


立信投资与建设丛书

中国证券投资基金业绩管理控制

贾险峰摇曹小清摇著

摇摇摇摇摇上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中国证券投资基金业绩管理控制 贾险峰,曹小清著
上海:上海财经大学出版社, 2009.12
(立信投资与建设丛书)
ISBN 978-7-309-07111-9

I. ① 贾... ② 曹... III. ① 贾... ② 曹... III. ① 基金—研究—中国 ④ 投资—管理

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第148912号

特约编审 姚晓姚翰
责任编辑 姚李国树
封面设计 姚周卫民

在的景限的的 在书景限的的 在书景限的的 在书景限的的 在书景限的的 在书景限的的 在书景限的的 在书景限的的 在书景限的的 在书景限的的
中国证券投资基金业绩管理控制
贾险峰曹小清著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路100号乙 邮编 200433)
网 址: www. shup. cn
电子邮箱: shup@shup. cn
全国新华书店经销
常熟市兴达印刷有限公司印刷装订
2009年 12月第 1版 2009年 12月第 1次印刷

责任编辑 姚晓姚翰 姚李国树 姚周卫民
印数 10000册 定价 35.00元

总摇序

上海立信会计学院是一所培养应用型人才,以会计专业为主,多种经济、管理学科协调发展的高等财经院校。受上海市人民政府领导。学校是由被誉为“中国现代会计之父”的著名会计学专家和教育家潘序伦先生于1952年在上海创办,是我国惟一所以会计命名的公办全日制高等院校。学校继承潘序伦先生定下的“信以立志、信以守身、信以处事、信以待人、毋忘‘立信’、当必有成”的校训,秉承“立信为本,实践为衡,求是务实,报效社会”的办学理念,发扬“诚信、奋斗、创新”的立信精神,“立足上海,面向华东,服务全国”,已为上海乃至全国培养了10余万财经管理人才。

学校全日制在校生有2万余人,现有松江和徐汇两个校区,总占地面积1500余亩,总建筑面积150万平方米。全校固定资产总值1.5亿元,学校建有教学楼、信息楼、图书馆、体育馆等10余幢建筑,其中教学科研仪器设备价值1.5亿元。松江校区与上海外国语大学、上海外贸学院,还有即将进入的东华大学等本科院校相邻办学,实行学生跨校选课、跨校互聘教师、学分制管理等“资源共享”。

学校现有管理学、经济学、理学、法学、文学等10个学科门类,设有会计学系、财务管理系、工商管理系、经贸与法律系、财政金融系、外语系、信息科学系等10个系部。学校设有10个专业或专业(方向),会计专业是国家专业教学改革试点专业。

立信在1952年办学中开创了会计教育、会计师事务所、会计出版社“三位一体”的办学模式,建立了10多个产学研合作基地,培

养学生“学验并重,讲究实效”。学校在课程设置上适应了现代社会对财会人才的要求,专业教学上突出培养学生诚信职业道德意识、扎实的专业知识和较强的实务操作能力以及外语、计算机应用能力。学校全面实施素质教育,突出立信特色,体现“厚基础、宽口径、重应用”的人才培养要求,使毕业生均具有基本知识全面、专业面宽、适应性强的特点,受到社会和用人单位的欢迎和肯定。

学校与日本千叶商科大学签署了“姐妹学校”协议书,并合作办学。1994年,立信与千叶商科大学联合开办“信息技术与信息管
理”专业,同时定期进行学术交流,定期选派学生赴日留学;与澳大利亚查理·斯宾大学合作办学,定期选派教师出国进修;同时积极开展国际证书培训,如英国会计师公会 粤粤国际会计资格培训。粤粤国际会计资格培训在中国仅立信一家,现有 250 人获英国会计资格证。

学校设有立信会计出版社,这是一家出版会计、财经、经济管理类图书的专业出版社,由潘序伦博士创办于 1956 年。该出版社出版的“立信会计丛书”、“立信财经丛书”、“立信财务管理丛书”、“立信金融丛书”、“现代经营管理系列”、“现代企业管理丛书”、“经济学者文库”、“新编经济学教程系列”等系列图书深受读者欢迎。立信会计出版社为高等财经院校、高等技术职业教育、中等财经学校、干部培训和自学者提供大量的教学用书、工具书与学术专著。1993 年国家教育部高教司 源苑号文将立信会计出版社出版的 15 种图书荣列教育部重点推荐教材。

自 1994 年 1 月始编纂出版“立信投资与建设丛书”,以深入开展投资与建设学科研究和教材建设。“立信投资与建设丛书”由立信工商管理系、投资与建设研究中心(筹)、上海市基本建设优化研究会、上海基本建设优化研究所、《基建管理优化》编辑部、上海华晖建设集团、上海冲佳电力工程安装有限公司、上海汉英商

务咨询有限公司联合组织编纂,可谓珠联璧合。

工商管理系的前身是立信会计高等专科学校会计三系,主要专业包括审计专业、房地产会计专业等管理类专业,专业特色集中在审计、投资、房地产以及相关的政府和事业单位预算会计,基本建设单位、银行等部门会计和审计的教学和科研工作。该系审计学专业在全国财经院校中率先设立,1984年开始对全国部分省市的审计行政部门主管和业务骨干等进行培训工作,与上海市审计局合办审计专业,1985年率先在全国建立审计系专业,进行审计专业教学改革,1986年起设立立信审计事务所。1992年在学校校系教学行政改革中,在原来的专业和系部建设的基础上,正式成立工商管理系,现该系主要专业为工商管理专业,专业方向包括投资经济、审计学、房地产经营与管理等专业教学和研究方向。该系具有较强的师资队伍,从事专业教学的许多教师具有丰富的理论和实践经验,具有相应的教师和专业技术执业资格,积极从事教学和科研工作,至今为止,该专业教师在各类期刊发表论文数百篇,出版各种专著与教材数十部,并取得了许多重大的成果,获得全国以及地区性和行业类各项奖励多项。工商管理系将继承这一优良传统,在新世纪使之发扬光大,并在实践中不断创新,不断赋予其新鲜内容。

投资与建设研究中心(筹)实行产、学、研联合办学的新体制,使产业、教学、科研密切结合,理论与实践密切结合,切实提高教学质量和科研水平,培养出符合我国现代化建设需要的专门人才,迎接知识经济新时代的到来。中心与有关投资单位、建设单位、设计单位、建筑安装企业、建筑装饰企业、市政建设企业、房地产公司等多种投资与建设公司和有关科研单位紧密联合,建立师生科研基地、学生实习基地和就业基地。

上海市基本建设优化研究会成立于1985年,原名中国基建优

化研究会上海分会,由上海市市委宣传部批准,属上海市社会科学界联合会成员,系学术性社会团体法人。该会宗旨是认真贯彻执行政府的科学技术方针、政策,学习和应用国内外先进的优化理论、方法,积极开展基建优化研究,为我国尤其是上海的现代化建设贡献力量。该研究会会员遍布上海投资与建设领域,其理事会由上海市建设委员会、上海市计划委员会、上海市建工集团、上海市住总集团、上海市住宅发展局、上海市市政工程局、上海市房地产管理局、上海各大建筑设计院、宝钢集团、国家有关部委建筑设计单位和建筑局(公司)、复旦大学、交通大学、同济大学、华东师范大学、上海财经大学等领导、专家、学者、教授组成。

上海基本建设优化研究所于 1980 年由上海市市政管理局批准成立,经工商局核准为企业法人,主要从事基建领域四技服务和基建设计优化、基建施工优化、基建投资优化等方面的科学研究,同时也协助编辑出版本专业方面的著作、教材、工具书等。

《基建管理优化》创刊于 1982 年,立足上海、联合华东、面向全国,拥有全国一流的基建管理研究阵营:100 多名副教授、高级工程师等以上职称的专家、学者组成的编辑委员会;100 多名教授、研究员等全国著名专家、学者和厅局级以上干部组成的常务编委会。真是精英荟萃,群芳竞艳!《基建管理优化》得到了国家建设部、国家财政部、国家发改委、中国建设银行等有关部门的大力支持,得到了中央党校、中国人民大学、清华大学、复旦大学、上海交通大学、同济大学、上海财经大学、上海理工大学、重庆建筑大学、东北财经大学、中南财经政法大学等 100 多所大专院校的大力支持,得到了中国社会科学院、国家发改委投资研究所、中国建设银行投资研究所、冶金部建筑研究总院 100 多个研究机构以及《求是》杂志的大力支持。该刊主要研究投资经济管理、基建经济管理、建筑经济管理、房地产经济管理等学科。

上海华晖建设集团是以建筑业和房地产业开发并举,以建材、物业、五金、橡胶、生物高科技产品为辅的企业集团,公司拥有 10 家全资子公司,总资产达 100 亿元。其下属的上海华晖建筑工程有限公司系房屋建筑工程施工总承包一级企业,曾荣获上海市优秀施工企业三连冠并多次荣获“白玉兰”奖。该集团同时十分重视企业文化建设,常参与策划、编纂投资、建设、商学、管理等方面的著作、教材、工具书等。

上海冲佳电力工程安装有限公司,原名上海冲聪电力设备安装有限公司,已通过 ISO9001 质量管理体系认证。公司业务包括缆敷设、中央空调安装、房地产工程配套、室内装潢、建筑装潢及建材销售。曾安装过上海财经大学、同济大学、上海九百集团等重要电力工程,具有过硬的施工技术和先进的管理经验,取得了良好的经济效益和社会信誉。该公司也十分重视企业文化建设,参与策划、编纂投资、建设、商学、管理等方面著作、教材、工具书等。

上海汉英商务咨询有限公司系科研、经营、咨询密切结合型的企业法人,主要从事商务研究与咨询、投资研究与咨询、商品信息研究与咨询、市场调查研究与咨询、经营管理研究与咨询,同时也协助策划、编纂商务、投资、管理等方面的著作、教材、工具书等。

“立信投资与建设丛书”选题内容包括:投资经济与管理(含固定资产投资和证券投资)、建筑经济与管理、市政经济与管理、房地产经济与管理等学科,可以是专著,也可以是研究生、本科生教材,还可以是工具书。

“立信投资与建设丛书”的编辑委员会委员和作者主要是来自全国各地的财经大学和有关综合性大学的知名学者和教授以及国家有关部委的知名专家、学者。

我们真诚地预祝“立信投资与建设丛书”的编纂工作圆满成功!同时衷心感谢本丛书顾问、领导、编委、工作委员会和作者们

的大力支持和热情关心！

立信投资与建设丛书编辑委员会

主 任 委 员 员：**桑秀藩**

常 务 副 主 任 委 员：**唐海燕**

总 编 主 编 编：**黄汉江**

摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇摇

摇摇摇摇摇摇摇摇

摇摇摇摇摇摇摇摇

陈力生

潘其昌

俞 冲

圆 年 愿 月

立信投资与建设丛书

编辑委员会

(均以姓氏笔画为序)

顾摇摇问

干志坚摇国家建设部原副部长、教授级高工

于光远摇原中共中央顾问委员会委员、著名经济学家、研究员

乌家培摇国家信息中心总经济师、研究员、教授

曲格平摇全国人大常委会环资委主任、教授

许摇毅摇国家财政部财政科学研究所原所长、教授

许溶烈摇国家建设部原总工程师、教授

苏摇星摇中共中央党校原副校长、《求是》杂志原总编辑

杨摇慎摇国家建设部原总经济师

杨正彦摇国家新闻出版署原副署长

周道炯摇国务院证券监督委员会原主席、中国投资学会会长

张恩照摇中国建设银行总行行长、高级经济师

项怀诚摇国家财政部原部长

钱伟长摇上海大学校长、教授

储传亨摇国家建设部总规划师、教授级高工

廉摇仲摇原国家城乡建设部常务副部长

主 任 委 员摇桑秀藩

常务副主任委员摇唐海燕

副主任委员摇石礼文摇宁黎明摇朱坚强摇刘红薇摇李延臣
邵瑞庆摇陆海平摇胡厚麟摇黄汉江摇曹惠民
盛松成摇傅建华摇楼军江摇臧新民摇樊行健

总 主 编摇黄汉江摇陈力生摇潘其昌摇俞摇冲

委摇摇员

马摇一摇国家发展改革委员会投资研究所研究员
马志福摇国家发展改革委投资研究所研究员、经济学博士后
马学森摇中国第五冶金建设公司副总经理、高级经济师
王宏经摇西安建筑科技大学教授、《基建优化》总编辑
王剑琴摇华南理工大学管理系教授
王新友摇同济大学教授、博导、上海东江集团公司总裁
方荷生摇苏州大学财经学院教授
甘培根摇中国人民银行总行金融研究所原所长、研究员
石礼文摇上海建工集团原董事长、教授级高工
归摇墨摇上海港务局副局长、高级工程师
申月红摇《建筑经济》杂志主编、副编审
卢摇谦摇清华大学教授、深圳大学教授
卢祖安摇国家统计局投资统计司副司长、高级统计师
白摇瑛摇国家建设部著名建筑管理学家
冯摇彬摇对外经济贸易大学国际经济研究所副所长、教授
宁黎明摇中国建设银行上海市分行行长、高级经济师
吕长江摇吉林大学商学院副院长、教授、博导
毕军林摇上海市基建优化研究会副会长、教授级高工
伍摇平摇湖南财经学院教授
朱坚强摇上海立信会计学院副院长

朱林兴摇《上海企业家》主编、研究员
朱国雄摇上海市房屋土地测绘中心主任、高工
庄俊鸿摇江西财经大学教授
关振民摇东北财经大学教授
刘红薇摇上海市财政局局长、高级会计师
刘启瑞摇国家财政部预算司原副司长
刘学敏摇天津商学院教授
刘隽亭摇天津商学院教授
刘惠生摇山西财经大学教授
刘期泽摇原上海市教育局副局长、高级工程师
孙兆康摇陕西财经学院教授
杨摇劲摇原重庆建筑大学管理学院教授
杨兰茹摇国家建设部审计局局长、高级经济师
杨季美摇西南交通大学管理学教授
李启明摇东南大学土木工程学院副院长、教授
李延臣摇上海立信会计学院副院长
李慧中摇复旦大学经济学教授
吴惠涛摇中国建设银行信用卡中心副总经理、副研究员
邱元拔摇集美大学副校长、教授
何摇征摇原重庆建筑大学管理学教授
何万钟摇原重庆建筑大学管理学教授
邱华炳摇厦门大学经济学院教授、博导
沈荣芳摇同济大学管理学院原院长、教授
应望江摇上海财经大学教授、博士
邵以智摇中国人民大学教授
邵瑞庆摇上海立信会计学院副院长、教授
陆摇鸣摇上海市崇明县人民政府副县长
陆海平摇原上海市建设委员会副主任、教授级高工

张摇达摇中央广播电视大学第一副校长、教授
张屹山摇吉林大学商学院院长、教授、博导
张华镛摇安徽大学经济学院副院长、教授
陈力生摇上海立信会计学院工商管理系主任、教授
陈仕中摇上海市建设委员会城市管理处处长、教授级高工
陈伟峰摇上海瀛通(集团)有限公司董事长
陈国邦摇中共青浦区委副书记、高级经济师
武克敏摇同济大学党委副书记、教授
易继平摇中国建筑第七工程局副局长、教授级高工
林摇勇摇中国人民大学教授、博士
林少培摇上海交通大学建筑学院教授
林应清摇上海市住宅发展局副局长、高级工程师
罗永泰摇天津财经学院首席教授、博士
金润圭摇华东师范大学商学院原院长、教授、博导
郎荣燊摇中国人民大学教授
赵国杰摇天津大学管理学院教授、博导
赵海宽摇中国人民银行总行金融研究所原所长、研究员
赵铁生摇天津大学管理学院副院长、教授
郝文贤摇内蒙古财经学院教授
胡摇昊摇上海交通大学建工学院副教授、博士后
胡云祥摇上海立信会计学院财金系主任、教授
胡厚麟摇上海立信会计学院院长助理
侯摇昶摇南京工业大学教授
俞摇冲摇上海冲佳电力工程安装有限公司董事长、总裁
姚梅炎摇中央财经大学教授
聂名华摇中南财经政法大学教授、博导
顾士俊摇浙江大学教授
顾孟迪摇上海交通大学管理学院教授、博导

钱从龙摇东北财经大学教授
钱昆润摇东南大学教授
徐摇衡摇天津财经学院教授
徐文通摇中国金融学院原院长、教授
徐君如摇贵州财经学院教授
唐海燕摇上海立信会计学院常务副院长、教授、博导
郭康玺摇沪港审计中心总裁、高级会计师、国家注册会计师
桑秀藩摇上海立信会计学院党委书记、副教授
黄汉江摇立信会计出版社社长、原上海理工大学投资与建设
学院院长、教授、荣誉博士
黄良文摇厦门大学教授
曹惠民摇上海立信会计学院院长助理、教授
盛松成摇中国人民银行上海分行副行长、博导、教授
屠梅曾摇上海交通大学管理学院系主任、教授、博导
董肇君摇天津城市建设学院管理系主任、教授
景宗贺摇原中国建设银行投资研究所所长、研究员
傅建华摇上海银行行长、高级经济师
楼军江摇上海立信会计学院党委副书记
雷良海摇上海理工大学财务处处长、教授、博导
雷仲箴摇中南财经政法大学教授
褚金耀摇中国五冶公司副总经理、宝钢五冶总经理、教授
廖摇承摇湖南财经学院教授
臧新民摇上海浦东新区人民政府副区长、高级工程师
樊行健摇西南财经大学副校长、教授、博导
潘正汇摇山东经济学院教授
潘其昌摇上海华晖建设集团董事长、总裁、高工、客座教授

立信投资与建设丛书 工作委员会

(均以姓氏笔画为序)

主任委员 陈力生 黄汉江

副主任委员 李立新 郑忠 唐庆银

委员 王新华 石克来 朱亚兵 孙亚斌 李立新
汪晓林 沃建荣 陈力生 张彦 张颖香
郑忠 高圣荣 高前善 唐庆银 黄汉江

前摇言

由于基金数据的易获得性及基金业绩对吸引投资者的重要性,投资基金的业绩控制一直是国际学术界和工业界讨论的热点。遗憾的是,直到 20 世纪 90 年代末,这一领域的研究在中国基金业仍是一块空白。尽管个人及机构投资者对基金业绩的兴趣在不断增加,但是有关研究恰当的基金业绩评估控制模型的文献却不是很有系统、完整;并且在 1995 年前,如何建立一套基金业绩测量、分析、评估和控制系统的研究也还没有提到议事日程上。

为了满足这一需求,我们于 1995 年前开展了一项课题研究,目的是从管理控制角度(即以基金管理公司为出发点)测量、分析、评估和控制基金业绩。为了达到这一目的,我们首先对基金业绩测量与评估、管理控制和有效市场理论做了全面的理论回顾。继而,对中西方国家基金业绩评测的异同进行了比较;同时我们还对基金业绩进行了实证考查(即用各种指标测量中国基金业绩并排名)。我们还对中美基金经理进行了问卷调查,以发现驱动基金业绩的真正动力。基于这些理论与实证研究,我们从管理控制角度建立了一系列模型,用于控制投资管理过程和各项业绩驱动力。例如,利用平衡计分表的方法作为测量控制基金业绩的一种手段。

本书的主要理论贡献,是根据中国的特定经济环境建立了业绩控制模型。因为基金的业绩评估控制理论都是建立在成熟的市场经济体制中,而中国现阶段正处于一种转型的经济体制,如何使这些理论适用于中国是本书的主要贡献。

本书还具有实用价值。随着中国加入世贸组织,她将成为未来非常有潜力的金融市场。与此同时,中国的基金管理公司也会

和外国投资者共享这块经济舞台。紧迫感会促使它们采用先进的业绩控制系统来与境内、境外的投资者抗衡。我们的研究成果对中外投资者在中国管理基金方面提出了许多有用的建议。

我们的研究显示,中国基金发展迅速,基金管理公司的内外环境变化大,挑战多。希望我们的探索性研究能够帮助基金管理公司乃至整个行业有效达到目标,增强适应性并提高收益和控制风险的能力。

作者

圆年 缘月 圆日

第一章 概述

第一节 引言

1979年,中国一跃成为世界上吸引外资最多的国家(约达1000亿美元)。但这部分资金中通过金融市场进入的却很少,这与中国金融市场未开放和不发达不无关系。随着中国入世后对金融市场的逐步开放及内部管理的完善,大量外资将涌入中国。投资基金(中外合资基金)将成为外资进入中国金融市场的首选。与此同时,越来越多的国内投资者也会采用投资基金这一投资升值渠道。因此,投资基金如何科学运作管理资产,合理分散投资及有效控制风险便成为当务之急。本研究就这一问题进行深入探讨,在借鉴外国经验的基础上结合中国实际情况,提出了一系列基金投资管理和风险控制的设想及模型。

本研究始于1995年元月。当时,中国“新型”证券投资基金^①尚未问世。所谓“旧”基金乃小型民间机构,主要是作为筹措资金的渠道,以发展生产和提高社会福利。由于从业人员管理资产的知识贫乏,经验不足,加上有关部门监督不利,结果投资基金招来众多非议,几乎成了操纵市场和投机的代名词。结果自然是众多投资基金倒闭。而且,中国人民银行也因此于1995年下令暂停投

^① 本研究的主题是中国国内证券市场的新型证券投资基金。上述基金均为“中国证券投资基金暂行管理办法”(以下称“办法”)颁布实施以后投放市场的。