

第一主力：开放式基金

牛 棚 编著



我国证券市场成立以来最大的一次金融工具的创新；
未来五年内，开放式基金必将成为我国基金业的主流；
我国居民投资理财方式的革命性变革；
新经济时代，轻松赚钱不再是梦想。



湖南人民出版社

第一主力：开放式基金

□ 牛 棚 编著

湖南人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

第一主力:开放式基金/牛棚编著. —长沙:湖南人民出版社,
2000.12

(法律法规实例说丛书)

ISBN 7-5438-2459-0

I.第. II.牛. . III.基金-证券投资-基本知识
IV.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 81134 号

责任编辑:李文君

装帧设计:陈 新

第一主力:开放式基金

牛 棚 编著

*

湖南人民出版社出版、发行

(长沙市银盆南路 78 号 邮编:410006)

湖南省新华书店经销 湖南省望城湘江印刷厂印刷

2001 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

开本:850×1168 1/32 印张:9.75

字数:207,000 印数 1-5,000

ISBN7-5438-2459-0

F·391 定价:24.00 元

前言

笑星陈佩斯在与网民聊天时，不知怎么就聊到了股民。他大发感叹：“就是喝毒药，也不进股市！”为什么呢？因为“股票交易里都有黑幕，都会有人操纵，但你看不到。我觉得股市中的人都生活在阴影里面，在月亮的背面，曝光度低。”看来，股市给人的印象并不那么好。很多站在股市门外的人都认为那是一个充满阴谋的诡秘之地。

为什么会有那么多人觉得股市并不那么光明正大呢？原因很多，很重要的一点，是我们的股市还是一个以散户为主体的市场，机构投资者的力量还不占主导地位，股市缺乏理性的投资主力，必然要在疯狂与死寂之间反复折腾，股民也必然要在贪婪与恐惧之间尝尽喜怒哀乐。这样的市场投机气氛太浓，难怪许多人，包括像陈佩斯这样的聪明人都闻之色变。

成熟市场的重要标志是什么？是由个人分散投资转变为信托投资。而所谓信托投资的主要载体，就是证券投资基金。证券投资基金的主流，不是我国已经运行了几年的封闭式基金，

而是在国际上已经成为第一主力的开放式基金。可以说，开放式基金既是证券市场的公共选择，也是市场发展的必然归属。开放式基金的出现，将给我国证券市场带来巨大而深刻的变化，给投资者带来新的投资渠道。对于一个有远见的人来说，开放式基金很可能是最值得注意的新事物之一。

诚然，开放式基金不可能是十全十美的赚钱机器，对于一个以血缘文化为传统的国家来说，以契约文化为基础的开放式基金也不见得会在一夜之间成熟。但是，开放式基金是一个重要的风向标，它的出现，意味着我们的证券市场进入到了一个新的制高点，投资者的合法权益将得到更多的保护。

当开放式基金在我国成为主流，国家通过一系列措施（如税收优惠）鼓励个人投资于基金时，广大老百姓对股市的印象可能会要好得多，即使是对股市一无所知的人，也会乐意通过基金进行投资；对股市感到害怕的人，大约也会有胆量去购买某某基金。

至于像陈佩斯这样发誓不进股市的人，会不会在将来的某一天改变自己的“顽固派”形象，不再在公众场合将股市与毒药相提并论，我们还不得而知。但很可能有一天，他的退休金正在某某基金里，而该基金正在股市进行投资。到那时，不入股市，恐怕就由不得他了。

作 者

2000年10月

目 录

1 中国股市新主力	1
从巴菲特看中国股民的尴尬	2
散户斗不过机构	2
散户的劣势何在	3
有需求就有供给	6
市场发展的必然归属	8
基金的起源与发展	8
基金的品种、投资者结构发生深刻变化	10
我国基金业的现状	11
基金的积极作用	12
没有免费的午餐	14
基金的类别及对基金运作的影响	15
公司型和契约型	15
封闭式和开放式	16
股票基金及其他	18
开放式基金的分类	19
开放式基金是未来主流	21
全新的理财方式	21

从“封闭”到“开放”	25
投资的风向标	26
“开放”与“封闭”的合流趋势	28
“封闭”容易带来不公	34
开放式基金也有风险	36
老虎基金轰然倒闭	36
“墙倒众人推”	38

2 飞入寻常百姓家 41

与世界主流融合	42
中国积极推出开放式基金	42
需要超常规发展	44
与国际接轨：证券业成熟的前提	45
条件已经具备	47
先试点后推广	51
影响全局的举措	54
为国有股变现出力	58
渐进还是接轨	61
5年内必将成为主流	62
如何看待开放式基金	64
自己炒还是请人炒	64
管理人的难处和投资者的好处	65
开放式基金的设计和经营	69
开放式基金的费率结构	69
赎回和流动性	73

多管齐下，应对赎回	77
基金管理公司的当务之急	80
“批发”还是“零售”	83
热身行销	84
开放式基金的具体操作	86
海外开放式基金的申购赎回	86
我国开放式基金的申购	88
如何获得开放式基金带来的收益	90
开放式基金的价格决定	92
开放式基金提供的客户服务	93
关注基金规模	95

3 我们准备好了吗 97

争论问题聚焦	98
几个焦点问题	98
令人担心的几件事	103
时机是否成熟	104
收益伴随风险	106
流动性与成长性的矛盾	107
还需做何准备	108
必须得到投资者认可	109
呼唤开放的信息披露	110
立法与监管	111
必要的游戏规则	111
利益共享，风险共担	113

4 开放式基金与封闭式基金	120
“开放”改造“封闭”	120
投资者的疑问	120
封闭式基金的主要风险	122
基金的开放与开放的基金	124
“封闭”、“开放”各有所长	126
新基金会升温吗	129
由“封闭”转为“开放”	131
基金管理人面临新考验	134
从“封闭”看“开放”	135
现象一：机构投资比例上升	135
现象二：业绩不尽人意	136
现象三：“坐轿”与“抬轿”的两难境地	138
现象四：泰和基金投资模式	140
现象五：告别“雾里看花”	142
现象六：“炒作”风气逐渐平息	144
现象七：业绩面临考验	146
各具特色的基金投资	147
基金投资策略分析	147
基金投资的新特点	159
投资基金评估	161
怀新公司的评估体系	161
如何挑选出运作较好的基金	164

基金面临新环境	169
---------	-----

5 开放式基金与二级市场 173

财大气粗的新主力	173
开放式基金是“利好”	173
开放式基金将占多大分量	174
股市新格局	177
开放式基金对二级市场产生影响	177
基金重仓股大涨大跌	179
开放式基金对其他金融品种的影响	181
投资理念将悄然变化	182
哪些股票面临机遇	183
开放式基金将选哪些股票	183
迎接蓝筹股时代	186
是否“最保守的主力机构”	190

6 股市资金滚滚来 191

保险资金渴望增值	191
“稳定增值”是首要条件	191
保险投资的困境	193
保险投资：迫在眉睫	195
我国保险投资的发展趋势	196

保险公司已经直接持股	198
为保险资金量身定做开放式基金	199
对基金管理公司要求较高	201
国债市场成为“试验田”	202
开放式基金最适宜的“试点”	202
开放式基金对国债有利	203
社保基金为股市输血	205
资本市场的重大事件	205
重头戏是退休保障	207
能否形成“三赢”格局	208
“养命钱”增值好处多多	209
采取何种方式入市	210
历史性的机遇	212
社保基金与国有股减持	213
对股市将产生什么影响	215
指数期货呼之欲出	217

7 紧锣密鼓迎“开放” 220

引人注目的“华安”	221
华安筹建“华安开放式基金”	221
与富林明携手	222
“百年老店”与中国新市场	223
金融对外开放的信号	225
开放式基金费率怎么定	226
争先恐后备“开放”	228

积极准备开放式基金方案	228
中外合作的新起点	230
客户调查先行	231
开放式催生基金上网	233
首批开放基金规模可能在 20~50 亿元	234

附 录

开放式证券投资基金试点办法	236
证券投资基金管理暂行办法	245
美国、英国和中国台湾地区的监管体系	258
对我国基金业的总体评判	263
证券投资基金现状、发展与评估分析	267
海外投资基金评价模式分析	273
美国、中国香港、中国台湾基金费率情况	280
开放式基金要重点规范	287

1 中国股市新主力

我们的证券市场还很成熟，主要表现在散户占绝大多数，投资者结构不太合理，市场稳定性差。管理层因此非常重视培育机构投资者。国际上，养老基金、保险基金、共同基金（美国对开放式基金的名称）是最重要的机构投资者，而养老基金和保险基金又通过购买共同基金而成为共同基金的主要买家。养老基金和保险基金的资金量都比较大，进出封闭式基金不太方便，开放式基金的推出会加快养老基金和保险基金入市步伐，增加它们入市的力度。

另一方面，中国证券市场的规模还不小，随着我国加入WTO，金融市场包括证券市场对外开放是迟早的事，开放式基金的推出，为境外大的机构投资者进出中国证券市场找到了一条合适的途径。

开放式基金正在向我们走来。对于广大投资者来说，这是一个新的投资渠道；对我国证券市场来说，这是一个新时代的开始。

从巴菲特看中国股民的尴尬

●散户斗不过机构

如果你想投资股市，是愿意自己去股市碰碰运气，还是愿意把钱放到一位水平很高的投资专家那里，委托他替你操作？很多人宁愿自己去碰运气，亲自去操作，尝试一下股市里赚钱的乐趣。然而，散户操作的风险是有目共睹的。在美国，散户的亏损面高达90%以上；在中国，散户的亏损面至少在70%以上。2000年1~8月，中国股市大幅上涨，上证指数上升700余点，不少股票价格翻了一两番，但据统计，有2/3的中小散户不但没有赚钱，反而亏了钱。

如果委托专家来进行投资活动，那会怎么样呢？我们不妨举一个广为人知的例子：美国投资大师巴菲特从事证券投资是从当经纪人开始的。1956年，当巴菲特开始走上投资经纪人的道路时，手里仅仅只有从亲戚朋友那里凑来的区区30万美元。但在以后的40年里，巴菲特在股票市场业绩非凡，通过连续、高质量的滚动，获得了97亿美元的收益净值。巴菲特本人一度成为世界首富，投资于他的那些普通股民也变得非常富有：如果一个人在巴菲特职业生涯开始时向他投入1万美元，并且坚持到底，那么，到1994年底，他的财富将达到8亿美元！

毫无疑问，如果真能“遇贵人”——碰上一个高水平的股票经纪人，不但股民，就是那些对股票一无所知的普通百姓，也会愿意把自己的钱送到他那里去，委托他替自己操作，而在利润中给他提留一定比例的佣金。

美国是一个全民投资的国家，约有50%的人是股市的投资

者，几乎所有的家庭都拥有股票，其股票资金总量占全美家庭资产的1/3。特别值得一提的是，在这些资金中，有2/3的资金是交由共同基金代为操作的，只有1/3的资金由个人炒作。而个人炒作又分为两种形式，一种是经纪人指导下的炒作，另一种是个人独自炒作。实际结果是：交共同基金炒作的人获利最多，在近30年中，平均每年资本增值20%；由经纪人指导炒作的人获利其次；而完全由个人独自炒作的获利最少。

●散户的劣势何在

虽然在中小散户中不乏炒股高手，但那毕竟是极少数，而且这极少数人也未必能保证在长时期内保持高收益。一般来说，中小散户斗不过机构，这是国内外的历史所证明了的。为什么会这样呢？

第一，信息的不对称。尽管美国法律对“内幕信息”管理很严，非法获取内幕信息要坐牢，做审计报告的会计事务所人员和公司高层人员在信息公开前要暂时被“软禁”，但是，像世界“股王”巴菲特那样的人物，以及遍布全国各地的共同基金，他们通过对上市公司的深入调查分析所获取的重要信息，以及用专业眼光来分析这些信息的能力，是一盘散沙的中小投资者难以企及的。何况，美国的上市公司可以买卖自己公司的股票，这就难保没有内幕信息的问题。至于中国股市，虽然规定上市公司不能买卖自己公司的股票，但由于审计人员和公司高层人员无隔离制度，上市公司把重要信息事先透露给庄家，已经是司空见惯的事；公司与机构可以很方便地联手操纵股价，甚至控制舆论和媒介，信息的不公平更是显而易见。多数个股在信息披露前，股价早已出现异常波动，就说明了这一点。

第二，投资水平的差异。

1. 大主力为了确保全年赢利，总是根据每年的市道预测，制定一个最佳的投资组合和赢利模型，使利润最大化，风险最小化。而中小散户一般不讲投资组合，往往朝三暮四，弃冷逐热，频繁交易。

2. 机构主力资金额大，进出时间比较长，从低位建仓之日起，就立足于中长线投资，非一年半载可以退出，故运作计划比较周密。而多数中小散户崇尚“短线是银”，追涨杀跌，赚取的只是“鸡肋”，而套住的则是“鸡身”。

3. 大主力的操作讲究运筹法，信奉冷热轮番运作，如高价股与中价股的轮涨、高科技股和国企大盘低价股的轮涨。中小投资者很难踏准主力的节奏，稍有偏差便难以自拔。

第三，经纪人素质和水平的落差。在美国股市中，由经纪人指导操作的中小散户赢利面之所以比较高，是因为美国的经纪人水平较高。美国有一个经纪人的“第7号考试”，需通过6个小时的全面知识考试，考出230道题，还须进行面试，此外还得有成功操作实践证明的凭据，甚至于要测智商，全部合格后方能取得经纪人资格。按规定，经纪人是绝对不允许个人做股票的，其收入须与客户分成，与效益挂钩。中国股市目前尚无具有法律意义的经纪人，只有咨询机构和分析师。中国证券咨询人员的考试，注重书本条条，年轻一点的只要会背书就可以通过考试。这样，许多人虽通过了相关考试，但毕竟只是纸上谈兵，明显缺乏实践经历和成功的操作经验。有些人迎合读者的心理，过分强化短线炒作，实际上误导了散户的投资理念；还有一些人只能就事论事，就大盘或个股的走势而论走势，大盘涨后说还要涨，跌后说还要跌。而更重要的是，说涨或者说

跌，总有 50% 的正确率，反正不是自己的钱，与本人的利益没有多大关系；公开发表的意见是面向全社会的，毫无机密性可言，信息的价值自然要大打折扣，而且鱼目混珠，难辨真伪。在这种情况下，中小散户会有多少胜率呢？

第四，小资金斗不过大资金。虽说船小好掉头，但小船经不起风浪，更无法在某种程度上控制股票价格的涨跌，在波诡云谲的股票市场只能处于被动地位。实际上，中小散户太多，正好给了那些机构大户“大鱼吃小鱼”的机会，他们经常为所欲为，翻手为云，覆手为雨，将散户置于市场绝对弱者的地位。

第五，专业和业余的差别。专业队伍有各方面的专门人才，有最先进的资讯手段，对经济大势、公司经营情况、政策变化以至于技术分析都有综合分析的优势，而散户是单兵独勇，其中很多还是工作之余的股民，精力、时间、专业知识以及综合能力，都难以与大型机构相比。

随便举一个例子：2000 年 2 月，你能知道这一年石油价格会强劲上升吗？能预计到一些石化企业的业绩会增长几倍吗？如果你有这个预期，那么肯定不会去追买 100 元以上的清华紫光，而宁愿去买 5 元左右的鲁石化（后改为泰山石油）。买前者，即使没有被套，也得不到多少赢利；买后者，可以有 200% 以上的赢利。而这一切，就在于事先的判断和预测。对这些牵涉到宏观经济和世界石油价格波动的问题，一般散户既难得到信息，也难以具有分析预测能力。而由专家群体组成的投资机构，则完全有可能具备这方面的实力。