

21
世纪

证券期货行情分析标准教材



证券投资基金运行 与管理

梁忠辉 编著

*Zhengquan Touzi
Jijin Yunxing
yu Guanli*

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

21
世纪

证券期货行情分析标准教材



策划

证券投资基金运行 与管理

梁忠辉 编著

*Zhengquan Touzi
Jijin Yunxing
yu Guanli*

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

© 梁忠辉 2007

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资基金运行与管理 / 梁忠辉编著. —大连: 东北财经大学出版社, 2007. 3

21 世纪证券期货行情分析标准教材

ISBN 978 - 7 - 81084 - 996 - 8

I. 证… II. 梁… III. 证券投资 - 基金 - 资金管理 - 教材
IV. F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 030662 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)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

沈阳新华印刷厂印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 148mm × 210mm 字数: 166 千字 印张: 6 1/4

2007 年 3 月第 1 版

2007 年 3 月第 1 次印刷

责任编辑: 谭焕忠

责任校对: 王 斌

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

ISBN 978 - 7 - 81084 - 996 - 8

定价: 20.00 元

总 序

市场经济体制的建立和发展对我国高等财经院校统计专业的建设和发展提出了许多新的和更高的要求。第一，必须转变高等财经统计教育的培养方向，由原来的统计教育为计划服务、为政府服务转变为为市场服务、为企业服务；第二，必须转变高等财经统计教育人才培养模式，由原来培养被动的报告式统计人才转变为培养主动的分析预测式统计人才；第三，在财经统计本科教育层次上，必须由培养理论型人才转变为培养基础扎实的高层次、复合型的统计应用型人才。

为了实现上述三个重要转变，必须首先更新教师的知识结构、课程结构和教材的内容结构。为此，东北财经大学统计学院开始研究专业改造、课程体系调整和教材建设问题，按照复合型和应用型人才培养模式的要求，对原来统计专业的课程体系进行了较大力度的改造，重新设计了课程体系和培养方案，并同步地进行了教师的培训。

摆在读者面前的这套“21世纪证券期货行情分析标准教材”，包括《证券投资理论与实务》、《期货投资理论与实务》、《上市公司财务分析》、《证券投资基金运行与管理》。这些教材是统计专业新教材中的部分，是有关教材围绕专业改造在近年来的时间里学习和研究的初步成果。有些课程已在本科生中开设。

我们编写这套丛书的指导思想是：理论密切联系实际，积极吸收国内外最新的较为成熟的研究成果，力求达到理论严谨、内容丰富、材料充实、操作性强。我们希望这套教材的出版，既能满足我们的教学需要，也能为兄弟院校相关专业的教学提供有力的帮助，为大批对统计分析和证券期货行情分析感兴趣的同学们提供有力的帮助，为我国在该领域的研究提供一些新的成果。

由于水平有限，该套教材肯定会存在这样或那样的问题，希望广大读者提出批评意见。

21 世纪证券期货行情分析标准教材

编委会

2006 年 10 月

前 言

证券投资基金作为我国资本市场中的主流机构投资者，自1998年以来获得了超常规快速发展，基金管理公司不断增加，管理的资产规模迅速增大，投资基金的品种越来越多样化。截至2006年3月，我国的基金管理公司已达到54家，管理基金229只，基金规模4700亿份。证券投资基金在证券市场的发展和运行中发挥着日益重要的作用。广大的投资者需要了解投资基金的方方面面，作为未来基金业人才储备的高等院校的学生更需要认识和了解投资基金。

本教材是为高等院校财经类专业的本科生编写的，也可以作为基金从业人员和投资者的参考用书。其编写目的是让学生全面了解证券投资基金的基本理论、方法和运作的整个实务操作过程，为将来从事证券业工作打下理论基础，同时也可以对投资管理活动进行指导。

全书分为三大部分，全面系统地介绍了以下几方面内容：投资基金的基本原理、投资基金的类型和我国投资基金发展概况；证券投资基金的发行、交易、信息披露、监管体制以及基金业各参与主体的基本情况；现代资产组合理论、投资基金的绩效评价方法和投资基金的资产配置方法等。

本书在大量借鉴国内外相关文献的基础上，力求做到：（1）理论和实务操作紧密结合，反映和体现中国基金业最新的发展情况和趋势；（2）突出体系的完整性，注重投资基金的基本理论和基础知识的介绍；（3）阐述系统、全面、清晰，可读性强。全书共分9章，每章后附有适量的复习思考题，使在学习完每一章后，能够及时巩固所学知识。

本书的出版得到了东北财经大学出版社的支持和东北财经大学统

计学院的资助，在这里深表感谢。由于时间仓促和编者水平所限，书中的缺点和错误在所难免，敬请读者批评指正。

编者
2007年1月



第一章 证券投资基金概述	1
第一节 证券投资基金的概念与内涵	1
第二节 证券投资基金的起源和发展历程	5
第三节 我国基金业的发展概况	7
复习思考题	12
第二章 证券投资基金的类型	13
第一节 公司型基金和契约型基金	13
第二节 封闭式基金和开放式基金	15
第三节 股票型基金、债券型基金、混合型基金 和货币市场基金	18
第四节 交易所交易基金 ETF 和上市交易基金 LOF	34
复习思考题	39
第三章 证券投资基金的运行	40
第一节 证券投资基金的参与主体	40
第二节 证券投资基金的发行	49
第三节 证券投资基金的交易	55
复习思考题	63
第四章 基金管理公司和证券投资基金市场营销	65
第一节 基金管理公司的基本情况	65
第二节 基金管理公司的内部控制	69
第三节 证券投资基金的市场营销	73
复习思考题	82

第五章 证券投资基金的信息披露	84
第一节 信息披露制度概述	84
第二节 基金募集信息披露	86
第三节 基金运作信息披露	90
第四节 基金临时信息披露	93
复习思考题	95
第六章 证券投资基金的监管	96
第一节 证券投资基金监管概述	96
第二节 对基金管理人和托管人的监管	101
第三节 对基金具体运作的监管	105
复习思考题	110
第七章 证券投资基金的经营与管理	111
第一节 证券投资基金的费用	111
第二节 证券投资基金的税收	114
第三节 证券投资基金的收益分配	119
复习思考题	122
第八章 证券投资基金的投资组合管理	123
第一节 现代资产组合理论概述	124
第二节 证券投资基金的投资限制	130
第三节 证券投资基金的股票投资组合管理	131
第四节 证券投资基金的国债投资组合管理	138
第五节 基金的资产配置	144
复习思考题	147
第九章 证券投资基金的绩效评价	148
第一节 证券投资基金的收益和风险度量	148
第二节 证券投资基金绩效评估的基本方法	150
第三节 证券投资基金绩效评价的相关研究成果	154
第四节 我国证券投资基金绩效评价现状	156
复习思考题	160

附录 1 中华人民共和国证券投资基金法	161
附录 2 开放式证券投资基金试点管理办法	182

第一章

证券投资基金概述

证券投资基金概述

证券投资基金概述 (一)

第一节 证券投资基金的概念与内涵

一、证券投资基金的概念

证券投资基金（又称投资基金或基金）作为一种金融投资方式，其产生是金融市场高度发展的产物。随着金融市场的发展，下面两个因素使其得到快速发展。首先，居民剩余财富的增长是基金产生的最基本的经济条件。其次，投资技术的复杂化和投资的规模化以及投资方式的社会化形成了对投资的专业化需求。从基金的发展历史来看，基金产生于市场经济较为发达的资本主义发展时期，进而扩展到新兴市场国家。各国对证券投资基金的称谓有所不同。在美国，证券投资基金被称为共同基金，在英国和中国香港被称为单位信托基金或投资信托，而日本和中国台湾则称之为证券投资信托。尽管名称不同但差别不大。

证券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，投资于证券市场以获得投资收益和资本增值。对于基金持有人而言，其本质上是一种间接投资工具。

目前证券投资基金的运作首先是由基金发起人成立基金管理公司作为基金管理人，通过发行基金份额的方式向中小投资者或机构投资者募集资金，募集的资金交由指定的基金托管人托管，由基金管理人按照基金合同的约定进行投资运作。基金的投资收益在扣除由基金承担的费用后，全部归基金投资者所有，并依据各个投资者所购买的基金份额多少在投资者之间进行分配。

二、证券投资基金的特点

（一）集合投资，聚少成多

投资基金可以将较少的、分散的资金汇集成大规模的投资资本交给基金管理人运作，以获取资产的增值。投资基金对投资者的出资额要求不高，参与投资基金的门槛很低，投资者可以根据自己的经济实力决定购买的数量。因此投资基金可以广泛吸收社会闲散资金，聚合成大规模的投资资本，有利于发挥规模优势，降低投资成本，提高整体收益水平。

（二）组合投资，降低风险

分散化投资是现代投资理论的一个最重要的结论，合理的分散化投资会极大地降低投资组合的风险，这已经为大量的实证研究所证明。但对广大中小投资者而言，由于资金量小，很难通过购买不同的股票进行分散投资。投资基金汇集了大量资金，可以凭借其雄厚的实力进行科学的投资决策，将资金投资于不同行业、不同公司的股票上从而最大限度地降低市场风险。

（三）专家管理

投资基金实行专家管理制度，这些专业的管理人员都接受过专门的教育和培训，从业时间长，具有丰富的证券市场操作经验。他们能够运用先进的技术分析手段分析各种信息资料，对证券市场上瞬息万变的价格变动作出准确的预测和判断，最大限度地提高投资收益率。对于没有时间和精力去跟踪证券市场，或者是缺乏投资专业知识的中小投资者而言，购买基金实际上就是获得专业市场人士在市场信息、

投资经验、操作技巧方面所提供的优质理财服务，从而避免盲目投资所造成的损失。

（四）独立托管，保证安全

资产的专业托管和保证安全是投资基金制度的重要特点。规范化的基金具有很强的自我约束和自我激励功能。在基金内部，基金管理人、托管人与基金投资者地位独立，权责明确，基金管理人与基金托管人在行政和财务方面相互独立，分别负责基金资产的管理和保管，并接受对方和基金投资者的监管。这种相互制衡的机制对保护投资者利益起到了重要作用。

（五）信息透明，监管有力

投资基金要求基金管理人和托管人必须及时、主动、充分、准确地披露基金在发起、上市、交易过程中一切与投资判断相关的信息，并对此承担法律上的责任。同时为了维护基金市场的公开、公平与公正，基金参与各方必须有效地接受社会的监督和监管部门的监管，以防止信息滥用和不正当竞争，赢得投资者信任。

（六）产品品种丰富

投资基金产品是基金管理人根据投资者不同需求而设计投资于不同市场和不同品种的基金。例如，按投资者对收益的预期可以分为成长型、收入型和平衡型等；按投资标的的不同可分为股票型、债券型和混合型等。不同类型的基金满足了投资者的多样化需求。

三、证券投资基金与其他投资方式的比较

（一）投资基金与股票、债券

投资基金和一般的股票、债券都是金融投资工具，都可以随时流通变现，但它们之间又有所区别，主要体现在：

1. 它们所反映的关系不同。股票反映的是所有权关系，债券反映的是债权、债务关系，而投资基金反映的是信托关系。

2. 它们的收益和风险不同。股票的收益率是不确定的，其收益的高低取决于公司的经营状况、股票交易市场供求状况及投资者的操

作水平等，其伴随的风险也是很大的。债券的收益率一般是事先确定，债券价格的波动也较小，所面临的风险也较小。投资基金主要投资于证券市场的股票和债券，通常情况下投资基金的收益率和风险介于股票和债券之间。

3. 它们募集资金的投向不同。股票和债券是直接投资工具，募集的资金主要投向实业领域；投资基金是间接投资工具，所募集的资金主要投向其他有价证券和不动产。

（二）投资基金与信托

信托是财产的所有者为达到一定的目的，通过签订合同，将其指定的财产委托给信托机构，全权代为管理和处理的行为。信托涵盖了“信任”和“委托”双重含义，是一种以财产为核心、信任为基础、委托为方式的财产管理制度。

投资基金作为金融信托的一种，与信托相比，它们具有以下共同点：它们都是代理他人管理和运作资金；投资基金和信托业务活动中的当事人都有委托者、受托者和受益者。委托者和受托者之间有契约关系，受托者在法律和契约规定的范围内运用委托者的资金，并对受益者的利益负责；投资基金和信托都有聚集社会闲散资金，将短期资金长期化从而提高资金运作效率的功能。

投资基金与信托又存在以下区别：①业务范围不同。信托业务范围广泛，按照不同的标准划分，信托业务可分为多种类别，而投资基金只是金融信托的一种。②资金运用形式不同。信托机构可以运用代理、租赁和出售等形式处理委托人的财产，既可以融通资金，也可以融通财物。③当事人不同。信托业务主要包括委托者、受托者和受益者，而投资基金业务除了上述三者外，还必须有一个保管者。

第二节 证券投资基金的起源和发展历程

一、投资基金的初创阶段

投资基金的发展已有 150 年左右的历史，它起源于英国，发展于美国，进而扩展到全世界，经历了一个不断发展壮大的过程。18 世纪产业革命与海外扩张为英国积累了大量的社会财富，使得国民收入大幅增加，居民储蓄迅猛增长，国内资金出现过剩的局面。国内存贷款利率较低、投资收益率不断下降迫使剩余资金在海外寻求投资出路，以实现资本的保值与增值。基金因此在英国社会经济发展的全盛时期产生。1863 年，伦敦金融联合会和国际金融会社成立了第一批私人投资信托，1867 年，苏格兰成立的投资信托向股东提供贷款基金，投资于全球各稳步发展的企业所发行的有价证券。1868 年的英国“海外和殖民地政府信托”是第一个公众投资信托基金，它以投资于国外殖民地的公司债为主，总额达 48 万英镑，信托期限为 24 年。从该基金的实际运作情况看，投资者得到的实际回报率达 7% 以上，远远高于当时 3.3% 的英国政府债券利率。

早期的英国投资基金是非公司组织，由投资者和代理人通过信托契约的形式，规定双方的权利和义务，因此，契约型投资基金是最早出现的投资基金形态。19 世纪 70 年代，受当时债务危机的刺激，英国出现了依据 1879 年《英国股份有限公司法》建立起来的公司型基金，这是投资基金历史上的一个大的飞跃。1870—1930 年的 60 年间，英国共有 200 多个基金公司在全国各地成立。这个时期的基金处于初创阶段，主要投资于海外事业和债券，在类型上都是封闭型基金。

二、投资基金的发展阶段

虽然美国在1893年成立了第一家封闭式基金“波士顿个人投资信托”，但美国基金业的真正发展是在第一次世界大战后。自1924年组建了第一家开放式互惠基金“马萨诸塞投资信托基金”的几年中，美国基金迅猛发展，1929年基金资产高达70亿美元，为1926年的7倍多。20世纪30年代，基金受大萧条的影响，其发展陷入低谷。1933年，美国公布了《联邦证券法》，1934年公布了《联邦证券交易法》，尤其是1940年公布的《联邦投资公司法》详细地规范了共同基金的组成及管理要件，为基金投资者提供了完整的法律保护，从而奠定了美国共同基金规范发展的基础，开辟了一个崭新的投资基金时代。1940—1970年，投资基金规模逐年上升，这30年间，共同基金资产的年增长率为17%，投资者的数量从30万增长到1 070万。这一时期，投资基金的主要特点是：主要以股票型基金为主，投资主体以中小投资者为主，机构投资者不多。投资基金开始从封闭式向开放式转变，投资目标从收入型向成长型转变。

20世纪70年代以来，布雷顿森林体系崩溃、美元固定汇率瓦解、全球通货膨胀率上升之后，投资基金从广度和深度上都得到了进一步发展。最突出的特点是股票基金的吸引力大大降低，货币市场基金应运而生。据统计，到80年代初，美国货币市场基金占美国基金总资产的3/4左右，约为1 850亿美元，其比例达到了历史最高峰。之后，抵押证券基金、高收益债券基金、国际基金、地方政府债券基金等新的基金品种也不断涌现，基金品种不断丰富。

20世纪80年代初之后，基金的投资者结构也在发生深刻的变化。随着银行、其他信托机构、养老基金、保险公司等机构投资者的资金介入，过去以中小投资者为主的投资者结构开始出现机构化的趋势。20世纪90年代，共同基金已经成为美国最大的金融中介，它在美国金融体系中的作用比任何时候都更加重要。到2000年为止，其资产已超过全美所有商业银行的总资产，并且成为股票市场最大的机

构投资者，对股票市场的走势具有重大的影响力。

三、投资基金的全球化

7

基金以其专业化管理、分散投资的优势在第二次世界大战后很快扩散到世界各地。其中，日本于1948年颁布了《证券投资公司法》，并于1951年颁布了《证券信托法案》，联邦德国于1957年颁布了《投资公司法案》。20世纪60年代，很多发展中国家，如马来西亚、新加坡、韩国等开始借鉴发达国家基金发展的经验，纷纷建立了为数众多的基金，投资基金在发展中国家迅速普及。投资基金的出现，极大地促进了这些新兴工业化国家和地区资本市场的发展。

目前亚太地区是除欧美之外的世界第三大基金市场。从基金的类型来看，契约型的基金比公司型基金更为常见；从投资基金的规模来看，经济越发达的国家和地区，投资基金的绝对规模越大；从新兴市场投资基金的组织形式来看，契约型和开放式基金占有绝对优势；从投资基金的投向来看，中国香港和中国台湾地区以及菲律宾的股票基金所占比重较大，达到50%以上，韩国和日本的债券基金较为发达，货币市场基金中日本占有较大的比重。

第三节 我国基金业的发展概况

我国投资基金的发展同中国证券市场的发展几乎是同步的，经历了一个从无到有，从无法可依、混乱发展到有法可依、规范发展的过程。通常以1997年颁布的《证券投资基金管理暂行办法》作为基金业发展的分水岭。《证券投资基金管理暂行办法》公布以前为基金发展的摸索阶段，公布后进入了基金业规范发展的阶段。