

## 第一章 共同基金的概念

### 第一节 共同基金的意义和作用

“共同基金 (mutual fund) 是一种起源于西方国家的投资工具。它将许多投资者的小额资金集中在一起, 使小额资金变成大额资金, 由专业人员将其用于投资 (股票、债券或其他证券及金融工具等), 使资金不断增长, 其收入则归投资者所有。

英语中“mutual fund”一词的译名很不统一。有译作“互助基金”、“互惠基金”的, 我们考虑以“共同基金”一词较能反映其正确的意义。“共同基金”是美国的叫法, 在英国和香港地区称作“单位信托基金 (unit trust)”, 在日本则称作“证券投资信托基金”。在我国, 一些新创立的这类组织则称作“投资基金”。这些名称的不同, 有的也反映了它的法律和管理形式的不同。

“共同基金”与个人单独投资相比有很多优点, 它解决了个人单独投资中很多缺点和问题, 起到“集腋成裘”、“众擎易举”的作用, 是一种非常值得研究和推广的新的投资形式。根据近百年来世界各国办理共同基金的经验, 这种投资工具的作用主要有:

## 一、集中资金 变小钱为大钱

个人小额投资者资金有限，力量单薄，办不成大事，赚不了大钱。投入共同基金统一掌握后，小钱变成了大钱，就可以选择最有利的投资方向，取得最高的收益，把小额投资者的局限性和追求投资高收益的矛盾统一起来。

## 二、分散投资 减少风险

共同基金经营中的一个基本原则是分散投资、减少风险。在基金的证券组合中，有各种不同的证券。除了主要为股票和债券外，还有各种短期证券和金融工具，甚至包括期货、期权和黄金、外汇等。即使是一个主要投资于股票的共同基金，它也分散投资于各不同行业、不同公司的股票。这就大大分散和减轻了风险。即使遇到风险，遭到损失，也由全体投资者分担，而非一人单独承担。

## 三、由有经验的专家管理经营

共同基金集中起来的资金，都交由经验丰富、技术熟练的专家管理经营。根据分散投资、减少风险的原理，选择最有利的投资方向，并且根据瞬息万变的市場情况，不断地、及时地调整证券组合，在尽量降低风险的同时，做到收益最大化，以确保投资者的利益。

## 四、能取得比个人分散投资更大的利益

由于前述的三个作用，保证了这最后一个作用的实现。共同基金的投资者无论投入哪一类基金，都可以定期取得各种

证券的利息收入或股利收入；而且还可取得证券购入和售出的差价即所谓“资本利得”(capital gain)至于投资于股票的基金还可以取得企业财产的增值收入。这几方面的收入合在一起其投资的收益回报当然大大高于个人单独投资所得回报。即使单算证券利息(股利)一项,一般也都高于银行存款利息,能有效地抵消通货膨胀所造成的损失。如美国从80年代末期开始,银行利率大大下跌,一般从1989年的9%左右跌到1993年的3%左右。而在这同期,美国共同基金的总回报率(gross return)平均达16%远远高于银行存款利率。由此可见,共同基金确实是个人投资的最佳途径。

## 第二节 共同基金的基本类型

### 一、契约型和公司型

世界各国的共同基金,由于产生的历史和环境不同,其法律上和管理上的类型也有所不同。从法律形式讲,基本上可划分为契约型和公司型两大基本类型。

(一) 契约型(contractual type)这类共同基金按照一定的“信托契约”(trust agreement of indenture)执行代理投资行为,不形成公司形态的法人组织。英国、日本、韩国以及我国的香港地区和台湾地区,目前的共同基金,大多属于这种类型。

在契约型的共同基金中,主要包括:“委托人”(depositor)、“受托人”(trustee)和“受益人”(beneficiary)三

个方面，由三方面当事人订立信托契约。委托人按照所订契约运用信托财产进行投资，受托人负责保管全部信托财产和会计核算而受益人（投资人）则享受投资成果。契约型共同基金筹集资金的方式为发行“受益凭证”由投资者认购。受益凭证是有价证券的一种，代表投资者对基金资产的主权。

契约型共同基金又可分为以下两种形式。

1. 单位型 (unit)：一般称为“单位信托投资基金”。其做法是以某一特定货币单位（如 5000 万美元）组成一个单独的基金进行管理。这一数额筹足后，如有投资者再想参加投资，只能参加委托人所设定的另一单位信托投资基金。设定的单位基金往往还规定一定期限，每年分配一次收益，期满后信托契约自动解除，退回本金和收益。在信托契约未到期前，不准解约退回本金，也不准再追加投资。

2. 开放型 (fund)：一般称为“信托投资基金”。其规模和期限没有固定比例。进行筹资和投资活动时不划分单位。代理机构（受托人）根据基金持有的股票、债券等价格计算出每一受益单位的净资产价值，加上手续费、管理费等因素，规定每单位受益凭证的买价和卖价。投资者可以按卖价买入受益凭证投入资金，建立信托契约；也可以按买价将受益凭证卖回给经理机构，抽回资金解除信托契约。日本的“开放型投资信托基金”基本上属于这一类。香港的所谓“单位信托基金”中大部分也属于这一类。

（二）公司型 (corporate type) 这类共同基金是按公司法组成的以营利为目的，集合公众资金，投资于各种有价证券和金融工具的公司。美国的共同基金一般都属于这种形式，所以又称“投资公司” (investment company)，投资公司发行股份。

一般投资者购买公司股份成为股东后，享受公司因投资于证券而获得的各种收益的所得。一般说来，投资者虽是股东，对公司事务并无管理权。管理权都在经理公司。有的经理公司由若干顾问所组成，所以又称“顾问公司”（adviser's company）。

公司型共同基金也可分为以下两种类型。

1. 封闭型投资公司 (closed-end investment company) : 公司发行的股份数量是固定的。发行期满后基金就封闭起来，不再增加股份。公司发行的股份，可以在证券市场上交易。投资者购入股份后不得退股，也就是不能要求公司买回股份。因此，美国的这类基金，又称作“股份固定投资公司”。

2. 开放型投资公司 (open-end investment company) : 公司发行的股份数量是不固定的，可以随时增加。投资者也可根据市场情况和自己的决策，要公司将自己持有的股份赎回。这样，公司的股份就处于不断增减之中。因此，美国的这类基金又称作“股份不定投资公司”。

(三) 契约型基金与公司型基金的基本区别：根据以上说明，契约型基金与公司型基金的区别，主要有以下几点：

1. 公司型基金建立了公司组织，有法人资格，而契约型基金则非法人。

2. 公司型基金按“公司章程”经营管理，而契约型基金则按“信托契约”经营管理。

3. 公司型基金发行“股票”而契约型基金则发行“受益凭证”。

4. 公司型基金的投资者为“股东”，而契约型基金的投资者为“受益人”。

实际上，两种类型基金各有优点。

1. 公司型的优点是有法人资格 能长期存在 不面临解散的压力，经营较为稳定。

2. 契约型的优点主要是：(1)基金存在时期可以事先确定；(2)无法人资格，可免征营利事业所得税；(3)在经营管理上，可不受公司法的限制。

## 二、封闭型和开放型

如前所述，公司型基金可分为“封闭型”和“开放型”两种。实际上，契约型基金也可以同样划分。“单位型”也就是“封闭型”，“基金型”也就是“开放型”。因此，共同基金也可按其管理形式划分为“封闭型基金”(closed-end fund)和“开放型基金”(open-end fund)两种。下面再详细加以说明。

把共同基金划分为“封闭型基金”和“开放型基金”两种主要类型是当代世界上普遍的划分方式。但由于在西方发达国家内，“开放型基金”占的比例很大(在美国约占 85%)；“封闭型基金”仅占很小的比例，而且开放型基金所占比例目前正在继续增大。因此，一般所称共同基金，主要是指开放型基金。

(一) 开放型基金 又称“股份不定投资公司”。这种基金与封闭型基金的主要区别在于：开放型基金不断增加(出售)和回收(买回)自己的股票，因而其资本结构几乎经常在变动之中。当出售的股份超过买回的股份时，资本就增加；反之，当买回的股份超过出售的股份时，资本就减少。这种公司出售其股票时，要加上较高的手续费(按美国规定，最高达 8.5%)。出售股票的价格以当时公司的“净资产价值”(net asset value, NAV)为准，而不受市场的直接影响。

一个开放式基金的股东，如果要再向公司买进新股票或将手中持有的股票卖给公司，公司都必须接受。

按照西方国家的法律规定，开放式基金（股份不定投资公司）必须在任何一个营业日发行新的股票和回收现有的股票。例如 如果甲要买 1000 股某投资公司的股票。而同一天乙要买 5 万股，二人都可以用同一价格买到。3 年以后 当甲要卖出他所持有的该公司的股票 500 股，而乙要卖出所持有的全部 5 万股该公司的股票，他们都可以按回收价格卖出，由公司收回。开放式基金的每股价格与上市买卖的股票不同，不由当天不同时期的供求情况决定，而按前一天下午收盘时基金的实际价值确定。在全日中，价格是固定的。

虽然所有公司型共同基金的投资者都称“股东”(shareholder)，但开放式共同基金的股票不像封闭型共同基金那样在大的股票交易所上市。然而，开放式基金连续不断地发行和回收它们的股票，而封闭型基金则否。

例如，如果有人要买一个封闭型投资公司的股票，就必须首先了解该公司发行了多少股票。当人们在购买甲公司的股票时，市场上必须有该公司的股票。或者说，要买多少该公司的股票，必须有人卖出来。但开放式基金的股票在进行买卖前，并不需要有买者和卖者的平衡，因而称为“开放型”(open-end)。

开放式基金有两个特点，对投资者具有吸引力。

1. 流动性(liquidity)即此项基金的股票在任何时候都容易买卖。其流动性的主要表现为大多数开放式基金将它们的资金很好地投入市场。这就是说，在市场条件较好的情况下，股东的资金约有 90% 都通过长期证券、短期证券或‘现金头

寸 (cash position) 等方式进行安排。采取什么方式要根据基金的目标而定。基金的“现金头寸”就是指它的现金资产，这就是基金投资者决定要求基金“赎回”(redeem) 或卖出他们的股票时基金手中可用的现金。如果基金遇到“赎回”数大于手中的现金时，基金将不得不将它所持有的“证券组合”(portfolio) 中的部分证券卖掉，以弥补“赎回”所需要的资金。

2. 股份的定价 (share pricing) 开放型基金具有吸引力的第二个因素是它的股份定价方式。开放型基金股份的定价决定于两个因素：基金证券组合中的各种证券价格以及基金的股份数。将基金所持有的各种证券价格的总数，除以基金的股份数，再考虑基金的费用等因素，求得基金股份的定价，而不根据市场来决定。

例如，当某股东持有某项开放型基金的股份时，道琼斯工业指数下跌了 50 点，持有的基金股份价格不一定下跌，可能保持不动，甚至可能上升。它的价格完全决定于基金的证券组合中的各种证券价值、它们在市场中的运作情况以及这项基金已发行而未收回的股份数额。

(二) 封闭型基金 又称“股份固定投资公司”亦称“封闭型公开买卖公司”(closed-end publicly traded company)。与开放型的情况相反，它的股份为固定的，不经常增发和回收。这种基金的股票，与一般股份公司的股票一样，在股票交易所上市，其价格随市场价格波动。

封闭型基金是共同基金的“鼻祖”，但只是历史悠久并不能得到人们的青睐。其原因有二：一是由于它们的历史；二是由于它们的定价方法很难为一般投资者所理解。

在 20 年代，封闭型基金普遍流行于西方国家中，较开放

型基金尤为普遍。但是，由于当时的市场法规允许基金的股东可以通过押金购买他们的股份，即他们只要投入成本的 20% 的资金便可以购买他们想要买的任何一种股票。当股票市场价格猛跌时，很多封闭型基金的投资者遭到沉重损失，有的还背上惊人的债务。

股市猛跌的一个积极的后果是 1940 年的美国《投资公司法》。这份联邦法律是股市暴跌而持股人诉苦后经美国证券交易委员会 (SEC) 进行调整所产生的直接成果。它作出有关现代投资公司的各种规定。

虽然封闭型和开放型投资公司都具有多种投资目标，并把从投资者那里收到的资金集中起来，用于购买多种证券。两者的区别在于：封闭型基金发行固定数额的股份，而开放型基金则不然。

封闭型基金只发行一定数额的股份，而这些股份可以通过一个经纪人并在大型股票交易所中购买。但开放型基金的股份并不一定要通过经纪人才能买到。

投资者购买封闭型基金的股份时，除了在“原始公开发行 (initial public offering IPO) 时购入外，都要支付一笔佣金。在原始公开发行时，这笔佣金通常计入基金股份的价格。开放型基金不像这样运作。有的开放型基金也要支付佣金，另一些则不需支付。

由于封闭型基金只发行一定数额的股份，基金价格的计算方法与开放型基金不同。由于价格计算方法不同，封闭型基金的价格可能高于或低于基金中全部证券总额的实际价格 (或每股的净资产价值) 当每股价格高于净资产价值时称为“按升水买卖 (trading at a premium) 反之则为“按贴水买

卖 ( trading at a discount ) 如价格与资产价值相等 则称为“按票面买卖 ( trading at par ) 。

这样，可能需要花费较繁重的室内工作去找出一个封闭型基金证券组合中所有证券的实际价格。市场情况和产品价格可能使封闭型基金遭到严重影响。因此，对每股基金支付的价格，不可能经常反映基金的证券组合中全部证券的实际价值。

(三) 封闭型基金与开放型基金的主要区别：根据以上说明，封闭型基金与开放型基金之间的主要区别可归纳如下。

1. 封闭型基金发行完毕后不再继续发行或回收，因而其股份数固定不变；开放型基金则在发行完毕后可继续发行或回收，因而其股份数不断变动。

2. 开放型基金的投资者（股东或受益人）可随时向经理公司继续购入股票（或受益凭证）或要求经理公司赎回；但封闭型基金不能这样作。

3. 封闭型基金的股票发行后在证券市场上按市场价格买卖，而开放型基金则由经理公司按每股的净资产价值（NAV）买卖。

### 第三节 共同基金的发展及现状

共同基金是西方国家证券投资发展的产物，起源于欧洲，盛行于美国，然后发展到世界各地。早在 1880 年便已在欧洲的证券市场中出现。共同基金能把投资者的小额资金集中起来，交由专业人员经营管理，使小额投资者也能通过共同基金

享受到收益较高、风险较低的投资机会，因而深受广大投资者的欢迎。共同基金还可以使市场的深度增加，广度扩大，对稳定证券市场、维持交易秩序都有很大的作用，因而也得到各国政府的支持，促进基金发展。

正由于这样，百余年来，共同基金这一投资工具发展到世界各国。共同基金最初出现时，以封闭型基金为主，然后逐步发展到以开放型基金为主。投资的对象，从股票、债券发展到短期票证、期货、期权、外汇以及黄金等等。现将一些国家和地区的发展情况说明如下。

### 一、美国

美国是世界上共同基金最发达的国家。到 1993 年 6 月底，共同基金帐户已超过 6000 多万个(平均不到 4 人就有一个)基金的资产总额已达到 1.8 万亿美元。大部分是开放型的公司型基金，由经理公司负责经营。

美国的共同基金，在 20 世纪 20 年代就已经开始出现。1924 年产生了第一个具有现代意义的“马萨诸塞投资信托基金”。此后许多投资银行、商业银行、信托公司和证券公司相继投入共同基金的行列。但由于当时法规还很不健全，投机现象愈演愈烈，导致在 1929 年股市大危机中的沉重打击。在 1929 年以前，美国政府基本未对共同基金进行管理。从 1936 年开始，国会开始对这方面进行论证并于 1940 年通过了《投资公司法》，由证券交易委员会 (Securities and Exchange Committee, SEC) 进行管理。

在 60 年代末，美国的股市非常兴旺，因而共同基金也获得飞跃发展，被称为“高高基金”(go-go funds)。后来股市惨

跌，很多共同基金又成了“去去基金”(went-went funds)，使不少投资者遭到重大损失。然后，投资者就逐渐倾向于风险较小的开放型基金，使开放型基金获得重大的发展，差不多成为共同基金的唯一形式。近年来，共同基金的发展速度也很惊人。1985年，美国共同基金的资产总值为5000亿美元。到1992年底已增达1.6万亿美元。从1986年到1992年，每年以1000多亿美元的速度增加，超过了美国的任何一种金融机构(包括商业银行、储蓄银行、人寿保险公司、私人年金及国家退休金等)的发展速度。

美国的共同基金的最大特色在于种类繁多。按其投资的方向可分为：投资于股票的基金，投资于债券的基金，投资于货币市场的基金以及投资于期货、黄金的基金等等。收益和风险各有不同，投资者可自由选择。

美国共同基金的购买也比较灵活，不像有些国家那样有最低购买1000股的限制。卖出时，也可将所持有的全部或部分卖给公司，按当时的资产净额折成现款。

## 二、日本

日本共同基金又称作“证券投资信托基金”。根据该国的《证券投资信托法》准许合格的证券投资信托公司负责管理共同基金。截至1984年止，合格的公司共有11家，资产总额达180万亿日元。

日本共同基金属于契约型基金，又分“单位型”和“基金型”两种。所谓“单位型”实际上就是“封闭型”基金。组成基金后，在信托期限内(3~10年)除非特殊情况，投资者不能要求公司赎回股份。“基金型”即“开放型”基金，又称“追加

型基金没有一定的信托期限，可以随时追加股份。

日本各类信托基金，都通过发行受益凭证来募集资金。单位型每股 10 000 日元，开放型则有 1 日元、1000 日元和 10 000 日元等多种不同票面。

### 三、台湾省

我国台湾省的共同基金集中由 4 家证券信托投资公司（即国际、光华、建弘和中华）操作管理。这 4 家公司都发行受益凭证来筹集资金。投资者向基金提供资金，换取受益凭证，可见也都是契约型基金。台湾证券交易管理委员会要求先办面向国外的共同基金，向国外募集资金。证明其有能力操作基金后，才允许它们在省内经营基金。这 4 家公司向国外发行的共同基金情况如表 1-1 所示：

表 1-1 台湾省四家公司向国外发行共同基金情况表

（单位：万美元）

公司名称	基金名称	初期资产总额
国际投资信托公司	台湾基金(Taiwan, ROC Fund)	8100
光华证券投资信托公司	福尔摩萨基金(Formasa Fund)	2500
建弘证券投资信托公司	台北基金(Taipei Fund)	2500
中华证券投资信托公司	台湾基金(Taiwan Fund)	2500

国际和中华两公司的台湾基金都是封闭型基金。光华的福尔摩萨基金和建弘的台北基金以及其他很多向省内经营的基金则都是开放型基金。投资者可以通过向公司购买或出售受益凭证，使资金自由进出。

台湾的共同基金的买卖以 100 1000 单位或其倍数进行交易，没有零卖。其价格以当时的资产净值为准。每单位的价格按基金当时的资产净值，除以已发行（未收回）的单位数而得。台湾共同基金，一般投资于信誉较高的股票，差别在于投资所侧重的行业 如纺织业、水泥业、金融业等。

#### 四、香港地区

香港受英国制度的影响，传统的共同基金多数称作“单位信托基金”(unit trust)实际上都属于契约型基金。截至 1990 年 9 月底，加入香港单位信托公会(Hongkong Unit Trust Association)的单位信托基金有 843 个。目前新成立的信托基金则多数为开放型基金。投资者可随时向经理公司购买基金的股份。有的单位信托基金规定有最低投资额，通常为 5000 港元或 1000 美元，有的则未作规定。

80 年代以来，香港的基金市场中还出现了几种新型的共同基金：

(一) 伞型基金及基金中的基金：“伞形基金”首先出现于 1983 年，即基金中包括很多种不同的外币，每种外币形成一个成员基金。投资者可根据外汇市场情况，在不同成员基金之间转换。后来，由于这种基金容易推广，呈现蓬勃发展的趋势。但这种基金可以允许无限度增设成员基金，也带来不少弊病，因而香港证交委于 1987 年修订了有关条文，加强施行对伞形基金的监管。

另外 还有一种与伞形基金相类似的“基金中的基金”即“母基金”中还包括若干“子基金”香港证交委也在 1986 年通过修订条例，允许其买卖，并作出了若干限制措施。

(二) 中国基金 这类基金的证券组合中有一定部分投资于我国的 B 股上 所以亦称“ B 股基金 ”。投资回报率较高 很受海外投资者的欢迎。截至 1992 上半年 已有 14 家中国基金 其中资产额在 50 万美元以上者有摩根建富中国基金等 5 家 有的还聘请中国顾问作为后盾 以提高其信誉。

(三) 创业基金 第一家创业基金为成立于 1986 年 1 月的“ 香港科技投资基金 ”。以后发展迅速。一般投资于新企业 风险较高 价格也较高。到 1991 年这类基金已迅速增至 21 亿美元。同时，香港也是东南亚创业基金的网络中心。

投资于香港的信托基金有两大优点：

1. 投资于香港的信托基金，可以间接投资到世界各地的证券市场。因香港是亚洲重要的国际投资市场 大多数基金都希望吸引外国人投资。因而香港多数的信托基金 其母公司都在英、美或其他国家。例如 著名的经营单位信托基金的怡富集团( Jardine Fleming Trust) 总部设在英国，现已在香港推出 28 种“ 海外基金 (oversea funds) ”，专门吸引外国人投资。这些基金分别设立于香港、日本、美国、欧洲各国、澳大利亚及东盟各国 因而投资于这种基金 等于投资于这些国家的证券市场。

2. 按香港法律规定，所有资本利得 (capiatal gain) 都无须交税，因而投资于香港的信托基金不存在交税的问题。

从各国 包括一些地区 的情况来看 对于一些有小额资金的缺乏专业知识或没有空闲时间的投资者来说，共同基金可以说是最佳的投资工具。共同基金的投资回报率都是相当大的，一般比存在银行里生息要大得多。例如 美国的共同基金的年均回报率为 10%~15%。有名的梅杰仁集团

(Mageilan Fund) 曾创造 10 年回报 1902% 的惊人记录。香港怡富集团的菲律宾信托基金, 1986 年的增长率达到 228.3%。共同基金是一种中长期投资, 不是炒股票。虽然也有一些风险, 但比炒股票等投机交易要小得多, 因而是一般小投资者较理想的投资去向。

## 第四节 我国共同基金的发展 情况及发展前景

### 一、发展情况

除台湾省和香港地区外, 我国共同基金的起步是比较晚的。建国初期, 从 1950 年开始, 在北京、天津、广州等地, 先后出现过几个投资公司 (其中成立最早的是公私合营的北京市兴业投资公司), 这些公司的目标是“集中社会闲散资金, 投资于有利于国计民生的生产事业。”其性质类似国外的共同基金。但不久随着社会主义改造的开始, 这些公司都先后停业。从此以后, 直到 70 年代末实行改革开放政策以前, 根本不可能产生共同基金。

改革开放以后, 虽然先后产生了不少投资公司或投资信托公司, 但实际上并非共同基金。直到 90 年代, 才有真正的共同基金出现, 一般称之为“投资基金”。1991 年 10 月, 我国第一家共同基金——“武汉证券投资基金”经批准成立, 股本额 1000 万元。到 1992 年, 投资基金相当于国外的共同基金, 获得了更大的发展。1992 年 11 月, 中国人民银行正式批准中农信等 5 家金融机构共同发起的第一家封闭型投资基金——山

东淄博乡镇企业投资基金成立，标志着中国的共同基金的发展进入了起步阶段。这个基金发行股份达人民币 1 亿元 规定封闭期为 8 年 并于 1993 年 8 月成为在上海证券交易所第一个挂牌交易的基金。

据统计，目前我国国内的投资基金已有 73 家 总资产超过人民币 60 亿元。其中资产数额最大的为深圳的“天骥”基金 达 5.81 亿元 最小的不过 2000 万元。各省区中建立最早的为广东省和沈阳市 各有 8 家。但是，这些共同基金的水平很不一致 有的不够规范。为此 中国人民银行于 1993 年 5 月发出紧急通知，要求各分行立即制止不规范发行投资基金的受益债券。此后，投资基金的发行暂告停止。

在全国的 73 个投资基金中 已有 43 个在证券交易所或证券交易中心上市。当 1994 年上海证券交易所与沈阳证券交易中心和南方证券交易中心分别联网后，使在沈阳和广州两市的基金也同时能在上海交易所挂牌交易，方便了全国的基金投资者。

## 二、发展前景

总的说来 我国目前已发行的投资基金中 已上市的比例较大，基本上都属于封闭型。从基金的发行和上市的情况来看，具有以下一些优越性：

（一）价格稳定 风险小 我国投资基金的价格基本反映每个基金单位的价格 波动小 抗跌性比 A 股强。由于投资基金大部分由信托投资公司、证券公司和银行基金部的专家们来运作管理，进行组合投资，以避免风险，因而风险小于 A 股。例如自 1994 年 9 月 13 日至 1995 年 1 月 13 日这 4 个月里，