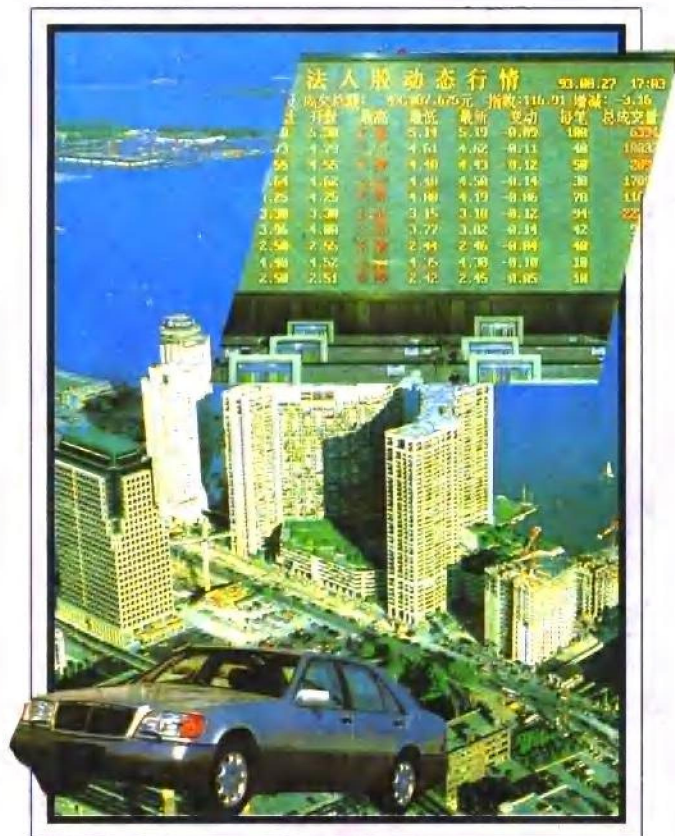


投资基金操作技巧

胡海峰 主编 戎志宏 副主编

Investment Fund and Its Operation



中信出版社

投资基金操作技巧

主 编 胡海峰

副主编 戎志宏

人行研究生部藏书	
分类号	F830.59/10
总 号	065568



065568

中 信 出 版 社

图书在版编目(CIP)数据

投资基金操作技巧/胡海峰编著. —北京:

中信出版社, 1994. 10

ISBN 7-80073-081-6

I. 投… II. 胡… III. 投资—基金—基本知识 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(94)第 05185 号

投资基金操作技巧

主 编	胡海峰	开本	850×1168mm 1/32
副 主 编	戎志宏	印张	13.5
责任编辑	李旭涛	字数	33.5 千字
责任监制	肖新明	版次	1995 年 1 月第 1 版
出 版 者	中信出版社(北京朝阳区 新源南路 6 号京城大厦 邮编 100004)	印次	1996 年 3 月第 2 次印刷
承 印 者	北京新华印刷厂	书 号	ISBN 7-80073-081-6 F·56
发 行 者	中信出版社	印数	5001—10000
经 销 者	新华书店北京发行所	定价	19.00 元

版权所有·翻印必究

前 言

随着国内金融市场的拓展与完善,各种新的金融工具、金融创新、投资方式不断涌现,层出不穷。投资基金便是近几年国内金融市场最新出现的一种新型金融工具,由于它具有投资数额小、风险低、收益稳定、变现方便等诸多优点,因此,在国内得到了迅速发展,受到愈来愈多的投资者和金融机构的欢迎。

为适应国内投资者对海内外投资基金的了解和进行投资的需要,推动我国投资基金事业的健康发展,我们应中信出版社之约,特地组织国内有关基金管理公司的业务人员、有关研究机构的科研人员编写了本书。

本书由胡海峰任主编,负责提纲的总体设计,戎志宏任副主编。先后参加初稿写作和部分修改工作的有:胡海峰、戎志宏、戎志晖、易昕、张桂萍、张伟、田丰、刘保胜、李祥、刘淑清等人,高文舍博士以及齐志学、巴图二位先生先后为本书提供了许多资料和有益的帮助。本书最后由主编总纂、审定。

在本书写作过程中,著名经济学家、中央财政金融学院教授刘光第先生给予很大的支持。本书还得到了中华投资基金与信用机构联谊会、首钢研究与开发公司、中国光大国际信托投资公司等单位的帮助与鼓励。中信出版社的李德宝先生对本书的编写进行了指导,李旭涛先生为本书的顺利出版倾注了大量心血。谨此表示感谢。

尽管我们在写作过程中参考了大量的国内外有关投资基金的著作及论文,但由于作者学识有限,加之写作时间较为匆忙,难免存在不足之处,欢迎读者批评指正。

编 者

第一章 社会化的理财工具—— 投资基金

第一节 从股票到投资基金

从历史发展来看，早在 17 世纪末和 18 世纪初，在欧美一些经济发达的资本主义国家，由于经济飞速发展的需要，原有的企业组织形态已越来越显得不适合。因为传统的企业组织形态都是资本主义初期发展起来的，这些企业的主要特点是企业都是单一的业主制，它的主要缺点是资本规模小、不易发展，而且风险很大，破产率极高。因此，一些合伙企业组织逐渐增多，这种合伙组织的企业都有一笔由合伙人提供的创业资本，它们增加资本的方法主要有两种，或是接受外界的有息存款，或是鼓励合伙人投入更多的资金（称为追加资本）。随着合伙企业的发展，一种新型的企业组织形态——股份有限公司开始出现。它通过集资人成立股份有限公司的方式，向社会各界发售股票，股票的持有者是股份有限公司的股东，有权参与公司的经营决策。

后来，随着信用经济关系的发展，一些发达资本主义国家开始出现了证券市场的萌芽。1773 年在伦敦乔那森咖啡馆非正式交易的基础上，组织了英国第一个交易所。在 17 年之后，即 1790 年诞生了美国第一个交易所——费城交易所。随后股票交易在全世界各地迅速兴起，几乎所有的资本主义国家都建立了股票交易所。比较闻名的股票交易所有：纽约股票交易所、伦敦股票交易所、东京股票交易所、法兰克福股票交易所、香港联合证券交易所、阿姆斯特丹股票交易所。如今全世界各地上市的股票数量就有上万

种,仅美国纽约股票交易所每天的营业市值就高达上千亿美元。目前股票已成为获利性极强的一种投资形式。

然而,任何事物都是一分为二的。股票做为长期投资和短期投资的一种工具,固然有获性高、变现性强等特点,然而,它的风险性也极强。不仅会出现个人因股价上涨或下跌,损失惨重的情形,而且伴随着国际经济形势的发展,会出现全球性的股灾。例如:

在1929—1933年全世界爆发了第一次股灾。从第一次世界大战开始到1929年的10年间,美国人均国民生产总值增长了53%,跃居世界诸经济强国之首。当时,美、英等国对股票市场并没有健全的法规和强有力的管理机构,投资之风盛行,市场操纵、欺诈和信用交易大量出现,股市狂涨。在1929年,道·琼斯30种工业股票的指数,达到创纪录的452点,但从10月28日起急剧下跌。这一年的10月和11月两个月30种工业股票指数下跌了36%,损失260亿美元。

在1987年10月全世界爆发第二次股灾。1987年10月19日是星期一,美国证券交易所出现抛售风潮,股价大幅度下跌,道·琼斯工业股票指数在1天之内下跌了508点,跌落幅度高达23%,远远超过1929年10月股市崩溃时1日之内的跌幅,人们称之为“黑色星期一”。在短短的几小时内,5000多亿美元的股票价值,竟象肥皂泡破灭一样化为乌有。

发展中国家和地区的证券市场也同样出现过大的股市灾难。象我国台湾从1963年建立证券交易所到1983年,出现过四次股灾。最严重的一次是1990年。1986年以后,台湾对外贸易出现巨额顺差,新台币升值,外汇管制放松,国际热钱大量涌入,又受纽约、东京股市攀升的影响,股价大幅上扬,股市进入空前的疯狂状态。1990年2月10日,台北证券交易所综合股价指数达到历史最高点12495点。台湾当局为了稳定股市,采取强制性行政干

预，出现股市第四次崩盘，到了1990年10月1日，台北证券交易所综合股价指数降至2564.7点，下跌了79.5%。

香港在1973年也发生过一次地区性的股灾。从当年3月以后，股价开始大幅度下跌，持续了1年多时间。1973—1974年，香港大部分股票的价格都跌至面值以下。

我国改革开放后，也在积极发展证券市场，先后于1990年12月19日在上海设立了证券交易所，于1991年4月3日在深圳设立了证券交易所。两地证券交易所营业以来，经历了几次较大的股市下跌。1991年夏季，深股指数从4月3日100点跌至50点以下；1992年6、7月份至1992年11月下旬，上证指数从5月21日最高点1421点跌破400点，跌幅近73%；深股指数从1992年5月的300点跌至11月的130多点。

各国股市的暴跌，都给投资者带来了巨大的经济损失。

正因为如此，一种风险性较小，且节省精力和时间的新型投资工具——投资基金随之诞生。

第二节 投资基金在国内外的的发展

投资基金最早出现在英国。由于它所固有的一系列优点，因而迅速在世界各地发展起来，成为一种社会化的理财工具。

我们知道，从事证券投资业务，关键要做到两点：一是把风险降低到最低点，二是把握好证券市场的走势。然而，在一个发育成熟的市场经济环境中，大多数投资者靠个人的力量是办不到这两点的。而投资基金的出现为成千上万的小投资者提供了两大优势：投资多样化和专业化管理。简单地说，“投资多样化”就是在投资过程中，选购多种多样的证券，而不是一种或两种，这样就把风险分开了，倘若把全部资本购买一种证券，该证券价格高涨时，谢天谢地，这回算你走运，赚了一把，但万一证券价格暴

跌，一夜之间你的老本就全搭进去了。仔细地琢磨一下，你就会觉得这样做风险实在是太大了。在“多样化投资”中，由于你买了多种证券，“东方不亮西方亮”，一种证券跌了，另一种则可能上升，全部下跌的概率很小，这样从总体上就能保证能赚就多赚，要赔也不至于赔光。有鉴于此，美国著名经济学家、诺贝尔经济学奖金获得者詹姆斯·托宾教授（James Tobin）有句名言：“不要把鸡蛋都放在一个篮子里。”也许有人会问：“个人不照样可以多买几种证券吗？”问题是个人的资金规模太小，搞多样化投资只能是心有余而力不足。

投资基金的另一优势是“专业管理”。我们不难理解其含义，说白了，专业管理就是内行管理内行。在西方国家，证券市场发展到今天，已成为一个非常复杂的系统。其标志是，上市的证券种类多、成交量大，以纽约股票交易所为例，目前上市股票多达3000多种，日均交易量高达1.5亿股，而且现代化的通讯手段将全球各大金融中心的证券市场联为一体，24小时昼夜不停地运作。地球上任何一个角落，一有风吹草动就会倾刻在证券市场上产生连锁反应。由此可见，从事证券投资，不具备各方面专业知识和一定的工作条件，是不能把握好证券市场的走势的。个人投资者把钱交给懂行的人去管理，自己既不用去学那高深难懂、枯燥无味的投资理论，也不用成天牵挂证券市场的行情变化。付一点管理费，就可以高枕无忧地让“钱生钱”，何乐而不为呢？

80年代以来，在一些西方国家，投资基金业务发展相当迅速。以美国为例，20年前，共同基金（在美国把投资基金称为共同基金）只有392家，客户才110万人左右，总资产刚刚接近500亿美元。现在美国共同基金的数量已超过了3400个，拥有的资产为13500亿美元，客户达到690万人。共同基金的资产额正在接近美国另一个重要的金融机构——人寿保险公司的资产总和15200亿美元。相反，在过去10年中，美国商业银行由于第三世界债务危

机以及本国地产放贷呆帐等原因，步履维艰，亏损惨重，将其世界金融业的领导地位拱手让给了日本的银行。在最近几年美国《幸福》杂志评选的世界100家大银行中，进入前10名的几乎都是日本的银行，而过去则基本上由美国的银行所垄断。难怪美国有人开玩笑说，过去有人抢银行，因为那是有钱的地方，如今有钱的地方可不是银行，而是基金行业。

中国大陆股票市场的出现只是近几年的事情。虽然上海、深圳两地开设了证券交易所，许多城市开办了异地证券交易市场，然而，真正入市、从事股票交易对大多数的个人投资者来说还比较困难。这是因为，首先他们手中的资金有限。投资于股市必须有一定量的资金，才能形成一定的势力，避免受大户背后的操纵；同时，投资资金还必须分散于多种证券，以减少投资风险。这对目前的投资者来说，绝大部分不能做到。其次，他们的时间、精力有限。再次，他们对股票市场还十分陌生，缺乏应有的投资知识，对市场所带来的投资风险还不太了解，风险承受能力较差。

在这种情况下，我国的投资基金应运而生。广大的中小投资者也迫切需要有关投资基金方面的知识。

本书就是为了适应我国个人投资方式出现的新情况，为广大投资者介绍投资基金的最新情况。本书是在总结国内外投资基金发展历史过程中的经验教训的基础上，向读者详细介绍投资基金的起源、发展状况，以及它的一系列优势，给大家提供投资基金的分类、设立办法、运作程序以及国内外投资基金的概况，指导投资者如何投资投资基金。我们相信，你阅读完本书会对投资基金有一个全面的了解，为你在今后的投资实践中正确投资、减少风险提供指南。

第二章 让你的钱活起来—— 个人理财的选择

第一节 分析自己的生活状况

在日渐繁忙的现代社会里，有钱而不知该如何投资的人愈来愈多。由于过去我国长期实行计划经济，一般人欠缺理财的经验，所以，手中握有钱时，大都是往邮局、银行一送，其他的投资渠道，如房地产、股票、黄金等皆因不熟悉而不敢贸然投入。因此，许多人眼睁睁地看着存款利率下降，也目睹亲友在房地产的热潮中获利，在股票市场的飞涨中赚钱。

针对这种现象，国内一些金融机构开始积极地规划扩大投资渠道，目前最热门的，是国内货币市场中设立的投资基金，可吸收社会游资，购买风险性较低的证券，给保守的投资者多一个投资的目标。

“投资基金”对国内大多数而言，是一项比较陌生的投资工具，但投资基金在外国已有百年的历史，在对投资基金了解之前，首先投资者应该先“了解自己”，并列好投资计划后，再选择一个适合自己投资的投资基金。

缜密思虑之策略乃是投资计划成功的基础，在国外有人常把成功的投资比作类似打一场足球比赛。两者均依靠完美的计划、丰富的想象力参与其中，加上不断的演练，才能成功。缺乏计划，一个足球队想成功地赛完一场比赛，已几乎不可能，更别说打赢该场球赛。同样地，如无投资计划则不太可能成为一个成功的投资者。

为了发展一个较为完美的策略，球队的教练首先要评估其球员、对方球队之人员，以及该场比赛所采用的规则。按照这些资料、自己之目标、对风险之态度，来草拟其比赛计划和选定比赛的关键因素。同样地，作为一个投资者，你必须详尽地评估自己，了解自己主要的人生目标以及你对风险的态度，然后方可在发展你自己的投资计划前，完善地掌握你的投资。

拟定投资计划的第一步，就是详细分析你的生活情况。任何人都有很多影响其投资的因素，具体分析起来，这些因素共分为5大类：家庭状况、家属的个性、现在拥有的财富水准、目前和未来的收入水准状况，以及人生目的等。

这些因素间的变化和差异，对投资者的投资策略有极大的影响。例如，一个已婚且有一个孩子而每年收入1万元的30岁男子，与一个毫无家庭负担而每年收入1万元的50岁男子，在投资的条件下，就有很大的区别。前者可能将其储蓄置于安全性较高的流动投资，为其购置房屋，为孩子提供良好教育，并应付不可预期的急需。而后者由于没有较多的责任和负担，因此，可将其收入的绝大部分投资于较危险及流动性较小的资产上，以求退休后增加收入。当然，这例子可能有些极端，但是，在现实生活中，往往有很多人由于忽视这些因素，造成许多投资者及其家庭间的悲剧。

因此，为了避免上述错误及其悲剧的发生，投资者必须仔细评估自己的情况。我们建议，第一步，你作为一名投资者，应该首先计算你现在和可以预期到的未来的收入与支出水准。虽然你的估计可能非常粗略，但仍然是很有用的。这种估计不仅可以帮助你避免严重的错误，而且还可以协助你计划未来，以及进一步完善自己的投资策略。你应该经常修正这些估计，以适应将来你的人生目的、态度以及生活情况的变化。

你应该小心考虑前面所列的五大因素，对你将来收入与支出

水准的影响。对你的支出估计，尤其要特别小心，因为我们很容易低估许多支出项目的成本，如房屋、家具或孩子的教育费用。此外，在市场经济社会中，我们还应考虑到一些重要的费用，像保险费用、用以应付生病或失业等意外事故所需的紧急事故准备金，这些极容易被我们所忽略。

收入与支出水平经准确预估后，便很容易算出你未来所能储蓄的金额。你每年的储蓄能力，即为该年预期收入与支出两者的差额。对你未来储蓄能力所做的粗略估计，则是你未来从事投资计划的基础。除了使你熟悉目前的财务情况之外，该估计还使你在职业或生活方式变动时，比较容易了解这些情况的变化情形，并将促使你重新估计一些主要的生活目标，例如将来的支出计划、打算退休的年龄、退休后所希望的收入、房屋的大小以及你的工作与休息的相关程度。

如果你对自己的情况没有作通盘的评估，就极有可能因此犯很多策略上的错误。例如，对你自己的退休未作充分计划，年轻时毫无顾忌地大量消费，退休后很可能变得穷困潦倒。

如果你已就上述问题作了自我评估，那么，你就对你未来的储蓄能力与现在的计划间的关系会了解得一清二楚。如果你对自己所预估的储蓄能力并不满意，你应该知道如何去修改你的计划，以达到你所希望的储蓄数额。一旦已拟就可放弃储蓄的计划，你就应决定如何投资，什么时候投资，以及投资在什么地方。在你充分了解投资所蕴含的风险以及你对风险的承担能力之前，你不可能有效地去投资。

第二节 比较各种投资方式

在我国虽然改革开放刚刚走过了十几年的历程，但是我国的金融市场发展却极其迅速，一大批新兴的金融商品和投资工具应

运而生，使居民个人的投资渠道大为拓展，由原来的仅限于储蓄，发展到储蓄、债券、股票、期货、外汇、保险、房地产、集邮、黄金与宝石、文物与字画等。下面我们对这些投资方式的特点，优劣及其对其投资所应具备的条件，作一初步的比较，以便你在今后的投资生涯中，正确地把握投资方式和投资时机，给自己带来更大的财富。

一、储 蓄

储蓄是人们最熟悉、最简便的投资方式。它的具体含义是，人们把手中暂时剩余的钱财，存放到银行生息，它是投资者把货币资金使用权暂时让渡给银行的一种投资信用行为。在现在社会里，促使人们储蓄的主要动机是：

- (1) 建立准备金，以防止预料不到的变化；
- (2) 为可以预料到的未来个人和家庭的需要作准备，如因年老、子女教育、婚姻、亲属抚养等，目前需要积存货币；
- (3) 牺牲目前较少的消费，赚取利息和投资收益，以增加未来的收入，以便未来有更多的消费；
- (4) 出于一种人类的本能，总希望将来的生活水平能比现在高，而不致于比现在低，所以，存钱留作将来享用；
- (5) 即使不一定有什么特殊用途，也想存钱来维持个人的“独立感”和“有所做为”的感觉；
- (6) 存钱作为投机或企业经营之用；
- (7) 把钱作为遗产，留给后代；
- (8) 纯粹的吝啬，以致节省到不合理的程度。

由于储蓄这种以信用为基础的投资安全可靠，风险小，收益可观，因此，是当今世界上最流行的投资聚财方式。概括起来，储蓄主要有以下几个特点：

- (1) 安全可靠；

- (2) 手续简便；
- (3) 风险性小；
- (4) 具有继承性。

当然，储蓄并不是最理想的投资方式，由于它利息太低，因此投资者的收益也低。

二、债 券

债券是政府、公司向社会公众筹集资金而发行的一种固定收益的有价证券。也可以说，债券是一种债权，表明债量的凭证。当债券到期，债券持有人可以持券要求发行者偿还本金和利息。债券上载有发行单位、面值、利率、偿还期限等主要内容，利用债券筹集资金用于投资建设，仍是当前国际金融市场的主要手段和常用做法。

债券与银行储蓄存款，虽然都能到期收回本金和获得利息，都有较好的安全性，但两者有很大的区别，主要区别在于债券的利率高于银行储蓄存款利率。目前我国发行的各种债券一般与同期储蓄利率相比高出10%—20%。除此之外，购买债券还有以下好处：

(1) 可以随时变现。债券虽然不能提前兑取本金，但可以随时在证券市场上按市价转让，利息一般不会或很小受到损失，而银行定期储蓄一般在未到期之前，不得提取，最多只能凭证件提前支取一次，而且还要损失一定的利息；

(2) 具有一定的保值作用。有些债券是浮动利率债券，不受通货膨胀的影响，具有保值的功能，且公司只要经营效益好，除了固定利率外还可以分红，已近似股票，具有较高的收益率。

三、股 票

经济学家普遍认为，当今世界有3大投资热点，即黄金、房

地产、股票。黄金，被认为是投资的“硬资产”，2000年前同等数量的黄金几乎与现在等值，是人类财产保值的最理想的投资；房地产，即不动产投资，它使许多企业家发迹致富，当今房地产投资仍是水涨船高，价格扶遥直上，但它美中不足的是资产不易脱手；股票是人类投资的宠物，股票以其特有的高风险，高赢利一直受到人们的青睐。

说到底，股票是一种有价证券，是一种具有一定价格和代表某种所有权的凭证。股票代表股票持有人（股东）对公司的所有权，股东可凭股票获取股息和分得红利。公司解散时可分取公司剩余财产。股票作为一种投资工具，具有以下四个显著的特点：

（1）决策性。这是由股票的所有权性质决定的。普通股股东有权参加股东大会，选举董事会，参与股份公司的经营管理决策，而决策权力的大小则取决于股票持有的多少。

（2）风险性。股票收益的风险性是股票最主要的特点。股票一经购买，便不能退还本金，股票持有者能否获得预期的收益，基本上取决于企业的盈利状况及股市的行情。企业盈利时，利大多分，利小少分，企业无盈利则不分，企业亏损时股东要承担责任，企业破产时，则有可能不能保本，蒙受损失。企业经营状况不佳，股票市场价格将会跌落，从而使股票贬值。因此，股票是一种风险性投资。

（3）流动性。尽管股票持有人不能退股，但可以随时脱手转让，或者作为抵押品。在西方股票交易发达的国家，股市行情影响到经济的每一个角落，持有股票与持有货币现金差不多，只是股票有一个变现价格，即交易价格。

（4）背离性，即股票市场价格与其票面价值的一致性。股票作为交易对象，象商品一样，有着自己的市场价格，股票价格主要受制于企业经营状况，此外还受经济、政治、心理、社会等诸多因素的影响，从而处于不断变化的状态，甚至大起大落。股票

市场价格与票面价值的背离性，为投机者提供了活动条件，这也是股票长久不衰，具有巨大的诱惑力的所在。

四、期 货

期货，就是一种可以转让的远期合同。在这种合同下，买卖双方同意在未来特定时间接受或交付某种现在约定好价格的商品。所有的期货合同必须在特定的商品交易项目内，依其所规定的条件进行交易。

期货交易不同于一般的商品交易，它的主要特点是：

(1) 买空卖空。期货交易的标的物不是商品实体，而是同意在某些特定日期交割的契约，所以买的卖的都是一种约定，说它是买空卖空并不为过。

由于契约本身的价值会随商品本身的价格波动而变化，所以买卖之间会有差价出现，造成买卖者的盈利或损失。

(2) 以小博大。既然期货交易很少有实物和商品价金的交付，参与期货交易的人就不须准备或交付履行合同所需的实物或价款。

期货交易所需的资金，是进行买卖时应交纳的保证金 (Margin)，保证将来合同到期会履行买或卖的交割义务。严格而言，保证金并不是贷款的一部分，因此通常只是合同价值的一个小比率，约在 5%—15% 之间。

由于保证金只是合同市值的一个小比率，但市场价格波动时合同市值的变动往往相当大，所以大势看好时，所带来的利润就相当可观，而有以小博大的效果。

举例来说，买卖一个黄金期货合同，就等于买卖 100 盎司的黄金，但所需保证金只要 5%。假定某月份的黄金期货价格为 380 美元/盎司，一个合同的市值就是 38000 美元，5% 的保证金则是 1900 美元。如果你以这样的价位买进一个合同黄金期货，金价第

二天大幅攀升，狂涨到 387 美元，那么你在 1 天之内就赚了 700 美元，和你的本钱相比，如果不计手续费，获利高达 36.84%。

所以，有人说，买卖期货就是靠“四两拨千斤”、“财务杠杆”赚钱，确实是以小博大。但事物是相对的，买卖期货赔的时候也很吓人，极短时间内把保证金赔光并不稀奇。因此，期货交易可以说是一种高利润、高风险的投资。

五、外 汇

外汇全称是国外汇兑，一个国家同其它国家的债权债务，总要通过银行把本国货币换成外国货币，或把外国货币换成本国货币，才能达到结算的目的。所以，外汇就是外币或以外币表示的用于国际间结算的各种支付手段。

由于各国货币之间的汇率不同，况且当今国际市场汇率都是浮动的，因而投资者投资外汇可以从中获取汇差的收益。

投资外汇可有三种形式，即套息、套汇和外汇投机。

(1) 套息，即在一定的时间内将资金由利率低的国家转移到利率高的国家，以赚取利差的技巧。例如，现在美国 3 个月的可转让的定期存单 (C、D) 的利率 (年利率) 为 17%，日本 3 个月的 (C、D) 为 7%，打算投资相当金额的日本投资者会作以下计算：

首先买进美元，向美国的可转让的定期存单投资，同时卖出 3 个月的远期美元，如果要弥补外汇风险的话，从 17% 之中扣除调期交易的成本，就是纯收益；如果这时美元为利率 8% 的贴水，购进这种货币的现货，卖出期货，就会出现亏损，投资者就会蒙受 8% 的汇差损失。但是，他同时可以得到 9% 的净收益，所以，向美国的可转让的定期存单投资比向日本的可转让定期存单投资有利。

(2) 套汇，就是赚取汇率的差额。也就是说，在同一时刻报