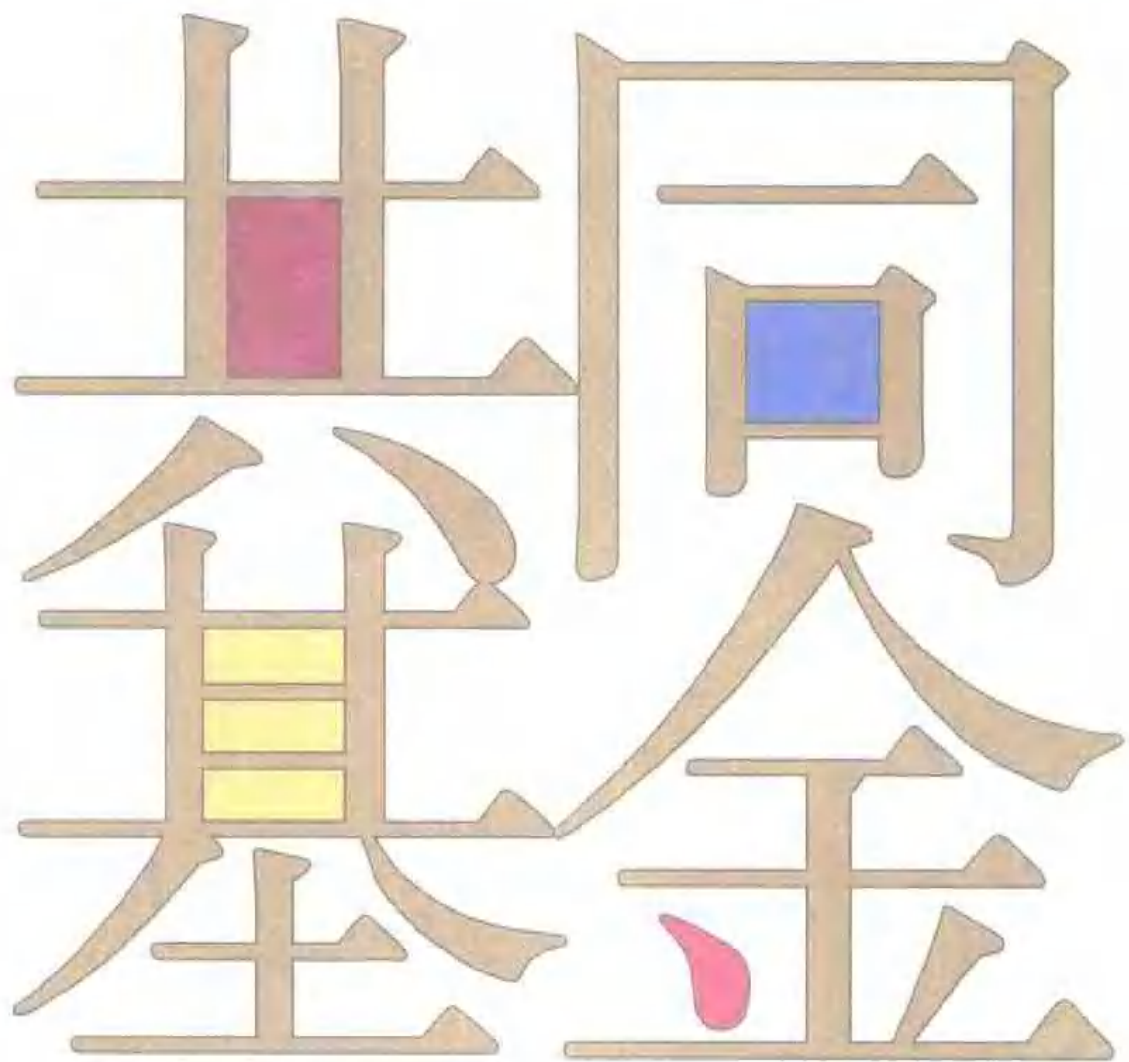


M U T U A L F U N D



胡猛 虞陆 向嘉华©著

共同基金

胡 猛 虞 陆 向嘉华 著

1991

 中国金融出版社

责任编辑:白 焱

责任校对:潘 洁

责任印制:丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

共同基金/胡猛,虞陆,向嘉华著. —北京:中国金融出版社,2002.2

ISBN 7-5049-2683-3

I. 共… II. ①胡…②虞…③向… III. 基金-基本知识
IV. F830.45

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 097865 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部:66081679 读者服务部:66070833 62529477

http://www.chinafph.com

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 仰山印刷厂

尺寸 160 毫米×230 毫米

印张 26.5

字数 395 千

版次 2002 年 1 月第 1 版

印次 2002 年 1 月第 1 次印刷

定价 48.00 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

序一

这本书是胡猛、虞陆、向嘉华的一部新作。在我为之作序之时，想要说的是，从年龄看，三人中胡猛只有32岁，可他在美国和国内的资本市场进行实践和研究，已有十余年的经历。可谓年龄不大，经历不浅。

四年前，他曾经著有《证券投资基金实务》一书，深入浅出地把美国的证券投资基金的运作做了介绍。当时国内的基金业还没有起步，我作为中国基金业开始起步的主导者之一，对当时国内基金方面的书籍如此缺乏感到遗憾，而胡猛的那本书，确给了我们很好的启发。同时也为业界人员提供了很好的参考。现在，历史已经走到了今天，我国的基金业已经有了一个很快的发展，数十个封闭性基金在健康发展，开放性基金已经推出。可是，比较而言，我国的基金市场还显得十分幼小和不足。面对国内的高储蓄和居民金融资产投资单一的现状，面对人口老龄化与社会保障服务体系的建立和完善，人们对中国基金业的发展前景日益看得十分重要。

人们都知道，在资本市场发达的美国，居民在银行的传统业务已越来越多地面世了为基金业务所覆盖，美国总人口的30%或三分之一的家庭金融资产投资于共同基金。可见，在美国的经济生活中，基金已成为广大居民选择投资的主要工具。去年，根据国务院领导同志的指示，我们在研究构造社会保障体制的时候，其中除了筹资机制、分配机制外，特别要有一个管理机制，以保证退休养老基金保值增值。因此，一个健康的、完备的资本市场是必不可少的，而基金投资则是配套社会保障制度化的最好手段。所以，我一向倡导要大力培育发展证券投资机构，在规范化的基础上，继续发展基金业，完备资本市场的建设，为我国的经济发展服务。我也建议胡猛先生写一本更专业、更深入的介绍美国共同基金的参考用书。现在，他们这本《共同基金》的书终于面世了，为此深感欣慰，特作推荐。

共同基金(mutual fund)是一种起源于美国的公司型的投资载体。

虽然不同于英国的契约型的单位信托基金,也不同于国内的契约型的证券投资基金。但其在管理上之完善是值得国内基金从业者和监管者学习的。目前国内基金从业者对从“封闭式”走向“开放式”普遍有一种顾虑和茫然,由于共同基金均为开放式基金,所以美国的共同基金运作模式很值得大家借鉴,特别是基金的治理结构,投资组合的选择和基金的销售渠道几个方面。比如,在基金的销售问题上,目前国内有个别基金的销售不如预期理想,于是喝倒彩之声四起。其实,即使在美国,基金和任何一种商品一样需要推广和营销,需要对销售渠道有定量、定性的分析,并制定相应的销售策略,而非简单地刊登招募说明书而已。另外,我建议胡猛等作者把美国的1940年《投资公司法》和1940年《投资顾问法》翻译出来,作为附录。因为我发现近来报刊上不断有人言及并引用上述两个法律,但断章取义者多,歪曲原意以致误导读者和投资者的也不少。我希望读者能真实地了解美国的《投资公司法》和《投资顾问法》,以便于在借鉴学习当中,正确理解,指导实践。在第十六章讲到了基金和退休金的关系,这也是国内基金监管人士和保险界人士在苦思冥想的,如果我们参考一下美国的做法,我相信大家会豁然开朗。当然,借鉴美国共同基金的运作决非照搬,在发展我国的证券市场坚决反对搞外国本本主义,一定要洋为中用。

胡猛先生90年代初大学毕业后即投身于国内证券市场,小有成就后赴美深造,从业于美国RIF证券公司。1997年回国,一直在证券行业,边实践、边研究,其积累的投资和管理经验是很可贵的。他在实践中亲自运作,把分析研究和投资决策紧密地结合起来,又不断地在理论上进行总结、提炼,这使得他有能力也有条件坚持著书。最近,他打算从哲学的角度来研究投资和投资管理,我希望他不久的将来,能有一本《投资哲学》问世,以奉献给社会。

陈耀先

2001年11月

序二

伴随着我国市场经济的发展和对外开放的扩大,金融业中的基金产业将有广阔的发展前景。在中国大陆,基金业的发展方兴未艾,但规模偏小,品种单一,投资理念趋同,收益持续性较差,未能得到广大投资者的认同。

我国现已加入 WTO,相信实力雄厚、经验丰富的众多国际基金管理机构将以各种方式进入我国市场参与角逐,这使得基金管理公司在竞争环境、投资理念、人力资源、内部管理等方面都面临严峻挑战。如果不加快基金业的国际化和市场化步伐,培育我国基金管理公司自身的市场竞争力,那么,这一孕育巨大潜力的市场必将向外国基金管理机构拱手相让。因此培育一批高素质的基金经理队伍,并加强对广大投资者教育,使其对开放式基金有全面、客观、正确的认识迫在眉睫。开放式基金在我国尚处于起步阶段,在投资运作、客户服务体系、法律法规体系的理论和实践方面仍处于探索阶段。为此,学习国外共同基金业的成功运作实践经验并加以借鉴,将对规范我国基金业发展、壮大机构投资者力量、促进证券市场的持续健康发展、形成理性投资理念大有裨益。该书的作者是从美国归国的基金界专业投资管理人士,他们在海外积累了丰富的基金行业经验,并带回了大量一手材料。

该书系统全面地介绍了国外共同基金业的发展历程、组织体系、监管规则、销售体系、投资策略、基金业绩评价和法律法规体系,涵盖了共同基金运作的许多现实性问题。全书结构体系清晰,便于读者根据自身知识基础和需要有选择地阅读。既适合专业人员作为投资管理运作实践的指导和参考,也可以作为普通投资者深入了解共同基金的工具。

我相信《共同基金》一书的问世,一定会得到有关理论研究者、基金管理公司和投资者的关注,对普及广大投资者的共同基金知识、丰富基金行业从业人员的理论知识和实践经验,发挥重要的推动作用。

王连洲

2001年11月

目 录

第 1 篇 共同基金概述

第 1 章 共同基金起源与发展 (3)

投资管理专家将募集起来的基金投资于各种上市公司的股票、公债、公司债券、金融债券等有偿证券上,也可以投资于期货、期权、黄金或其他贵金属甚至产业上,但不管投资什么,都是希望基金的资产能不断地成长壮大,能给投资者带来较为丰厚的收益。

1

第 1 节	共同基金的基本含义	(3)
第 2 节	共同基金的起源与发展	(5)
第 3 节	共同基金在世界范围发展情况	(7)
第 4 节	共同基金对整个金融业的重要作用	(9)
第 5 节	投资共同基金的利弊	(10)

第2章 共同基金分类 (12)

根据基金是否可以赎回,共同基金可以分为开放型和封闭型两种。封闭型基金早于开放型基金,这已为各国基金发展历史证实。在证券投资基金初创阶段,人们总是希望基金运作更具稳定性,加上缺乏良好的市场环境,因此封闭型基金最先出现。

- 第1节 开放型和封闭型基金..... (12)
- 第2节 公司型和契约型基金..... (15)
- 第3节 成长型和收益型基金..... (18)
- 第4节 基金类型的细分..... (22)

第3章 共同基金的经营机构及当事人之间的法律关系 (26)

根据各国有关法律规定,凡是共同基金,无论是公司型,还是契约型,一般都有三方当事人,即共同基金管理机构、共同基金托管人和共同基金受益人。

- 第1节 共同基金的经营机构..... (26)
- 第2节 共同基金当事人之间的经济法律关系..... (31)



第 4 章 基金的收益和税收 (34)

基金通过证券投资获得收益,并将基金的收益分配给基金持有者。从税收的一般原理来说,基金作为产生利润的机构,应当缴纳所得税,基金持有人通过收益分配获得基金的投资利润,也应当缴纳个人所得税。

第 1 节 基金的收益 (34)
第 2 节 基金的税收 (35)

第 5 章 共同基金的公司治理结构 (39)

共同基金通常采取的是公司或信托的组织形式。与公司相似,每一基金都有自己的董事会,负责监督其业务的运行以及确保公司政策得到实施。但是共同基金与其他大多数商业组织不同,其董事会的构成以及董事的职责都远远超过了其他公司的董事。

第 1 节 1940 年《投资公司法》的相关规定 (39)
第 2 节 共同基金的公司治理结构 (40)
第 3 节 共同基金董事的职责 (42)
第 4 节 基金份额的销售 (48)
第 5 节 关联交易、独立性和有效性 (49)



第 6 章 技术进步在共同基金中的作用 (52)

互联网为投资分析家们提供了更为方便的服务,他们可以通过互联网直接访问获得华尔街的研究资料,不必像原来那样需要通过传真或邮寄方式才能获得这些资料。交易商可以通过个人电脑直接获得实时市场报告,同时通过计算机实现全球范围的交易。

第 2 篇 共同基金投资管理

第 7 章 投资组合管理概述 (59)

投资组合管理的目的是按照投资者的需求,选择各种各样的证券和其他资产组成投资组合,然后对投资组合进行管理和调整,以实现投资目标。投资者的投资需求往往根据期望受益和风险偏好来定义,所以投资组合管理者的任务则是在承担一定风险的前提下,使投资回报率实现最大化。



第 8 章 资产配置策略 (67)

资产配置就是将所要投资的资金在各大类资产中进行分配,它是基金管理公司进行投资时首先要碰到的问题。资产配置包括选择资产类别、确定各类资产在投资组合中的适当比重以及进行适时管理调整资产的种类和比重。

第 1 节 系统化的资产配置策略..... (67)

第 2 节 便捷式资产配置策略..... (72)

第 9 章 证券组合选择 (79)

当我们把 N 个有风险证券进行组合时,即分别投入不同比例的资金时,能够得到无穷多个证券组合,它们的期望收益和标准差各不相同,这是因为投入每种证券的资金比例的组合可以有无穷多组。

第 1 节 证券投资组合理论..... (79)

第 2 节 引入无风险证券后的证券组合选择..... (88)

第 10 章 股票选择战略 (99)

预测股票是否有吸引力时可能利用来自不同来源的信息。当各种信息来源都有预测内容并且是相互补充时,我们应该采用综合预测,即把这些单个预测在一种最优化方式下结合起来,以便实现最佳预测效果,提高预测的准确性。

第 1 节 股票的投资与选择 (99)

第 2 节 投资组合的构建 (101)

第 11 章 股票投资策略 (109)

不同的投资风格之间一般没有绝对的优劣之分。随着经济形势和外部环境的变化,不同投资风格相对收益会发生转变。一段时间有利的投资风格,在另一段时间会变得不利;而一段时间不利的投资风格,在另一段时间会变得有利。

第 1 节 股票投资策略的分类 (109)

第 2 节 股票投资风格 (111)

第3篇 共同基金相关问题

第12章 基金销售渠道分析..... (131)

随着基金分销渠道数量的增加、方便性的增强以及共同基金数量的激增,如今的投资者可以从众多投资机会中进行选择。由于投资者购买基金的途径是共同基金营销的重要组成部分,所以共同基金公司必须了解分销渠道在投资者基金申购行为中所发挥的作用,尤其要掌握分销渠道的演变进程。

- | | | |
|-----|---------------------|-------|
| 第1节 | 目前基金分销渠道的使用情况 | (135) |
| 第2节 | 基金分销渠道随时间的演变 | (140) |
| 第3节 | 使用销售渠道的动因 | (146) |

7

第13章 共同基金的费用..... (151)

“没有免费的午餐”这一道理也同样适用于基金服务业。如果你从经纪商或其他基金销售人员那里获得有关选择基金和管理投资组合的咨询建议服务,那么你必须以某种方式支付服务费。

第1节	基金及其持有的费用种类	(151)
第2节	其他费用与经常性开支	(160)
第3节	标准费用表	(162)
第4节	共同基金费用的变化趋势	(164)
第5节	正确地理解规模经济	(165)

第14章 共同基金业绩评估..... (167)

事实上风险资产的收益却是“白噪声”的,这无疑会使这个问题复杂化。为了避免这种错误,我们就必须定出该种业绩评估指标的“显著性水平”,以确定其是否可靠地反映了组合的实际获利能力。

第1节	收益率的计算	(167)
第2节	风险调整的基金收益率指标	(169)
第3节	业绩评估实例	(180)
第4节	资产组合成分变化的业绩评估指标	(184)
第5节	市场时机	(185)

第15章 共同基金的监管..... (190)

封闭式基金和其他一般公司一样一次性地向公众发行固定数量的基金单位。而开放式基金则持续地按照当前的资产净值和投资者要求不断发行和赎回基金单位。

第1节	1940年《投资公司法》的适用范围	(190)
第2节	基金活动的监管	(191)
第3节	管理和控制	(193)
第4节	基金份额的销售和费用	(195)

第16章 美国的退休计划和基金业 (197)

作为基金的销售渠道之一,退休金计划(Retirement Plan)兼具机构性和零售性。其机构性表现为基金单位首先是由雇主购买,由雇主来决定通过退休金计划雇员们能够得到哪些基金或基金复合体(Fund Complex)。

第1节	退休金计划(Retirement Plan)简介	(197)
第2节	401(k)计划	(202)
第3节	基金管理公司在401(k)计划市场的集中程度	(209)
第4节	基金管理公司对退休计划参加者的教育	(211)
第5节	退休计划的有关法律和法规	(216)
第6节	基金个人退休账户市场的出现和发展	(220)

第 17 章 机构投资者：并不愿意积极参与公司事务 (223)

在公司经营业绩下滑或股东们对投票决议有很大争议时，管理人员应该尽早与机构投资者进行讨论。在其他大多数情况下，管理人员可以通过向投资者们证明公司将在长期取得良好业绩并设计能提高投资者长期价值的方案来避免机构投资者积极干预公司的事务。

- 第 1 节 成本—收益分析 (223)
- 第 2 节 积极参与争取什么 (225)
- 第 3 节 对机构投资者积极参与的方式排序 (227)

附 录

- 附录一：先锋集团的发展历程 (234)
- 附录二：指数基金的发展历程 (260)
- 附录三：对冲基金 (279)
- 附录四：1940 年《投资公司法》15U.S.C80a-1
..... (292)
- 附录五：1940 年《投资顾问法》15U.S.C80b-1
..... (387)

第 1 篇

共同基金概述