

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号:15620121151958

UDC_____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

中国主权财富基金投资研究

Research of China Sovereign Wealth Fund Investment

刘 伟

指导教师(校内): 喻海燕 副教授

指导教师(校外): 邹春昊 博士

专业学位名称: 金融 硕士

论文提交日期: 2015 年 3 月

论文答辩时间: 2015 年 5 月

学位授予日期: 2015 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2015 年 5 月

中国主权财富基金投资研究
刘伟
指导教师
喻海燕副教授
厦门大学

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为(中国主权财富基金投资研究,项目编号13BJY175)课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

摘 要

近些年来，主权财富基金在国际经济中的影响越来越大。随着中国经济在世界范围内的崛起，中国主权财富基金逐渐受到国际的关注。虽然近年来中投公布的投资收益率已经高达 5%，但是，中投公司在角色定位、内部管理和投资决策等方面仍然有较大改进空间。中国主权财富基金在市场上扮演越来越重要的角色。

本文以此为基点，首先对主权财富基金的定义、性质以及主权财富基金的发展历史与现状等做了简要概述；其次阐述了中国主权财富基金产生的背景，以及中国投资有限公司海外投资现状，并对其海外投资现状进行分析；再次，本文深入剖析了战略型和组合型主权财富基金的典型代表——新加坡政府投资公司、淡马锡控股有限公司和挪威全球社保基金的主要运营特点，这四支基金都由于其鲜明的投资特色、优秀的业绩在全球主权财富基金中享有较高声誉，通过比较分析的方法，本文总结出这四只主权财富基金在经营管理、投资策略等方面的成功运营经验；最后，结合我国的现实状况，阐述了国外主权财富基金投资模式对中国投资公司的启示，包括如何有效改善中投公司的风险管理体系，中投公司的投资策略，中国外汇储备未来投资方向，以及中投公司如何更好地服务于国家战略。

关键词：主权财富基金；中投公司；投资策略；

ABSTRACT

In recent years, sovereign wealth funds are more and more influence in the international economy. As China's economy rised in the world,the sovereign wealth fund of China gradually got the attention of the international. But CIC still can improve in role definition ,internal management and investment decision.China's sovereign wealth fund plays an increasingly important role in the market. Importantly, sovereign funds affect not only the world economic development, but also the world of the construction of the political pattern.

First of all, a brief overview to the definition, characters, the development history, present situation and of sovereign wealth funds; Secondly it expounds the background of China's sovereign wealth fund, and the current situation of overseas investment of China investment co., LTD., , and the analysis of the present situation of overseas investment; Again, this article explores the main characteristics of the strategic and combination of sovereign wealth funds including the Government of Singapore Investment corp ,Temasek holdings co., LTD., Norway the Government Pension Fund Global, Kuwait Investment Authority.The four funds have a higher reputation due to their distinctive characteristics and excellent performance in the field of sovereign wealth fund.Through the comparative analysis method, this article summarizes successful operating experience of the four sovereign wealth funds in the aspects of operation and management, investment strategy. Finally, combining the situation of our country, the article expounds enlightenment to the China investment corporation by the foreign sovereign wealth fund investment model, including how to effectively improve the CIC's risk management system, CIC's investment strategy, China's foreign exchange reserves investment direction, in the future and how to better serve national strategy.

Key words: Sovereign wealth funds;CIC;Investment strategy.

目 录

1. 导论	1
1.1 选题背景及研究意义	1
1.2 文献综述	2
1.3 研究内容及方法	6
1.3.1 研究内容.....	6
1.3.2 研究方法.....	7
2. 主权财富基金概述	8
2.1 主权财富基金概念	8
2.1.1 主权财富基金定义.....	8
2.1.2 主权财富基金的性质.....	9
2.2 主权财富基金的发展历史与现状	9
2.2.1 主权财富基金的发展历史.....	9
2.2.2 主权财富基金的发展现状.....	10
3. 中国主权财富基金海外投资运营分析	13
3.1 中国主权财富基金产生的背景	13
3.2 中国投资公司海外投资现状	15
3.3 中国投资公司投资运营分析	16
3.3.1 中投公司内部组织结构分析.....	16
3.3.2 中投公司透明度分析.....	19
3.3.3 中投国际投资策略分析.....	22
4. 国外典型的主权财富基金运营分析与借鉴	27
4.1 新加坡主权财富基金运营主要特点	27
4.1.1 新加坡政府投资公司投资运营的特点.....	27
4.1.2 淡马锡投资运营的特点.....	30
4.2 挪威全球社保基金运营的特点	33
4.3 主权财富基金投资区域与行业的变化趋势	36
4.3.1 区域变化趋势.....	36
4.3.2 行业变化趋势.....	37
4.4 国外主权财富基金成功经验总结	38
4.4.1 资产配置.....	38
4.4.2 投资策略.....	39
4.4.3 治理结构的合理性.....	40
4.4.4 风险管理十分严密.....	40

5. 完善我国主权财富基金投资的对策建议	42
5.1 明确目标定位	42
5.2 从内外部管理的角度	43
5.2.1 外部管理的角度.....	43
5.2.2 从内部管理的角度.....	44
5.3 中国投资公司的风险管理体系需要改善	44
5.4 调整中国投资公司的投资策略	46
5.4.1 优化投资期限组合.....	46
5.4.2 国内投资与国外投资相结合.....	46
5.4.3 投资行业选择.....	47
5.4.4 战略性投资与组合投资相结合.....	47
5.5 增加运营透明度	48
5.6 加强基金的监管与审计	49
结束语	50
参考文献	51
致谢	53

CONTENT

1. Introduction	1
1.1 Background and Significance	1
1.2 Research Status and Literature Reviews	2
1.3 Research Ideas and Methods	6
1.3.1 Research Ideas.....	6
1.3.2 Research Methods.....	7
1.4 Innovations and Deficiencies	7
1.4.1 Innovations.....	7
1.4.2 Deficiencies.....	7
2. Summary of sovereign wealth funds	8
2.1 Concept sovereign wealth funds	8
2.1.1 Define of sovereign wealth funds.....	8
2.1.2 Nature of sovereign wealth funds.....	9
2.2 The development history and current situation of the sovereign wealth fund	9
2.2.1 The development history the sovereign wealth fund.....	9
2.2.2 Current situation the sovereign wealth fund.....	10
3. Analysis of China's sovereign wealth fund overseas investment and operation	13
3.1 Background of China's sovereign wealth fund	13
3.2 The China investment corporation overseas investment situation	15
3.3 Analysis of CIC investment and operation	16
3.3.1 Internal organizational structure.....	16
3.3.2 Analysis transparency.....	19
3.3.3 Analysis investment strategy.....	22
4. Characteristics and enlightenment of foreign sovereign wealth fund investment	27
4.1 Singapore's sovereign wealth fund operating characteristics	27
4.1.1 The government of Singapore investment company operating characteristics.....	27
4.1.2 The characteristics of temasek's investment operations.....	30

4.2	Norway the Government Pension Fund Global operating characteristics	33
4.3	Trend of investmen about region and industry	36
4.3.1	Trend about region	36
4.3.2	Trend about industry	37
4.4	Foreign sovereign wealth funds to successful experience	38
4.4.1	Asset allocation	38
4.4.2	Investment strategy	39
4.4.3	The rationality of the governance structure	40
4.4.4	Risk management is very strict	40
5.	Countermeasures and Suggestions of perfecting our country' s	
	sovereign wealth fund investment model	42
5.1	Clear target	42
5.2	From the perspective of internal and external management	43
5.2.1	From the perspective of external management	43
5.2.2	From the perspective of internal management	44
5.3	Improve China investment corporation's risk management system	44
5.4	Adjust the China investment corporation's investment strategy	46
5.4.1	Optimal portfolio investment time limit	46
5.4.2	The combination of domestic investment and foreign investment	46
5.4.3	Option of industry	47
5.4.4	Combination of strategic investment and portfolio investment	47
5.5	Improve transparency	48
5.6	Strengthen the supervision and audit to fund	49
	Conclusion	50
	Document	51

1. 导论

1.1 选题背景及研究意义

近年来,我国对外贸易额飞速增长,我国出口额已经超成为世界第一。这导致我国外汇储备近年来频频突破新高。截至2014年6月末,我国外汇储备余额为3.99万亿美元¹,在世界各国中最多,占了世界外汇储备的近三分之一。外汇储备既是财富,但规模过大也成为“负担”,可能造成国内通货膨胀、提高央行存款准备金率和对冲操作压力,对货币政策的制约也会进一步加强。

一些新兴市场国家中的先行者,如新加坡,也因为成功经营了淡马锡控股公司和政府投资公司(GIC)使国力显著提升,成为我国学习借鉴的范例。某种意义上,用主权财富基金这种有别于传统外汇管理局的主权机构投资于其他形式的资产,是对投资过多的集中在美元资产上的一种抵冲和调剂。在这种背景下,建立主权财富基金来积极地管理外汇储备资产,似乎成了我国目前最好的选择。经国务院批准,按照《公司法》中国投资有限责任公司于2007年9月正式成立,属于国有独资公司,主要业务是外汇资金投资管理。国家财政部发行特别国债所筹集的15500亿元人民币(购买了大约2000亿美元的外汇储备)作为中投公司的注册资本金,中投公司主要运用外汇资产投资于国外金融组合产品。中投公司的资本金主要是财政部发行的15500亿元人民币的特别国债筹集,并购买了2000亿美元的外汇储备,主要投资海外金融产品。这标志着我国第一只国家主权财富基金的正式成立,开辟了我国巨额外汇管理的新渠道。由于中投公司成立时间较短,而且我国本身也确实投资海外市场的相关经验和人才,对于中投公司到底该如何商业化运营、市场化运作以及投资效益最大化等问题,都进行了广泛的探讨与争论。为有效的解决这些问题首先我们需要对中投公司自身定位的情况进行深入的研究,找出其自身在定位及治理中存在的问题,同时必须借鉴对我国主权财富基金中投公司运营,研究国外一些主要的主权财富基金的成功运营经验。但由于我国主权财富基金(中投公司)有其自身的特殊性,我们不能完全照搬国外成功主权财富基金的运营模式,必须结合中投公司的实际投资运营情况,有选择性的借鉴与吸收国外成功主权财富基金的投资运营策略。本文主要是为中投公司在海外的投资运营中面临的困难,提出一些对策与建议,以改善中投公司的投资运营水平。如何在对外汇储备保值的

¹ 数据来源:国家外汇管理局官方网站

情况下又能提高资金的投资回报率显得尤为重要。

1.2 文献综述

1. 关于主权财富基金定义的研究

主权财富基金概念最早是由安德鲁·罗扎诺夫提出。早起在各类杂志、媒体中出现，但是在学术上还没有统一的定义。在国内有如谢平（2009）、宋玉华（2008）、陈超（2009）、李峰（2009）等专家学者对主权财富基金的概念进行了界定。国外有 IMF、美国财政部、经合组织、摩根斯丹利等都相继给出了对主权财富基金的定义。总体而言，主权财富基金是指由一国政府以本国的外汇储备为资金来源，通过运用外汇对外长期投资来实现收益最大化的专业投资机构。

2. 关于主权财富基金兴起与发展原因的研究

对主权财富基金兴起的原因，国外学者大体上分为从主观和客观原因两个方面进行分析。持主观原因的大多数学者包括 Simon Johnson、Sebastian Mallaby、Steffen Kern、Edwin M. Truman 等将基金设立的原因分为经常账户盈余导致外汇储备盈余，以及为国民后代积累财富，实现跨代转移财富。

而关于主权财富基金产生的客观原因较多学者如 Philip White、Andrew Lomax、Sebastian Mallaby 等认为：是由于资源性商品价格高涨和国际贸易失衡。

对主权财富基金兴起的原因，我国国内也有一些相关的探讨。谢平和陈超认为原因主要考虑这五个方面：跨期平滑国家收入；协助中央银行分流外汇储备，干预外汇市场，冲销市场过剩的流动性；跨代平滑国家财富预防国家社会经济危机；支持国家发展战略，在全球范围内优化资源配置，培育世界一流的企业，更好地体现国家在国际经济活动中的利益等。李俊江、范硕认为主权财富基金的兴起是不合理的国际货币体系造成的，是由于美元的霸权地位造成的。另外还有宋国友、周学海和张明等专家学者都发表了各自的理解。

3. 对主权财富基金的资金来源及分类的研究

国内外大多数学者将主权财富基金资金来源分为三种：自然资源出口获得外汇收入、外汇储备和预算盈余、国际援助基金的拨款。

国际货币基金组织 2007 年发布的报告将主权财富基金分成储蓄基金、平准基金、发展基金、储蓄投资公司、养老储备基金等五种。陈超在 2006 年将主权财富基金分为：冲销型、稳定性、储蓄型、预防型和战略型。

4. 关于主权财富基金的投资运营

(1) 主权财富基金的投资应当与经济的发展趋势相适应。Shai Bernstein, Josh Leme、Antoinette Schoar(2009), 通过对主权财富基金国内外投资的模式进行比较, 得出主权财富基金投资更青睐于趋势投资。当国内股票价格较高时, 他们更可能在国内投资, 而当外国的股票价格更高时, 更可能选择国外投资。

(2) 主权财富基金的投资运营要实行多元化投资, 遵循风险分散管理和利益最大化的原则。Stephen Jen (2007) 认为, 要实现收益最大化, 主权财富基金的理论最优资产组合应是债券、股票、其他资产之间的比例约为 25:45:30, 相应的最优货币组合是美元 43%, 欧元 18%, 日元 13%, 其他货币 17%。

(3) 主权财富基金另类资产的投资比例增加。Preqin(2011) 的报告显示, 2011 年年初, 主权财富基金将大约有 61% 资金投资于基础设施建设, 比 2010 年上升 14%。同时, 主权基金对房地产投资力度也不断加大, 从 2010 年的 51% 上升到 56%, 对私募股权的投资力度也从 55% 升至 59%。主权财富基金对于对冲基金的投资比例一般维持在 36% 左右。

(4) 主权财富基金的投资应当将直接投资与委托投资相结合。一些学者建议, 主权财富基金在投资经验缺乏时, 可以将部分业务委托给外部金融机构。Stephen Jen (2007) 指出, 采用平均法计算, 主权基金一般应该将 20% 左右的资产委托给境外基金公司及投资银行来管理。随着投资经验的积累, 可以降低外包比例规模。例如, 挪威政府养老金将基金外包的比例在十年内由 40% 降为 20% 左右。

5. 主权财富基金的投资策略

(1) 在借鉴国外的成功经验的基础上, 提出了适合中国国情的建议。张明(2007) 认为, 中投公司“一拖三”的架构及其国内战略投资与海外组合投资相交织的混合型投资策略, 极易引起西方国家的质疑, 阻碍了中投公司的发展。因此, 中国政府可以效仿新加坡主权基金的做法, 建立两个独立的各有投资侧重的主权基金。陈华、赵俊燕(2008) 也认为, 中投公司的成立背景与淡马锡相似, 中投公司可以借鉴淡马锡的成功经验, 从健全法人治理结构、明确公司定位、引进专业人才、健全法律法规、提高透明度等方面来改善自己的投资战略和明确的投资方向。

高洁(2010) 提出, 在全球经济不景气, 次贷危机带来的损害不断蔓延的情况下, 中投公司可以考虑采纳挪威指数化的投资组合模式, 并且投资初期的股票的投资比例不应过高, 待熟悉了解市场后, 在逐步提高股票的比例。

(2) 从资产配置的角度对主权财富基金的投资进行了研究。资产配置主要涉及投资区

域、投资行业及投资种类及币种的选择。关于主权财富基金的投资区域,吴剑飞、王绮(2008)认为,主权财富应当在风险可控的条件下,在全球范围内积极寻找各种可带来高收益的资产以及与国家利益相关的投资。中国主权基金应当根据实际情况,合理调整资产的海外投资区域。投资目标区域应该放宽到发展中国家包括亚太和非洲地区,而不仅限于西方发达国家。魏均贍(2009)指出,为规避非系统风险,在选择投资区域时,主权财富基金应当投资于那些证券指数相关性较小或者无关的国家。

关于主权财富基金的投资领域,娄刚(2007)认为中国为实现规避国内增长风险和保障国家长期增长潜力的战略目标,外汇投资公司将主要投资能源和材料、金融服务以及实用技术等行业。张世贤、徐雪(2009)认为,主权财富基金投资追求的利益与普通的投资公司不同,它追求的是国家的利益。利益必须符合国家战略发展目标,促进国际经济的可持续发展。当前中国的发展目标是提高国民收入水平、促进产业结构升级和经济发展方式转变。因此,中国主权财富基金应当将产业投资作为其重要的投资策略。常城(2011)选取2000年至2010年MSCI国家和行业指数,对不同地区、行业板块的股票收益率相对美元指数的相关性进行了分析,得出欧洲和发展中国家的股票市场收益率与美元指数具有较高的负相关性;金融板块和房地产行业的股票对美元贬值也有一定的对冲作用。因此,主权财富基金通过不同地区及行业的资产配置,可以降低投资风险。

关于主权财富基金投资种类,陈超、谢平(2009)认为,主权财富基金资金来源的稳定性、长期性及低负债率等特点决定了投资的期限的长期性与风险偏好。因此,主权财富基金更倾向投资风险资产,包括股票、私募基金、私对冲基金、房地产等各类资产。王瑾(2010)认为,主权财富基金应当根据市场的变化来选择和调整其资产配置状况。从长期来看,由于股权投资收益通常比债券收益要高,所以,主权财富基金应当更多的对股权进行投资。他还表示,中投公司可以将部分资金委托给其他专业机构投资者,在保证获得较高投资收益的同时,可以规避政治风险。钟伟(2007年)层对国外主权财富基金投资种类进行过研究,结果显示主权财富基金通常都投资于信用等级较高的固定收益产品和少量权益工具。我国外管局的对外汇储备的投资与此非常相似,所以,我国主权财富基金应该更具有战略意义,投资组合应该更能体现对国家经济稳定和财富增值的作用。

6. 主权财富基金投资目标

关于主权财富基金的投资目标,喻海燕、朱孟楠(2011)认为,从本质上讲,主权财富基金就是投资基金,因而和一般投资基金一样,追求“股东财富最大化”是其管理的主要目标。但由于主权财富基金的股东是国家,因此“股东财富最大化”即演化为“国家财富最大

化”。广义而言,国家财富既包括有形的财富,如国家拥有的资金、资源和能源等,又包括无形的财富如拥有可持续发展的产业和人才、拥有先进的生产技术等,这就赋予主权财富基金多重的投资目标。

7. 主权财富基金投资影响因素

影响主权财富基金投资收益的因素较为广泛,涉及主权财富基金自身特征、东道国特征、投资战略、国际市场环境和宏观经济等因素。

首先,从主权财富基金自身来看,信息披露强度和基金规模是影响投资的重要因素(Truman, 2008)。全球主权财富基金对投资的低透明度加重了资本接受国对“战略性投资”与“国家资本主义”的警惕(Johnson, 2007; 陈克宁、陈彬, 2011)。因为低透明度容易导致金融保护主义,不利于资本自由流动和金融自由化进程(吕明等, 2008)。因此国际市场东道国都迫切要求主权财富基金提高自身透明度(苗迎春, 2010)。但是透明度的提高不能盲从,应渐进、分步骤地进行。而且,目前中国主权财富基金应进一步完善其自身治理、自身规范,并对提高信息透明度进行规范化披露程序,以缓和国际投资矛盾,弱化美国等西方国家对主权财富基金的偏见(Lowery, 2007; 鲁少军, 2010)。巴曙松等(2010)认为,透明度与防范金融保护主义均是主权财富基金规模的大小参差不齐,规模小的基金管理难度大,东道国戒备和限制的门槛可能更高,但也易于产生规模效应,降低投资成本。(Stephen, 2006; 戴利研, 2011; 张海亮, 2013)。还有的学者考虑到中投公司成立年限较短,为最大化地降低风险,确保投资收益的稳定性,提出其应注重完善公司治理结构和风险控制体系(符瑞武, 2009)。

其次,东道国的特征及主权国与东道国的关系,如东道国的发展程度、市场完善度,距离、文化相似度、贸易密切度、政策和双方政治关系等也是制约主权财富基金投资的重要因素。Chhaochharia 和 Laeven (2010)发现,主权财富基金倾向于投资经济与金融市场发展水平较高的国家,他们采用 GDP 和股票市值占 GDP 的比重来分别衡量东道国和金融市场发展水平对主权财富基金投资决策的影响,结果显示二者对主权财富基金投资行为具有积极作用。

再次,全球宏观经济及市场环境对于全球主权财富基金的投资有着十分重要的影响。特别是全球市场环境作为反映系统风险的变量对主权财富基金平均收益影响显著,如美债、欧债危机带来的影响波及世界经济的各个方面,更是印证了这一点(张海亮, 2013)。喻海燕和朱孟楠(2009)研究表明,根据国际投资环境的变化对资产组合进行动态调整可以提升主权财富基金的投资业绩。

最后，投资战略和风险偏好可以很大程度上解释投资收益的好坏。投资战略选择是资产组合管理过程中的首要环节（Gary et al, 1991）。伊博森和卡普兰（2000）研究指出，资产配置可以解释 90% 的收益波动。对于积极投资者和风险偏好者，可能将一半以上的自己投资在股权市场，保守投资者和风险厌恶者可能正好相反。同理，资产配置在新兴市场 and 发达市场的收益也可能会有截然不同的结果。如一些主权财富基金开始倾向于投资新兴市场国家，中国、印度以及一些中东国家成为主权财富基金较偏好的投资目的地（朱孟楠等，2009）。由于发达市场和新兴市场在投资环境、市场成熟度、风险程度等方面都有着较明显的区别，投资区位的选择成为投资者进行投资决策的重要部分（Johnson, 2007）。Fernandes（2009）和 Kang 等（1997）对主权财富基金投资企业的现状和偏好进行研究，得出其主要选择市值大、净收益率大而市账率较低的价值高、运营能力强的公司进行投资。

国内研究主权财富基金投资方式的学者有陈志武、何斌、李金生等等。陈志武（2006 年）认为，中投公司在运营过程中应该由更有经验和专长的不同类型投资公司经营，中投公司只需要作为财务投资者的角色。星展亚洲融资有限公司执行董事王国龙（2008）认为，中国主权财富基金很可能遵循挪威全球养老基金的运作模式，即利用境外资产管理机构来开展股权组合方面的投资，从而使中国的主权财富基金免受保护主义措施的影响以及操纵市场的指责。何斌、李金生（2010）也指出，由于自身专业投资人才缺乏，中投公司可以将部分资产委托给国外具有丰富投资经验、高资质的外部基金管理公司进行投资，同时还可以降低被东道国担心政治投资背景的忧虑。

1.3 研究内容及方法

本文从主权财富基金的发展历史入手，围绕中国主权财富基金的发展现状，对中国主权财富基金海外投资中存在的问题进行了探讨，并深刻剖析了问题产生的根源。借鉴国外的投资经验及启示，对中国主权财富基金的投资策略选择提出一些可供参考的建议。

1.3.1 研究内容

本文的主要内容包括五个部分。第一部分绪论，主要讲述了本文的研究背景、研究意义、国内外文献综述、主要的研究内容与方法、研究方法创新及不足之处；第二部分，阐述了主权财富基金的概念、定义及性质；主权财富基金的发展历史与现状；第三部分，对中国主权财富基金的产生背景进行介绍；其次，对中国主权财富基金海外投资现状进行论述与分析；第四部分，选取新加坡政府投资公司、淡马锡控股公司、挪威政府全球养老基金作为研究对

象, 比较分析他们的海外投资策略及运营特点, 总结国外主权财富基金的成功经验。第五部分, 借鉴国外主权财富基金的成功经验, 对我国中投公司在投资策略、选择目标、方法与原则、制度及管理等方面的启示, 并提出一些建议。

1.3.2 研究方法

比较分析法与案例分析法。本文第四部分以新加坡政府公司、淡马锡控股公司、挪威政府全球养老基金为例, 对其海外投资策略进行个案研究, 并概括出它们值得中国借鉴的成功投资经验。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

廈門大學博碩士論文摘要庫