

SAC

证券业从业资格考试统编教材(2006)

证券投资基金

中国证券业协会 编

2006

 中国财政经济出版社

证券业从业资格考试统编教材（2006）

证券投资基金

中国证券业协会 编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资基金/中国证券业协会编. —北京: 中国财政经济出版社, 2006.5

证券业从业资格考试统编教材: 2006

ISBN 7-5005-9058-X

I. 证… II. 中… III. 证券投资-基金-资格考核-教材 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 037951 号

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

河北〇五印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×960 毫米 16 开 20.75 印张 373 000 字

2006 年 7 月第 1 版 2006 年 7 月河北第 1 次印刷

定价: 35.00 元

ISBN7-5005-9058-X/F·7881

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

前 言

随着我国资本市场的规范发展，提高证券经营机构的竞争能力和风险控制水平，提升证券业从业人员和广大证券市场参与者整体素质，显得尤为重要。中国证监会颁布的《证券业从业人员资格管理办法》规定，从事证券业务的专业人员，应当参加从业资格考试并取得从业资格，这对提高证券从业人员专业水平，规范证券从业人员管理具有非常重要的意义。

2005年以来我国资本市场进行了许多基础性、制度性改革：股权分置改革取得重大进展，上市公司监管有效性不断提高，证券公司综合治理获得明显成效，机构投资者持续发展壮大，资本市场的各项机制逐步完善。特别是2006年1月1日，修订后的《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国公司法》正式实施，与之相配套，近期中国证监会、沪、深证券交易所、中国证券登记结算有限公司相继出台了一系列法规，进一步为我国资本市场的持续健康发展提供了坚实的法律基础，我国资本市场发展步入新的历史时期。为适应资本市场最新发展的需要，中国证券业协会根据一年来法律法规的变化和市场的发展，组织专门力量对《证券业从业资格考试统编教材（2005）》进行了修订：第一，根据《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国公司法》的变化，对5本教材中相应的内容进行了修订；第二，根据证监会2006年5月发布的《首次公开发行股票管理办法》、《上市公司证券发行管理办法》及配套规则，重新编写《证券发行与承销》；第三，根据新发布的证券交易所交易规则、登记结算规则，修订《证券交易》中的有关内容；第四，结合市场创新产品的推出，扩充了金融衍生品的基础知识和理论，增加了有关权证产品的投资分析、交易规则、结算等方面的内容；第五，根据中国证监会对证券投资基金监管的最新要求，在《证券投资基金》中增补相关内容；第六，对原教材中的错漏之处进行修订，删除了已不再适用的内容。

由于编写时间紧迫，书中难免有疏漏、错误之处，恳请读者指正。

中国证券业协会

2006年6月

目 录

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特点.....	(1)
第二节 证券投资基金市场的参与主体.....	(4)
第三节 证券投资基金的法律形式.....	(7)
第四节 证券投资基金的运作方式.....	(9)
第五节 证券投资基金的起源与发展.....	(10)
第六节 我国基金业的发展概况.....	(13)
第七节 基金业在金融体系中的地位与作用.....	(17)
第二章 证券投资基金的类型	(19)
第一节 证券投资基金分类概述.....	(19)
第二节 股票基金.....	(24)
第三节 债券基金.....	(31)
第四节 货币市场基金.....	(34)
第五节 混合基金.....	(37)
第六节 保本基金.....	(38)
第七节 交易型开放式指数基金 (ETF)	(41)
第三章 基金的募集、交易与登记	(44)
第一节 封闭式基金的募集与交易.....	(44)
第二节 开放式基金的募集与认购.....	(48)
第三节 开放式基金的申购、赎回.....	(52)
第四节 开放式基金份额的转换、非交易过户、转托管与 冻结.....	(56)
第五节 ETF 的募集与交易	(57)
第六节 上市开放式基金的募集与交易.....	(64)
第七节 开放式基金份额的登记.....	(59)
第四章 基金管理人	(72)

第一节 基金管理人概述	(72)
第二节 基金管理公司治理结构	(76)
第三节 基金管理公司组织架构	(79)
第四节 基金投资运作管理	(82)
第五节 基金产品营销管理	(87)
第六节 公司内部控制	(90)
第五章 基金托管人	(99)
第一节 基金托管人概述	(99)
第二节 机构设置与技术系统	(102)
第三节 基金财产保管	(104)
第四节 基金资金清算	(106)
第五节 基金会计复核	(108)
第六节 基金投资运作监督	(109)
第七节 基金托管人内部控制	(111)
第六章 基金的市场营销	(117)
第一节 基金营销概述	(117)
第二节 基金销售渠道与促销手段	(121)
第三节 客户服务	(129)
第四节 基金销售活动的规范	(131)
第七章 基金的估值、费用与会计核算	(135)
第一节 基金资产估值	(135)
第二节 基金费用	(144)
第三节 基金会计核算	(147)
第八章 基金收益分配与税收	(151)
第一节 基金收益	(151)
第二节 基金收益分配	(154)
第三节 基金税收	(156)
第九章 基金的信息披露	(159)
第一节 基金信息披露概述	(159)
第二节 我国基金信息披露制度体系	(163)
第三节 基金主要当事人的信息披露义务	(165)
第四节 基金募集信息披露	(168)
第五节 基金运作信息披露	(172)
第六节 基金临时信息披露	(177)
第七节 货币市场基金的信息披露	(178)

第十章 基金监管	(181)
第一节 基金监管概述.....	(181)
第二节 基金监管机构和自律组织.....	(185)
第三节 基金服务机构监管.....	(187)
第四节 基金运作监管.....	(195)
第五节 基金行业高级管理人员监管.....	(203)
第十一章 证券组合管理基础	(210)
第一节 证券组合管理概述.....	(210)
第二节 投资组合理论及其运用.....	(214)
第三节 资本资产定价模型及其运用.....	(225)
第四节 套利定价模型及其运用.....	(233)
第五节 有效市场假设理论及其运用.....	(236)
第六节 行为金融理论及其应用.....	(240)
第十二章 资产配置管理	(243)
第一节 资产配置管理概述.....	(243)
第二节 资产配置的基本方法.....	(247)
第三节 资产配置主要类型及其比较.....	(252)
第十三章 股票投资组合管理	(263)
第一节 股票投资组合的目的.....	(263)
第二节 股票投资组合管理基本策略.....	(264)
第三节 股票投资风格管理.....	(265)
第四节 积极型股票投资策略.....	(270)
第五节 消极型股票投资策略.....	(277)
第十四章 债券投资组合管理	(280)
第一节 债券收益率及收益率曲线.....	(280)
第二节 债券风险的测量.....	(286)
第三节 积极债券组合管理.....	(291)
第四节 消极债券组合管理.....	(297)
第十五章 基金绩效衡量	(302)
第一节 基金绩效衡量概述.....	(302)
第二节 基金净值收益率的计算.....	(306)
第三节 基金绩效的收益率衡量.....	(309)
第四节 风险调整绩效衡量方法.....	(310)
第五节 择时能力衡量.....	(319)
第六节 绩效贡献分析.....	(321)
后记	(324)

第一章 证券投资基金概述

证券投资基金是一种实行组合投资、专业管理、利益共享、风险共担的集合投资方式。与股票、债券不同，证券投资基金是一种间接投资工具。基金投资者、基金管理人和托管人是基金运作中的主要当事人。根据组织形式的不同，基金可分为契约型基金与公司型基金；根据运作方式的不同，基金可分为封闭式基金与开放式基金。

第一节 证券投资基金的概念与特点

一、证券投资基金的概念

证券投资基金（以下简称“基金”）是指通过发售基金份额，将众多投资者的资金集中起来，形成独立财产，由基金托管人托管，基金管理人管理，以投资组合的方式进行证券投资的一种利益共享、风险共担的集合投资方式（见图 1-1）。

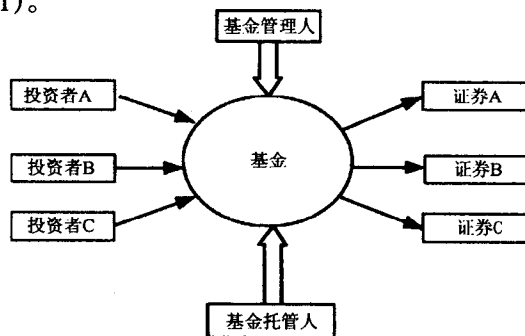


图 1-1 证券投资基金概念图示

证券投资基金通过发行基金份额的方式募集资金，个人投资者或机构投资者通过购买一定数量的基金份额参与基金投资。基金所募集的资金在法律上具有独立性，由选定的基金托管人保管，并委托基金管理人进行股票、债券的分散化组合投资。基金投资者是基金的所有者。基金投资收益在扣除由基金承担的费用后的盈余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的多少在投资者之间进行分配。

每只基金都会有一个基金合同，基金管理人、基金托管人和基金投资者的权利义务在基金合同中约定。基金公司在发售基金份额时都会向投资者提供一份招募说明书。有关基金运作的各个方面，如基金的投资目标与理念、投资范围与对象、投资策略与投资限制、基金的发售与买卖、基金费用与收益分配等，都会在招募说明书中详细说明。基金合同与招募说明书是基金设立的两个重要法律文件。

与直接投资股票、债券不同，证券投资基金是一种间接投资工具。一方面，证券投资基金以股票、债券等金融证券为投资对象；另一方面，基金投资者通过购买基金份额的方式间接进行证券投资。

世界上不同国家和地区对证券投资基金的称谓有所不同。证券投资基金在美国被称为“共同基金”；在英国和我国香港特别行政区被称为“单位信托基金”；在欧洲一些国家被称为“集合投资基金”或“集合投资计划”；在日本和我国台湾地区则被称为“证券投资信托基金”。

二、证券投资基金的特点

（一）集合理财、专业管理

基金将众多投资者的资金集中起来，委托基金管理人进行共同投资，表现出一种集合理财的特点。通过汇集众多投资者的资金，积少成多，有利于发挥资金的规模优势，降低投资成本。基金由基金管理人进行投资管理和运作。基金管理人一般拥有大量的专业投资研究人员和强大的信息网络，能够更好地对证券市场进行全方位的动态跟踪与分析。将资金交给基金管理人管理，使中小投资者也能享受到专业化的投资管理服务。

（二）组合投资、分散风险

为降低投资风险，一些国家的法律通常规定基金必须以组合投资的方式进行基金的投资运作，从而使“组合投资、分散风险”成为基金的一大特色。“组合投资、分散风险”的科学性已为现代投资学所证明，并成为证券

投资基金的一大特色。中小投资者由于资金量小，一般无法通过购买不同的股票分散投资风险。基金通常会购买几十种甚至上百种股票，投资者购买基金就相当于用很少的资金购买了一揽子股票，某些股票下跌造成的损失可以用其他股票上涨的盈利来弥补，因此可以充分享受到组合投资、分散风险的好处。

(三) 利益共享、风险共担

证券投资基金实行“利益共享、风险共担”的原则。基金投资者是基金的所有者。基金投资收益在扣除由基金承担的费用后的盈余全部归基金投资者所有，并依据各投资者所持有的基金份额比例进行分配。为基金提供服务的基金托管人、基金管理人只能按规定收取一定的托管费、管理费，并不参与基金收益的分配。

(四) 严格监管、信息透明

为切实保护投资者的利益，增强投资者对基金投资的信心，各国基金监管机构都对基金业实行严格的监管，对各种有损投资者利益的行为进行严厉的打击，并强制基金进行较为充分的信息披露。在这种情况下，严格监管与信息透明也就成为基金的一个显著特点。

(五) 独立托管、保障安全

基金管理人负责基金的投资操作，本身并不经手基金财产的保管。基金财产的保管由独立于基金管理人的基金托管人负责。这种相互制约、相互监督的制衡机制对投资者的利益提供了重要的保护。

三、证券投资基金与其他金融工具的比较

(一) 基金与股票、债券的差异

1. 反映的经济关系不同。股票反映的是一种所有权关系，是一种所有权凭证，投资者购买股票后就成为公司的股东；债券反映的是债权债务关系，是一种债权凭证，投资者购买债券后就成为公司的债权人；基金反映的则是一种信托关系，是一种受益凭证，投资者购买基金份额就成为基金的受益人。

2. 所筹资金的投向不同。股票和债券是直接投资工具，筹集的资金主要投向实业领域；基金是一种间接投资工具，所筹集的资金主要投向有价证

券等金融工具。

3. 投资收益与风险大小不同。通常情况下, 股票价格的波动性大, 是一种高风险、高收益的投资品种; 债券可以给投资者带来一定的利息收入, 波动性也较股票要小, 是一种低风险、低收益的投资品种; 基金投资于众多股票, 能有效分散风险, 是一种风险相对适中、收益相对稳健的投资品种。

(二) 基金与银行储蓄存款

由于开放式基金主要通过银行代销, 许多投资者误认为基金是银行发行的, 与银行储蓄存款没有太大区别。实际上二者有着本质的不同, 主要表现在以下几个方面:

1. 性质不同。基金是一种受益凭证, 基金财产独立于基金管理人; 基金管理人只是代替投资者管理资金, 并不承担投资损失风险。银行储蓄存款表现为银行的负债, 是一种信用凭证; 银行对存款者负有法定的保本付息责任。

2. 收益与风险特性不同。基金收益具有一定的波动性, 投资风险较大; 银行存款利率相对固定, 投资者损失本金的可能性很小, 投资相对比较安全。

3. 信息披露程度不同。基金管理人必须定期向投资者公布基金的投资运作情况; 银行吸收存款之后, 不需要向存款人披露资金的运用情况。

第二节 证券投资基金市场的参与主体

在基金市场上, 存在许多不同的参与主体。依据所承担的职责与作用的不同, 可以将基金市场的参与主体分为基金当事人、基金市场服务机构与监管和自律机构三大类。

一、证券投资基金当事人

我国的证券投资基金依据基金合同设立, 基金份额持有人、基金管理人与基金托管人是基金的当事人。

(一) 基金份额持有人

基金份额持有人即基金投资者, 是基金的出资人、基金资产的所有者和

基金投资收益的受益人。按照《中华人民共和国证券投资基金法》(以下简称《证券投资基金法》)的规定,我国基金份额持有人享有以下权利:分享基金财产收益,参与分配清算后的剩余基金财产,依法转让或者申请赎回其持有的基金份额,按照规定要求召开基金份额持有人大会,对基金份额持有人大会审议事项行使表决权,查阅或者复制概况披露的基金信息资料,对基金管理人、基金托管人、基金份额发售机构损害其合法权益的行为依法提出诉讼。

(二) 基金管理人

基金管理人基金产品的募集者和基金的管理者,其最主要职责就是按照基金合同的约定,负责基金资产的投资运作,在风险控制的基础上为基金投资者争取最大的投资收益。基金管理人在基金运作中具有核心作用,基金产品的设计、基金份额的销售与注册登记、基金资产的管理等重要职能多半都要由基金管理人或基金管理人选定的其他服务机构承担。在我国,基金管理人只能由依法设立的基金管理公司担任。

(三) 基金托管人

为了保证基金资产的安全,《证券投资基金法》规定,基金资产必须由独立于基金管理人的基金托管人保管,从而使得基金托管人成为基金的当事人之一。基金托管人的职责主要体现在基金资产保管、基金资金清算、会计复核以及对基金投资运作的监督等方面。在我国,基金托管人只能由依法设立并取得基金托管资格的商业银行担任。

二、证券投资基金市场服务机构

基金管理人、基金托管人既是基金的当事人,又是基金的主要服务机构。除基金管理人与基金托管人外,基金市场上还有许多面向基金提供各类服务的其他服务机构。这些机构主要包括:基金销售机构、注册登记机构、律师事务所、会计师事务所、基金投资咨询公司、基金评级公司等。

(一) 基金销售机构

基金销售机构是受基金管理公司委托从事基金代理销售的机构。通常只有大的投资者才能直接通过基金管理公司进行基金份额的直接买卖,普通投资者只能通过基金代销机构进行基金的买卖。在我国,只有中国证监会认定的机构才能从事基金的代理销售。目前,商业银行、证券公司、证券投资咨

询机构、专业基金销售机构，以及中国证监会规定的其他机构均可以向中国证监会申请基金代销业务资格，从事基金的代销业务。

(二) 注册登记机构

基金注册登记机构是指负责基金登记、存管、清算和交收业务的机构。具体业务包括投资者基金账户管理、基金份额注册登记、清算及基金交易确认、发放红利、建立并保管基金份额持有人名册等。目前，在我国承担基金份额注册登记工作的主要是基金管理公司自身和中国证券登记结算有限责任公司（以下简称“中国结算公司”）。

(三) 律师事务所和会计师事务所

律师事务所和会计师事务所作为专业、独立的中介服务机构，为基金提供法律、会计服务。

(四) 基金投资咨询公司与基金评级机构

基金投资咨询公司是向基金投资者提供基金投资咨询建议的中介机构；基金评级机构则是一类向投资者以及其他参与主体提供基金资料与数据服务的机构。

三、监管与自律机构

(一) 基金监管机构

为了保护基金投资者的利益，世界上不同国家和地区都对基金活动进行严格的监督管理。基金监管机构通过依法行使审批或核准权，依法办理基金备案，对基金管理人、基金托管人以及其他从事基金活动的中介机构进行监督管理，对违法行为进行查处，因此其在基金的运作过程中起着重要的作用。

(二) 证券交易所

我国的证券交易所是依法设立的，不以营利为目的，为证券的集中和有组织的交易提供场所、设施，履行国家有关法律、法规、规章、政策规定的职责，实行自律性管理的法人。一方面，封闭式基金、上市开放式基金和交易所交易基金需要通过证券交易所募集和交易，必须遵守证券交易所的规则；另一方面，经中国证监会授权，证券交易所对基金的投资交易行为还承担着

重要的一线监控管理职责。

(三) 基金行业自律机构

基金行业自律机构是由基金管理人、基金托管人或基金份额发售机构等服务机构成立的同业协会。同业协会在促进同业交流、提高从业人员素质、加强行业自律管理、促进行业发展中具有重要的作用。

四、证券投资基金运作关系图

图 1-2 是我国证券投资基金运作关系图。从图中可以看出,基金投资者、基金管理人与基金托管人是基金的当事人。基金市场上的各种服务机构通过自己的服务参与基金市场,监管机构则对基金市场上的各种参与主体实施全面监管。

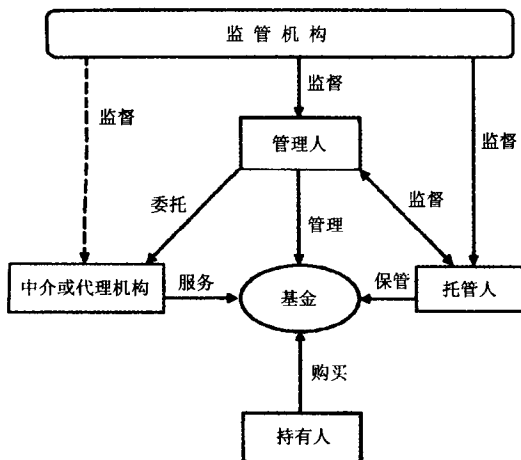


图 1-2 证券投资基金运作关系简图

第三节 证券投资基金的法律形式

依据法律形式的不同,基金可分为契约型基金与公司型基金。公司型基金以美国的投资公司为代表。我国目前设立的基金则为契约型基金。

一、契约型基金

契约型基金依基金投资者、基金管理人、基金托管人之间所签署的基金合同而设立，基金投资者的权利主要体现在基金合同的条款上，而基金合同条款的主要方面通常由基金法律来规范。

二、公司型基金

公司型基金在法律上是具有独立法人地位的股份投资公司。公司型基金依据基金公司章程设立，基金投资者是基金公司的股东，享有股东权，按所持有的股份承担有限责任，分享投资收益。基金公司设有董事会，代表投资者的利益行使职权。公司型基金在形式上类似于一般股份公司，但不同于一般股份公司的是，它委托基金管理公司作为专业的财务顾问或管理公司来经营与管理基金资产。

三、契约型基金与公司型基金的区别

（一）法律形式不同

契约型基金不具有法人资格；公司型基金具有法人资格。

（二）投资者的地位不同

契约型基金依据基金合同成立。基金投资者尽管也可以通过持有人大会表达意见，但与公司型基金的股东大会相比，契约型基金持有人大会赋予基金持有者的权利相对较小。

（三）基金营运依据不同

契约型基金依据基金合同营运基金；公司型基金依据基金公司章程营运基金。

公司型基金的优点是法律关系明确清晰，监督约束机制较为完善；但契约型基金在设立上更为简单易行。二者之间的区别主要表现在法律形式的不同，并无优劣之分。

第四节 证券投资基金的运作方式

依据基金运作方式的不同,可以将基金分为封闭式基金与开放式基金。

封闭式基金是指基金份额在基金合同期限内固定不变,基金份额可以在依法设立的证券交易场所交易,但基金份额持有人不得申请赎回的一种基金运作方式。

开放式基金是指基金份额不固定,基金份额可以在基金合同约定的时间和场所进行申购或者赎回的一种基金运作方式。这里所指的开放式基金特指传统的开放式基金,不包括 ETF、LOF 等新型开放式基金。

封闭式基金与开放式基金有以下主要区别:

(1) 期限不同。封闭式基金一般有一个固定的存续期;而开放式基金一般是无期限的。我国《证券投资基金法》规定,封闭式基金的存续期应在 5 年以上,封闭式基金期满后可以通过一定的法定程序延期。目前,我国封闭式基金的存续期大多在 15 年左右。

(2) 份额限制不同。封闭式基金的基金份额是固定的,在封闭期限内未经法定程序认可不能增减;开放式基金规模不固定,投资者可随时提出申购或赎回申请,基金份额会随之增加或减少。

(3) 交易场所不同。封闭式基金份额固定,在完成募集后,基金份额在证券交易场所上市交易。投资者买卖封闭式基金份额,只能委托证券公司在证券交易场所按市价买卖,交易在投资者之间完成。开放式基金份额不固定,投资者可以按照基金管理人确定的时间和地点向基金管理人或其销售代理人提出申购、赎回申请,交易在投资者与基金管理人之间完成。

(4) 价格形成方式不同。封闭式基金的交易价格主要受二级市场供求关系的影响。当需求旺盛时,封闭式基金二级市场的交易价格会超过基金份额净值而出现溢价交易现象;反之,当需求低迷时,交易价格会低于基金份额净值而出现折价交易现象。开放式基金的买卖价格以基金份额净值为基础,不受市场供求关系的影响。

(5) 激励约束机制与投资策略不同。封闭式基金份额固定,即使基金表现好其扩展能力也受到较大的限制。如果表现不尽如人意,由于投资者无法赎回投资,基金经理也不会在经营上面临直接的压力。与此不同,如果开放式基金的业绩表现好,就会吸引到新的投资,基金管理人的管理费收入也会

随之增加；如果基金表现差，开放式基金则会面临来自投资者要求赎回投资的压力。因此，与封闭式基金相比，开放式基金向基金管理人提供了更好的激励约束机制。

但从另一方面看，由于开放式基金的份额不固定，投资操作常常会受到不可预测的资金流入、流出的影响与干扰，特别是为满足基金赎回的要求，开放式基金必须保留一定的现金资产，并高度重视基金资产的流动性，这在一定程度上会给基金的长期经营业绩带来不利影响。相对而言，由于封闭式基金份额固定，没有赎回压力，基金经理人完全可以根据预先设定的投资计划进行长期投资和全额投资，并将基金资产投资于流动性较差的证券上，这在一定程度上有利于基金长期业绩的提高。

第五节 证券投资基金的起源与发展

一、证券投资基金的起源

证券投资基金是证券市场发展的必然产物，在发达国家已有上百年的历史。证券投资基金作为社会化的理财工具，起源于英国的投资信托公司。

产业革命极大地推动了英国生产力的发展，国民收入大幅增加，社会财富迅速增长。由于国内资金充裕，那些需要大量产业资本的国家在英国发行各种有价证券，一些投资者受到欺诈，损失惨重。另外，为谋求资本的最大增值，人们希望能投资海外，却苦于资金量小和缺乏国际投资经验，因此萌发了集合众多投资者的资金、委托专人经营和管理的想法。证券投资基金由此萌芽。

1868年，英国成立“海外及殖民地政府信托基金”，在《泰晤士报》刊登招募说明书，公开向社会公众发售认股凭证，投资于美国、俄国、埃及等17种政府债券。该基金与股票类似，不能退股，亦不能将基金份额兑现，认购者的权益仅限于分红和派息两项。因其在许多方面为现代基金的产生奠定了基础，金融史学家将之视为证券投资基金的雏形。

早期的基金管理没有引进专业的管理人，而是由投资者通过签订契约，推举代表来管理和运用基金资产。1873年，苏格兰人罗伯特·富莱明创立“苏格兰美国投资信托”，专门办理新大陆的铁路投资，聘请专职的管理人进行管理，投资信托才成为一种专门的赢利业务。

初创阶段的基金多为契约型投资信托，投资对象多为债券。1879年，