



复旦卓越·经济学系列

证券投资基金 实务教程

王鲁志 编著



复旦卓越·经济学系列

证 券 投 资 基 金

实 务 教 程

王鲁志 编著

图书在版编目(CIP)数据

证券投资基金实务教程/王鲁志编著. —上海:复旦大学出版社, 2011. 2
ISBN 978-7-309-07828-2

I. 证… II. 王… III. 基金-投资-教材 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 263932 号

证券投资基金实务教程

王鲁志 编著

出品人/贺圣遂 责任编辑/易 斌

复旦大学出版社有限公司出版发行

上海市国权路 579 号 邮编:200433

网址: fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

门市零售:86-21-65642857 团体订购:86-21-65118853

外埠邮购:86-21-65109143

江苏省如皋市印刷有限公司

开本 787×960 1/16 印张 18.5 字数 306 千

2011 年 2 月第 1 版第 1 次印刷

印数 1—4 100

ISBN 978-7-309-07828-2/F·1664

定价: 30.00 元

如有印装质量问题, 请向复旦大学出版社有限公司发行部调换。

版权所有 侵权必究

前言

将专业课堂还给学生

——课程教学指引

一、困境与探索

当代中国高等教育普遍存在重理论、轻实践的现象,专业教学存在与社会脱离、理论脱离实际、教学内容知识老化等弊端,机械的教学体制,单调的纸上谈兵、照本宣科的教学方式,以教师为中心的教学模式,导致学生始终处于被动学习的状态,缺乏学习的激情与动力;专业课程教学之间很难找到横向结合的教学活动迹象。

高校如何实施有效教学这一主题,国内外学者进行了大量的研究和探索。1929年,英国哲学家怀海德在《教育的目的》中揭露了当时学校教育方式导致“惰性知识”的产生。此后,逐渐形成的情境理论在学习的实质、内容、方式等诸多方面呈现出与以往的学习理论有所不同的新范式:以教师中心取向的行为学习理论、以学生中心取向的认知学习理论和生态化取向的情境学习理论。

以维果斯基为代表的“建构主义学习”理论认为,在学校与课堂学习中,学习者个体发展也必须产生于相互之间的互动合作。通过合作,激励学习者自我反思,完善对知识的意义建构。

乔纳森(2002)等指出,通过在学校教学中创设模仿从业者真实活动的学习环境,并将情景学习中“实践共同体”的理念“移植”到学校教学场景中,强调在课堂学习中异质小组内实行合作学习的重要性。

目前在高校频频出镜的校园情景模拟结合团队合作性学习的教学模式,在实践中也存在不少问题。D. W. Johnson(2001)指出,由于合作小组成员之间缺乏积极的相互依赖关系,小组合作学习容易导致“搭便车”和“吸盘”效应。章志光(2006)等也指出,由于小组成员缺乏明确的个体职责,小组合作学习容易出现“社会惰化”现象。笔者在2004年指出,高校常见的模拟教学系统中,学生

存在持续的虚假心理暗示刺激,导致教学效果不佳;更为重要的是,虚假的过程将使不同课程、不同专业之间的教学资源整合难以实现。

对于高校教学改革的发展方向,许多学者持有不同的观点,但有实质性突破的不是太多。笔者亦是尝试在高校实践教学建立一种全新的一体化教学模式,在校园内构筑微型经济环境,形成以学生为主体的教学系统,将经济管理类各专业的实践教学环节全部纳入一体化实践教学模式之中。

二、各种新型教学模式及实施状况

国内新型教学模式的实践探索,大约分为以下几种方向:

- (1) 纯模拟的实战教学,如模拟的证券交易实验课程等。
- (2) 情景式教学。
- (3) 角色扮演。
- (4) 案例教学。
- (5) 基于“校园微型经济环境”的教学模式等。

案例教学基本上是纯理论教学的延伸,其优点在于学生参与度的提高。纯粹的经济金融类专业模拟实验室在很多高校都有建设,但由于其“纯模拟”的虚假模式,使得其教学活动一直难以取得令人满意的效果。校园情景模拟教学、角色扮演和团队合作学习的教学动力源稍显单一,个体职责不明晰,不能解决教学刺激效应的短暂性、小组合作学习“社会惰化”以及虚假心理暗示效应等问题。

笔者创立的“校园微型经济环境”教学模式(2004—2006年,获2005年四川省教学成果一等奖)有效克服了这些问题。该模式在校园内成功构筑了微型社会环境,以学生团队(校园模拟公司和基金)的组建为基础,以证券投资全真实战体系的建设为核心,成功模拟了专业团队在社会经济活动中所面临的大多数功能性氛围和专业性氛围,实现了团队成员角色职责的明确化、团队活动的企业化、团队教学实战活动的长效化等,有效激发了学生对专业知识的学习热情。该模式搭建了多专业协同教学的实战平台,成功地将学生团队建设、专业学习、专业实践和团队创业集合为一体。略显不足的是,该模式大部分教学活动在实验室内进行,虽然通过实战教学促进了学生对专业理论知识的学习热情,但对课堂专业理论教学的变革、理论教学与实战教学的有效融合方面,仍未实现实质性的突破。

三、团队对抗教学模式

2006年以后,笔者在“校园微型经济环境”教学模式的基础上,一直致力于

探索并实践实现课堂理论教学与实战型教学的有效结合,以及课堂教学的学生驱动机制。经过数年的实践,团队对抗教学模式得以基本成型,在实施过程中取得良好的教学效果。

团队对抗教学模式的基本思路是:让学生在团队中学习,在游戏中游戏,在游戏中对抗,在对抗中成长。即以学生团队活动为教学基本单位,确立学生团队在课堂教学活动中的中心地位,解决专业理论学习中的教学动力源单一问题。

通过学习团队的对抗活动以及角色扮演的长效性、团队成就感和荣誉感对个体行为的激活,以解决以往教学模式中存在的个体职责不够明晰、教学刺激效应的短暂性等问题。团队活动贯穿整个教学活动,即教学活动以团队活动为主线、专业学习为中心、团队专业实战活动为基础,力求学生在专业课程学习中的主动性和真实性。

四、团队对抗教学模式的适用范围及其互动效应

该教学模式可以在本科金融投资课程群中实施。目前作者已经在金融市场学、证券投资基金、信托与租赁、证券交易实务等柔性专业课程中实施成功,可以引入该模式的课程还有外汇投资、保险实务、期货交易、投资组合管理等,在银行实务类课程中也可实施。特别需要指出的是,本教学模式的课程群实施,可以形成课程之间的互动与合作,并且可以利用一个统一的集合性专业实战大平台进行相关的业务模拟实战教学运行。

五、证券投资基金课程的实施方式

1. 学生专业团队的组建

学生专业团队按照投资公司和基金管理公司两种形式构成。团队的教学活动为本课程的教学中心与主线。将贯穿整个课程的全教学过程。团队成员人数一般为8—16人为宜。各团队人数可以有1—2人的差异,但不宜差异太大。

2. 按照投资基金或投资公司的形式,实现团队成员的具体分工

结合课程的教学,团队以公司或者基金的形式,有效地模拟运营真实社会中公司或者基金的专业活动,每个团队成员均有明确的岗位及相应的职责,这些职责将延续一个完整的教学周期(至少一个学期)。从而形成一种长效的专业活动需求刺激的动力。

团队岗位设置与成员分工的具体办法可以参见本书第一章第五节。

3. 团队的课堂教学活动的主要形式

本课程属于“柔性专业课程”,即专业学习的难度并不是很大,学生可以在

教师的辅导下通过自学或者主动性学习掌握各知识点的课程。与此对应的是“刚性专业课程”,这种课程具有极强的理论性和较高的自学难度,需要教师在课堂进行具体的讲解和求证,学生才能进行学习、理解和掌握。

实际上,当前高校经济类课程中,属于刚性专业课程的只占极少数。但传统教学模式一直采用“老师讲学生听”的被动学习方式,使学生的学习动力和学习热情降低至冰点,整个课程的学习机械冗长、枯燥无味,教学活动、知识学习的“惰性化”达到极致。

团队对抗教学模式颠覆了传统的课堂教学模式。其最为突出的特征是将专业课堂还给学生、教师与学生角色互换。

本课程教学以学生的活动为主线,主要课程的讲授也是以学生为主体来进行的,作为专业学习的引导者,教师的主要功能是教学活动的引导、组织、鞭策与激励,同时针对课程中的难点、教学延伸内容和补充内容进行讲授。

课堂教学活动的主要形式如下:

- (1) 团队路演。
- (2) 讲课对抗。
- (3) 主题辩论对抗。
- (4) 课堂专题对抗。
- (5) 教师专题(针对课程中的难点、教学延伸内容和补充内容)。

4. 团队的课余实战对抗实验

团队的课余专项实战对抗实验是本课程非常重要的一环,它使得学生将专业学习与实践结合起来,从课堂延伸到课余,使得专业学习的强刺激效应一直贯穿整个学期。

团队课余实战对抗活动可以涉及一个市场,也可以涉及多个市场。这些市场的选择是“可组装、可拆卸”的。教师可以根据自身条件,进行相应组合选择。笔者曾经将以下若干市场或业务进行组合:沪深股市、校园股市、外汇市场、保险、信托等。这些实战活动可以通过实验课的形式,在学校的实验室内进行,也可以选择学生课余在互联网上进行。特别需要注意的是,市场选择越多,教师的工作量会越大,教师可以在学生中选择教学助理(如每团队抽取一人)来处理相应的教学事务工作。

学生团队课余的活动包括如下内容:

- (1) 团队(公司)按规定的范围进行专业经营活动,具体到本课程,即针对如外汇市场、证券市场等等各个金融市场的专业投资活动。
- (2) 团队课堂教学活动的准备。

(3) 团队在校园模拟证券交易所上市或发行债券(具备校园模拟股市或网络模拟股市条件的学校可以实施)。

(4) 团队可以实施资产重组运作,即通过校园证券市场对其他团队进行兼并收购运作(具备校园模拟股市或网络模拟股市条件的学校可以实施)。

(5) 团队可以在校园股市演练机构对股价的操纵行为等若干项目的研究实施。

在证券投资基金课程中,可以选择批量参与的投资市场组合是:沪深股市、校园股市、外汇市场、期货市场、现货市场等,可以是全部市场的共同运行,也可以根据自身条件,只选择其中一个市场运行。即使是在脱离学校实体实验室支持的条件下,依托互联网,仍然可以进行大量的投资类实战型实验教学活动。

5. 考试形式的变化

由于高强度的团队专业活动已经成为本课程的核心,因此学生的课程成绩完全可以通过平时考查产生,以应试学习为目的的传统书面考试在本课程中可以抛弃,此举可以提高学生专业学习和专业活动动机的刺激强度。

六、实验教程与实验互联网平台的建设

笔者已经开始着手写作与本教学模式配套的实验教材《金融实战型实验》(暂名)。以互联网为载体的校园模拟股市教学系统也正在开发之中,一旦完成,可以实现各校的虚拟金融实验室的运行(即各校可以运行独立的与课程配套的校园股市),也可以实现多校、多课程共同联合教学的校园模拟股市的运行。

七、本教材的编写说明

本教材的写作历时约两年,除了主编的编写工作以外,参加新型教学模式的学生也参与了编写。其中,周阳、陆旭峰、朱品品参与了部分章节的编写,参加本教材的早期编写准备工作的还有吉卉、陈杰、刘三佳、向巍立等人,在此一并表示感谢。同时,欢迎高校教师与作者一起进行教改探讨交流。

内 容 提 要

本书是一本注重实践的证券投资基金教材。本书在介绍理论知识的基础之上，大量安排学生团队活动，通过校园股市的形式，模拟真实金融市场的运行，使得学生能够快速掌握相关知识点，并灵活运用于投资实践。

本书共十一章，第一章为证券投资基金概述，第二章介绍了证券投资基金的类型，第三章介绍了证券投资基金的起源与发展，第四章介绍了证券投资基金的设立和运营流程，第五章介绍了基金管理公司，第六章介绍了基金的费用、估值、税收与收益分配，第七章介绍了基金的监管，第八章介绍了基金的信息披露，第九章介绍了证券组合投资理论，第十章介绍了资产配置管理，第十一章为案例研讨。除第十一章外，每章开始处均有学习重点与团队活动指引，结尾处有团队活动提示。

本教材适合大专院校金融专业和经济类、管理类学生使用。

课前必读：学生团队活动指南

知识要点：学生团队 团队对抗教学模式 课堂对抗 市场对抗 项目对抗 成绩评定 学生团队活动指引 投资公司 基金管理公司 校园模拟股市 上市 购并 资产重组

在本课程中,学习者将参与到一种全新的模式——团队对抗教学模式——中进行学习,需要注意的是,该模式与传统教学模式有较大不同。

本课程特有的学生团队专业活动将贯穿课程学习的始终,并成为课程成绩的评定依据。在每一章中都安排了一节内容,对学生团队活动进行指导。

应特别注意以下问题:

(1) 每个学生都要加入团队,团队成员之间进行分工合作,共同创造团队业绩。

(2) 在本课程中,学生团队以投资公司和基金管理公司两种形式存在(本教学模式的其他课程存在其他形式的公司)。

(3) 学生在团队(公司)中,必须担任一个明确的职务,并履行相应的职责;学生成绩的获得,将依据团队(公司)的总体业绩评定、团队及个人岗位与其他团队的业绩对抗考核得出。其中,包括课堂对抗和市场对抗两个部分的多个项目。

(4) 团队在课程中面临的市场可能包括:校园模拟股市、沪深股市、外汇市场,等等。具体的市场组合方式,将由教师根据实际条件进行选择。

(5) 公司(团队)的市场对抗与现实中公司的经营活动非常接近,尽管公司的资金是模拟的,但本行业中公司之间竞争的残酷性将在课程教学中模拟表现出来。按照本课程的要求,学习者不仅要代表团队与其他团队进行面对面的项目对抗,也要按照各自的分工进入各种类型的金融市场,运用公司的资金进行相应的投资运作,实现盈利(或者亏损)。这些盈利(或者亏损)直接构成公司(团队)的经营业绩。

(6) 学习者必须成为一个真正的“专业人士”才能获得良好的投资业绩,所

以必须按照岗位分工了解对应的金融市场,并阅读相关的专业书籍,学习各种投资技能。

(7) 团队可以实现在校园模拟股市中发行股票、招募基金来募集资金并进行股票的交易;还可以通过校园模拟股市对其他团队进行并购,实现资产重组运作。

(8) 各章中的学生团队活动指南并不一定是在学习到这一章的时候才去了解,因为在学习过程中,大多数团队活动项目并不是按照本书的章节顺序固定出现,而是随机产生、多次运行、交叉出现的。因此,必须对所有的团队活动内容进行全面和深入的了解,建议在课程开始之初,首先对各章的学生团队活动指导的内容进行认真阅读,做到胸有成竹。

目 录

第一章 证券投资基金概述	1
第一节 投资基金的定义	2
第二节 基金的特点	5
第三节 基金的功能和作用	8
第四节 延伸学习材料	12
第五节 团队活动提示：团队组建与课程成绩	20
第二章 证券投资基金的类型	27
第一节 证券投资基金分类的概述	28
第二节 股票型基金	33
第三节 债券型基金	35
第四节 货币市场基金	36
第五节 ETF 和 LOF	39
第六节 QDII 和 QFII	42
第七节 延伸学习材料	44
第八节 重要团队活动提示	49
第三章 证券投资基金的起源与发展	52
第一节 国外基金的起源与发展	53
第二节 我国基金的起源与发展	60
第三节 中美基金的现状特征	62
第四节 延伸学习材料	67
第五节 团队活动提示：公司经营资金与市场	74
第四章 证券投资基金的设立和运营流程	79
第一节 证券投资基金的设立	80
第二节 证券投资基金的销售	81
第三节 开放式基金与封闭式基金	83
第四节 开放式基金的认购、申购与赎回	85

第五节 基金的转换、托管和拆分	89
第六节 延伸学习材料	92
第七节 团队活动提示：基金及公司组建	96
第五章 基金管理公司	98
第一节 基金管理人	98
第二节 基金管理公司的组织结构和治理结构	100
第三节 基金管理公司财务管理	104
第四节 基金托管人	107
第五节 延伸阅读材料	110
第六节 团队活动提示：校园模拟股市之市场特征	115
第六章 基金的费用、估值、税收与收益分配	118
第一节 基金资产估值	119
第二节 证券投资基金的费用	124
第三节 证券投资基金的收益与分配	128
第四节 延伸学习材料	132
第五节 团队活动提示：团队上市运作	144
第七章 投资基金监管	146
第一节 投资基金监管概述	147
第二节 投资基金监管体制	151
第三节 我国投资基金监管未来发展趋势	162
第四节 延伸学习材料	163
第五节 团队活动提示：购并与重组	168
第八章 基金的信息披露	173
第一节 信息披露概述	174
第二节 基金信息披露的内容和要求	176
第三节 多种信息披露	180
第四节 其他国家和地区投资基金信息披露及对我国的启示	184
第五节 延伸阅读材料	189
第六节 团队活动提示：沪深股市	190
第九章 证券组合投资理论	192
第一节 证券组合管理概述	193
第二节 证券组合分析	195
第三节 证券投资组合	198

第四节	债券投资组合	202
第五节	延伸阅读材料	205
第六节	团队活动提示：外汇市场	212
第十章	资产配置管理	213
第一节	资产配置管理概述	213
第二节	资产配置步骤和方法	215
第三节	资产配置主要类型比较	218
第四节	延伸阅读	220
第五节	团队活动提示：债券发行	231
第十一章	案例研讨与理论批判	235
第一节	巴林银行	235
第二节	“327”国债风波	242
第三节	国储铜事件	246
第四节	中航油事件	257
第五节	人物：巴菲特与索罗斯	263
第六节	理论专题：金融阴谋论批判与投资技术的理论批判	267
附 录		270
参考文献		280

第一章 证券投资基金概述

证券投资基金是一种利益共享、风险共担的集合投资方式,即通过公开发售基金份额,集中投资者的资金,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集合投资方式。

学习重点

- (1) 基金的定义、特点、结构、优势与缺陷。
- (2) 基金的功能与作用。
- (3) 平准基金;美国共同基金;中、美、英三国基金规模;证券投资基金与对冲基金的区别;基金与其他投资品种的区别。
- (4) 组建一支学生专业团队,在此基础上组建一家投资基金或投资公司。
- (5) 本课程以学生团队的课堂对抗和市场对抗两种形式进行,并由若干项目组成。熟悉和掌握这些对抗的项目、流程和评定方式。
- (6) 投资基金与投资公司的经营管理的相关内容。

团队活动指引: 团队(公司)组建

关键词: 团队组建 岗位 上市

1. 团队组建

学习者必须加入一个学生团队,根据抽签决定团队的公司类型。

2. 岗位选择

学习者必须根据特长和兴趣,选择公司的一个岗位。

3. 团队的上市运作

团队可以在校园模拟股市中上市发行股票或者进行基金招募。

4. 团队的课堂对抗

团队课堂对抗的形式,见第二章第八节。

第一节 投资基金的定义

一、什么是基金

基金有广义和狭义之分,从广义上说,基金是机构投资者的总称,包括信托投资基金、单位信托基金、公积金、保险基金、退休基金,及各种基金会的基金。从会计角度分析,基金是一个狭义的概念,意指具有特定目的和用途的资金。因为政府和事业单位的出资者不要求收回投资和投资回报,但其按法律规定或出资者的意愿将资金用于指定的用途,也被称为基金。投资基金泛指以各种方式管理的资产组合,可分为开放式基金及封闭式基金两类,后者亦称为投资信托(Investment Trust)。开放式基金或封闭式基金均是集合投资人的资金,分散投资在各种资产上的方式。开放式基金是指资本额不设限的基金,投资人随时可以向基金公司买入或赎回,基金公司则可随时增发基金单位以满足市场需求。封闭式基金则有固定的核定资本,不因客户需求随时增发。封闭式基金与一般的公司股票类似,在首次公开发行(IPO)时向公众发行固定数量的证券,随后在证券交易所买卖。与开放式基金不同之处在于,封闭式基金没有义务按客户需要增加发行或是赎回基金。封闭式基金的价格完全由市场供求决定。开放式基金与封闭式基金的相同之处在于,其都是将众多分散的投资者的资金汇集起来,交由专家进行投资管理。

各国家和地区对投资基金的称谓有所不同,形式也有所不同,如美国称“共同基金”,英国及我国香港地区称“单位信托”,日本称“证券投资信托”等。尽管称谓不一,形式不同,其实质都是按份额分配收益。

具体来说,按照法律或组织形式的不同,投资基金可以划分为两大类别。一是英国系统的单位信托基金(Unit Trust),以信托形式设立;二是美国系统的共同基金(Mutual Fund),其结构犹如一家有限责任公司。两者皆由专业的投资管理公司依基金成立时所载明的投资准则进行管理。对投资者而言,两者差别不大。有些基金公司称其产品为“Mutual Fund”,有些则是“Unit Trust”,基本上两者是等同的。不同之处主要在于其法律依据的差异,单位信托基金起源于英国工业革命后,借用的是信托契约法,通常欧洲的基金公司惯用单位信托基金

的说法;相反,共同基金则以投资公司的形式成立,以公司法为根据,一般北美的基金公司惯用此说法。尽管单位信托基金与共同基金的组成方法有所不同,然而随着经济的不断发展,两者功能渐趋一致。

美国的投资基金大多属于公司型基金;其投资基金一般指共同基金或互惠基金,也称为投资公司,按照美国 1940 年制定的《投资公司法》,以证券投资为目的的投资公司可以分为三类:

(1) 面额证书公司。投资者取得公司发行的面额证书,与公司签署契约并交付证书记载的金额,公司在期满或证书发行两年以后,向投资者偿还本金和支付一定数额的投资收益。

(2) 单位投资信托公司。公司依据契约发行并向投资者出售特定单位投资信托证券,并将所获款项投资于有价证券。在投资信托证券到期前,公司不得为追加资金发行新券。

(3) 管理型投资公司。此类公司又分为开放型和封闭型两种。前者可以随时追加发行或买回股份,买卖价格按照每股净资产价值决定,而公司则需要根据市场变化增减资金的运营量。后者发行的普通股份有固定的限额,只能在市场上进行交易,但不能赎回,封闭型基金的资金量比较稳定。

目前美国公司主要采用第三种类型。而英国、日本、新加坡、中国香港和中国台湾等国家和地区,包括中国大陆的公司,都属于契约型基金。在中国,我们现在说的基金通常指证券投资基金,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,从事股票、债券、外汇、货币等金融投资工具,以获得投资收益和资本增值,也就是汇集众多分散投资者的资金,委托基金管理人,由投资管理专家按其投资策略统一进行投资管理,为众多投资者谋利的一种投资工具。证券投资基金具有集合投资、专业管理、组合投资、分散风险、利益共享、风险共担的特征,具有安全性、流动性等比较优势,是一种大众化、现代化的信托投资工具。

根据我国 2004 年颁布的《证券投资基金法》,证券投资基金是由基金管理人管理,基金托管人托管,为基金份额持有人的利益,以资产组合方式进行证券投资,通过公开发售基金份额募集的投资品种。

二、契约型投资基金的当事人

契约型投资基金有四个当事人:基金持有人、基金管理人、基金托管人和基金承销人。