

策划编辑：郭 洁
责任编辑：郭 洁
装帧编辑：张智波

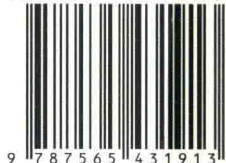
FINANCE

本书特色内容

证券投资基金的类型
证券投资基金运行规则
证券投资基金投资管理概述
证券投资基金组合管理
证券投资基金资产配置理论
证券投资基金业绩评价方法
证券投资基金股票投资管理
证券投资基金债券投资管理
指数基金与ETF投资管理
对冲基金投资管理
证券投资基金运营管理概述
证券投资基金财务管理
证券投资基金风险管理
证券投资基金营销管理
国内外证券投资基金监管
国内外证券投资基金市场发展趋势
我国证券投资基金发展历程与展望

为方便教学，本书配有电子课件，
请任课教师登录东北财经大学出版社的网站（www.dufep.cn）免费下载。

ISBN 978-7-5654-3191-3



9 787565 431913 >

定价：52.00元

2018



高等学校金融学教材新系
省级优秀图书

证券投资基金管理学

MANAGEMENT OF SECURITIES
INVESTMENT FUNDS

(第四版)

何孝星 主 编
邱杨茜 朱小斌 副主编



FE 东北财经大学出版社 · 大连
Dongbei University of Finance & Economics Press

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资基金管理学 / 何孝星主编. —4 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2018.8

(21 世纪新概念教材·高等学校金融学教材新系)

ISBN 978-7-5654-3191-3

I. 证… II. 何… III. 证券投资-投资基金-高等学校-教材 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 123571 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连图腾彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 185mm×260mm 字数: 554 千字 印张: 26.25 插页: 1

2018 年 8 月第 4 版

2018 年 8 月第 17 次印刷

责任编辑: 郭 洁

责任校对: 喜多多

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

定价: 52.00 元

教学支持 售后服务 联系电话: (0411) 84710309

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

如有印装质量问题, 请联系营销部: (0411) 84710711

选题策划：郭洁

咨询方式：（0411）84710519 / 13322255985@163.com

21世纪新概念教材

高等学校金融学教材新系

NEW CONCEPT TEXTBOOK TOWARDS THE 21ST CENTURY
NEW TEXTBOOK SERIES IN FINANCE

何孝星

1955年12月生，经济学博士，教授，博士生导师，国家级金融重点学科、厦门大学投资学学术带头人，厦门大学中国民营企业投资与资本运作研究中心主任。

长期从事货币银行理论与政策、证券市场理论与投资方法、投资基金理论与实务、投资银行理论与实务的研究，并先后主持完成8项省部级及以上基金课题，20多项企业应用课题，获得省部级科研奖励10多项。迄今为止共出版《银行经营管理通论》《投资基金理论与实践》《证券投资基金运行论》《中国证券投资基金发展论》《证券投资理论与实务》等个人专著、教材9部，在《经济学动态》《金融研究》《投资研究》等权威学术刊物上发表140多篇论文。

在投资基金理论与实践、企业股份制改组与上市、并购重组理论与操作、企业内部股权激励设计、企业内部管理与流程设计等方面有较为深入的研究和实践，多项研究成果被政府部门、金融机构和企业采纳。

邱杨茜

厦门大学经济学博士，助理教授。在《经济学动态》上发表了多篇学术论文；曾参与教育部“证券投资基金运行与资本市场稳定”的课题研究；主编并参编专业教材两部。长期从事投资与资本运作实践，负责并参与了许多来自企业、政府的各类重大横向课题的研究。主要教学研究领域包括资本市场、投资理论与实务、基金理论与实践等。

朱小斌

厦门大学经济学博士，领教工坊联合创始人。曾任上海财经大学国际工商管理学院院长助理，企业管理系副教授，硕士研究生导师。美国亚利桑那州立大学（ASU）凯瑞商学院和法国欧洲工商学院（INSEAD）访问学者。曾主持国家自然科学基金课题、上海市社科课题以及企业委托课题，参与国家自然科学基金和国家社会科学基金项目的工作；在《管理世界》《中国管理科学》《经济管理》《统计研究》《证券市场导报》等国内学术期刊上发表学术论文30余篇，并出版多部专著、译著及教材。

第四版前言

转眼之间,本教材自首次出版到现在已历经14年,并且经过了3次修订。教材的不断推陈出新,得益于广大读者、高校师生的鼓励,也是东北财经大学出版社这么多年来不断支持的结果。在教材出版的这些年中,尽管历经了金融危机的洗礼和各种内外部因素的影响,我国的经济还是在持续稳步的发展中,而金融市场的发展更是一个不断探索、不断改革的过程。证券投资基金作为资本市场上最具代表性的机构投资者之一,也经历了从无到有、从乱到治的过程,作为国内最早一批研究证券投资基金的学者,我有很深的感慨,也看到了证券投资基金还有很大的发展空间。

正是因为证券投资基金在快速持续发展,本教材的修订工作也必须随着行业的变化一直持续下去,给在校和走上社会的、希望深入了解证券投资基金以及有志于投身这个行业的人一个窗口。基于读者和出版社的积极反馈,今年我们对本书进行了一次比较大的改版,一方面根据实际发展情况扩充了证券投资基金投资管理方面的内容,另一方面对书的篇章进行了合理化调整,其他修订如错漏修订、案例更新、数据更新就不一一细数了。

经过调整,本书从第三版的4篇变为现在的5篇,主要是将第三版的第2篇“证券投资基金投资管理”进行了理论介绍和实务分析的分离,形成了第四版中的“投资理论篇”和“投资实务篇”两篇,并且形成了先理论铺垫后实务介绍的篇章结构。本次修订中新增的内容主要集中在“投资实务篇”中,为了让读者更好地了解实务中不同投资目标的证券投资基金的运作,该篇特别选取了市场上最具代表性的指数基金(ETF)和对冲基金进行详细介绍。

本次修订由我主持,由副主编、厦门大学经济学院邱杨茜助理教授具体负责。其他的主要参与人员和具体分工如下:何孝星、杨雅真(第1~3章),邱杨茜、黄泽宇(第4~7章),邱杨茜、朱玉清、李莹雷(第8~11章),邱杨茜、刘鹏飞(第12~15章),何孝星、杨雅真、刘鹏飞(第16~18章)。另外还要感谢辅助教材修订的几位同学:曾志鹏、杨颖、王若帆、陈晋恒、徐晨露。本书最终由邱杨茜助理教授做全面整理,由我最终定稿。

在第四版问世之际，再次感谢广大读者的支持，同时特别感谢东北财经大学出版社的郭洁老师，她一直鼓励本书的修订工作，在我们因为各种原因推迟修订的时候给予理解和支持，可以说这本教材所取得的各种成绩都离不开郭老师背后默默的工作。

未来我国经济和金融市场还将持续地改革和发展，证券投资基金作为整个系统中的子单元还有很长的路要走，希望本书能够伴随着行业的发展而不断完善，也希望广大读者能够不吝赐教，积极向我们反馈改进意见。

何孝星

2018年7月于厦门



第三版前言

时隔四年,本教材第三版终于在广大读者、高校师生以及东北财经大学出版社的鼓励与支持下面世了。作为编者,一方面我深感肩上责任重大,另一方面又为能够得到各界的充分肯定而欣慰。与第二版出版时的背景不同,过去的四年全球经济深受金融危机的影响,虽然我国仍然保持着较高的经济增长速度,但也日益暴露出旧有经济增长模式的不可持续问题。伴随着宏观经济的变化以及近些年来资本市场改革的加速,证券投资基金业在规模增长、品种创新的同时,市场化的监管思路也在不断成熟中。特别是于2013年6月正式实施的修订了的《中华人民共和国证券投资基金法》(全书一般简称《基金法》),不仅是对自2004年以来整个证券投资基金业发展变化的总结,更是蕴含了对行业未来发展的前瞻。

基于上述情况,结合全新的经济背景与行业发展情况,我们对本教材进行了全面修订,在保持基本理论体系不变的基础上,调整了部分篇章结构,删除了一些过时的资料,同时增加了更多实际案例,以便为一般读者与教学工作提供更为及时和有效的信息。

本书第三版修订后各章节的主要变动如下:

第1篇“证券投资基金概述”中,将原第二版中的第1章与第3章合并,同时依据最新的法律法规对第3章证券投资基金运行规则(原书第4章)进行了全面修订。

第2篇“证券投资基金投资管理”是本次修订章节调整幅度最大的一篇,本次修订的章节调整是在征求了大量高校师生使用本书的反馈意见基础上形成的。在具体章节修改中,删除了一些原本在基金投资组合管理中重复的内容,更多地结合实际案例对组合管理实践进行说明,同时将原书第3篇第14章基金业绩评价的内容提前,使得新修订的投资管理篇更符合实际基金的投资管理过程。

第3篇“证券投资基金运营管理”基本保持了原书的体例,由于本部分涉及的法律规章较多,而大部分相关规定在近些年来已经变化,因此本篇的重点就是对涉及法律规章变化的部分进行细致的修订。

第4篇“证券投资基金的监管与展望”,通过本次修订,将国内监管与国际监管合

并形成了新的章节，同时根据国内外最新的情况对国际与国内的发展趋势进行了补充。

此外，我们还在本书大部分章节中增设了“知识链接”栏目，为的是更加方便读者延伸性地开展理论联系实际的学习。

本书第三版的写作修订仍由我主持，由副主编、厦门大学邱杨茜助理教授具体负责。其他主要的编者还包括：厦门大学段洁新博士、孙涛博士、陈颖博士、肖莹硕士等。具体分工如下：何孝星、段洁新（第1、2章），邱杨茜、陈颖（第3章），邱杨茜、肖莹（第4章），朱小斌、邱杨茜、陈颖（第5章），朱小斌、邱杨茜、肖莹、陈颖（第6、7、8、9章），孙涛、陈颖（第10、11章），朱小斌、陈颖、肖莹（第12、13、14章），朱小斌、邱杨茜、孙涛（第15、16章）。本书最后由邱杨茜助理教授做全面整理，由我最终定稿。

在本书付梓之际，感谢广大读者和师生对本书的支持与反馈，感谢东北财经大学出版社授予本书“2010—2012年度畅销教材奖”这一荣誉，同时感谢东北财经大学出版社的郭洁老师，她始终关心与支持本书的出版与再版事宜，并付出了许多艰辛的劳动，在此表示最诚挚的谢意！

由于我国正步入后危机时代的经济改革时期，资本市场的建设也仍有漫长的道路要走，证券投资基金业的发展在本书出版后还将有许多变化，希望各位读者能够以本书为基础把握时代发展的脉搏，并且对书中存在的疏漏或不足不吝赐教，同时欢迎对本书提出各种改进意见。

何孝星

2013年7月于厦门



其他版次前言

第1篇 入门概述篇

第1章 绪 论/2

◇ 学习目标/2

- 1.1 证券投资基金的概念与特点/2
- 1.2 证券投资基金的发展历程/5
- 1.3 证券投资基金的基本关系体系/14
- 1.4 证券投资基金的功能/17
- 1.5 证券投资基金的主要作用/22

- 本章小结/30
- 重要概念/31
- 思考题/31

第2章 证券投资基金的类型/32

◇ 学习目标/32

- 2.1 按组织形式分类的证券投资基金/32
- 2.2 按运作方式分类的证券投资基金/35
- 2.3 按投资对象分类的证券投资基金/37
- 2.4 按投资风格分类的证券投资基金/41
- 2.5 按组合管理方式分类的证券投资基金/44

- 本章小结/47
- 重要概念/48
- 思考题/48

第3章 证券投资基金运行规则/49

◇ 学习目标/49

- 3.1 证券投资基金的募集/49
- 3.2 证券投资基金的上市交易/53
- 3.3 证券投资基金的申购、赎回/59
- 3.4 证券投资基金的终止与清算/64

- 本章小结/66
- 重要概念/66
- 思考题/66

第2篇 投资理论篇

第4章 证券投资基金投资管理概述/68

◇ 学习目标/68

- 4.1 基金投资管理的过程与原则/68
- 4.2 基金的投资范围与投资比例/74
- 4.3 基金的投资目标/78

- 本章小结/85
- 重要概念/86
- 思考题/86

第5章 证券投资基金组合管理/87

◇ 学习目标/87

- 5.1 投资组合的收益与风险/87
- 5.2 资本资产定价模型与组合管理/90
- 5.3 因素模型与组合管理/94
- 5.4 有效市场理论/100
- 5.5 行为金融理论/102

- 本章小结/106
- 重要概念/107
- 思考题/107

第6章 证券投资基金资产配置理论/108

◇ 学习目标/108

- 6.1 证券投资基金资产配置概述/108
- 6.2 基于时间跨度的资产配置类型/114
- 6.3 基于配置策略的资产配置类型/116

- 本章小结/123
- 重要概念/123
- 思考题/124

第7章 证券投资基金业绩评价方法/125

◇ 学习目标/125

- 7.1 基金总体业绩与业绩比较基准/125
- 7.2 证券投资基金管理能力评价/136
- 7.3 国内外证券投资基金业绩评价体系/141

- 本章小结/147
- 重要概念/148
- 思考题/148

第3篇 投资实务篇

第8章 证券投资基金股票投资管理/152

◇ 学习目标/152

- 8.1 股票投资管理概述/152
- 8.2 积极型股票投资管理/156
- 8.3 消极型股票投资管理/168

- 本章小结/173
- 重要概念/174
- 思考题/174

第9章 证券投资基金债券投资管理/175

◇ 学习目标/175

- 9.1 债券品种与债券市场概述/175
- 9.2 债券收益率与风险的度量/179
- 9.3 债券投资管理的方法/185

- 本章小结/193
- 重要概念/194
- 思考题/194

第10章 指数基金与ETF投资管理/195

◇ 学习目标/195

- 10.1 指数基金投资管理概述/195
- 10.2 ETF投资管理概述/200
- 10.3 ETF投资策略/212

- 本章小结/215
- 重要概念/216
- 思考题/216

第11章 对冲基金投资管理/217

◇ 学习目标/217

- 11.1 对冲基金概述/217
- 11.2 对冲基金的方向性策略/221
- 11.3 对冲基金的相对价值策略/228
- 11.4 事件驱动策略/238

- 本章小结/243
- 重要概念/243
- 思考题/244

第4篇 运营管理篇**第12章 证券投资基金运营管理概述/246**

◇ 学习目标/246

- 12.1 证券投资基金的参与者/246
- 12.2 证券投资基金运营的组织结构/256
- 12.3 证券投资基金的内部控制/260

- 本章小结/268
- 重要概念/268
- 思考题/268

第13章 证券投资基金财务管理/269

◇ 学习目标/269

- 13.1 证券投资基金财务会计概述/269
- 13.2 证券投资基金财务报告/277
- 13.3 证券投资基金的税收/286

- 本章小结/291
- 重要概念/292
- 思考题/292

第14章 证券投资基金风险管理/293

◇ 学习目标/293

- 14.1 证券投资基金风险管理概述/293
- 14.2 证券投资基金投资风险/300
- 14.3 证券投资基金合规及操作风险管理/307

- 本章小结/309
- 重要概念/310
- 思考题/310

第15章 证券投资基金营销管理/311

◇ 学习目标/311

- 15.1 证券投资基金的客户研究/311
- 15.2 证券投资基金的销售与市场服务/316
- 15.3 证券投资基金的费率设置/323

- 本章小结/337
- 重要概念/338
- 思考题/338

第5篇 发展展望篇

第16章 国内外证券投资基金监管/340

◇ 学习目标/340

- 16.1 证券投资基金监管概述/340
- 16.2 我国证券投资基金监管的主要内容/344
- 16.3 证券投资基金监管体制的国际比较/349
- 16.4 证券投资基金监管法律体系的国际比较/357

- 本章小结/362
- 重要概念/363
- 思考题/363

第17章 国内外证券投资基金市场发展趋势/364

◇ 学习目标/364

- 17.1 欧美证券投资基金的发展趋势/364
- 17.2 亚洲证券投资基金的发展趋势/372
- 17.3 各国和地区证券投资基金业发展的比较/379

- 本章小结/384
- 重要概念/385
- 思考题/385

第18章 我国证券投资基金发展历程与展望/386

◇ 学习目标/386

- 18.1 我国证券投资基金的发展历程/386
- 18.2 我国证券投资基金运作环境展望/393
- 18.3 我国证券投资基金运行模式展望/402

- 本章小结/405
- 重要概念/405
- 思考题/406

第1篇

入门概述篇

第1章 绪 论

◇学习目标◇

- 掌握证券投资基金的概念和特点
- 了解证券投资基金的局限性
- 了解证券投资基金的发展历程
- 了解证券投资基金的三大基本关系体系
- 掌握证券投资基金的三大功能
- 了解证券投资基金的三大作用

20世纪80年代末90年代初,我国即开始了国内证券投资基金试点工作,但较规范的证券投资基金直到1998年以后才出现。此后,证券投资基金无论在品种上还是在规模上,都呈现出快速增长的势头。特别是股权分置改革之后,伴随着2006年至2008年初证券市场的走强,各类基金的发行规模和数量不断创出新高。随着证券投资基金实践和创新的不断深入,人们对证券投资基金的认识也不断清晰,因此,尽管证券投资基金的原理变化不大,但不同时期出的书对证券投资基金基础知识的理解和表述还是会有所不同。这种理解和表述上的差异,必然会影响人们对证券投资基金其他问题的认识。由于正确理解证券投资基金基础知识是了解证券投资基金的基础,因此,本书在第一篇对证券投资基金的概念、特点、功能、作用、类别及其运行方式等基础知识进行比较系统的阐述。

1.1 证券投资基金的概念与特点

1.1.1 证券投资基金的概念

目前理论界和实务界对证券投资基金的概念主要有两种理解,一种认为证券投资基金是一种投资工具,另一种认为它是一种投资组织。

从投资者角度来说,证券投资基金就像股票、债券一样,是一种投资工具,实际上,这是把证券投资基金理解成证券投资基金单位了,是口语化的结果,因为人们在买卖证券投资基金单位时往往简称为买卖“××基金”。

从法理上说,证券投资基金应该是一种实行独立核算的投资组织,只有把它理解为一种投资组织,我们对证券投资基金的管理和运作的研究才具有实际意义,才能真正促使证券投资基金进行规范化运作,促进证券市场的规范化发展。如果只偏重于将证券投资基金作为一种投资工具来研究,那么就有可能出现类似于在我国证券市场发展过程中长期偏重于研究股票的融资功能,而忽视研究上市公司的运作与治理的现象一样,扭曲

了证券市场的资源配置作用，并且给整体经济带来负面影响。

因此，本书给证券投资基金下的定义是：证券投资基金是指按照共同投资、共担风险、共享收益的基本原则，运用现代信托关系的机制，通过发行证券投资基金单位，将投资者的分散资金集中起来投资于有价证券以实现预期投资目的的一种投资组织。这一定义有以下五层含义：

(1) 它是一种专门投资于股票、债券等有价证券的投资基金，即它的投资领域主要限于证券市场，或是我们一般所称的“二级市场”。

(2) 证券投资基金设立的基本原则是共同投资、共担风险、共享收益。根据投资原理，只要是投资就必须承担相应的风险和享有相应的收益，证券投资基金是一种集合众多投资偏好相同的投资者进行共同投资的组织。因此，投资者必须为此承担同样的风险，享受同样的收益。需要注意的是，证券投资基金的收益是不固定的。

(3) 现代信托关系是证券投资基金运行的基础。证券投资基金是在现代信托关系基础上建立的一种组织，它的运行本质就是“受人之托，代人理财”，即众多投资者将资金集合起来成立一家证券投资基金，然后以信托关系将这些资金委托给基金管理人进行运作；并委托基金托管人（一般为商业银行）管理基金资产和监督基金管理人对基金资金的使用。这种信托关系是投资基金运行和发展的重要保障机制。

(4) 它是通过发行证券投资基金单位募集资金的。证券投资基金单位是一种代表基金持有人所有权证的有价证券，在性质上类似于股票，因而它具有可交易性。证券投资基金通过发行基金单位募集资金，投资者通过认购证券投资基金单位享有相应的参与权、收益权、剩余资产分配权等基金持有人的权益。

(5) 证券投资基金是一种独立核算的投资组织。投资基金的资金虽然委托给基金管理人运作，但基金管理人应单列账户，进行独立核算，不能将这些资金与自身资产相混，也不能以这些资金作为抵押（或担保）来获得自身资产运作所需的借款。因此，证券投资基金既不同于一般的工商企业，又不同于商业银行和一般的非银行金融机构，它是一种专门将社会上的分散资金集中起来进行投资的独立核算的机构，是一种特殊的投资组织形式。

上述五个方面是证券投资基金的基本要素，贯穿于证券投资基金发起设立、运作和发展过程的始终。

1.1.2 证券投资基金的运作特点

与一般机构投资者或个人相比，证券投资基金在运作上有着鲜明的特点：

(1) 资金规模大。尽管由于证券市场的波动，证券投资基金的发行规模会呈现出不同行情周期的差别¹，但相对而言其募集资金的规模仍然较大。在美国，一只证券投资基金的规模可高达几百亿美元，大大高于一般机构投资者或个人的证券投资规模。

(2) 证券投资基金可通过证券组合投资降低投资风险。风险分为系统风险和非系统

1 例如，2008年上半年基金发行的平均规模为23.08亿元，而截至2018年5月10日，此规模为11.3亿元。