

联华投资丛书

共同基金投资和管理

徐云建 郝德勇



原子能出版社

97
F830.59
100

2

共同基金投资和管理

主 编 徐云建 郝德勇
副主编 徐学敏 由 伟
审 校 王福稼

XP/37/03



3 0084 4311 5

原子能出版社



C

367326

图书在版编目(CIP)数据

共同基金投资和管理/徐云建,郝德勇主编. —北京:

原子能出版社, 1995. 12

ISBN 7-5022-1452-6

I. 共… I. 徐… II. ①基金—投资 ②基金—经济管理

N. F830. 45

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 21915 号

内容简介

本书分十二章,内容包括共同基金的意义和作用,基本原理,组织机构,类别和品种,对收益、费用和风险的管理方法,投资前的准备事项,基金的分析 and 评价技术,投资的经营技巧和基本策略。本书既是进行共同基金投资和管理应备的工具书,也可作为大中专院校相关专业的教学参考书。

©

原子能出版社出版发行

社址:北京市海淀区阜成路 43 号 邮政编码:100037

河北省承德市印刷厂印刷 新华书店经销

开本 787×1092mm 1/32 印张 9 字数 20 万字

1995 年 12 月北京第一版 1995 年 12 月北京第一次印刷

印数:1—1000

定价:9.90 元

编写说明

本书由北京联华国际投资咨询有限公司发起编写,并承担编写的组织协调工作。本书主编徐云建、郝德勇同志和副主编徐学敏、由伟同志共同负责确定本书的编写提纲、内容和体例,并分别承担部分章节的编写任务。其余章节则由陈军、郑晓鸣、何邦安、戴锦屏、黄结合、宋晓航、刘郑红、宋森凯同志编写。书稿最后由我国著名投资学专家王福稼教授全面审校,修改定稿。苏仲同志作为本书的顾问,对本书的编写工作提出了许多宝贵意见。舒新国同志为编写本书提供了大量资料,并具体负责本书的出版联络工作。

前 言

在我国改革开放的大潮中,随着整个经济体制的变革,投资管理体制的改革也逐步向深层次发展。80年代以来,我国的证券市场从无到有,从小到大,有了迅速的发展,为我国带来了间接投资这一新的投资方式。到了90年代以后,一种被称作“投资基金”的新的投资手段,正在全国不少地区悄然兴起。很多人对此感到新奇,又感到陌生。它究竟是什么东西,有什么作用,应该怎样组织管理,应该怎样投资和经营。这一系列的问题,都在人们的脑海中迫切要求解答。本书就是为试图解决这些问题而作的一次探索。

“投资基金”在国外一般称作“共同基金”(mutual fund)。它是在证券市场高度发展的基础上产生的,在西方发达国家中已有了一百多年的历史。早在19世纪80年代,最早的共同基金(以进行股票投资为主)已在英国诞生。20世纪以来,随着世界的金融和投资中心转往美国,共同基金这一新的投资工具也在美国得到了迅速而普遍的发展,并逐步扩展到全世界。

共同基金是从以希望资本增值为主要目标的股票基金开始的,发展到以取得高额固定利息为主的债券基金,最后又出现了以短期投资为主、可取代储蓄存款的货币市场基金。据统计,1993年美国的共同基金资产已增达1.8万多亿美元。按基金个数统计,债券基金为数最多,股票基金次之,货币市场

基金最少。但按资产总数计，则三者呈三足鼎立之势，而以货币市场基金的金额稍多。

共同基金不是凭空产生的，也不是人为地硬造出来的，而是证券市场发展到一定程度后为满足投资者的需要应运而生的。当证券二级市场相当发达以后，个体投资者日益增加。但是，大部分投资者的财力是有限的。他们往往只能买一两份（或少数几份）证券（股票或债券），而且由于缺乏调查分析的能力，不一定能买到质量优良的证券，因而投资证券时冒的风险很大。万一所买的证券因发行者经营不善或违约，价格暴跌，投资者就会遭到没顶之灾。

共同基金的建立正好解决这方面的问题。首先，它集中很多小钱，变成大钱，有了雄厚的财力，可放手经营。其次，它可以分散投资于很多份股票或债券，大大分散了风险。第三，基金可以有一些精通专业的经营者，能选好质量优秀的投资对象，并根据情况及时适当调整其证券组合，使能取得较大收益。总的说来，共同基金能起到变小钱为大钱、分散投资、减轻风险、扩大收益、为投资者服务的作用。它为广大投资者所欢迎，从而获得迅速发展也就不足为怪了。

共同基金不但对投资者有好处，对证券行业以至整个国民经济都有好处。

第一，有利于拓宽投资渠道，吸引更多的群众参与投资，发展生产。因为他们原来的资金有限、经验不足、风险太大的问题都解决了，可以放心对基金投资。又如货币市场基金，投资于各种高质量的短期证券或票据，风险很小，手续简便，而收益则比储蓄存款高。因此，在美国，货币市场基金，目前已代替了很大一部分储蓄存款。正由于共同基金的这些优点，美国

1993年的共同基金帐户已发展到6000余万户,即平均4人就有一个共同基金帐户,也可以说家家投资于共同基金,从而形成了全民参加投资的局面。

第二,有利于增加证券市场的投资品种,缓解供求矛盾,起到稳定证券市场,特别是股票市场的作用。共同基金的股份,一般都能在证券市场上市。由于基金投资冒的风险较小,一般投资者愿意保持较长时期的投资,以取得稳定收入,或期待资产增值,因而投机性较小,买入卖出的次数也较少。因此,共同基金股份进入证券市场后,可以为证券市场增加稳定因素。

第三,有利于吸收外资。目前我国吸收外资的方式主要只有向国外借款或发行债券以及建立“三资”企业这两种方式。如果我们的共同基金办得好,能吸引外国投资者来购买,就可以成为一种较好的吸收外资的新方式。

正由于共同基金对国民经济的发展能够起到以上这些作用,因而普遍得到各国政府当局的支持,采取措施,促进其发展。

当然,从世界各国共同基金的发展过程来看,既不是千篇一律的,也不是一帆风顺的;而是结合本国的实际情况,不断改进,不断前进的。例如,从共同基金的法律形式来看,有“契约型”和“合同型”两种形式,前者基金本身不是法人,而后者基金本身就是法人。目前,美国的共同基金,多属公司型;而亚洲一些国家(或地区)的共同基金,则大部是契约型。又如,按基金的经营体制,又有“封闭型”和“开放型”之分。一般规律,基金发展初期,大部分为封闭型,后来则逐步发展到开放型。在美国,目前的共同基金绝大部分都已是开放型。其所以如

此,都是根据各国的具体情况和基金发展的不同阶段决定的。

各国的证券业管理当局,还必须作出一些必要的规定,加强对共同基金的管理,才能使基金得到健康的发展,逐步走向规范化,为投资者服好务,保护投资者的利益。也只有这样,才能使共同基金取得广大投资者的信任,积极参加投资,从而使基金获得不断发展。例如,很多国家都规定,共同基金必须把绝大部分(按美国规定为 98%)收益(包括股票股利、债券利息以及买卖证券的资本利得等)分配给各持股人(投资者)。又如,无论契约型或公司型的共同基金都规定将基金的经理公司和保管公司相互独立,使基金的经营权和财产保管权分属于两个法人,以防止损害投资者利益的流弊等等,都是很值得我们借鉴的。

目前,西方各发达国家(特别是美国)的共同基金已经发展到相当的高度。他们已建立起一套比较完整的规章制度,积累了比较丰富的投资和管理的经验。他们不但对共同基金的组织结构、创立程序、经营方法、收益分配、取费和交税制度等都有了比较完整的规定,而且对投资者如何编好投资计划,做好投资准备,如何对基金进行分析评价,以选好投资对象,以及如何应付市场价格和利率的波动,以减轻风险,增加收益等方面也有一套完整的做法和技巧。这两方面的东西,都值得我们学习借鉴。为此,本书的作者参考了大量国外(以美国为主)有关共同基金的较新的著作和资料,结合我国投资基金发展的实际情况,编写成书,供国内投资者和共同基金管理者参考。

本书共分十二章。其中,前六章偏重于介绍共同基金的意义和作用、基本原理、组织机构、类别和品种、对收益、费用和

风险各方面的管理方法等；后六章偏重于介绍投资者如何作好投资准备，编好投资计划，阅读招股说明书，如何对各种不同基金进行分析和评价，以选好基金以及如何应付市场价格和利率波动的经营技巧等等。无论共同基金的投资者，还是经营管理者都可以从中得益。

鉴于目前国内尚无一本全面系统地详细介绍国外共同基金作法和经验的书，我们特编写本书，试图弥补这方面的空白，以供国内基金投资者、管理者、有关政策制订者以及研究人员参考。但因限于水平，加之编写和审校的时间都比较匆促，不恰当和错误之处在所难免，敬希读者指正。

王福穰

1995年9月

目 录

第一章 共同基金的概念	(1)
第一节 共同基金的意义和作用	(1)
第二节 共同基金的基本类型	(3)
第三节 共同基金的发展及现状	(10)
第四节 我国共同基金的发展情况 及发展前景	(16)
第二章 共同基金的组织结构和运作原理	(20)
第一节 共同基金的组织结构	(20)
第二节 共同基金的运作原理和有关规定	(31)
第三章 共同基金的种类	(41)
第一节 概 述	(41)
第二节 股票基金	(48)
第三节 债券基金	(57)
第四节 货币市场基金	(77)
第五节 平衡基金	(82)
第四章 共同基金的收益	(87)
第一节 收益的种类和积累	(87)
第二节 股票基金的收益	(91)
第三节 债券基金的收益	(98)
第四节 货币市场基金的收益	(104)

第五章 共同基金的收费	(107)
第一节 共同基金的费用种类.....	(107)
第二节 销售费用.....	(109)
第三节 经营费用.....	(117)
第四节 有关费用分析的几个问题.....	(119)
第五节 共同基金的纳税.....	(124)
第六章 共同基金的风险	(127)
第一节 风险的意义和种类.....	(127)
第二节 对市场风险的分析和对策.....	(131)
第三节 共同基金风险分析中的统计计算.....	(140)
第四节 货币市场基金的风险.....	(149)
第七章 共同基金投资前的准备	(154)
第一节 明确投资目标,估计承受 风险的能力.....	(154)
第二节 拟订投资计划.....	(159)
第三节 对招股说明书的审阅.....	(164)
第四节 对年度报告的审阅.....	(178)
第八章 股票基金的分析 and 评价技术	(185)
第一节 概 述.....	(185)
第二节 股票基金的各项条件的 分析和比较.....	(188)
第三节 股票基金的实绩指标的 分析和评价.....	(202)
第九章 债券基金的分析 and 评价技术	(211)
第一节 概 述.....	(211)
第二节 债券基金的各项条件的	

分析和比较·····	(215)
第三节 债券基金的实绩指标的 分析和评价·····	(221)
第十章 货币市场基金的分析 and 评价技术·····	(230)
第一节 概 述·····	(230)
第二节 货币市场基金的各项条件的 分析和比较·····	(234)
第三节 如何选择货币市场基金·····	(239)
第十一章 共同基金投资的经营技巧·····	(246)
第一节 应付市场价格波动的主要 经营技巧·····	(247)
第二节 应付市场利率波动的主要 经营技巧·····	(255)
第三节 其他几种经营技巧·····	(258)
第十二章 共同基金投资的基本策略和 应防止的错误·····	(261)
第一节 共同基金投资的基本策略·····	(261)
第二节 共同基金投资者应注意防止的错误·····	(265)

第一章 共同基金的概念

第一节 共同基金的意义和作用

“共同基金”(mutual fund)是一种起源于西方国家的投资工具。它将许多投资者的小额资金集中在一起,使小额资金变成大额资金,由专业人员将其用于投资(股票、债券或其他证券及金融工具等),使资金不断增长,其收入则归投资者所有。

英语中“mutual fund”一词的译名很不统一。有译作“互助基金”、“互惠基金”的,我们考虑以“共同基金”一词较能反映其正确的意义。“共同基金”是美国的叫法,在英国和香港地区称作“单位信托基金”(unit trust),在日本则称作“证券投资信托基金”。在我国,一些新创立的这类组织则称作“投资基金”。这些名称的不同,有的也反映了它的法律和管理形式的不同。

“共同基金”与个人单独投资相比有很多优点,它解决了个人单独投资中很多缺点和问题,起到“集腋成裘”、“众擎易举”的作用,是一种非常值得研究和推广的新的投资形式。根据近百年来世界各国办理共同基金的经验,这种投资工具的作用主要有:

一、集中资金，变小钱为大钱

个人小额投资者资金有限，力量单薄，办不成大事，赚不了大钱。投入共同基金统一掌握后，小钱变成了大钱，就可以选择最有利的投资方向，取得最高的收益，把小额投资者的局限性和追求投资高收益的矛盾统一起来。

二、分散投资，减少风险

共同基金经营中的一个基本原则是分散投资、减少风险。在基金的证券组合中，有各种不同的证券。除了主要为股票和债券外，还有各种短期证券和金融工具，甚至包括期货、期权和黄金、外汇等。即使是一个主要投资于股票的共同基金，它也分散投资于各不同行业、不同公司的股票。这就大大分散和减轻了风险。即使遇到风险，遭到损失，也由全体投资者分担，而非一人单独承担。

三、由有经验的专家管理经营

共同基金集中起来的资金，都交由经验丰富、技术熟练的专家管理经营。根据分散投资、减少风险的原理，选择最有利的投资方向，并且根据瞬息万变的 market 情况，不断地、及时地调整证券组合，在尽量降低风险的同时，做到收益最大化，以确保投资者的利益。

四、能取得比个人分散投资更大的利益

由于前述的三个作用，保证了这最后一个作用的实现。共同基金的投资者无论投入哪一类基金，都可以定期取得各种

证券的利息收入或股利收入；而且还可取得证券购入和售出的差价，即所谓“资本利得”(capital gain)，至于投资于股票的基金，还可以取得企业财产的增值收入。这几方面的收入合在一起，其投资的收益回报，当然大大高于个人单独投资所得回报。即使单算证券利息(股利)一项，一般也都高于银行存款利息，能有效地抵消通货膨胀所造成的损失。如美国从 80 年代末期开始，银行利率大大下跌，一般从 1989 年的 9% 左右跌到 1993 年的 3% 左右。而在这同期，美国共同基金的总回报率(gross return)平均达 16%，远远高于银行存款利率。由此可见，共同基金确实是个人投资的最佳途径。

第二节 共同基金的基本类型

一、契约型和公司型

世界各国的共同基金，由于产生的历史和环境不同，其法律上和管理上的类型也有所不同。从法律形式讲，基本上可划分为契约型和公司型两大基本类型。

(一)契约型(contractual type)：这类共同基金按照一定的“信托契约”(trust agreement of indenture)执行代理投资行为，不形成公司形态的法人组织。英国、日本、韩国以及我国的香港地区和台湾地区，目前的共同基金，大多属于这种类型。

在契约型的共同基金中，主要包括：“委托人”(depositor)、“受托人”(trustee)和“受益人”(beneficiary)三

个方面,由三方面当事人订立信托契约。委托人按照所订契约运用信托财产进行投资,受托人负责保管全部信托财产和会计核算,而受益人(投资人)则享受投资成果。契约型共同基金筹集资金的方式为发行“受益凭证”,由投资者认购。受益凭证是有价证券的一种,代表投资者对基金资产的主权。

契约型共同基金又可分为以下两种形式。

1. 单位型(unit):一般称为“单位信托投资基金”。其做法是以某一特定货币单位(如 5000 万美元)组成一个单独的基金进行管理。这一数额筹足后,如有投资者再想参加投资,只能参加委托人所设定的另一单位信托投资基金。设定的单位基金往往还规定一定期限,每年分配一次收益,期满后信托契约自动解除,退回本金和收益。在信托契约未到期前,不准解约退回本金,也不准再追加投资。

2. 开放型(fund):一般称为“信托投资基金”,其规模和期限没有固定比例。进行筹资和投资活动时不划分单位。代理机构(受托人)根据基金持有的股票、债券等价格,计算出每一受益单位的净资产价值,加上手续费、管理费等因素,规定每单位受益凭证的买价和卖价。投资者可以按卖价买入受益凭证投入资金,建立信托契约;也可以按买价将受益凭证卖回给经理机构,抽回资金,解除信托契约。日本的“开放型投资信托基金”基本上属于这一类,香港的所谓“单位信托基金”中大部分也属于这一类。

(二)公司型(corporate type):这类共同基金是按公司法组成的以营利为目的,集合公众资金,投资于各种有价证券和金融工具的公司。美国的共同基金一般都属于这种形式,所以又称“投资公司”(investment company)。投资公司发行股份。

一般投资者购买公司股份成为股东后,享受公司因投资于证券而获得的各种收益的所得。一般说来,投资者虽是股东,对公司事务并无管理权。管理权都在经理公司。有的经理公司由若干顾问所组成,所以又称“顾问公司”(adviser's company)。

公司型共同基金也可分为以下两种类型。

1. 封闭型投资公司(closed-end investment company):公司发行的股份数量是固定的。发行期满后基金就封闭起来,不再增加股份。公司发行的股份,可以在证券市场上交易。投资者购入股份后不得退股,也就是不能要求公司买回股份。因此,美国的这类基金,又称作“股份固定投资公司”。

2. 开放型投资公司(open-end investment company):公司发行的股份数量是不固定的,可以随时增加。投资者也可根据市场情况和自己的决策,要公司将自己持有的股份赎回。这样,公司的股份就处于不断增减之中。因此,美国的这类基金又称作“股份不定投资公司”。

(三)契约型基金与公司型基金的基本区别:根据以上说明,契约型基金与公司型基金的区别,主要有以下几点:

1. 公司型基金建立了公司组织,有法人资格,而契约型基金则非法人。

2. 公司型基金按“公司章程”经营管理,而契约型基金则按“信托契约”经营管理。

3. 公司型基金发行“股票”,而契约型基金则发行“受益凭证”。

4. 公司型基金的投资者为“股东”,而契约型基金的投入为“受益人”。