

郭世邦 主编

经济热门
弄潮必备

投资基金操作指南

中国友谊出版公司



投资基金操作指南

○主 编 郭世邦

○编写人员

○郭世邦 李祖刚 张健

○季景玉 宛敏华 刘震

○张劲 王爱英 陈开松



中国友谊出版公司

(京)新登字 191 号

书名 投资基金操作指南
主编 郭世邦
发行 中国友谊出版公司
出版 中国友谊出版公司
经销 新华书店首都发行所
印刷 北京印刷二厂
规格 787×1092 毫米 32 开本
10.5 印张 240 千字
版次 1993 年 5 月第 1 版
印次 1993 年 5 月北京第 1 次印刷
印数 1——7000 册
书号 ISBN7—5057—0676—4/C·43
定价 7.50 元

前 言

“既会花钱,又会赚钱的人,是最幸福的人,因为他享受两种快乐。”这是英国 18 世纪作家约翰逊的一句名言。人类进入商品经济社会以来,已越来越深刻地懂得,如何赚钱固然重要,而如何管理、积累资金,使钱生钱更加重要。正所谓“花一分时间去赚钱,但要花二分时间去理财”。投资基金正是伴随个人理财观念的发育和证券市场的发展而成长起来的一种现代投资方式。

投资分析家一般建议,如果投资者没有时间研究投资策略,没有足够的资金作分散化投资,没有良好的经济顾问作指导,又试图作长期投资,较好的方法就是投资于投资基金。

投资基金是一种大众化的投资工具,它通过组建“基金”的形式,发行受益凭证,募集社会公众投资者资金,并委托具有专门知识和经验的投资专家经营操作,依据分散投资的原则,投资于各类有价证券、货币、黄金和贵金属等,再把收益分配给投资者。投资基金在不同国家和地区有不同的提法,比如,在美国称之为共同基金或互助(惠)基金,在台湾称为证券投资信托基金,在香港称为单位信托基金。

投资基金是国际上流行的金融工具,是金融信托业务的一种,起源于 19 世纪的英国,第二次世界大战后,在美国、日

本获得迅速发展,近 20 年来风行世界,目前,它在发达国家已成为一种普通的投资形式。

投资基金有公司型基金与契约型基金、开放型与封闭型之分。其特点是:①基金由多数投资者的资金组成;②基金投资于有价证券和其它金融商品;③基金投资目的是获取利息、股利、资本利得和资本增值;④为分散投资风险,基金必须分散投资于各种证券;⑤基金资产由专业人员管理;⑥投资收益分配给投资者。

当投资者参加基金并使投资多样化的时候,实际上投资者做了两件事。第一,投资者分散了投资风险,避免把所有的鸡蛋放在一个篮子里;第二,投资者增加了盈利的可能性,因为投资者购买的证券种类越多,那么它们的表现就越接近于市场平均水平。

市场平均水平这个词好象有点令人失望。但是实际上能做到平均水平一点也不差。根据美国 1979 年版的合股投资年鉴对 1928 年到 1978 年期间 26 种股票的统计,普通股票是唯一一种能够避免通货膨胀损失的长期投资。如果投资者把钱放在储蓄存款里或者投资于债券,那么很可能将受到损失,因为投资者的收益赶不上通货膨胀。所以,购买多样化的普通股票虽然不会使你的收益非常之高,但是会使你的收益高于银行存款。另以台湾第一基金而言,发行二年,增值了 95.30%;美国有名的富达公司梅杰仁基金甚至有十年回收 1902.6% 的惊人记录;香港怡富集团的菲律宾信托基金,1986 年一年的成长达 228.3%。这些,都是把钱放在银行里生利所办不到的。

结合中国国情,由于投资基金具有投资者容易进入、风险容易分散等优点,是一种“集体投资、共同富裕”的投资模式,

它不仅符合吸收外资的国际惯例,而且十分适合我国证券市场发展的现状。这一方面表现为目前我国大部分投资者为工薪阶层,想投资获利,又没有时间和资金,缺乏专业投资知识,举办投资基金恰可解决这种矛盾。另一方面通过投资基金,可建立起一种新型的筹资渠道,这特别在吸引外资上具有重要意义。通过投资基金吸引外资,可使外资不直接参与企业股权,有利于国家对企业的宏观调控;使外商不直接进入国内交易市场,从而避免大投机商操纵股市,便于国家对外汇市场的管理;国家还可以借此适当控制国际资本,避免负效应。

1992年,中国人民银行已经批准成立了六家基金经理公司,基金发行总额近10亿元人民币,有专家预测,93年将是“投资基金年”,因此,可以说投资基金的历史性机会已经到来,目前应尽快研究并付诸实施。这本《投资基金操作指南》就是顺应这种形势而诞生的,因而它的问世,既适应了投资、金融体制改革乃至整个经济体制改革的理论需要,也是建立健全我国社会主义证券市场的实践需要,同时也填补了投资基金理论研究领域的一个空白。当然,由于作者的水平有限,书中定有不少不当之处,尚请读者们批评指正。

本书既是证券实际部门组建“基金”的操作指南,又是广大的个人投资者、机构投资者甚至政府投资者的必读之物,对大专院校、科研机构以及其他从事证券理论研究的工作者研究投资基金尚能起到抛砖引玉的作用。

全书由郭世邦总纂。

在本书的编写、出版过程中,许多单位和同志提供了最新的材料、有益的建议和种种帮助。他们主要是中国人民银行金融管理司、华夏证券有限公司、淄博乡镇企业投资基金公司、原北京大学经济学副教授何小锋先生、北京大学图书馆田旭

红小姐和北京图书馆的李佳小姐。在此，谨向他们表示诚挚的感谢！

编者·

1993. 3. 25

目 录

第一章 投资基金概述	(1)
第一节 投资基金概念	(1)
第二节 起源与发展	(3)
第三节 投资基金的作用	(6)
第四节 投资基金的两大基本类型	(9)
第二章 投资基金经营机构	(16)
第一节 投资公司	(16)
第二节 基金经理公司	(25)
第三节 基金保管公司	(29)
第四节 承销公司	(32)
第五节 投资顾问委员会	(33)
第三章 投资基金的运作	(35)
第一节 投资基金的具体业务种类	(35)
第二节 投资基金的操作运行	(57)
第四章 投资基金的投资计划	(68)
第一节 基金投资目标	(68)
第二节 投资政策	(72)

第三节	基金的投资组合	(73)
第四节	投资范围与限制	(76)
第五节	投资结果报告	(80)
第五章	投资基金的收益分配	(82)
第一节	投资基金的收益	(82)
第二节	投资基金的费用	(83)
第三节	投资利润的分配	(89)
第四节	投资基金的税收	(90)
第六章	投资基金的收益—风险分析	(94)
第一节	基金投资的风险	(94)
第二节	现代投资组合理论	(98)
第三节	资本资产订价模型	(110)
第七章	投资基金评估	(124)
第一节	投资者的自我评估	(124)
第二节	基金选择的一般因素	(129)
第三节	挑选合适的基金	(133)
第四节	评估基金的表现	(139)
第五节	基金组合管理	(141)
第六节	退出或转换基金	(145)
第八章	投资基金策略	(148)
第一节	投资基金策略分析	(148)
第二节	常用的几种投资计划	(151)
第三节	常规基金投资活动的具体分析	(158)

第四节	投资基金常犯的错误分析	(162)
第九章	投资基金的投资技术	(165)
第一节	选择基金经理公司	(165)
第二节	透过中介单位投资利弊分析	(170)
第三节	国外基金的评估和挑选	(173)
第四节	增加收益的投资法	(176)
第五节	优先考虑不收费基金	(182)
第六节	货币市场基金方便又实惠	(184)
第十章	世界各国和地区投资基金简介	(187)
第一节	美国的投资基金投资	(187)
第二节	英国的投资基金投资	(193)
第三节	日本的投资基金投资	(195)
第四节	香港的投资基金投资	(197)
第五节	台湾的投资基金投资	(200)
第六节	亚洲其他国家投资基金投资	(204)
第十一章	中国的投资基金	(234)
第一节	中国设立投资基金的必要性和可行性	(234)
第二节	发展中的中国投资基金	(241)
第三节	中国的投资基金发展模式选择	(246)
第四节	中国的投资基金简介	(252)
第五节	中外投资基金投资比较	(260)

第十二章 投资基金操作实例 (264)

 第一节 投资基金公司章程 (264)

 第二节 委托管理协议书 (276)

 第三节 委托保管协议书 (282)

 第四节 公开说明书 (287)

附录: (300)

 一、渣打世界投资基金有限公司售股章程 (300)

 二、深圳市信托投资基金管理暂行规定 (316)

 三、投资基金术语释要 (324)

第一章 投资基金概述

第一节 投资基金概念

创始于 1868 年英国,繁荣于第一次世界大战后美国的投资基金,其职能是集中众多投资者的零星资金,交由专门的投资机构进行投资,投资收益归原有投资者所有。代理投资机构作为资金管理者,收取一定的服务费用。

具体说,代理投资机构是把众多的、不特定的投资者的资金集中起来,组成一个共同的财产进行投资。代理投资机构根据与投资客户商订的投资最佳收益目标和最小风险,把集中的资金再适当分散投资于各种证券和其它金融商品等。视各国具体情况,投资的对象可以为资本市场上的上市股票与债券,货币市场上的短期票据与银行同业拆借,以及金融期货、黄金、期权(Option)交易、不动产等等。

目前,不管是金融市场较发达的国家,还是金融市场欠发达的国家,只要金融市场工具的种类和数量发展到一定程度,投资基金投资都会适时根据市场有效运行的需要,得到相应的发展。美国最早的投资基金是马萨诸塞州的投资信托基金,当时基金只有 5 万美元,现在美国的投资基金种类已有 2,000 多个,资产总额 14,000 亿美元,相当于整个美国的负债。日本 1991 年 2 月投资基金的总数已达 1,837 个,总资产

为 482,620 亿日元。原来投资基金主要是中小投资者参加,最近几年,许多大的机构投资者也参加了这种基金,主要是信托机构、雇员退休基金会、各种奖励基金会、保险公司等。在美国,这些大的机构投资者已持有全部基金总资产的 37.7%。

香港加入单位信托基金公会的信托基金种类有 200 个左右。在台湾、南朝鲜、新加坡甚至象印度等经济、金融欠发达的国家和地区内,投资基金也都有相当规模的发展。特别值得提出的是,向发展中国家投资的“国家基金”发展更快,1981 年达到 37 种、涉及 25 个国家,融资额达 65.8 亿美元。这种基金为发展中国家筹集了大量建设资金,缓解了资金短缺的困难。

投资基金的目标各不相同,或注重收入,或着眼于资本增值,他们希图取得优于投资者个人经营自己资金的效果。投资基金的目标旨在:

1. 多种经营。投资者对含有证券、行业和公司的综合体的组合投资感兴趣。

2. 证券、行业和公司的选择是由具有研究和天赋的专家作出,而个人投资者则不具备这种才能。

3. 买卖时机的选择总得以稳妥的判断为基础。

4. 按照投资者的选择提供受益凭证的分期(定期)购买,收益的自行再投资以及定期赎回(转让)和其它服务。

5. 方便。投资基金负责处理所有有关证券所有权问题的事务。

6. 财产管理简单。可对财产进行平均分摊,而不会带来不利的变现。

前 5 个优势对小额投资者尤为有利。资金投资者通过运用投资咨询而获利,并有能力支付所需费用。但投资基金由于广泛的多样化和高度的专业化而各有区别。许多记录还有待

改进,有些还很糟糕,如在交易时机选择或者根据环境的需要增加或减少流动性方面。投资基金之间在目标(明显地表现在价格上涨和目前收益之间的选择上)、顾客选择和服务,以及销售费用等方面都各不相同。投资者的基本问题是选择一个或几个具有较好记录的基金,该基金能实现他的直接行动所要达到的投资目的。

第二节 起源与发展

投资基金的起源,应追溯到十九世纪的英国。

当时的大英帝国,正是产业革命成功之时,工商发达,其殖民地和贸易遍及全世界。由于国内资金积累过多,苦无出路,于是纷纷转向海外发展,因而有大量资金涌入美洲新大陆和亚洲落后地区。但投资者本身缺乏国际投资知识,无力自行管理,一些欺诈阴谋份子,正好利用这股海外投资热潮,“骗财公司”因此不时发生,一旦虚设行号,滥发股票等欺骗目的达到,就像“泡沫”一样,一现即灭,投资人吃亏上当者,比比皆是。

投资者经此惨痛教训,自然会渐学聪明,于是由政府出面组成投资公司,委托具有专门知识的代理人代为投资,并分散风险,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。这种集合众人资金委托专家经营的投资方式,很快就得到投资者的热烈回响。

当时英国的投资基金,并非公司组织,而是由投资者与代理投资者间,透过信托契约的合作型态,因此“契约型”的投资基金,较“公司型”的投资基金发展较早,其缘由正在于此。

投资基金在英国的全盛时期而产生,1868年所组建的英

国“海外和殖民地政府信托”组织(Foreign and Colonial Government Trust),是大家公认设立最早的投资基金机构,专以分散投资于国外殖民地的公司债为主。其投资地区,远及南北美洲、中东、东南亚和意大利、葡萄牙、西班牙等国,当时的投资总额,共达 48 万英镑。

另有一位投资信托的先驱者,是苏格兰人弗烈明(Robert Fleming),当他自美洲大陆考察归来,认为美国铁路建设迫切需要资金,而且投资获利甚丰。于是在 1873 年在投资信托的发祥地——丹地市(Dundee)创设了“苏格兰美国投资信托”组织(Scottish American Trust),开始计划代替丹地市的中小投资者办理新大陆的铁路投资,发行“受益凭证”3,000 单位,每一单位 100 镑,出乎意料地被抢购一空。原因是,当时英国的“统一公债”(Consolidated Annuities, or Consols),利率已低到 2%,而弗烈明因怕受益证券无人问津,提出 6%的保息,自然要受到投资大众的热烈欢迎了。投资信托而有保息,这是目前经营者所不同的地方。

公司型的投资基金,是基于 1879 年英国股份有限公司法公布,投资基金不得不脱离原来的契约型态,而发展为股份有限公司组织,这是投资信托史上一大变迁。公司型投资基金的经营方式,和一般企业公司相同,发行股票或公司债集资,或向银行借款。其所不同的地方在于公司型投资基金既没有工厂,也不从事一般工商企业营运活动,其唯一经营的对象,就是投资证券和各类金融商品。但由于其制度上已经企业化的原因,多少已失去了“信托”的意味。

投资基金起始于英国,却盛行于美国,特别是 1929 年经济大恐慌以前,大家为“永远的繁荣”的乐观心理所左右。依当时记载,自 1926 年至 28 年三年间,美国的公司型投资基金,

多达 480 家,至 1929 年底投资基金资产高达 70 亿美元,为 1926 年的七倍。

1929 年经济大恐慌波及全世界,英美的基金投资者,均受到惨重的损失。经过这一漫长的受难阶段,投资基金虽然进入低潮,但在法令制度和经营管理等方面,却有显著的改进。1940 年,美国政府制定了“投资公司法”(Investment Company Act)详细规范了投资基金(以公司型态组成,投资者以购买公司股份的方式参与投资)组成及管理的法律要件,包括有关财务公开、董监事之任命、经理公司之选择以及销售和宣传方式等方面的规定,为投资者提供了完整的法律保护,为日后投资基金的快速发展,奠定了良好的法律基础。

有了良好的法律架构,在第二次世界大战后,投资基金迅速地发展。在 1960 年代,因为股市本身不振,使投资基金的成长暂缓。到了 1970 年之后,美国的投资基金又以爆发性的速度成长。1974 年,投资在投资基金的金额,从 640 亿美元成长到 1987 年的 7,000 亿美元,而这其中,包括了连续几年超过 70% 的成长率,新的基金在 1987 年底以前也以同样的速度增加,在美国有 2,000 种不同的基金,为将近 2,500 万人所持有。根据这些数字可估计出,大约每四户人家就有一户投资于投资基金,可见投资基金在美国已成为最普遍的投资方式。

日本在 1948 年 7 月,证券交易委员会公布了证券投资公司法案,后来又在 1951 年 6 月公布实施证券信托法案,该法奠定了现行日本投资信托的法律基础,采用契约型投资信托(投资基金)制度。

因顺应证券投资大众化的潮流,投资基金一开始就接到投资者汹涌如潮涌的申请案件,其资产额竟出乎意料的超幅成长,凑巧当时朝鲜战争爆发,日本经济交易活络。1952 年股

价上升,仅二年间,受益凭证偿还额竟高于投资额两倍以上,这就是投资基金具有吸引力的最佳证明。但1953年下半年至1954年股价遽然下跌,影响投资意愿,偿还额增加,投资减少,以致净资产总额也相对减少了。

除了1954年到1955年两年之外,投资基金自始而后十年,一直得以顺利的发展。自1964年日本实施紧缩货币的政策,经济遭受巨幅衰退,股价跌至谷底,连有价证券持有者也不能幸免于股市的不景气,甚至有些投资基金资产额竟低于投资额,造成新投资者严重的损失,加之偿还额不断增加,净资产总额也就更减少了。

面对困境,日本政府和有关金融证券业界,不得不先后成立“日本共同证券公司”、“日本证券保有组合”,动用巨额资金,大量收购股票,以维持东证道琼平均数1,200点的基准。这种措施,表面上虽为稳定股市,骨子里也是为了挽救中小投资大众参与的投资基金的危机,1969年后投资基金资产总额大幅增加,自1973年1月末起,侨外投资共同基金,只要遵照日本证券经销公会所制定的《侨外投资共同基金选择基准》的规定,即可至日本国内销售,至1984年3月底,总计有32个侨外资金至日本境内出售。

第三节 投资基金的作用

对于身边有点闲钱,但没有时间或投资专业知识的人而言,投资基金可说是目前的最佳投资工具。只要愿意承担若干风险,不妨把钱放到基金里去生小钱。

投资于投资基金的报酬一般均很可观。以台湾的第一基金而言,发行至1987年底约有二年,增值了95.30%。另外,