

中国人民大学中国财政金融政策研究中心系列报告

中国基金业 发展报告

.....(1991~2003).....

ZHONGGUO JIJINYE FAZHAN BAOGAO

中国人民大学信托与基金研究所◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

中国人民大学中国财政金融政策研究中心系列报告

中国基金业发展报告

(1991 ~ 2003)

——历史进程、事实综述与经验教训

中国人民大学信托与基金研究所 著



中国经济出版社
www.economyph.com

图书在版编目(CIP)数据

中国基金业发展报告/中国人民大学信托与基金研究所著. - 北京: 中国经济出版社,
2004.6

ISBN 7-5017-6423-9

I. 中… II. 中… III. 基金—金融事业—经济发展—研究报告—中国 IV. F832.21

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 037094 号

出版发行: 中国经济出版社(100037·北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址: www.economyph.com

责任编辑: 毛增余 张玲玲(010-68319287, 68308643)

责任印制: 常 毅

封面设计: Oak

经 销: 各地新华书店

承 印: 北京中科印刷有限公司

开 本: 889mm×1194mm 1/16

印 张: 19.25 字 数: 305 千字

版 次: 2004 年 6 月第 1 版

印 次: 2004 年 6 月第 1 次印刷

印 数: 2000 册

书 号: ISBN 7-5017-6423-9/ F·5170

定 价: 118.00 元

版权所有 盗版必究

举报电话: 68359418 68319282

服务热线: 68344225

68353507

68341876

68341879

68353624

中国基金业发展报告

(1991—2003)

学术顾问：黄 达 江 平

编委会主任：王连洲 高传捷 安体富 陈雨露

周小明

编委会委员：王连洲 高传捷 安体富 陈雨露

周小明 葛 政 郭庆旺 钱 晟

刘建平 周新长 邢 成 张天民

钟向春 曹 华

前言

中国基金业的发展,从 90 年代初算起,已有 10 多个年头了;即使从 1997 年重新规范为证券投资基金开始,也已经历时 6 年多。对于一个行业,这样一个时间虽然不能算长——但期间发生的许多事情,注定要对中国证券投资基金业现在和未来的发展产生深远的影响。中国人民大学信托与基金研究所,一家以推动信托与基金(资产管理)行业发展和创新为宗旨的专业研究机构,欲通过“行业发展报告”的形式,将中国证券投资基金业的历史记录下来,以期能总结经验、汲取教训;并将目前亟需解决的现实问题整理出来,给出建议,为中国证券投资基金业的发展、创新尽绵薄之力。需要说明的是,由于这是第一次撰写“行业发展报告”,所以本报告涵盖了从 1991 年到 2003 年 12 个年度;以后本报告将以年度为单位出版,反映当年的中国基金业发展变化和趋势问题。

本报告撰写的过程中,得到中国证监会、中国银监会、基金管理公司、基金托管银行一些友人的大力支持和无私帮助,深表谢意。

由于缺乏撰写“基金业发展报告”的经验,本报告中间定有很多不周之处,文责全在作者;并请读者不吝赐教,以使我们能在今后的工作中予以改进。

本报告由钟向春、曹华、邹毅执笔,钟向春撰写第一、二、三、四、六、七、八章,曹华撰写第五章,邹毅提供了第二、三、四章中的主要数据。报告最后由周小明统稿。

中国人民大学信托与基金研究所

2004 年 2 月

目 录

前言	(1)
----------	-----

第一章 中国投资基金的历史沿革

1. 1991~1997: 中国投资基金探索时期	(3)
1.1 中国投资基金的兴起	(3)
1.2 基金市场特点	(4)
1.3 老基金清理	(6)
2. 1997 年以后: 中国证券投资基金规范发展时期	(7)
附: 1 老基金情况统计表	(8)
2 美国投资基金发展简表	(52)
3 美国及其他国家投资基金业主要数据	(53)

第二章 证券投资基金

1. 法定的组织形式	(65)
1.1 契约型和信托型	(65)
1.2 公司型基金问题	(67)
2. 法定的运作方式	(68)
2.1 封闭式基金和开放式基金的含义	(68)
2.2 封闭式基金和开放式基金的区别	(68)
2.3 趋势	(69)
3. 基金市场准入及规模	(69)
3.1 基金市场准入	(69)
3.2 基金规模	(70)

4. 投资领域和基金类型	(75)
4.1 法定的投资领域和投资限制	(75)
4.2 基金类型:股票基金、债券基金、 混合基金和货币市场基金	(76)
4.3 基金品种的创新	(77)
5. 基金投资水平	(81)
5.1 投资总体水平	(81)
5.2 基金投资股票特征	(85)
5.3 股票型基金投资股票集中度和仓位	(89)
5.4 基金业绩评介体系	(93)
6. 开放式基金的销售和赎回	(94)
6.1 销售	(94)
6.2 赎回	(98)
7. 封闭式基金:交易和转开放	(101)
7.1 封闭式基金交易	(101)
7.2 基金投资人	(103)
7.3 封闭式基金转开放式基金	(104)
8. 基金(份额)持有人会议	(106)
8.1 基金持有人会议权利	(106)
8.2 基金持有人会议决议效力	(107)
8.3 基金持有人大会程序	(107)
9. 基金信息披露	(108)
9.1 披露制度	(108)
9.2 改革	(111)

第三章 基金管理公司

1. 市场准入	(116)
1.1 市场准入原则:审批制	(116)
1.2 审批制下的市场化考虑	(120)
2. 发起人和股东资格的政策演变	(120)
2.1 主发起人主导制度	(120)

2.2	好人举手制度	(123)
2.3	外方股东的进入	(126)
2.4	“1+1”政策及出资转让	(128)
2.5	新的法律标准	(130)
3.	公司业务	(130)
3.1	设立和管理基金	(130)
3.2	自有资金运用问题	(134)
3.3	非公募资产管理问题	(134)
4.	公司治理和运作	(135)
4.1	治理理念与体系	(135)
4.2	督察员	(138)
4.3	股权结构	(139)
4.4	投资决策与执行	(146)
5.	基金从业人员:资格管理与行为准则	(148)
5.1	资格管理	(149)
5.2	行为准则	(150)
6.	不良记录及其影响	(151)
6.1	基金黑幕事件	(151)
6.2	巨额申购事件	(153)
6.3	踩雷事件	(155)
6.4	综述	(156)

第四章 基金托管人

1.	基金托管市场:一个新兴的金融服务市场	(159)
2.	市场准入	(160)
2.1	市场准入要求	(160)
2.2	审批	(161)
2.3	托管机构	(161)
3.	托管人责任	(161)
3.1	法律地位的变化	(161)
3.2	保管责任	(162)

3.3 监督责任	(162)
4. 托管人的治理	(164)
4.1 托管人的组织结构	(164)
4.2 托管人的基本内控要求	(164)

第五章 基金市场

1. 市场的潜在规模	(169)
2. 市场竞争	(170)
3. 基金的竞争优势	(171)
4. 基金发展中面临的主要问题	(172)
5. 基金业的发展方向	(174)
5.1 投资管理	(174)
5.2 营销	(175)
5.3 服务	(176)

第六章 监管与自律

1. 监管体系	(181)
1.1 中国证监会及其监管权力	(181)
1.2 其他监管机构	(184)
2. 监管理念	(185)
2.1 发展机构投资者,维护市场稳定	(185)
2.2 保护广大中小投资者利益,加强监管	(186)
3. 自律组织	(187)
3.1 从“基金业公会”至“证券投资基金委员会”	(187)
3.2 主要活动和作用	(187)
3.3 有待进一步发挥作用的自律组织	(188)

第七章 法律架构

1. 投资基金法	(193)
1.1 起草背景	(193)

1.2 起草过程	(195)
1.3 主要争议	(196)
2. 《证券投资基金管理暂行办法》	(211)
2.1 出台背景	(211)
2.2 主要内容特色	(211)
2.3 《证券投资基金法》后走向	(212)
3. 规章和政策	(223)
3.1 规章和政策条目	(223)
3.2 《证券投资基金法》生效后规章、 规范性文件效力问题	(225)

第八章 目前的主要问题与解决建议

1. 监管政策导向问题	(229)
2. 监管协调问题	(230)
3. 风险承担机制问题	(232)
3.1 基金管理公司资本充足率问题	(232)
3.2 投资者赔偿基金	(233)
4. 关联交易问题	(233)
4.1 问题	(233)
4.2 关联交易的处理	(234)
5. 公平对待不同基金	(236)
6. 基金从业人员证券交易	(237)
7. 基金持有人诉讼制度	(241)
8. 公司型基金	(243)
9. 私募证券投资基金问题	(247)

结语：离基金时代还有多远

1. 中国基金业的基础已经奠定,作用已经显现	(257)
2. 中国基金业还很幼稚,基金时代到来遥远	(258)
3. 中国基金业前景远大,需要共同努力	(258)

附录

一、中国证券投资基金业大事记

(1991 年至 2003 年 12 月 31 日) (261)

二、中华人民共和国证券投资基金法 (265)

三、证券投资基金管理暂行办法 (284)

四、开放式基金试点办法 (293)



中国基金业发展报告

(1991 ~ 2003)

第一章

中国投资基金的历史沿革

1 1991~1997:中国投资基金探索时期

1.1 中国投资基金的兴起

基金的本义,谓“资金池”,以特定的目的而存在的资金的集合。以投资并获取利润分配为目的的基金,为投资基金。投资基金依投资领域不同,大致可分为证券投资基金、风险(股权)投资基金。证券投资基金,最早产生于苏格兰和英格兰,现代以美国最为发达,专以货币和资本市场上各种证券及其衍生工具为投资标的,具专家理财、分散风险、降低费用等优势,资产规模巨大^①,举足轻重。中国投资基金始于1991年,发展至1997年11月国务院证券委发布《证券投资基金管理暂行办法》(以下简称《暂行办法》)为一阶段,可称为我国投资基金探索时期。

1.1.1 我国投资基金的发展渊源

20世纪八九十年代,中国市场日渐开放,中外交流逐步加深。受国外基金业发展影响,基于中国市场的巨大发展潜力,海外中国基金、中国概念基金纷纷成立。1985年12月由中国东方投资公司在香港、伦敦推出“中国东方基金”;1987年中国银行和中国国际信托投资公司开展基金业务;1989年5月,香港新鸿基信托基金管理有限公司推出中国概念基金——新鸿基中华基金;1991年中国新技术创业投资公司与汇丰集团、渣打集团在香港联合发起成立中国置业基金,并随即在香港联合交易所挂牌交易……受到海外中国基金、中国概念基金的催化,中国本土基金业发轫。1987年,我国金融机构开始研究引进投资基金的必要性和

^① 据美国投资基金协会(ICD)统计,截至2002年12月31日,美国共同基金净值共计63915.71亿美元,美国之外世界39个主要国家和地区共同基金净值共计48285.86亿美元。

可行性;1991年7月,“珠信基金”批准设立……^①中国本土基金业风风火火展开,开始了大胆的探索。

1.1.2 基金市场状况^②

基金一级市场。从1991年7月第一只基金——珠信基金批准设立开始,探索阶段全国共批准75只基金,实际发行73只;另有由受益证券转为基金2只(以下统称为“老基金”),批准发行总规模为58.22亿元,实际募集57.07亿元。批准的年度集中于1991年到1993年。到1997年底,1只基金已清盘,存74只;3只已或将到期并组织进行清盘,待规范基金71只。

另外,还有基金类证券(受益券、组合凭证等)47家,除广州开信投资券外,其余都由人民银行分行批准。批准发行规模16.96亿元,实际募集规模15.33亿元。40家基金类证券是1992年批准发行的,2家是1993年,5家是1995年。

基金二级市场。在上海、深圳证券交易所交易的基金有22只(其中在上海证券交易所交易的基金有15只,在深圳证券交易所交易的基金有7只);租借深圳证券交易所交易系统交易的基金有2只(投资者主要在深圳地区);仅在地方证券交易中心交易的基金38只;仅在地方非法股票交易场所(柜台)交易的基金有7只;未交易的基金有5只(包括2只开放式基金)。

11家基金类证券在证券交易中心、交易所上市流通,流通量为5.46亿元。价格接近资产净值。

1.2 基金市场特点

1.2.1 立法和监管不统一

在投资基金发展的最初,全国没有统一的基金立法,没有统一监管机关,各地各自为战。在立法上,深圳市颁布了《深圳市信托投资基金管理暂行规定》,上海市颁布了《上海市人民币证券投资信托基金暂行管理办法》,海南省颁布了《海南省投资基金管理暂行办法》。在基金批准方面,75只发行基金中,中国人民银

^① 以上参考欧阳卫民:《中国基金上市与交易》,中国国际广播出版社1994年5月第一版;施天涛、余文然:《信托法》,人民法院出版社1999年12月第一版;赵威:《国际融资法理论与实务》,中国政法大学出版社1995年第一版;周玉华:《投资信托基金法律应用》,人民法院出版社2000年第一版。

^② 关于老基金的数据,感谢中国证监会基金监管部的大力支持,并参考欧阳卫民:《中外基金市场与管理法规》,法律出版社1998年4月第一版。

行总行批准的4家,分行批准的68家,地方政府批准的3家。上市中,30多家是人民银行分行批准,部分是上市交易场所批准,少数是地方证监会批准。基金类证券为人民银行分行和交易场所批准上市。

1992年底,国务院调整证券管理体制,规定“金融机构债券、投资基金证券由中国人民银行负责审批”。人民银行先后于1993年5月19日和1994年3月26日分别下发《关于立即制止不规范发行投资基金和信托受益债券做法的紧急通知》和《关于投资基金有关问题的通知》,规定“为加强统一管理,今后投资基金证券和信托受益债券的发行和上市、投资基金管理公司的设立,以及中国的金融机构在境外设立投资基金和基金管理公司,一律由人民银行省(市)一级分行审查,报总行批准。未经总行批准,任何部门一律不得越权审批”。“中国人民银行是投资基金(含基金类证券)的审批、管理机关。申请设立和发行投资基金、成立基金管理机构一律报经总行批准”,“未经总行批准,投资基金不得在证券交易所、证券交易中心挂牌交易”。规定“今年(1994年)不再审批设立和发行新的投资基金,过去经总行批准的投资基金,今年不再增加发行规模”。对境外实业投资基金,经国务院同意,中国人民银行1995年发布《境外实业投资基金管理办法》,为规范境外实业投资基金,保护境外投资者利益,引进外资等提供法律基础。

1.2.2 基金管理机构繁多

74只基金的发起人共有95家,其中,信托公司48家,证券公司22家,商业银行14家,其他机构11家;管理人74家,其中信托公司22家,证券公司19家,商业银行6家,其他机构27家;托管人69家,其中信托公司15家,证券公司1家,商业银行52家,其他机构1家,无托管人的有5家。有54家基金发起人与管理人为一家,其中20家基金的发起人、管理人、托管人为同一法人。基金发起人、管理人、托管人界限模糊,责权不清,部分基金的资产与管理人资产混用,缺乏相互监督和制约机制,不符合基金运作的一般规则。

1.2.3 基金的投资和风险

我国大部分老基金设立于1992年前后,在当时的经济过热时期,基金投资集中流向房地产、法人股、实业项目等领域,而这些领域后来持续不景气或缺乏流通性,使得基金资产质量日益恶化。根据老基金公布的评估确认净资产值,有几家与账面净值差别很大,评估价值大大低于账面值,说明它们的资产质量不

高,有些基金的评估价值只有账面价值的一半甚至 1/3。

溢价幅度偏高。长期以来,老基金受到市场如同股票一样的炒作,投机性较强,二级市场的价格不同程度地高于其单位资产净值。老基金在规范前夕,每单位账面净资产值普遍在 1 元~2 元之间,但其中一些基金的净值尚不足 1 元,溢价交易溢价幅度大多数在 30%~50%,有的还在 100% 以上。大部分基金在地方证券交易中心及非法股票交易场所(柜台)挂牌交易,交易活动无法可依,缺乏监管。随着证券交易中心和非法股票交易场所的关闭,上述基金面临摘牌。

1.3 老基金清理

鉴于老基金存在的问题,实际上 1993 年下半年以后就处于调整阶段。1997 年 11 月 14 日国务院证券委员会经国务院批准,发布了《暂行办法》,规定了证券投资基金的法律结构和运作要求,并决定投资基金监管权由中国证监会行使,基金体制完全改变。1999 年 3 月 29 日,国务院办公厅转发中国证监会《原有投资基金清理规范方案的通知》(国办发[1999]28 号),对《暂行办法》发布以前,经中国人民银行批准设立或各地擅自批准设立的投资基金、受益凭证等(“老基金”)进行清理。

- 对已到期但尚未清盘的老基金,进行清盘;

- 对未到期的老基金,进行全面清理:

- (1)调整存续期,老基金存续期超过 10 年的,调整为 10 年以内;老基金为开放式的,转为封闭式,在未转之前,只能赎回,不能申购。

- (2)调整资产组合,老基金的资产应逐步调整为上市公司流通股、国债和现金等高流动性资产。

- 老基金未经批准,不得扩募,不得续期,不得改变交易方式和变更交易场所。

- 清理后的基金,区分情况予以处置:

- (1)规模在 2 亿元人民币以上或合并后达到该条件的,验收后交证监会批准的基金管理公司管理,并由证监会和人民银行批准的基金托管人托管,纳入正常监管范围。

- (2)纳入正常监管范围的基金可以在交易所交易。

- (3)具备转为金融债券条件的老基金,经中国人民银行批准,可转为金融债券。