



高等学校金融学教材新系

省级优秀图书

# 证券投资基金管理学

MANAGEMENT OF SECURITIES INVESTMENT FUNDS

(第三版)

何孝星 主 编

邱杨茜 朱小斌 副主编



东北财经大学出版社

Dongbei University of Finance & Economics Press



丛书策划：郭洁

# 21世纪新概念教材 高等学校金融学教材新系

NEW CONCEPT TEXTBOOK TOWARDS THE 21ST CENTURY  
NEW TEXTBOOK SERIES IN FINANCE

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

大 连

© 何孝星 2013

图书在版编目 (CIP) 数据

证券投资基金管理学 / 何孝星主编. —3 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2013. 9

(21 世纪新概念教材·高等学校金融学教材新系)

ISBN 978-7-5654-1298-1

I. 证… II. 何… 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 (2013) 第 187323 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](mailto:dufep@dufe.edu.cn)

大连北方博信印刷包装有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 186mm×230mm 字数: 479 千字 印张: 25 3/4 插页: 1

2013 年 9 月第 3 版

2013 年 9 月第 9 次印刷

责任编辑: 郭 洁 佟 欣

责任校对: 齐 心

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-1298-1

定价: 40.00 元

## 何孝星

1955年12月生，经济学博士，教授、博士生导师，国家级金融重点学科、厦门大学投资学学术带头人，厦门大学中国民营企业投资与资本运作研究中心主任。

长期从事货币银行理论与政策、证券市场理论与投资方法、投资基金理论与实务、投资银行理论与实务的研究，并先后主持完成8项省部级以上国家基金课题，20多项企业应用课题，获得省部级科研奖励10多项。迄今为止共出版《银行经营管理通论》、《投资基金理论与实务》、《证券投资基金运行论》、《中国证券投资基金发展论》、《证券投资理论与实务》等个人专著、教材9部，在《经济学动态》、《金融研究》、《投资研究》等权威学术刊物上发表140多篇论文。

在投资基金理论与实践、企业股份制改组与上市、并购重组理论与操作、企业内部股权激励设计、企业内部管理与流程设计等方面有较为深入的研究和实践，多项研究成果被政府部门、金融机构和企业采纳。

## 邱杨茜

厦门大学经济学博士，助理教授。在《经济学动态》上发表了多篇学术论文；曾参与教育部“证券投资基金运行与资本市场稳定”的课题研究；主持并参编专业教材两部。长期从事投资与资本运作实践，负责并参与了许多来自企业、政府的各类重大横向课题的研究。主要教学研究领域包括资本市场、投资理论与实务、基金理论与实践等。

## 朱小斌

厦门大学经济学博士，上海财经大学国际工商管理学院院长助理，企业管理系副教授，硕士研究生导师。美国亚利桑那州立大学（ASU）凯瑞商学院和法国欧洲工商学院（INSEAD）访问学者。曾主持一项国家自然科学基金课题、一项上海市社科课题以及多项企业委托课题，参与四项国家自然科学基金和两项国家社会科学基金项目的工作；在《管理世界》、《中国管理科学》、《经济管理》、《统计研究》、《证券市场导报》等国内学术期刊上发表学术论文20余篇，并出版多部专著、译著及教材。

---

# 证券投资基金管理学

MANAGEMENT OF SECURITIES INVESTMENT FUNDS

(第三版)

何孝星 主 编

邱杨茜 朱小斌 副主编

---

## 三版前言

时隔四年，本教材第三版终于在广大读者、高校师生以及东北财经大学出版社的鼓励与支持下面世了。作为编者，一方面我深感肩上责任重大，另一方面又为能够得到各界的充分肯定而欣慰。与第二版出版时的背景不同，过去的四年全球经济深受金融危机的影响，虽然我国仍然保持着较高的经济增长速度，但也日益暴露出旧有经济增长模式的不可持续问题。伴随着宏观经济的变化以及近些年来资本市场改革的加速，证券投资基金业在规模增长、品种创新的同时，市场化的监管思路也在不断成熟中。特别是于2013年6月正式实施的证券投资基金法，不仅是对自2004年以来整个证券投资基金业发展变化的总结，更是蕴含了对行业未来发展的前瞻。

基于上述情况，结合全新的经济背景与行业发展情况，我们对本教材进行了全面修订，在保持基本理论体系不变的基础上，调整了部分篇章结构，删除了一些过时的材料，同时增加了更多实际案例，以便为一般读者与教学工作提供更为及时和有效的信息。

本书第三版修订后各章节的主要变动如下：

第1篇证券投资基金概述中，将原第二版中的第1章与第3章合并，同时依据最新的法律法规对第3章证券投资基金运行规则（原书第4章）进行了全面修订。

第2篇证券投资基金投资管理是本次修订章节调整幅度最大的一篇，本次修订的章节调整是在征求了大量高校师生使用本书的反馈意见基础上形成的。在具体章节修改中，删除了一些原本在基金投资组合管理中重复的内容，更多地结合实际案例对组合管理实践进行说明，同时将原书第3篇第14章基金业绩评价的内容提前，使得新修订的投资管理篇更符合实际基金的投资管理过程。

第3篇证券投资基金运营管理基本保持了原书的体例，由于本部分涉及的法律规章较多，而大部分相关规定在近些年来已经变化，因此本篇的重点就是对涉及到法律规章变化的部分进行细致的修订。

第4篇证券投资基金的监管与展望，通过本次修订，将国内监管与国际监管合并形成了新的章节，同时根据国内外最新的情况对国际与国内的发展趋势进行了补充。

此外，我们还在本书大部分章节中增设了“知识链接”栏目，为的是更加方便读者延伸性地开展理论联系实际的学习。

本书第三版的写作修订仍由我主持，由副主编、厦门大学邱杨茜助理教授具体负责。其他主要的编者还包括：厦门大学段洁新博士、孙涛博士、陈颖博士、肖莹硕士等。具体分工如下：何孝星、段洁新（第1、2章），邱杨茜、陈颖（第3章），邱杨茜、肖莹（第4章），朱小斌、邱杨茜、陈颖（第5章），朱小斌、邱杨茜、肖莹、陈颖（第6、7、8、9章），孙涛、陈颖（第10、11章），朱小斌、陈颖、肖莹（第12、13、14章），朱小斌、邱杨茜、孙涛（第15、16章）。本书最后由邱杨茜助理教授做全面整理，由我最终定稿。

在本书付梓之际，感谢广大读者和师生对本书的支持与反馈，感谢东北财经大学出版社授予本书“2010—2012年度畅销教材奖”这一荣誉，同时感谢东北财经大学出版社的郭洁老师，她始终关心与支持本书的出版与再版事宜，并付出了许多艰辛的劳动，在此表示最诚挚的谢意！

由于我国正步入后危机时代的经济改革时期，资本市场的建设也仍有漫长的道路要走，证券投资基金业的发展在本书出版后还将有许多变化，希望各位读者能够以本书为基础把握时代发展的脉搏，并且对书中存在的疏漏或不足不吝赐教，同时欢迎对本书提出各种改进意见。

何孝星

2013年7月于厦门

## 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发展内容;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，特别在本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

# 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历程 .....    | 7  |
| 1.3 证券投资基金的基本关系体系 .....  | 17 |
| 1.4 证券投资基金的功能 .....      | 21 |
| 1.5 证券投资基金的主要作用 .....    | 27 |
| 本章小结 .....               | 37 |
| 重要概念 .....               | 38 |
| 思考题 .....                | 38 |
| 第2章 证券投资基金的类型 .....      | 39 |
| 学习目标 .....               | 39 |
| 2.1 按组织形式分类的证券投资基金 ..... | 40 |
| 2.2 按可否赎回分类的证券投资基金 ..... | 42 |
| 2.3 按投资风格分类的证券投资基金 ..... | 45 |
| 2.4 按投资对象分类的证券投资基金 ..... | 49 |
| 2.5 按其他形式分类的证券投资基金 ..... | 53 |
| 本章小结 .....               | 56 |
| 重要概念 .....               | 57 |
| 思考题 .....                | 57 |
| 第3章 证券投资基金运行规则 .....     | 58 |
| 学习目标 .....               | 58 |
| 3.1 证券投资基金的募集 .....      | 58 |
| 3.2 证券投资基金的上市交易 .....    | 63 |

|                       |                           |            |
|-----------------------|---------------------------|------------|
| 3.3                   | 证券投资基金的申购、赎回 .....        | 70         |
| 3.4                   | 证券投资基金的终止与清算 .....        | 76         |
|                       | 本章小结 .....                | 78         |
|                       | 重要概念 .....                | 78         |
|                       | 思考题 .....                 | 78         |
| <b>第2篇 证券投资基金投资管理</b> |                           |            |
| <b>第4章</b>            | <b>证券投资基金投资管理概述 .....</b> | <b>80</b>  |
|                       | 学习目标 .....                | 80         |
| 4.1                   | 基金投资管理的过程与原则 .....        | 80         |
| 4.2                   | 基金的投资范围与投资比例 .....        | 87         |
| 4.3                   | 基金的投资目标 .....             | 92         |
|                       | 本章小结 .....                | 100        |
|                       | 重要概念 .....                | 100        |
|                       | 思考题 .....                 | 100        |
| <b>第5章</b>            | <b>证券投资基金股票投资管理 .....</b> | <b>101</b> |
|                       | 学习目标 .....                | 101        |
| 5.1                   | 股票投资管理概述 .....            | 101        |
| 5.2                   | 积极型股票投资管理 .....           | 106        |
| 5.3                   | 消极型股票投资管理 .....           | 114        |
|                       | 本章小结 .....                | 121        |
|                       | 重要概念 .....                | 121        |
|                       | 思考题 .....                 | 121        |
| <b>第6章</b>            | <b>证券投资基金债券投资管理 .....</b> | <b>122</b> |
|                       | 学习目标 .....                | 122        |
| 6.1                   | 债券品种与债券市场概述 .....         | 122        |
| 6.2                   | 债券收益率与风险的度量 .....         | 128        |
| 6.3                   | 债券投资管理的方法 .....           | 134        |
|                       | 本章小结 .....                | 144        |

|                               |            |
|-------------------------------|------------|
| 重要概念·····                     | 144        |
| 思考题·····                      | 144        |
| <b>第7章 证券投资基金组合管理理论</b> ····· | <b>145</b> |
| 学习目标·····                     | 145        |
| 7.1 投资组合的收益与风险·····           | 145        |
| 7.2 资本资产定价模型与组合管理·····        | 148        |
| 7.3 指数模型与组合管理·····            | 154        |
| 7.4 影响投资组合管理的其他理论·····        | 159        |
| 本章小结·····                     | 163        |
| 重要概念·····                     | 164        |
| 思考题·····                      | 164        |
| <b>第8章 证券投资基金资产配置</b> ·····   | <b>165</b> |
| 学习目标·····                     | 165        |
| 8.1 证券投资基金资产配置概述·····         | 165        |
| 8.2 基于投资范围的资产配置类型·····        | 172        |
| 8.3 基于时间跨度的资产配置类型·····        | 173        |
| 8.4 基于配置策略的资产配置类型·····        | 177        |
| 本章小结·····                     | 187        |
| 重要概念·····                     | 188        |
| 思考题·····                      | 188        |
| <b>第9章 证券投资基金业绩评价</b> ·····   | <b>189</b> |
| 学习目标·····                     | 189        |
| 9.1 基金总体业绩与业绩比较基准·····        | 191        |
| 9.2 证券投资基金管理能力评价·····         | 202        |
| 9.3 国内外证券投资基金业绩评价体系·····      | 207        |
| 本章小结·····                     | 215        |
| 重要概念·····                     | 216        |
| 思考题·····                      | 216        |

## 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 .....  | 220 |
| 学习目标 .....               | 220 |
| 10.1 证券投资基金的当事人 .....    | 220 |
| 10.2 证券投资基金运营的组织结构 ..... | 231 |
| 10.3 证券投资基金内控制度 .....    | 235 |
| 本章小结 .....               | 243 |
| 重要概念 .....               | 244 |
| 思考题 .....                | 244 |
| 第11章 证券投资基金财务管理 .....    | 245 |
| 学习目标 .....               | 245 |
| 11.1 证券投资基金财务会计概述 .....  | 245 |
| 11.2 证券投资基金财务报告 .....    | 255 |
| 11.3 证券投资基金的税收 .....     | 264 |
| 本章小结 .....               | 268 |
| 重要概念 .....               | 268 |
| 思考题 .....                | 268 |
| 第12章 证券投资基金风险管理 .....    | 269 |
| 学习目标 .....               | 269 |
| 12.1 证券投资基金风险管理概述 .....  | 269 |
| 12.2 股票价格波动风险及其度量 .....  | 276 |
| 12.3 证券投资基金的风险管理方法 ..... | 280 |
| 12.4 证券投资基金的适度规模 .....   | 284 |
| 本章小结 .....               | 287 |
| 重要概念 .....               | 287 |
| 思考题 .....                | 287 |
| 第13章 证券投资基金营销管理 .....    | 289 |
| 学习目标 .....               | 289 |

|      |                     |     |
|------|---------------------|-----|
| 13.1 | 证券投资基金的客户研究·····    | 289 |
| 13.2 | 证券投资基金的销售与市场服务····· | 294 |
| 13.3 | 证券投资基金的费率设置·····    | 302 |
|      | 本章小结·····           | 315 |
|      | 重要概念·····           | 316 |
|      | 思考题·····            | 316 |

## 第4篇 证券投资基金的监管与展望

### 第14章 证券投资基金监管····· 318

|      |                        |     |
|------|------------------------|-----|
|      | 学习目标·····              | 318 |
| 14.1 | 证券投资基金监管概述·····        | 318 |
| 14.2 | 我国证券投资基金监管的主要内容·····   | 322 |
| 14.3 | 证券投资基金监管体制的国际比较·····   | 329 |
| 14.4 | 证券投资基金监管法律体系的国际比较····· | 338 |
|      | 本章小结·····              | 345 |
|      | 重要概念·····              | 346 |
|      | 思考题·····               | 346 |

### 第15章 各国和地区证券投资基金发展趋势····· 347

|      |                        |     |
|------|------------------------|-----|
|      | 学习目标·····              | 347 |
| 15.1 | 欧美证券投资基金的发展趋势·····     | 347 |
| 15.2 | 亚洲证券投资基金的发展趋势·····     | 354 |
| 15.3 | 各国和地区证券投资基金业发展的比较····· | 361 |
|      | 本章小结·····              | 368 |
|      | 重要概念·····              | 368 |
|      | 思考题·····               | 369 |

### 第16章 我国证券投资基金发展历程与展望····· 370

|      |                      |     |
|------|----------------------|-----|
|      | 学习目标·····            | 370 |
| 16.1 | 我国证券投资基金的发展历程·····   | 370 |
| 16.2 | 我国证券投资基金的外部环境展望····· | 377 |

|      |                     |     |
|------|---------------------|-----|
| 16.3 | 我国证券投资基金运行模式展望..... | 388 |
|      | 本章小结.....           | 391 |
|      | 重要概念.....           | 392 |
|      | 思考题.....            | 392 |
|      | 附录 .....            | 393 |

# 第 1 篇

## 证券投资基金概述