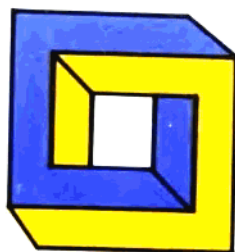


厦 门 大 学 财 政 金 融 系 列 专 著
主 编：邓 子 基 张 亦 春 邱 华 炳



TOUZI JIJIN LILUN
YU SHIJIAN

● 何孝星
唐建华
著

投资基金理论与 实践

厦 门 大 学 出 版 社

96
F830.59
73
2

投资基金理论与实践

何孝星 唐建华 著

AL39/24

厦门大学出版社



C



3 0084 4285 1

323044

[闽]新登字 09 号

投资基金理论与实践

何孝星 唐建华 著

厦门大学出版社出版发行

福建省新华书店经销

闽北日报印刷厂印刷

开本 850×1168 1/32 13 印张 320 千字
1995 年 8 月第 1 版 1995 年 8 月第 1 次印刷

印数:1—3150 册

ISBN 7-5615-1041-1/F·160

定价:13.90 元

厦门大学财政金融系列专著 编写委员会成员

主编：邓子基 张亦春 邱华炳

委员：（按姓氏笔划为序）

邓子基（博士生导师、教授）

兰科坤（教授）

江曙霞（教授、博士）

邱华炳（博士生导师、教授）

庄志加（副教授）

陈克俭（教授）

陈国进（博士）

林宝清（副教授、博士）

陈炳端（副教授）

陈浪南（博士生导师、教授）

邱震源（教授）

张亦春（博士生导师、教授）

张 馨（博士生导师、教授）

杨 斌（教授、博士）

黄有土（教授）

黄宝奎（教授）

潘德年（教授）

总 序

改革、开放以来,厦门大学财政金融系的教师们坚持党的基本路线,以邓小平同志建设有中国特色的社会主义理论为指导,积极从事教学、科研工作,出版了大量的教材与专著。就我个人来说,曾受财政部和国家教育委员会的委托,先后主编出版了《社会主义财政学》、《财政学原理》、《比较财政学》和两个版本的《财政与信贷》及《财政与信贷学习指导书》、《财政与信贷参考资料》等全国性统编教材。就全系的教师来说,我和张亦春教授、邱华炳教授以及许多教师先后撰写、出版了60多本教材、专著、译著。诸如:《财政与信用教程》、《财政金融政策与宏观调控》、《社会主义财政理论》、《社会主义财政理论若干问题》、《美国财政理论与实践》、《财政理论与实务》、《财税管理实务》、《马克思恩格斯财政思想研究》、《资本论与社会主义财政理论》、《资产阶级财政理论批判》、《财政收支矛盾与平衡转化问题》、《财政与宏观调控》、《公债经济学——公债历史、现状与理论分析》、《财政支出经济学》、《社会主义利润》、《振兴财政的思考》、《财政理论研究》(上、下册)、《财政理论与财政改革》、《计划、市场、财政》、《经济特区财政若干问题研究》、《投资项目经济评价》、《新加坡证券市场与投资分析》、《特区财政与税收》、《现代财政学》、《现代西方财政学》、《国际税收导论》、《税利分流研究》、《比较税收制度》、《中国税制实务》、《美国加拿大税制改革比较研究》、《西欧国家税制改革比较研究》、《工业企业财务管理》、《马克思信用和银行理论与应用》、《社会主义货币银行学》、《银行

信贷管理学》、《股票市场》、《金融市场与投资》、《比较金融制度》、《各国金融制度》、《西方企业财务管理》、《国际金融新论》、《中央银行与货币政策》、《国际银行概论》、《证券市场与投资技巧》、《中国金融机构与管理》、《银行信贷管理活动分析》、《银行监督管理与资本充足性管制》、《中国的金融制度》、《投资信用改革新探》、《我国金融市场与投资》、《中国金融改革沉思录》等等。总之，厦门大学财金系教师撰写、出版了大量的教材、专著，既满足了本校和全国高等院校的教学需要，又为党和政府制定财政、税收和金融政策提供了理论依据，对于财税、金融等管理体制的改革与建设，对于发展财税、金融科学作出了一些贡献。

时代在前进，形势在发展。为了适应社会主义市场经济的发展需要，为了提高教学质量和发展财税、金融科学，必须及时更新、充实教材，开展科学研究，出版新的教材、专著。为此，厦门大学财金系决定编写“厦门大学财政金融系列教材”和“厦门大学财政金融系列专著”。这是一个很好的举措。

为了组织、推动这两套丛书的撰写、出版工作，我们特地成立了以邓子基、张亦春和邱华炳三位教授为首的编委会。编委会履行“系列教材”和“系列专著”的规划、协调、检查和服务的职能，实行主编（作者）负责制。

厦门大学财金系拥有全国重点财政学科点，财政学与货币银行学两个博士点、两个硕士点，财政学、税务、货币银行学与国际金融四个本科专业和经济学博士后流动站（组成部分）以及财政科学研究所。为了保证“系列教材”和“系列专著”的质量，发挥财金系的优势，我殷切希望财金系教师们肩负使命，提高责任感，积极、认真、严谨地参加系列丛书的撰写。同时，也殷切希望教师们在撰写时注意如下三点：第一，本着开拓创新、求真务实的精神、态度，坚持马克思列宁主义，洋为中用，从中国国情出发，刻苦钻研，辛勤耕耘，在继承中发展，在探索中提高；第二，力求少而精，贯彻理论与

· 2 ·

实践相结合和教学与科研相结合的原则；第三，反映深化改革、扩大开放与经济建设中的新成就、新成果，使教材、专著具有科学性、实践性和时代性特色。我们希望这套丛书的出版，能为教书育人，多出人才，为改革、开放与经济建设事业作出我们的贡献。

财金系出版系列丛书，是初次的尝试。由于我们水平有限，经验不足，缺点、错误在所难免，欢迎专家、学者和广大读者批评、指正。

邓子基

1995年6月于厦门大学财金系

前 言

在中国经济体制改革的众多成就中,近年尤为引人瞩目的有两个:一是以塑造股份经济为核心的产权制度的改革;二是以股票市场为代表的中国证券市场的建立与建设。如果说前者是中国经济体制改革成功的根本出路,那么后者则是保证这种成功的必备条件。我以为,如果说社会主义市场经济可以有多种多样的表现方式的话,那么,围绕着建立在公有制为主体基础上的以股份制为最高形式的中国现代企业制度与建设以证券市场为最高层次的现代市场体系的改革,或许是反映社会主义市场经济的两个最有代表性的事物了。基于这一认识,努力发展和完善中国的证券市场,无疑具有极其重要的历史意义和现实意义。

始于90年代初的中国两大证券交易所的建立与成功运作,标志着我国证券市场的建立与建设已经发生质的飞跃。在短短不到10年的时间里,我们走完了国外同类市场需要几十年甚至近百年所走过的路程,这无疑是一件十分值得骄傲的事情。然而我们又不能不看到,近年证券市场建设方面正面临着大量亟待解决的问题。其中,由于缺乏对股市发展承受规模的系统性、科学性的量化规划

而采取的过度扩容,导致了1993年下半年以来股市长时期低迷。这一结果,不仅妨碍了我国证券市场各项举措的继续推出和对历史遗留问题的解决,而且已经对股份经济改革本身构成了极大的阻碍和伤害。如何尽快使股市走出低迷状态,推动我国证券市场的健康发展与良性循环,对于我国这样一个发展中国家的新兴资本市场来说,是一件十分重要和亟待着手的工作。从各国证券市场建设发展的历史看,任何一个新兴股市的发展,均需经历潜伏、投机、调整、发展与成熟的五个基本阶段。应当说,我国股市的建设目前正处在一次深刻调整的过程中^①。在这一阶段,除了从质上加紧完善各项法规、制度、机构、人才建设以外,从量上抓紧进行各项投资基金的组建与操作,则是使股票市场尽快走上健康发展之旅的重大举措之一。本书的写作,正是基于上述这样一种主观认识和客观的需要,力图从理论与实践的结合研究上为发展中国证券市场作一努力。

投资基金起源于19世纪60年代的英国,20世纪20年代引入美国,从1940年美国第一部完整的《投资公司法》问世后,投资基金从70年代至80年代中期得到极其迅猛的发展,引起了欧洲大陆和亚太各国及地区的纷纷仿效并得到广泛普及。以美国为代表的世界各国及地区的投资基金目前正呈现出从封闭型转向开放型、基金业务银行化、基金投资货币化和投资工具综合化的发展趋势;与此同时,在基金种类、市场组合、技术管理与资产管理以及组织形式等诸方面正出现全面创新的格局。

投资基金是一种通过向投资者发行小额基金受益凭证的方式以募集资金,由专业投资管理人员经营管理,并分散投资于各类金融商品以达到共担风险、共享收益的一种金融中介机构或金融工

^① 参见拙作《我国股市发展阶段性及其规模量化》,载《南开学报》1995年第一期。

具。可见,投资基金具有“集中资金、专家经营、分散风险、共同受益”的特点。由于现代化金融商品的高度风险性、技术性与专业性,显然投资基金所具有的上述特点十分适合于广大有意投资于金融商品而又不具备上述各项条件的中小投资者。这正是投资基金在世界各国得以迅速发展及普及的根本原因所在。

我国投资基金起步稍晚些于证券市场。然而自1991年第一家地方基金“武汉证券投资基金”成立至1994年,短短3年多时间里,国内基金数量即已发展到70多家,投资总额已逾80亿元人民币,并有50多个基金在沪深证交所和地方证交中心上市。尽管其与欧美基金种类、规模相比,可谓“凤毛麟角”,然而她毕竟展示了中国证券市场与投资基金事业发展的光明前景。

投资基金对于目前我国证券市场的发展具有极其重要的现实意义。这一现实意义是由以下诸多矛盾所决定的。如前所述,由于受制于诸多主客观原因,目前我国证券市场正处于深刻调整过程中的低潮时期,这一时期的经济环境与证券市场中正存在着发展经济与控制不断升高的通货膨胀的矛盾;基础产业亟待发展与资金严重不足的矛盾;股份经济改革亟待全面深化与股市低迷、人气涣散的矛盾;国债市场与股票市场争夺有限资金与资源的矛盾;中国股市发展亟待规范化与前一时期遗留下来庞大数量的不规范股份公司积重难返的矛盾;证券市场亟待同国际接轨与公众股、国家股、企业法人股、以及所谓社团法人股“四股并存”、“鱼龙混杂”状态的矛盾;国民经济基础产业亟待引入外资却又不能受控于外资的矛盾;规范化的二级证券市场与法人股流通市场相互排斥、相互削弱的矛盾……等等、等等。显然,这一系列诸多矛盾只有通过建立与引入、发展国内投资基金、国家投资基金、海外投资基金等,才有可能使上述矛盾与症结得以较好地解决(详见本书第十章),而基金形成的经济基础无论从目前国内居民储蓄存量(截至1994年底为2.1万亿元人民币),还是从国际庞大的基金存量上加以考察,

均已具备了其在量上发展的先决条件,剩下的工作就是如何创造其大规模形成与引入并运作的各项外部条件了。

如果说建国后股票市场对于绝大多数人来说,尚是一门全新的理论与实践的课题的话,那么,投资基金的理论与实践研究则更是一门生疏的课题。正因为如此,目前我国投资基金在实践中存在着种种不规范性、不合理性与不严密性等问题。从规范化要求来看,投资基金规范化内涵应涵盖基金凭证的设计、审批、评估、投资、经营、流动、发起、设立、募集、交易、市场、信息、监管、以及管理人等等一系列范畴。对上这一系列范畴的规范化理论要求与实践标准的把握既是一项亟待进行的理论研究与普及的工作,又是一项亟待付诸实践操作的纠偏、改进与完善的工作。也正是出于这样一种理解与思考,我们在资料十分有限的情况下写成这本书,以期能对中国投资基金理论研究与实践运作起到一点推动和帮助作用。

本书体系构成及其分工如下:前言、第一章、第二章、第三章、第四章、第五章、第九章(合作)、第十章、附录由何孝星撰写;第六章、第七章、第八章、第九章(合作)由唐建华撰写。全文由何孝星撰写提纲并总纂。由于本书作者水平有限,加之时间仓促,资料有限,本书必定存在不少错漏,诚望各界同仁不吝批评、赐教。

在本书付梓出版时,我们首先应当衷心感谢邓子基、张亦春、邱华炳三位博士生导师、教授的大力支持和推荐;同时特别感谢厦大出版社领导及编辑在本书出版过程中所给予的热忱关心与支持以及所付出的辛勤劳动。最后应当衷心感谢在本书写作过程给予支持及提供各种信息、资料和宝贵意见、建议的各位同事、朋友。

作 者

1995. 4. 1

目 录

第一章 投资基金及其历史和创新	(1)
一、投资基金的内涵及其性质	(1)
二、投资基金的历史及其创新	(5)
第二章 投资基金的分类及其比较	(12)
一、根据组织形式分类	(12)
二、根据变现方式分类	(15)
三、根据投资地域分类	(19)
四、根据投资目标分类	(22)
五、根据投资基金的具体业务分类	(25)
六、投资基金的新品种	(28)
第三章 投资基金经营管理机构	(30)
一、投资基金经营机构	(30)
二、投资基金管理部门	(50)
第四章 投资基金的组成与运作	(52)
一、投资基金的运作流程概述	(52)
二、公司型与契约型投资基金的组成及运作	(54)

三、投资基金有关文书·····	(59)
四、投资基金受益凭证的发行与认购·····	(63)
五、投资基金净资产价值·····	(69)
六、投资基金买卖价格·····	(70)
七、投资目标·····	(73)
八、投资范围与限制·····	(76)
九、投资政策·····	(82)
第五章 投资基金收益分配及其风险管理 ·····	(84)
一、投资基金收益·····	(84)
二、投资基金费用·····	(89)
三、投资利润分配·····	(90)
四、投资基金税赋·····	(92)
五、基金的风险·····	(94)
第六章 投资基金实务 ·····	(106)
一、投资基金受益凭证的发行·····	(106)
二、投资基金会计·····	(110)
三、基金估值实务·····	(115)
四、基金报告的编制·····	(117)
五、主要几种基金报告的编制方法·····	(122)
第七章 投资基金经理公司实务 ·····	(131)
一、投资基金经理公司内部机构设置及功能·····	(131)
二、一级市场的投资·····	(133)
三、二级市场的投资·····	(137)
四、证券投资的技术分析·····	(165)
第八章 投资基金技巧 ·····	(175)
一、投资策略及分析·····	(175)
二、投资基金投资技术·····	(179)
三、我国主要几家投资基金及投资中介机构简介·····	(195)

四、我国基金、权证、股票的比较及基金走势分析	(210)
第九章 各国(地区)投资基金概述及比较与借鉴	(215)
一、美国的投资基金	(215)
二、英国的投资基金	(219)
三、香港的投资基金	(221)
四、日本的投资基金	(225)
五、台湾的投资基金	(230)
六、泰国的投资基金	(233)
七、各国(地区)投资基金比较	(236)
八、经验借鉴	(244)
第十章 我国投资基金业现状与展望	(247)
一、我国投资基金业发展的现状分析	(247)
二、我国投资基金的规范化问题	(252)
三、加快发展我国投资基金的必要性与可行性	(275)
四、关于我国投资基金业长远发展的思考	(289)
附 录	(305)
深圳市信托投资基金管理暂行规定	(305)
深圳交易所基金上市规则	(313)
天骥投资基金信托契约	(317)
深圳蓝天基金资产信托契约	(340)
蓝天基金招股说明书	(365)
华信基金上市公告书	(379)
江西久盛基金年度业绩报告	(392)

第一章 投资基金及其历史和创新

一、投资基金的内涵及其性质

(一)投资基金与受益凭证的概念

投资基金是指通过向投资者发行小面额的受益凭证(或称“基金股份”、“基金单位”、“基金券”、“基金证券”)的方式募集资金,资金由专业的投资管理人员经营和管理,管理人员根据预先设定的投资目标,将其分散投资于股票、债券或外汇、黄金等金融商品,由投资者共同分担风险,共同分享投资收益的一种金融中介机构或一种金融工具。

所谓基金单位(“基金股份”或“受益权单位”),是指在向投资者募集资金时,为正确计量投资者投资基金的份额及所享有的受益权份额而确立的认购基金最低要求的投资额,其性质类似股票,以“一股”作为一个单位,是基金进行计量的最小单位。所谓受益凭

证,是指投资者在认购基金时向投资基金发行机构表明投资者持有的基金单位份额及所享有的受益权份额的一种证明书,其性质类似于股票。

投资基金在国际上有各种称谓,美国称“共同基金”或“互助基金”,也称“投资公司”;英国和香港称“单位信托基金”;日本、韩国和我国台湾称“证券投资信托基金”。称谓虽然不同,但其内涵及运作却无很大区别。投资基金在我国的称谓比较混乱,有称“共同投资基金”的,也有称“共同基金”的,或直接称“基金”等等,事实上它们是有区别的。我们将在第二章详细阐述。

(二)投资基金的性质

投资基金的性质具体来讲,包括如下几个方面:

首先,投资基金是一种投资工具。从一般投资人的角度看,购买投资基金发行的股份或受益凭证,就可凭其分享投资收益。假若投资亏损,则要负担投资损失,如同该投资人直接购买股票并凭其领取股息和红利或承担投资损失一样,因而投资基金也是一种投资工具。作为一种投资工具,投资基金具有很多优点,因而深受投资者的欢迎。这些优点是:

1. 投资基金接受小额投资。投资基金的基本性质就是把投资者不同数额的资金汇集成一笔大额资金进行投资,因而不论是对拥有大额储蓄的投资者,还是对只有小额储蓄的投资者,投资基金都适合。这与直接购买股票有很大不同。对那些大额投资者而言,由于有能力购买多种股票,因而有可能在一定程度上分散投资风险,但对那些小额投资者而言,恐怕只能购买一、两种股票,万一选择不对或者行情不好,持有的股票价格惨跌,就有可能血本无归。因而,这类只有小额储蓄的投资者,往往被排斥在证券市场之外,投资基金的产生则为其进入证券市场提供了一个机会。由于投资基金汇集了许多投资者的资金,总额相当庞大,可以购买数十种

甚至数百种股票,所以投资于基金等于花很少的钱,就拥有多种股票。

2. 投资基金可以分散投资风险,“不要把所有的鸡蛋都放在同一个篮子里”,这是投资者应遵循的金科玉律。分散投资可分散投资风险,而要做到分散投资风险,并不是每个投资者都能做到的。投资基金由于资金总额相当庞大,可分散投资于不同证券,某几种证券下跌造成的损失可以由另几种证券价格的上涨来弥补,因而分散了投资风险。也只有投资于投资基金,投资者方可享受这一好处。

3. 投资基金聘请专家经营管理。投资基金所筹集的资金都是交由专业管理人员操作,这些专业管理人员一般都受过专门训练并积累了相当的投资经验,而且由于信息资料齐全、快捷,分析手段先进,因而一般都能做出正确的投资判断,犯错误的概率相对较小。此外,个人投资者进行投资时一般向投资顾问机构寻求投资咨询,因而需要支付一定数额的咨询费。投资于投资基金,这笔费用就由所有基金投资人分摊,投资人等于花很小的代价,请到投资专家,从而解决了时间或专业知识不足的问题。

4. 投资基金流动性大。证券投资要兼顾获利性、安全性和流动性三个因素,如果一项投资获利性和安全性比较好,但流动性不够,那么此项投资也许并不会受到投资者的欢迎。但开放式投资基金允许自由赎回;封闭式投资基金在发行上市后,也可在任何一个营业日自由买卖。因而,投资基金是一种流动性很高的投资工具,自然会受到投资者的欢迎。

其次,投资基金是一种金融中介机构,本身只获得一笔管理费,其最基本的功能就是吸纳个人长期储蓄等社会闲散资金,并通过投资来调节证券市场上资金的供求。由于投资基金从事投资活动的最终目的是获取投资利润,且属长期投资,故最能适应那些有大额储蓄且以追求利润为目的的储蓄者的需要。至于那些小额储