

北洋投资理财系列丛书

基金与投资



济南出版社



中财 B0027990

基金与投资

贺海亭 著

CD200157

中央财经金融学院图书馆藏书章

总号 425001

书号 F830.5/247

济南出版社

(鲁)新登字 14 号

基金与投资

贺海亭 著

责任编辑:閔昭典
济南出版社出版
(济南市经七路 251 号)

封面设计:王嗣贤
新华书店发行
济南新华印刷厂印刷

开本:850×1168 毫米 1/32
印张:6.75
字数:154 千字

1993 年 12 月第 1 版
1993 年 12 月第 1 次印刷
印数 1—10000 册

ISBN7—80572—797—X/F·70

定价:6.80 元

(如有倒页、白页,直接到印刷厂调换)

前 言

共同基金和单位信托基金正在风行世界，而且蓬勃发展势头有增无减：在经济发达的国家和地区，基金在向纵深发展，品种日益增多，规模越来越大，已经形成无孔不入的趋势；在第三世界，基金则向面上扩展，凡是发展金融业并建立证券市场的国家都会成为共同基金和单位信托基金扩展的对象。目前世界基金市场总值约 3 万亿美元，接近全球商品贸易总额。美国的基金市场规模在 1992 年已经超过养老金总值，在美国金融市场上跃居第二位，仅次于股票市场。

基金虽然已有 100 多年历史，但是直到本世纪进入 70 年代以后才迅速发展起来，形成一个庞大的家族。在此之前，共同基金或单位信托基金主要投资在股票市场和一些实业；而在今天，金融市场上所有的金融产品几乎都成了它们的投资对象。也就是说，当今金融市场上有什么金融产品，基金市场上就有相应的基金品种，以适应投资者需要。

适应日益扩大的投资者需要是基金发展的主要原因。市场经济的发展，使得发达国家有可观经济收入的中产阶级（或称白领阶层）的队伍日益扩大。在通货不断膨胀的情况下，如何才能使自己的余钱获得保值或增殖，已经成了他们日益关注的问题。在这种需求下，《个人理财学》和《家庭理财学》就应运而生了。这类学说指导人们根据自己的财力和未来计划进行金

融投资。但是，每项金融投资由于本身的发展都形成了一套专门的知识技巧，同时，这些白领阶层的经济结余多是靠自己的专业贡献赚得的，他们必须在竞争中不断提高自己的专业水平。由于社会分工进一步发展和市场竞争的作用，一个人很难精于多个专业，不论在时间上还是在精力上都难以做到。所以，他们往往把自己的余钱委托投资专家去管理。在金融市场上比较活跃的投资专家，除了经纪和投资顾问以外，就是投资经理（公司），也有称作基金管理公司的。由于他们精于投资专业，所以他们所管理的基金投资回报率一般都比较高的。虽然他们要收取一定的管理费，投资者仍乐意接受他们的服务。

基金本身就是一类金融商品，是一种投资工具，不过与其它金融商品不同，它是一种间接投资工具，也就是通过它可以投资到任何其它金融商品上。假如你想投资美国股票市场，由于远隔重洋，既困难又不合算，那么，你就可以通过认购某只表现较好的美国股票基金单位而间接投资美国股市，以分享美国股票的增殖。同样道理，不论你想投资任何国家任何金融商品，都可以通过购买相应的基金单位来实现。

在不同的司法区注册成立的基金结构及管理往往有所不同。比如，在美国司法区内注册成立的基金是公司型的，称作共同基金，它的组织结构像一个股份公司，由董事会领导；而在一些英属的离岸金融中心（如根西岛）司法区注册成立的基金，则多属契约型的，称单位信托基金，由受托人依照信托契约来监管基金。但是，不论是共同基金还是单位信托基金，其组织结构都必须有利于保障基金的安全和促进基金增殖。各个不同的司法区对基金的管理方式虽有不同，但都是围绕一个宗旨：保护投资者利益。

随着我国开放改革的深化，世界各大基金管理公司都看到了我国经济发展的速度和潜力，认为中国是世界上最大的潜在的新兴金融市场，纷纷推出中国概念基金和中国基金，以分享我国经济发展的收益。中国概念基金主要投资于在中国大陆进行经济活动的港台和外国上市公司的股票；而中国基金目前主要投资于中国的 B 股和在海外上市的中国公司股票。1990 年 11 月，法国东方汇理投资有限公司率先推出第一只中国概念基金（也可称作中国基金），名叫“上海基金”，规定投资于港台的中国概念股和中国 B 股。随后，景泰投资经理（亚洲）有限公司、亿顺投资亚洲有限公司、柏克莱国际投资管理有限公司、巴林国际投资管理有限公司、里昂国际有限公司、怡富投资管理有限公司、新鸿基信托基金管理有限公司、获多利投资服务有限公司等，先后推出了 20 多只中国基金。目前，香港的中资机构，如中银集团、招商局等，也纷纷筹组中国基金，其宗旨是为我国经济建设筹措资金。以上所说的中国基金和中国概念基金大多已在香港、伦敦、纽约或卢森堡上市。

我国经济的蓬勃发展不仅吸引了境外的基金管理公司纷纷筹组中国概念基金和中国基金，投资中国概念股和中国股市，而且带来了我国居民储蓄存款的大量增加，推动了我国金融市场的迅速发展，为我国金融界筹组境内基金创造了条件。我国的证券市场虽然起步较晚，但是随着开放改革的深化，获得了迅速发展。上海和深圳先后建立起证券交易所，股票市场在迅速扩大，金融产品必将日益增多。基金已经在我国大陆出现，1992 年海南、深圳、山东、厦门、沈阳等省市纷纷推出具有共同基金和单位信托基金性质的基金，如海南的“富岛基金”、深圳的“天翼基金”、山东淄博的“乡镇企业投资基金”、厦门的“开发

基金”、沈阳的“兴沈基金”等。这些基金虽然还不能完全按照国惯例运作，但是已具备集腋成裘的功能，即把众多小投资者的钱汇集起来，投资于证券、房地产及其它经济建设项目。我国市场经济的发展促成了基金市场的诞生，而基金市场的形成和扩大也必将进一步推动我国市场经济的发展。从这种互相促进的趋势中，可以看出我国基金市场发展的潜力。第一，我国是一个世界上人口最多的国家，随着经济的发展，城乡居民储蓄存款增长的总量的规模相当大，这是小国无法比拟的。储蓄存款越多，基金发展空间就越大。第二，随着我国开放改革的深化和金融市场的发展，我国大陆的居民个人理财意识必将日益增强，不会再像以前那样，把银行存款作为自己经济结余的唯一出路，而会选择适当的金融产品进行投资，以求自己的结余能够保值和增值。所以随着市场经济的发展，社会将需求更多的投资工具。第三，我国地域辽阔，但是不可能建立很多金融中心，远离金融中心的居民直接投资证券有困难，需要借助间接投资工具进行金融投资。而当今世界上最适合小投资者利用的间接投资工具就是单位信托基金和共同基金。第四，市场经济越发达，社会分工就越细，人们很难样样通，所以多数小投资者是需要投资专家提供服务的。

笔者从1992年初开始通过《深圳特区报》向读者介绍海外及港台基金市场与各类基金运作情况，目的是为了适应我国发展社会主义市场经济的需要，推动我国大陆基金市场的发展。本书就是在该报《基金与投资》专栏基础上扩编而成的。笔者是新闻工作者，是从介绍新知识角度写作的，所以本书并不是完全按照学科系统和结构编辑的，而是按照报纸专栏形式和便于借鉴的内容编写的，所以多数章节都是千字文，短小简洁，但

是基本上能够反映世界基金市场的发展及现状。全书共分五大部分：第一部分介绍基金的特性、发展、运作程序、收费与开支、计价与报价、有关文件及作用、基金公司组织结构及运作、投资者认购及赎回基金的方式等；第二部分介绍当今在各大金融市场上推广的各种基金的特点、投资策略及发展状况；第三部分重点介绍美国基金市场、台湾基金市场，尤其是侧重介绍香港基金市场发展状况以及香港金融当局对基金市场管理的方式；第四部分介绍已在亚太地区经营的各主要基金管理公司的概况及背景——它们绝大多数都是国际金融市场上著名的金融投资公司或其分支机构；第五部分是附录，汇集了基金的各种重要文件以及香港和深圳管理基金市场的重要文件。

本书在编辑过程中，获得了香港单位信托基金会王慈明小姐、怡富单位信托基金有限公司陈伟文先生和深圳蓝天基金管理公司的大力支持，在此特表谢意。

作 者

1993年3月3日

目 录

一、单位信托基金与共同基金纵横谈

(一)基金是间接投资工具	1
(二)历史不长,家族庞大	3
(三)姐妹花相似又不同	5
(四)优点众多,前途远大	6
(五)开放型基金与封闭型基金对照	9
(六)设计品种繁多,适应各方需求	11
(七)选择基金有学问	14
(八)基金不同,风险各异	16
(九)买卖方便,手续简单	18
(十)基金计价与报价	20
(十一)基金开支与收费	23
(十二)投资组合降低投资风险	25
(十三)分析市场,调整组合	27
(十四)基金“宪法”:信托契约	30
(十五)基金行动纲领:说明书	32
(十六)提高基金透明度的工具——基金年报 和财务帐目简介	35
(十七)基金要素及其作用	37

二、基金的种类

(一) 环球基金	45
(二) 区域基金	47
(三) 股票基金	49
(四) 债券基金	51
(五) 货币基金	53
(六) 专门基金	55
(七) 创业基金	57
(八) 认股权证基金	59
(九) 伞型基金与基金中基金	61
(十) 期货基金	63
(十一) 对冲基金与套利基金	65
(十二) 衍生基金与杠杆基金	67
(十三) 基金储蓄计划	69
(十四) 基金投资组合服务	71
(十五) 中国概念基金	74

三、世界主要国家和地区基金市场现状及发展趋势

(一) 美国基金市场	81
(二) 香港基金市场	86
(三) 台湾基金市场	94

四、在亚洲经营的各主要基金管理公司简介

(一) 富达投资公司	100
(二) 怡富投资管理有限公司	101
(三) 柏克莱国际基金管理有限公司	102

(四)亿顺国际有限公司 103

(五)景泰管理集团 105

(六)安泰基金管理(远东)有限公司 106

(七)获多利投资服务有限公司 107

(八)丰盛投资管理(亚洲)有限公司 108

(九)罗富齐资产管理有限公司 109

(十)东方汇理亚洲投资服务有限公司 109

(十一)加怡投资管理(百慕大)有限公司 110

(十二)里昂国际资产管理(香港)有限公司 111

(十三)巴林国际基金管理有限公司 112

(十四)商联金融管理国际(亚洲)有限公司 113

(十五)宝源投资有限公司 114

五、附 录

深圳市投资信托基金管理暂行规定 115

(香港)单位信托及互惠基金守则(节录) 123

香港单位信托基金公会执业守则 150

蓝天基金资产信托契约 152

怡富东方信托基金说明书 179

一、单位信托基金与共同基金纵横谈

(一) 基金是间接投资工具

什么是基金？广义地说，基金（Fund）是机构投资者的统称，包括信托投资基金、共同基金、单位信托基金、公积金、保险基金、退休基金、各种基金会的基金等。所有这些基金都流入金融市场上进行投资。但是，在当今基金市场上，人们所说的对基金投资，仅仅指的是单位信托基金和共同基金。因为它们既具有收益的功能，又具有增值的功能。它们作为金融产品，在金融市场上都是供投资者选择的投资工具。不过，这两种基金都是间接投资工具，具有集腋成裘的功能。

在一个成熟的金融市场上有很多投资工具，如股票、债券、外汇、票据、期货、期权、黄金、认股证、地产等。这些都是直接投资工具，即使是通过经纪买卖，也是投资者进行直接投资，而基金却是一种间接投资工具。投资者通过购买基金单位或股票投资基金，基金经理把集中起来的投资者的钱在金融市场上进行再投资，或投资股票，或投资债券，或投资期货……基金投资赚了钱，投资者所持有的基金单位就溢价，也就是说，投资者即赚了钱；相反，如果基金投资蚀了本，投资者所持的基金单位就缩水，即投资者亏了本。

基金也是国际性投资工具，通过基金可以进行离岸投资。不

论是单位信托基金还是共同基金，大多是进行跨国性投资，把集中起来的钱投到指定的地区或国家的金融市场上去，在本地金融市场上投资的基金仅仅是小部分。基金种类繁多，可以说，基金包罗金融市场上所有的金融产品。从地区上看，世界上只要有金融投资的地方，基金就去，或者就想去，也就是说，都会有相应的环球基金、区域基金和单一市场基金。从投资工具看，金融市场上有什么金融产品，基金市场上就会有相应的基金品种。所以，投资者投资基金选择的余地非常广阔。稳健投资者可以投资债券基金、黄金基金、蓝筹股基金；进取型的投资者可以选择认股证基金、期货基金、普通股基金。如果投资者看好美国债券市场，便可以购买美国债券基金；如果投资者看好马来西亚和印尼股市，便可以购买东南亚基金；如果投资者看出日经指数增长趋势，就可以购买日本认股权证基金。基金公司大都是跨国性机构，而且多在离岸金融中心注册成立，总部往往是设在集资地境外，例如法国东方汇理基金、美国大通基金、柏克莱国际基金管理公司等。投资者的钱投入这类基金后就离岸化，不再受投资者所在地政治，经济变化的风险影响。

基金只适合中长线投资。因为多数基金单位都需要加收首次购买费，即基金管理公司或中间人的佣金。首次购买费收取额约为投资额的5%左右。所以，投资基金不能像在股票市场和外汇市场那样来回炒，在几天之内，甚至在一天之中就完成一个投资周期。因为短期内赎回基金不合算，即使基金在此期间赚了钱，所赎回的基金单位的溢价往往也会被佣金吞噬掉。基金投资的时间概念比较长，一二年为短线投资，三四年为中线投资，五年至十年为长线投资。

(二) 历史不长，家族庞大

据香港基金专业人士考证，世界第一只信托基金是 1868 年在英国成立的。但是那只是一只四肢不分的单位信托基金胚胎；到 1931 年才出现第一只可以用净资产值向投资者赎回单位的信托基金；至 1934 年，基金信托契约才列明，基金为灵活的投资组合，也就是说，到这时才形成现代单位信托基金的雏型。在美国，第一只共同基金是 1924 年在波士顿成立的，但是当时是股份固定的信托公司，也就是说，投资者所持有的基金单位（或股票）不可以随时赎回；到了本世纪 30 年代中期之后，共同基金才发展成股份不定的投资公司，卖出的单位可以随时赎回。总之，真正意义上的现代单位信托基金和共同基金只有五六十年的历史。香港的基金市场历史就更短了，1969 年才出现第一只基金，叫海外投资基金（Investors Overseas）。香港基金市场虽然在这短短 20 多年间几度受到挫折，但是进入 80 年代以来发展还是比较迅速的，现在已经形成一定规模，资产总值到 1991 年已经超过 200 亿美元。

基金历史虽然不长，但是由于各投资公司为了争夺市场而积极开发投资产品，使得基金形成了一个庞大的家族，而且现在仍在继续繁衍分蘖，扩大队伍。可以说，基金在金融市场上无孔不入，哪里有金融投资，投资公司就设计相应的投资工具到哪里去投资；金融市场上有什么新的金融产品，投资公司就会跟着设计相应的基金去投资。

从地区上来看，世界上凡是有股票市场的地方，金融市场上几乎都有相应的股票基金，不仅有单一市场（或国别）基金，而且还有地区基金和全球基金。全球性基金是投资全世界某种

金融产品上的基金。例如，环球股票基金、各国的上市股票都可能成为它的投资组合的一部分；国际债券基金，它的投资组合可以选择任何一个国家的债券作为自己的组合部分。区域性基金是投资在指定地区内的各国的某一种金融产品上。例如拉丁美洲股票基金是投资在拉丁美洲各国股票市场上；欧洲债券基金是投资于发行者以外在货币在外在货币市场上发行的债券；远东认股权证基金是投资在远东各国上市公司所发行的认股权证上。有的大地区里还分成小地区。例如，远东地区中还分出东南亚地区。东南亚股票基金就可投资在这个地区的各国的股票市场上。单一市场基金只投资在一个国家某种金融产品上。这类基金品种繁多，例如美国债券基金、巴西股票基金、日本认股权证基金、泰国股票基金等等。

从基金投资标的物划分，除了有股票基金、债券基金、认股权证基金外，还有地产基金、黄金基金、货币基金、货币市场基金、商品期货基金、股市指数期货基金、货币杠杆基金、期权基金、套利基金等等。总之，金融市场上所有的金融产品都是基金投资标的物，几乎都有相应的基金品种。另外，还有把基金本身作为投资标的物而设立的基金中基金。伞型基金则是以降低投资者投资基金成本来吸引客户。即在伞型基金内所包括的各种子基金，投资者可以以远低于首次购买费的转换费，从一只基金转投另一只基金。单位信托基金也向社会福利金领域发展，推出各种各样的储蓄计划和退休金管理计划，以吸引机构和个人投资。

所以，随着金融市场的发展，单位信托基金和共同基金品种会越来越多，数量会越来越大。据统计，截至1990年6月底，美国有认可的基金3100多个，英国有1400多个，香港有930多

个。全世界有基金 1 万多只，真是个庞大家族。

(三) 姐妹花相似又不同

单位信托基金 (Unit Trust) 和共同基金 (Mutual Fund, 也有译成互惠基金) 是基金市场上一对姐妹花。他们长相很相似, 而且随其发展, 功能越来越一致。与一般上市股份公司不同, 他们都是股份不定公司。因为他们的资本额随着单位或股票售出和偿付而增减, 投资者购买他们的单位或股票, 他们的资本额就增加, 投资者退出基金, 他们的资本额就减少, 当然, 个别的封闭型基金和限额性基金不在此列。他们都是把投资者投入的钱集中起来, 按照基金设立时所规定的投资目标和策略, 在金融市场上进行再投资, 而且他们的投资不能把全部资本投在单一的品种上, 必须实行组合性投资, 即按一定比例投在多个品种上。比如股票基金, 即使是单一市场股票基金, 也必须投资在各个不同的上市公司股票上, 对每一种股票投资都不准超过给予认可的金融管理局所规定的投资比例。不论是单位信托基金还是共同基金, 他们大部分都是开放式的, 而且其中大部分都是每天报价, 投资者可以随时购买或赎回。这两种基金都必须经过当地金融管理局认可方能上市, 而且都是由专业人士进行管理和投资。因此, 对投资者来说, 这两种基金的功能和运作没有什么区别。甚至世界权威性工具书在“共同基金”词条中也认为, “共同基金又称单位信托公司”, 把两者等同起来。

但是, 单位信托基金和共同基金在内部结构上是不同的。单位信托基金是根据一项信托契约或类似的文件而成立的一种投资公司, 它不设董事会, 其资产由一个受托人公司持有, 并且

以受托人（或信托人公司）名义注册和开立银行户头。信托人公司代表及保障单位持有人（即投资者）的利益，监督基金经理投资工作，确保基金经理遵守基金说明书所列明的投资规定，使他们对基金管理和投资组合符合信托契约的要求。在单位信托基金出了问题时，受托人对投资者负起索偿责任。

共同基金公司的结构如同一般股份公司，设有董事会，基金资产由公司拥有，而投资者则是这家公司的股东，也是该公司资产的最终持有人。每个共同基金都有基金经理和托管人各1名。基金经理负责基金资产的投资管理，而托管人则负责对基金经理的投资管理工作的监督。同单位信托基金受托人一样，共同基金托管人也会在银行开设户头，以自己的名义为基金资产注册。不过，单位信托基金的投资者同受托人具有契约关系，而共同基金公司则同托管人有契约关系，托管人的职责列明在他与共同基金公司签订的“托管人协议”上。如果共同基金出了问题，投资者有权直接向公司索偿。

单位信托基金和共同基金在各个金融市场上的地位和所占的比重是不同的。在美国，有些法律规定，单位信托基金不准在该国上市买卖，只有共同基金才能获得认可，所以美国金融市场是共同基金称霸的天下。在香港基金市场上，则是单位信托基金占主导地位。

（四）优点众多，前途远大

基金作为投资工具，同金融市场上其它投资工具相比，具有很多优点。这里仅择其要介绍如下：

（1）专业管理，省心省事。参与其它金融商品投资的投资者都会感到，要花费不少时间和精力，既要经常观察行情和研