

投资指南

李小嶺 田 昆 范学红 著

投资 基金

——工薪阶层的最佳选择

青海人民出版社

投资基金

——工薪阶层的最佳选择

李小赣 主编

田 昆 范学红 协编

青海人民出版社

投资指南

李小赣 等著

出版：青海人民出版社（西宁市同仁路10号）
发行：邮政编码 810001 电话 6143426
经销：新华书店
印刷：新乡市第一印刷厂印刷
开本：850×1168 毫米 1/32
印张：25
字数：60万
版次：1998年1月第1版
印次：1998年1月第1次印刷
印数：3000

书号：ISBN 7-225-01479-X/F·74
全价：54.00元 本册定价：18.00元

版权所有 翻印必究

（书中如有缺页、错页及倒装请与工厂联系）

参 考 书 目

- | | | |
|-----------------------------|-----------|----------------|
| 1.《共同投资基金》 | 王伟东 李小赣著 | 中国金融出版社 |
| 2.《投资基金理论与实务》 | 孟晓苏 贾廷战著 | 人民出版社 |
| 3.《实用基金交易教程》 | 何问陶 刘少波主编 | 暨南大学出版社 |
| 4.《投资基金操作技巧》 | 胡海峰主编 | 中信出版社 |
| 5.《共同基金的管理与运作》 | 刘李胜主编 | 企业管理出版社 |
| 6.《共同基金:全球发展与中国对策》 | 李金早 刘李胜主编 | 中国经济出版社 |
| 7.《基金投资指南》 | 郭军君 邓良毅著 | 中国大百科全书出版社上海分社 |
| 8.《投资基金原理与实务》 | 韩仲琦主编 | 四川大学出版社 |
| 9.《证券投资学》 | 曹凤岐主编 | 北京大学出版社 |
| 10.《国际信托投资企业会计实务》 | 孙佩玉主编 | 中信出版社 |
| 11.《中国投资基金运作全书》 | 刘国光主编 | |
| 12.《中国证券报》(1994~1996) | | |
| 13.《金融时报》(1995~1996) | | |
| 14.《证券研究》(1996.1~1996.12) | | |
| 15.《证券市场周刊》(1996.1~1996.12) | | |

目 录

第一章 投资基金何以越来越受到青睐	1
第一节 理解投资基金	1
第二节 工薪阶层投资意愿如何	7
第三节 投资基金是世界的潮流	21
第二章 中国投资基金市场总览	28
第一节 中国投资基金巡礼	28
第二节 中国基金交易市场状况	43
第三节 中国投资基金规范与立法	46
第四节 中国投资基金大事记	55
第三章 选择合适的基金	82
第一节 投资者自我评估	82
第二节 基金选择的标准	94
第三节 基金管理公司的选择	99
第四节 基金投资的时机	105
第五节 基金选择的程序	108
第六节 基金选择时应注意的问题	117

第四章 投资基金的财务分析	120
第一节 基金会计.....	120
第二节 基金价格.....	138
第三节 基金评估.....	142
第四节 基金监控.....	150
第五章 基金投资策略与理论	160
第一节 基金价格分析及判断标准.....	160
第二节 基金投资策略分析.....	168
第三节 基金投资组合策略.....	194
第四节 适时退出或转换基金.....	207
第五节 基金操作中常犯错误及其规避.....	212
第六章 沪深主要挂牌基金财务状况分析例举	216
第一节 1994 年基金评述	216
第二节 1995 年沪深主要挂牌基金交易情况	221
第三节 1996 年挂牌基金财务数据分析例举	229

第一章:投资基金何以越来越受到青睐

第一节 理解投资基金

一、何为投资基金

共同投资基金(以下简称为投资基金)是指由不确定多数投资者不等额出资汇集成基金(主要是通过向投资者发行股份或受益凭证方式募集),然后交由专业性投资机构管理,投资机构根据与客户商定的最佳投资收益目标和最小风险,把集中的资金再适度投资于各种有价证券和其他金融商品,获得收益后由原投资者按出资比例分享,而投资机构本身则作为资金管理者获得一笔服务费用。从这个定义中,可看出投资基金具有如下特征:

1. 投资基金将不特定多数投资人的资金,汇集成一个基金;
2. 投资基金运用汇集的资金投资于有价证券,但并不参与证券的发行、销售等活动;
3. 投资基金以获取资本利润或股息收入为目的,而并不是一种借贷资金,也不是为了取得所购有价证券发行公司的经营权;
4. 投资基金应用风险分散原则对多种证券投资;
5. 投资基金由对证券投资有专门知识及经验的人进行管理运用。

各国对投资基金的称谓有所不同。美国称为“投资基金”、“互助基金”或“互惠基金”(Mutual Fund),也称为投资公司(Investment Company);英国及我国香港地区则称为“单位信托基金”(Unit Trust);日本和我国台湾地区称之为“证券投资信托基金”等

等。虽称谓不同,但内容及操作却有很多共性,在本书中,我们均称之为投资基金,在适当章节,将对其间区别作一解释。

二、投资基金的优势与局限性

投资基金与其他投资方式相比,具有不可比拟的综合优势:

1. 经营与保管分开。任何基金都必须委托基金保管公司,基金的组成与运作实行经营与保管分开原则。即基金管理者只负责基金的日常管理和操作,对投资者提供基金买卖与咨询服务,下达投资决策指令。基金保管公司则为基金资产另设独立专户,投资人的出资存放在保管公司的独立帐户内,由基金保管公司依据基金经理公司的指示保管和处分基金资产。基金经理公司或基金保管公司因经营不善而倒闭,其债权方都不能动用基金财产。这样最大限度地保障了广大投资者的利益。

2. 规模经营效应。投资基金将众多的小钱汇集成大钱,投资者可以根据自己的实际情况,或多或少地购买基金单位,而投资基金总额相当庞大,在买卖股票或其他有价证券时,数量和金额都占优势,往往能取得规模效益。

3. 多元化经营。为了保障广大投资者利益,基金投资都有一个为分散风险进行投资组合的原则,有些基金条款明文规定,投资组合不得少于20个品种,这对于个人投资者来说是很难做到的。而投资基金则有力量购买数十种甚至上百种不同证券,可以保证收益不变情况下将风险降到最低限度。

4. 专业化管理。投资基金募集的资金都是交由专业经理人才去操作,他们在投资领域积累了相当丰富的经验,并与金融市场联系密切,信息资料齐全,分析手段先进,因此犯错误的概率相对小些。个人投资于投资基金,就相当于拥有了知识、信息、经验方面的优势,从而避免了个人投资的盲目性。

5. 流动性高,变现性好。购买基金程序很简便,可以直接到基金管理公司办理买入手续,也可委托投资顾问公司代为买入。对

于开放式基金,每天都会进行公开报价买卖,投资者可以随时购买或赎回,流动性很强。封闭型基金可以通过证券交易所的上市交易进行买卖,个人投资者可随时变现。

6. 投资灵活多样。投资基金发展到今天,种类繁多,涉及一切金融投资领域,投资公司往往不是提供一个而是一系列基金供投资者选择。投资者甚至还可以在同一个基金公司名下的基金间转换。可以说,投资基金既适合于个人投资者,也适合于机构投资者。

当前,投资基金还成为国际资本流动的一条重要渠道和发展中国家吸引外资发展本国经济的有效形式。这主要是通过组建“海外基金”和“国家基金”,吸引国外投资者的资金投资于国内,或吸引本国的资金投资到国外,亚洲一些新兴工业化国家和地区利用此种方式筹资成绩斐然。同时,投资基金的发展是以证券市场的相当发育为基础的,故它的出现也必然促进证券市场的发展,有利于金融深化。这一点,对于发展中国家尤其重要。

不可否认,投资基金也有其自身缺点,例如它可以分散投资,降低风险,但并不能完全消除风险;基金虽由专家经营,但也不排除经理人管理不善或投资失误的存在,这也是投资于基金的风险;基金是一种相对稳重的投资方式,故可能出现股市多头时,基金获利不如某些股票;基金更适宜于中长期投资,对跑短线者,由于买卖都须支付一笔手续费,反而增大了投资成本。

三、投资基金品种繁多,任君精选

投资基金按照不同的标准,可划分为许多类型,以下是一些比较重要的基金类别:

1. 公司型与契约型投资基金

根据法律基础及组织形态的不同,可将投资基金划分为公司型和契约型两类。

公司型基金是指基金本身为一家股份有限公司,该公司发行

股份,投资人通过购买公司股份成为该公司股东,凭股份领取股息或红利。该类型投资基金结构同一般的股份公司一样,设有董事会和股东大会,但在业务上又不同于一般股份公司,它集中从事证券投资信托业务。美国的投资基金多属于此类,故也称投资基金为投资公司(Investment Company)。

契约型基金是依据一定的信托契约而组织起来的代理投资行为。这种类型的投资基金一般由基金管理公司(委托人)、基金保管机构(受托人)和投资人(受益者)三方当事人订立信托投资契约,委托人通过发行受益凭证募集社会上的闲散资金,并将它进行投资,受托人则负责保管信托财产,以它自身的名义为基金开立户头,但该户头完全独立于受托人自己的帐户。契约型基金发展历史最为悠久,英国、日本、新加坡、香港和台湾等国家和地区大部分基金属于此类。中国大陆目前的基金也属此类。

由上述定义可知,公司型与契约型基金主要区别在以下几点:(1)公司型基金具有法人资格,而契约型基金没有;(2)公司型基金的信托财产依据是公司章程,而契约型基金则以信托契约为依据;(3)公司型基金既可发行普通股,又可以发行优先股和公司债,而契约型基金只发行受益凭证;(4)公司型基金的投资者是公司的股东,可以作为股东参加股东大会,发表自己的意见,而契约型基金的投资者是契约关系当事人,即受益人,对资金如何运用没有发言权,这一点是公司型与契约型不同的关键点。

2. 开放型与封闭型投资基金

根据变现方式不同,投资基金可划分为开放型与封闭型两类。

开放型基金是指基金管理公司在设立基金时,发行的基金单位总份额不固定,基金总额亦不封顶,可视经营策略与实际需要连续发行,故也称为追加型投资基金。投资者可随时购买基金单位,也可以随时请求发行机构按目前净资产价值扣除手续费后赎回其持有的股份或受益凭证。为预防投资者中途要求赎回,开放型基

金往往从所筹资金中拿一定比例以现金资产形式存放。

封闭型基金是指基金管理公司在设立基金时,限定了基金的发行总额,在发行期满后就封闭起来,不再增加股份,故也称之为固定型基金。封闭型基金的流通采取在交易所上市的办法,其价格由市场供求决定,故封闭型基金还可称为公开交易基金。

我国的基金绝大部分是封闭型基金。

3. 成长型与收入型基金

按基金投资目标不同,可将投资基金划分为成长型与收入型两大类。成长型基金是指该类投资基金的目的在于追求资金的长期成长,收入型基金则重视当期的高收入。围绕这两个投资目标,又可派生出各种其他类型的基金。

(1)积极成长型基金。该基金追求最大资本利得,一般投资于有高成长潜能的股票,有的也投资于冷门行业、新行业,其投资收益主要来自股票买进卖出间的资本差额。该类基金风险也最大。

(2)成长型基金。以追求长期资本利得为主,投资对象多为股价长期稳定增值的绩优股,股利分配仅占投资收益一小部分。

(3)成长及收入型基金。投资人对资本利得和股利收入均重视,基金管理机构多将资金投入在股息较多而成长前景尚佳的上市公司股票上。又有收入及成长型基金,性质与成长及收入型基金类似,其微小差别是前者侧重于利息、股利收入,而后者则侧重于资本利得。

(4)平衡基金。平衡基金与成长及收入型基金一样,既追求资金的长期成长,又赚取当期收入。所不同的是,成长及收入型基金的投资对象主要还是股票,平衡基金则把资金分散投资于股票和债券上。

(5)收入基金。该基金追求较高的当期收入,一般投资于利息较高的货币市场或债券及分配股利较多的股票。这种基金损失本金的风险较低,但资本成长的潜力相对也小。

(6)专门基金。投资在单一行业股票上的分类行业股票基金,因为投资的行业较单一,故分散风险的程度也较小,风险也较大。常见的专门基金有:①黄金(贵金属)基金,将投资组合中的大部分资金投资于金矿公司的股票上和黄金期货上;②资源基金,主要投资在国家资源(如能源)公司发行的证券上;③科技基金,一般投资在高科技公司发行的证券上,追求的是资本成长,是一种高风险高回报的基金;④小型公司基金,投资对象是一些市值偏低而资产偏高的中小型企业,这些中小型企业的股票一般属于二三线股;⑤地产基金,直接投资在经营地产公司发行的股票上,也有的基金是间接投资于地产业,主要是通过投资房屋抵押市场,如按揭基金。

(7)创业基金。投资目标主要是那些不具备上市资格的小型企业和新兴企业,甚至是仅仅处于构思之中的企业。这些企业具有增长潜力,但暂时缺乏发展资金,创业基金对之进行资金、技术或是经营管理上的援助。创业基金投资的目的不是控股,也不是直接经营受资公司,而只通过资金和技术援助,取得部分股权。一旦受资公司发展起来,股票可以上市了,基金经理公司通过在股票市场上出售自己持有的股票,套现后再寻找新的投资对象。

(8)衍生基金与杠杆基金(Derivatives Fund (Leveraged Fund))。这两类基金实际上是同类基金,均是以衍生金融产品为投资对象,而这些产品又往往都是以一定的杠杆比率进行交易。所谓衍生金融产品是认股权证、股票指数期货、按金合约炒汇、期货合约、选择权证书等证券品种,它们都通过按金或多种比率的杠杆进行交易,故大大提高了投资风险度和回报率。因此,衍生基金和杠杆基金风险也极高。

(9)对冲基金与套戥基金(Hedge Fund (Arbitrage Fund))。对冲基金是指基金经理利用股票市场上的认股证和期指两种高风险投资工具进行对冲获利,其方法是:买入一篮子能够反映大市趋势的认股证,同时卖出指数期货,并存放一定比例的现金生息。当股

市呈牛市时,指数上升,所持认股证赚的利润大于售出的期指损失;当股市呈熊市时,指数下跌,售出期指的利润可弥补认股证的损失;当股市呈牛皮势时,投资组合中所存放的现金和售出的期指均有利息收入。所以对冲基金是一种低风险稳回报的基金。套戥基金是利用套汇技巧低买高卖进行套戥获利,主要是利用各大金融市场上某种货币出现不同汇率时操作,一般进行大额买卖,并频繁交易。这也是一种获利较丰而风险较小的基金。

(10)雨伞基金与基金中的基金。雨伞基金是指在一个“母基金”下,再设立若干“成份基金”或“子基金”,各项子基金的管理工作均是独立进行的,并自行订立投资目标,投资者可自由选择子基金,并且可以把投资从一个成份基金转移到另一个成份基金,不交或少交转换费。设立雨伞基金是基金管理公司稳定客户的一种经营方式。基金中的基金(Fund of Fund)是以本身或其他信托基金的受益凭证作为投资对象,其风险进一步分散,故基金中的基金是一种更保守稳健的投资工具。

本节中所列举的诸多基金仅仅是基金大家庭中的一小部分,这里不再一一赘述。我国基金市场刚刚起步,品种较少,综合性基金较多,而专业性基金较少。

第二节 工薪阶层投资意愿如何

一、工薪阶层投资的特点

工薪阶层,顾名思义,就是指依靠比较固定的工资年薪奖金等收入生活的一类人的总称。这是一个最普遍而又比较复杂的社会群体,在中国指政府机构的公务员、社会团体或有关部门的工作人员,国企、三资企业的管理人员、工作人员,一部分第三产业的从业人员。从资金的角度来划分,它们是属于资金来源较为稳定的投资者。工薪阶层收入的稳定性,决定了他们支出的一些特点,在支

出上,除日常生活外,他们还必须为子女教育、退休养老、住房等事项储备资本。这样从收入和支出的特色便可以得出中国工薪阶层投资的特点:

1. 保值——投资目标。货币价值是由时间价值、风险价值决定的。工薪阶层为了将来的支出,必须储蓄一定的资金,如单纯的储蓄形式,虽然风险较小,但时间价值也较小,并且因为利率的变动,通货膨胀等因素,若干年后,货币价值有可能减少,购买力降低。所以他们必须进行适当投资,以确保资本的保值,购买力不受损失,以保障日后的生活需求。

2. 理性投资——投资观念。第一、由于收入有限,又要维持日常支出,所以工薪阶层在投资时一般不是以市场波动引起的资本利得作为目标,而是以获取比利息高一些的股息、利息为目标。第二、时间的限制,使他们不可能长期从事短线投机。第三、即使是从事短线交易,以资本利得为目标,他们也是非常重视技术分析和企业分析的,这是由他们普遍较高的受教育水平所决定的。

3. 固定而有限的投资金额。工薪阶层的收入主要是每月或每年的工资,薪金或奖金,虽在阶层内部,相差很大,但稳定的收入是他们的共同特性,这就决定了他们支出的稳定性。并且为了日后子女教育、退休养老、买房子不得不储备固定的资本。另外,出于对意外风险的考虑,他们更重视资金的灵活性、机动性。并且投资者对风险考虑较多,无力或不愿承担过高,过多的风险。以上这些因素决定了他们用于投资的金额是有限的、稳定的。

4. 较小的投资时间。作为工薪阶层,一天8小时,一周双休日,除去娱乐、交往、休息的时间,真正用于投资决策的时间很少,这决定他们不可能象专业投资者那样整日泡在交易大厅里,也不可能去有充足时间去查阅大量报纸、公告书或打听消息。这使他们往往更多地依赖于短平快的投资决策方法,更多依靠投资顾问。而基金由于有专家理财的特性,则是他们首选的投资方式。

5. 不以投资收入为主要收入。由于工薪阶层投资的时间、金额有限,使他们在投资市场上获利的机会也相对较少,因为投资是资本、时间、机遇等多因素的综合。如果在时间上投入较少,则不易在多变无常的股市上抓住良好的契机。而资本上的缺乏,则使投资者即使抓住良机,但因为资本的缺乏而不能获巨利。另一方面,由资本保值的投资目标动机决定,他们也不必全部依靠投资收入生活,而更多重视本金的保值和稳定增长。

当然,以上仅是对工薪阶层投资特点的管窥之见。由于工薪阶层内部构成的复杂性,也形成投资取向与特点的多层次。但有一点可以肯定,工薪阶层作为一个整体是中国投资者中一支不可忽视的力量。

二、工薪阶层可选择的投资方式比较

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。

1. 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。

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,因为利息较低,因此投资者的收益也低。尤其是我国1996年两次降息,投资者开始重新考虑这种传统的生财方式的地位。

2. 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,债券是一种表明债权、债务的凭证。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。

3. 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,价格扶摇直上,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)选举权。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,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,具有巨大诱惑力的所在。

4. 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。