

GONGTONGJIJINDE
TOUZIYUGUANLI

TOUZI

YUGUANLI

共同基金的投资与管理

吴世忠 孟庆武 周沛龙 编著
贺卫东 李明田

电子科技大学出版社

96
F830.59
66

共同基金的投资与管理

吴世忠 孟庆武 周冲龙 编著
贺卫东 李明田

XAL 7-31/01

电子科技大学出版社
• 1995 •

C

229427

[川]新登字 016 号

共同基金的投资与管理

吴世忠 孟庆武 周泽龙 编著
贺卫东 李明田

*

电子科技大学出版社出版
(成都建设北路二段四号) 邮编 610054
电子科技大学出版社印刷厂胶印
新华书店经销

*

开本 850×1168 1/32 印张 19.6875 字数 521 千字
版次 1995 年 6 月第一版 印次 1995 年 6 月第一次印刷
印数 1—2000 册
ISBN 7-81043-103-X/F·14
定价:16.00 元

内 容 简 介

共同基金是金融投资的新领域。作为一种新型的投资工具,在国外是投资热点,而在国内却未能形成热潮。尽快让人们了解并掌握基金这一投资工具,满足基金投资活动各方面人员的需要,这是编写本书的目的。

本书具有系统性、完整性、可用性强的特点。全书共分五篇十六章,主要内容包括共同基金简介,共同基金的组建和管理,世界基金市场概览,中国共同基金业的现状及展望,基金投资分析框架及宏观经济分析,对上市公司个别证券的评价与分析,财务报表分析与比率分析,技术分析与市场效益分析,基金投资的报酬、风险与效用,基金投资方案分析与选择,基金的投资组合理论,投资组合管理与资本市场均衡,基金投资的国际分散,投资组合的评估与调整,投资组合管理者的业绩评估,基金投资的信息来源。本书附录还给出了与共同基金有关的中外法律法规和常用的基金文本文件、资料实例,供读者参考。

本书适用于全社会各行各业,是大公司、大企业的领导和金融、投资、经济、理财专业人士的重要参考书,同时也是该领域一部很系统的培训教材。

前 言

纵观几年来的中国股市,大部分的时间可以用一个“乱”字来形容。尽管政府在金融市场方面的一系列改革和探索,具有十分积极的意义,也取得了显著的成绩。但是,由于证券法规的不够完善和金融政策的不够落实,中国的证券市场一直走不出“一管即死,一放就乱”的怪圈。如果要为近年来我国证券投资行为作个评价,那么,有相当的人其实是在“赌”,股市上小赌,期市中大赌,债市里狂赌。这种以“投机”代替“投资”的思潮和心态,使得社会游资与热钱四处流窜,极难控制,进而导致证券市场“事件”频出,病态备现。回顾几年前,由于基本存款利率过低,资金过度宽松,加之信息不畅,投资工具有限,泛滥的游资涌入股市,造成国内股市如脱僵野马,失去控制,暴涨暴跌,多少人就地套牢,以致引起社会经济结构的微妙变化,影响了民众的生活。再看近年来的期货、国债,由于缺乏规范,疏于管理,屡屡给投机者以一面倒的心理预期,使他们有几乎无风险的套利空间,致使国有资产蒙受损失。这种每开发一种投资工具,便形成一股投机热潮的严峻现实,使广大投资者普遍看好新的投资机会。故而当淄博乡镇企业投资基金于1992年11月经中国人民银行批准发行时,基金这一新型投资工具立即引起了人们的关注,不少金融界人士据此预测,1993年必然是中国的“基金年”。

然而事与愿违,虽然1993年以来,全国各地以基金名义组建

了多个金融信托机构,但被获准上市的却寥寥无几,而且从上市基金的表现上看,也不尽人意。时至今日,人们看好的“基金年”仍未出现。而在证券市场上,不少投资者却又不知不觉地以极为原始的方式在利用“基金”这一投资形式。那些历经多次股市的惊涛骇浪而未曾翻船的炒家,在亲朋好友和同事同学中自然成为了投资专家,大家信誓旦旦地以“赚了共享,赔了拉倒”的气概将金钱交给他去“运作”。这种代人炒股的现象在全国各地随处可见,但真正能以投资组合来分散风险的炒家毕竟凤毛麟角,结果可想而知,运气好的,皆大欢喜;运气坏的,则顿生纠纷,这对国家的金融监管和民众的投资理财都是极为不利的。而那些想借“基金”东风,大搞融资的投资机构,则将组建基金当成办股份制企业的替代形式,很少顾及到广大投资者的要求和利益。普通百姓对基金更是缺乏了解,十之八九将其与传统的“×××基金会”混为一谈。凡此种种,说明了一种迫切的需求,那就是必须尽快让人们了解并掌握基金这一投资工具,这便是我们编写本书的动因所在。

基金的研究与实践在国内尚属新领域,近年来,虽有关于基金的文章屡见于报章,也有介绍基金的专著面市于坊间,但能广为公众投资者、基金管理经营者和基金组建机构等各方面所用的书籍却极其少见。我们希望能以几年来在投资组合与风险分散方面的实际经验与体会,弥补基金宣传与推广上的这一不足。为了满足基金投资活动各方面人员的需要,我们将本书分为五大部分:第一部分是共同基金概述,以四章的篇幅较为系统地介绍了共同基金的概念、形态、组建与管理方式及其在国内外的的发展情况,旨在对共同基金作知识性的解析。第二部分是基金投资的市场分析,主要介绍基金投资机构及投资专家的市场分析行为,提出了一个市场分析框架,并简述了宏观经济分析、上市公司分析和财务报表及技术分析的内容,旨在为基金的运作提供技术上的支持。第三部分是基金的投资组合分析,重点讨论投资方案的分析与选择和投资组合

的组织与管理,旨在为基金投资机构和投资顾问提供实用的理论原则和专业技巧。第四部分是基金投资效果的评估及其它。依次讨论了基金投资的国际分散、基金投资组合评估、基金管理者业绩评估和基金投资的信息来源等内容。最后一部分是附录,主要选编了与共同基金有关的中外法律法规和常用的基金文本文件、资料实例,目的在于为基金投资实务提供可资利用的参考例证。

此外,为了全面介绍共同基金的实际运作,书中实例甚多,出于完整性和可用性的考虑,引用了不少国外的证券资料,同时,在本书的编写过程中,引用了国内现有的文章及著作。掠美之处不一而足,在本书的编写过程中,得到了深圳天祥发展有限公司、四川省环联实业总公司、四川大学管理工程研究中心和四川畅达信息产业公司等单位的的大力支持和协助,在此一并致谢。

由于我们的水平有限,经验较少,书中错误一定不少,敬请广大读者批评指正。

编 者

1995 年春于天祥咨询部

目 录

第一篇 共同基金概述

第一章 共同基金简介

- 第一节 什么是共同基金..... 3
- 第二节 共同基金的要素和特点 11
- 第三节 共同基金的种类 20
- 第四节 共同基金的利弊分析 37

第二章 共同基金的组建和管理

- 第一节 共同基金的申请和成立 41
- 第二节 共同基金当事人 47
- 第三节 组建共同基金的条件和主要当事人的行为限制 ... 54
- 第四节 共同基金券的发行、认购及转让..... 60
- 第五节 共同基金的收益和分配 70

第三章 世界基金市场概览

- 第一节 世界基金市场概况 74
- 第二节 美国基金市场 82
- 第三节 亚洲基金市场 91

第四章 中国共同基金业的现状及展望

第一节	发展中国基金业的意义和作用	116
第二节	中国发展共同基金的客观条件	123
第三节	中国共同基金发展概况	129
第四节	我国基金的主要特点与问题	136
第五节	我国共同基金的发展方向和前景	142

第二篇 基金投资的市场分析

第五章 基金投资分析框架与宏观经济分析

第一节	分析框架与政治经济分析	153
第二节	政府的宏观经济政策	158
第三节	经济循环与经济指标	167
第四节	经济循环与产业分析	177
第五节	小结	183

第六章 对上市公司个别证券的评价与分析

第一节	股利评价模式	185
第二节	本益比	194
第三节	利润与平均价格评价模式	201
第四节	每股盈余的预估	205
第五节	资源资产评估模式	210

第七章 财务报表分析与比率分析

第一节	主要的财务报表	211
第二节	主要财务比率及其计算方法	222
第三节	比率的分析与使用	232

第八章 技术分析与市场效益分析

第一节	技术分析的基本假设	250
第二节	图表的运用	251

第三节	主要股市指标·····	256
第四节	有效市场假定·····	266

第三篇 基金的投资组合及其管理

第九章 基金投资的报酬、风险与效用

第一节	投资理论模型·····	275
第二节	个别证券的报酬率与风险·····	280
第三节	多种证券的报酬率与风险·····	288
第四节	风险衡量与 β 系数 ·····	289
第五节	效用函数·····	292

第十章 基金投资方案分析与选择

第一节	基金投资方案的一般性评价准则·····	302
第二节	回避风险者的评价准则·····	309
第三节	均-离效用评价 ·····	316
第四节	两层次准则(TSC) ·····	325
第五节	二次效用准则(QUC)与期望的信心界限法则(EGC) ·····	327

第十一章 基金的投资组合理论

第一节	投资组合及其有效构成·····	340
第二节	两种证券的投资组合·····	349
第三节	三种证券的投资组合·····	356
第四节	投资组合与分散投资·····	359
第五节	可借出、借入款项 ·····	365
第六节	两种投资组合的最佳比例确定法·····	372

第十二章 投资组合管理与资本市场均衡

第一节	资本市场均衡理论·····	374
第二节	资本市场线·····	378

第三节	证券市场线.....	381
第四节	资本市场套利价格理论(APT)	385

第四篇 基金投资的效益评估

第十三章	基金投资的国际分散	
第一节	国际债券市场.....	396
第二节	分散投资的好处.....	400
第三节	国际市场投资的报酬.....	404
第四节	汇率变化对投资的影响.....	410
第五节	基金投资国际市场面临的问题.....	413
第六节	投资国际市场的方式.....	417
第十四章	投资组合的评估与调整	
第一节	共同基金投资成果的衡量.....	426
第二节	最优投资组合的确定.....	428
第三节	投资经营成果的衡量指标.....	431
第四节	基金投资效果的内涵.....	435
第五节	有关共同基金经营效果的实例研究.....	439
第六节	投资组合的调整.....	442
第十五章	投资组合管理者的业绩评估	
第一节	预定的目的与承担的风险.....	447
第二节	衡量收益与相对风险的方法.....	449
第三节	基金管理业绩与分散投资.....	456
第四节	基金管理业绩与 β 的稳定	460
第五节	混合型基金的管理评估.....	464
第六节	机构投资人的种类及其业绩.....	465
第十六章	基金投资的信息来源	
第一节	投资信息服务.....	468

第二节	美国的投资信息来源.....	472
第三节	我国投资信息的主要来源.....	484

第五篇 附 录

附录一	中外有关共同基金的法律法规.....	493
附录二	各种基金实务文件选编.....	529

第一篇

共同基金概述

在今天的金融投资领域中,除已有的债券和股票这两种形式纵横驰骋外,又有另外一支力量以其强劲的冲击力加入竞争,并以迅猛的发展势头和广阔的市场前景,日益成为足以与债券、股票相抗衡的新的投资力量,形成了金融投资领域中的三强鼎力之势。这支引人注目的新军就是目前在国际和国内十分流行的共同基金投资形式。有志于研究和利用这种新的投资形式的人们,就不能不对它进行了解。本篇将从共同基金的性质、功能、特点和共同基金的组建、管理以及世界和中国的共同基金的发展状况等方面,作简要的介绍,以帮助投资者了解和利用这种新的投资工具。

第一章 共同基金简介

第一节 什么是共同基金

一、投资形式与投资工具

对 处于经济社会的每一个人来说,都必然要担当经济人这一角色。在人的所有活动中,都不可避免地要进行各种投资活动。这不仅仅是一种现象,一种事实,而且,也是经济社会的一种必然。因为在市场经济相当成熟相当发达的当今世界,各种投资形成和相应的投资工具也日益成熟和发达,渗透到了社会经济生活的各个方面,也充斥于人的经济生活的周围,成为人们进行经济活动时不得不选择,不得不利用的手段,成为人们谋求经济利益的必不可少的工具。

从种类来看,目前人们利用的种种投资形式不外乎实物投资和金融投资两大类。

(一) 实物投资

所谓实物投资,就是通过对有形的自然物的加工、利用或收藏,以获得相关的利益的一种投资形式。这是一种古老而悠久的投

资形式,原始人对石斧和贝壳、兽骨的收藏和加工,守财奴窖藏金银钱币和器皿,乡绅财主屯积粮食等,都可看作是对这一投资形式的自觉应用。经过相当长的历史发展,到当代,人们对实物投资形式的应用已集中于几类相对固定的领域,形成了几种稳定的、常用的投资工具。如房产、地产、贵金属(金、银),珠宝,各种收藏品(包括各类艺术品、出土文物和传世文物、邮票、钱币、书籍,乃至有收藏价值的人工创造物,如汽车、汽车模型、酒和酒瓶、酒具,甚至包括坦克、飞机、枪械等),除此之外,还有一些其他实物,也在某种特定的条件和范围上,被作为投资工具而加以利用,如:石油、矿藏、牛、一些普通金属等。

实物投资形式,一般具有实在性和直接性的特点,表现于外的就是人对物的直接操作和直接管理,不需要其他的中间环节,投资者与投资对象之间,也是直接的和现实的联系。投资的收入,也往往以实物的方式实现。例如对地皮和建筑材料的投资利用,就是通过对地皮和建筑材料的直接加工,得到的就是楼房等实在的建筑物。

(二) 金融投资

金融投资,是一种以货币或货币形式进行投资,谋求资本利得的投资形式。如果说实物投资大体上是以物生物,以物生财的话,那么金融投资可看作是以财生财,以钱生钱。在一个成熟的金融市场上,有众多的既相互区别又相互联系的投资工具,如债券、股票、期货以及由此派生的认股权证、优先股股票、期权证、储蓄财产、外汇、票据、商业本票,等等。这一类投资工具被称为直接投资工具。即它们虽然都不具有所投资领域的实物所有权,但却都有其法律所有权,并依据其法律所有权,分得实物的生产和增值所带来的实际利益。如股票,投资者在拥有上市公司发行的股票后,在法律上就取得了对上市公司的部分财产的所有权;但投资者并不直接参与公司财产的运作和管理,而是由上市公司自行进行生产和管理,

创造出实际的物质财富和经济利益,股票持有者则按其持有的股份数量分得一定比例的红利。其他直接投资工具也大体如此。

除上述的直接投资工具外,另一种通过金融方式进行投资,谋得资本利得的投资工具就是基金。作为一种间接投资工具,基金有着和其他投资形式和投资工具不同的功能和作用,也表现出不同的形式和特点。首先,同债券、股票等投资形式相比,基金虽然也是一种金融投资,但却是一种间接的投资工具,即在某种意义上来说,是投资者通过某种中介而进行的再投资;而债券、股票的投资,则是投资者直接进行的投资,即使通过经纪买卖,投资者也没有失去对投资的直接控制权。其次,从投资形式的范围上来看,每一种具体的投资工具都有其特定的投资对象和投资领域,一般不能交叉或涵盖,即不能既投资于股票,又投资于债券,更不可能同时兼顾于其他投资工具的运用。而基金则不同,通过基金机构,投资者的投资可以到达市场上任何不同的金融商品上,甚至远涉重洋,跨国投资,满足投资者不同的投资需要。其三,从产生的历史看,基金是后起的一种投资形式,其历史不过百十年,远晚于债券和股票等投资形式。至于在具体操作上基金所表现出来的特点,就更为突出,对此本书将有专门论述。

二、基金与共同基金

(一) 基金

基金,以广义上讲,是所有机构投资者的统称。从其用途上,又可将所有的基金分为两类,一类是投资基金,即用来投资,流向于金融市场,以获取资产利得为最终目的的基金,比如信托投资基金、单位信托基金、共同基金、公积金、保险基金、退休基金、各种基金会的基金等。另一类是专门作某一用途的基金,这类基金一般是为某种既定目的而准备的,而且专款专用,即使是用作投资,也特别注重安全性,是为抵消通货膨胀的负作用而进行的,而不是以赚