

21世纪高等教育标准教材

证券投资基金运行与管理

(第二版)

梁忠辉 编著

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



21世纪高等教育标准教材

证券投资基金运行与管理

(第二版)

梁忠辉 编著

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

大连

© 梁忠辉 2011

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. —2 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2011. 3

(21 世纪高等教育标准教材)

ISBN 978 - 7 - 5654 - 0281 - 4

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

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 020115 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)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连东泰彩印技术开发有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 172mm × 242mm

字数: 175 千字

印张: 10 3/4

2011 年 3 月第 2 版

2011 年 3 月第 2 次印刷

责任编辑: 时 博 石建华

责任校对: 孙萍 刘洋

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

ISBN 978 - 7 - 5654 - 0281 - 4

定价: 22.00 元

第一版前言

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2010年6月30日，我国的基金管理公司已达到60家，管理基金689只，基金规模2.3万亿份。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证券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证券投资基金。

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。

鉴于基金行业的快速发展，为使教材的使用者能够了解和学习到基金行业最新的动向，作者对本书进行了修订。

此次修订工作充分考虑到了基金行业法律法规的更新和基金市场的创新和发展。主要在以下方面进行了调整：第一，根据基金市场出台的新法规、新制度，对证券投资基金在销售、公司治理、基金评价等方面的内容进行了更新。第二，对基金

市场新的产品创新和重大事件（如基金专户理财、QDII、保本基金和“老鼠仓”事件等）进行补充和完善。第三，对原教材的错漏之处进行了修改。

修订后的教材分为三大部分，全面系统地介绍了以下几方面内容：证券投资基金的基本原理、证券投资基金的类型和我国证券投资基金发展概况；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、证券投资基金的绩效评价方法和证券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，注重证券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。全书每章后附有适量的复习思考题，使学生在学习完每一章后，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及东北财经大学统计学院的大力支持，在这里深表感谢。由于时间仓促和编者水平所限，书中的疏漏和错误在所难免，敬请读者批评指正。

编者

2011年2月

目 录

26	货币市场基金投资运作与风险管理	第四章
29	封闭式基金运作与风险管理	第一节
40	开放式基金运作与风险管理	第二节
63	另类基金运作与风险管理	第三节
70	另类基金投资运作与风险管理	第四节
	复习思考题	
	另类基金运作与风险管理	第五章
78	另类基金运作与风险管理	第一节
83	另类基金运作与风险管理	第二节
88	另类基金运作与风险管理	第三节
	另类基金运作与风险管理	第四节
	复习思考题	
	另类基金运作与风险管理	第六章
88	另类基金运作与风险管理	第一节
93	另类基金运作与风险管理	第二节
96	另类基金运作与风险管理	第三节
97	另类基金运作与风险管理	第四节
97	另类基金运作与风险管理	第五节
99	另类基金运作与风险管理	第六节
103	另类基金运作与风险管理	第七节
103	另类基金运作与风险管理	第八节
106	另类基金运作与风险管理	第九节
108	另类基金运作与风险管理	第十节
111	另类基金运作与风险管理	第十一节
113	另类基金运作与风险管理	第十二节
118	另类基金运作与风险管理	第十三节
123	另类基金运作与风险管理	第十四节
120	另类基金运作与风险管理	第十五节
120	另类基金运作与风险管理	第十六节
127	另类基金运作与风险管理	第十七节
130	另类基金运作与风险管理	第十八节
131	另类基金运作与风险管理	第十九节

26	货币市场基金投资运作与风险管理	第四章
29	封闭式基金运作与风险管理	第一节
40	开放式基金运作与风险管理	第二节
63	另类基金运作与风险管理	第三节
70	另类基金投资运作与风险管理	第四节
	复习思考题	
	另类基金运作与风险管理	第五章
78	另类基金运作与风险管理	第一节
83	另类基金运作与风险管理	第二节
88	另类基金运作与风险管理	第三节
	另类基金运作与风险管理	第四节
	复习思考题	
	另类基金运作与风险管理	第六章
88	另类基金运作与风险管理	第一节
93	另类基金运作与风险管理	第二节
96	另类基金运作与风险管理	第三节
97	另类基金运作与风险管理	第四节
97	另类基金运作与风险管理	第五节
99	另类基金运作与风险管理	第六节
103	另类基金运作与风险管理	第七节
103	另类基金运作与风险管理	第八节
106	另类基金运作与风险管理	第九节
108	另类基金运作与风险管理	第十节
111	另类基金运作与风险管理	第十一节
113	另类基金运作与风险管理	第十二节
118	另类基金运作与风险管理	第十三节
123	另类基金运作与风险管理	第十四节
120	另类基金运作与风险管理	第十五节
120	另类基金运作与风险管理	第十六节
127	另类基金运作与风险管理	第十七节
130	另类基金运作与风险管理	第十八节
131	另类基金运作与风险管理	第十九节

131	第一章 证券投资基金概述	1
131	第一节 证券投资基金的概念与内涵	1
131	第二节 证券投资基金的起源和发展历程	3
131	第三节 我国基金业的发展概况	5
131	复习思考题	10
131	第二章 证券投资基金的类型	11
131	第一节 公司型基金和契约型基金	11
131	第二节 封闭式基金和开放式基金	12
131	第三节 股票型基金、债券型基金、混合型基金、货币市场基金和保本基金等	14
131	第四节 交易所交易基金 ETF 和上市交易基金 LOF	25
131	第五节 QDII 和基金专户理财	30
131	复习思考题	34
131	第三章 证券投资基金的运行	36
131	第一节 证券投资基金的参与主体	36
131	第二节 证券投资基金的发行	43
131	第三节 证券投资基金的交易	47
131	复习思考题	55

第四章 基金管理公司和证券投资基金市场营销	56
第一节 基金管理公司的基本情况	56
第二节 基金管理公司的内部控制	60
第三节 基金管理公司治理结构	65
第四节 证券投资基金的市场营销	67
复习思考题	76
第五章 证券投资基金的信息披露	77
第一节 证券投资基金信息披露制度概述	77
第二节 证券投资基金募集信息披露	78
第三节 证券投资基金运作信息披露	82
第四节 证券投资基金临时信息披露	84
复习思考题	85
第六章 证券投资基金的监管	86
第一节 证券投资基金监管概述	86
第二节 对基金管理人和托管人的监管	89
第三节 对基金具体运作的监管	93
复习思考题	96
第七章 证券投资基金的经营与管理	97
第一节 证券投资基金的费用	97
第二节 证券投资基金的税收	99
第三节 证券投资基金的收益分配	103
复习思考题	105
第八章 证券投资基金的投资组合管理	106
第一节 现代资产组合理论概述	106
第二节 证券投资基金的投资限制	111
第三节 证券投资基金的股票投资组合管理	113
第四节 证券投资基金的债券投资组合管理	118
第五节 基金的资产配置	123
复习思考题	125
第九章 证券投资基金的绩效评价	126
第一节 证券投资基金的收益和风险度量	126
第二节 证券投资基金绩效评估的基本方法	127
第三节 证券投资基金绩效评价的相关研究成果	130
第四节 我国证券投资基金绩效评价现状	132

复习思考题.....	136
附录一 中华人民共和国证券投资基金法.....	137
附录二 证券投资基金运作管理办法.....	154

第一章 证券投资基金概述

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

1. 集合投资，聚少成多

证券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。证券投资基金对投资者的出资额要求不高，参与证券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。因此证券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。

2. 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。证券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。

3. 专家管理

证券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。

4. 独立托管, 保证安全

资产的专业托管和保证安全是证券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。

5. 信息透明, 监管有力

证券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。

6. 产品品种丰富

证券投资基金产品是基金管理人根据投资者不同需求而设计的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

1. 证券投资基金与股票、债券

证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,而证券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的,债券价格的波动也较小,所面临的风险也较小。证券投资基金主要投资于证券市场的股票和债券,通常情况下证券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;证券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。

2. 证券投资基金与信托

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。

证券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:

①它们都是代理他人管理和运作资金。②证券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。③证券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。

证券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,而证券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,而证券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、证券投资基金的初创阶段

证券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 世纪的产业革

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,这是证券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、证券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,证券投资基金规模逐年扩大。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1070万。这一时期,证券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;证券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,在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,证券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

20世纪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1850亿美元,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。

自20世纪80年代开始,基金的投资者结构也发生了深刻的变化。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、证券投资基金的全球化

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,证券投资基金在发展中国家迅速普及。证券投资基金的出现,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,证券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;从证券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

我国证券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。

一、基金业发展的摸索阶段

我国基金业起源于20世纪80年代末。最早的中国证券投资基金是以外国国家基金的形式出现的。1985年12月,由中国东方投资公司在中国香港、伦

敦推出“中国东方基金”。1987年,中国新技术创业投资公司与汇丰集团、渣打集团在香港联合发起了“中国置业基金”,直接投资于珠江三角洲周边的乡镇高科技企业。其后,中银集团、中信公司也分别在90年代初在境外募集设立了基金。

我国基金业的真正起步是在1991年。1991年8月,“武汉证券投资基金”和“南山风险投资基金”设立。1992年,中国人民银行总行批准设立的“淄博投资基金”是我国第一家规范化的公司型封闭式基金,于1993年8月在上海证券交易所挂牌交易,成为第一只上市交易的证券投资基金。在1992年下半年至1993年上半年,中国国内众多省份及中心城市纷纷设立证券投资基金,出现了证券投资基金一哄而上的局面。1993年下半年起,随着国内宏观调控力度的加大,国内基金的审批也处于停顿状态,基金的发展进入了一个调整期。截至1997年年底,我国国内共发行基金80个左右,总额达60亿元人民币。

总体上看,老基金是在没有全国性基金法律法规的基础上发展起来的,先天不足,存在许多问题。比较突出的问题有:这个时期的基金都是封闭式契约型,基金设立的自发性、分散性强,无法可依;老基金投资领域过宽,证券投资比例低,投资方向分散,相当多的资金投资于房地产或实业;运作不规范,多数基金发起人、管理人和托管人界限模糊,责权不清。到1999年以后,这批老基金都进行了清理整顿,大部分改制为新的规范运作的证券投资基金。

二、基金业的规范发展阶段

1997年年底,国务院批准颁布了《证券投资基金管理暂行办法》,为证券投资基金的发展奠定了法律基础,从此中国的证券投资基金进入了由封闭式到开放式的规范发展的新阶段。

1. 封闭式基金发展阶段(1997—2001年)

我国基金业的规范发展是以封闭式基金为切入点开始的。1998年3月,规模为20亿元的封闭式基金“基金金泰”和“基金开元”上网发行,拉开了封闭式基金发行的序幕。到1999年,基金管理公司的数量增加到10家,封闭式基金达到19只。为保证试点的顺利实行,监管机构也出台了许多对基金业的政策扶持措施,对基金业的发展起到了重要的促进作用。在新基金快速发展的同时,证监会开始着手对老基金的清理整顿工作。老基金经过资产置换后合并改制成新基金。截至2001年9月开放式基金推出之前,我国共有47只封闭式基金。2002年8月以后,封闭式基金停止发行。

封闭式基金作为超常规发展机构投资者的开始,其试点成功具有非常重要的意义。封闭式基金的发行和运作为市场培养了一批证券投资基金管理人才,催生了一批专业化的基金管理公司,这为后来管理更大规模的基金、应对基金

业的大发展奠定了良好基础。封闭式基金出现时正是证券市场处于庄股横行的时期,封闭式基金的发展给市场培育了一批重要的机构投资者,价值投资的理念也逐渐在实践中树立起来。

当然,基金管理公司也表现出了一定的道德风险,如利益输送、欺诈股民、扰乱市场交易秩序等,这些在著名的“基金黑幕”事件中都有所披露。封闭式基金上市交易后最显著的现象是折价交易,这也是封闭式基金边缘化的一个因素。封闭式基金上市初期通常是溢价交易,但随着交易的进行逐渐转为折价交易,特别是从2000年4月起22家证券投资基金普遍出现深度折价现象,折价水平平均超过15%。长期的大幅折价严重损害了基金业的长远发展并沉重打击了持有人信心。如何解决封闭式基金的折价交易问题,封闭式基金存续期后向何处去就成为一个关键的问题。由于开放式基金是按净值交易的,因此一种合理的解决方法就是“封转开”。基金管理公司也对此进行了尝试。华夏基金管理公司的基金兴业在2006年7月的持有人大会上高票通过了“封转开”方案,拉开了“封转开”的序幕。

2. 开放式基金起步发展阶段(2002—2006年)

经过短暂的封闭式基金试点后,证券市场进入了开放式基金的大发展阶段。2000年10月8日,中国证监会颁布了《开放式证券投资基金试点办法》。2001年9月,我国第一只开放式基金“华安创新”发行,标志着我国基金业进入一个全新的发展阶段。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。

开放式基金已经成为市场中当仁不让的主流机构投资者。从开放式基金的发展看,主要表现出以下特点:

(1) 开放式基金的壮大有利于稳定市场,活跃交易,防止市场过度投机,促进市场的稳定发展,同时基金倡导的投资理念有效地引导了市场的方向。

(2) 基金公司不断创新,基金品种日益丰富。基金公司不断进行客户需求细分,针对不同需求推出不同的基金品种。2002年8月,南方基金管理公司推出了我国第一只以债券投资为主的南方宝源债券基金。此后市场指数基金、伞形基金、保本基金、货币基金、ETF等各种新品种层出不穷,极大地推动了开放式基金的快速发展。

(3) 合资基金管理公司发展迅猛,方兴未艾。为适应经济全球化的新局势,在更高层次上参与国际竞争,为基金业的发展提供更大的机遇,2002年6月,证监会颁布了《外资参股基金管理公司设立规则》,并于7月1日起实施。这份文件明确了外资参股基金管理公司的条件和程序,标志着中国基金业的对外开放进入实质阶段。2002年12月26日,我国第一家合资基金管理公

司——招商基金管理公司正式成立。此后，合资基金管理公司无论是在规模还是数量上都不断上升。合资基金管理公司先进的管理经验、投资理念和专业技能极大提升了我国基金业的管理水平。与此同时，合格的境外机构投资者，也就是 QFII 制度也开始实施。QFII 作为一项制度，它指的是我国相关管理部门允许经核准的外国机构投资者在一定的监管和限制下，把外币转化为人民币，并通过专门账户投资于当地证券市场；投资者的资本所得与股息等获利经批准后方可汇出我国。在我国目前货币市场尚未完全开放的情况下，QFII 作为一种过渡性的、低风险的模式，对我国证券市场渐进性的开放正发挥着独特的作用。根据中国人民银行与中国证监会联合发布的《合格境外机构投资者境内证券投资管理暂行办法》，QFII 的投资范围包括在证券交易所挂牌交易的 A 股股票、国债、可转换债券、企业债券及中国证监会批准的其他金融工具。截至 2006 年 3 月底，获 QFII 资格的境外机构已达到 35 家，QFII 制度有效地增加了证券市场的资金供应，完善了投资者结构。在请进来的同时，管理层也在积极酝酿走出去，合格的境内机构投资者（QDII）就是一项重要的制度安排。实施 QDII 成为基金业下一步对外开放的重要内容。

（4）法律法规制度日益完善。在开放式基金大发展的同时，也是法律法规不断完善的过程。国外证券投资基金的发展表明，基金业越规范、越透明，发展就越健康、越快速。从 20 世纪 40 年代就领先于世界的美国基金业，大发展的节点就是从建立完善的法律体系和监管体系开始的。我国的基金立法随着基金业的不断发展也被提到日程上来。自 1999 年 4 月成立投资基金法起草小组，历经 3 年的起草修改后，于 2003 年 10 月 28 日全国人民代表大会常务委员会议第五次全体会议，通过《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》）获得通过，2004 年 6 月 1 日起正式实施。《证券投资基金法》的出台，从立法的高度给予基金这个创新的投资工具一个有利的法律地位，规范了基金的运作，也严格地保护了投资者的利益。《证券投资基金法》为基金业奠定了规范发展的基础。投资者的利益得到了保护，才会放心地进行投资；基金业在法律的约束下规范运作，才能赢得投资者的信任。而正是在《证券投资基金法》颁布的短短两三年里，基金净值的规模增长了上千亿。基金业的发展从此逐步进入良性循环的轨道。

3. 证券投资基金高速发展阶段（2007—2010 年）

随着股权分制改革的全面启动，自 2006 年开始，中国股市迎来了长达两年的最辉煌的牛市，2006 年 A 股市场的涨幅超过 100%，2007 年 10 月 16 日，上证指数上冲至 6 124 点的历史高位。随着股市的启动，基金业在个人投资者的推动下，迎来了高速发展时期。基金公司管理的资产净值在 2007 年底达到

了创纪录的3.2万亿元，之后在2008年和2009年也分别达到1.9万亿元和2.6万亿元，证券投资基金就此成为中国股票市场上最为重要的机构投资者。这期间证券投资基金既经历了2007年的辉煌，也在2008年遭到国际金融危机带来的动荡。基金资产规模快速增长，基金业成为我国发展最快的金融行业之一。基金品种日益丰富，基本涵盖了国际上主流的基金品种。基金公司业务开始走向多元化，出现了一批规模较大的千亿级基金管理公司。基金行业对外开放程度不断提高。基金业市场营销和服务创新日益活跃。基金投资理念多元化，从传统的定性投资方法到数量化投资理念，数量化投资方式正逐步被国内机构投资者认可和采用。

监管层针对基金业的新政策不断出台，谨慎引导基金市场的良性发展。积极支持基金公司拓展业务：放开专户理财，开闸QDII基金，支持产品创新，推出创业板，制定基金参与股指期货交易指引，积极帮助基金公司拓展发展空间。同时继续对基金行业进行严格监管，规范基金操作，对“老鼠仓”等违规事件进行严厉处罚。基金业在经过快速发展后也不断面临新的问题和挑战：业绩差强人意，核心人才流失、创业激情消退、股权频繁转让、公司治理深化停滞等。而这些问题的解决都有赖于尽快建立起有利于基金发展的科学制度体系和良好的外部环境。在中国经济快速发展的大前提下，基金业依然会取得快速良性的发展。

表1—1 为1998—2009年基金业资产净值规模一览表。

表1—1 1998—2009年基金业资产净值规模一览表

截止时间	期末基金数量 (只)	期末资产净值 (亿元)	期末份额规模 (亿份)
2009-12-31	623	26 760.92	24 534.94
2008-12-31	473	19 388.67	25 740.31
2007-12-31	363	32 755.90	22 330.30
2006-12-31	321	8 586.72	6 242.81
2005-12-31	223	4 691.16	4 714.92
2004-12-31	161	3 246.29	3 308.72
2003-12-31	110	1 699.19	1 614.66
2002-12-31	71	1 185.58	1 310.30
2001-12-31	49	814.06	801.26
2000-12-31	33	845.62	560.00
1999-12-31	22	574.60	505.00
1998-12-31	5	107.42	100.00

数据来源 中国银河证券基金研究中心。