

投资基金

知识问答

李 铎 著



中国商业出版社

投资基金知识问答

李铎 编著

中国商业出版社

(京)新登字 073 号

图书在版编目(CIP)数据

投资基金知识问答/李铎编著. —北京:中国商业出版社,
1995. 12

ISBN 7-5044-3114-1

I. 投… II. 李… III. 投资-资金来源-基本知识-问答
IV. F830. 59-44

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (96) 第 01751 号

责任编辑 赵惠民

中国商业出版社出版发行

(100053 北京广安门内报国寺1号)

新华书店总店北京发行所经销

铁道标准化怀柔印刷厂印刷

1995年12月第1版 1995年12月北京第1次印刷

787×1092毫米 32开 8.375印张 182千字

印数:4000册 定价:11.00元

序

投资基金与股票、债券并称证券市场的三大基本家族，在发达国家资本市场中占据着十分重要的地位。基金以其能分散风险、组合投资、发挥专业投资管理优势以及收益稳定等特点，在国外深受广大投资者的青睐。

我国的投资基金事业尚处于刚刚起步阶段。从 1992 年 10 月我国首家公司型封闭式基金——淄博基金面世以来，经过近三年的发展，迄今为止，在上海证交所、深圳证交所以及沈阳、南京、武汉、天津、大连、重庆、浙江等证交中心挂牌交易的基金共有 50 多家。这些基金基本上都是在 1993 年 6 月以前设立的，大多数属于公司型封闭式基金；从基金所筹资金的运用方向来看，多为综合型基金，房地产等实业项目投入的比重较高；目前国内的基金基本上都是一个公司只管理一只基金的模式；基金管理人与信托人之间也未能做到按国际惯例严格分开；由于《投资基金管理办法》尚未出台，目前基金发展从客观方面看尚处于法规缺位的阶段。

但是，投资基金事业在我国的发展前景是十分广阔的。中国人民银行主要负责同志已明确指出，广大投资人企盼已久的《投资基金管理办法》可望在年内正式出台，国家有关部门已确立了要积极稳妥地发展我国的证券市场、逐步扩大直接融资比例的战略部署，投资基金作为直接融资的一种比较理想的金融工具，其发展潜力是不言而喻的。

正是基于这样的背景，我国的广大投资人特别关注有关

投资基金的基本知识和基本操作方法，本书作者长期从事金融证券工作，根据对我国投资基金事业发展的观察研究，结合基金运作的具体实务，写出这本小册子，内容简洁、平实易懂，证券从业人员以及对投资基金有兴趣的投资人值得一读。

张心禾

1995年10月1日于北京

目 录

1. 基金到底是什么	(1)
2. 基金的由来与渊源	(3)
3. 基金的种类知多少	(6)
4. 基金的现在与未来	(14)
5. 基金买卖利弊谈	(18)
6. 买基金赚钱吗	(24)
7. 买基金的风险有多少	(29)
8. 你选哪种经理人	(35)
9. 信托契约有你的一份	(42)
10. 信托人一定要可靠	(48)
11. 投资基金章程必须读	(50)
12. 受益人权益知多少	(51)
13. 投资基金的价值怎样计算	(52)
14. 基金分红知多少	(57)
15. 买基金前的思考	(59)
16. 怎样挑选基金	(64)
17. 投资基金费用知多少	(71)
18. 投资基金的认购与交易	(74)
19. 开放式基金的赎回	(76)
20. 如何评估基金表现	(80)
21. 怎样阅读基金分开说明书	(85)
22. 投资还是投机	(87)
23. 抓住最佳买卖时机	(89)

24. 沉住气, 必有收获	(92)
25. 基金、股票和债券的投资搭配	(96)
26. 如何把握基金交易的大市	(99)
27. 基金市场的基本分析	(105)
28. 怎样利用基金财务报表	(111)
29. 基金投资报酬率的计算	(114)
30. 怎样测定你的投资回报率	(115)
31. 国债基金的买卖	(118)
32. 深沪基金行情分析	(126)
33. 深沪基金的技术分析	(137)
34. 投资基金投资策略	(146)
35. 投资基金投资技术	(152)
36. 如何投资海外基金市场	(157)
37. 上海证券交易所上市基金概况	(164)
38. 深圳证券交易所上市基金概况	(169)
39. 地方证券交易中心上市基金一览表	(174)
40. 国内外基金监管法律	(176)
附录 1 深圳投资信托基金管理暂行规定	(178)
附录 2 香港单位信托基金公会执业守则	(186)
附录 3 台湾证券投资信托基金管理办法	(189)
附录 4 深圳证券交易所基金上市规则	(199)
附录 5 天骥投资基金信托契约	(203)
附录 6 沈阳兴沈信托投资基金章程	(225)
附录 7 深圳蓝天基金招募说明书	(230)
附录 8 沈阳信托投资公司兴沈投资基金 1993 至 1994 年基金年度报告 (摘要)	(241)
附录 9 近期若干基金走势图举例	(249)

1. 基金到底是什么

1873 年，英国统一公债利率已低于 2%，投资人的投资积极性受到严重抑制，英格兰人弗然明 (Robert. Fleining) 从北美大陆考察归来后，提出美国铁路建设项目在丹地市创立了“苏格兰美国投资信托”组织，提出 6% 的保息，发行受益凭证 3000 个单位，有计划地代替丹地市的中小投资者办理美国新大陆的铁路投资业务，很快募集到 30 万英镑资金。其创定的保息小额受益凭证为投资人提供了又一新的投资工具，将信托、保息结合在一起，深受投资人的欢迎，成为全球股市、期货、债券后又一投资热点。

这个投资热点就是基金，又称为共同基金，它将小投资人的小额资金募集起来，使小钱变成大钱，交给专业投资人去进行投资，收益归原有投资人享有，并使资金在投资中不断累积成长的一种投资方式或投资工具，因此基金具有如下特点：(1) 基金是将规模庞大的项目投资划分为细小的投资份额，使小型投资者也有可能参与大型投资活动。但投资人所投资的并不是项目本身，而仅仅是划细后代表其份额的受益凭证，因而基金归根结底是一种再投资工具。(2) 投资基金存在一定的投资风险，如果投资项目发生决策和经营失误，将会因此不能分享投资收益，并会导致基金净资产的减少，因此它与一般的信托业务不同。投资人对基金投资的决策正是基于风险和收益的综合中作出的，包含着复杂的投资行为。(3) 基金由专家管理，每一项投资决策都是专家基于投资市场变化的综合观察后理性作出的，因此代人理财，为投资人赚钱是投资基金的基本原则。随着社会经济的不断发展，人民的收入水平已有了很大的提高，开始有了越来越多的闲钱。

虽然国内已有股票市场，期货市场、国债市场和银行储蓄等供广大投资者选择投资，但由于人们缺乏理财的经验和对公开市场的深入了解，大多数人只是将钱存入银行获取微不足道的银行利息。在物价上涨年份，利息不能弥补损失，多年积存慢慢被物价吞食。一些勇敢者受别人发财的诱惑，将钱投入股市和委托别人投资，但由于缺乏市场的感性认识和理性把握，初时的赚钱马上变为血本无归；委托别人投资时没有相应的法规加以调节和约束、资本收益及本金的安全性难以保障，出现了温州地下钱庄之类的金融诈骗。血汗钱化为乌有。基金的出现，为投资人提供了低风险、高收益的投资工具，使投资人有可能进入过去难以直接进入的期货和房地产市场，取得最高收益。

基金通常由国内外实力强大的企业法人发起组建，发起人通过发售受益凭证募集资金，并根据基金章程，信托契约的有关规定选择经理人进行基金资产的运营和管理，选择信托人保管基金资产，保证通过各主体机构的工作实现资金的安全运作和保值增值。投资人则通过提供资金于发起人，换取受益凭证，按受益凭证的持有量（份额）享受相应的权利与义务。基金资产主要由经理人投资于各种上市公司的股票、债券、国库券和各类公债；房地产及各类股权以及其它期货、期权及贵金属上，通过根据市场所作出的各类投资组合的不断变化，使基金资产不断成长增值，为投资人带来丰厚的投资回报。

基金之所以能成为我国广大投资人的今后投资热点，一方面是基金迎合了投资人的各种不同需求，或注重当期货币收入，或着眼于资本增值，投资效果一般优于个人投资人经营的效果。另一方面是基金适应投资的未来发展要求。随着

投资市场多样化，复杂性和高风险性的增强，个人投资人的投资限制将越来越多，投资获利空间越来越少，资本越大越能获利将不再是一句空话，而是投资的一条基本规则。基金发展无疑会提高资产规模经营效果。基金将以方便、安全、高收益而为广大投资人所欢迎。基金的安全性主要是基于，第一，基于投资通常都实行组合投资办法。将资金分散投资于证券、股权、房地产、期货和其它市场。风险通常预先被计算和加以控制。第二，采用专家管理，由具有专业投资知识和丰富实践经验的专家作出专项投资决定，并经投资咨询服务机构的论证，能大大减少投资风险和投资失误。基金的方便是基于基金资产按受益人持有的受益凭证份额平均分摊，可通过公开市场和赎回柜台随时变现，直接投资于房地产和股权更具资产流动性。发起人和经理人提供基金购买，再投资及定期赎回等其它各类服务。投资者可随时作出投资决定；基金的高收益是因为基金经理人能在稳妥判断的基础上选择好的投资机会和投资时机，通过组合投资实现资金最大收益。以国外货币基金为例，他们往往在各类有价证券到期前几个月买入各类有价证券，减少持有时间过长而引致的利本风险，同时可有效提高投资收益。

2. 基金的由来与渊源

基金是储蓄与信托业务的融合与延伸；因为有了储蓄，小额资金也汇集为实力庞大资金总体，对外进行大规模的投资活动，但投资人是银行而不是个人投资者，投资者收益仅仅是银行利息，但投资者没有承担任何投资风险。为此产生了信托业务，由投资者委托银行或非银行性金融机构将资金借给资金使用机构。投资者收取较高的投资收益，仅支付给金

融中介机构一定的手续费，但投资者全部承担由此而发生的一切投资风险。因此基金产生最早的地区也正是金融业务和信托业务开展得比较早的地方。

十八世纪末，十九世纪初，英国的工业革命和对外的殖民地开拓使其财富积累速度加快，国内货币供应量增加，资本去处面临极大问题，本国产业发展已难以吸纳大量的资金，大量资金涌入美洲新大陆及印度等地。由于缺乏必要的国际投资经验，一些骗财公司通过滥发股票和虚设行号等不法行为诈骗投资者钱财；投资者直接投资遭受极大的损失。于是由政府出面组建了专司海外投资的投资公司，委托具有专门知识的代理人代为投资、分散风险，让中小投资者能和大型投资者一样享受国际投资的丰厚报酬。当时英国的基金组成，主要是由投资者与代理投资者之间通过信托契约形成，具有信托业务的部分特点。在当时，这种集大众资金委托专家经营的投资方式证实了一般信托业务的界限性，受到广大中小投资者的热烈欢迎。

1868年，英国组建了具有基金特点的“海外和殖民地政府信托”组织，目前被公认为世界上最早的投资基金组织，专以海外殖民地的公司债为主要投资对象，总投资金额48万英镑，投资分布在南北美洲、中东、东南亚、意大利、葡萄牙和西班牙等国，到十九世纪七十年代，投资基金在英国有40~50种之多。

1920年美国出现了最早的投资基金，1926~1928年间，美国投资基金多达480家，至1929年底投资基金资产规模达70亿美元，比1926年增长了26倍。由于法规不健全，1929年开始的全球经济衰退和1930年的股市崩盘，几乎所有美国基金都宣布破产，为此美国政府于1940年制订了《投资公司

法》，严格规定了投资基金的组成、运作和管理，具体包括财务、董事会组成及销售和公关宣传等各方面，为投资人提供完整的法律保护，因此英国虽然是全球基金业的鼻祖，但真正使基金成为投资人的投资热点的是美国。

二次大战以前，日本的基金规模很小，其前身是 1937 年的大和证券股份有限公司。票据经纪人滕本创立的有偿证券投资合作社，是日本基金业的开端。1941 年野村证券股份有限公司以野村信托股份公司为受托人，实行证券投资信托。1948 年 7 月 1 日，日本证券交易委员会公布了以美国投资公司法为参照的证券投资公司法案；1951 年 6 月公布实施证券信托法，规定日本的基金以契约型投资信托为主，从而奠定了日本基金业发展的基本模式。

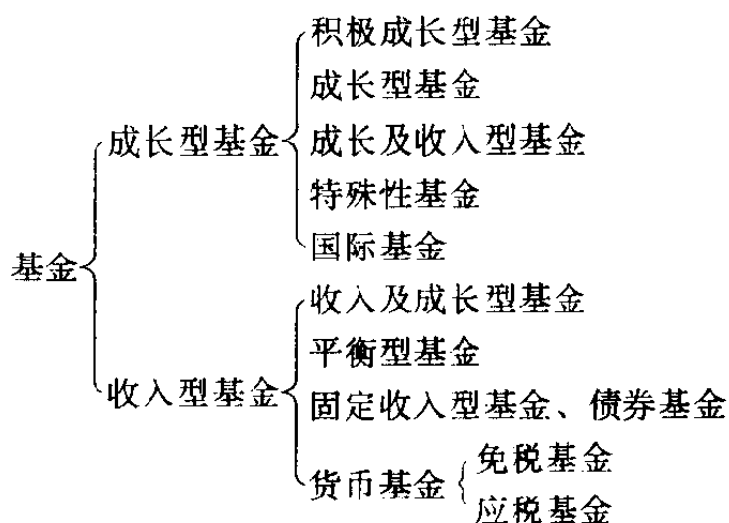
台湾和港澳地区基金在近几年才得到了相当发展。1987 年以后台湾的投资基金取得了快速发展，现有基金主要由四家投资基金公司负责管理和操作，在台湾称为证券投资信托公司。

我国大陆投资基金起步较晚，基金起步时以项目为核心的实业投资为主，1987 年中国银行和中国国际信托投资公司先开基金业务之先河；1991 年中国新技术创业投资公司与汇丰集团和渣打集团在香港联合发起成立中国置业基金首次募集资金 3900 万美元，投资于珠江三角洲为中心的乡镇高科技企业，并在香港联交所挂牌交易。国内首只以证券和股权为中心的投资基金是中国农林发展信托投资公司于 1991 年私募的淄博基金，1992 年中国人民银行批准其为第一家国内公司型投资基金，资金总规模达 3 亿元人民币。首期发行了 31 亿元人民币。随后海南、广东、辽宁、武汉、浙江和深圳市成为我国基金发展最快的地区。

从以上英国、美国、日本、台湾、港澳地区和大陆的投资基金渊源看，它们是金融证券行业信托业务的发展与信托业存在千丝万缕的联系。基金与信托业务的差别主要表现在：第一，一般信托业务由中介机构和投资人、受资人签署具体的信托协议，确定各方的权利与义务，而基金则以统一的信托契约将分散的投资人形成统一投资总体，每个投资者依受益凭证持有份额对外享受权利并承担义务。第二，一般信托业务的投资对象由投资人独立选定，中介机构仅仅是执行投资人的投资决策。而基金投资组合及具体的投资项目由信托契约指定的经理人根据专家建议作出，投资人仅参加收益分红，不直接参与投资管理和投资决策。第三，一般信托业务的投资领域广阔，而基金业务的投资领域相对比较确定，一般在信托契约中明确规定。由此决定基金投资与一般投资行为的差别，需根据不同类型基金的特点，确定具体的投资策略。

3. 基金种类知多少

投资人投资基金之前，必须弄清楚你的投资目的是什么？是为了资本的长期增值还是当期的货币收入。因为基金家族经过近一百年的发展创新已形成种类繁多的基金总体，能满足各类挑剔投资人的需要。那么，究竟有多少种基金品种呢？请看 7 页图表的分类：



投资者如果注重资金的长期增值，可将投资目光放在成长型基金上，成长型基金为了实现资本的长期增值，一般将投资组合的较大部分放在具有高成长潜力的股票和股权上，许多发达的资本主义国家投资基金为了达到长期增值的目的，纷纷提高其对亚太发展中股市，如日本东京股市、台湾股市、香港股市、新加坡、马来西亚股市和澳大利亚股权的投资比重，使亚太股市在近两年时间里得到迅速膨胀。使得基金增值十分可观，以台湾基金为例。由于台湾股市近年来高速成长，以此为目标的基金也呈快速成长态势，首家基金自发行至 1987 年底增值了 95.30%；美国各种基金中有名的富达公司梅杰仁基金十年间回收了 1902.6%；在香港怡富集团属下的菲律宾信托基金在 1986 年内成长达 228.3%。这是任何其它投资难以办到的。

如果投资者注重即期收入，可将投资注入利息高的货币市场基金、债券类基金及分配股利较多的股票基金上。一般货币市场基金付给投资者高于同期银行存款的利息，债券基金及收入基金则付给投资者较高的当期收入。根据美国投资专家唐纳修的看法，10%是货币市场收入型基金的选择标准，收益率高于 10%，投资者没有必要投资于高风险的高成长型

基金,当利率高于12%时,钱的最佳去处是货币市场基金。而当利率低于10%时,应放弃货币类基金而投资于收入型基金,根据美国CDA投资技术公司出版的Risk-adjusted Mutual Fund Performance Review统计,美国货币市场基金的年收益率为7.4%,5年报酬率达63.1%;债券类基金的年收益率为11.3%,5年报酬率为108.6%;公债类收益率为8.1%,5年报酬率为78.0%;而同期成长型基金的年收益率普遍低于4.0%,最低的积极成长型基金年收益率仅为1%。

在现实投资时,大多数投资者往往希望能在短时间里获取货币收入,并且也希望资本的长期增值,这时他可关注一下混合基金,如收入—成长型基金,这类基金重视利息所得,同时兼顾资本利得。实现资本的长期增值;如投资者在关注资本所得同时希望获得一定的当期收入,他可投资于成长—收入型基金和平衡基金,平衡基金注重安全性和成长潜力的平衡。根据CDA统计,美国平衡基金和成长—收入型基金分别有6.5%和4.0%的当期货币收入,同时5年的报酬率可分别高达129.3%和115.9%,都高于货币收入型基金的增长。

我国现有的各投资基金都将高风险的房地产、股票和债券作为投资重点。基本上属于成长型基金的范畴,只有极少数基金将信托放款和国债作为投资重点,这决定了我国目前投资基金的高风险性,为获取最大收益,投资人往往应从长远角度作出基金买卖决断。

下面我们分别介绍各主要基金类别。

1. 货币市场基金。这类基金的投资方向主要是国库券、政府公债、银行存兑汇票、银行定期存单、公司债券等短期票证。投资活动的净收益部分以基金净值增长予以体现并分配给一般投资人。国外货币市场基金的风险较小,利润高

于同期的银行存款利息。这类基金利润率涨升幅度不会太大，但投资者可随时买卖，根据国外货币基金投资经验，一般投资人如有部分银行存款，而3个月内无需提用，不妨将其提出购买资金实力雄厚的货币市场基金，尤其是在物价上涨较快时期，货币市场基金往往会给投资人带来丰厚的投资回报。如果1994年我国有以国库券投资为主的货币市场基金，投资人购买这类基金将是收入水平很高的，以三年期国债为例，其投资年回报至少将达16%以上，这类基金给投资人的回报水平相应也会很高。

2. 债券基金。这类基金主要投资于由政府直接或间接提供担保的各类有价证券，包括国库券、政府公债及政府担保债券等，具有极高的安全性。国外通常把债券基金分为三类：第一类是政府公债基金；第二类是公用债券基金；第三类是公司优先股基金。第一类基金有政府信用作担保，投资对象不会发生安全性问题，属最安全的基金范畴，基金价格的变动主要受制于利率波动，投资的债券期限越长，利率风险越大，以我国3年期国债和5年期国债为例，1992年3年期国债于1995年7月1日到期，一般根据1995年3月份物价同比指数确定六月份的保值贴补率。1995年7月份保值贴补率为13.01%，加上原有券面利率12.24%，到期兑付利率达25.25%以上，能部分弥补国债持有期间的物价上涨影响，为国债投资者提供较高收益。而1992年5年期国债的总付期为1997年7月1日，能否继续保值贴补率还是未知数，如到期不享有贴补，利率仅为13%左右，收益明显低于九二（3）类型的国债收益。因此投资人在投资该类基金时，应根据其说明书了解其投资组合中长期国债的组合比重，正确认识其风险与收益的关系。第二类债券类基金为公用债券类基金，主

要投资于政府发行的免税类债券，其报酬由股利和利率变化引起的债券收益组成，这类基金价格变动较小，适合需避税的投资人的投资。投资人投资此类公债债券时，需格外关注利率变化，因为，市场利率上升时，基金净资产价值会明显下滑；反之则基金净资产价值上升。基金净资产价值的这种变化与国外债券发行方式存在密切关系，国外债券发行往往根据债券供求双方对货币市场的判断决定发行价格，债券规定利率只是理论价格以贴水方式发行，随债券持有时间变化和货币市场波动使债券市场发生变化，因而债券价格具有很大的不确定性。但也有例外的，公用债券中有部分发行价格是固定的。投资人投资公用债券类基金关注的是税后净收入，通常毛收入率并不高，避税投资者需注意这类投资活动的税后净收入率变化，具体公式为：

$$\text{应税增利率} = \text{免税增利率} \div (1 - \text{投资者的税率})$$

第三类是公司债券，优先股基金。通常公司债券和股份有限公司之优先股都享受固定收入优先权，经常性收入比较稳定，风险较低，较受中小投资者欢迎。按其投资组合，可分别投资于高等级公司债券或免税的地方政府债券、可转换债券、房地产信托投资公司债券或私募债券等。我国现已成立的各类基金，因原股票发行的无序和对法人股的预期失误，大量的投资放在法人股和未上市公司股票上，以及STAQ和NET上市法人股上。如深圳蓝天基金1994年度中期报告显示，此类投资占34.%，天骥基金此类投资占11.03%，这部分具有优先股基金特征。根据国外基金分类标准，只有当此类债券和股权占总投资60%以上时才能算为优先股类基金。这类基金的优点是收益率比前二类基金高，基金投资受法规限制比较分散，相应就降低了风险。风险主要表现为名义利