

创新与实务

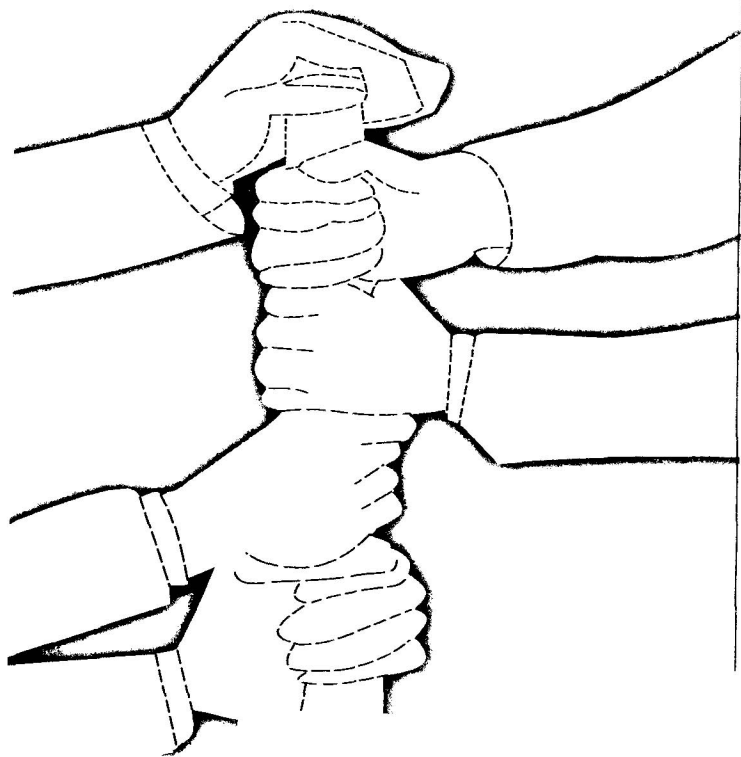
本期目录
 中国制造业：现状与展望
 中国制造业与国际贸易
 中国制造业与
 中国制造业与
 中国制造业与



MUTUAL FOUNDATION

共同基金

创新与实务



◎ 卢焱 著

西南财经大学出版社

责任编辑:李 云 段智玲

封面设计:郭 川

书 名:共同基金创新与实务

作 者:卢 焱

出版者:西南财经大学出版社

(四川省成都市光华村西南财经大学内)

邮编:610074 电话:(028) 7353785

图书在版编目(CIP)数据

共同基金:创新与实务/卢焱著. —成都:西南财经大学出版社, 2000. 4

ISBN 7-81055-606-1

I. 共... II. 卢... III. 基金—概论 IV. F830. 45

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 19571 号

印 刷:郫县犀浦印刷厂

发 行:西南财经大学出版社

全 国 新 华 书 店 经 销

开 本:850mm×1168mm 1/32

印 张:9.125

字 数:198 千字

版 次:2000 年 5 月第 1 版

印 次:2000 年 5 月第 1 次印刷

印 数:5000 册

定 价:19.80 元

ISBN 7-81055-606-1/F. 498

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社发行部调换。
2. 版权所有,翻印必究。

序

共同基金这种开放型的投资方式的出现，是市场经济，特别是资本市场发展的必然选择。随着我国人口的增加、独生子女的增多，年轻一代在筹集养老金和子女教育经费等方面的负担会日益加重，他们必将寻求收入的增加和资产的增值。虽然投资者有多个可选择的投资途径，但由于证券运作复杂，多数投资者并不善于选择。管理良好、品种多样的共同基金就成为了一种理想的投资工具。

共同基金的分散性使投资者所面临的企业风险或非系统风险大大降低，使风险水平与投资者的承受能力相一致；它的专业化管理，解决了单个投资者因经验不足或非理性投资带来的问题；它的规模效应降低了营业成本；与现有上市的封闭型基金相比，共同基金有极强的流动性，它的销售网络遍及各地，投资者可以随时买进或要求赎回。

共同基金在我国产生和发展是一种必然的趋势。面对这一现实，卢焱所著的《共同基金——创新与实务》的出版就有着极强的社会价值和现实意义。卢焱是天津泰门投资咨询有限公司董事、总经理，并兼南京泰门投资咨询有限公司董事、总经理。他在繁忙的工作之余，注重对投资理论的研究，曾在各

种证券刊物上发表文章20余万字。该书应是他的投资实践的经验之谈和投资理论的集大成者。该书主要介绍了共同基金的基本理论和新近创新的基金类型以及投资组合理论的转变,并对一些成功的基金公司和基金经理人的经验进行了分析。它一方面有助于普通投资者了解和认识基金这一新的投资途径的运作方式和前景,另一方面还为投资专家们提供了共同基金的前沿性研究成果,以指导实践工作,同时还为共同基金的发展奠定了一个良好的舆论基础。

《共同基金——创新与实务》的论述涉及共同基金的各个方面,重点在于共同基金的创新和实务两个方面。总的来说,该书具有以下几个特点:

(1) 内容丰富详实。该书的论述涉及共同基金的各个相关方面,并且很注重各部分的连续性和相关性的阐述,有助于读者对共同基金的运作有一个全面系统的了解和认识。

(2) 对实务的阐述有很强的操作性。该书深入浅出、逻辑严密、结构完整科学、行文流畅生动,并辅以大量的数据与案例,对实际的操作有较高的参考价值。

(3) 该书还论述了一些前沿性的问题。在共同基金的创新方面,无论是对共同基金投资风险测算指标等理论的探讨,还是对实务操作的创新等的探索,都取得了一些突破性的成果。

更重要的是,该书是为数不多的将投资的研究成果与现实生活中投资者的切身利益成功结合的著作之一,真正体现了帮助投资者实现其投资目标的目的,值得各位读者细细品味。

中信实业银行重庆分行行长、博士生导师 胡定核

1999年12月31日

前 言

共同基金，又称投资基金或单位信托。最早起源于英国，距今已有100多年的历史。但是直到20世纪70年代，随着金融业的不断发展和投资工具的创新，共同基金才开始风行世界，并逐渐成熟。

今天的共同基金已发展成为一种最时髦的投资工具。基金、股东以及总资产都有了飞速发展，基金族的数量也在不断地变化，规模也越来越大。在享有“基金之国”之称的美国，共同基金的规模已达到了3.5万亿美元，平均每4个家庭就至少拥有一种共同基金。美国共同基金品种之多也是绝无仅有的，基本上可以说，只要有需求，就会有相应的共同基金。到目前为止，分别有投资于可变利率、垃圾债券、可换债券、小企业股票、市场指数、公用事业股票以及其他各种证券的共同基金2000多种。

共同基金之所以在世界各地如此受欢迎，其原因在于，共同基金具有大众化、低风险、高收益等特点，尤其是连续的专业化经营，可以替换掉那些业绩不良的基金经理人和管理团体，使人们有理由相信这些具有丰富经验和专业知识的专家能为投资者带来更好的收益。

随着我国经济的发展和改革开放的深入，共同基金也终于在1991年10月被“请”入了国门（1991年10月，我国第一家共同基金——深圳南山风险投资基金成立）。1997年底随着《证券投资基金暂行办法》的出台，我国证券市场迎来了不断呼唤的“基金年”，在1998年迈出了历史性的一步。特别是1998年第一批五家试点共同基金上市，将我国共同基金市场带入新的格局中，给我国证券市场带来了深远的影响。

但我们也应看到，我国的共同基金才刚刚起步，尚处于萌芽阶段，与拥有2000多项共同基金规模、在业务上与储蓄存款相当的美国共同基金相比，我国的共同基金还很落后，它的发展和成熟还需要大家的努力。目前我国共同基金还有很多地方需要改进和创新。首先，缺乏规范和具有一定经济规模及数量的投资者，并且投资者对共同基金认识不足，造成了证券市场尤其是股票市场的不规则波动。其次，我国目前的共同基金品种少，投资理念单一，没有足够的吸引力。基金经理公司为投资者提供的服务也不完善，使得目前共同基金业的规模有限。再次，我国目前对基金的市场监管机制还不完善，尤其是法规不健全，对监管机构主体的确定还有待解决，发起人资料的审定也不规范。最后，共同基金的内部管理也需要改进，缺乏高素质的专业基金经理和内部组织结构不规范是目前需要解决的问题。

鉴于这种情况，我们编写了《共同基金——创新与实务》一书，以帮助广大投资者和有关基金经理人更加正确地认识共同基金，改变自己的思维模式，以实际行动创造更大的价值。

全书共分为三个部分。

第一部分是理论篇。主要向读者介绍共同基金的概念、分

类及其监管。这一部分详细地说明了什么是共同基金以及共同基金的要点。为了帮助读者认清共同基金，我们通过与其他投资工具相比较来揭示共同基金的特性。基金的种类可以说是五花八门，不同的标准会有不同的分类。在这里向大家介绍几种主要的分类方法，即从基金的组织形态、变现方式、投资目标以及投资地域等角度来谈。共同基金的管理主要介绍了基金的设立、运作和市场管理。

第二部分是创新篇。这是本书的重点，主要列举了一些新近创新的基金类型以及投资组合理论的转变，这些问题的基本点在于投资理论的转变。我们要认清共同基金，警惕共同基金的投资误区。从对我国的现状分析来看，制度创新是我国基金发展的最有力武器，也是我国目前基金业能否飞速发展的关键。对此，无论是共同基金的外部管理机构还是内部的基金经理人员都要给予足够的认识。

第三部分是实务篇。通过对一些成功的基金公司的分析和基金经理人的经验分析，帮助投资者更好地投资。索罗斯与彼得·林奇都是大家非常熟悉的投资家，他们的现身说法，将会对您的理论和实际操作有很大帮助。

共同基金的产生和发展只不过100多年历史，与银行制度和股份制度相比还相当年轻，在世界上仍然处于发展阶段，理论与实践都还有待于不断发展与提高。共同基金对中国来讲，更是一个前无古人的崭新课题，是一项无法照搬照抄外国模式的新试验。无论是理论界还是实际工作与管理部门，对之都还没有充分的认识，尤其是对共同基金在具有中国经济改革与发展中的作用及其丰富的实践外延和理论内涵的研究，还有待不断深化。本书仅算作是一个初步尝试。由于理论功底不深，

实践知识不够丰富，论述中肯定有许多不够准确乃至错误的地方。我们只是希望能给广大读者一本组织合理、可读性很强、有一定启发性的读物。

1999 年12 月

目 录

序.....	(1)
前言.....	(1)

第一篇 理论（关于共同基金）

第一章 共同基金的概念及特点.....	(3)
一、共同基金的基本要点.....	(4)
二、共同基金的性质特点.....	(7)
三、我国发展共同基金的意义	(14)
第二章 共同基金的主要类型	(21)
一、组织形式——公司型与契约型	(22)
二、变现方式——开放型与封闭型	(27)
三、投资目标——成长型与收入型	(30)

四、投资对象——债券型与股票型	(38)
五、其他主要类型	(42)
第三章 共同基金管理	(46)
一、共同基金的设立	(46)
二、共同基金的内部管理	(53)
三、基金市场管理	(63)
四、政府对基金市场的监管	(66)
附1 我国共同基金概述	(69)
一、国家基金	(69)
二、国内基金	(71)
附2 我国证券投资基金大事记	(77)

第二篇 创新（基金创新）

第四章 共同基金的制度创新	(83)
一、共同基金与制度创新	(84)
二、我国共同基金制度分析	(89)
三、共同基金的制度创新	(93)
第五章 共同基金的类型创新	(100)
一、对冲基金	(101)
二、创业基金	(107)
三、指数基金	(111)

四、共同基金类型创新一览·····	(118)
第六章 基金投资理念的转变·····	(124)
一、委托—代理关系与专家理财·····	(127)
二、投资的误区与要诀·····	(132)
第七章 投资组合的创新·····	(143)
一、投资风险与规避风险·····	(143)
二、现代投资组合理论模型·····	(150)
三、投资组合模型分析·····	(167)
附3 本杰明·格雷厄姆的投资思想 ·····	(174)
一、格雷厄姆的主要成果·····	(174)
二、格雷厄姆的投资思想·····	(178)
三、格雷厄姆对投资者的忠告·····	(180)
 第三篇 实务（共同基金操作实例分析）	
第八章 基金操作实务·····	(187)
一、彼得·林奇——神话的缔造者·····	(187)
二、奈夫的操作原则·····	(203)
三、温格的投资准则·····	(210)
四、索罗斯——货币杀手·····	(218)
附4 中华人民共和国证券法 ·····	(228)
附5 证券投资基金管理暂行办法 ·····	(267)

第一篇

理论（关于共同基金）

第一章 共同基金的概念及特点

共同基金是当今世界经济中一种非常重要的投资方式，也是世界金融市场上最流行的投资工具之一。自1868年英国创立“海外殖民地政府信托基金”这一世界上第一个基金以来，共同基金在世界各国受到了普遍欢迎，其发展十分迅猛。尤其是20世纪80年代以来，随着世界经济一体化和经济区域化与集团化，共同基金在全球范围得到了广泛发展。自1958年1月欧洲共同体建立以来，欧共体在经济和货币一体化方面取得了重大进展，特别是1992年2月关于建立欧洲联盟的《马斯特里赫特条约》的签订，标志着欧洲单一市场发展到一个新阶段。1992年8月，美国、加拿大和墨西哥在华盛顿达成建立北美自由贸易区协议，三国计划在15年内逐步取消各种市场壁垒，形成一个以美国为中心的北美经济集团，以此来抵消欧洲统一市场的影响。在亚太地区，在南亚已经形成“亚洲清算同盟”，在东亚事实上已经形成了一个“东太平洋货币区”。以1995年下半年日本“大阪宣言”为标志，亚太地区加快了经济一体化进程，正在形成一个以日本为核心的松散的亚太经济联盟。根据世界不同区域市场的现实，我们可以把世界基金市场大体上划分为北美基金市场、欧洲基金市场和以亚太地区为核心的新兴基金市场三

大板块。在三大世界基金市场形成的同时，一些著名的国际金融中心例如纽约、东京、香港、卢森堡和巴黎等，也开始成为国际基金管理中心。

另外，随着不少计划经济国家纷纷推行市场经济改革，投资基金作为一种新的大众投资方式被引进到这些国家。投资基金在全世界不同社会形态国家的发展，标志着投资基金进入了全球化发展阶段。总之，无论是金融市场十分发达的西方国家，还是不够发达的发展中国家，共同基金都得到了很大发展。

近年来，随着我国经济体制改革的不断深入，尤其是企业产权制度和财政、金融制度的革新，我国的投资工具也在不断地创新。在此前提下，共同基金这一现代重要的投资工具被“请”入国门，并在短短几年里有了惊人的发展。1991年10月深圳南山风险投资基金经深圳市南山区人民政府批准设立，标志着我国共同投资基金的正式起步。至今，全国共有基金和基金类证券100多家。自国务院证券委员会颁布《证券投资基金管理暂行办法》及1998年3月第一只证券共同基金招募并成功上市以来，我国已陆续批准了8家共同基金的发行与上市，其总规模达160亿元。

总之，共同基金市场已构成我国资本市场的一个重要组成部分。本章将对共同基金的定义、要点、性质和特点作一总体介绍。

一、共同基金的基本要点

共同基金又称投资基金或单位信托，是一种通过发行受益凭证，将众多投资人的钱聚集起来并交由专业人士管理，以风险分散的原则为指导，在金融市场上进行投资以获取一定收益的投资工具。通俗地讲，就是大家把钱凑到一起交给一个专业

人员去进行投资，其投资对象包括证券市场中的投资工具（如股票、债券等）和实业以及一些衍生金融产品。

需要说明的是，共同基金和我们平时所说的基金是有很大区别的。通常意义上的“基金”是指国民收入分配和再分配过程中形成的具有专门用途的资金，它一般包括企业生产发展基金、养老保险基金、救济基金、能源交通重点建设基金等。这些基金是不能再直接投资的，具有专门用途，强调绝对的安全性。而共同基金就不一样了，其根本目的就是通过投资来获取利润，其投资风险随着共同基金的目标不同而有所差异。如果追求的是资本成长，则应投资于股票、金融期货等风险性大的项目；如果追求的是稳定收入，一般投资于债券、短期票据等风险相对小的项目。

自共同基金产生以来，已有100多年的历史。它起源于英国，发展于美国，在这漫长的一个多世纪里经历了一个由弱到强、由小到大、由无到有的不断壮大的过程，尤其是进入20世纪80年代，世界经济和金融市场的一体化进程加快，为共同基金在全球范围内的广泛传播创造了条件。现在，共同基金已几乎遍布于世界各国。

共同基金在不同的国家和地区有不同的称谓。在美国和加拿大，人们把它称为“共同基金”或“互惠基金”；在我国台湾省和日本，它被称为“证券投资信托基金”；在英国和我国香港特别行政区，人们称之为“单位信托基金”；而我们则称之为“共同基金”或“投资基金”。但不论人们怎么称谓，综合各种共同基金的表述，它主要包括以下几点：

(1) 大家合伙投资，即由广大投资者作为主体共同投资。其本质就是汇集小钱成大钱，积少成多，形成规模经营。这些投资者为了共同的投资目的和利益，将各自的资金结合起来，交