

大师投资经典

投资大师经典系列，高级投资人实操手册

共同基金 投资实用指南

Mutual Funds
An Introduction to the Core Concepts

马克·默比乌斯◎著

20世纪十大基金经理人、全球新兴市场基金最佳经理人
马克·默比乌斯为专业投资经理人打造的投资宝典



中信出版社 CHINACITICPRESS

Mutual Funds
An Introduction to the Core Concepts

马克·默比乌斯◎著 曾亚敏 张俊生◎译

共同基金
投资实用指南

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

共同基金投资实用指南/(美) 默比乌斯著; 曾亚敏, 张俊生. —北京: 中信出版社, 2009. 4

书名原文: Mutual Funds: An Introduction to the Core Concepts

ISBN 978-7-5086-1479-3

I. 共… II. ①默…②曾…③张… III. 基金—投资—基本知识 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 040262 号

Mutual Funds: An Introduction to the Core Concepts by Mark Mobius

Copyright ©2007 by John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.

Published in 2007 by John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.

Simplified Chinese translation copyright © 2009 by CHINA CITIC PRESS

ALL RIGHTS RESERVED.

Authorized Translation from English language edition published by John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd.

共同基金投资实用指南

GONGTONG JIJIN TOUZI SHIYONG ZHINAN

著 者: [美] 马克·默比乌斯

译 者: 曾亚敏 张俊生

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司 (北京市朝阳区和平街十三区 35 号煤炭大厦 邮编 100013)

(CITIC Publishing Group)

承印者: 北京国彩印刷有限公司

开 本: 787mm×1092mm 1/16

印 张: 15 字 数: 138 千字

版 次: 2009 年 5 月第 1 版

印 次: 2009 年 5 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2007-5823

书 号: ISBN 978-7-5086-1479-3/F·1574

定 价: 48.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84264000

<http://www.publish.citic.com>

服务传真: 010-84264033

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

Mutual Funds

An Introduction to the Core Concepts

目 录

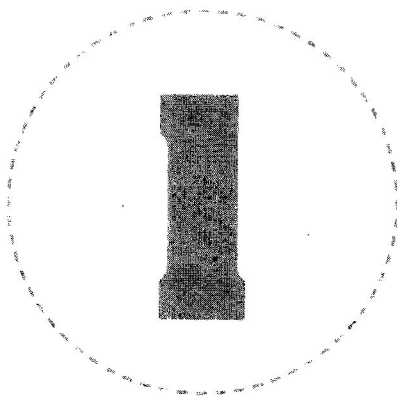
第一章 共同基金简介	/ 1
共同基金的类型	/ 3
共同基金的优点	/ 4
共同基金的缺点	/ 6
基金业的发展	/ 7
共同基金的组织结构	/ 14
第二章 共同基金的类型	/ 25
股票基金	/ 27
对冲基金	/ 38
债券基金	/ 39
货币市场基金	/ 42
混合基金	/ 44
第三章 理解共同基金的文件	/ 49
招募书	/ 50
股东报告	/ 56

	信息收集 / 73
第四章	业绩分析 / 83
	收益评估 / 85
	业绩评估 / 88
	投资风格 / 94
	风险评估 / 99
第五章	共同基金的成本 / 109
	费用表 / 112
	费用类型 / 114
	费率 / 126
	收费与收益 / 131
第六章	买卖共同基金份额 / 135
	如何购买共同基金份额 / 136
	购买策略 / 139
	购买渠道 / 146
	售出共同基金份额 / 150
	更换共同基金份额 / 154
第七章	构建共同基金的投资组合 / 159
	明确目标 / 160
	尽早着手的好处 / 161
	投资目标 / 165

投资分散化	/ 166
资产配置	/ 171
构建投资组合	/ 177
理想的基金数量	/ 178
投资组合重组	/ 180
第八章 共同基金业的趋势与成长动力	/ 185
人口老龄化刺激了基金需求	/ 186
政府养老计划转向私营化	/ 188
竞争让基金投资者获益	/ 189
服 务	/ 191
竞争刺激产品与服务的创新	/ 196
更严格的监管和行业整合	/ 206
全球增长的动力	/ 206
附录 词汇表	/ 211

Mutual Funds

An Introduction to the Core Concepts



第一章

共同基金简介

- 共同基金的类型
- 共同基金的优点
- 共同基金的缺点
- 基金业的发展
- 共同基金的组织结构

对许多投资者而言，共同基金已经成为一个不可或缺的投资工具。个人投资者将其作为退休储蓄的工具，社会名流将其作为资产保值的手段，商人则用它创造财富。

从最基本的形态来看，共同基金是将钱从那些具有共同投资目标的一群人手中会聚而后用于购买股票、债券、货币市场工具、投资工具组合甚至其他基金的一类公司。这些证券的集合被称做投资组合。基金份额或者基金单位代表投资者持有投资组合的单位比例，以及相应获取投资回报的权利。

21 世纪之初，美国共同基金的数量已经超过在纽约证券交易所上市公司的数量。尽管在近几十年共同基金很受欢迎，但它并不是新发明。共同基金具有悠久的历史。18 世纪末，在欧洲出现的聚合投资（pooling investment）的概念促成了单位信托（即共同基金）的出现。根据 K·吉尔特·洛温霍斯特所著的《共同基金起源》（*The Origins of Mutual Funds*）的说法，在 18 世纪末，“一位名叫阿德里安·范·凯特维奇的荷兰商人发明了通过投资者申购构建信托的方式……使得小投资者也有机会进行分散化投资”。

19 世纪，英格兰与苏格兰的投资信托开始向投资者售卖份额。英国 1862 年与 1867 年出台的《合股公司法》（*The Joint Stock Companies Acts*）

允许投资者分享投资公司利润的同时，将投资者的责任限定在投入资本的范围内。罗伯特·弗莱明作为最早的基金经理之一组建了苏格兰美洲投资信托公司，在美国内战后投资美国经济，主要投资于美国的铁路债券。许多其他的信托公司也在美国进行投资，并将基金投资的概念带到了美国。

共同基金的类型

共同基金（或称单位信托）被称做开放式基金，是因为投资者有权利要求基金公司随时以基于当时基金净资产价值的价格从投资者手中回购基金份额或基金单位。同时，共同基金也会持续向公众发行新的基金份额。

封闭式基金（或称投资信托）是另外一类基金，发行固定数量的基金份额。如果投资者想从封闭式基金中退出，那么只能在市场上卖出这些基金份额。想购买基金份额的投资者也只能在公开市场中从那些想退出的投资者手中购买，因为封闭式基金的管理层通常不增发基金份额。虽然开放式基金份额的回购与销售都按照净资产的价值（即基金所持有的资产的市场价值）实施，但封闭式基金的价格取决于市场因素。这使得封闭式基金的份额可能以高于或低于实际净资产价值的价格交易，具体情况要取决于基金份额的供求关系。

除了共同基金（单位信托）与封闭式基金（投资信托）之外，还有其他类型的聚合投资，例如，交易所交易基金（ETF）。这是为了模拟特定市场指数或板块指数而设计的一种基金。交易所交易基金的份额在股票交易所所以市场决定的价格进行交易。投资者可以通过经纪商买卖交易所交易基金，就如同购买其他公司的股票一样。

此外，还有单位投资信托（UIT）。单位投资信托是一类“无管理”的

美国投资公司，这类公司构建的证券投资组合都有确定的期限，这一点与共同基金以及封闭式基金完全不同。后两者通常没有确定的期限。单位投资信托有股票（权益）信托与债券（固定收入）信托两种类型。

单位投资信托与共同基金的区别在于：单位投资信托在固定的到期日把所有的资产卖掉后将所得返还给投资者，除此之外，它们的投资组合在基金形成之初就已固定且永不变化，除非投资组合中有公司破产或发生其他变化。这就是“无管理”的由来。单位投资信托的目标是为了获得资本增值或股息收入。就单位投资信托债券信托而言，它们通常每个月都会向投资者支付收入，这些收入来自债券的利息、到期债券的收益等。

共同基金的优点

200 年前共同基金所具有的优点时至今日仍然存在。投资者喜欢共同基金主要是基于如下 5 个原因：

- 管理专业化
- 投资分散化
- 成本低
- 便捷
- 流动性好

管理专业化

专业基金经理也被称做投资顾问，他们审慎地选择基金投资的证券。基金经理通常会聘请研究员、投资分析师和战略家组成一个团队，让他们

提供详尽的市场信息，这些信息是选择个股和债券所必需的。基金资产配置的决策要考虑多种因素，包括基金的投资目标和风险承受度。基金经理能接触到广泛的即时信息服务，而个人投资者很难做到这一点。基金经理与他的团队还要受到一系列专业标准和法律规定的限制。例如，为了避免利益冲突，基金经理与其管理的基金之间的交易要受到限制。

投资分散化

一只基金的投资组合中能够配置数百只不同公司的股票和债券，且这些证券通常来自不同的行业或地区。这样能极大地降低其中某只证券业绩不佳的风险。当然，低风险并不意味着无风险。例如，假设股票市场和债券市场整体下跌，那么共同基金的价值也可能下降。此处的关键问题是：通过购买基金份额，个人投资者能做到投资分散化，而很难通过其他方式有效做到这一点。

成本低

购买基金份额的成本要比你自己构建一个分散化的投资组合所需购买股票和债券的成本低，因为共同基金的调研、管理、运营以及交易成本都由成千上万的投资者共同分担。

便捷

全世界共有 55 000 多只共同基金。通过这些基金，投资者可以获得多种投资工具以满足不同的投资目的。它们覆盖诸多的市场、行业和证券类型。投资者的多重选择也促使投资公司努力为业务而竞争，从而提供多种多样的客户服务，例如自动投资计划、在线购买与销售以及多种资产配置模式。这样一来，投资者很容易制定投资决策、跟踪投资业绩以及获得准

确的投资记录。

流动性好

共同基金具有流动性，这意味着对开放式基金而言，你能随时赎回基金份额；对于封闭式基金而言，你能在市场上将其卖出。封闭式基金的流动性可能略差，通常其价格可能与基金所持有的净资产价值并不一致。然而，对开放式基金而言，投资者可以随时按照当时基金的价值进行赎回。

共同基金的缺点

投资共同基金并不是完美无缺的。投资共同基金的风险与投资股票或者债券的风险类似，例如价值波动性、授权控制以及灵活性有限等问题。

波动性

当你投资那些配置了股票或者债券的基金时，这些基金的价值会随着证券市场的波动而变化。大多数共同基金不能保证一定获得确切的收益或者资本回报率。多数情况下，不管基金业绩如何，投资者都必须支付基金销售费用、管理费用和一些其他支出。如果你投资十分谨慎且希望得到绝对有保障的回报，那么你可能更适合于投资传统的银行产品，银行产品能提供有保障的收益。然而，长远来看，投资共同基金能获得更佳回报。

授权控制

如果你想在投资组合中配置某只特定的股票或者债券，那么共同基金可能并不适合你。共同基金之所以成功是因为它们将运营投资组合的成本

分摊到诸多投资者身上。这样一来，它们不可能对每个投资者的特定需求都考虑得面面俱到。它们也不会让投资者选择自己想要购买的股票或债券。

灵活性有限

如果你很幸运，十分富有且有巨额资金用来投资，那么共同基金可能不能向你提供所需的灵活性。许多私人银行会为你设计适合于你的投资产品。然而，仍有许多财富管理人选用共同基金来满足富有客户的一些要求。时至今日，共同基金的多样性与数量可以满足最成熟的投资者的需要。

基金业的发展

开放式共同基金通过发行新的份额获得投资。这种类型的基金最早于 1924 年引入美国。麻省投资者信托公司与道富投资信托公司如同现在的基金那样，允许投资者购买专业化管理的投资组合，这些投资组合配置了范围很广的证券。这些基金引入了重要的变革，例如连续发行份额，能够赎回份额而不必一直持有到基金清算，让投资指南与限制更为清晰。

在 20 世纪初，共同基金的概念还不为一般大众所理解。直接投资于股票更为普遍，据估计在 1929 年末基金管理的资产大约只有 1.4 亿美元。1929 年的股市崩盘和随之而来的经济大萧条浇灭了投资者投资任何证券的兴趣，包括共同基金。

1933 年，美国国会通过了新法案和监管措施，创设了证券交易委员会，这些举措为证券行业注入了生机，唤醒了投资者对基金的信心。



共同基金在美国的起源与发展

- 1924 麻省投资者信托公司 (Massachusetts Investors Trust) 与道富投资信托公司 (State Street Investment Trust) 作为最早的两家共同基金在美国成立。
- 1929 股票市场崩溃，大萧条开始。
- 1933 《1933 年证券法》要求所有公开发行的证券（包括共同基金份额）必须注册。该法案要求所有的潜在投资者都应收到一份描绘基金情况的招募书。
- 1934 《1934 年证券交易法》授权美国证券交易委员会 (SEC) 监管证券市场。经纪商，包括共同基金的主承销商和其他售卖基金份额的机构都必须在证券交易委员会注册。
- 1940 《1940 年投资公司法》为共同基金行业设定了结构与监管框架。它要求共同基金保有详细的记录，维护投资组合的安全以及向证券交易委员会提交半年报。
- 《1940 年投资公司法》要求所有的投资顾问都要进行联邦注册，且要求所有的咨询师都要达到良好的记录、保管、报告以及其他要求。
- 1951 共同基金的数量超过 100 家。
- 1971 设立货币市场共同基金。
- 1974 《员工退休收入保障法案》(ERISA) 为无法享受员工退休计划的劳动者创设了个人退休账户 (IRA)，使他们成为共同基金的潜在投资者。

- 1978 《1978 年税收法案》允许设立 401 (k) 退休计划与简易员工养老金 (SEP)。
- 1988 证券交易委员会规范了共同基金的费用报表, 使得基金在招募书中的基金费用陈述更标准化。
- 1990 共同基金持有的资产超过 1 万亿美元。
- 1992 经纪商开始设立“共同基金超市”, 投资者能购买由不同投资公司发行的基金, 且能获得统一的报表。
- 1998 证券交易委员会实施共同基金披露制度改革, 要求在基金文件中使用“通俗易懂的语言”, 并且增加对风险的披露。

来源: 投资公司协会 (Investment Company Institute)

作为一系列最重要的法案之一,《1940 年投资公司法》将不同类型的聚合投资工具进行了分类, 并分别予以监管, 在设立、推广和运营投资公司与其产品方面都作了规定。基金在向公众发行或售卖任何基金份额之前必须获得证券交易委员会的批准。该项法案在以后很长一段时间得到了完善与发展。它要求基金在正式的法律文件招募书中披露成本、风险和其他信息。在 1940 年法案通过之时, 美国只有 68 家共同基金。到了 1970 年, 共同基金的数量增长到 361 家。然而, 1973 ~ 1974 年美国所历经的两年低迷的熊市打击了投资者对基金的兴趣。在这段时期, 道琼斯工业平均指数狂跌 50%, 引起了投资者潮水般的赎回。

在 20 世纪 70 年代初期, 基金的投资方向大多集中在股票上。但是 70 年代中期的几起事件激发了小投资者对货币市场基金和债券基金的兴趣。在熊市期间, 小投资者涌向国库券市场, 因为 6 个月期的国库券利率超过了 16%。为了降低投资者对国库券的需求, 美联储将最低购买额从 1 000 美元

提高到 10 000 美元。结果使得那些拿不出 10 000 美元的投资者转向一种新的金融产品，即“货币市场共同基金”，该类基金投资于政府债券。这些基金让投资者在获得高利率的同时满足了最低投资的要求。

1975 年证券交易的佣金变成可议价佣金，也使个人投资者转向共同基金。证券经纪商不再对服务小投资者感兴趣，因为从小额股票或债券交易中获得的佣金与从那些大型机构投资者手中获得的佣金相比太微不足道了。结果使得小投资者承受的经纪佣金比共同基金等大型投资者高得多。

表 1.1 美国共同基金业的净资产额、基金数量、基金类型数量以及基金持有人开户数

年份	净资产总和 (亿美元)	基金数量	基金类型数量	基金持有人开户数 (万)
1940	4.5	68	—	29.6
1945	12.8	73	—	49.8
1950	25.3	98	—	93.9
1955	78.4	125	—	208.5
1960	170.3	161	—	489.8
1965	352.2	170	—	670.9
1970	476.2	361	—	1 069.0
1971	550.5	392	—	1 090.1
1972	598.3	410	—	1 063.5
1973	465.2	421	—	1 033.1
1974	357.8	431	—	1 007.4
1975	458.7	426	—	987.6
1976	512.8	452	—	906.0
1977	489.4	477	—	869.3
1978	558.4	505	—	865.8
1979	945.1	526	—	979.0
1980	1 347.6	564	—	1 208.8
1981	2 413.7	665	—	1 749.9

(续)

年份	净资产总和 (亿美元)	基金数量	基金类型数量	基金持有人开户数 (万)
1982	2 966. 8	857	—	2 148. 8
1983	2 929. 9	1 026	—	2 460. 5
1984	3 706. 8	1 243	1 243	2 763. 6
1985	4 953. 9	1 528	1 528	3 409. 8
1986	7 156. 7	1 835	1 835	4 537. 4
1987	7 691. 7	2 312	2 312	5 371. 7
1988	8 093. 7	2 737	2 737	5 405. 6
1989	9 806. 7	2 935	2 935	5 756. 0
1990	10 651. 9	3 079	3 177	6 194. 8
1991	13 931. 9	3 403	3 587	6 833. 2
1992	16 425. 4	3 824	4 208	7 993. 1
1993	20 699. 6	4 534	5 562	9 401. 5
1994	21 553. 2	5 325	7 697	11 438. 3
1995	28 112. 9	5 725	9 007	13 121. 9
1996	35 258. 0	6 248	10 352	14 993. 3
1997	44 682. 0	6 684	12 002	17 029. 9
1998	55 252. 1	7 314	13 720	19 402. 9
1999	68 463. 4	7 791	15 262	22 621. 2
2000	69 646. 3	8 155	16 738	24 470. 5
2001	69 749. 1	8 305	18 023	24 870. 1
2002	63 903. 6	8 244	18 985	25 112. 5
2003	74 144. 0	8 126	19 319	26 070. 1
2004	81 069. 4	8 044	20 030	26 947. 9
2005	89 051. 7	7 977	20 556	27 771. 3

注：基金持有人开户数包括独立账户与综合账户。该表数据不包括主要投资于其他共同基金的基金

来源：《投资公司概况（2006）》（2006 Investment Company Fact Book），Copyright © by the Investment Company Institute（www.ici.org）。Reprinted with permission.