

序 专家理财 百姓生财

阳春三月，中国两只具有特别意义的证券投资基金——开元和金泰证券投资基金在深、沪交易所上网发行。4月22日兴华证券投资基金又在上海崭露头角。新上市的这几家证券基金，很快就给沉寂了一年多的中国证券市场带来一阵阵旋风。

证券投资基金的启动，标志着中国金融市场与国际市场进一步接轨。放眼世界，证券投资基金早已是全球范围的一种重要的投资渠道和理财工具。目前美国的证券投资基金总额已超过美国银行存款，达到10 000多亿美元。亚洲的日本和发展中国家和地区如新、马、泰、香港、台湾等也都相继大力发展证券投资基金，推动了各自经济的迅速发展。

不仅如此，凭借证券投资基金的威力，国际金融市场上还不断爆出从一文不名到亿万富翁的致富神话：华伦·巴菲特以100美元起家做基金投资，成为世界巨富排行榜中的前两位；索罗斯1968年500万美元成立量子基金，先后狙击英镑，震荡墨西哥经济，卷起东南亚金融风暴，造成东亚金融大衰退。30年里基金总值达100亿美

元，基金净增狂达两千倍。为此，有人这样说，现代金融世界传奇已离不开证券投资基金。

眼下，美国 30% 的人将自己的钱托付给投资基金得到丰厚回报，10% 的日本人和 15% 的香港人也正从证券投资基金中稳收红利。而在中国股市 3 100 万投资者中，散户占 90% 以上 由于资金有限、信息不灵、心理承受力差，在股市的拼杀中常处于亏多赚少的悲惨境地。

证券投资基金走上中国金融舞台，为中国的普通大众提供了一个高回报、低风险的投资和生财渠道。对个体投资者来说，选择了证券投资基金，就是选择了专家理财的投资方式。证券投资基金由于是将投资者（包括机构和个人）的钱汇总起来交与证券专家打理，其风险低，回报丰厚已成为国际上屡试不爽的定论，被誉为大众的“理想生财工具”。

一般来讲，投资的利润与风险成正比。储蓄和国债的风险很小或没有风险，但年收益也较低，目前都在 5% 至 8% 之间，扣除通货膨胀等因素，存在银行里的钱有负增长的趋势；投资股票风险较大，却可能获得较大收益。而证券投资基金是介于债券和股票之间的一种投资工具，它既能获得较高的收益，也能得到相对的安全保证，因此，特别适合于中小投资者。从另一方面看，证券投资基金也正是因为适合普通人投资而有了今天的世界风靡。

近年来 我国人均存款额已由 80 年代初的人均 28 元上升到 1996 年 6 月份的人均 3 000 元，1995 年我国储蓄

存款增长率为 37.7%。1996 年中央银行虽已两次宣布降息，但储蓄存款增长势头仍不弱。究其原因主要是因为人们缺乏理财的经验和对公开市场的深入了解。当他们握有“闲钱”时，大都是往银行一送，对于其他的投资渠道如房地产、股票、债券、国库券、外汇、期货、古玩以及黄金等大多因不熟悉和没有精力而不敢贸然进入，许多人只好眼睁睁地看着存款利率下降，望着别人理财有道而徒生感叹。证券投资基金的正式启动，正好解决了这一部分人之需要。

现在，中国政府正在以迫切的姿态推广证券投资基金。因为证券投资基金可以降低股市风险，抑制金融风波，同时中国的经济建设也迫切要求把分散的资金引导到最有效的投资方向上来。可以想见，证券投资基金将会成为继“房地产热”、“股票热”之后的又一个投资热点，前景光明。

眼下，基金开元和基金金泰犹如两匹股市黑马，一路狂升，令赶上头班车的投资者窃喜不禁。失去一次机会的人，应赶紧抓住后面的机会。上帝总是偏爱那些善于把握时机的人。

为了帮助人们深入了解证券投资基金，本书对证券投资基金的方方面面知识和经验作了深入浅出的介绍。

在编写本书时，我们特别考虑到了中国读者的实际需要，侧重介绍了适合中国国情的证券投资基金的知识和方法，使广大读者了解证券投资基金的特质，基本掌握

投资证券投资基金的方法。

愿本书能为你的生财计划助一臂之力！

第一章

证券基金何以成为新的投资热点 ——证券投资基金的特点和优势

01 证券基金走势火爆的原因

基金金泰、开元上市后，其强劲表现出乎大多数人的意料，走势火爆。从涨幅来看，基金金泰一周涨幅高达 21.08%，价位已站于 2 元之上；基金开元的周涨幅达到 22.73%，周五报收 1.89 元。

两只新基金价格上涨的内在和外在动因何在？它说明了什么？投资者应如何应对？

一、内在动因

从理论上讲，基金作为一种金融“商品”有价值 and 相

应的价格。按照经济学的观点讲：商品的价值决定其价格；价格是价值的反映，价格围绕价值上下波动。那么，基金的价值是什么？是每基金单位的净资产。具体来讲，目前金泰、开元基金每基金单位的净资产均在 1 元左右，市场价格理应在 1 元上下波动。当然，这两只基金经过一个时期运作后，若其每基金单位净资产增加或减少了，该基金市场价格就会相应增减。由此可见，两只新基金上涨的内在动因是其每基金单位净资产及其预期增量。

二、外在动因

影响价格的外在动因较多，其中主要有：政策因素、商品供求关系等。基金供应量较少、有政策扶持、市场人为炒作等都会促使其价格上涨，反之亦然。

内在动因起决定性作用，且具有持久性；外在动因起辅助作用、是暂时的。所以，两只新基金价格上涨是由其基金单位净资产来决定，这种决定及影响是长远的；而其供求状况、政策因素、人为因素等对基金价格只起辅助作用，这种辅助作用是暂时的。

02 证劵基金上涨说明了什么？

金泰、开元两只基金于 4 月 7 日分别在沪深上市，短短 20 来天就有 100% 的升幅，其价格远远脱离目前两基

金单位净资产，可谓“突飞猛进、一日千里”。这种涨势说明了什么呢？概括讲就是影响基金价格上涨的内在动因目前暂时处于劣势；而影响基金价格上涨的外在动因暂时处于强势。具体来讲就是：

一、管理层试点证券基金的政策得到了广大投资者的响应和配合。

金泰、开元两只基金在发行前无论在政策上还是在宣传上都作了大量的工作，其目的无非是让投资者尤其是散户投资者对基金有一个认识 and 了解。因此，在这一新的金融品种出现在投资者面前时能得到响应和支持，最终使这一新生事物能在中国证券市场上茁壮成长。

二、新股优先配售权是两只新基金价格上涨外在动因的核心动因

为什么老基金（个别除外）止步不前，而新基金却一日千里呢？尤其是 4 月 24 日，媒体报道了几家新发行股票的企业可直接向两只新基金配售流通股的消息后，两只新基金开盘即被数亿资金封锁，而与此同时，老基金依然我行我素，无疑这是新股优先配售权在此起了作用。获得这种权利实质上就是获得了可观的特许收益，这种特许收益意味着增加了基金单位净资产。这就是新基金价格持续高涨，而老基金价格“岿然不动”的缘由所在。

三、两只新基金的炒作有了新的想象空间

基金与股票本质上不同，影响两者价格变化的因素不一样。股票价格之所以波动大，在于影响其价格因素多，且想象空间广阔。两只新基金有了特许权无疑增加了投资者对其的想象空间，这种想象空间通过投资者行为的市场表现，就会使新基金的价格波动有了股票炒作的特征。

四、投资者尤其是新入市者对基金还不十分了解

两只基金在发行之前，各种渠道虽作了前所未有的宣传报道，但是，由于时间紧，有些问题未必能宣传解释清楚。投资尤其是大批的新入市者带着似是而非的心情走进证券市场。当他们得知自己没认购上或只认购少许时，赚钱的心理占了上风，于是二级市场就成了他们满足愿望的理想场所，其结果就是基金价格“随行就市、高高飘扬”。

五、部分投机机构利用了管理层的政策和投资者的心态

机构投资者由于受政策限制，无法通过一级市场认购。他们除了比散户通晓基金外，更重要的是他们分析了解到新入市者的上述迫切心情。在基金上市第一天机构

就大举进货，尤其是基金金泰，经过几天疯狂拉抬，金泰已到 1.83 元，再打压建仓，至 4 月 24 日封停到最高点，引起大批投资者跟风。两只基金接连放量上攻，完全表明机构利用了投资者的心态。

另外，管理层无疑希望两只基金有一个好的开端，给了一些优惠政策和方便条件，作为职业化的机构参与者也必然抓住有利机会，奋力杀进、顺势而为。

03 什么是证券投资基金

证券投资基金，用一句俗话来说，就是“大家凑钱投资”。它是指一种利益共享、风险共担的集合证券投资方式，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、债券等金融工具投资。它的道理很简单，是汇集众多投资人的小钱凑成大钱，交给专家或专门机构进行管理，以此获取利润。

证券投资基金的概念中包含着两个“组合”：一是投资者资金的组合，二是投资的各种资产的组合。投资基金最大的特点就是组合，尤其是不同类型资产的组合。这种组合的目的，是使不同资金的风险相互抵消或周期错开，从而使总体风险水平大大降低。

04 世界证券投资基金是怎样发展起来的

证券投资基金起源于英国，盛行于美国，二战以后，遍布日本、香港、德国、法国等众多国家和地区，目前已成为发达国家和地区最受欢迎和发展迅速的一种金融商品。

一、证券投资基金起源于英国

18 世纪末 英国经历了一场深刻的产业革命 社会生产力水平普遍有了提高，资金出现过剩，当时英国全力向海外做经济扩张，许多人想将资金投资于海外，谋取更高的资金报酬。而其他西方国家却在工业化进程之中，急需资金，故纷纷去英国发行各种证券筹集资金。由于英国当地的投资者缺乏国际投资知识，加之不久因美国许多公司破产使英国投资者蒙受重大损失，为减少风险，1868 年英国政府出面组成投资公司，即：“海外和殖民地政府信托”设立由投资者共同出资建立的“投资托拉斯”委托具有专门知识的代理人代为投资，专以分散投资于国外殖民地的债券为主，让中小投资者能和大型投资者一样享受国际投资的丰厚回报。这种集合众人资金委托专家经营的投资方式，很快就在英国投资者中得到热烈的回音。这就是世界上最早出现的证券投资基金。

另一位证券投资基金的先驱罗伯特·弗莱明于 1873 年设立了“苏格兰美国投资信托”，替中小投资者办理新大陆的铁路投资。为吸引投资者，当时为设立基金而发行的基金券，固定利率 6%，信托期限 24 年，而投资者实际得到的年收益率超过 7%，大大超出了当时政府统一公债 2% 的利率水平。早期的证券投资基金多为提供半固定收益的契约型的投资信托，其投资对象也多为债券。19 世纪末，随着现代股份公司制度的建立，证券投资基金也逐渐脱离了原来的信托形态，发展成为股份有限公司的组织形式。此时美国经过 1873—1894 年 20 年的增长，开始超过英国成为世界第一强国。证券投资基金开始盛行。

二、证券投资基金盛行于美国

第一次世界大战以后，欧洲的货币资本开始进入美国，源于英国的证券投资基金由此进入美国。1924 年，美国第一个证券投资基金创建于波士顿。但由于当时美国法律有关证券投资基金（投资公司）方面的法令并不完备，经过 1930 年股市崩溃以后，证券投资基金几乎全部结束营业。1940 年，美国政府制定了《投资公司法》，详细规范了证券投资基金组成及管理的法律要件，包括有关财务公开、董监事之任命、管理公司之选择，以及销售和宣传方式等方面的规定，为投资者提供了完整的法律保证，为日后证券投资基金的快速发展，奠定了良好的法律基础。1940 年，美国共有 68 家证券投资基金，总资产

额 4.48 亿美元 持股者 29.6 万人。1970 年之后 美国的证券投资基金以爆发性的速度成长。1970 年 全美的证券投资基金达 400 个 资产 400 亿美元；1987 年 证券投资基金增加到 2 300 多家，资产总额达到 7 690 亿美元，持有证券投资基金达到 2500 万人；1990 年 包括货币市场基金、市政公债基金在内的基金总数达到 2 900 家之多 拥有 3 000 多万客户，资产总额加起来已达 1 万亿美元，相当于美国整个国家的负债。到目前为止，美国证券投资基金规模已达 14 000 亿美元，基金数量达 16 000 种之多，经营基金的金融机构达 3 000 多家，29% 的美国家庭拥有证券投资基金。

三、证券投资基金在亚洲国家的发展

日本证券投资基金的雏形形成于 1931 年，1951 年政府制定《证券投资信托法》之后，基金市场飞速发展。证券投资基金一开始就接到投资者的众多申请，其资产额超幅增长。

20 世纪 60 年代后，亚洲的其它国家和地区纷纷仿效。印度自 1960 年引入证券投资基金后，1961 年国内证券投资基金数目即达 1 203 家之多，基金额达到 1 216 亿卢比。在韩国 有大批证券投资基金推动着证券市场的发展，较有影响的基金有韩国的增长信托基金、小公司信托基金、国家信托基金、发展基金、汉城信托基金等，韩国证券投资基金投资者占总人口的 10%。台湾 80 年代初引

进证券投资基金。在引进吸收外资方面颇见成效，在 1988—1990 年间，筹集地区资金 20 亿美元 筹集外资 10 亿美元。在香港，至今已有 930 家注册的证券投资基金，菲律宾、马来西亚、新加坡等国都在近年大力引进和发展证券投资基金制度，极大地促进了本地区经济的发展和亚洲证券市场的繁荣。

05 我国证券投资基金是怎样发展起来的

1992 年 11 月，经中国人民银行批准，我国第一个证券投资基金——淄博乡镇企业证券投资基金设立。这是第一个直接投资于乡镇企业并可在上海证券交易所或全国电子证券系统上市的基金。淄博乡镇企业证券投资基金总规模为 3 亿元人民币，首期发行 1 亿元。

1992 年 11 月 深圳天骥基金的 5.8 亿份基金单位向社会公开发行。

1993 年我国基金业发展迅速，目前存在的基金大部分都是这时期组建的。

1993 年 8 月 20 日，淄博乡镇企业证券投资基金在上交所上市。

1994 年 3 月 21 日，天骥基金、蓝天基金、君安受益在深交所上市。

1994 年 7 月—1995 年，基金市场停留在原有规模之上，也没有新的基金挂牌上市。

1996 年下半年，有三家教育基金即宝鼎基金、建业基金、金龙基金在上交所上市。

1997 年 11 月，《证券投资基金管理暂行办法》颁布。

1997 年 12 月，《证券投资基金管理暂行办法》实施准则发布。

1998 年 3 月 23 日，我国有史以来最为规范的两只证券投资基金——金泰基金和开元基金在深沪交易所上网发行成功。

1998 年 4 月 22 日，基金兴华又在上海发行成功。

06 我国证券投资基金发展面临的环境

中国证券投资基金的发展不仅得到管理层的重视和支持，而且中国目前存在可供证券投资生存的广阔空间，很有可能是下世纪初全球发展最迅速的证券投资基金市场。

一、中国证券市场初具规模，为证券投资基金的发展提供了有利的市场环境

证券投资基金的发展在很大程度上取决于本国证券市场的发展状况。这是因为，证券投资基金一方面要以证券市场为依托；另一方面，证券投资基金证券本身也是证券市场中一种重要的投资工具。以美国为例，证券投资基金自 1924 年在美国波士顿问世以来，与证券市场一道经

历了一个从缓慢发展到腾飞的过程。本世纪 70 年代以前，由于美国证券市场不太景气，证券投资基金发展也相对缓慢。进入 70 年代，特别是近十年间，证券投资基金发展迅猛。其中虽然有多方面因素的影响，但证券市场的稳步发展是其最直接的原因。

我国证券市场经过多年的建设，其规模逐年扩大。截至 1995 年，中国已累计发行各类有价证券 8 798 亿元，其中，国债 4 824 亿元，金融债券 1 353 亿元，企业债券 1 940 亿元。国内发行 A 股股票 366 亿元，其他债券 314 亿元，各类债券余额约 4 138 亿元。证券交易和清算手段不断完善，实现了无纸化交易，初步形成了以上海、深圳证券交易所为中心的全国证券交易市场体系。

进入 1996 年以来，我国国民经济继续保持快速增长，通货膨胀得到进一步抑制，中央银行及时采取了微调措施，相继取消了储蓄保值补贴并多次下调利率，这些都为证券市场的快速发展创造了良好的宏观环境。而且，随着大中型企业股份制改革的推进，现代企业制度的逐步确立，预计中国证券市场的规模还将进一步扩大，这就为中国证券投资基金的迅速发展提供了极为有利的条件。

二、社会闲置资金的迅猛增长为证券投资基金的发展提供了一个必要条件

证券投资基金的发展依赖于市场闲置资金的供给状况，市场若缺乏剩余增量资金，证券投资基金将因为缺乏

充足的资金来源而裹足不前。美国近十年内证券投资基金的飞速发展，在很大程度上就得益于国内收入水平的稳定增加。

我国自改革开放以来，随着经济的发展，居民储蓄迅速增加，1978 年到 1995 年，我国城乡居民年度储蓄存款余额由 211 亿元增加到 29 662 亿元，平均增长率达到 33.8% 的较高水平。进入 1996 年，中国人民银行于 4 月 1 日宣布取消中长期保值储蓄，继而在 5 月 1 日和 8 月 23 日连续两次降低存贷款利率。但我国居民存款仍保持高速增长势头，1996 年城镇和农村居民存款余额将达 39 530 亿元。如此高比例的存款，一方面反映了广大居民尚具有较强的储蓄意识；另一方面的原因主要在于居民投资渠道狭窄，证券市场的高风险，令广大中小投资者望而止步，而这正构成了发展证券投资基金的直接动因。同时，发展证券投资基金有助于化储蓄为投资。事实上，过多的储蓄存款会给市场造成压力，而通过证券投资基金则会可能冲击市场的“笼中之虎”——巨额储蓄部分转化为拉动经济增长的“出笼之虎”，——证券投资基金，从而有助于形成经济增长的良性循环机制。

三、利率管制为中国证券投资基金的发展提供了一个契机

从世界各国的历史来看，基金的迅速发展都与低利率密切相关。比如基金业最为发达的美国，其货币市场共

同基金的迅速发展就源于美联储对于商业银行存款利率最高限的控制（Q 项条例）。70 年代末期，因受两次石油危机的影响，美国国内通货膨胀率上升，导致国内票据、大额存单市场空前繁荣，短期利率水平迅速地超过“Q 项条例”的最高限，而小额投资者是无法进入这个市场的，货币市场共同基金为这部分投资者提供了这个机会，它们通过聚集中小投资者的资金为大规模的资本，然后投资于大额存单和票据市场，从而为中小投资者谋取较高收益，发挥了规避管制的经济功能，从而得以迅速地发展壮大。

目前，中国基金业的发展也面临着类似的机遇。中国目前的存款利率是管制利率，而在金融市场上不同金融工具的投资回报率却是不同的，呈现出银行存款利率低于国债发行的利率，国债发行利率低于国债二级市场转让的二手回报率，国债的二手回报率又低于企业、非银行金融机构的拆借利率这样的格局。以中国目前的一年期整存整取储蓄存款利率为例，利率只有 5.22% 低于企业发行一年期债券利率 7%~8%，低于企业内部集资利率 10%~20%，低于民间借贷利率 12%~32%。然而由于市场的分割、信息的不充分、市场机制的不完善，中小投资者进入债券市场、货币市场的风险及成本都是很高的，而通过投资于基金，发挥基金规模优势，则会获得较高收益率，同时由于证券投资基金分红派息率是不受中央银行管制的，因此可使投资者获得较高的收益。市场利率与管