

# I . 基 础 篇

## 一、揭开证券投资基金的神秘面纱

从全世界来看 投资基金的历史已经有上百年 但就我国大多数投资者来讲，对投资基金特别是证券投资基金所知甚少，有些人对投资基金还存在着不少误解，因此有必要先对基金有个大致的了解。

### 1. 何为证券投资基金

#### (1) 证券投资基金的概念

证券投资基金是投资基金大家庭中的一员，它具有投资基金的一般属性。而投资基金就是许多投资者（人数不限 可多可少）共同出资 起点极低 金额不限，可大可小）汇集成一定规模的基金交由对投资有专门知识和经验的专家组成的机构专门管理和运用，应用分散风险的原则，把集中的资金投资于多种投资对象，出资人按出资份额的比例分享投资收益，投资机构作为资金的管理者收取一定费用的集合投资方式。如果用比较专业的话来讲，投资基金是一种大众化的信托

投资工具，它由基金公司或其他发起人向不确定的投资者发行受益凭证，将大众手中的零散资金集中起来汇集成具有一定规模的信托财产，然后将这笔资产委托基金管理人（他们大都是具有专业知识和投资经验的金融专家）进行管理和运作，并由信誉良好的金融机构充当所募集资金的托管人。基金管理人将这些财产主要投资于各种资产上，获得收益后，由投资者按出资比例分配。通过多元化的投资组合，有效地降低投资风险，使投资者的资本获得长期而稳定的增值。

所谓证券投资基金就是专门从事于证券品种投资的基金种类，它同其他投资基金的区别在于它的投资对象主要局限于股票、债券等金融工具。

## (2) 证券投资基金的特性

各类投资基金都有各自的特点，证券投资基金的特性主要表现在它与其他投资工具的区别上。

### 证券投资基金与股票、债券的区别

证券投资基金的发行凭证即基金券（或称受益凭证）与股票、债券一样都是金融投资工具，投资者都希望通过购买它们使自己的资产能够保值增值，获取收益，但三者有很大差别。首先，三者反映的经济关系不一样。股票反映的是一种股权关系，即投资者成为股东，是公司的所有者，对公司的经营决策享有投票权；债券反映的是一种债权债务关系，无论债务人的经营状况如何，到期必须按照约定利率向债权人还本付息，但债权人不是债务人资产的所有者。证券投资基金的情况较为复杂。除公司型证券投资基金反映的是一种

股东与基金管理公司之间的股权关系外，其他投资基金反映的都是一种信托关系，投资者委托基金管理人代为投资理财。其次，三者的性质不同。股票、债券属于融资工具，投资面向实业；证券投资基金是一种信托工具，投资面向其他证券，包括股票、债券等。最后，三者的风险和收益也不一样。债券一般预先规定了利率，到期后还本付息，其收益是固定的，风险较小；股票收益主要取决于公司经营效益和二级市场的价格波动，收益不固定，风险较大；证券投资基金则按照分散风险的原则投资于其他有价证券，避免了单一投资个别种类证券的高风险，同时又可获得高于债券的收益。

#### 证券投资基金与一般投资基金的区别

一般意义的投资基金是通过集资方式或政府拨款方式形成的具有专门用途的资金，如奖励基金、福利基金、发展基金、退休基金、储备基金、救济基金、社会养老保险基金、大学捐赠基金等等。这些基金都有特定的用途和承担独特的功能，虽然也有保值增值的需要，但并非以获得投资盈利为主要经营目的，在投资活动中首先要考虑的是投资安全性。与此相反，证券投资基金的最主要目的就是通过投资赚取利润，盈利性是其投资的第一出发点。当然，不同的证券投资基金的投资风险随各自目标的不同而略带差异，如果某类证券投资基金追求资本积极增长，它会投资于股票、金融期权、期货等风险较大的项目；如果某类证券投资基金的目标是追求固定的收入，它就会投资于债券、短期商业票据等风险相对较小的对象。

## 证券投资基金与信托的区别

所谓信托是指拥有货币和其他财产的人将自己的资产委托别人代为管理和运用的行为。信托依其所托管的方式不同，可以分为贸易信托和金融信托。贸易信托是指经营商业性质委托代理业务的信托行为。金融信托是指经营金融委托代理业务的信托行为，它以代理他人运用资金、买卖证券、发行债券及股票、管理财产等为主要业务内容。

证券投资基金与信托在以下几个方面具有相同的特征：① 证券投资基金是金融信托的一种形式，它也是代理他人运用资产进行投资，以此获得收益。② 证券投资基金和信托业务的主要当事人都由委托人、受托人和受益人组成。③ 证券投资基金和信托的目的都在于有效地运用闲散资金，积少成多，化短为长，为委托人赢得最大限度的收益率，更好地促进金融市场的发展。但是，证券投资基金与信托也有以下区别：首先，信托业务范围要比基金的业务范围广，既有贸易信托，又有金融信托。按信托资产的不同，还可以划分为资金信托、动产信托、不动产信托等不同种类。其次，证券投资基金当事人中还要有资产保管机构，并且资产保管机构作为证券投资基金的受托人一般均由法人来担任，不能由个人来承担。而信托的当事人中不一定都有资产保管机构。

## 2. 证券投资基金的特点与风险

证券投资基金是适合于中小投资者的投资工具，

对于众多资金量少，投资经验不足的中小投资者而言，投资于基金有明显的优势，但也存在若干不足之处。

### (1) 证券投资基金的优势

#### 分散投资，降低风险

“不要将鸡蛋放在一个篮子里”是股票市场关于分散投资的著名箴言。证券投资基金的基本原则就是组合投资 分散风险 即把一定量的资金按不同的比例分别投资于不同期限、不同种类的有价证券 从而把风险从总体上减到最低程度。实现分散投资的前提是资金必须达到一定的规模，而个人投资者是难以实现这种规模的。投资基金是由众多投资者的钱汇集起来的，少则千万 多则几十亿 上百亿 形成相当大的规模 得以分散投资于各类证券，使得普通投资者以较少的钱也可享受到大额资金分散投资的效果，将风险降到最低限度。

#### 起点低，便于投资

投资基金的本质就是集少成多，从某种意义上说是专门为中小投资者设计的一种间接投资工具。一般来讲 每一份“基金单位”或“受益凭证”的价格都很低，有些甚至没有最低投资额的限制，这样便于将中小投资者的有限资金聚集成巨额资金，以较少的成本争取较大的收益。投资者可以根据自己的实际情况，出资多就多买“基金单位”的份数 出资少就少买“基金单位”的份数 不存在钱少不能投资的问题。例如 我国目前发行的一些投资基金的单位为 1 元 上网发行价为 1.01 元 最低申购限额只有 1 000份基金单位 而上

市后最低买卖限额只 100 份基金单位，也就是说投资者只要有 100 多元就可投资了。

#### 费用低，节约成本

将投资基金进行投资时，可以享受证券经纪商给予的特别佣金优惠从而减少投资成本。如目前在深圳交易所个人买卖股票的佣金是 3.5%，而买卖基金的佣金是成交金额的 0.3%。除了交易成本的减少，投资基金还能使投资者以最低费用享受专家服务。投资专家和投资顾问机构的服务费用通常比较昂贵，单个投资者进行小额投资时是不可能去支付较高的咨询服务费聘请专家的。通过投资基金的专家管理等于让每个投资者低价获得了专家的专门服务，从另一个方面节约了投资成本。

#### 专家操作，轻松享受

投资者直接投资于证券市场，一方面需要专门的知识，须经过专门的学习或训练，掌握分析方法和投资技巧才能应付；另一方面需要时间和精力，因为需要花费大量的时间去了解市场行情和动态，随时分析、研究、判断并作出决策。这对个人投资者来说，是有一定困难的。而投资基金由专门的机构负责投资，这些机构专为管理基金而设立，聘请专家操作。这些专家是以研究投资、分析行情为职业，以创造优异的业绩取信于投资者，以吸纳管理更多的资金为目标，以其所赢得的投资收益为个人的薪酬依据。他们可以运用各种专门知识、经验、信息和先进设备进行分析研究，在此基础上做出投资选择。投资者可以避免专业知识、信息、

时间和精力不足 通过投资基金让专家操作 轻松享受投资的收益。

#### ⑤ 独立保管 安全性高

投资基金的保管是由指定的专门金融机构负责的。这种指定的金融机构必须是信誉卓著的大银行或非银行金融机构基金在保管机构中设立独立帐户，与保管机构的自有资本分开 独立核算 而且 保管机构在执行基金管理公司的命令时还有制约、监督职能，对基金管理人不符合投资者利益或违背基金章程的命令可以不予执行，从而保证基金资产的安全。

#### ⑥ 买卖方便 流动性强

为了增强基金的流动性，凡是允许基金交易的国家，都规定基金可以在指定的交易场所上市交易。投资者按照有关规定，可以在交易所或证券金融机构的柜台自由买卖基金，十分方便。

#### ⑦ 便于境外投资

在现代社会 跨国合作、越洋经营已成为国与国之间经济联系的重要方式，全球经济一体化的过程正在进行，境外投资市场吸引着越来越多的投资者。然而，投资者要想直接投资于境外证券市场，由于信息不灵，交易不便，存在许多现实的困难。但如果通过基金投资，一切就变得简单易行了 因此 可以说基金是投资者间接投资于境外投资市场的理想中介。从投资基金的起源来看，投资基金的产生是由于跨洋投资的需要。正因为如此 投资基金倍受境外投资者的青睐 也日益成为世界各国或地区，尤其是发展中国家或地区吸引

外资的重要途径之一。

## (2) 证券投资基金的风险

证券投资基金虽然可以分散投资 降低风险 但这并不表明它可以完全消除风险。任何一种投资方式所面临的风险，证券投资基金也难以避免。给证券投资基金带来风险的因素主要有四种。这四种风险因素中主要是宏观经济因素，而其余三种风险因素是针对每只证券投资基金而言的。四种因素如下：

一是宏观经济因素。宏观经济因素中首先是市场因素，是指基金收益会因证券市场价格大幅度波动而造成投资损失的风险。其次是利率因素，是指由于利率上升使有价证券价格下降，从而使投资基金受到损失的风险。再次是购买力因素，即通货膨胀率超过投资名义收益率造成实际投资收益率下降，使投资者蒙受损失。通货膨胀的主要受害者是固定收益基金（如债券基金）的投资者。在存在通货膨胀的情况下，基金投资的实际收益率将下降，实际收益率应当等于基金名义收益率减去通货膨胀率。

二是流动性因素。对基金投资者而言，投资于证券投资基金有可能发生资金难以“变现”的风险。即使是开放式基金，为了避免行情突然下挫时投资者大量“赎回”而危及基金的操作，会在基金契约中订有限制性赎回条款，规定某日赎回金额占基金总资产净值超过某一比例时，基金管理公司有权暂时停止投资者的赎回。此时，基金的投资者即面临流动性风险。同样，当封闭式基金在整个市场行情清淡、价格跌幅较深而

成交萎缩时 也有一时无法‘变现’的风险。

三是折价因素。折价风险是指证券投资基金上市交易后，其市场价格低于基金单位净值的风险。证券投资基金发生折价风险，是因为基金的市场价格会受到基金供求关系变化（即投资者买卖基金的力量变化）的影响 当股市处于行情一路下跌、萎靡不振时 由于投资者对基金的需求不足，以及对基金管理人的专家理财业绩预期不好，从而非常容易产生基金价格低于基金单位净值的折价风险。

四是管理因素。证券投资基金运作中由于基金管理人的主观原因 会影响对相关信息和经济形势、证券市场价格走势的判断，从而影响基金收益水平。它包括：基金管理人制度不完善、基金管理人管理水平较低、基金管理人缺乏应有的职业道德等。

### 3. 人了兴旺 的证券投资基金家庭

在国外发达的金融市场上，证券投资基金经过一百多年的发展，品种极为丰富，针对不同类型的投资者 会有不同类型的基金满足其需求。因此，了解基金的大致分类对我们选择基金进行投资是非常必要的。

#### (1) 契约型投资基金和公司型投资基金

根据组织形态的不同，证券投资基金可以分为公司型投资基金和契约型投资基金。这是投资基金最基本的划分方法。

契约型基金是指依据信托契约，通过发行受益凭证而组建的投资基金。受益凭证既是一种有价证券，

又是基金的财产权证明。这类基金一般由基金管理公司，基金保管公司及基金投资者三方当事人订立信托契约而设立。

公司型基金是指依公司法成立的、以股份有限公司方式进行运营的基金。在美国又称共同基金或互助基金，它通过公开发行的方式筹集资金投资于各种有价证券。基金公司的资产为投资者（股东）所有，由股东选举董事会，由董事会选聘基金管理公司，由基金管理公司负责管理基金业务。

契约型基金与公司型基金主要有以下几点区别：

性质不同。公司型基金根据公司法成立，基金公司具有法人资格；契约型基金根据信托契约关系组建，基金本身不具有法人资格。

② 凭证不同。公司型基金发行普通股票筹资，反映的是所有权关系；契约型基金发行受益凭证筹资，反映的是信托关系。

投资者地位不同。公司型基金的投资者即基金公司股东，有权对公司的重大投资决策发表自己的意见，并以股息形式获取投资收益；契约型基金的投资者通过购买受益凭证获取投资收益，对基金的投资决策不具有发言权。

运营不同。公司型基金募集资金可以通过承销商迅速将股票销售完毕，投资者办理股票转交手续后即成为股东；而契约型基金，投资者只要向基金管理公司购买受益凭证，即可成为该基金的受益人。

(2) 开放式基金与封闭式基金

按基金发行期满后能否增加发行或赎回进行分类，可分为开放式基金与封闭式基金。

开放式基金是指基金组织发行的份额或受益凭证总数是不固定的，投资者可以随时申购（也称认购）新的份额或受益凭证，投资者也可根据市场状况和自己的投资决策，请求发行机构按目前的单位净资产值扣除手续费后，赎回其持有的份额或受益凭证。也就是说，这类投资基金的总额是可以追加的、不封闭的，所以又被称为追加型投资基金。我国 2000 年颁布的《开放式证券投资基金试点办法》（以下简称《试点办法》）中规定，开放式基金可以按照本办法，在规定场所和开放时间内，由投资者向基金管理人申请申购基金，或者应基金投资者的要求，由基金管理人赎回投资者持有的基金份额（第三条）。开放式投资基金为了预防投资者中途停止投资，抽回资金，经常从所筹资金中拿出一定比例的备用金，以现金或国债的形式存放。我国于 1997 年颁布的《证券投资基金管理暂行办法》（以下简称《管理办法》）规定，开放式基金必须保持足够的现金或者国家债券，以备支付赎回金。开放式基金由于定期公布资产的变动情况，能够及时真实地反映基金组织的投资经营业绩、规模大小、投资策略的改变、投资组合的调整等等，能在较大程度上自动抑制证券市场的投机性，所以在国外市场上比较多见。目前我国证券市场无论是从技术上还是政策上都具备了开设开放式基金的条件，其设立时间已经为期不远了。

封闭式投资基金是指基金发行期满并宣布成立后

就封闭起来，在一段时期内不再追加发行新的基金单位。由于此类基金发行的基金单位或受益凭证数量是固定的，也称为固定型基金。与此对应，投资者在封闭期内不得向发行机构请求赎回其持有的基金单位或受益凭证，但是可以在证券交易所公开转让，价格由基金单位净资产和市场供求所决定，所以其价格波动性也较大。例如，1998年发行的开元、金泰和兴华，分别发行20亿元人民币的基金单位，存续期15年。从这个意义上讲，封闭式基金份额的交易类似于普通股票。

开放式基金与封闭式基金的主要区别：

首先，开放式基金与封闭式基金在规模限制上有差别。封闭式基金发行上市后，在存续期内未经法定程序认可不能扩大基金的规模，换句话说，封闭式基金在一定时期内规模是固定不变的。而开放式基金的规模是不固定的，一般是在基金设立三个月或半年后，投资者随时可以申购新的基金单位，也可以随时向基金管理公司赎回自己的投资。因而，管理好的开放式基金，规模会越滚越大；相反，业绩差的开放式基金会遭到投资者的抛弃，规模逐渐萎缩，直到规模小于某一标准时，被清盘为止。

其次，开放式基金与封闭式基金的交易方式不同。封闭式基金的投资者不能向基金管理公司赎回自己的投资，但是由于封闭式基金一般在交易所挂牌交易，投资者可以将其持有的基金单位转让给其他投资者，变现自己在基金上的投资。而开放式基金一般不上市，投资者要想买卖开放式基金，一般是向基金管

理公司或其代理人提出申购或赎回申请，我国的开放式基金通过商业银行进行申购和赎回。

第三，开放式基金与封闭式基金交易价格的形成机制不同。封闭式基金上市后要受到市场供求关系的影响，其交易价格并不完全与其单位净资产值一致，会出现溢价或折价的现象（更常见的是折价现象），而开放式基金的交易价格不受市场供求关系的影响，投资者在买入开放式基金时，交易价格一般是基金单位净资产值加上一定的申购费用；在卖出开放式基金时，交易价格一般是基金单位净资产值减去一定的赎回费用。美国目前更流行的是完全按基金单位净资产值买卖的开放式基金。

第四，开放式基金与封闭式基金的投资策略有区别。封闭式基金设立后，在相当长时期内规模固定，资本不会大规模减少，因此基金管理人可以进行长期投资，更好地设计投资组合，分散风险。而开放式基金由于要随时应付投资者的申购和赎回，基金资产不能全部用来买股票，更不能全部进行长线投资，必须留存部分现金资产以备日常赎回之用，同时还要注意保持基金资产的流动性，当出现大规模赎回时，能迅速套现。

第五，开放式基金与封闭式基金在期限上也有区别。封闭式基金通常有固定的存续期，目前市场中的封闭式基金的存续期为 10 年或 15 年。当期满时，经基金持有人大会通过并经监管机关同意可以延长存续期。而开放式基金没有固定的存续期，如果基金的运

作得到基金持有人的认可，就可以一直运作下去。

以上所述的四种基本类型的基金通过不同组合，产生了基金市场中最常见的四种类型的基金：

表 1 四种基金类型

	封闭式	开放式
契约型	封闭契约型基金(中国目前)	单位信托基金(英国常见)
公司型	封闭式投资基金公司	共同基金(美国居多)

### (3) 成长型投资基金与收入型投资基金

按基金投资目标的不同，可将投资基金划分为成长型基金与收入型基金。成长型基金是指该类投资基金的目的在于追求资产的长期成长，收入型基金则重视当前的高收入。要想资产长期成长，基金管理机构往往看中具有成长潜力的股票；要想获得稳定的收入，基金管理机构通常更加关注稳定分红和派息的股票和债券。实际上两类基金的界限并不十分清楚，大多数基金管理人追求的是两方面兼顾，只是侧重点不同。若再分得更详细一些，又包括以下几类。

一是积极成长型基金，该类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、新兴行业 其投资收益主要来自股票买进卖出的差价收益。投资该类基金风险是最大的。

二是成长型基金，该类基金以追求长期资本增值收益为主，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。

三是成长及收入型基金，基金管理机构对所投资

证券的资本利得和股利收入均重视，多将资金投入于股息较多而且成长前景尚佳的上市公司股票。相对应的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。

四是平衡基金，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。

五是收入型基金，主要投资于股息收入稳定的股票和固定收益的证券，如各类债券，以未来的稳定收入为主要目标。

#### (4) 专门基金

专门基金是按基金投资对象划分的。专门投资基金是指投资在单一行业股票上的分行业证券投资基金。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和黄金期货；② 资源基金，主要投资于国家资源（如能源）公司发行的证券；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净资产值偏高的中小型公司；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获利，如按揭基金；⑥ 货币市场基金，主要投资

于货币市场工具 如短期政府债券、商业票据、存款凭证等 这类基金收益稳定 流动性好。

#### (5) 衍生基金与杠杆基金

这两类基金实际上性质相同，均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指认股权证、金融期货、按金合约炒汇、期权合约、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。

#### (6) 雨伞基金

也叫基金中的基金。雨伞基金是指在一个“母基金”下 再设立若干“成分基金”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，并且可以把资金从一个成分基金转移到另一个成分基金，不交或少交转换费。设立雨伞基金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。

## 二、投资基金的组织结构

就如同人体离不开骨架一样，无论何种类型的基金，要想为投资者带来最大的收益，必须要有一个完整的组织结构来保证基金运作的高效率。而投资者在决定投资哪只基金时，也要关注其组织结构是否完善。

### 1. 投资基金的两种基本组织结构

基金的组织结构因基金形式的不同而有所区别，公司型基金采用的是公司制，实质为一种基金投资公司，其组织结构具体表现为公司的股东与管理层之间的关系；契约型基金是通过基金契约维系的合伙性组织，其组织管理结构体现为基金发起人、管理人、托管人和承销人之间的信托关系。

#### (1) 公司型基金的组织结构

公司型基金的性质与组织结构与一般的股份公司基本相同，所不同的是，一般的股份公司经营的是生产经营和贸易业务，而基金性公司经营的是基金投资。除了业务范围的不同之外，在组织结构上公司型基金同一般的股份公司没有根本差别，主要的当事人有：

投资者。同普通的股份公司一样，持有基金份额的投资者是基金公司的股东，拥有股东所享有的一切权利并承担相应的责任，如参加股东大会、对基金公司