

第一部分 基础篇

本篇着重从基础理论的角度阐述投资基金的基本知识，回答什么是投资基金，投资基金在世界主要国家和地区的发展概况以及投资基金的分类，在此基础上进一步说明什么是证券投资基金，以及证券投资基金的两个重要参与主体——基金管理人和基金托管人的形成和职能。通过本篇介绍以期读者能从总体架构上对投资基金、证券投资基金的基本知识有一个概括的了解，为进一步学习后面的内容奠定基础。

第一章 投资基金概述

投资基金作为当今世界金融市场上最流行的投资工具之一，自 1868 年在英国创立以来，至今已有 130 多年的历史。在投资基金漫长的发展历程中，它真正取得较快地发展是近几十年的事情，特别是从 80 年代以来才开始风行世界。目前，无论是金融市场非常发达的西方国家，还是金融市场不够发达的发展中国家，只要金融工具的种类和数量发展到一定程度，投资基金就会根据市场有效运行的需要，适时得到相应的发展。

我国投资基金是在改革开放过程中逐步形成并发展起来的，随着企业、财政、税收、金融和证券体制的改革，这种新的投融资工具在短短几年的时间里有了相当的发展，特别是以 1997 年 11 月 14 日国务院证券委员会发布的《证券投资基金管理暂行办法》为标志，中国规范化的投资基金事业拉开了序幕。本章首先对投资基金的发展、概念和特点、分类作一介绍，在此基础上特别介绍我国当前最重要的基金品种——证券投资基金。

第一节 投资基金的概念、特点和分类

一、概念

投资基金，是一种利益共享、风险共担的集合投资方式，即通过发行基金单位，集中投资者的资金，由基金托管人托管，由基金管理人管理和运用资金，从事股票、债券、外汇、货币等金融工具投资，以获得投资收益和资本增值。

二、特点

投资基金作为一种投资工具，与其他投资工具相比，有一些自己的特点。

1. 专业理财

投资基金募集的资金都交由专业基金经理人去操作。基金经理须通过政府部门组织的资格认证，同时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，信息资料来源广泛，知识结构齐全，分析手段先进。因为他们有这些优势，在投资过程中失误的概率相对小一些。个人投资于基金，将资金交给基金经理人去操作，也就意味着间接拥有了知识、经验、信息、技术等方面的优势，从而避免了个人投资的盲目性。

2. 资金所有权、使用权与保管权的分离

投资人作为基金资产的所有者委托基金的托管人保管基金资产，基金管理人运用基金资产。基金托管人须为基金设立独立的账户，投资人的出资存放在托管人独立的账户内，基金资产与管理公司或托管人的固有资产区别开来，托管人依据基金管理人的指令处分基金资产，除此之外，任何人不得擅自自动用基金资产。基金管理人只负责基金的日常投资运作，拥有基金资产使用权，管理人一般不介入或干预基金的资产保管。

由于“三权”分离，托管人在保管基金资产中，按规定监督管理人对基金的投资运作；管理人在管理、运用基金资产中监督基金资产的完整性。这样相互间职责明确，最大限度地保证了基金资产的安全和投资人的利益。

3. 组合投资，风险分散

投资基金有足够大的规模，有足够多的资金，因此可以把一定量的资金按不同的比例分别投资到不同时期、不同种类的有价证券甚至不同国别的证券市场上，进行组合投资。这样，一定时

注：在我和基金经理的交流中感到，他们更倾向人们称他们为专业理财或职业理财，不太愿意称他们为专家理财。根据《现代汉语词典》（1996年修订本）解释，“专业”指专门从事某种工作或职业的；“职业”指专业的、非业余的。“专家”指对某一门学问有专门研究的人；擅长某项技术的人。可见，职业理财也好，专业理财也好，基本意思相近。但是专家理财在程度上有较大的差别。人们一般比较信任专家，专家的意见往往是正确的。可是在投资领域，专家也会时常犯错误，有时还会犯严重的错误，只不过一般情况下他们犯错误的概率比其他人少而已。因此不论是专业理财、职业理财还是专家理财，对其应辩证地对待，不能迷信“专家”。

期某些证券的跌价损失可以由其他的证券或其他市场上的收益抵消，甚至某一地区经济的暂时不景气也不至于对整体收益造成太大的影响，从而把风险从总体上减少到最低程度。这样避免了把鸡蛋放在一个篮子里，自然比起个人投资有强得多的抗风险能力。对于基金的组合投资许多国家在法律上都作出了规定。我国《证券投资基金管理暂行办法》明确规定一个证券投资基金投资于股票、债券的比例，不得低于该基金资产总值的 80%；一个基金持有一家上市公司的股票，不得超过该基金资产净值的 10%；一个基金投资于国债的比例，不得低于该基金资产净值的 20%；同一基金管理人管理的全部基金持有一家发行的证券，不得超过该证券的 10% 等。

投资基金这种组合投资、分散风险的策略，可以有效地规避证券市场中的非系统性风险，这一点对于股市中的中小投资者来说通常无力做到。下表是开元和普丰证券投资基金 1999 年 12 月 31 日投资组合情况，由表可见，投资基金能够比较分散地投资到各行业的股票中去。

开元证券投资基金投资组合公告

(1999 年第 4 号)

一、重要提示

本基金的托管人中国工商银行已于 2000 年 1 月 14 日复核了本公告。

截至 1999 年 12 月 31 日开元基金资产净值为 2,878,996,321.50 元，基金单位资产净值为 1.4395 元。

二、基金投资组合

(一) 按行业分类的股票投资组合

行业分类	市值(元)	占基金资产净值比例%
1. 交通运输	596,277,529.12	20.71
2. 能源电力	230,626,283.92	8.01
3. 建筑建材	8,380,624.00	0.29
4. 冶金	101,631,696.11	3.53
5. 家电	3,193,803.00	0.11
6. 金融地产	115,500,459.00	4.01
7. 酿酒食品	147,016,953.62	5.11
8. 农林牧渔	15,465,552.21	0.54
9. 电子通讯	364,195,840.33	12.65
10. 纺织服装	49,092,426.86	1.71
11. 汽车及配件制造	39,528,225.00	1.37
12. 商贸旅游	39,018,629.10	1.35
13. 生物医药	71,699,326.48	2.49
14. 石油化工	43,449,005.00	1.51
15. 综合	291,313,736.00	10.12
合计:	2,116,390,089.75	73.51

(二) 国债及货币资金合计

截至 1999 年 12 月 31 日, 基金持有的国债及货币资金市值合计为 708,315,693.20 元, 占基金资产净值的 24.60%。

三、基金投资前十名股票明细

股票名称	市值(元)	占基金资产净值比例%
1. 深圳机场	316,077,439.68	10.98
2. 西飞国际	268,187,689.44	9.32
3. 南京高科	223,103,182.40	7.75
4. 凯迪电力	141,414,770.64	4.91
5. 燕京啤酒	135,434,739.20	4.70
6. 东方通信	135,040,298.88	4.69
7. 青鸟天桥	129,160,579.02	4.49
8. 浦发银行	113,406,510.00	3.94
9. 穗恒运 A	63,026,246.24	2.19
10. 兴澄股份	47,401,846.76	1.65

四、报告附注

- (一) 本基金持有的上市证券采用公告内容截止日的市场均价计算；已发行未上市股票采用成本价计算。
- (二) 截至 1999 年 12 月 31 日，基金不存在购入成本已超过基金资产净值 10% 的股票。
- (三) 截至 1999 年 12 月 31 日，基金资产中应收应付款项合计为借方余额 54,290,538.55 元；与基金股票、国债市值及货币资金相加后等于基金资产净值。

南方基金管理有限公司
二零零零年一月十四日

从开元证券投资基金投资组合表可以看到，开元基金持有国债及货币资产合计占基金资产净值的 24.60%，其他资产全部投资于股票，并且分散地投资于 15 个行业，其中交通运输投资的比例最大，达到基金资产净值的 20.71%，家电行业投资的比例最少，占基金资产净值的 0.11%。

普丰证券投资基金投资组合公告

(1999 年第 2 号)

一、重要提示

本基金的托管人——工商银行已于 2000 年 1 月 14 日复核了本公告。

截至 1999 年 12 月 31 日 普丰基金资产净值为 2,890,900,197.13 元 单位净值为 0.9636 元。

本基金为优化指数型证券投资基金，采用指数投资和积极投资相结合的方式投资。

二、基金投资组合

(一) 基金投资组合比例：

项目	市值(元)	占净值比例
指数化投资	976,307,710.11	33.77%
积极投资	1,022,015,836.97	35.35%
国债及货币资金	895,298,548.80	30.97%

(二) 积极投资部分按行业分类的股票投资组合：

序号	行业	市值(元)	占净值比例
1.	交通运输	18,028,780.00	0.62%
2.	建材建筑	35,409,903.01	1.22%
3.	冶金	57,490,821.46	1.99%
4.	电子通讯	169,654,913.39	5.87%
5.	石油化工	22,771,302.00	0.79%
6.	生物医药	85,373,035.27	2.95%
7.	机械制造	91,706,016.58	3.17%
8.	纺织服装	12,627,860.00	0.44%
9.	家电	124,449,486.10	4.30%
10.	酿酒食品	6,173,993.60	0.21%
11.	商贸旅游	25,020,583.84	0.87%
12.	金融地产	183,940,754.50	6.36%
13.	农林牧渔	67,799,654.95	2.35%
14.	能源电力	0	0
15.	综合	121,568,732.27	4.21%
	合计	1,022,015,836.97	35.35%

其中交通运输包括公路、铁路、水运、航空、仓储；能源电力包括煤电、采矿；电子通讯包括计算机、电子元器件、邮电；汽车及配件制造包括摩托车。

三、基金积极投资部分前五名股票明细

序号	股票名称	市值(元)	占净值比例
1	浦发银行	170,146,980.00	5.89%
2	东大阿派	142,972,967.76	4.95%
3	粤美的	68,798,264.68	2.38%
4	永安林业	66,992,237.37	2.32%
5	国电南自	55,403,746.54	1.92%

四、报告附注

(一) 报告项目的计价方法：

本基金持有的上市证券采用公告内容截止日的市场平均价计算，已发行未上市股票采用成本价计算。

(二) 基金持有每只股票的购入成本均不超过基金资产净值的 10%。

(三) 基金应收利息、应付管理费、托管费、应付佣金及其他应收、应付款项合计为贷方余额 2,721,898.75 元，与股票市值、国债货币资金相抵后等于基金资产净值。

鹏华基金管理有限公司

二零零零年一月十四日

从普丰证券投资基金投资组合表可以看到，由于普丰证券投资基金是优化指数型基金，采用指数投资和积极投资相结合的方式进行投资，根据该基金基金契约的规定，指数投资要按照深圳综合指数的构成进行对应投资，所以投资组合报告反映指数优化部分投资总市值占基金资产净值的比例为 33.77%；积极投资部分市值占基金资产净值的比例为 35.35%，这部分投资共分布于 15 个行业，投资比例最大的是金融地产为 6.36%，投资比例最低的是能源电力为 0；国债及货币资金占基金资产净值

的 30.97%。

4. 运作透明

基金的投资目标、投资范围、投资决策、投资组合和投资限制等在基金的招募说明书中均应对外公布，基金在运作过程中所发生或遇到的有可能影响投资人利益的重要事项必须尽快予以披露。国外绝大多数投资基金每日要公布基金资产净值，定期公布基金投资组合等重要投资事项。按照中国证监会的规定，我国证券投资基金每周公布一次基金资产净值，每季度公布一次投资组合和基金持有量在前十名的股票，每半年公布中报，每年公布年报，还要披露在基金运作过程中可能对基金持有人权益及基金单位的交易价格产生重大影响的事项。基金的信息必须在有关部门认证的媒体上披露。基金管理人及基金托管人要为基金投资人查阅披露信息提供便利。所有这些都是为了提高基金运作的透明度，让广大投资人充分地了解基金，避免“黑箱”操作给基金投资人带来的风险。

5. 持有人利益至上

基金托管人和管理人按照基金的资产规模分别收取托管费和管理费，除此之外，不得有其他利益，不得损害基金的利益。基金托管人与管理人任何一方因过错造成基金资产损失的，另一方要代基金向其追偿；双方都有过错的，双方均应赔偿基金的损失。基金管理人或托管人的合并与分立并不导致基金财产的转移，管理人或托管人破产或发生债务危机时，其债权人可以对其固有财产申请强制执行或拍卖，但不能对基金财产采取强制行为。总之，在证券投资基金中基金持有人利益至上。当然现代基金一般不承诺基金最低收益。

6. 费用低，投资额低

在费用方面，基金本身支付的费用比较低，主要有基金管理人报酬和基金托管费等。根据国际市场上的惯例，基金管理人提取的年管理费率一般为基金资产净值的 0.5% - 2.5%，托管人提取的年托管费率一般为基金资产净值的 0.15% - 0.30%；基

金在投资运作时，享有许多交易费用方面的优惠。在投资方面，基金主要是面向大众的投资工具，投资起点比较低，小额资金也可以投资基金，以最低的费用享受专业投资顾问的代理投资，与大额资金一样可以享有专业人员的理财优势。而且为了支持基金业的发展，很多国家和地区还对基金的税收给予优惠，使投资者通过基金间接投资于证券所承担的税赋不高于直接投资于证券须承担的税赋。

三、投资基金的分类

目前，世界各国的投资基金品种繁多，从不同的角度有不同的分类标准。按组织形态划分为公司型和契约型；按基金发行单位总额可否变动划分为封闭式和开放式；按投资目标划分为成长型、收入型和平衡型；按投资地域划分为国际基金、海外基金、国内基金和区域基金；按投资标的划分为金融市场基金（如证券市场基金、货币市场基金、债券市场基金、衍生产品市场基金等等）和产业基金（如基础产业基金、科技产业基金等等）。

1. 公司型投资基金和契约型投资基金

根据组织形式的不同，投资基金可分为公司型投资基金和契约型投资基金。公司型投资基金是具有共同投资目标的投资者，依据公司法组成的以盈利为目的的股份制投资公司；契约型投资基金也称信托型投资基金，是指基金投资人依据其与基金管理人、基金托管人订立的基金契约，发行基金单位而组建的投资基金。二者之间的主要区别如下：

(1) 法律依据不同。公司型基金是依照公司法组建的；契约型基金是依照基金契约组建的，一般来说，信托法是契约型基金设立的依据。

(2) 法人资格不同。公司型基金本身就是具有法人资格的股份有限公司，而契约型基金则不具有法人资格。

(3) 资金的性质不同。公司型基金为公司的资本，契约型基金是信托财产

(4) 投资者的地位不同。公司型基金的投资者购买投资公司的基金，成为投资公司的股东，以股息形态取得收益。契约型基金的投资者购买基金单位或受益凭证，是契约关系的当事人，投资者即受益人。

我国目前设立的证券投资基金全部是契约型基金。

2. 封闭式投资基金和开放式投资基金

开放式投资基金和封闭式投资基金是依据基金单位发行数额是否固定、买卖方式不同来划分的。无论公司型基金还是契约型基金都可以分为开放式基金和封闭式基金。

开放式投资基金，是指基金规模不是固定不变，而是可以根据市场供求情况增加新份额或被投资人赎回而减少份额的投资基金。封闭式投资基金，是相对于开放式基金而言的，是指基金规模在发行前已经确定，在发行完毕后和规定的期限内，基金规模固定不变的投资基金。

开放式基金与封闭式基金比较，其区别主要体现在以下几个方面：

(1) 基金发行总额的固定性不同。这是封闭式基金和开放式基金的本质区别。开放式基金发行总额是不固定的，可随时吸收投资者的新投资。而封闭式基金发行数额在封闭期内固定不变。

(2) 基金交易价格确定的方式不同。开放式基金基金单位买卖时，交易的价格就是基金单位资产净值加上一定比例的手续费，交易价格确定方式比较简便，不会出现其他因素影响基金的交易价格。封闭式基金基金单位的买卖价格一般以资产净值为基础，受市场因素影响较大，交易价格往往围绕基金的资产净值上下波动，经常会出现交易价格高于基金资产净值的溢价或低于基金资产净值的折价的情况。

(3) 对资金运用策略不同。开放式基金要面临着投资者随时赎回基金单位变现的要求，因此基金资产中必须要有一部分资以现金的形式保存，以满足投资人赎回的需要。这样其资金就不能充分运用，投资成本相对较高。而封闭式基金在封闭期间不能

赎回，所筹集的资金可以长期运用，这样提高了资金利用的效率，以期获得最大的投资效益。

(4) 所适应的市场条件不同。开放式基金的灵活性较大，资金规模伸缩比较容易，所以比较适应于开放程度较高、规模较大的金融市场。而封闭式基金的资金规模伸缩灵活性较小，比较适应于金融制度不太完善、规模较小、开放程度较低的金融市场。

我国自 1998 年 3 月以来，由中国证监会批准发行成立的证券投资基金均为封闭式基金。随着市场的成熟、法规的完善，我国证券投资基金应从以封闭式基金为主逐渐转化为以开放式基金为主。

3. 成长型投资基金、收入型投资基金及平衡型投资基金

根据投资风险与收益的不同，投资基金可分为成长型投资基金、收入型投资基金和平衡型投资基金。成长型投资基金是把追求资本的长期成长作为其投资目的；收入型投资基金是以能为投资者带来高水平的当期收入为目的；平衡型投资基金是以支付当期收入和追求资本的长期成长为目的。表 1-1 将这三种基金的目标及各自的优缺点进行了比较。

表 1-1 成长型投资基金 收入型投资基金及
平衡型投资基金比较

基金类型	目标	优点	缺点
收入型基金	当期收入和当期最大的资本利得	损失本金的风险低	资本成长的潜力小
平衡型基金	当期收入兼有成长潜力	具有双重的投资目标，损失本金的风险较低	成长的潜力不很高
成长型基金	资金的长期成长，获取资本利得	获利能力高，能以分散投资减低个人购买股票的风险	价格波动大，损失本金的风险较高

我国目前设立的证券投资基金大多属于收入型投资基金或成长型投资基金。

4. 国际基金、海外基金、国内基金、国家基金和区域基金

根据资本来源和运用地域的不同，投资基金可分为国际基金、海外基金、国内基金、国家基金和区域基金等。

国际基金是指资本来源于国内，并投资于国外市场的投资基金；

海外基金也称离岸基金，是指资本来源于国外，并投资于国外市场的投资基金；

国内基金是指资本来源于国内，并投资于国内市场的投资基金；

国家基金是指资本来源于国外，并投资于某一特定国家的投资基金；

区域基金是指投资于某一特定地区的投资基金。

表 1-2 对这五种基金的特性作一概括介绍。

表 1-2 五种基金的比较

基金类型	资金来源	资金运用	优点	缺点
国际基金	国内	国外	机会较多、回报较高、分散投资	存在利率、汇率变动风险
海外基金	国外	国外	较大规模利用外资，防止国外大投资者对国内市场进行操纵，资产安全性和可靠性较高	操作费用高
国内基金	国内	国内	易管理、易操作、易决策	投资地域单一
国家基金	国外	某一特定国家	从事国际证券投资，分散投资	投资地域比较单一，风险不易分散
区域基金	国内	某一特定地区	机会较多、回报较高、分散投资	存在利率、汇率变动风险

我国目前设立的证券投资基金均是国内基金。

5. 金融市场基金和产业基金

(1) 金融市场基金

投资于金融市场中各种金融工具的基金叫金融市场基金。金融市场的范围很广，依据金融市场中金融工具所约定的时间长短

不同，可划分为货币市场和资本市场，相应地有资本市场基金和货币市场基金。资本市场基金主要有股票基金、债券基金（如政府债券基金、折扣债券基金、公司债券基金等）、指数基金、杠杆基金、期货基金、认股权证基金等。货币市场基金主要是投资一些期限较短（一般一年以内）的金融工具，如短期财政债券、商业票据、存单等。

金融市场按交易对象的不同，可以划分为货币市场、资本市场、外汇市场、黄金市场等，相应地有货币市场基金、资本市场基金、外汇市场基金、黄金市场基金等。

我国的证券投资基金是指主要投资于国内 A 股兼投资于债券的资本市场基金。

（2）产业基金

产业基金是一种按照投资基金运作方式，直接投资于实业项目的金融工具。是一种主要对未上市公司直接提供资本支持，并从事资本经营与监督的集合投资制度，即由不确定多数投资者出资设立产业基金（公司），委托基金管理人管理和运用基金资产，委托基金托管人托管基金资产，投资收益按投资者的出资股份共享，投资风险由投资者共担。

产业投资基金主要是为了吸引对某种特定产业有兴趣的投资者的资金。其经营方针是在高风险中追求高回报；其投资目标主要是那些不具备上市资格的某一方面具有未来发展潜力的企业，甚至是仅仅处于构思之中的某一方面的企业。一般根据其投资的行业来分类，如投资于公路叫公路产业投资基金，投资于电力叫电力产业投资基金等。

上述投资于特定对象的基金的投资界限并非固定不变，相互间可以互相组合，形成混合基金。在我国的“老基金”当中就有在投资于金融市场的同时也投资于产业的。

第二节 投资基金的发展概况

投资基金起源于英国，在 20 世纪 20 年代传入美国后，得到极大的发展和普及。今天，美国的投资基金业拥有世界上最大的资产量和最完备的管理系统，美国号称基金的王国。二次大战后投资基金遍及全世界。

一、美国投资基金发展概况

第一次世界大战后，美国经济空前繁荣，国内外投资活动异常活跃。同时，经济变动也趋于复杂化。在这种情况下，英国的投资基金制度被引入到美国。第一个具有现代投资基金面貌的基金“马萨诸塞投资信托基金”，1924 年诞生于波士顿。

投资基金在美国出现后，由于 30 年代初期的大萧条和第二次世界大战，发展较为缓慢。1933 年美国公布了《证券法》第二年又公布了《证券交易法》，1940 年公布了《投资公司法》。这些法律尤其是 1940 年的《投资公司法》详细规范了投资基金的组成及管理的要件，为投资者提供了完整的法律保护，从而奠定了投资基金健全发展的法律基础。

第二次世界大战后，美国经济在五六十年代的高速增长，带动了投资基金的发展。1970 年时，美国已有投资基金 361 个，总资产近 500 亿美元，投资者逾千万人。70 年代美国经济出现滞胀，高失业率伴随高通胀率，投资基金的发展亦进入一个低迷阶段，在投资者数量和管理资产方面都出现萎缩。进入 80 年代后，美国国内利率逐渐降低并趋于稳定，经济的增长和股市的兴旺亦使投资基金得以快速发展。尤其在 80 年代中后期，股票市场长期平均收益高于银行存款和债券利率的优势逐渐显出，投资基金的发展出现了一个很大的飞跃。进入 90 年代，世界经济一体化的迅速发展使得投资全球化的概念主导了美国投资基金的发展，同时克林顿执政时期国内经济的高速增长使得股市空前高

涨，股票基金也得以迅速膨胀。今天，美国的共同基金的资产总量已高达 6 万亿美元，有大约 4000 万持有者。

从表 1-3 中可以看出，在过去不到 20 年的时间里美国共同基金市场的总资产变化情况。

表1—3 美国共同基金总资产额（单位：10 亿美元）

年份	总资产
1980	180
1983	250
1986	750
1989	1000
1990	1100
1992	1600
1994	2500
1997	4500
1998.1~8	5200

美国的共同基金分为封闭式和开放式。封闭式基金的起源早于开放式基金，但开放式基金以其方便投资者的优点很快超过了封闭式基金。目前，封闭式共同基金大约只有 500 余个，多为债券基金和国家基金，而开放式基金的数目则高达 5000 余个，种类多种多样。

二、英国投资基金发展概况

英国是现代投资基金的发源地。19 世纪中期，英国凭借发展工业和对外扩张积累了大量财富，使得国内利率不断下降，资金向外寻求增值的出路。另一方面，欧美国家在推进工业化进程中，急需大量资金，故纷纷来英国发行各种证券筹集资金。投资信托因此应运而生。1868 年，世界上第一个投资信托“外国和