



高等院校金融学教材新系

新概念教材

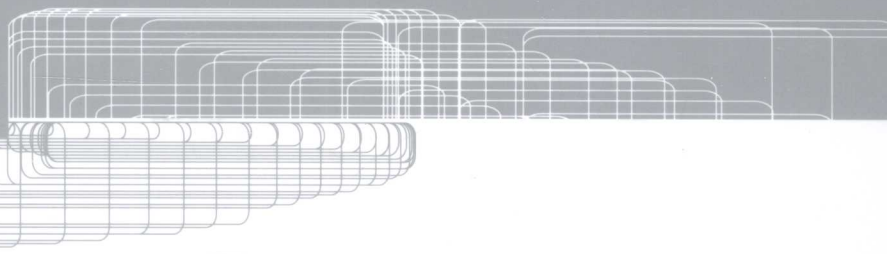
证券投资基金管理学

MANAGEMENT OF SECURITIES INVESTMENT FUNDS

(第二版)

何孝星 主 编

朱小斌 邱杨茜 副主编



东北财经大学出版社

Dongbei University of Finance & Economics Press

省级优秀图书

证券投资基金管理学

MANAGEMENT OF SECURITIES INVESTMENT FUNDS

(第二版)

何孝星 主 编

朱小斌 邱杨茜 副主编

© 何孝星 2009

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资基金管理学 / 何孝星主编. —2 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2009. 10

(21 世纪新概念教材高等院校金融学教材新系)

ISBN 978 -7 -81122 -784 -0

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

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 162576 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

大连图腾彩色印刷有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 186mm × 230mm 字数: 495 千字 印张: 26 3/4 插页: 1

2009 年 10 月第 2 版

2009 年 10 月第 4 次印刷

责任编辑: 郭 洁 王纪新 责任校对: 尹秀英 何 群

封面设计: 张智波 版式设计: 钟福建

ISBN 978 -7 -81122 -784 -0

定价: 38.00 元

第二版前言

本教材于2004年出版以来,深受广大读者和师生的欢迎,这是对我们全体编写者的支持与鼓励,也是对证券投资基金管理学课程在高校金融学专业本科教学中重要性的充分肯定。

4年来,随着股权分置改革的完成,我国的证券市场迅速扩容和2007年证券市场的高涨,国内的证券投资基金业不论是基金数量、基金种类还是资产管理规模都有了飞跃式的发展。同时,证券市场监管力度的强化和行业竞争日益激烈,也促使投资基金作为市场上机构投资者的代表,更加注重投资风险控制、内部管理、市场营销等运作环节。基于上述情况,结合已发现的问题,我们对本教材做了一次全面修订,使之更加符合整个行业的发展趋势,进一步提高了其理论实用性。

这次修订的原则是:

- 1) 保持和加强原书优点,如理论观点鲜明,案例材料多,联系实际紧密,文字通俗易懂;
- 2) 做了4个更新,包括法律法规更新、数据更新、案例更新以及运作模式更新。力求删繁就简,为读者提供更为及时和有效的信息。

本书修订后各章节的主要变动如下:

第1章对我国基金业发展情况及其特点做出了相应的补充,包括基金的资产规模、数量以及基金风险规避的局限性等内容。

第2章主要补充了关于开放式基金近些年来发展的情况。

第3章根据中国证监会颁布的《首次公开发行股票并上市管理办法》和《上市公司非公开发行股票实施细则》,修订了基金促进证券市场规范发展的内容;同时,根据证监会颁布的《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》,对基金公司代客理财业务的相关内容进行了补充。

第4章根据证监会近年来的相关规定以及沪深两地的证券交易所发布开放式基金申购、认购和赎回业务的相关实施细则,对证券投资基金的上市和交易进行了较为全面的梳理和修订。

第5至第9章主要根据近些年来我国证券投资基金投资管理体制和投资品种、投资理念的更新,对所涉及到的投资管理原则和过程、资产配置、股票和债券投资管理以及基金投资组合管理等相关内容做出了全面的更新和补充。

第10章根据我国基金公司运营的组织结构的逐步完善对基金运行的组织结构进行了较为全面的修订。

第11章结合新会计准则以及《证券投资基金会计核算业务指引》，修订了基金会计核算的内容。

第12章根据中国证监会下发的《关于进一步做好基金行业风险管理工作有关问题的通知》，对证券投资基金的风险管理办法一节进行了补充。

第13章根据中国证监会颁布的《基金销售业务信息管理平台管理规定》、《证券投资基金销售机构内部控制指导意见》和《证券投资基金销售适用性指导意见》，增加了我国证券投资基金的销售管理的内容。

第14章应用全世界公认的衡量基金业绩与评价基金能力的方法，对基金业绩评价与基金管理能力评价进行了深度分析。

第15章根据证监会颁布的《证券投资基金公司管理办法》、《证券投资基金运作管理办法》和《基金管理公司投资管理人员管理指导意见》，相应修订了证券投资基金监管的目标、原则、对象、方式和主要内容。

第16章和第17章结合各国资本市场的发展变化和各国基金监管体制的变化，重点调整了证券投资基金监管体制的国际比较内容，并对各国基金业的发展现状及异同点都进行了详细的补充介绍。

第18章根据近几年我国基金业法律法规的变化和市场的发展，结合我国基金业的发展现状及趋势，对证券投资基金发展展望这部分进行了全面梳理和修订，删除了已不再适用的内容。

此外，我们还对本书大部分章节的附录内容进行了重新编写，同时，为了方便读者了解证券投资基金相关的法律规章，特别在全书附录部分增加了有关的内容。总之，本次修订，我们力争比第一版在内容上更充实、更贴近行业发展趋势，但全书的字数并未增加。

本书第二版的写作修订仍由我主持，由副主编、上海财经大学副教授朱小斌博士和副主编、厦门大学邱杨茜博士具体负责。其他主要的编者还包括厦门大学朱奇峰博士、于宏凯博士、赵婷博士、赵颖楠博士、张宁博士、何晓彬博士和修巍硕士等。

具体分工如下：何孝星、邱杨茜（第1、3、9、17章），何孝星、何晓彬、赵婷（第2章），朱小斌、于宏凯、邱杨茜（第4章），朱小斌、张宁（第5章），朱小斌（第6、7、8章），朱奇峰、何晓彬、赵婷（第10章），朱小斌、张宁、修巍（第11、12、13章），朱小斌、于宏凯、赵

颖楠（第14章），朱奇峰、赵颖楠（第15、16章），朱小斌、邱杨茜（第18章）。本书最后由邱杨茜博士做了全面整理，由我最终定稿。

完稿之后，我们仍感有一些欠缺，例如，本书修订期间，适逢2008年全球金融危机过程之中，受到时间限制，并未能将这次危机的相关内容和影响添加到本书当中，况且，这次危机尚在蔓延和扩大，我们还无法形成结论性判断。此外，尽管股权分置改革解决了证券市场部分历史遗留问题，但是整个市场还存在着许多其他制度性问题，而这些问题及其解决将直接影响到作为市场投资主体的证券投资基金。以上所述问题，均在动态变化之中，尚无法在本次修改中呈现给读者，我们只有将这个愿望的实现待之于下次修订来弥补。除以上缺憾外，由于我们的水平和精力有限，书中存在疏漏或不足在所难免，还望读者赐教。

在本书付梓之际，再次感谢东北财经大学出版社及东北财经大学出版社的郭洁老师，她为本书的出版提供了极大的支持，并付出了许多艰辛的劳动，在此表示最诚挚的谢意！

何孝星
2009年3月于厦门

纵观 20 世纪下半叶世界主要国家金融业的发展态势,有一个特别突出的现象不能不引起我们的注意和思考,那就是发展历史较短的证券投资基金业在世界主要国家持续、快速地发展,已经成为与传统的银行业、保险业比肩的行业,形成三足鼎立的金融格局。无论是基金业最发达的美国,还是基金业较为发达的英国、日本、韩国等国家,基金业在金融体系中的重要性与日俱增,政府也越来越多地、有意识地调控基金业的发展并借助基金业实现自身的政策目标。

证券投资基金业的持续发展不仅证明了基金管理行业是长期的盈利模式,还说明基金产品特质和基金服务能够满足大多数投资者的需求。证券投资基金业还迎合了政府目标的实现。基金的发展使得金融体系增加了一个强大支柱,分散了金融体系的风险,增强了金融体系运作的稳定性。同时,基金通过自身的储蓄—投资转化机制,为经济发展提供了巨额资金,有效推动了国民经济的发展。

正是基于证券投资基金自身的独特优势,发展证券投资基金业是未来我国政府推动宏观经济发展、改善和提高金融体系的稳定性与效率、满足居民投资需求的重要政策工具。目前和今后,大力发展证券投资基金将是我国的必然政策选择。这就要求证券投资基金监管者、证券投资基金从业人员、基金投资者要更完整、更深刻地理解证券投资基金的作用以及其运行和管理的原理等系统性知识。因此,社会上迫切期望高等财经院校开设证券投资基金管理的课程,培养证券投资基金管理的专门人才。同时,证券投资基金从业人员也迫切期望除了能系统地了解证券投资基金的基础知识和运行原理之外,还能系统了解国内外证券投资基金的投资和运营管理的知识。

基于上述背景,笔者认为有必要将自己多年的证券投资基金教学实践和自己的研究成果进行归纳总结,结合国内外基金的最新发展情况,将证券投资基金的投资和运营管理的原理和实务进行系统阐述,以期为中国证券投资基金的发展尽一点绵薄之力。而东北财经大学出版社策划的“21 世纪高等院校金融学教材新系”给笔者这个想法提供了一个实现的契机。所以,就有了这本书的出版面世。

在逻辑关系上,本书分为四大篇,按照“什么是证券投资基金——

证券投资基金投资管理——证券投资基金运营管理——证券投资基金的监管与展望”的顺序来写作。全书分为18章。第1篇共4章，第1~3章介绍证券投资基金的概念、特点、类型、功能与作用等方面的内容，第4章介绍证券投资基金的发行、上市与交易以及终止与清算方面的内容。第2篇共5章，第5章对证券投资基金投资管理进行了概要性的阐述，第6~9章则分别对证券投资基金的资产配置、股票投资管理、债券投资管理以及投资组合管理进行了深入和详细的介绍。第3篇共5章，第10章对证券投资基金运营管理进行了概要性的阐述，第11~14章则分别对证券投资基金的财务管理、风险管理、营销管理以及业绩评价几个方面进行了详细的介绍。第4篇共4章，第15~16章对证券投资基金的监管及其国际比较进行了介绍，第17章阐述了世界主要国家和地区证券投资基金的发展趋势，第18章则对我国证券投资基金的发展前景提出了一些看法和展望。

本书在写作过程中，力求突出体系的独特性和内容的更新性两个特色。国内外关于证券投资基金方面的文献很多，但目前已出版的书籍大多是对证券投资基金概念与原理的介绍，本书则侧重对证券投资基金投资和运营管理进行阐述，让读者能够比较深入地了解证券投资基金运作和管理的全过程。另外，本书在内容上应用了目前国内证券投资基金发展的最新信息，即将实施的《中华人民共和国证券投资基金法》的主要内容都散落在本书的各个相关部分，使本书更具有时代感。

由于以上特点，使得本书的应用面比较广，适于作为高校金融学相关专业本科和研究生的教学用书，以及高校其他经济和管理专业学生了解证券投资基金知识的参考书；另外，它还是广大基金、证券从业人员和投资者的良好参考读物。

本书的写作是由我和上海财经大学的朱小斌博士以及厦门大学的朱奇峰硕士、于宏凯硕士和何晓彬硕士共同完成的。主要分工如下：何孝星（第1、3、9、17章），朱小斌（第5、6、7、8、11、12、13、18章），朱奇峰（第15、16章），何孝星、何晓彬（第2章），朱小斌、于宏凯（第4、14章），朱奇峰、何晓彬（第10章）。全书由朱小斌博士进行了统稿，最后由我进行了校验和定稿。

在本书付梓之际，首先要感谢东北财经大学出版社及全体编校工作人员，他们为本书的出版提供了极大的支持，在此表示最真诚的谢意！由于是一本统编教材，本书在写作过程中难以避免地要借鉴前人的成果，对这

些书籍的作者在此也一并表示谢意。特别要指出的是，证券、基金从业人员考试参考用书——《证券投资基金》给本书提供了很多良好的思路。当然，由于时间和能力的限制，本书肯定存在一些错误和缺陷，希望广大读者不吝赐教，给我们加以改进的机会。

何孝星

2004年5月1日于厦门

目 录

第 1 篇 证券投资基金概述

第 1 章 绪 论	2
学习目标	2
1.1 证券投资基金的概念与特点	2
1.2 证券投资基金的发展综述	7
1.3 证券投资基金的基本关系体系	19
本章小结	22
重要概念	23
思考题	23
第 2 章 证券投资基金的类型	24
学习目标	24
2.1 按组织形式分类的证券投资基金	25
2.2 按可否赎回分类的证券投资基金	28
2.3 按投资风格分类的证券投资基金	30
2.4 按投资对象分类的证券投资基金	33
2.5 按其他形式分类的证券投资基金	37
2.6 我国证券投资基金的类型	41
附录 晨星 (Morning star) 中国投资风格箱简介	44
本章小结	45
重要概念	46
思考题	46
第 3 章 证券投资基金的功能和作用	47
学习目标	47
3.1 证券投资基金的功能	47
3.2 促进证券市场规范化的作用	53

3.3	促进金融市场发展的作用	57
3.4	促进经济发展的作用	62
	本章小结	67
	重要概念	67
	思考题	67
第4章	证券投资基金运行	68
	学习目标	68
4.1	证券投资基金发行	68
4.2	证券投资基金上市与交易	75
4.3	证券投资基金终止与清算	85
	本章小结	87
	重要概念	88
	思考题	88

第2篇 证券投资基金投资管理

第5章	证券投资基金投资管理概述	90
	学习目标	90
5.1	基金投资管理的过程与原则	90
5.2	基金的投资范围与投资限制	97
5.3	证券投资基金的投资目标	103
附录	麦哲伦基金的投资管理	108
	本章小结	111
	重要概念	111
	思考题	111
第6章	证券投资基金资产配置	112
	学习目标	112
6.1	证券投资基金资产配置概述	112
6.2	证券投资基金战略性资产配置	118
6.3	证券投资基金动态资产配置	122

6.4	证券投资基金战术性资产配置	131
	本章小结	135
	重要概念	135
	思考题	135
第7章	证券投资基金股票投资管理	136
	学习目标	136
7.1	股票投资管理概述	136
7.2	积极型股票投资管理	141
7.3	消极型股票投资管理	148
附录	2007年我国基金投资策略执行结果对比	151
	本章小结	154
	重要概念	154
	思考题	154
第8章	证券投资基金债券投资管理	155
	学习目标	155
8.1	债券与债券市场概述	155
8.2	债券收益率与风险的度量	161
8.3	债券投资管理的方法	167
	本章小结	174
	重要概念	175
	思考题	175
第9章	证券投资基金投资组合管理	176
	学习目标	176
9.1	投资组合管理理论概述	176
9.2	资本资产定价模型	179
9.3	基金投资组合管理	189
	本章小结	194
	重要概念	194
	思考题	194

第3篇 证券投资基金运营管理

第10章 证券投资基金运营管理概述	196
学习目标	196
10.1 证券投资基金的当事人	196
10.2 证券投资基金运营的组织结构	204
10.3 证券投资基金内控制度	208
10.4 证券投资基金保密制度	212
附录 华夏基金管理有限公司概况	215
本章小结	215
重要概念	216
思考题	216
第11章 证券投资基金财务管理	217
学习目标	217
11.1 证券投资基金财务会计概述	217
11.2 证券投资基金财务报告	226
11.3 证券投资基金的税收	235
附录 基金财务报告编报的基本格式	238
本章小结	241
重要概念	242
思考题	242
第12章 证券投资基金风险管理	243
学习目标	243
12.1 证券投资基金风险管理概述	243
12.2 股票价格波动风险及其度量	249
12.3 证券投资基金的风险管理方法	253
12.4 证券投资基金的适度规模	257
附录 国际证券委员会组织划分的风险类型	260
本章小结	262

重要概念	263
思考题	263
第 13 章 证券投资基金营销管理	264
学习目标	264
13.1 证券投资基金的客户研究	264
13.2 证券投资基金的销售与市场服务	268
13.3 证券投资基金的费率设置	275
附录 证券投资基金销售管理办法	285
本章小结	292
重要概念	293
思考题	293
第 14 章 基金业绩评价与基金选择	294
学习目标	294
14.1 基金总体业绩与业绩比较基准	294
14.2 证券投资基金管理能力评价	306
14.3 基金选择的结构指标	309
附录 美国晨星公司的基金评级体系	313
本章小结	316
重要概念	317
思考题	317

第 4 篇 证券投资基金的监管与展望

第 15 章 证券投资基金监管	320
学习目标	320
15.1 证券投资基金监管概述	320
15.2 证券投资基金监管的目标、原则、对象和方式	326
15.3 我国证券投资基金监管的主要内容	329
附录 美国 1940 年《投资公司法案》与基金监管	333
本章小结	335

	重要概念·····	336
	思考题·····	336
第 16 章	证券投资基金监管国际比较	337
	学习目标·····	337
16.1	证券投资基金监管法律体系的国际比较·····	337
16.2	证券投资基金监管体制的国际比较·····	341
16.3	美国对投资公司和投资顾问的监管·····	351
	本章小结·····	359
	重要概念·····	360
	思考题·····	360
第 17 章	各国和地区证券投资基金发展趋势	361
	学习目标·····	361
17.1	欧美证券投资基金的发展趋势·····	361
17.2	亚洲证券投资基金的发展趋势·····	370
17.3	各国和地区证券投资基金业发展的比较·····	380
	本章小结·····	386
	重要概念·····	387
	思考题·····	387
第 18 章	我国证券投资基金发展历程与展望	388
	学习目标·····	388
18.1	我国证券投资基金的发展历程·····	388
18.2	我国证券投资基金的外部环境展望·····	393
18.3	我国证券投资基金运行模式展望·····	403
	本章小结·····	406
	重要概念·····	407
	思考题·····	407
附录	我国证券投资基金相关资料汇总	408

第 1 篇

证券投资基金概述

第 1 章 绪 论

◇学习目标

- 掌握证券投资基金的概念和特点
- 了解证券投资基金的局限性
- 了解证券投资基金的发展历程
- 了解证券投资基金的三大基本关系体系

20 世纪 80 年代末 90 年代初,我国即开始了国内证券投资基金试点工作,但较规范的证券投资基金直到 1998 年以后才出现,此后,证券投资基金无论在种类上还是在规模上,都呈现出快速发展的势头。特别是股份制改革之后,伴随着 2006 年至 2008 年初证券市场的走高,各类基金的发行规模和数量不断创出新高。随着证券投资基金实践和创新的不断深入,人们对证券投资基金的认识也不断清晰,因此,虽然证券投资基金的原理变化不大,但不同时期出的书对证券投资基金基础知识的理解和表述就会有所不同。这种理解和表述上的差异,必然会影响人们对证券投资基金其他问题的认识。由于正确理解证券投资基金基础知识是了解证券投资基金的基础,因此,本书在介绍证券投资基金投资和运营管理前,将在第一篇对证券投资基金的概念、特点、功能、作用、类别及其在证券市场中的地位等基础知识、运行方式进行比较系统的阐述。

1.1 证券投资基金的概念与特点

1.1.1 证券投资基金的概念

目前理论界和实务界对证券投资基金的概念主要有两种理解,一种认为证券投资基金是一种投资工具,另一种认为它是一种投资组织。从投资者角度来说,证券投资基金就像股票、债券一样,是一种投资工具,实际上,这是把证券投资基金理解成证券投资基金单位了,主要是口语化的结果,因为人们在买卖证券投资基金单位时往往简称为买卖“××基金”。从法理上说,证券投资基金应该是一种实行独立核算的投资组织。只有把它理解成一种投资组织,我们对证券投资基金的管理和运作的研究才具有实际意义,才能真正促使证券投资基金进行规范化运作,促进证券市场的规范化发展。如果只偏重于将证券投资基金作为一种投资工具研究,那么就有可能出现类似