前超载现象严重。如在公布投资组合的 50 只开放式基金中,股票市值+债券市值+货币现金占基金净值比例超过 100% 的就有 34 只,占比高达 68%;在公布投资组合的 54 只封闭式基金中,这个数据超过 100% 的有 40 只,占比达 74%。也就是说,在公布投资组合的 104 只基金中有 74 只基金无论是股票,还是债券,其投资空间已经相当有限。

这里需要指出的是,截至 2003 年底已经有 10 只基金市值+现金占净值比例超过 110%,最高的海富通精选基金达到 141%。如此高的投资比例,一个方面显示了这些基金经理善于借钱生钱的理财技巧,另一个方面也显示了这些基金后期存在相当的不确定性,毕竟借钱投资的风险还是存在的。总体而言,目前 104 只基金股票投资仓位平均达到 66.32%,其中,开放式基金平均股票仓位为 57.63%,封闭式基金平均股票仓位为 73.56%。如果剔除 13 只债券型基金,那么开放式基金的股票仓位与封闭式基金股票仓位相差并不大。这就意味着现有基金不太可能再进行大规模的增仓。

2. 风格趋向集中

证券投资基金投资的集中度经历了 2003 年前三季度的大幅提升之后,2003 年四季度开始略有下降。2003 年底十大重仓股占基金股票市值的平均比例为 58.69%,而在 2003 年三季度这个平均比例为 60.43%,环比下降约 2.9%;与 2002 年底 49.11% 的平均比例相比,同比还是上升了 19.5%。从这样的比较不难看出,基金已经在开始寻找分散投资与集中投资的平衡点。在经历了高度的集中投资与盲目的分散投资之后,基金还是想寻求相对安全的投资策略。投资组合公告显示,中外合资基金管理公司旗下的基金品种,其投资集中度多数在 50% 以下。如景顺系列基金、招商系列基金、海富通精选、德盛稳健等就是低集

中度投资的代表,其中海富通精选基金与德盛稳健成长基金的投资集中度都在40%以下。

投资集中度环比虽然略有下降,但基金对个股的选择风格却高度雷同。2003年四季度共有143只股票入选了基金重仓股,而2003年三季度基金重仓股中却有145只股票。更重要的是,2003年三季度公布投资组合的基金数量只有82只,而现在却有104只。

另外就持仓量而言,2003年四季度基金持仓量在500万股以上的有94只股票,持仓量在1000万股以上的有75只股票,持仓量在2000万股以上的只有50只股票。这也就是说,虽然目前基金重仓股数量达143只,但真正意义上的基金重仓股只有50只。

投资风格的高度雷同还体现在基金持股交叉集中度更为集中。本次共有8只股票获得30只以上的基金共同青睐,2003年三季度这个数据为5只。本次基金认同度最高的上市公司是中国联通,持有该股的基金家数达到60只,剔除13只债券基金外,有67%的股票型基金将该股选作为重仓股。2003年三季度,基金认同度最高的股票是宝钢股份,有53只基金当时将该股选为重仓股。出现这种现象,表明证券基金总体风险将有集中的趋向,从而减小市场和基金抗御风险的能力。

3. 核心资产分化

在证券市场上除中国联通外,上海汽车、宝钢股份、中国石化、招商银行、长江电力、上海机场、华能国际颇受基金青睐,其他的上市公司一般不被基金看好,这也显示了基金仍旧坚守价值投资的理念。从2003年四季度基金增持的重仓股中,可以看到电力、航空、石化、银行、钢铁股仍旧是主流。这些个股多为低市盈率,且股本规模较大,比较符合基金前期的价值投资理念。从这个角度看,低市盈率的大盘股依然会是基金的宠儿。

不过具体到单个个股而言,原先的核心资产概念个股已经出现分化。就以钢铁行业为例,最热门的宝钢股份此次减持股数达到2.4亿股,鞍钢新轧也被减持了约7000万股。相反,同属钢铁行业的武钢股份和马钢股份却被大幅增持。

武钢股份的增持股数达到约 6500 万股,马钢股份也被增持了约 4000 万股。这个现象说明,基金已经开始从发掘行业的投资价值转为发掘个股的投资价值。

石化行业却是例外,2003 年四季度中国石化、齐鲁石化、上海石化、扬子石化都是基金增仓品种。这是继三季度基金大幅增仓石化行业,四季度继续出现的增仓行为,投资者对此应予以足够的关注。投资者还应关注的是 2003 年第三季度基金投资于石化行业的市值约为 35.1 亿元,2003 年第四季度则为 59.4 亿元。投资的市值虽然升了,但其市值占基金投资的比重却在下降:2003 年第三季度是第 7 位,第四季度下降到了第 8 位。这个现象很可能说明,基金新增资金并没有过度在石化行业追加投资,石化行业的增仓行为很可能是存量资金所为。

三、投资基金与直接融资

蓬勃发展的证券投资基金很好地解决了我国的证券市场跟资金市场之间缺乏有效沟通的问题,但是并没有很好地解决我国直接融资规模小的问题。当前,我国金融业发展中还有一个比较突出的问题就是直接融资的比重过低。近两年,直接融资比重只在 10%~15% 之间,且是逐年下降的趋势。发达国家和地区直接融资比重在 50% 以上,有的达 80%,甚至 100%。大力发展投资基金是扩大直接融资比重的重要途径。基金业发展缓慢的原因是多方面的,我认为主要在于对基金业的认识,也即对基金在社会经济发展和金融市场稳定方面的作用和地位缺乏足够的认识,法规滞后,人才不足。基金是组合投资,它是直接融资中最具影响力的一种工具。它具有资本集中、专家管理、风险分散、收益较高、成本较低等特征和优势。

投资基金 1868 年在英国诞生,已有 100 多年的历史,进入 20 世纪 70 年代后,在发达国家和地区飞速发展,每年以 20%~50% 的速度增长。目前,全世界各种基金规模已超过 30 万亿美元。其中美国最发达,达 6 万亿美元,日本为 6000 亿美元,香港地区有 1600 只基金,平均每日有 6 亿美元的基金通过银行网

络销售,台湾地区有 260 只基金,金额折合人民币为 2400 亿元左右。中国大陆基金业起步较晚,20 世纪 90 年代初期在没有统一法规制度下,各地区、各部门和企业实验性地创办了 80 多家基金公司,基本上都是区域性和综合性的,规模很小,有的只有一两千万人民币,最多的也不过五六亿元,涉及 22 个省市,投资者约为 120 万人,总资产 100 亿元左右。应该说,它们对中国基金业的发展起到了开创探索的作用,必须充分加以肯定。但是也必须清醒看到其中有相当一部分基金管理不善、运作不规范,没有按照“三权分立”的原则设立,因而风险隐患大,效益不理想,投资者的利益不能得到很好保护,在一定程度上影响了基金的信誉和形象。1998 年国务院决定开始清理整顿,力求规范发展,同时颁布了《证券投资基金暂行条例》,并依法批准成立了数十家证券投资基金公司,其中试办了一批开放式基金。至于创业(风险)投资基金和产业投资基金也在清理整顿的基础上有了新的发展,社保基金也开始创办。大力发展中国基金业的潜力很大,不仅需要,而且可能。目前城乡储蓄已超过 10 万亿元,城乡居民个人金融资产存入银行的比例为 84.5%,只有 15% 左右是投在股票、基金、债券、社保等方面。美国居民金融资产中银行存款只占 23.6%,英国 21.5%,德国 37%,意大利 35.7%,日本也只 52.1%。至于社会资本中的一部分也是可以被吸引为基金的。

因此,有必要在我国推进其他形式的投资基金。

其一,要进一步提高认识,转变观念,深刻认识到基金业的发展对中国社会经济发展的作用和深远意义。第一,它有利于将社会资本和民间储蓄更多、更快地纳入资本市场,促进直接融资比重的提高,进而促进资本市场的快速健康发展;第二,有利于企业,尤其是国有企业市场化改革,建立现代企业制度;第三,有利于证券市场的稳定和国家股权的平衡减持,促进企业股权结构更加市场化、合理化;第四,有利于促进中小企业和高新技术企业的发展;第五,有利于防范金融风险,化解银行不良资产,实现银行业系统发展。

其二,对扩大直接融资比重,要全面规划,积极开拓,总结经验,稳步前进。我们对基金业的发展首先要看到与发达国家和地区的巨大差距,增强紧迫感,加快发展步伐。又要总结经验教训,进一步全面规范,注重质量,严格管理,积极健

康发展,防止一哄而起,粗制滥造,打击和影响投资者的信心。在大力发展基金业的同时,要重视债券市场的发展,目前债券主要是由中央财政(国债)和少量金融机构及企业发行,地方政府是不能发债券的。债券市场不仅是扩大直接融资比重的需要,更重要的是实现小康社会的需要。要修订法规,科学论证决策,加快债券市场发展。美国当年西部大开发主要就是利用债券方式筹资,其做法和经验可以研究和利用。

其三,要加快基金立法,促进基金业规范发展。市场经济的一个重要特征就是法制经济。基金业的发展关系到千家万户的切身利益和生计安排,发展投资基金需要法规先行。通过制定法律、法规,保护投资者合法权益和提高投资者对基金的信心。对创业(风险)投资基金、产业投资基金,目前制定法律条件尚不成熟,应尽快制定条例(办法)之类的法规,以便有章可循,使其健康发展。同时,要真正建立起新型的、高效率的、低风险的基金经营机制。要完善和加强基金市场监管,依法治市。

其四,培养人才,重视人才,提高专家经营管理水平。专家管理是投资基金区别于或优于其他投资方式的不同之处,可以说专家队伍的素质是基金业发展的灵魂和核心。专家理财的优越性体现不出来,不能给投资者比较好的回报,基金业的发展就无以立足。我们要大规模发展各类投资基金,必须下大力培养一批基本素质好、经营管理水平高的专家队伍,使之成为新型的企业家阶层。要建立有效的竞争、激励和约束机制,要根据基金的特点,建立“三权分立”的组织管理模式,即严格按照基金组织、基金管理人、基金托管人三者组织和职能分离的原则设计和运作。总之,我们要尽快地培养出一支理财水平高、职业道德好、社会民众信赖的专家队伍。

其五,必须加强国际合作交流。一方面,我们要认真学习和借鉴发达国家和地区的经验,提高我们的基金管理水平。另一方面,要根据规定积极吸引国外基金业进入中国资本市场,建立和经营好合资基金公司。同时,条件成熟时,中国的基金业也可以到国外去开拓发展。

基金立法“种瓜得豆”路程曲折

王连洲*

中国《证券投资基金法》于2003年10月28日,由十届全国人大常委会第五次会议审议通过,于2004年6月1日正式实施。“这是中国证券投资基金业发展历史上的里程碑”,业内人士深知《基金法》出台蕴涵的意义之所在,予以如此的评价并不为过。因为正是《证券投资基金法》的出台,确定了证券投资基金业独立专属的法律地位,为促进证券投资基金市场乃至整个证券市场的规范健康发展,加大基金投资人合法权益的保护力度,增强投资者的投资信心,提供了更具法律效力的新保障和新环境。可以相信,证券投资基金业将以《基金法》所提供的环境和条件,迎来一个快速发展和壮大的局面。

业内人士和其他密切关注该法制定过程的有关人士,在热烈祝贺《证券投资基金法》出台的时候,并没有忽略一个背后的事实,就是从《投资基金法》的立案起草,到《证券投资基金法》的出台落幕,这其中经历了一个怎样“种瓜得豆”的漫长而曲折的历程,其中又充满着多少坎坷曲折的变故和事情。

一、聚集业内精英

《证券投资基金法》相比其他存贷款、信托以及股票、债券等金融产品投资立