

基金 管理

Fund Management
資產管理的入門寶典

■ 林傑宸 著

智勝

BEST-WISE

本書特色

距離上次改版已有3年的時間，而在這期間全球爆發了百年一見的金融海嘯，重創全球市場，許多投資人的財富也跟著大幅縮水，有些人甚至把退休的老本都給賠掉了。在歷經這次金融危機之後，無論是投資人或是資產管理業者，都逐漸意識到風險控管的重要，並降低財務槓桿的操作。除了金融海嘯的影響外，隨著金融政策的開放及法令的修訂，本次改版除更新圖表內容外，亦會將最新的市場變革及案例融入內文及「基金實務專欄」之中，提高讀者最即時的市場新知。

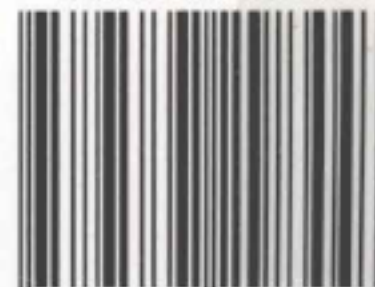
本次改版仍延續前版本土化的特色，以淺顯易懂的寫作方式，搭配生動的圖表及本土案例，每章內容也會穿插令人深省的「投資錦囊&理財格言」，以提高讀者的學習興趣及效果。另「基金實務專欄」將提供國、內外資產管理業務的最新趨勢與觀念。此外在每一章的習題練習中，也特別挑選出許多在投信投顧業務員資格測驗中重要的題目，讓讀者在增進專業能力的同時，也能掌握考場上的出題脈動。本書兼具基金管理的理論基礎與實務，尤適合學術界與實務界的初學者閱讀。

搜尋  智勝關鍵的知識。
www.bestwise.com.tw



52MFF03604

ISBN 978-957-729-844-7



9 789577 298447

基金管理

林傑宸 著

資產管理的入門寶典

Fund
Management

智勝文化

基金管理資產管理的入門寶典

Fund Management

國家圖書館出版品預行編目資料

基金管理：資產管理的入門寶典/ 林傑宸著.——

四版.——臺北市：智勝文化, 2011.07

面；公分

ISBN 978-957-729-844-7 (平裝)

1. 基金管理 2. 投資

563.5

100011111

作 者/林傑宸

發行人/紀秋鳳

出 版/智勝文化事業有限公司

地 址/台北市 100 館前路 26 號 6 樓

電 話/(02)2388-6368

傳 真/(02)2388-0877

郵 撥/16957009 智勝文化事業有限公司

登記證/局版臺業字第 5177 號

出版日期/2011 年 7 月四版

定 價/480 元

ISBN 978-957-729-844-7

Fund Management

by Wilson Lin

Copyright 2011 by Wilson Lin

Published by BestWise Co., Ltd.

智勝網址：<http://www.bestwise.com.tw>

本書之文字、圖形、設計均係著作權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回本公司調換。

為尊重著作權及符合「合理使用」原則，若有本書 PPT 及各章授權使用需求，請與本公司版權部門洽詢。

四版序

隨著 21 世紀的到來，全球金融市場均呈現出嶄新的風貌。金融商品不斷地創新，投資人面對如此多樣的選擇，往往浮沉於市場之間，專業理財已形成一股不可抵擋的趨勢。近年來台灣也在這種趨勢下，逐漸發展資產管理業務。在過去，台灣的散戶投資人大多不願意將自己辛苦的血汗錢交由別人管理，而傾向自行管理，但由於本身的專業知識及時間的不足，自己的財富便在每次的追高殺低中縮水，成為市場主力的犧牲品。然而，隨著理財觀念的改變以及金融商品的多元化，國人已逐漸重視專業理財的重要性，慢慢將資金委由專業機構管理，其中又以共同基金最受歡迎。而這也是本書在內容設計上，以共同基金為主軸的原因，探討投資人如何利用共同基金這項商品進行多元的理財規劃，以及基金經理人如何管理旗下基金的資產。而為求內容的豐富性，許多其他資產管理的型態，如代客操作、信託業務、對沖基金、退休基金、創投基金及私募股權基金等亦有所著墨，期讀者對資產管理業務能有一完整性的認識。

距離上次改版已有 3 年的時間，而在這期間全球爆發了百年一見的金融海嘯，重創全球市場，許多投資人的財富也跟著大幅縮水，有些人甚至把退休的老本都給賠掉了。在歷經這次金融危機之後，無論是投資人或是資產管理業者，都逐漸意識到風險控管的重要，並降低財務槓桿的操作。除了金融海嘯的影響外，隨著金融政策的開放及法令的修訂，三版部分內容已不合時宜，為給讀者更即時的市場新知，本次改版除更新圖表內容外，亦會將最新的市場變革及案例融入內文及「基金實務專欄」，各章主要內容更新如下：

1. 第 2 章「共同基金的基本類型」：中國大陸封閉型基金的發展概況；高收益債券型基金的操作規範；類貨幣市場基金轉型貨幣市場基金概況等。
2. 第 3 章「共同基金的報酬與風險」：更新基金淨值計算標準；2008 年金融海嘯；透過共同基金受金融海嘯、北非及中東爆發革命浪潮的影響，說明單一國家或區域市場風險及國際市場風險的差異。
3. 第 4 章「共同基金的募集與交易」：更新基金操作的規範；更新私募基金相關規定；更新定期不定額投資計畫之實例說明；代銷機構揭露基金銷售酬佣之

規定；台灣為防範基金短線交易及加強內部控管之規定。

4. 第 5 章「境外基金」：境外所得納入最低稅負制計算對境外基金的影響；基金之單軌報價制與雙軌報價制；更新境外基金要在台灣募集與銷售之相關規定。

5. 第 6 章「特殊型基金」：更新台灣 ETF 市場概況；社會責任投資基金與邪惡基金；更新台灣期貨信託基金發行概況及其投資限制。

6. 第 8 章「基金投資組合的管理策略」：新增動能投資策略及反向投資策略；寶來台灣加權股價指數基金與一般股票型基金的績效表現；債券 ETF。

7. 第 9 章「基金管理的分析方法」：新增經建會所發布之落後指標綜合指數及其構成項目；兩岸簽訂 ECFA 對持股的影響；技術分析的迷思。

8. 第 10 章「基金績效評估」：以最近五年度之前 10 名基金說明共同基金的績效持續性；更新基金實務專欄「得獎基金是否等於績效保證？」。

9. 第 11 章「代客操作與信託業務」：全權委託投資型保單（全委保單）；更新代客操作業者的資格限制；更新代客操作之投資規範；新增美國 REITs 與其他投資市場的相關係數；更新台灣 REITs 在資金運用方面的限制。

10. 第 12 章「對沖基金」：對沖基金在空頭市場的績效表現；更新對沖基金的分類；更新對全球沖基金的發展概況；對沖基金 ETF；更新對沖基金的監管趨勢。

11. 第 13 章「退休基金」：國民年金制度；新增退休基金監督企業經營之實例；新增勞保年金制度；更新勞保基金的運用範圍；更新公務人員退休制度；更新公務人員退撫基金的運用範圍；美國加州公務人員退休基金(CalPERS)的資產配置；更新新舊勞退基金之運用範圍及投資限制。

12. 第 14 章更名為「創投基金與私募股權基金」：比較台灣與美國創投基金投資於各階段的之比率；更新台灣創投基金的投資概況；台灣歷年來創投公司支持上市（櫃）公司累計家數及比例；更新行政院國家發展基金之相關內容；夾層式基金；更新私募股權基金的發展概況。

本次改版仍延續前版本土化的特色，以淺顯易懂的寫作方式，搭配生動的圖表及本土案例，每章內容會穿插令人深省的「投資錦囊&理財格言」，以提高讀者的學習興趣及效果。此外在每一章的習題練習中，也特別挑選出許多在投信投顧業務員資格測驗中重要的題目，讓讀者在增進專業能力的同時，也能掌握考場上的出題脈動。本書兼具基金管理的理論基礎與實務，尤適合學術界與實務界的初學者閱讀。

在即將付梓之際，首先要感謝謝劍平教授的鼓勵與支持，在寫作方向及取材上提供了很多寶貴的意見，激發了很多在寫作創意上的靈感，同時也提供不少實務的資訊。另外，也要感謝智勝文化所有夥伴在編輯工作上的鼎力協助，使本書再版能如期問世。最後，更要感謝一直在背後支持我的家人，讓我無後顧之憂的完成工作，謝謝您們。

林傑宸

2011.06

財務金融（一）

編 號	作 者	書 名	年 份	定 價	版 次
52MFF00110	李榮謙	貨幣銀行學	2008.09	680 元	十 版
52MFF00304	李榮謙	國際金融學	2009.09	600 元	四 版
52WFF00806	蕭欽篤	國際金融	2009.09	600 元	六 版
52WFF00905	謝劍平	財務管理—新觀念與本土化	2009.09	720 元	五 版
52WFF01104	謝劍平	財務管理原理	2011.07	500 元	四 版
52WFF02201	謝劍平	國際財務管理 —跨國企業之價值創造	2011.07	450 元	初 版
52WFF01505	謝劍平	現代投資學—分析與管理	2011.01	720 元	五 版
52WFF01303	謝劍平	投資學—基本原理與實務	2009.02	500 元	三 版
52MFF01604	謝劍平	期貨與選擇權— 財務工程的入門捷徑	2010.02	580 元	四 版
52MFF00602	陳威光	選擇權— 理論、實務與風險管理	2010.09	680 元	再 版
52MFF00401	林左裕	衍生性金融商品	2009.06	480 元	初 版
52MFF00502	陳威光	衍生性商品— 選擇權、期貨、交換與風險管理	2010.03	580 元	再 版
52MFF01703	謝劍平	當代金融市場	2009.09	580 元	三 版
52MFF01201	郭敏華	行為財務學 —當財務學遇上心理學	2008.03	400 元	初 版
52MFF04502	陳繼堯	汽車保險—理論與實務	2006.03	480 元	再 版

◆本表所列書目定價如與書內版權頁不符，以版權頁為主

財務金融（二）

編 號	作 者	書 名	年 份	定 價	版 次
52MFF05801	陳彩稚	財產與責任保險	2006.09	600 元	初 版
52MFF03301	王儷玲	退休金制度管理與退休理財 規劃		新版即將發行	
52MFF03103	謝劍平	現代投資銀行	2010.05	650 元	三 版
52MFF05302	謝劍平	金融創新 —財務工程的實務奧秘	2010.06	600 元	再 版
52MFF01801	謝劍平	債券市場 —投資策略與風險管理		新版即將發行	
52MFF02001	沈中華 王儷容 呂青樺 吳孟紋	金融機構在中國的機會與挑 戰—對台灣銀行業的策略建議 與提醒	2010.01	300 元	初 版
52MFF04304	林左裕	不動產投資管理	2010.09	680 元	四 版
52MFF05602	陳奉瑤 章倩儀	不動產經營管理	2011.02	420 元	再 版
52MFF01901	賴碧瑩	現代不動產估價—理論與實務	2009.01	500 元	初 版
52MFF05702	杜麗娟 許秉翔	休閒產業的財務管理	2009.03	400 元	再 版
52MFF03604	林傑宸	基金管理 —資產管理的入門寶典	2011.07	480 元	四 版
52MFF04102	吳啓銘	企業評價—個案實證分析	2010.03	480 元	再 版
52MFF03802	周大慶 沈大白 張大成 敬永康 柯瓊鳳	風險管理新標竿 —風險值理論與應用	2007.01	480 元	再 版

◆本表所列書目定價如與書內版權頁不符，以版權頁為主

四版序

1 CHAPTER 資產管理的概念 1

1.1 資產管理的意義 2

1.2 台灣資產管理業務的發展概況 4

1.3 共同基金 11



基金實務專欄：你該問理財專員的 10 個問題 12

結論 17

本章習題 18

Part 1 共同基金篇 21

共同基金的基本類型 23 CHAPTER

2.1 共同基金分類架構 24

2.2 開放型與封閉型基金 26



基金實務專欄：中國大陸封閉型基金的發展概況 28

2.3 全球型、區域型與單一市場型基金 30

2.4 股票型、債券型、貨幣市場及衍生性金融商品基金 33

2.5 積極成長型、成長型、平衡型及收益型基金 39

結論 41

基金

管理
Fund Management

本章習題 43

CHAPTER 3 共同基金的報酬與風險 47

3.1 投資共同基金的報酬 48

3.2 共同基金的淨值 52

3.3 投資共同基金的風險種類 59



基金實務專欄：2008 年金融海嘯 62

3.4 如何衡量共同基金的風險 65

3.5 共同基金之報酬與風險的關係 69

結論 71

本章習題 73

共同基金的募集與交易 79 CHAPTER 4

4.1 共同基金的募集與發行 80

4.2 私募基金 89



基金實務專欄：共同基金投資 A 股 有難度 92

4.3 共同基金的交易實務 93

結論 103

本章習題 105

CHAPTER 5 境外基金 113

5.1 境外基金的基本概念 114



基金實務專欄：基金之單軌報價制與雙軌報價制 120

CONTENTS

5.2 境外基金的募集與銷售制度 122

5.3 台灣投資人可投資的境外基金 126

結論 130

本章習題 132

特殊型基金 137 CHAPTER 6

6.1 指數型基金及指數股票型基金 138

6.2 保本型基金 144

6.3 組合型基金及傘型基金 147

6.4 特殊類股基金及特別時機基金 152



基金實務專欄：社會責任投資基金與邪惡基金 154

6.5 衍生性金融商品基金 158

結論 164

本章習題 165

Part 2 基金投資組合管理篇 171

CHAPTER 7 投資組合理論的應用 173

7.1 投資組合的報酬與風險 174

7.2 投資組合的風險分散 177

7.3 效率前緣與投資組合的選擇 182



基金實務專欄：如何讓效率前緣向左上方移動 186

7.4 資本資產訂價模式與套利訂價理論 189

結論 193

本章習題 194

基金

管理

Fund Management

基金投資組合的管理策略 201 CHAPTER 8

8.1 基金投資組合的管理流程 202

8.2 市場效率性對基金管理策略的影響 203

8.3 主動式管理策略 206

8.4 被動式管理策略 215



基金實務專欄：債券指數化商品—債券 ETF 218

8.5 投資組合保險策略及市場中立策略 218

結論 224

本章習題 225

CHAPTER 9 基金管理的分析方法 231

9.1 總體經濟分析 232

9.2 產業分析 242

9.3 公司分析 247

9.4 技術分析 250



基金實務專欄：技術分析的迷思 254

結論 258

本章習題 259

基金績效評估 265 CHAPTER 10

10.1 基金績效評估的準則 266

10.2 基金績效指標 269

10.3 績效屬性及風險分析 277

CONTENTS



基金實務專欄：得獎基金是否等於績效保證？ 278

10.4 基金風險管理的指標 281

結論 284

本章習題 285

Part 3 專題篇 289

CHAPTER 11 代客操作與信託業務 291

11.1 代客操作 292



基金實務專欄：全委保單 投資發燒貨 294

11.2 集合管理運用帳戶與共同信託基金 298

11.3 不動產投資信託基金 312

結論 312

本章習題 313

對沖基金 319 CHAPTER 12

12.1 對沖基金的意義 320

12.2 對沖基金的種類與投資策略 324

12.3 對沖基金的發展 331



基金實務專欄：投資型對沖基金指數及對沖基金 ETF 332

結論 335

本章習題 336

基金

管理
Fund Management

13

CHAPTER 退休基金 339

13.1 退休金制度 340

13.2 退休基金的功能 344

13.3 退休基金的管理 346

13.4 台灣退休基金的發展概況 350



基金實務專欄：退美國加州公務人員

基金(CalPERS)的資產配置 362

結論 372

本章習題 373

14

創投基金與私募股權基金 377 CHAPTER

14.1 創投基金的基本概念 378

14.2 創投基金的運作流程 382

14.3 台灣創投產業的發展 389

14.4 私募股權基金 397



基金實務專欄：主權財富基金 402

結論 405

本章習題 406

中英文索引 409

CONTENTS

Chapter

1

資產管理的概念

前言

近年來，隨著利率逐步走低，銀行的定期存款已經無法滿足現代人的理財需求，代之而起的則是各式各樣的金融工具。然而，在琳瑯滿目的金融工具之間，投資人往往不知如何選擇，因此市場上便發展出各種型態的資產管理業務，協助投資人進行理財規劃。本章將簡單描述資產管理的概念，並引出本書的主題——共同基金。1.1 節「資產管理的意義」將先說明資產管理的架構以及對投資人的好處；1.2 節「台灣資產管理業務的發展概況」則以台灣為例，介紹目前較具規模的資產管理機構及業務概況；1.3 節「共同基金」則正式進入本書的主題，探討共同基金的發行架構、優點及發展。

1.1 資產管理的意義

資產管理(Asset Management)是指由投資人將自有的資金委託資產管理機構管理，資產管理機構再以其專業的操盤能力及旗下研究團隊的投資建議，將資金投入於各種適合的金融工具，期能為投資人創造收益的業務。而投資人將資金委託資產管理機構管理，必須承擔所有的投資風險，盈虧自付，並支付一筆管理費給資產管理機構，其架構如圖 1-1 所示。由於資產管理業務具有「經驗密集」與「專業密集」的特性，資產管理機構本身不須承擔投資風險，卻可賺取豐厚的管理費收入，故早已成為全球各主要資產管理機構的兵家必爭之地。

圖 1-1 資產管理的架構



資產管理的業務型態很多，有些是集合多數人的資金，由資產管理機構集中管理的業務，如共同基金(Mutual Fund)即是向不特定的投資大眾募集資金，由資產管理機構指派基金經理人代為管理的標準化業務^①；有些則是一對一的個人理財服務，如代客操作即是由個別投資人將資金委託資產管理機構管理的客製化業務^②，資產管理機構會替投資人量身訂作一套符合其需求的投資策略。在實務上，資產管理業務的設計愈標準化，其投資門檻愈低；反之，客製化的程度愈高，投資門檻愈高。如共同基金的投資門檻很低，投資人只要有 1 萬元或每月至少有 3,000 元，即可投資共同基金；而投資人要介入代客操作市場，根據目前台灣的規定，則必須要有 500 萬元的資金規模。

雖然資產管理的業務型態很多，但對投資人而言，都有以下的好處：

1. 可彌補投資人專業能力的不足

一般投資人對投資理財的專業能力往往不及資產管理機構，若投資人自行管

①有關共同基金的發行架構，將留待本章 1.3 節再行說明。

②有關代客操作業務的詳細內容，將留待本書第 11 章再行說明。