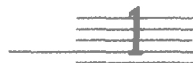


# 基金 基础篇



什么是证券投资基金？

证券投资基金是投资工具的一种。它的运作过程是这样的：广大投资者通过购买基金，把自己的资金汇集到托管银行的专户里保管，再由专门从事证券投资的基金管理公司将这些汇聚起来的资金分散投资于证券市场上的各种证券如股票、债券等等。投资各类证券所得的收益由基金管理公司通过分红等方式分配给投资者，投资损失也由投资者自己承担，基金管理公司在这个过程中收取一定的管理费用。简单地说：投资者购买证券投资基金实际上就是把资金委托给专业的基金管理公司，由基金管理公司帮助投资者进行证券投资。

我们平常所说的买基金，实际上就是将钱委托给基金管理公司，由它来帮助投资者进行证券投资。例如：某一基金管理公司现在开始发行基金，每个基金受益凭证面值 1 元，发行价 1.01 元，发行费用为 1 分钱，某一投资者通过代理银行花 10 100 元购买该基金，其中 100 元是基金认购费用，这样基金管理公司就从这个投资者手中获得了 10 000 元资金。假如在基金发行期结束后，该基金管理公司总共从众多投资者手中募集了 30 亿元资金，在接下来的 1 年时间里，将这 30 亿元资金分散投资于股票、债券等，在 1 年结束时每个基金受益凭证获得了 0.20 元的收益，

并将收益分还给投资者，则该名投资者在这 1 年里总共获得了 2 000 元的收益。在这个投资过程中投资者可以随时灵活地取回资金。如果投资者买的是封闭式基金，可以通过沪深交易所的交易卖出基金来取回资金；如果买的开放式基金，则可以通过向基金管理公司赎回来取回资金，这就好像人们将钱存入银行后可以随时提取一样。

## 2

证券投资基金的特点有哪些？

与股票、债券、定期存款、外汇等投资工具一样，证券投资基金也为投资者提供了一种投资获利的渠道。那么，与其他的投资工具相比，证券投资基金具有哪些特点呢？从我们在上一题对证券投资基金的介绍中就可以归纳出这样一系列的特点：如小额投资、专业理财、分散风险、收益共享等。

(1) 小额投资。证券投资基金投资的起始额很低，能够满足广大资金量有限的中小投资者的投资要求。目前，国内一些基金管理公司在发行基金时，起始投资额最低只有 100 元。

(2) 专业理财。基金管理公司作为证券投资基金的管理人，具备专业的投资和研究人员，能够对证券市场做出较为全面和准确的分析，并有效地防范和化解证券投资风险，保障基金投资者资金的长期稳定增值。

(3) 分散风险。由于众多的投资者将资金交给基金管理公司，从而形成了规模很大的资金量，基金管理公司就可以通过投资于不同的证券市场、不同的证券品种来分散投资风险。而单个

投资者的资金量是有限的，难以有效地通过分散投资来降低风险。

(4) 收益共享。基金管理公司会将投资于证券场所获得的收益，通过分红等方式分还给基金投资者，而基金管理公司只从中收取一定比例的费用。

沿用上一题提到的例子，该基金管理公司将 30 亿资金的 80% 即 24 亿元投资于 20 只股票，将其中的 20% 即 6 亿元投资于国债、企业债。1 年后每个基金受益凭证获得了 0.20 元的收益，并将收益分还给投资者。我们可以发现，即使这个投资者只有 101 元的小额资金，他也可以通过基金管理公司的专业理财，享受分散投资于 20 只股票和国债、企业债带来的收益。



### 为什么要买基金？

钱是要生钱的，资金如果闲置，就无法获得投资收益，不仅不能分享国家经济增长的成果，在通货膨胀时期还可能有贬值的危险。因此，要使个人手中的资金能够保值增值，寻找一种适合自己的投资是非常必要的。而对于资金有限的广大中小投资者来说，证券投资基金是一种较为理想的选择。

在上面的一道题目中，我们已经提到了证券投资基金“小额投资、专业理财、分散风险、收益共享”的特点。与其他投资工具相比，基金可以通过广泛的分散投资来有效地降低风险，通过基金公司的专业理财来为投资者创造回报，同时投资的便利性高，不需要投资者花费太多的时间和精力，对投资者的投资知识

与经验方面也没有特殊的要求。因此，基金是一种普遍适合广大投资者的投资工具，尤其是对于那些没有时间去学习和了解投资的具体细节的投资者而言，投资于基金是一种比较理想的方式。

从投资风险的角度来看，如果投资者直接投资于股票，则可能会面临各种更大的投资风险。我们都知道，证券市场存在着诸如公司的经营风险、财务风险、通货膨胀风险、政策风险等各种投资风险，需要具备专业知识的投资和研究通过广泛与深入的研究、分析，并及时地调整投资组合才能有效地降低风险。而广大的一般投资者恰恰没有时间、没有精力、没有专业知识来分析证券投资的各种风险，证券投资基金正好满足了广大投资者在这一方面的需求。因此，基金对投资者具有很强的吸引力也就不奇怪了。

对广大投资者来说，与其冒很大的风险去亲自进行自己并不十分了解的证券投资，还不如将钱委托给专业的基金管理公司进行证券投资，并从中分享“专业理财、分散投资”的好处，何乐而不为呢？

## 4

证券投资基金的投资范围有哪些？

笼统地讲，证券投资基金的投资范围包括证券市场上所有证券即包括股票、国债、企业债、金融债、可转债、期货、期权、甚至基金等。但具体到每一个基金，由于其投资目标的不同有所区别。如价值型基金主要选择那些盈利水平和经营都很稳定的上市公司进行投资；成长性基金主要选择那些盈利增长水平高的上

市公司进行投资；指数基金主要投资于证券指数的成分股；债券型基金主要投资各种债券；对冲基金主要投资各种金融衍生品；基金的基金就是投资于各种基金。

在我国，由于证券市场发展时间不长，证券品种还不丰富，只有股票、各种债券及为数不多的基金。证券投资基金的投资范围也只能限于这些品种或品种的组合。国内基金由于投资目标不同而有不同的称谓，如稳健的成长型基金主要投资于盈利水平较高且成长性看好的上市公司股票；债券型基金以不低于 65% 的资金投资于各种债券和不高于 35% 的资金投资于股票；纯债券基金将 100% 资金投资于各种债券；180 指数基金就是投资于上证 180 指数的成分股，诸如此类。



### 证券投资基金是如何管理和运作的？

证券投资基金是由专家运作、管理并专门投资于证券市场的基金。证券投资基金通过汇集众多中小投资者的小额资金，形成雄厚的资金实力，可以把投资者的资金分散投资于各种股票，起到了分散风险的作用。基金管理公司配备了大量的投资专家，他们不仅掌握了广博的投资分析和投资组合理论知识，而且在投资领域也积累了相当丰富的经验。

任何一只基金的管理和运作都要包括以下一些环节：

(1) 基金的发起和设立。基金的发起需要得到中国证监会的审批，要向中国证监会上报一系列的法律文件，包括申请报告、基金契约、基金托管协议、基金招募说明书、销售协议、注册登

记协议等。

(2) 基金销售。证监会批准设立后，基金管理公司要通过自己的销售渠道向投资者销售基金，或者委托代理机构销售。

(3) 投资管理。投资管理是基金管理和运作中最重要的环节，决定着基金的经营业绩。基金管理公司要按照基金契约的规定，按照一定的投资比例将资金投入股票或债券。我们将在后面具体介绍投资管理流程。

(4) 基金的信息披露。为了保证投资者及时了解基金的表现情况，基金要按期公布季度投资组合公告、中期报告、年度报告等，还要定期公布基金资产净值。

(5) 收益、费用及收益分配。在基金的运作过程中，必然会产生收益、发生费用以及收益分配的问题，基金契约中会对基金收益、费用的计提标准及收益分配方式作出明确规定。基金收益包括红利、利息、证券买卖价差和其他收入。基金是以委托的方式请专家进行投资管理和操作的，因此，从设立到终止都要支付一定的费用。基金支付的费用主要包括支付给基金管理公司的管理费、支付给托管人的托管费、支付给注册会计师和律师的费用、基金设立时发生的费用以及其他费用。基金收益扣除基金费用后便是基金的净收益，一般以现金形式进行收益分配。



## 6

什么是基金持有人大会？

如果把一只基金看作是一个上市公司，那么购买了基金的投资者，就好比是上市公司的股东，我们一般称为“基金持有人”。

上市公司有股东大会，是上市公司的最高权力机构。与此相类似，由基金持有人组成的基金持有人大会，也是基金的最高权力机构，每持有一份基金单位就有一票表决权。股东大会一般由董事会召集，而基金持有人大会则由基金管理人（即我们通常所说的基金管理公司）召集。基金持有人大会的权力很大，包括修改基金契约、提前中止基金、更换基金管理公司、更换基金托管人、延长基金的期限、变更基金的类型。基金持有人大会通过的决议对所有基金持有人、基金管理人和基金托管人都有约束力。



### 基金管理公司是做什么的？

我国《证券投资基金管理暂行办法》规定，基金资产要交给专业的基金管理公司进行管理。基金管理公司的核心职能，简而言之，就是“受人之托、代人理财”。具体来讲，就是要按照法律法规的约定发起、设立基金，运用专业理财的优势，将募集来的资金投资于证券市场，这些资金升值后，基金管理公司还要像上市公司一样向投资者派发现金红利。当然，基金管理公司管理这些资金并不是无偿的，根据法律法规要收取一定的管理费用。

基金管理公司负责具体的投资操作和日常管理，包括基金销售、投资、计算基金资产的净值并向投资者公告，同时也要定期编制基金的财务报告并向投资者支付基金收益。基金的收益全部来自于证券市场买卖差价、股票分红、债券票面利息收入和银行存款利息收入。

基金管理公司虽然有权运用基金资产，但基金资产并不在基

基金管理公司的账户上，而是由托管人（我们国家主要是银行）托管并监督。也就是说，基金资产的运用和账户管理是分开的，基金管理公司不能动用基金资产的一分钱。基金管理公司的收入只有管理费收入，扣除公司日常的费用后是基金管理公司自己的净收入。因此，基金管理公司的账户和基金的账户完全独立，收入形式和来源也完全不同，这样就有效地保障了基金投资者资金的安全。



### 基金托管人是做什么的？

投资者购买了基金后，聚集起来的资金要交给专业的基金管理公司进行投资，但是为了保障投资者的利益，这些资金并没有放在基金管理公司的账户上，而是存放在第三方专门的账户上，这个第三方就称为“托管人”。

托管人职责重大，必须由信誉良好的机构担任，我国（证券投资基金管理暂行办法）规定，托管人只能由符合条件的商业银行担任。目前，获得托管资格的银行有中国工商银行、中国农业银行、中国建设银行、中国银行、交通银行、中国光大银行和招商银行。

托管人必须遵守“诚实信用、勤勉尽责”的原则，不能为自己或任何其他机构牟取利益。托管人的职责与基金管理人截然不同，不能进行投资，不能挪用基金资产。

托管人的主要职责就是保障基金资产的安全，监督基金管理公司的投资行为，防止基金管理公司侵犯持有人的利益。监督基

基金管理公司必须有相应的手段，因此，托管人除了负责将资金保管在专门的账户上外，基金管理公司的投资指令要通过托管人完成，认购新股、买卖股票的资金往来也要通过托管人完成。前面我们提到，基金资产净值是由基金管理公司计算的，但托管人同时要复核、审查是否正确；如果计算有出入，要及时通知基金管理公司重新核算。当然，基金托管人提供的服务也不是免费的，可以按照规定收取一定的托管费。



### 什么是基金契约？

基金契约相当于一份“委托理财协议”，它涉及到基金持有人、基金管理人和基金托管人三方，用来明确三方的权利和义务。基金契约内容非常丰富，基本上涵盖了基金成立、运作等方面的问题，对基金什么时候、在什么条件下终止也做出了相应的规定。

一般来说，基金契约首先会约定：基金管理人负责基金资产的投资和运作，并收取管理费；基金托管人负责保管基金资产，相应收取一定的托管费；基金资产增值后持有人可以享受到分红的权利，但同时也要承担投资的风险，并支付管理费和托管费。

具体来说，基金契约的主要内容包括：

(1) 基金发行、申购、赎回的规定，这些规定对持有人、管理人和托管人的行为都有明确的约束；

(2) 基金的投资目标、投资策略和投资范围。这些规定主要用来约束基金管理人，或者说是基金管理人对于持有人的一种承

诺，将这些资金投资于哪些证券上，而哪些证券不能投资，并预期能够达到什么样的收益率。如债券基金只能投资于债券（目前包括国债、企业债和可转债），不能投资于股票；而混合基金既可以投资于股票，也可以投资于债券。

(3) 基金资产的估值方法。由于证券价格每天每时都在变动，基金资产也在随时变化，契约中的有关规定，规定了估值日、估值方法和估值程序。

(4) 基金的信息披露。除了定期公布资产净值外，基金一般有三种重要的报告需要投资者仔细阅读：年度报告、中期报告和每季度公布一次的投资组合公告。

(5) 基金的费用和税收。基金的主要费用是管理费和托管费，在申购和赎回时还有申购费和赎回费，基金契约中明确规定了这些费用的计提方法和支付方式。投资者购买基金既可以分到红利，也可以像买卖股票一样获得差价收入。对这些收入怎样纳税，基金契约中也有明确规定。

(6) 基金收益与分配。主要说明基金收益是怎样构成的，这些收益怎样分配给投资者。

(7) 基金终止与清算。在某些特殊情况下，基金可能会终止运营，契约中约定了在什么条件下可以终止，终止后对基金资产怎样清算，如何将清算后剩余的资产分配给基金持有人。

各个基金在投资目标、投资策略、投资范围以及费用方面会有很大的不同，其他规定基本上大同小异。因此，投资者在阅读基金契约时，要仔细阅读这几个方面的规定。

另外，需要注意的是，投资者一旦购买了该基金，就视同认可该基金契约，并要遵守该契约的有关规定。

什么是基金资产？它是如何保管的？

投资者在认购基金份额之后，资金交由基金管理公司进行管理，随后基金管理公司做出的资产配置决策就会使基金资产从单一的银行存款转变成为一个包括股票、债券、其他有价证券和银行存款的资产组合，如图 1 所示：

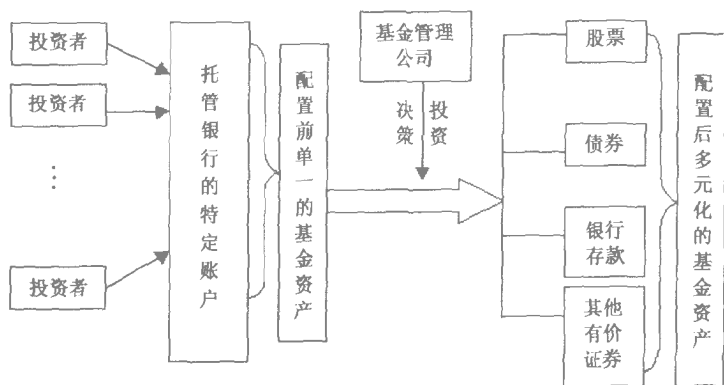


图 1 资金资产配置

与普通投资者直接进行股票投资一样，基金也要在中国证券登记结算公司开设相应的证券账户，用于存放和登记基金所持有的股票、交易所上市的债券以及其他有价证券；还要在中央国债登记结算公司开设账户，用于存放和登记基金所持有的在银行间债券市场交易的债券；而基金的银行存款资产则要存放在基金托管人特定的账户里。



基金净值是什么意思？它是如何计算的？

需要提醒投资者注意的一点是，基金资产并不是完全归基金投资者所有，这是因为基金在运作时会产生各种负债，如应付给基金管理公司的管理费、基金托管人的托管费以及基金投资活动的交易费用，这些费用在还未支付时就会形成基金的负债。投资者实际拥有的应该是扣除基金的负债后的基金资产，我们把扣除了基金负债之后的基金资产称为基金的资产净值。

单位基金资产净值，也就是每一基金单位代表的基金资产的净值。由于基金资产的价值会随时间发生变化，比如股票、债券的价格会上下波动、银行存款会带来利息收入，因此，基金的单位资产净值也会发生波动。投资者在进行基金的日常申购和赎回时，都要以单位基金资产净值为依据进行。单位基金资产净值的计算公式为：

$$\text{单位基金资产净值} = \frac{\text{基金资产} - \text{基金负债}}{\text{基金份额}}$$

下面，我们以 A 基金为例加以说明：

假设 2002 年 6 月 30 日，A 基金的基金资产为 37.15 亿元，基金的负债为 2.26 亿元，基金资产净值为 34.89 亿元，基金份额为 33.26 亿份，因此，A 基金 2002 年 6 月 30 日的单位基金净值为 1.049 元。投资者如果在 2002 年 6 月 30 日申购或赎回 A 基金，就将按照一个基金单位 1.049 元的价格来进行。

开放式基金由十每大要接受投资者的申购和赎回，因此，其单位资产净值每天都会通过全国性的证券类报纸或者各地综合类

报纸的财经版上刊登，部分开放式基金的净值还可以通过交易所的行情显示系统看到，这极大地方便了投资者，使投资者可以及时了解基金的运作情况；而封闭式基金由于不能进行日常的申购与赎回，其单位资产净值只须每周公布一次。

## 12

### 基金经理是干什么的？

我们知道投资是一个非常复杂的过程，投资要想取得成功，研究、决策、执行和评估等流程相互协作是非常重要的。在专门代投资者理财的基金管理公司内部，这些流程是由不同的部门分别来完成的。如研究过程由专门的研究人员来完成，研究人员要对宏观经济走势、行业发展趋势以及上市公司的动态进行跟踪分析，为基金管理公司所管理的所有基金的投资决策提供支持；决策过程将由基金经理完成，基金经理要在研究人员研究成果的基础上，按照基金契约的规定，选择具体的投资对象，决定投资的时机、买卖的价格和数量；基金经理做出的投资决策将由交易部门去下单完成。基金管理公司一般还会配备专门的人员对基金经理的决策做出评估，并根据评价报告对基金经理做出赏罚决定。

由于基金经理的判断将在很大程度上决定基金的业绩表现，而基金的业绩表现又与基金投资者的利益是息息相关的。因此，基金管理公司在确定基金经理时会选派业务能力最强的人员来担任。同时，道德品行、职业操守也是基金管理公司选择基金经理时需要考虑的重要因素。目前，国内许多基金管理公司实行基金经理竞聘上岗制度，不仅从源头上确保了基金经理的业务能力和

职业操守，同时也给基金经理适当的竞争压力，促使其努力为基金投资者谋利益，这也充分体现了对投资者利益的保护。

13

### 买基金放心吗？

投资者在购买基金时，可能会关心下面两个问题：由于自己在购买基金之后并不能实际支配基金资产，基金资产是否安全，会不会被挪用呢？购买基金是不是一定能获得收益呢？

关于第一个问题，虽然投资者在购买基金之后并不能实际支配基金资产，但是基金这种集合投资方式从制度设计上将确保基金资产的安全：基金除了基金投资者之外还有基金管理公司和基金托管人两个当事人，这两个当事人是相互制约的。基金管理公司拥有投资决策权，基金托管银行拥有资金的保管权。基金管理公司掌握不了资金的划转，资金的划转由基金托管人来完成。但同时基金托管人也不能随意划转资金，任何划转都要根据基金管理人的投资决策来进行。这与企业会计核算上的会计与出纳相互分离、相互监督的设计原理是相同的。此外，基金管理公司和基金托管人，还要受到有关政府部门严格的监管。因此，基金投资者完全可以放心，投资者虽然不能实际支配基金资产，但是基金资产的安全性是有保障的。

关于第二个问题，投资者购买基金一般情况下是不能保证收益的，这是因为基金作为一种金融产品，主要投资于证券市场，证券市场中价格的变化要受到来自各方面因素的影响，如：政治、经济、上市公司经营、战争以及自然灾害等。虽然证券投资

基金可以通过分散投资来规避一部分风险，但并不能完全消除。这必然会导致基金收益水平发生变化，从而给基金的投资者带来投资风险。

### 什么是基金业绩？

从投资者的角度来看，基金业绩主要体现在基金净值的增长率上，但投资者更应该从以下四方面全面、客观地评价基金的业绩表现：

(1) 将基金的业绩表现和既定的指标作比较。基金成立时都会根据各只基金的投资策略设定一个评估该基金业绩的指标，比如各种指数基金对应的就是该基金所投资的指数。如果基金的业绩表现好于该指标，该基金的表现就是值得肯定的。

(2) 同类基金进行比较。投资标的相同的基金之间、大盘基金与大盘基金之间、小盘基金与小盘基金之间、投资风格相同或类似的基金之间才具有可比性。将投资标的、投资风格、规模大小都不相同的基金进行比较是不科学的。

(3) 以长期投资的观点看待基金业绩。中长期的业绩表现才能体现出一只基金表现的全貌。某只基金可能在短期内净值表现不佳，但从中长期的表现来看（如一两年或更长），该基金的累计收益平摊到每一年，则可能会好于那些业绩表现波动性很大的基金。

(4) 在评价基金收益时要考虑风险因素。以基金净值的增长率作为衡量基金业绩表现的惟一标准是不全面的，只有考虑了风险因素之后的基金收益才能有效地衡量基金的业绩表现。常用的

扣除风险因素之后的收益评价指标主要有夏普指数、詹森指数等。

所以，当基金业绩表现不理想时，投资者不要立即对基金下结论。采用上面的原则考虑一下，可能你对基金表现的判断就会有所改变。

## 15

基金投资与股票投资相比有什么区别？

股票投资和基金投资是目前国内投资者最常用的两种投资方式。股票投资是大家购买上市公司发行的股票，通过股价的上涨和公司的分红取得收益。而基金投资则是通过购买基金份额把钱交给基金管理公司进行股票、债券投资，通过基金净值的增长和分红来实现收益。

二者最主要的区别在于：股票投资是大家直接与股票市场打交道，自行挑选个股、自行判断市场、自行买卖证券；而基金投资则是在大家（投资者）与股票市场之间增加了一个中间环节——基金。虽然通过基金进行间接投资增加了一些费用（如申购费、赎回费、管理等），但它却可以带来显著的好处。

首先，它是低成本的专家理财，能节省投资者的时间。股票投资是需要对公司进行详尽的分析研究，需要花费大量的时间，大家通常都要工作，没有时间也没有精力来做研究（很累，但很必要）。而通过基金投资，则可以把繁杂的研究分析工作交给基金经理等专家来做。同时由于基金是为众多投资者理财，因此，分摊到每个投资者身上的成本就变得很低了。

其次，它还能带来低风险的稳定收益。股票投资风险很大，

“买了就跌，卖了就涨”的经历相信很多投资者都经历过，而纵观中国股市发展的十多年，广大中小投资者的命运可以一言概之：一个赚、三个平、六个亏。而基金投资则由于是汇集了大家的钱，集小成多，并交由专家来打理进行组合投资（所谓组合投资也就是说不要把鸡蛋放在同一个篮子里），分散风险，以取得较稳定的收益。

### 基金投资与债券投资相比有什么区别？

所谓债券投资是指购买债务人发行的债务凭证，也就是说把钱直接借给债务人，通过每年获取利息和到期获取本金而取得收益。而基金投资则是通过购买基金份额把钱交给基金管理公司进行股票、债券投资，通过基金净值的增长和分红来实现收益。具体来说，二者的区别主要有以下几点：

首先，债券投资反映的是一种借贷关系，投资者直接把钱借给了债务人，债务人则保证按期付息和到期还本；而基金投资则反映的是一种委托关系，投资者通过契约（基金契约）把钱委托给基金公司管理，而基金公司则可以按照契约的规定自主投资于股票、债券等。

其次，债券投资收益比较确定，而基金投资收益存在一定的不确定性。设想一下，你购买了 100 元的国债（其票面利率 3%，期限 5 年），则你的收益基本上就已经确定下来了：你在今后 4 年内每年能得到 3 元的利息收入，在第 5 年则能得到 103 元的本息收入。相比之下，基金投资的收益就存在着较大的不确定性因素，它主要是通过基金净值的增长和分红实现收益，而这就