

2011 证券从业资格考试《证券投资基金》教材（2010 年 6 月出版）

目 录

前 言	10
第一章 证券投资基金概述.....	11
第一节 证券投资基金的概念与特点.....	11
一、证券投资基金的概念.....	11
二、证券投资基金的特点.....	12
三、证券投资基金与其他金融工具的比较.....	13
第二节 证券投资基金的运作与参与主体.....	13
一、证券投资基金的运作.....	13
二、基金的参与主体.....	13
三、证券投资基金运作关系图.....	15
第三节 证券投资基金的法律形式.....	15
一、契约型基金.....	15
二、公司型基金.....	15
三、契约型基金与公司型基金的区别.....	16
第四节 证券投资基金的运作方式.....	16
第五节 证券投资基金的起源与发展.....	17
一、证券投资基金的起源与早期发展.....	17
二、证券投资基金在全球的普及性发展.....	17
三、全球基金业发展的趋势与特点.....	18
第六节 我国基金业的发展概况.....	19
一、早期探索阶段.....	19
二、试点发展阶段.....	20
三、快速发展阶段.....	21
第七节 基金业在金融体系中的地位与作用.....	22
一、为中小投资者拓宽了投资渠道.....	23
二、优化金融结构。促进经济增长.....	23
三、有利于证券市场的稳定和健康发展.....	23
四、完善金融体系和社会保障体系.....	23
第二章 证券投资基金的类型.....	23
第一节 证券投资基金分类概述.....	24
一、证券投资基金分类的意义.....	24

二、基金分类的困难性.....	24
三、基金分类.....	24
第二节 股票基金.....	27
一、股票基金在投资组合中的作用.....	27
二、股票基金与股票的不同.....	27
三、股票基金的类型.....	28
四、股票基金的投资风险.....	29
五、股票基金的分析.....	30
第三节 债券基金.....	31
一、债券基金在投资组合中的作用.....	31
二、债券基金与债券的不同.....	32
三、债券基金的类型.....	32
四、债券基金的投资风险.....	32
五、债券基金的分析.....	33
第四节 货币市场基金.....	33
一、货币市场基金在投资组合中的作用.....	33
二、货币市场工具.....	34
三、货币市场基金的投资对象.....	34
四、货币市场基金的投资风险.....	34
五、货币市场基金分析.....	34
第五节 混合基金.....	35
一、混合基金在投资组合中的作用.....	35
二、混合基金的类型.....	35
三、混合基金的投资风险.....	36
第六节 保本基金.....	36
一、保本基金的特点.....	36
二、保本基金的保本策略.....	36
三、保本基金的类型.....	37
四、保本基金的投资风险.....	37
五、保本基金的分析.....	37
第七节 交易型开放式指数基金（ETF）.....	38
一、ETF 的特点.....	38
二、ETF 的套利交易.....	38
三、ETF 的类型.....	39
四、ETF 的风险.....	39
五、ETF 的分析.....	39
第八节 QDII 基金.....	40
一、QDII 基金.....	40
二、QDII 基金在投资组合中的作用.....	40
三、QDII 基金的投资对象.....	40
四、QDII 基金的投资风险.....	41

第三章 基金的募集、交易与登记.....	41
第一节 基金的募集与认购.....	41
一、基金的募集程序.....	41
二、基金的认购.....	42
第二节 基金的交易、申购和赎回.....	44
一、封闭式基金的交易.....	44
二、开放式基金的申购与赎回.....	45
三、基金份额的转换、非交易过户、转托管与冻结.....	47
四、ETF 份额的上市交易与申购、赎回.....	48
第三节 基金份额的登记.....	53
一、开放式基金份额登记的概念.....	53
二、我国开放式基金注册登记机构及其职责.....	53
三、基金份额登记流程.....	53
四、申购、赎回的资金结算.....	53
第四章 基金管理人.....	54
第一节 基金管理人概述.....	54
一、基金管理公司的市场准入.....	54
二、基金管理人的职责.....	55
三、基金管理公司的主要业务.....	55
四、基金管理公司的业务特点.....	57
第二节 基金管理公司机构设置.....	57
一、专业委员会.....	57
二、投资管理部门.....	58
三、风险管理部门.....	58
四、市场营销部门.....	58
五、基金运营部门.....	58
六、后台支持部门.....	59
第三节 基金投资运作管理.....	59
一、投资决策.....	59
二、投资研究.....	61
三、投资交易.....	61
四、投资风险控制.....	62
第四节 特定客户资产管理业务.....	62
一、开展特定客户资产管理业务的准入条件.....	62
二、特定客户资产管理产品的设立条件.....	62
三、特定客户资产管理业务规范.....	63
第五节 基金管理公司治理结构与内部控制.....	63
一、基金管理公司的治理结构.....	63
二、公司内部控制.....	65

第五章 基金托管人.....	70
第一节 基金托管人概述.....	70
一、基金托管人及基金资产托管业务.....	70
二、基金托管人在基金运作中的作用.....	70
三、基金托管人的市场准入.....	71
四、基金托管人的职责.....	71
五、基金托管业务流程.....	72
第二节 机构设置与技术系统.....	73
一、基金托管人的机构设置.....	73
第三节 基金财产保管.....	74
一、基金财产保管的基本要求.....	74
二、基金资产账户的种类与管理.....	74
三、基金财产保管的内容.....	75
第四节 基金资金清算.....	75
一、交易所交易资金清算.....	75
二、全国银行间债券市场交易资金清算.....	75
三、场外资金清算.....	76
第五节 基金会计复核.....	76
一、基金账务的复核.....	76
二、基金头寸的复核.....	76
三、基金资产净值的复核.....	76
四、基金财务报表的复核.....	76
五、基金费用与收益分配的复核.....	76
六、业绩表现数据的复核.....	77
第六节 基金投资运作监督.....	77
一、基金托管人对基金管理人监督的依据.....	77
二、基金托管人对基金管理人监督的主要内容.....	77
三、监督与处理方式.....	78
第七节 基金托管人内部控制.....	78
一、内部控制的目标和原则.....	78
二、内部控制的基本要素.....	79
三、内部控制的主要内容.....	79
四、内部控制的制度建设.....	81
第六章 基金的市场营销.....	81
第一节 基金营销概述.....	81
一、基金市场营销的含义与特征.....	81
二、基金市场营销的主要内容.....	82
第二节 基金产品设计与定价.....	84
一、基金产品的设计思路与流程.....	84
二、基金产品设计的法律要求.....	85

三、基金产品线的布置.....	85
四、定价管理.....	86
第三节 基金销售渠道、促销手段与客户服务.....	86
一、国外基金销售渠道.....	86
二、我国基金销售渠道的现状.....	88
三、基金的促销手段.....	88
四、基金的客户服务方式.....	89
第四节 基金销售机构的准入条件与职责.....	90
一、基金销售机构的准入条件.....	90
二、基金销售机构职责规范.....	92
第五节 基金销售行为规范.....	92
一、基金销售机构人员行为规范.....	93
二、基金宣传推介材料规范.....	93
三、基金销售费用规范.....	95
四、证券投资基金销售适用性.....	96
五、基金营销中的投资者教育.....	97
第六节 证券投资基金销售业务信息管理.....	98
一、前台业务系统.....	98
二、自助式前台系统.....	99
三、后台管理系统.....	99
四、监管系统信息报送.....	99
五、信息管理平台应用系统的支持系统.....	99
第七节 基金销售机构内部控制.....	99
一、内部控制的概念、目标与原则.....	99
二、内部环境控制.....	100
三、销售决策流程控制.....	100
四、销售业务流程控制.....	100
五、会计系统内部控制.....	101
六、信息技术内部控制.....	101
七、监察稽核控制.....	101
第七章 基金的估值、费用.....	101
第一节 基金资产估值.....	101
一、基金资产估值的概念.....	101
二、基金资产估值的重要性.....	102
三、基金资产估值需考虑的因素.....	102
四、我国基金资产估值实务.....	103
五、QDII 基金资产的估值问题.....	105
第二节 基金费用.....	106
一、基金费用的种类.....	106
二、各种费用的计提标准及计提方式.....	106

三、不列入基金费用的项目.....	107
第三节 基金会计核算.....	107
一、基金会计核算的特点.....	108
二、基金会计核算的主要内容.....	108
第四节 基金财务会计报告分析.....	109
一、基金财务会计报告分析的目的.....	109
二、基金财务会计报表分析.....	110
 第八章 基金利润分配与税收.....	 111
第一节 基金利润.....	111
一、基金利润.....	111
二、与基金利润有关的几个财务指标.....	112
第二节 基金利润分配.....	112
一、基金利润分配对基金份额净值的影响.....	112
二、封闭式基金的利润分配.....	112
三、开放式基金的利润分配.....	112
四、货币市场基金的利润分配.....	113
第三节 基金税收.....	113
一、基金的税收.....	113
二、基金管理人和基金托管人的税收.....	114
三、机构投资者买卖基金的税收.....	114
四、个人投资者投资基金的税收.....	114
 第九章 基金的信息披露.....	 115
第一节 基金信息披露概述.....	115
一、基金信息披露的含义与作用.....	115
二、基金信息披露的原则.....	116
三、基金信息披露的禁止行为.....	116
四、基金信息披露的分类.....	117
五、XBRL 在基金信息披露中的应用.....	117
第二节 我国基金信息披露制度体系.....	118
一、基金信息披露的国家法律.....	118
二、基金信息披露的部门规章.....	118
三、基金信息披露的规范性文件.....	118
四、信息披露自律规则.....	119
第三节 基金主要当事人的信息披露义务.....	错误!未定义书签。
一、基金管理人的信息披露义务.....	错误!未定义书签。
二、基金托管人的信息披露义务.....	错误!未定义书签。
三、基金份额持有人的信息披露义务.....	错误!未定义书签。
第四节 基金募集信息披露.....	错误!未定义书签。

一、基金合同.....	错误!未定义书签。
二、基金招募说明书.....	错误!未定义书签。
三、基金托管协议.....	错误!未定义书签。
第五节 基金运作信息披露.....	错误!未定义书签。
一、基金净值公告.....	错误!未定义书签。
二、基金季度报告.....	错误!未定义书签。
三、基金半年度报告.....	错误!未定义书签。
四、基金年度报告.....	错误!未定义书签。
五、基金上市交易公告书.....	错误!未定义书签。
第六节 基金临时信息披露.....	错误!未定义书签。
一、关于基金信息披露的重大性标准.....	错误!未定义书签。
二、基金临时报告.....	错误!未定义书签。
三、基金澄清公告.....	错误!未定义书签。
第七节 特殊基金品种的信息披露.....	错误!未定义书签。
一、货币市场基金的信息披露.....	错误!未定义书签。
二、QDII 基金的信息披露.....	错误!未定义书签。
三、ETF 的信息披露.....	错误!未定义书签。

第十章 基金监管..... 错误!未定义书签。

第一节 基金监管概述.....	错误!未定义书签。
一、基金监管的含义与作用.....	错误!未定义书签。
二、基金监管的目标.....	错误!未定义书签。
三、基金监管的原则.....	错误!未定义书签。
四、基金监管法规体系.....	错误!未定义书签。
第二节 基金监管机构和自律组织.....	错误!未定义书签。
一、中国证监会对基金市场的监管.....	错误!未定义书签。
二、中国证券业协会的自律管理.....	错误!未定义书签。
三、证券交易所的自律管理.....	错误!未定义书签。
第三节 基金服务机构监管.....	错误!未定义书签。
一、对基金管理公司的监管.....	错误!未定义书签。
二、基金托管银行的监管.....	错误!未定义书签。
三、基金销售机构和注册登记机构的监管.....	错误!未定义书签。
第四节 基金运作监管.....	错误!未定义书签。
一、对基金募集申请的核准.....	错误!未定义书签。
二、基金销售活动的监管.....	错误!未定义书签。
三、基金信息披露的监管.....	错误!未定义书签。
四、基金投资与交易行为的监管.....	错误!未定义书签。
第五节 基金行业高级管理人员.....	错误!未定义书签。
一、基金行业高级管理人员监管.....	错误!未定义书签。
二、基金管理公司投资管理人员监管.....	错误!未定义书签。

第十一章 证券组合管理理论.....	错误!未定义书签。
第一节 证券组合管理概述.....	错误!未定义书签。
一、证券组合的含义和类型.....	错误!未定义书签。
二、证券组合管理的意义和特点.....	错误!未定义书签。
三、证券组合管理的方法和基本步骤.....	错误!未定义书签。
四、现代证券组合理论体系的形成与发展.....	错误!未定义书签。
第二节 证券组合分析.....	错误!未定义书签。
一、单个证券的收益和风险.....	错误!未定义书签。
二、证券组合的收益和风险.....	错误!未定义书签。
三、证券组合的可行域和有效边界.....	错误!未定义书签。
四、最优证券组合.....	错误!未定义书签。
第三节 资本资产定价模型.....	错误!未定义书签。
一、资本资产定价模型的原理.....	错误!未定义书签。
二、资本资产定价模型的应用.....	错误!未定义书签。
三、资本资产定价模型的有效性.....	错误!未定义书签。
第四节 套利定价理论.....	错误!未定义书签。
一、套利定价的基本原理.....	错误!未定义书签。
第五节 有效市场假设理论及其运用.....	错误!未定义书签。
一、有效市场的基本概念.....	错误!未定义书签。
二、有效市场形式.....	错误!未定义书签。
三、反应不足与反应过度.....	错误!未定义书签。
四、市场异常现象.....	错误!未定义书签。
五、有效市场理论对投资管理的影响.....	错误!未定义书签。
第六节 行为金融理论及其应用.....	错误!未定义书签。
一、行为金融理论的提出.....	错误!未定义书签。
二、投资者心理偏差与投资者非理性行为.....	错误!未定义书签。
三、行为金融模型.....	错误!未定义书签。
四、行为金融理论对有效市场理论的挑战.....	错误!未定义书签。
五、行为金融理论的应用.....	错误!未定义书签。
第十二章 资产配置管理.....	错误!未定义书签。
第一节 资产配置管理概述.....	错误!未定义书签。
一、资产配置的含义.....	错误!未定义书签。
二、资产配置管理的原因与目标.....	错误!未定义书签。
三、资产配置的主要考虑因素.....	错误!未定义书签。
四、资产配置的基本步骤.....	错误!未定义书签。
第二节 资产配置的基本方法.....	错误!未定义书签。
一、历史数据法和情景综合分析法的主要特点.....	错误!未定义书签。
二、两种方法在资产配置过程中的运用.....	错误!未定义书签。
三、构造最优投资组合.....	错误!未定义书签。
第三节 资产配置主要类型及其比较.....	错误!未定义书签。

二、买入并持有策略、恒定混合策略、投资组合保险策略之比较.....	错误!未定义书签。
三、战术性资产配置与战略性配置之比较.....	错误!未定义书签。

第十三章 股票投资组合管理..... 错误!未定义书签。

第一节 股票投资组合的目的.....	错误!未定义书签。
一、分散风险.....	错误!未定义书签。
二、实现收益最大化.....	错误!未定义书签。
第二节 股票投资组合管理基本策略.....	错误!未定义书签。
一、消极型管理是有效市场的最佳选择.....	错误!未定义书签。
二、积极型管理的目标：超越市场.....	错误!未定义书签。
第三节 股票投资风格管理.....	错误!未定义书签。
一、股票投资风格分类体系.....	错误!未定义书签。
二、股票投资风格指数.....	错误!未定义书签。
三、股票风格管理.....	错误!未定义书签。
第四节 积极型股票投资策略.....	错误!未定义书签。
一、以技术分析为基础的投资策略.....	错误!未定义书签。
二、以基本分析为基础的投资策略.....	错误!未定义书签。
三、市场异常策略.....	错误!未定义书签。
四、各投资策略的比较及主流变换.....	错误!未定义书签。
第五节 消极型股票投资策略.....	错误!未定义书签。
一、简单型消极投资策略.....	错误!未定义书签。
二、指数型消极投资策略.....	错误!未定义书签。

第十四章 债券投资组合管理..... 错误!未定义书签。

第一节 债券收益率及收益率曲线.....	错误!未定义书签。
一、债券收益率的衡量.....	错误!未定义书签。
二、影响收益率的因素.....	错误!未定义书签。
三、收益率曲线.....	错误!未定义书签。
第二节 债券风险的测量.....	错误!未定义书签。
一、风险种类.....	错误!未定义书签。
二、测算债券价格波动性的方法.....	错误!未定义书签。
三、流动性价值的衡量.....	错误!未定义书签。
第三节 积极债券组合管理.....	错误!未定义书签。
一、水平分析.....	错误!未定义书签。
二、债券互换.....	错误!未定义书签。
三、应急免疫.....	错误!未定义书签。
四、骑乘收益率曲线.....	错误!未定义书签。
第四节 消极债券组合管理.....	错误!未定义书签。
一、指数化投资策略.....	错误!未定义书签。
二、满足单一负债要求的投资组合免疫策略.....	错误!未定义书签。

三、多重负债下的组合免疫策略.....	错误!未定义书签。
四、多重负债下的现金流匹配策略.....	错误!未定义书签。
五、投资者的选择.....	错误!未定义书签。
第十五章 基金业绩衡量与评价.....	错误!未定义书签。
第一节 基金评价概述.....	错误!未定义书签。
一、基金评价的目的与意义.....	错误!未定义书签。
二、基金评价需要考虑的因素.....	错误!未定义书签。
三、开展基金评价业务的原则.....	错误!未定义书签。
第二节 基金净值收益率的计算.....	错误!未定义书签。
一、简单（净值）收益率计算.....	错误!未定义书签。
二、时间加权收益率.....	错误!未定义书签。
三、算术平均收益率与几何平均收益率.....	错误!未定义书签。
四、年（度）化收益率.....	错误!未定义书签。
第三节 基金绩效的收益率衡量.....	错误!未定义书签。
一、分组比较法.....	错误!未定义书签。
二、基准比较法.....	错误!未定义书签。
第四节 风险调整绩效衡量方法.....	错误!未定义书签。
一、对基金收益率进行风险调整的必要性.....	错误!未定义书签。
二、三大经典风险调整收益衡量方法.....	错误!未定义书签。
三、三种风险调整衡量方法的区别与联系.....	错误!未定义书签。
四、经典绩效衡量方法存在的问题.....	错误!未定义书签。
五、风险调整收益衡量的其他方法.....	错误!未定义书签。
第五节 择时能力衡量.....	错误!未定义书签。
一、择时活动与基金绩效的正确衡量.....	错误!未定义书签。
二、现金比例变化法.....	错误!未定义书签。
三、成功概率法.....	错误!未定义书签。
四、二次项法.....	错误!未定义书签。
五、双贝塔方法.....	错误!未定义书签。
第六节 绩效贡献分析.....	错误!未定义书签。
一、资产配置选择能力与证券选择能力的衡量.....	错误!未定义书签。
二、行业或部门选择能力的衡量.....	错误!未定义书签。
后 记.....	错误!未定义书签。

前 言

随着我国资本市场规范化、市场化、国际化的发展趋势日渐显著，不断提高证券经营机构的竞争能力和风险控制水平，提升证券业从业人员和广大证券市场参与者整体素质，显得

尤为重要。《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国证券投资基金法》以及中国证监会颁布的《证券业从业人员资格管理办法》规定，从事证券业务的专业人员，应当参加从业资格考试并取得从业资格。凡年满 18 周岁、具有高中以上文化程度和完全民事行为能力的人员都可参加证券业从业资格考试。上述规定对扩大证券市场从业人员队伍，提高证券从业人员的专业水平，规范证券业从业人员管理具有十分重要的意义。

为适应资本市场发展的需要，中国证券业协会根据一年来法律法规的变化和市场的发展，对《证券业从业资格考试统编教材》进行了修订：第一，随着我国股指期货的推出，在《证券市场基础知识》、《证券投资分析》等书中，增加有关沪深 300 股指期货合约及其交易规则、股指期货投资的风险分析等内容；第二，根据新修订的《证券发行上市保荐业务管理办法》，在《证券发行与承销》中修订有关发行保荐制度的内容，增加有关创业板发行、上市、督导等操作上的特殊规定等内容；第三，对《证券交易》书稿进行全面梳理，调整了部分章节设置，根据新颁布的法规对相关内容进行了修订和补充，增加了有关证券经纪业务营销管理方面的内容，同时，简化了有关证券交易结算方面的内容；第四，根据新发布的有关基金销售的规范，修订了《证券投资基金》中的相关内容，增加了分级基金、基金评价等内容；第五，在《证券投资分析》中增加了有关证券估值方法、债券估值等内容；第六，在《证券市场基础知识》中增加了有关证券交易、发行制度介绍、上市公司信息披露监管方面的内容；第七，对原教材中的基本概念、理论和基本框架进行了较为全面的梳理和修订，对错漏之处进行更正，删除了已不再适用的内容。

由于编写时间紧迫，书中难免有疏漏、错误之处，恳请读者指正。

中国证券业协会

2010 年 6 月

第一章 证券投资基金概述

证券投资基金是一种实行组合投资、专业管理、利益共享、风险共担的集合投资方式。与股票、债券不同，证券投资基金是一种间接投资工具。基金投资者、基金管理人和托管人是基金运作中的主要当事人。根据组织形式的不同，基金可分为契约型基金与公司型基金；根据运作方式的不同，基金可分为封闭式基金与开放式基金。

第一节 证券投资基金的概念与特点

一、证券投资基金的概念

证券投资基金（简称“基金”）是指通过发售基金份额，将众多投资者的资金集中起来，形成独立财产，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利益共享、风险共担的集合投资方式（见图 1-1）。

证券投资基金通过发行基金份额的方式募集资金，个人投资者或机构投资者通过购买一定数量的基金份额参与基金投资。基金所募集的资金在法律上具有独立性，由选定的基金托管人保管，并委托基金管理人进行股票、债券等分散化组合投资。基金投资者是基金的所有者。基金投资收益在扣除由基金承担的费用后的盈余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的多少在投资者之间进行分配。

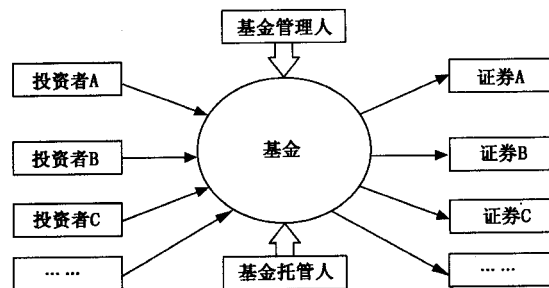


图 1-1 证券投资基金概念图示

每只基金都会订立基金合同，基金管理人、基金托管人和基金投资者的权利义务在基金合同中有详细约定。基金公司在发售基金份额时都会向投资者提供一份招募说明书。有关基金运作的各个方面，如基金的投资目标与理念、投资范围与对象、投资策略与限制、基金的发售与买卖、基金费用与收益分配等，都会在招募说明书中详细说明。基金合同与招募说明书是基金设立的两个重要法律文件。

与直接投资股票或债券不同，证券投资基金是一种间接投资工具。一方面，证券投资基金以股票、债券等金融证券为投资对象；另一方面，基金投资者通过购买基金份额的方式间接进行证券投资。

世界上不同国家和地区对证券投资基金的称谓有所不同。证券投资基金在美国被称为共同基金，在英国和中国香港特别行政区被称为单位信托基金，在欧洲一些国家被称为集合投资基金或集合投资计划，在日本和中国台湾地区则被称为证券投资信托基金。

二、证券投资基金的特点

（一）集合理财、专业管理

基金将众多投资者的资金集中起来，委托基金管理人进行共同投资，表现出一种集合理财的特点。通过汇集众多投资者的资金，积少成多，有利于发挥资金的规模优势，降低投资成本。基金由基金管理人进行投资管理和运作。基金管理人一般拥有大量的专业投资研究人员和强大的信息网络，能够更好地对证券市场进行全方位的动态跟踪与深入分析。将资金交给基金管理人管理，使中小投资者也能享受到专业化的投资管理服务。

（二）组合投资、分散风险

为降低投资风险，一些国家的法律通常规定基金必须以组合投资的方式进行基金的投资运作，从而使“组合投资、分散风险”成为基金的一大特色。中小投资者由于资金量小，一般无法通过购买数量众多的股票分散投资风险。基金通常会购买几十种甚至上百种股票，投资者购买基金就相当于用很少的资金购买了一篮子股票。在多数情况下，某些股票价格下跌造成的损失可以用其他股票价格上涨产生的盈利来弥补，因此可以充分享受到组合投资、分散风险的好处。

（三）利益共享、风险共担

证券投资基金实行利益共享、风险共担的原则。基金投资者是基金的所有者。基金投资收益在扣除由基金承担的费用后的盈余全部归基金投资者所有，并依据各投资者所持有的基金份额比例进行分配。为基金提供服务的基金托管人、基金管理人只能按规定收取一定比例的托管费、管理费，并不参与基金收益的分配。

（四）严格监管、信息透明

为切实保护投资者的利益，增强投资者对基金投资的信心，各国（地区）基金监管机构都对基金业实行严格的监管，对各种有损于投资者利益的行为进行严厉的打击，并强制基金

进行及时、准确、充分的信息披露。在这种情况下，严格监管与信息透明也就成为基金的另一个显著特点。

（五）独立托管、保障安全

基金管理人负责基金的投资操作，本身并不参与基金财产的保管，基金财产的保管由独立于基金管理人的基金托管人负责，这种相互制约、相互监督的制衡机制对投资者的利益提供了重要的保障。

三、证券投资基金与其他金融工具的比较

（一）基金与股票、债券的差异

1.反映的经济关系不同。股票反映的是一种所有权关系，是一种所有权凭证，投资者购买股票后就成为公司的股东；债券反映的是债权债务关系，是一种债权凭证，投资者购买债券后就成为公司的债权人；基金反映的则是一种信托关系，是一种受益凭证，投资者购买基金份额就成为基金的受益人。

2.所筹资金的投向不同。股票和债券是直接投资工具，筹集的资金主要投向实业领域；基金是一种间接投资工具，所筹集的资金主要投向有价证券等金融工具或产品。

3.投资收益与风险大小不同。通常情况下，股票价格的波动性较大，是一种高风险、高收益的投资品种；债券可以给投资者带来较为确定的利息收入，波动性也较股票要小，是一种低风险、低收益的投资品种；基金投资于众多金融工具或产品，能有效分散风险，是一种风险相对适中、收益相对稳健的投资品种。

（二）基金与银行储蓄存款的差异

截至目前，由于开放式基金主要通过银行代销，许多投资者误认为基金是银行发行的金融产品，与银行储蓄存款没有太大区别。实际上，二者有着本质的不同，主要表现在以下几个方面：

1.性质不同。基金是一种受益凭证，基金财产独立于基金管理人；基金管理人只是受托管理投资者资金，并不承担投资损失的风险。银行储蓄存款表现为银行的负债，是一种信用凭证；银行对存款者负有法定的保本付息责任。

2.收益与风险特性不同。基金收益具有一定的波动性，投资风险较大；银行存款利率相对固定，投资者损失本金的可能性很小，投资相对比较安全。

3.信息披露程度不同。基金管理人必须定期向投资者公布基金的投资运作情况；银行吸收存款之后，不需要向存款人披露资金的运用情况。

第二节 证券投资基金的运作与参与主体

一、证券投资基金的运作

基金的运作包括基金的市场营销、基金的募集、基金的投资管理、基金资产的托管、基金份额的登记、基金的估值与会计核算、基金的信息披露以及其他基金运作活动在内的所有相关环节。

基金的运作活动从基金管理人的角度看，可以分为基金的市场营销、基金的投资管理与基金的后台管理三大部分。基金的市场营销主要涉及基金份额的募集与客户服务，基金的投资管理体现了基金管理人的服务价值，而包括基金份额的注册登记、基金资产的估值、会计核算、信息披露等后台管理服务则对保障基金的安全运作起着重要的作用。

二、基金的参与主体

在基金市场上，存在许多不同的参与主体。依据所承担的职责与作用的不同，可以将基

金市场的参与主体分为基金当事人、基金市场服务机构、监管和自律机构三大类。

（一）基金当事人

我国的证券投资基金依据基金合同设立，基金份额持有人、基金管理人与基金托管人是基金合同的当事人，简称基金当事人。

1.基金份额持有人。基金份额持有人即基金投资者，是基金的出资人、基金资产的所有者和基金投资回报的受益人。按照《中华人民共和国证券投资基金法》（简称《证券投资基金法》）的规定，我国基金份额持有人享有以下权利：分享基金财产收益，参与分配清算后的剩余基金财产，依法转让或者申请赎回其持有的基金份额，按照规定要求召开基金份额持有人大会，对基金份额持有人大会审议事项行使表决权，查阅或者复制公开披露的基金信息资料，对基金管理人、基金托管人、基金销售机构损害其合法权益的行为依法提出诉讼，基金合同约定其他权利。

2.基金管理人。基金管理人是基金产品的募集者和管理者，其最主要职责就是按照基金合同的约定，负责基金资产的投资运作，在有效控制风险的基础上为基金投资者争取最大的投资收益。基金管理人在基金运作中具有核心作用，基金产品的设计、基金份额的销售与注册登记、基金资产的管理等重要职能多半由基金管理人或基金管理人选定的其他服务机构承担。在我国，基金管理人只能由依法设立的基金管理公司担任。

3.基金托管人。为了保证基金资产的安全，《证券投资基金法》规定，基金资产必须由独立于基金管理人的基金托管人保管，从而使得基金托管人成为基金的当事人之一。基金托管人的职责主要体现在基金资产保管、基金资金清算、会计复核以及对基金投资运作的监督等方面。在我国，基金托管人只能由依法设立并取得基金托管资格的商业银行担任。

（二）基金市场服务机构

基金管理人、基金托管人既是基金的当事人，又是基金的主要服务机构。除基金管理人与基金托管人外，基金市场上还有许多面向基金提供各类服务的其他机构。这些机构主要包括基金销售机构、注册登记机构、律师事务所、会计师事务所、基金投资咨询公司、基金评级公司等。

1.基金销售机构。基金销售机构是受基金管理公司委托从事基金代理销售的机构。通常，只有机构客户或资金规模较大的投资者才直接通过基金管理公司进行基金份额的直接买卖，一般资金规模较小的普通投资者通常经过基金代销机构进行基金的申（认）购与赎回或买卖。在我国，只有中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）认定的机构才能从事基金的代理销售。目前，商业银行、证券公司、证券投资咨询机构、专业基金销售机构以及中国证监会规定的其他机构，均可以向中国证监会申请基金代销业务资格，从事基金的代销业务。

2.注册登记机构。基金注册登记机构是指负责基金登记、存管、清算和交收业务的机构。其具体业务包括投资者基金账户管理、基金份额注册登记、清算及基金交易确认、红利发放、基金份额持有人名册的建立与保管等。目前，在我国承担基金份额注册登记工作的主要是基金管理公司自身和中国证券登记结算有限责任公司（简称“中国结算公司”）。

3.律师事务所和会计师事务所。律师事务所和会计师事务所作为专业、独立的中介服务机构，为基金提供法律、会计服务。

4.基金投资咨询机构与基金评级机构。基金投资咨询机构是向基金投资者提供基金投资咨询建议的中介机构；基金评级机构则是向投资者以及其他市场参与主体提供基金评价业务、基金资料与数据服务的机构。

（三）基金监管机构和自律组织

1.基金监管机构。为了保护基金投资者的利益，世界上不同国家和地区都对基金活动进行严格的监督管理。基金监管机构通过依法行使审批或核准权，依法办理基金备案，对基金管理人、基金托管人以及其他从事基金活动的中介机构进行监督管理，对违法违规行为进行

查处，因此其在基金的运作过程中起着重要的作用。

2.基金自律组织。证券交易所是基金的自律管理机构之一。我国的证券交易所是依法设立的，不以营利为目的，为证券的集中和有组织的交易提供场所和设施，履行国家有关法律、法规、规章、政策规定的职责，实行自律性管理的法人。一方面，封闭式基金、上市开放式基金和交易型开放式指数基金等需要通过证券交易所募集和交易，而且还必须遵守证券交易所的规则；另一方面，经中国证监会授权，证券交易所对基金的投资交易行为还承担着重要的一线监控职责。

基金行业自律组织是由基金管理人、基金托管人或基金销售机构等行业组织成立的同业协会。同业协会在促进同业交流、提高从业人员素质、加强行业自律管理、促进行业规范发展等方面具有重要的作用。

三、证券投资基金运作关系图

图 1—2 是我国证券投资基金运作关系图。从图中可以看出，基金投资者、基金管理人与基金托管人是基金的当事人。基金市场上的各类中介服务机构通过自己的专业服务参与基金市场，监管机构则对基金市场上的各种参与主体实施全面监管。

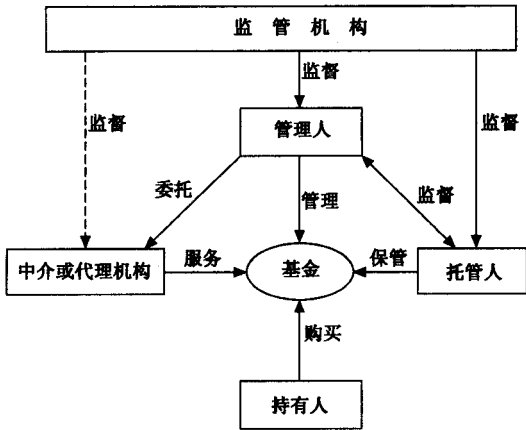


图 1-2 证券投资基金运作关系简图

第三节 证券投资基金的法律形式

依据法律形式的不同，基金可分为契约型基金与公司型基金。目前，我国的基金均为契约型基金，公司型基金则以美国的投资公司为代表。

一、契约型基金

契约型基金是依据基金合同而设立的一类基金。基金合同是规定基金当事人之间权利义务的基本法律文件。在我国，契约型基金依据基金管理人、基金托管人之间所签署的基金合同设立；基金投资者自取得基金份额后即成为基金份额持有人和基金合同的当事人，依法享受权利并承担义务。

二、公司型基金

公司型基金在法律上是具有独立法人地位的股份投资公司。公司型基金依据基金公司章程设立，基金投资者是基金公司的股东，享有股东权，按所持有的股份承担有限责任，分享投资收益。公司型基金公司设有董事会，代表投资者的利益行使职权。虽然公司型基金在形

式上类似于一般股份公司，但不同于一般股份公司的是，它委托基金管理公司作为专业的财务顾问来经营与管理基金资产。

三、契约型基金与公司型基金的区别

（一）法律主体资格不同

契约型基金不具有法人资格；公司型基金具有法人资格。

（二）投资者的地位不同

契约型基金依据基金合同成立。基金投资者尽管也可以通过持有人大会表达意见，但与公司型基金的股东大会相比，契约型基金持有人大会赋予基金持有者的权利相对较小。

（三）基金营运依据不同

契约型基金依据基金合同营运基金；公司型基金依据基金公司章程营运基金。

公司型基金的优点是法律关系明确清晰，监督约束机制较为完善；但契约型基金在设立上更为简单易行。二者之间的区别主要表现在法律形式的不同，并无优劣之分。

第四节 证券投资基金的运作方式

依据运作方式的不同，可以将基金分为封闭式基金与开放式基金。

封闭式基金是指基金份额在基金合同期限内固定不变，基金份额可以在依法设立的证券交易所交易，但基金份额持有人不得申请赎回的一种基金运作方式。

开放式基金是指基金份额不固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所进行申购或者赎回的一种基金运作方式。这里所指的开放式基金特指传统的开放式基金，不包括交易型开放式指数基金和上市开放式基金等新型开放式基金。

封闭式基金与开放式基金主要有以下不同：

1.期限不同。封闭式基金一般有一个固定的存续期；而开放式基金一般是无期限的。我国《证券投资基金法》规定，封闭式基金的存续期应在5年以上，封闭式基金期满后可以通过一定的法定程序延期。目前，我国封闭式基金的存续期大多在15年左右。

2.份额限制不同。封闭式基金的基金份额是固定的，在封闭期限内未经法定程序认可不能增减；开放式基金规模不固定，投资者可随时提出申购或赎回申请，基金份额会随之增加或减少。

3.交易场所不同。封闭式基金份额固定，在完成募集后，基金份额在证券交易所上市交易。投资者买卖封闭式基金份额，只能委托证券公司在证券交易所按市价买卖，交易在投资者之间完成。开放式基金份额不固定，投资者可以按照基金管理人确定的时间和地点向基金管理人或其销售代理人提出申购、赎回申请，交易在投资者与基金管理人之间完成。

4.价格形成方式不同。封闭式基金的交易价格主要受二级市场供求关系的影响。当需求旺盛时，封闭式基金二级市场的交易价格会超过基金份额净值而出现溢价交易现象；反之，当需求低迷时，交易价格会低于基金份额净值而出现折价交易现象。开放式基金的买卖价格以基金份额净值为基础，不受市场供求关系的影响。

5.激励约束机制与投资策略不同。封闭式基金份额固定，即使基金表现好其扩展能力也受到较大的限制。如果表现不尽如人意，由于投资者无法赎回投资，基金经理也不会在经营与流动性管理上面临直接的压力。与此不同，如果开放式基金的业绩表现好，就会吸引到新的投资，基金管理人的管理费收入也会随之增加；如果基金表现差，开放式基金则面临来自投资者要求赎回投资的压力。因此，与封闭式基金相比，一般开放式基金向基金管理人提供了更好的激励约束机制。

但从另一方面看，由于开放式基金的份额不固定，投资操作常常会受到不可预测的资金流入、流出的影响与干扰，特别是为满足基金赎回的需要，开放式基金必须保留一定的现金

资产，并高度重视基金资产的流动性。这在一定程度上会给基金的长期经营业绩带来不利影响。相对而言，由于封闭式基金份额固定，没有赎回压力，基金投资管理人员完全可以根据预先设定的投资计划进行长期投资和全额投资，并将基金资产投资于流动性相对较弱的证券上，这在一定程度上有利于基金长期业绩的提高。

第五节 证券投资基金的起源与发展

一、证券投资基金的起源与早期发展

证券投资基金是证券市场发展的必然产物，在发达国家已有上百年的历史。最早的基金究竟诞生于何时目前并没有一致性的看法。一些人认为，1822年由荷兰国王威廉一世所创立的私人信托投资基金可能是世界上最早的基金。但另一些人则认为，将不同投资者的资金汇集起来，进行分散投资的思想早在1774年就由一位名叫凯特威士（Ketwich）的荷兰商人付诸实践，其所创办的一只信托基金名称中就包含着“团结就是力量”的含义。但无论如何，封闭式的投资信托基金是在后来的英国生根发芽、发扬光大的，因此目前人们更多地倾向于将1868年英国成立的“海外及殖民地政府信托基金”（The Foreign and Colonial Government Trust）看作是最早的基金。

基金作为一种社会化的理财工具能够在英国落地生根和发扬光大与英国工业革命的发展密不可分。19世纪中叶时的英国经过第一次产业革命之后，工商业发展速度很快，殖民地和贸易遍及世界各地，社会和个人财富迅速增长，国内投资成本提高，于是许多商人便将私人财产和资金纷纷转移到劳动力价格低廉的海外市场进行投资，以谋求资本的最大增值。但由于投资者缺乏国际投资经验，对海外的投资环境缺乏应有的了解，加上地域限制和语言不通，无力自行管理。在经历了投资失败、被欺诈等惨痛教训之后，集合投资者的资金、委托专人经营和管理、分散投资的封闭式信托投资基金应运而生，并受到人们的欢迎。

早期的基金基本上是封闭式基金。1924年3月21日诞生于美国的“马萨诸塞投资信托基金”成为世界上第一个开放式基金。此后，美国逐渐取代英国成为全球基金业发展的中心。

1929年美国只有十多只开放式基金，而封闭式基金的数量则有700多只。但1929年的经济大危机与股市崩盘，使普遍进行杠杆操作的美国封闭式基金几乎全军覆没，而开放式基金则顽强地生存了下来。

美国基金投资者在经济大危机中损失惨重，而且基金在操作中的投机行为也极大地影响了投资者的信心。为此，美国监管部门开始对基金加强监管，其中1940年出台的《投资公司法》与《投资顾问法》不但对美国基金业的发展具有基石性作用，也对基金在全球的普及性发展影响深远。

二、证券投资基金在全球的普及性发展

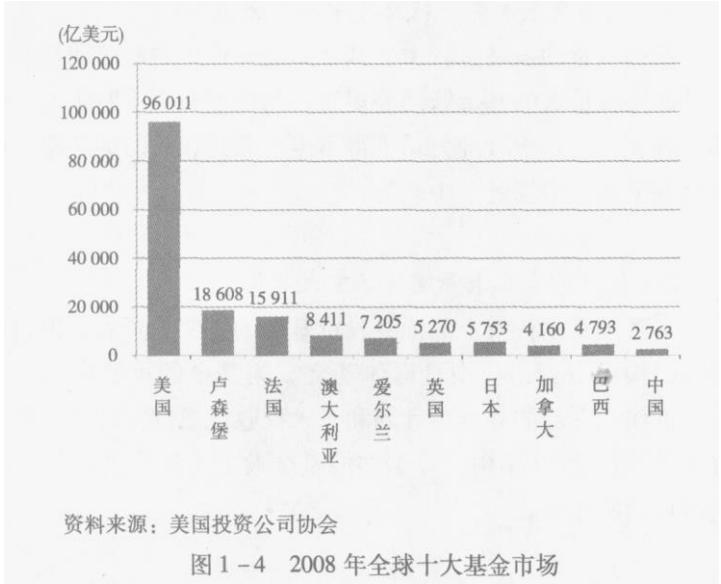
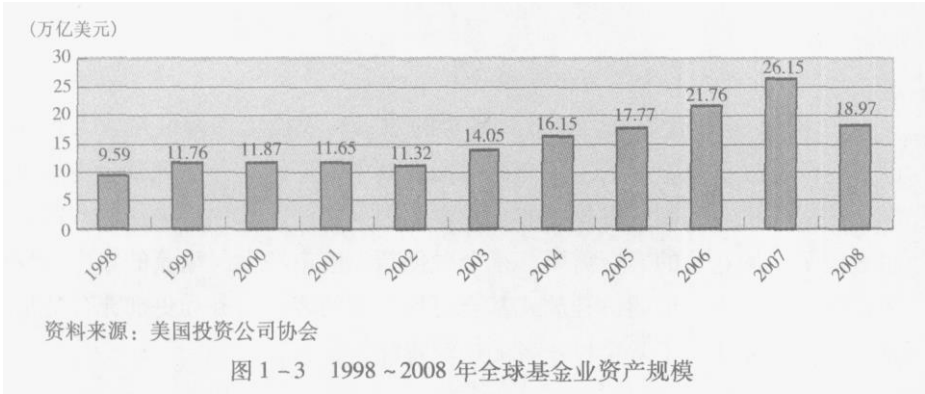
美国是世界上基金业最为发达的国家，下面我们主要以美国基金业的发展情况为主对证券投资基金在全球的普及性发展作简要介绍。

20世纪30年代美国基金业的发展遭受重创后，在接下来的40~50年代，美国基金业的发展非常缓慢。60年代尽管出现了短暂的股票基金发展热，但由于1969年股票市场大熊市的到来，使投资者对基金的兴趣再次减退。

1971年货币市场基金的推出为美国基金业的发展注入了新的活力，基金开始受到越来越多的普通投资者的青睐。而20世纪80年代随着养老基金制度改革以及随后90年代股票市场的持续大牛市使美国基金业的发展真正迎来了大发展的时代。截止到2008年末，美国共同基金的资产有9.6万亿美元，有9300万名基金投资者，基金数量超过1万只。

从全球基金业的发展看，20世纪80年代以后，随着世界经济的高速增长和全球经济一

体化的迅速发展,受美国与其他发达国家基金业的发展对促进资本市场的健康发展经验的启示,一些发展中国家也认识到基金的重要性,对基金业的发展普遍持积极的态度,相继制定了一系列法律、法规,使基金在世界范围内得到了普及发展。根据美国投资公司协会(ICI)的统计,截至2008年末,全球共同基金的资产规模已达到18.97万亿美元(见图1-3),我国已成为全球第十大基金市场(见图1-4)。



三、全球基金业发展的趋势与特点

(一) 美国占据主导地位，其他国家和地区发展迅猛

目前,美国的证券投资基金资产总值占世界半数以上,对全球证券投资基金的发展有着重要的示范性影响。除欧洲、美国、日本外,澳大利亚、拉丁美洲、亚洲新兴国家和地区,如中国香港、中国台湾等地区以及新加坡、韩国等国家的证券投资基金发展也很快。随着数量、品种、规模的大幅度增长,证券投资基金日益成为各国或各地区资本市场的重要力量,市场地位和影响不断提高。

(二) 开放式基金成为证券投资基金的主流产品

20世纪80年代以来,开放式基金的数量和规模增加幅度最大,目前已成为证券投资基金中的主流产品。探究其中的原因,开放式基金更加市场化的运作机制和制度安排是非常重要的因素之一,其独特灵活的赎回机制适应了市场竞争的客观需要,是金融创新顺应市场发展潮流的集中体现和必然结果。事实证明,开放式基金更加全面的客户服务和更加充分的信息披露,已经获得了基金投资者的广泛青睐。

(三) 基金市场竞争加剧，行业集中趋势突出

在证券投资基金的发展过程中，基金市场行业集中趋势明显，资产规模位居前列的少数最大的基金管理公司所占的市场份额不断扩大。随着市场竞争的加剧，许多基金管理公司不得不走上兼并、收购的道路，这反过来进一步加剧了基金市场的集中趋势。

（四）基金资产的资金来源发生了重大变化

个人投资者一直是传统上的证券投资基金的主要投资者，但目前已有很多的机构投资者，特别是退休基金成为基金的重要资金来源。比如，美国允许雇主发起的养老金计划和个人税收优惠储蓄计划，以共同基金为投资对象。在近 10 年中，美国共同基金业的迅速发展壮大与退休养老金快速增加紧密相关。

第六节 我国基金业的发展概况

我国基金业的发展可以分为三个历史阶段：20 世纪 80 年代末至 1997 年 11 月 14 日《证券投资基金管理暂行办法》（简称《暂行办法》）颁布之前的早期探索阶段、《暂行办法》颁布实施以后至 2004 年 6 月 1 日《证券投资基金法》实施前的试点发展阶段与《证券投资基金法》实施以来的快速发展阶段。

一、早期探索阶段

始于 20 世纪 70 年代末的中国经济体制改革，在推动中国经济快速发展的同时，也引发了社会对资金的巨大需求。在这种背景下，基金作为一种筹资手段开始受到一些中国驻外金融机构的注意。1987 年，中国新技术创业投资公司（中创公司）与汇丰集团、渣打集团在中国香港联合设立了中国置业基金，首期筹资 3 900 万元人民币，直接投资于以珠江三角洲为中心的周边乡镇企业，并随即在香港联合交易所上市。这标志着中资金融机构开始正式涉足投资基金业务。其后，一批由中资金融机构与外资金融机构在境外设立的中国概念基金相继推出。

中国经济的快速发展也催生了中国证券市场的发展。上海证券交易所与深圳证券交易所相继于 1990 年 12 月、1991 年 7 月开业，标志着中国证券市场正式形成。

在境外中国概念基金与中国证券市场初步发展的影响下，中国境内第一家较为规范的投资基金——淄博乡镇企业投资基金（简称“淄博基金”），于 1992 年 11 月经中国人民银行总行批准正式设立。该基金为公司型封闭式基金，募集规模 1 亿元人民币，60% 投向淄博乡镇企业，40% 投向上市公司，并于 1993 年 8 月在上海证券交易所最早挂牌上市。

淄博基金的设立揭开了投资基金业在内地发展的序幕，并在 1993 年上半年引发了短暂的中国投资基金发展的热潮。1993 年下半年，经济发展过热引发了通货膨胀，政府加强了宏观调控。在这种情况下，投资基金的审批受到限制。1994 年后，我国进入经济金融治理整顿阶段。随着经济的逐步降温，基金发展过程中的不规范问题和积累的其他问题逐步暴露出来，多数基金的资产状况趋于恶化，在经营上步履维艰。中国基金业的发展因此陷于停滞状态。

相对于 1998 年《暂行办法》实施以后发展起来的新的证券投资基金（简称“新基金”），人们习惯上将 1997 年以前设立的基金称为“老基金”。截至 1997 年底，老基金的数量共有 75 只，筹资规模在 58 亿元人民币左右。

老基金存在的问题主要表现在以下三个方面：一是缺乏基本的法律规范，普遍存在法律关系不清、无法可依、监管不力的问题；二是受地方政府要求服务地方经济需要的引导以及当时境内证券市场规模狭小的限制，老基金并不以上市证券为基本投资方向，而是大量投向了房地产企业等产业部门，因此它们实际上是一种直接投资基金，而非严格意义上的证券投资基金；三是这些老基金深受房地产市场降温、实业投资无法变现以及贷款资产无法回收的困扰，资产质量普遍不高。总体而言，这一阶段中国基金业的发展带有很大的探索性与自发

性。

二、试点发展阶段

在对老基金发展过程加以反思的基础上，经国务院批准，国务院证券监督管理委员会于1997年11月14日颁布了《证券投资基金管理暂行办法》。这是我国首次颁布的规范证券投资基金运作的行政法规，为我国基金业的规范发展奠定了规制基础。由此，中国基金业的发展进入规范化的试点发展阶段。

在试点发展阶段，我国基金业在发展上主要表现出以下几个方面的特点：

（一）基金在规范化运作方面得到很大的提高

在这一阶段，为确保试点的成功，监管部门首先在基金管理公司和基金的设立上实行严格的审批制。《证券投资基金管理暂行办法》对基金管理公司的设立规定了较高的准入条件：基金管理公司的主要发起人必须是证券公司或信托投资公司，每个发起人的实收资本不少于3亿元人民币。较高的准入门槛和严格的审批制度尽管不利于竞争，但在保证基金的规范化运作上起到了良好的作用，在很大程度上确保了基金的社会公信力。其次是明确基金托管人在基金运作中的作用。最后就是建立较为严格的信息披露制度。这些措施的实行，有力地促进了我国基金业的规范化运作。

（二）在封闭式基金成功试点的基础上成功地推出开放式基金，使我国的基金运作水平实现历史性跨越

1998年3月27日，经中国证监会批准，新成立的南方基金管理公司和国泰基金管理公司分别发起设立了两只规模均为20亿元的封闭式基金——基金开元和基金金泰，由此拉开了中国证券投资基金试点的序幕。在试点的第一年——1998年，我国共设立了5家基金管理公司，管理封闭式基金数量5只，募集资金100亿元人民币，年末基金资产净值合计107.4亿元人民币。1999年，基金管理公司的数量增加到10家，全年共有14只新的封闭式基金发行。

在封闭式基金成功试点的基础上，2000年10月8日中国证监会发布了《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——华安创新诞生，使我国基金业发展实现了从封闭式基金到开放式基金的历史性跨越。此后，开放式基金逐渐取代封闭式基金成为中国基金市场发展的方向。

（三）对老基金进行了全面规范清理，绝大多数老基金通过资产置换、合并等方式被改造成为新的证券投资基金

在新基金成功试点的基础上，中国证监会开始着手对原有投资基金进行清理规范。1999年10月下旬，10只老基金最先经资产置换后合并改制成4只证券投资基金，随后其他老基金也被陆续改制为新基金。老基金的全面清理规范，解决了基金业发展的历史遗留问题。

（四）监管部门出台了一系列鼓励基金业发展的政策措施，对基金业的发展起到了重要的促进作用

鼓励基金业发展的政策措施包括向基金进行新股配售、允许保险公司通过购买基金间接进行股票投资等。对基金进行新股配售，提高了基金的收益水平，增强了基金对投资者的吸引力，对基金业的发展起到了重要的促进作用。允许保险公司通过购买基金间接进行股票投资，使保险公司成为基金的最大机构投资者，也有力地支持了基金业在试点时期的规模扩张。

（五）开放式基金的发展为基金产品的创新开辟了新的天地

在开放式基金推出之前，我国共有47只封闭式基金。2002年8月，我国封闭式基金的数量增加到54只。其后由于封闭式基金一直处于高折价交易状态，封闭式基金的发展因此陷入停滞状态。与此相反，开放式基金的推出为我国基金业的产品创新开辟了新的天地，我国的基金品种日益丰富。这一阶段具有代表性的基金创新品种有：2002年8月推出的第一

只以债券投资为主的债券基金——南方宝元债券基金，2003 年 3 月推出的我国第一只系列基金——招商安泰系列基金，2003 年 5 月推出的我国第一只具有保本特色的基金——南方避险增值基金，2003 年 12 月推出的我国第一只货币型市场基金——华安现金富利基金等。

三、快速发展阶段

2004 年 6 月 1 日开始实施的《证券投资基金法》，为我国基金业的发展奠定了重要的法律基础，标志着我国基金业的发展进入了一个新的发展阶段。

自《证券投资基金法》实施以来，我国基金业在发展上出现了以下一些新的变化：

（一）基金业监管的法律体系日益完善

为配合《证券投资基金法》的实施，中国证监会相继出台了包括《证券投资基金管理公司管理办法》《证券投资基金运作管理办法》《证券投资基金销售管理办法》《证券投资基金信息披露管理办法》《证券投资基金托管管理办法》《证券投资基金行业高级管理人员任职管理办法》等法规，使我国基金业监管的法律体系日趋完备。

（二）基金品种日益丰富，开放式基金取代封闭式基金成为市场发展的主流

《证券投资基金法》实施以来，我国基金市场产品创新活动日趋活跃，具有代表性的基金创新产品包括：2004 年 10 月成立的国内第一只上市开放式基金（LOF）——南方积极配置基金，2004 年底推出的国内首只交易型开放式指数基金（ETF）——华夏上证 50ETF，2006 年 5 月推出的国内首只生命周期基金——汇丰晋信 2016 基金，2007 年 7 月推出的国内首只结构化基金——国投瑞银瑞福基金，2007 年 9 月推出的首只 QDII 基金——南方全球精选基金 QDII 基金，2008 年 4 月推出的国内首只社会责任基金——兴业社会责任基金，2009 年 5 月推出 ETF 联接基金等。层出不穷的基金产品创新极大地推动了我国基金业的发展。

2007 年，我国基金业的资产规模到达了前所未有的 3.28 万亿元人民币。

自 2006 年起，随着一些封闭式基金陆续到期转为开放式基金，我国封闭式基金的数量不断减少。到 2009 年末，我国封闭式基金的数量从高峰时的 54 只下降到了 31 只，资产净值为 1 238.8 亿元。与此形成鲜明对比的是，自 2003 年我国开放式基金的数量首次超过封闭式基金的数量。2004 年开放式基金的资产规模首次超过封闭式基金的资产规模后，开放式基金取代封闭式基金成为市场发展的主流。2009 年末我国的基金数量达到了 556 只。其中，开放式基金的数量达到了 525 只（包括 ETF、QDII 基金），开放式基金数量占基金全部数量的比例达到了 94.3%。2009 年末，我国基金资产净值为 2.68 万亿元，其中，开放式基金的资产净值占到全部资产净值的 95.4%。图 1—5 是中国基金数量发展概况，图 1-6 是中国基金规模发展概况。

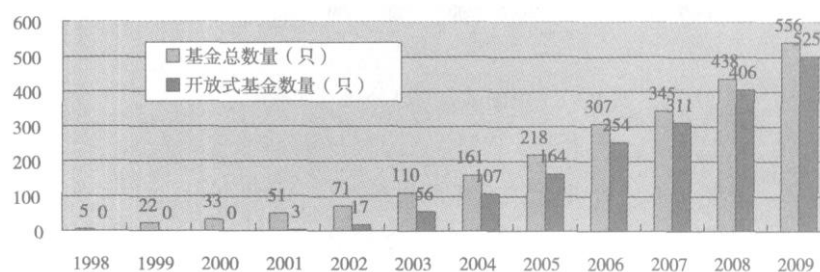


图 1—5 中国基金数量发展概况

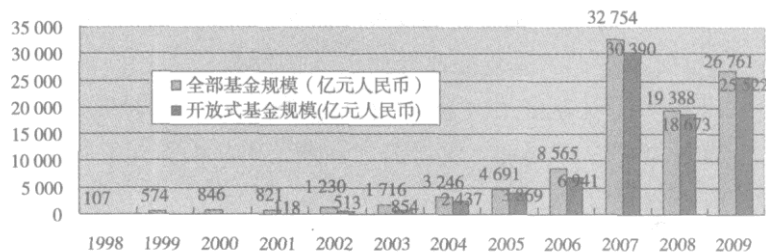


图 1-6 中国基金规模发展概况

（三）基金公司业务开始走向多元化，出现了一批规模较大的基金管理公司

目前，我国的基金管理公司除了募集、管理公募基金外，已被允许开展社保基金管理、企业年金管理、QDII 基金管理以及特定客户资产管理等其他委托理财业务，基金管理公司的业务正在日益走向多元化。随着市场的发展，市场上也涌现出一批管理资产规模较大的基金管理公司。图 1-7 是中国基金管理公司发展概况。截至 2009 年末，我国基金管理公司有 60 家，共有 7 家基金管理公司的基金管理资产超过了 1 000 亿元。

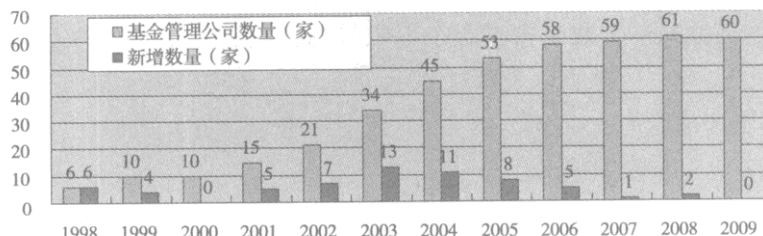


图 1-7 中国基金管理公司发展概况

（四）基金行业对外开放程度不断提高

基金行业的对外开放主要体现在三个方面：一是合资基金管理公司数量不断增加。我国第一家中外合资基金公司诞生于 2002 年末。截止到 2009 年末我国共有 34 家合资基金公司。合资基金管理公司占到基金管理公司总数的 57%。合资基金公司带来的国际投资理念、风险控制技术和营销体系等，推动了国内基金业的发展和成熟。二是合格境内机构投资者（QDII）的推出，使我国基金行业开始进入国际投资市场。自 2007 年我国首批推出 4 只 QDII 基金后，至 2009 年末共有 9 只 QDII 基金成功募集运作。三是自 2008 年 4 月起，部分基金管理公司开始到香港设立分公司，从事资产管理相关业务。

（五）基金业市场营销和服务创新日益活跃

基金业市场化程度的提高直接推动了基金管理人营销和服务意识的增强。如，在申购费用模式上，客户可以选择前端收费模式或后端收费模式；在交易方式上，可以采用电话委托、ATM、网上委托等。定期定额投资计划、红利再投资这些在成熟市场较为普遍的服务项目，也越来越多地被我国基金管理公司所采用。

（六）基金投资者队伍迅速壮大，个人投资者取代机构投资者成为基金的主要持有者

2006 年之前，机构投资者持有开放式基金的比例在 50% 左右。

2006 年以来，开放式基金愈来愈受到普通投资者的青睐。2009 年末，我国开放式基金的账户数达到了 7 788.7 万户，基金资产约 80% 以上由个人投资者持有，标志着我国证券投资基金的投资者结构发生了质的变化。

第七节 基金业在金融体系中的地位与作用

证券投资基金是一种集中资金、专业理财、组合投资、分散风险的集合投资方式。一方面，它通过发行基金份额的形式面向投资大众募集资金；另一方面，将募集的资金，通过专业理财、分散投资的方式投资于资本市场。其独特的制度优势促使其不断发展壮大，在金融体系中的地位和作用也不断上升。

一、为中小投资者拓宽了投资渠道

对中小投资者来说，储蓄或购买债券较为稳妥，但收益率较低。投资于股票有可能获得较高收益，但对于手中资金有限、投资经验不足的中小投资者来说，直接进行股票投资有一定困难，而且风险较大。在资金量有限的情况下，很难做到组合投资、分散风险。此外，股票市场变幻莫测，中小投资者由于缺乏投资经验，再加上信息条件的限制，很难在股市中获得良好的投资收益。证券投资基金作为一种面向中小投资者设计的间接投资工具，把众多投资者的小额资金汇集起来进行组合投资，由专业投资机构进行管理和运作，从而为投资者提供了有效参与证券市场的投资渠道，已经成为广大民众普遍接受的一种理财方式。

二、优化金融结构，促进经济增长

目前，我国金融结构存在直接融资和间接融资相对失衡的矛盾，通过证券市场的直接融资比重较小，且有不断萎缩的态势。截至 2007 年底，超过 17 万亿元的储蓄资金滞留在银行系统，既增大了商业银行的经营压力，不利于银行体制的改革，也增大了整个金融体系的风险。证券投资基金将中小投资者的闲散资金汇集起来投资于证券市场，扩大了直接融资的比例，为企业在证券市场筹集资金创造了良好的融资环境，实际上起到了将储蓄资金转化为生产资金的作用。近年来基金市场的迅速发展已充分说明，以基金和股票为代表的直接融资工具能够有效分流储蓄资金，在一定程度上降低金融行业系统性风险，为产业发展和经济增长提供重要的资金来源，以利于生产力的提高和国民经济的发展。

三、有利于证券市场的稳定健康发展

证券投资基金在投资组合管理过程中对所投资证券进行的深入研究与分析，有利于促进信息的有效利用和传播，有利于市场合理定价，有利于市场有效性的提高和资源的合理配置。

证券投资基金发挥专业理财优势，推动市场价值判断体系的形成，倡导理性的投资文化，有助于防止市场的过度投机。

证券投资基金的发展有助于改善我国目前以个人投资者为主的不合理的投资者结构，充分发挥机构投资者对上市公司的监督和制约作用，推动上市公司完善治理结构。

不同类型、不同投资对象、不同风险与收益特性的证券投资基金在给投资者提供广泛选择的同时，也成为资本市场不断变革和金融产品不断创新的源泉之一。

四、完善金融体系和社会保障体系

通过为保险资金提供专业化的投资服务和投资于货币市场，证券投资基金行业的发展有利于促进保险市场和货币市场的发展壮大，增强证券市场与保险市场、货币市场之间的协同，改善宏观经济政策和金融政策的传导机制，完善金融体系。

国际经验表明，证券投资基金的专业化服务，可为社保基金、企业年金等各类养老金提供保值增值平台，促进社会保障体系的建立与完善。

第二章 证券投资基金的类型

证券投资基金的一大特色就是数量众多、品种丰富，可以较好地满足广大投资者的投资

需要。科学合理的基金分类，无论是对投资者正确选择基金，还是对维护基金业的公平竞争，都有重要的意义。掌握各种不同类型基金的概念，认识主要基金类型的风险收益特征与分析方法，是对从业人员的基本要求。本章在对不同类型基金进行介绍的基础上，对股票基金、债券基金、混合基金、货币市场基金以及保本基金、交易型开放式指数基金等特殊类型的基金品种进行了重点分析。

第一节 证券投资基金分类概述

一、证券投资基金分类的意义

随着基金数量、品种的不断增多，对基金进行科学合理的分类，无论是对投资者、基金管理公司，还是对基金研究评价机构、监管部门来说，都有重要意义。

对基金投资者而言，基金数量越来越多，投资者需要在众多的基金中选择适合自己风险收益偏好的基金。科学合理的基金分类将有助于投资者加深对各种基金的认识及对风险收益特征的把握，有助于投资者作出正确的投资选择与比较。

对基金管理公司而言，基金业绩的比较应该在同一类别中进行才公平合理。

对基金研究评价机构而言，基金的分类则是进行基金评级的基础。对监管部门而言，明确基金的类别特征将有利于针对不同基金的特点实施更有效的分类监管。

二、基金分类的困难性

科学合理的基金分类至关重要，但在实际工作中对基金进行统一的分类并非易事。作为金融服务行业，基金产业为不断满足投资者的需要，基金产品创新的步伐从未停止，没有一种分类方法能够满足所有的需要，各种分类方法之间不可避免地存在重合与交叉。

为统一基金分类标准，一些国家常常由监管部门或行业协会出面制定基金分类的统一标准。如美国投资公司协会依据基金投资目标和投资策略的不同，将美国的基金分为 33 类。不过监管部门或行业协会的分类标准往往不够精细，无法满足投资者的实际投资需要。因此，尽管存在不同的分类标准，投资者仍会借助一些基金评级公司的基金分类进行实际的投资操作。

随着我国基金品种的日益丰富，在原先简单的封闭式基金与开放式基金划分的基础上，2004 年 7 月 1 日开始施行的《证券投资基金运作管理办法》，首次将我国的基金类别分为股票基金、债券基金、货币市场基金、混合基金等基本类型。

三、基金分类

构成基金的要素有多种，因此可以依据不同的标准对基金进行分类。

（一）根据运作方式的不同，可以将基金分为封闭式基金、开放式基金

封闭式基金是指基金份额在基金合同期限内固定不变，基金份额可以在依法设立的证券交易所交易，但基金份额持有人不得申请赎回的一种基金运作方式。

开放式基金是指基金份额不固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所进行申购或者赎回的一种基金运作方式。

（二）根据法律形式的不同，可以将基金分为契约型基金、公司型基金等

不同的国家（地区）具有不同的法律环境，基金能够采用的法律形式也会有所不同。目前我国的基金全部是契约型基金，而美国的绝大多数基金则是公司型基金。组织形式的不同赋予了基金不同的法律地位，基金投资者所受到的法律保护也因此有所不同。

（三）依据投资对象的不同，可以将基金分为股票基金、债券基金、货币市场基金、混合基金等

股票基金是指以股票为主要投资对象的基金。股票基金在各类基金中历史最为悠久，也是各国（地区）广泛采用的一种基金类型。根据中国证监会对基金类别的分类标准，基金资产 60% 以上投资于股票的为股票基金。

债券基金主要以债券为投资对象。根据中国证监会对基金类别的分类标准，基金资产 80% 以上投资于债券的为债券基金。

货币市场基金以货币市场工具为投资对象。根据中国证监会对基金类别的分类标准，仅投资于货币市场工具的为货币市场基金。

混合基金同时以股票、债券等为投资对象，以期通过在不同资产类别上的投资实现收益与风险之间的平衡。根据中国证监会对基金类别的分类标准，投资于股票、债券和货币市场工具，但股票投资和债券投资的比例不符合股票基金、债券基金规定的为混合基金。

依据投资对象对基金进行分类，简单明确，对投资者具有直接的参考价值。

（四）根据投资目标的不同，可以将基金分为增长型基金、收入型基金和平衡型基金

增长型基金是指以追求资本增值为基本目标，较少考虑当期收入的基金，主要以具有良好增长潜力的股票为投资对象。

收入型基金是指以追求稳定的经常性收入为基本目标的基金，主要以大盘蓝筹股、公司债、政府债券等稳定收益证券为投资对象。

平衡型基金则是既注重资本增值又注重当期收入的一类基金。

一般而言，增长型基金的风险大、收益高；收入型基金的风险小、收益较低；平衡型基金的风险、收益则介于增长型基金与收入型基金之间。根据投资目标的不同，既有以追求资本增值为基本目标的增长型基金，也有以获取稳定的经常性收入为基本目标的收入型基金和兼具增长与收入双重目标的平衡型基金。不同的投资目标决定了基金的基本投向与基本的投资策略，以适应不同投资者的投资需要。

（五）依据投资理念的不同，可以将基金分为主动型基金与被动（指数）型基金

主动型基金是一类力图取得超越基准组合表现的基金。

与主动型基金不同，被动型基金并不主动寻求取得超越市场的表现，而是试图复制指数的表现。被动型基金一般选取特定的指数作为跟踪的对象，因此通常又被称为指数型基金。

（六）根据募集方式的不同，可以将基金分为公募基金和私募基金

公募基金是指可以面向社会公众公开发售的一类基金。

私募基金则是只能采取非公开方式，面向特定投资者募集发售的基金。

公募基金主要具有如下特征：可以面向社会公众公开发售基金份额和宣传推广，基金募集对象不固定；投资金额要求低，适宜中小投资者参与；必须遵守基金法律和法规的约束，并接受监管部门的严格监管。

与公募基金相比，私募基金不能进行公开发售和宣传推广，投资金额要求高，投资者的资格和人数常常受到严格的限制。如美国相关法律要求，私募基金的投资者人数不得超过 100 人，每个投资者的净资产必须在 100 万美元以上。与公募基金必须遵守基金法律和法规的约束并接受监管部门的严格监管相比，私募基金在运作上具有较大的灵活性，所受到的限制和约束也较少。它既可以投资于衍生金融产品进行买空卖空交易，也可以进行汇率、商品期货投机交易等。私募基金的投资风险较高，主要以具有较强风险承受能力的富裕阶层为目标客户。

（七）根据基金的资金来源和用途的不同，可以将基金分为在岸基金和离岸基金

在岸基金是指在本国募集资金并投资于本国证券市场的证券投资基金。由于在岸基金的投资者、基金组织、基金管理人、基金托管人及其他当事人和基金的投资市场均在本国境内，所以基金的监管部门比较容易运用本国法律法规及相关技术手段对证券投资基金的投资运作行为进行监管。

离岸基金是指一国的证券投资基金组织在他国发售证券投资基金份额,并将募集的资金投资于本国或第三国证券市场的证券投资基金。

(八) 特殊类型基金

1.系列基金。系列基金又称为伞型基金,是指多个基金共用一个基金合同,子基金独立运作,子基金之间可以进行相互转换的一种基金结构形式。

2.基金中的基金。基金中的基金是指以其他证券投资基金为投资对象的基金,其投资组合由其他基金组成。我国目前尚无此类基金存在。

3.保本基金。保本基金是指通过采用投资组合保险技术,保证投资者在投资到期时至少能够获得投资本金或一定回报的证券投资基金。保本基金的投资目标是在锁定下跌风险的同时力争有机会获得潜在的高回报。目前,我国已有多只保本基金。

4.交易型开放式指数基金(ETF)与ETF联接基金。交易型开放式指数基金通常又称为交易所交易基金(Exchange Traded Funds, ETF),是一种在交易所上市交易的、基金份额可变的一种开放式基金(ETF交易模式见图2-1)。ETF最早产生于加拿大,但其发展与成熟主要是在美国。ETF一般采用被动式投资策略跟踪某一标的市场指数,因此具有指数基金的特点。

ETF结合了封闭式基金与开放式基金的运作特点。投资者既可以像封闭式基金那样在交易所二级市场买卖,又可以像开放式基金那样申购、赎回。不同的是,它的申购是用一篮子股票换取ETF份额,赎回时则是换回一篮子股票而不是现金。这种交易制度使该类基金存在一级和二级市场之间的套利机制,可有效防止类似封闭式基金的大幅折价。

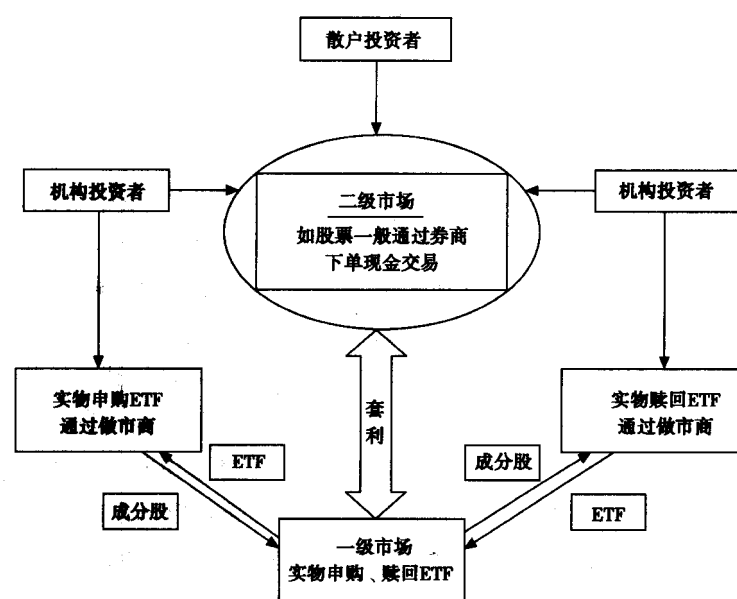


图2-1 ETF交易模式图

1990年,加拿大多伦多证券交易所(TSE)推出了世界上第一只ETF——指数参与份额(TIPs)。1993年,美国的第一只ETF——标准普尔存托凭证(SPDRs)诞生,其后ETF在美国开始获得迅速发展。根据美国投资公司协会的统计,截至2007年末,美国共有629只ETF产品,资产总值达到6084亿美元。ETF已成为美国基金市场上成长速度最快的基金品种之一。

我国第一只ETF成立于2004年底的上证50ETF。截至2009年末我国共有8只ETF。

普通投资者尽管可以像买卖封闭式基金一样在交易所买卖ETF,但对未参与股票二级市场交易的投资者而言仍无法参与ETF投资。在这种情况下,一种将其绝大部分基金财产投

资于跟踪同一标的指数的 ETF（简称目标 ETF）、密切跟踪标的指数表现、采用开放式运作方式、可以在场外申购或赎回的、被称为“ETF 联接基金”的基金应运而生。

根据中国证监会的相关指引，ETF 联接基金投资于目标 ETF 的资产不得低于基金资产净值的 90%，其余部分应投资于标的指数的成份股和备选成份股以及中国证监会规定的其他证券品种。从性质上看，可以将 ETF 联接基金看作是一种指数型的基金中的基金。

5.上市开放式基金（LOF）。上市开放式基金（Listed Open-ended Funds，LOF）是一种既可以在场外市场进行基金份额申购、赎回，又可以在交易所（场内市场）进行基金份额交易和基金份额申购或赎回的开放式基金。它是我国对证券投资基金的一种本土化创新。

LOF 结合了银行等代销机构和交易所交易网络两者的销售优势，为开放式基金销售开辟了新的渠道。LOF 通过场外市场与场内市场获得的基金份额分别被注册登记在场外系统与场内系统，但基金份额可以通过跨系统转托管（即跨系统转登记）实现在场外市场与场内市场的转换。LOF 获准交易后，投资者既可以通过银行等场外销售渠道申购和赎回基金份额，也可以在挂牌的交易所买卖该基金或进行基金份额的申购与赎回。

LOF 所具有的转托管机制与可以在交易所进行申购、赎回的制度安排，使 LOF 不会出现封闭式基金的大幅折价交易现象。

LOF 与 ETF 都具备开放式基金可以申购、赎回和场内交易的特点，但两者存在本质区别，主要表现在：

（1）申购、赎回的标的不同。ETF 与投资者交换的是基金份额与一篮子股票；而 LOF 的申购、赎回是基金份额与现金的对价。

（2）申购、赎回的场所不同。ETF 的申购、赎回通过交易所进行；LOF 的申购、赎回既可以在代销网点进行也可以在交易所进行。

（3）对申购、赎回限制不同。只有资金在一定规模以上的投资者（基金份额通常要求在 50 万份以上）才能参与 ETF 的申购、赎回交易；而 LOF 在申购、赎回上没有特别要求。

（4）基金投资策略不同。ETF 通常采用完全被动式管理方法，以拟合某一指数为目标；而 LOF 则是普通的开放式基金增加了交易所的交易方式，它可以是指数型基金，也可以是主动管理型基金。

（5）在二级市场的净值报价上，ETF 每 15 秒提供一个基金参考净值报价；而 LOF 的净值报价频率要比 ETF 低，通常 1 天只提供 1 次或几次基金净值报价。

6.QDII 基金。QDII 是 Qualified Domestic Institutional Investors（合格的境内机构投资者）的首字缩写。QDII 基金是指在一国境内设立，经该国有关部门批准从事境外证券市场的股票、债券等有价证券投资的基金。它为国内投资者参与国际市场投资提供了便利。2007 年我国推出了首批 QDII 基金。

7.分级基金。分级基金又称为“结构型基金”“可分离交易基金”，是指在一只基金内部通过结构化的设计或安排，将普通基金份额拆分为具有不同预期收益与风险的两类（级）或多类（级）份额并可分离上市交易的一种基金产品。

第二节 股票基金

一、股票基金在投资组合中的作用

股票基金以追求长期的资本增值为目标，比较适合长期投资。与其他类型的基金相比，股票基金的风险较高，但预期收益也较高。股票基金提供了一种长期的投资增值性，可供投资者用来满足教育支出、退休支出等远期支出的需要。与房地产一样，股票基金是应对通货膨胀最有效的手段。

二、股票基金与股票的不同

作为一篮子股票组合的股票基金，与单一股票之间存在许多不同：

1.股票价格在每一交易日内始终处于变动之中；股票基金净值的计算每天只进行1次，因此每一交易日股票基金只有1个价格。

2.股票价格会由于投资者买卖股票数量的大小和强弱的对比而受到影响；股票基金份额净值不会由于买卖数量或申购、赎回数量的多少而受到影响。

3.人们在投资股票时，一般会根据上市公司的基本面，如财务状况、产品的市场竞争力、盈利预期等方面的信息对股票价格高低的合理性作出判断，但却不能对股票基金份额净值进行合理与否的评判。换言之，对基金份额净值高低进行合理与否的判断是没有意义的，因为基金份额净值是由其持有的证券价格复合而成的。

4.单一股票的投资风险较为集中，投资风险较大；股票基金由于进行分散投资，投资风险低于单一股票的投资风险。但从风险来源看，股票基金增加了基金经理投资的委托代理风险。

三、股票基金的类型

股票可以根据所在市场、规模、性质以及所属行业等归结为几种主要类型。与此相适应，可以根据基金所投资股票的特性对股票基金进行分类。一种股票可能同时具有两种以上的属性。类似地，一只股票基金也可以被归为不同的类型。

（一）按投资市场分类

按投资市场分类，股票基金可分为国内股票基金、国外股票基金与全球股票基金三大类。

国内股票基金以本国股票市场为投资场所，投资风险主要受国内市场的影响。国外股票基金以非本国的股票市场为投资场所，由于币制不同，存在一定的汇率风险。全球股票基金以包括国内股票市场在内的全球股票市场为投资对象，进行全球化分散投资，可以有效克服单一国家或区域投资风险，但由于投资跨度大，费用相对较高。

国外股票基金可进一步分为单一国家型股票基金、区域型股票基金、国际股票基金三种类型。单一国家型股票基金以某一国家的股票市场为投资对象，以期分享该国股票投资的较高收益，但会面临较高的国家投资风险。区域型股票基金以某一区域内的国家组成的区域股票市场为投资对象，以期分享该区域股票投资的较高收益，但会面临较高的区域投资风险。国际股票基金以除本国以外的全球股票市场为投资对象，能够分散本国市场外的投资风险。

（二）按股票规模分类

按股票市值的大小将股票分为小盘股票、中盘股票与大盘股票，是一种最基本的股票分析方法。与此相适应，专注于投资小盘股票的基金就称为小盘股票基金。类似地，有中盘股票基金与大盘股票基金之分。

对股票规模的划分并不严格，通常有两种划分方法。一种方法是依据市值的绝对值进行划分。如通常将市值小于5亿元人民币的公司归为小盘股，将超过20亿元人民币的公司归为大盘股。另一种方法是依据相对规模进行划分。如将一个市场的全部上市公司按市值大小排名。市值较小、累计市值占市场总市值20%以下的公司归为小盘股；市值排名靠前，累计市值占市场总市值50%以上的公司为大盘股。

（三）按股票性质分类

根据股票性质的不同，通常可以将股票分为价值型股票与成长型股票。价值型股票通常是指收益稳定、价值被低估、安全性较高的股票，其市盈率、市净率通常较低。成长型股票通常是指收益增长速度快、未来发展潜力大的股票，其市盈率、市净率通常较高。价值型股票的投资者比成长型股票的投资者一般表现得更有耐心，更倾向于长期投资。与此相反，一旦市场有变，成长型股票的投资者往往会选择快进快出，进行短线操作。

专注于价值型股票投资的股票基金称为价值型股票基金；专注于成长型股票投资的股票

基金称为成长型股票基金；同时投资于价值型股票与成长型股票的基金则称为平衡型基金。价值型股票基金的投资风险要低于成长型股票基金，但回报通常也不如成长型股票基金。平衡型基金的收益、风险则介于价值型股票基金与成长型股票基金之间。

在价值型与成长型分类中还可以对股票的性质进一步进行细分，从而会有各种不同的价值型基金与成长型基金。

价值型股票可以进一步被细分为低市盈率股、蓝筹股、收益型股票、防御型股票、逆势型股票等，从而有蓝筹股基金、收益型基金等。蓝筹股是指规模大、发展成熟、高质量公司的股票，如包括在上证 50 指数、上证 180 指数中的成份股。收益型股票是指高分红的一类股票。防御型股票是指利润不随经济衰退而下降，可以有效抵御经济衰退影响的一类股票。逆势型股票是指价值被低估或非市场热点的一类股票，往往是典型的周期性衰退公司的股票。专注于此类股票投资的基金经理期望这些股票能进入周期性反弹或其收益能有较大的改善。

成长型股票可以进一步分为持续成长型股票、趋势增长型股票、周期型股票等，从而有持续成长型基金、趋势增长型基金等。持续成长型股票是指业绩能够持续稳定增长的一类股票；趋势增长型股票是指波动大、业绩有望加速增长的一类股票；周期型股票是指利润随经济周期波动变化比较大的一类股票。

（四）按基金投资风格分类

一只小盘股既可能是一只价值型股票，也可能是一只成长型股票；而一家较大规模的大盘股同样既可能是价值型股票，也可能是成长型股票。为有效分析股票基金的特性，人们常常会根据基金所持有的全部股票市值的平均规模与性质的不同而将股票基金分为不同投资风格的基金，如大盘价值型基金、大盘平衡型基金、大盘成长型基金、小盘价值型基金、小盘平衡型基金、小盘成长型基金等。图 2—2 直观地将股票基金按投资风格分为了九种类型。

成长 平衡 价值	小盘成长	中盘成长	大盘成长
	小盘平衡	中盘平衡	大盘平衡
	小盘价值	中盘价值	大盘价值
	小盘	中盘	大盘

图 2—2 股票基金风格类型

需要注意的是，很多基金在投资风格上并非始终如一，而是会根据市场环境对投资风格进行不断调整，以期获得更好的投资回报。这一现象就是所谓的风格变化现象。

（五）按行业分类

同一行业内的股票往往表现出类似的特性与价格走势。以某一特定行业或板块为投资对象的基金就是行业股票基金，如基础行业基金、资源类股票基金、房地产基金、金融服务基金、科技股基金等。不同行业在不同经济周期中的表现不同，为追求较好的回报，还有一种行业轮换型基金。行业轮换型基金集中于行业投资，投资风险相对较高。

四、股票基金的投资风险

股票基金所面临的投资风险主要包括系统性风险、非系统性风险以及管理运作风险。

系统性风险即市场风险，是指由整体政治、经济、社会等环境因素对证券价格所造成的影响。系统性风险包括政策风险、经济周期性波动风险、利率风险、购买力风险、汇率风险等。这种风险不能通过分散投资加以消除，因此又称为不可分散风险。

非系统性风险是指个别证券特有的风险，包括企业的信用风险、经营风险、财务风险等。

非系统性风险可以通过分散投资加以规避，因此又称为可分散风险。

管理运作风险是指由于基金经理对基金的主动性操作行为而导致的风险，如基金经理不适当地对某一行业或个股的集中投资给基金带来的风险。

股票基金通过分散投资可以大大降低个股投资的非系统性风险，但却不能回避系统性投资风险，而管理运作风险则因基金而异。

不同类型的股票基金所面临的风险会有所不同。如，单一行业投资基金会存在行业投资风险，而以整个市场为投资对象的基金则不会存在行业风险；单一国家型股票基金将会面临较高的单一国家投资风险，而全球股票基金则会较好地回避此类风险。

五、股票基金的分析

在投资股票时，投资者通常可以借助每股收益、市盈率等分析指标对股票投资价值进行分析。同样，对股票基金的分析也有一些常用的分析指标，如反映基金经营业绩的指标、反映基金风险大小的指标、反映基金组合特点的指标、反映基金运作成本的指标、反映基金操作策略的指标等等。

（一）反映基金经营业绩的指标

反映基金经营业绩的主要指标包括基金分红、已实现收益、净值增长率等指标。其中，净值增长率是最主要的分析指标，最能全面反映基金的经营成果。基金分红是基金对基金投资收益的派现，其大小会受到基金分红政策、已实现收益、留存收益的影响，不能全面反映基金的实际表现。如果基金只卖出有盈利的股票，保留被套的股票，已实现收益可能很高，但基金的浮动亏损可能更大，基金最终可能是亏损的。因此，用已实现收益不能很好地反映基金的经营成果。

最简单的净值增长率指标可以计算如下：

$$\text{净值增长率} = \frac{\text{期末份额净值} - \text{期初份额净值} + \text{每份期间分红}}{\text{期初份额净值}} \times 100\%$$

净值增长率对基金的分红、已实现收益、未实现收益都加以考虑，因此是最能有效反映基金经营成果的指标。

净值增长率越高，说明基金的投资效果越好。但如果单纯考察一只基金本身的净值增长率说明不了什么问题，通常还应该将该基金的净值增长率与比较基准、同类基金的净值增长率比较才能对基金的投资效果进行全面评价。

（二）反映基金风险大小的指标

常用来反映股票基金风险大小的指标有标准差、贝塔值、持股集中度、行业投资集中度、持股数量等指标。

有的股票基金每年的净值增长率可能相差很大，有的基金每年的净值增长率之间的差异可能较小。净值增长率波动程度越大，基金的风险就越高。基金净值增长率的波动程度可以用标准差来计量，并通常按月计算。在净值增长率服从正态分布时，可以期望 2/3（约 67%）的情况下，净值增长率会落入平均值正负 1 个标准差的范围内，95%的情况下基金净值增长率会落在正负 2 个标准差的范围内。

例如，一只基金的月平均净值增长率为 3%，标准差为 4%。在正态分布下，该基金月度净值增长率处于+7%~-1%之间的可能性是 67%，月度净值增长率在+11%~-5%之间的可能性是 95%。

股票基金以股票市场为活动母体，其净值变动不能不受到证券市场系统风险的影响。通常可以用贝塔值（ β ）的大小衡量一只股票基金面临的市場风险的大小。贝塔值将一只股票基金的净值增长率与股票市场某个指数联系起来，以反映基金净值变动对市场指数变动的敏感程度。

$$\beta = \frac{\text{基金净值增长率}}{\text{股票指数增长率}}$$

如果股票指数上涨或下跌 1%，某基金的净值增长率上涨或下跌 1%，那么该基金的贝塔值为 1，说明该基金净值的变化与指数的变化幅度相当。如果某基金的贝塔值大于 1，说明该基金是一只活跃或激进型基金。如果某基金的贝塔值小于 1，说明该基金是一只稳定或防御型的基金。

$$\text{持股集中度} = \frac{\text{前十大重仓股投资市值}}{\text{基金股票投资总市值}} \times 100\%$$

持股集中度越高，说明基金在前十大重仓股的投资越多，基金的风险越高。类似地，可以计算基金在前三大行业或前五大行业上的行业投资集中度。持股数量越多，基金的投资风险越分散，风险越低。但持股过分分散，也不利于基金业绩的提高。

（三）反映股票基金组合特点的指标

依据股票基金所持有的全部股票的平均市值、平均市盈率、平均市净率等指标，可以对股票基金的投资风格进行分析。

基金持股平均市值的计算有不同的方法，既可以用算术平均法，也可以用加权平均法或其他较为复杂的方法。算术平均市值等于基金所持有全部股票的总市值除以其所持有的股票的全部数量。加权平均市值则根据基金所持股票的比例进行股票市值的加权平均。通过对平均市值的分析，可以看出基金是偏好大盘股的投资、中盘股的投资，还是偏好小盘股的投资。

同理，可以用基金所持有的全部股票的平均市盈率、平均市净率的大小，判断股票基金是倾向于投资价值型股票还是成长型股票。如果基金的平均市盈率、平均市净率小于市场指数的市盈率和市净率，可以认为该股票基金属于价值型基金；反之，该股票基金则可以归为成长型基金。

（四）反映基金运作成本的指标

费用率是评价基金运作效率和运作成本的一个重要统计指标。

$$\text{费用率} = \frac{\text{基金运作费用}}{\text{基金平均净资产}} \times 100\%$$

费用率越低，说明基金的运作成本越低，运作效率越高。基金运作费用主要包括基金管理费、托管费、基于基金资产计提的营销服务费等项目，但不包括前端或后端申购费、赎回费，也不包括投资利息费用、交易佣金等费用。相对于其他类型的基金，股票基金的费用率较高；相对于大型基金，小型基金的费用率通常较高；相对于国内股票基金，国外股票基金的费用率较高。

（五）反映基金操作策略的指标

基金股票周转率通过对基金买卖股票频率的衡量，可以反映基金的操作策略。通常它可以用基金股票交易量的一半与基金平均净资产之比来衡量。用基金股票交易量的一半作分子的原因在于，“一买一卖”才构成一次完整的周转。周转率的倒数为基金持股的平均时间。

如果一个股票基金的年周转率为 100%，意味着该基金持有股票的平均时间为 1 年。低周转率的基金倾向于对股票的长期持有，高周转率的基金则倾向于对股票的频繁买入与卖出。周转率高的基金，所付出的交易佣金与印花税也较高，会加重投资者的负担，对基金业绩造成一定的负面影响。

第三节 债券基金

一、债券基金在投资组合中的作用

债券基金主要以债券为投资对象，因此对追求稳定收入的投资者具有较强的吸引力。债券基金的波动性通常要小于股票基金，因此常常被投资者认为是收益、风险适中的投资工具。此外，当债券基金与股票基金进行适当的组合投资时，常常能较好地分散投资风险，因此债券基金常常也被视为组合投资中不可或缺的重要组成部分。

二、债券基金与债券的不同

作为投资于一篮子债券的组合投资工具，债券基金与单一债券存在重大的区别。

（一）债券基金的收益不如债券的利息固定

投资者购买固定利率性质的债券，在购买后会定期得到固定的利息收入，并可在债券到期时收回本金。债券基金作为不同债券的组合，尽管也会定期将收益分配给投资者，但债券基金分配的收益有升有降，不如债券的利息固定。

（二）债券基金没有确定的到期日

与一般债券会有一个确定的到期日不同，债券基金由一组具有不同到期日的债券组成，因此并没有一个确定的到期日。不过为分析债券基金的特性，我们仍可以对债券基金所持有的所有债券计算出一个平均到期日。

（三）债券基金的收益率比买入并持有到期的单个债券的收益率更难以预测

单一债券的收益率可以根据购买价格、现金流以及到期收回的本金计算其投资收益率；但债券基金由一组不同的债券组成，收益率较难计算和预测。

（四）投资风险不同

单一债券随着到期日的临近，所承担的利率风险会下降。债券基金没有固定到期日，所承担的利率风险将取决于所持有的债券的平均到期日。债券基金的平均到期日常常会相对固定，债券基金所承受的利率风险通常也会保持在一定的水平。单一债券的信用风险比较集中，而债券基金通过分散投资则可以有效避免单一债券可能面临的较高的信用风险。

三、债券基金的类型

债券有不同类型，债券基金也会有不同类型。通常可以依据债券发行者（政府、企业等）的不同、债券到期日的长短以及债券质量的高低对债券进行分类。根据发行者的不同，可以将债券分为政府债券、企业债券、金融债券等。根据债券到期日的不同，可以将债券分为短期债券、长期债券等。根据债券信用等级的高低，可以将债券分为低等级债券、高等级债券等。与此相适应，也就产生了以某一类债券为投资对象的债券基金。

与股票基金类似，债券基金也被分成不同的投资风格。债券基金投资风格主要依据基金所持债券的久期与债券的信用等级来划分（见图 2—3）。

高等级	短期高信用	中期高信用	长期高信用
	短期中信用	中期中信用	长期中信用
	短期低信用	中期低信用	长期低信用
	短期	中期	长期

图 2—3 债券基金风格类型

四、债券基金的投资风险

债券基金主要的投资风险包括利率风险、信用风险、提前赎回风险以及通货膨胀风险。

（一）利率风险

债券的价格与市场利率变动密切相关，且呈反方向变动。当市场利率上升时，大部分债券的价格会下降；当市场利率降低时，债券的价格通常会上升。通常，债券的到期日越长，债券价格受市场利率的影响就越大。与此相类似，债券基金的价值会受到市场利率变动的影响。债券基金的平均到期日越长，债券基金的利率风险越高。

（二）信用风险

信用风险是指债券发行人没有能力按时支付利息、到期归还本金的风险。如果债券发行人不能按时支付利息或偿还本金，该债券就面临很高的信用风险。投资者为弥补低等级信用债券可能面临的较高信用风险，往往会要求较高的收益补偿。一些债券评级机构会对债券的信用进行评级。如果某债券的信用等级下降，将会导致该债券的价格下跌，持有这种债券的基金的资产净值也会随之下降。

（三）提前赎回风险

提前赎回风险是指债券发行人有可能在债券到期日之前回购债券的风险。当市场利率下降时，债券发行人能够以更低的利率融资，因此可以提前偿还高息债券。持有附有提前赎回权债券的基金将不仅不能获得高息收益，而且还会面临再投资风险。

（四）通货膨胀风险

通货膨胀会吞噬固定收益所形成的购买力，因此债券基金的投资者不能忽视这种风险，必须适当地购买一些股票基金。

五、债券基金的分析

分析股票基金的许多指标可以很好地用于对债券基金的分析，如净值增长率、标准差、费用率、周转率等概念都是较为通用的分析指标。但由于债券基金的风险来源与股票基金有所不同，债券基金的表现与风险主要受久期与债券信用等级的影响，因此对债券基金的分析也主要集中于对债券基金久期与基金所持债券信用等级的分析。

一只债券基金的平均到期日只对债券平均偿还本金的时间进行考察，因此并不能很好地衡量利率变动对基金净值变动的影响。久期是指一只债券贴现现金流的加权平均到期时间。它综合考虑了到期时间、债券现金流以及市场利率对债券价格的影响，可以用以反映利率的微小变动对债券价格的影响，因此是一个较好的债券利率风险衡量指标。债券基金的久期等于基金组合中各个债券的投资比例与对应债券久期的加权平均。与单个债券的久期一样，债券基金的久期越长，净值的波动幅度就越大，所承担的利率风险就越高。久期在计算上比较复杂，但其应用却很简单。要衡量利率变动对债券基金净值的影响，只要用久期乘以利率变化即可。例如，如果某债券基金的久期是5年，那么，当市场利率下降1%时，该债券基金的资产净值约增加5%；而当市场利率上升1%时，该债券基金的资产净值约减少5%。因此，一个厌恶风险的投资者应选择久期较短的债券基金，而一个愿意接受较高风险的投资者则应选择久期较长的债券基金。

久期可以较准确地衡量利率的微小变动对债券价格的影响，但当利率变动幅度较大时，则会产生较大的误差，这主要是由债券所具有的凸性引起的。债券价格与利率之间的反向关系并不是直线型关系，而是一种凸线型关系。这样当利率变动幅度较大时，以久期为代表的直线型关系就不能准确衡量债券价格的真实变动，必须用凸性对其进行修正。

尽管久期是一个有用的分析工具，但也应注重对债券基金所持有的债券的平均信用等级加以考察。在其他条件相同的情况下，信用等级较高的债券，收益率较低；信用等级较低的债券，收益率较高。

第四节 货币市场基金

一、货币市场基金在投资组合中的作用

与其他类型基金相比，货币市场基金具有风险低、流动性好的特点。货币市场基金是厌恶风险、对资产流动性和安全性要求较高的投资者进行短期投资的理想工具，或暂时存放现金的理想场所。但需要注意的是，货币市场基金的长期收益率较低，并不适合进行长期投资。

二、货币市场工具

货币市场工具通常指到期日不足 1 年的短期金融工具。由于货币市场工具到期日非常短，因此也称为现金投资工具。货币市场工具通常由政府、金融机构以及信誉卓著的大型工商企业发行。货币市场工具流动性好、安全性高，但其收益率与其他证券相比则非常低。货币市场与股票市场的一个主要区别是：货币市场进入门槛通常很高，在很大程度上限制了一般投资者的进入。此外，货币市场属于场外交易市场，交易主要由买卖双方通过电话或电子交易系统以协商价格完成。货币市场基金的投资门槛极低，因此，货币市场基金为普通投资者进入货币市场提供了重要通道。

三、货币市场基金的投资对象

按照《货币市场基金管理暂行规定》以及其他有关规定，目前我国货币市场基金能够进行投资的金融工具主要包括：（1）现金；（2）1 年以内（含 1 年）的银行定期存款、大额存单；（3）剩余期限在 397 天以内（含 397 天）的债券；（4）期限在 1 年以内（含 1 年）的债券回购；（5）期限在 1 年以内（含 1 年）的中央银行票据；（6）剩余期限在 397 天以内（含 397 天）的资产支持证券。

货币市场基金不得投资于以下金融工具：（1）股票；（2）可转换债券；（3）剩余期限超过 397 天的债券；（4）信用等级在 AAA 级以下的企业债券；（5）国内信用评级机构评定的 A-1 级或相当于 A-1 级的短期信用级别及该标准以下的短期融资券；（6）流通受限的证券。

四、货币市场基金的投资风险

货币市场基金同样会面临利率风险、购买力风险、信用风险、流动性风险。但由于我国货币市场基金不得投资于剩余期限高于 397 天的债券，投资组合的平均剩余期限不得超过 180 天，实际上货币市场基金的风险是较低的。与银行存款不同，货币市场基金并不保证收益水平。因此，尽管货币市场基金的风险较低，但并不意味着货币市场基金没有投资风险。

五、货币市场基金分析

（一）收益分析

货币市场基金的份额净值固定在 1 元人民币，基金收益通常用日每万份基金净收益和最近 7 日年化收益率表示。日每万份基金净收益是把货币市场基金每天运作的净收益平均摊到每一份额上，然后以 1 万份为标准进行衡量和比较的一个数据。最近 7 日年化收益率是以最近 7 个自然日日平均收益率折算的年收益率。这两个反映收益的指标都是短期指标。

1. 日每万份基金净收益的计算。根据中国证监会发布的《货币市场基金信息披露特别规定》，货币市场基金日每万份基金净收益的计算公式为：

$$\text{日每万份基金净收益} = \frac{\text{当日基金净收益}}{\text{当日基金份额总额}} \times 10\,000$$

2. 最近 7 日年化收益率的计算。根据中国证监会发布的《货币市场基金信息披露特别规定》，货币市场基金在计算和披露最近 7 日年化收益率时，会由于收益分配频率的不同而有所不同。

$$\text{按日结转份额的7日年化收益率} = \left\{ \left[\prod_{i=1}^7 \left(1 + \frac{R_i}{10\,000} \right) \right]^{\frac{365}{7}} - 1 \right\} \times 100\%$$

$$\text{按月结转份额的7日年化收益率} = \frac{\sum_{i=1}^7 R_i}{7} \times \frac{365}{10\,000} \times 100\%$$

其中， R_i 为最近第 i 个自然日（包括计算当日）的每万份基金净收益。

在运用日每万份基金净收益指标和最近 7 日年化收益率指标对货币市场基金收益进行分析时，应特别注意指标之间的可比性问题。实际上，不同的份额结转方式使货币市场基金在收益指标上丧失了可比性。从日每万份基金净收益指标看，按日结转份额的基金在及时增加基金份额的同时将会摊薄每万份基金的日净收益；同时，份额的及时结转也增加了管理费计提的基础，使日每万份基金净收益有可能进一步降低。从最近 7 日年化收益率指标看，按日结转份额的最近 7 日年化收益率相当于按复利计息，因此在总收益不变的情况下，其数值要高于按月结转份额所计算的最近 7 日年化收益率。

（二）风险分析

用以反映货币市场基金风险的指标有投资组合平均剩余期限、融资比例、浮动利率债券投资情况等。

1. 投资组合平均剩余期限。低风险和高流动性是货币市场基金的主要特征，投资组合平均剩余期限是反映基金组合风险的重要指标。投资组合平均剩余期限越短，货币市场基金收益的利率敏感性越低，但收益率也可能较低。目前，我国法规要求货币市场基金投资组合平均剩余期限在每个交易日均不得超过 180 天。但有的基金可能会在基金合同中作出更严格的限定，如投资组合平均剩余期限不得超过 90 天。因此，在比较不同货币市场基金收益率的时候，应考虑其投资组合平均剩余期限的控制要求。对于单只货币市场基金，应特别注意其投资组合平均剩余期限的水平和变化情况，以及各期间资产剩余期限的分布情况。

2. 融资比例。一般情况下，货币市场基金财务杠杆的运用程度越高，其潜在的收益可能越高，但风险相应也越大。另外，按照规定，除非发生巨额赎回，货币市场基金债券正回购的资金余额不得超过 20%。因此，在比较不同货币市场基金收益率的时候，应同时考虑其同期财务杠杆的运用程度。

3. 浮动利率债券投资情况。货币市场基金可以投资于剩余期限小于 397 天但剩余存续期超过 397 天的浮动利率债券。虽然其剩余期限小于 397 天，但实际上该债券品种的期限往往很长（如 10 年），因此，该券种在收益率、流动性、信用风险、利率风险等方面会与同样剩余期限的其他券种存在差异。在判断基金组合剩余期限分布时，应充分考虑基金投资该类债券的情况。

第五节 混合基金

一、混合基金在投资组合中的作用

混合基金的风险低于股票基金，预期收益则要高于债券基金。它为投资者提供了一种在不同资产类别之间进行分散投资的工具，比较适合较为保守的投资者。

二、混合基金的类型

混合基金尽管会同时投资于股票、债券等，但常常会依据基金投资目标的不同而进行股票与债券的不同配比。因此，通常可以依据资产配置的不同将混合基金分为偏股型基金、偏债型基金、股债平衡型基金、灵活配置型基金等。

偏股型基金中股票的配置比例较高，债券的配置比例相对较低。通常，股票的配置比例

在 50%~70%，债券的配置比例在 20%~40%。

偏债型基金与偏股型基金正好相反，债券的配置比例较高，股票的配置比例则相对较低。

股债平衡型基金股票与债券的配置比例较为均衡，比例大约在 40%~60%左右。

灵活配置型基金在股票、债券上的配置比例则会根据市场状况进行调整，有时股票的比例较高，有时债券的比例较高。

三、混合基金的投资风险

混合基金的投资风险主要取决于股票与债券配置的比例大小。一般而言，偏股型基金、灵活配置型基金的风险较高，但预期收益率也较高；偏债型基金的风险较低，预期收益率也较低；股债平衡型基金的风险与收益则较为适中。

混合基金尽管提供了一种“一站式”的资产配置投资方式，但如果购买多只混合基金，投资者在各种大类资产上的配置可能变得模糊不清，这将不利于投资者根据市场状况进行有效的资产配置。

第六节 保本基金

一、保本基金的特点

保本基金的最大特点是其招募说明书中明确规定了相关的担保条款，即在满足一定的持有期限后，为投资者提供本金或收益的保障。为能够保证本金安全或实现最低回报，保本基金通常会将大部分资金投资于与基金到期日一致的债券；同时，为提高收益水平，保本基金将其余部分投资于股票、衍生工具等高风险资产上，使得市场不论是上涨还是下跌，该基金于投资期限到期时，都能保障其本金不遭受损失。保本基金的投资目标是在锁定风险的同时力争有机会获得潜在的高回报。

保本基金从本质上讲是一种混合基金。此类基金锁定了投资亏损的风险，产品风险较低，也并不放弃追求超额收益的空间，因此比较适合那些不能忍受投资亏损、比较稳健和保守的投资者。

二、保本基金的保本策略

保本基金于 20 世纪 80 年代中期起源于美国，其核心是运用投资组合保险策略进行基金的操作。国际上比较流行的投资组合保险策略主要有对冲保险策略与固定比例投资组合保险策略（Constant Proportion Portfolio Insurance, CPPI）。

对冲保险策略主要依赖金融衍生产品，如股票期权、股指期货等，实现投资组合价值的保本与增值。国际成熟市场的保本投资策略目前较多采用衍生金融工具进行操作。目前，国内尚缺乏这些金融工具，所以国内保本基金为实现保本的目的，主要选择固定比例投资组合保险策略作为投资中的保本策略。

CPPI 是一种通过比较投资组合现时净值与投资组合价值底线，从而动态调整投资组合中风险资产与保本资产的比例，以兼顾保本与增值目标的保本策略。CPPI 投资策略的投资步骤可分为以下三步：

第一步，根据投资组合期末最低目标价值（基金的本金）和合理的折现率设定当前应持有的保本资产的价值，即投资组合的价值底线。

第二步，计算投资组合现时净值超过价值底线的数额。该值通常称为安全垫，是风险投资（如股票投资）可承受的最高损失限额。

第三步，按安全垫的一定倍数确定风险资产投资的比例，并将其余资产投资于保本资产（如债券投资），从而在确保实现保本目标的同时，实现投资组合的增值。

风险资产投资额通常可用下式确定：

$$\begin{aligned}\text{风险资产投资额} &= \text{放大倍数} \times (\text{投资组合现时净值} - \text{价值底线}) \\ &= \text{放大倍数} \times \text{安全垫}\end{aligned}$$

$$\text{风险资产投资比例} = \frac{\text{风险资产投资额}}{\text{基金净值}} \times 100\%$$

如果安全垫不放大。将投资组合现时净值高于价值底线的资产完全用于风险资产投资，即使风险资产（股票）投资完全亏损，基金也能够实现到期保本。因此，可以适当放大安全垫的倍数，提高风险资产投资比例以增加基金的收益。例如，将投资债券确定的投资收益的2倍投资于股票，也就是将安全垫放大1倍，那么如果股票亏损的幅度在50%以内，则基金仍能实现保本目标。安全垫放大倍数的增加，尽管能提高基金的收益，但投资风险也将趋于同步增大；但过小，则使基金收益不足。基金管理人必须在股票投资风险加大和收益增加这两者间寻找适当的平衡点。也就是说，要确定适当的安全垫放大倍数，以力求既能保证基金本金的安全，又能尽量为投资者创造更多的收益。

通常，保本资产和风险资产的比例并不是经常发生变动的，必须在一定时间内维持恒定比例，以避免出现过激投资行为。基金管理人一般只在市场可能发生剧烈变化时，才对基金安全垫的中长期放大倍数进行调整。在放大倍数一定的情况下，随着安全垫价值的上升，风险资产投资比例将随之上升。一旦投资组合现时净值向下接近价值底线，系统将自动降低风险资产的投资比例。

三、保本基金的类型

境外的保本基金形式多样。其中，基金提供的保证有本金保证、收益保证和红利保证，具体比例由基金公司自行规定。一般本金保证比例为100%，但也有低于100%或高于100%的情况。至于是否提供收益保证和红利保证，则各基金情况各不相同。通常，保本基金若有担保人，则可为投资者提供到期后获得本金和收益的保障。

四、保本基金的投资风险

1. 保本基金有一个保本期，投资者只有持有到期后才获得本金保证或收益保证。如果投资者在到期前急需资金，提前赎回，则不享有保证承诺，投资可能发生亏损。保本基金的保本期通常在3~5年，但也有长至7~10年的。基金持有人在认购期结束后申购的基金份额不适用保本条款。

2. 保本的性质在一定程度上限制了基金收益的上升空间。为了保证到期能够向投资者兑现保本承诺，保本基金通常会将大部分资金投资在期限与保本期一致的债券上。保本基金中债券的比例越高，其投资于高回报上的资产比例就越少，收益上升空间就会受到一定限制。

3. 尽管投资保本基金亏本的风险几乎等于零，但投资者仍必须考虑投资的机会成本与通货膨胀损失。如果到期后不能取得比银行存款利率和通货膨胀率高的收益率，保本将变得毫无意义。投资时间的长短，决定投资机会成本的高低。投资期限愈长，投资的机会成本愈高。

保本基金在投资到期后，当基金份额累计净值低于投资者的投入资本金时，基金管理人或基金担保人应向投资者支付其中的差额部分。

五、保本基金的分析

保本基金的分析指标主要包括保本期、保本比例、赎回费、安全垫、担保人等。

保本基金通常有一个保本期。较长的保本期使基金经理有较大的操作灵活性，即在相同的保本比例要求下，经理人可适当提高风险性资产的投资比例。但保本期越长，投资者承担的机会成本越高，因此保本期是一个必须考虑的因素。

保本比例是到期时投资者可获得的本金保障比率。常见的保本比例介于 80%~100% 之间。保本比例是影响基金投资风险性资产比例的重要因素之一。其他条件相同下，保本比例较低的基金投资于风险性资产的比例较高。

通常，保本基金为避免投资者提前赎回资金，往往会对提前赎回基金的投资者收取较高的赎回费，这将会加大投资者退出投资的难度。

安全垫是风险资产投资可承受的最高损失限额。如果安全垫较小，基金将很难通过放大操作提高基金的收益。较高的安全垫在提高基金运作灵活性的同时也有助于增强基金到期保本的安全性。

第七节 交易型开放式指数基金（ETF）

一、ETF 的特点

ETF 具有下列三大特点：

（一）被动操作的指数基金

ETF 是以某一选定的指数所包含的成份证券为投资对象，依据构成指数的股票种类和比例，采取完全复制或抽样复制，进行被动投资的指数基金。ETF 不但具有传统指数基金的全部特色，而且是更为纯粹的指数基金。

（二）独特的实物申购、赎回机制

所谓实物申购、赎回机制，是指投资者向基金管理公司申购 ETF，需要拿这只 ETF 指定的一篮子股票来换取；赎回时得到的不是现金，而是相应的一篮子股票；如果想变现，需要再卖出这些股票。实物申购、赎回机制是 ETF 最大的特色，使 ETF 省却了用现金购买股票以及为应付赎回卖出股票的环节。此外，ETF 有“最小申购、赎回份额”的规定，只有资金达到一定规模的投资者才能参与 ETF 一级市场的实物申购、赎回。

（三）实行一级市场与二级市场并存的交易制度

ETF 实行一级市场与二级市场并存的交易制度。在一级市场上，只有资金达到一定规模的投资者（基金份额通常要求在 50 万份以上）在交易时间内可以随时进行以股票换份额（申购）、以份额换股票（赎回）的交易，中小投资者被排斥在一级市场之外。在二级市场上，ETF 与普通股票一样在市场挂牌交易。无论是资金在一定规模以上的投资者还是中小投资者，均可按市场价格进行 ETF 份额的交易。一级市场的存在使二级市场交易价格不可能偏离基金份额净值很多，否则两个市场的差价会引发套利交易。套利交易会最终使套利机会消失，使二级市场价格回复到基金份额净值附近。因此，正常情况下，ETF 二级市场交易价格与基金份额净值总是比较接近。

ETF 本质上是一种指数基金，因此对 ETF 的需求主要体现为对指数产品的需求上。由一级和二级市场的差价所引致的套利交易则属于一种派生需求。与传统的指数基金相比，ETF 的复制效果更好，成本更低，买卖更为方便（可以在交易日随时进行买卖），并可以进行套利交易，因此对投资者具有独特的吸引力。

二、ETF 的套利交易

当同一商品在不同市场上价格不一致时就会存在套利交易。传统上，数量固定的证券会在供求关系的作用下，形成二级市场价格独立于自身净值的交易特色，如股票、封闭式基金即是如此。而数量不固定的证券，如开放式基金则不能形成二级市场价格，只能按净值进行交易。ETF 的独特之处在于实行一级市场与二级市场交易同步进行的制度安排，因此，投资者可以在 ETF 二级市场交易价格与基金份额净值两者之间存在差价时进行套利交易。

具体而言，当二级市场 ETF 交易价格低于其份额净值，即发生折价交易时，大的投资

者可以通过在二级市场低价买进 ETF，然后在一级市场赎回（高价卖出）份额，再于二级市场上卖掉股票而实现套利交易。相反，当二级市场 ETF 交易价格高于其份额净值，即发生溢价交易时，大的投资者可以在二级市场买进一篮子股票，于一级市场按份额净值转换为 ETF（相当于低价买入 ETF）份额，再于二级市场上高价卖掉 ETF 而实现套利交易。套利机制的存在将会迫使 ETF 二级市场价格与份额净值趋于一致，使 ETF 既不会出现类似封闭式基金二级市场大幅折价交易、股票大幅溢价交易现象，也克服了开放式基金不能进行盘中交易的弱点。

折价套利会导致 ETF 总份额的减少，溢价套利会导致 ETF 总份额的扩大。但正常情况下，套利活动会使套利机会消失，因此套利机会并不多，通过套利活动引致的 ETF 规模的变动也就不会很大。ETF 规模的变动最终取决于市场对 ETF 的真正需求。

三、ETF 的类型

根据 ETF 跟踪某一标的的市场指数的不同，可以将 ETF 分为股票型 ETF、债券型 ETF 等。而在股票型 ETF 与债券型 ETF 中，又可以根据 ETF 跟踪的具体指数的不同对股票型 ETF 与债券型 ETF 进行进一步细分。如股票型 ETF 可以进一步被分为全球指数 ETF、综合指数 ETF、行业指数 ETF、风格指数 ETF（如成长型、价值型等）等。

根据复制方法的不同，可以将 ETF 分为完全复制型 ETF 与抽样复制型 ETF。完全复制型 ETF 是依据构成指数的全部成份股在指数中所占的权重，进行 ETF 的构建。我国首只 ETF——上证 50ETF 采用的就是完全复制。在标的指数成份股数量较多、个别成份股流动性不足的情况下，抽样复制的效果可能更好。抽样复制就是通过选取指数中部分有代表性的成份股，参照指数成份股在指数中的比重设计样本股的组合比例进行 ETF 的构建，目的是以最低的交易成本构建样本组合，使 ETF 能较好地跟踪指数。

四、ETF 的风险

首先，与其他指数基金一样，ETF 会不可避免地承担所跟踪指数面临的系统性风险。其次，尽管套利交易的存在使二级市场交易价格不会偏离基金份额净值太大，但由于受供求关系的影响，二级市场价格常常会高于或低于基金份额净值。此外，ETF 的收益率与所跟踪指数的收益率之间往往会存在跟踪误差。抽样复制、现金留存、基金分红以及基金费用等都会导致跟踪误差。

五、ETF 的分析

在投资 ETF 时，投资者首先需要清楚 ETF 所跟踪的是什么指数，而且对指数所含成份股的分析以及指数构建方法的了解都是不可缺少的。用于分析 ETF 的收益指标包括二级市场价格收益率、基金净值收益率。用于分析 ETF 运作效率的指标主要有折（溢）价率、周转率、费用率、跟踪偏离度、跟踪误差等。

ETF 的折（溢）价率与封闭式基金的折（溢）价率类似，等于二级市场价格与基金份额净值的比值减 1。

折（溢）价率大于一定幅度时会引发套利交易。同时，折（溢）价率也是一个反映 ETF 交易效率与市场流动性强弱的指标。

周转率通常用日或周表示，等于 ETF 二级市场成交量与 ETF 总份额之比。

作为被动型的指数基金，ETF 的投资目标不是超越指数的表现，而是希望取得与指数基本一致的收益，因此基金收益与标的指数收益之间的偏离程度就成为评判 ETF 是否成功的一个指标。偏离程度越小，说明 ETF 在跟踪指数上表现得越好。偏离程度可以用跟踪误差与跟踪偏离度两个指标来衡量。

日跟踪误差=ETF 日净值收益率-标的指数日收益率
跟踪误差也可以用月、季等表示。
跟踪偏离度等于考察期内跟踪误差的标准差。

第八节 QDII 基金

一、QDII 基金

2007 年 6 月 18 日，中国证监会颁布的《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》规定，符合条件的境内基金管理公司和证券公司，经中国证监会批准，可在境内募集资金进行境外证券投资管理。这种经中国证监会批准可以在境内募集资金进行境外证券投资的机构称为合格境内机构投资者（Qualified Domestic Institutional Investor, QDII）。QDII 是在我国人民币没有实现可自由兑换、资本项目尚未开放的情况下，有限度地允许境内投资者投资境外证券市场的一项过渡性的制度安排。目前，除了基金管理公司和证券公司外，商业银行等其他金融机构也可以发行代客境外理财产品，但我们这里主要涉及的是由基金管理公司发行的 QDII 产品，即 QDII 基金。QDII 基金可以人民币、美元或其他主要外汇货币为计价货币募集。

二、QDII 基金在投资组合中的作用

不同于只能投资于国内市场的公募基金，QDII 基金可以进行国际市场投资。通过 QDII 基金进行国际市场投资，不但为投资者提供了新的投资机会，而且由于国际证券市场常常与国内证券市场具有较低的相关性，也为投资者降低组合投资风险提供了新的途径。

三、QDII 基金的投资对象

（一）QDII 基金可投资的金融产品或工具

根据有关规定，除中国证监会另有规定外，QDII 基金可投资于下列金融产品或工具：

1. 银行存款、可转让存单、银行承兑汇票、银行票据、商业票据、回购协议、短期政府债券等货币市场工具。
2. 政府债券、公司债券、可转换债券、住房按揭支持证券、资产支持证券等及经中国证监会认可的国际金融组织发行的证券。
3. 与中国证监会签署双边监管合作谅解备忘录的国家或地区证券市场挂牌交易的普通股、优先股、全球存托凭证和美国存托凭证、房地产信托凭证。
4. 在已与中国证监会签署双边监管合作谅解备忘录的国家或地区证券监管机构登记注册的公募基金。
5. 与固定收益、股权、信用、商品指数、基金等标的物挂钩的结构性投资产品。
6. 远期合约、互换及经中国证监会认可的境外交易所上市交易的权证、期权、期货等金融衍生产品。

（二）QDII 基金不得有的行为

除中国证监会另有规定外，QDII 基金不得有下列行为：

1. 购买不动产。
2. 购买房地产抵押按揭。
3. 购买贵金属或代表贵金属的凭证。
4. 购买实物商品。
5. 除应付赎回、交易清算等临时用途以外，借入现金。该临时用途借入现金的比例不得超过基金、集合计划资产净值的 10%。

- 6.利用融资购买证券，但投资金融衍生产品除外。
- 7.参与未持有基础资产的卖空交易。
- 8.从事证券承销业务。
- 9.中国证监会禁止的其他行为。

四、QDII 基金的投资风险

- 1.国际市场投资会面临国内基金所没有的汇率风险。
- 2.国际市场将会面临国别风险、新兴市场风险等特别投资风险。
- 3.尽管进行国际市场投资有可能降低组合投资风险，但并不能排除市场风险。
- 4.QDII 基金的流动性风险也需注意。由于 QDII 基金涉及跨境交易，基金申购、赎回的时间要长于国内其他基金。

第三章 基金的募集、交易与登记

基金的募集是证券投资基金投资的起点，基金的交易与申购和赎回为基金投资提供了流动性，份额的注册登记则在确保基金募集与交易活动的安全性上起着重要作用。运作方式不同的基金在募集、交易、申购和赎回等环节上也存在较大的差异。本章分别就基金的募集与认购、基金的交易与申购和赎回、开放式基金的登记与资金清算进行了介绍。

第一节 基金的募集与认购

一、基金的募集程序

基金的募集是指基金管理公司根据有关规定向中国证监会提交募集申请文件、发售基金份额、募集基金的行为。基金的募集一般要经过申请、核准、发售、基金合同生效四个步骤。

（一）基金募集申请

我国基金管理人进行基金的募集，必须根据《证券投资基金法》的有关规定，向中国证监会提交相关文件。申请募集基金应提交的主要文件包括：募集基金的申请报告、基金合同草案、基金托管协议草案和招募说明书草案等。

（二）基金募集申请的核准

根据《证券投资基金法》的规定，中国证监会应当自受理基金募集申请之日起 6 个月内作出核准或不予核准的决定。基金募集申请经中国证监会核准后方可发售基金份额。

（三）基金份额的发售

基金管理人应当自收到核准文件之日起 6 个月内进行基金份额的发售。基金的募集期限自基金份额发售日开始计算，募集期限不得超过 3 个月。

基金管理人应当在基金份额发售的 3 日前公布招募说明书、基金合同及其他有关文件。基金募集期间募集的资金应当存入专门账户，在基金募集行为结束前任何人不得动用。

（四）基金合同生效

1.基金募集期限届满，封闭式基金需满足募集的基金份额总额达到核准规模的 80%以上、基金份额持有人不少于 200 人的要求；开放式基金需满足募集份额总额不少于 2 亿份、基金募集金额不少于 2 亿元人民币、基金份额持有人不少于 200 人的要求。基金管理人应当自募集期限届满之日起 10 日内聘请法定验资机构验资，并自收到验资报告起 10 日内，向中国证监会提交备案申请和验资报告，办理基金的备案手续。

中国证监会自收到基金管理人验资报告和基金备案材料之日起 3 个工作日内予以书面确认；自中国证监会书面确认之日起，基金备案手续办理完毕，基金合同生效。基金管理人

应当在收到中国证监会确认文件的次日发布基金合同生效公告。

2.基金募集期限届满，基金不满足有关募集要求的基金募集失败，基金管理人应承担以下责任：

(1) 以固有财产承担因募集行为而产生的债务和费用。

(2) 在基金募集期限届满后 30 日内退还投资者已缴纳的款项，并加计银行同期存款利息。

二、基金的认购

在基金募集期内购买基金份额的行为通常被称为“基金的认购”。

(一) 开放式基金的认购

1.开放式基金的认购步骤。投资人认购开放式基金，一般通过基金管理人或管理人委托的商业银行、证券公司等经国务院证券监督管理机构认定的其他机构办理。

认购开放式基金通常分开户、认购和确认三个步骤。

(1) 开户。拟进行基金投资的投资人，必须先开立基金账户和资金账户。基金账户是基金注册登记机构为基金投资人开立的、用于记录其持有的基金份额及其变动情况的账户；资金账户是投资人在基金代销银行、证券公司开立的用于基金业务的资金结算账户。

(2) 认购。投资人在办理基金认购申请时，须填写认购申请表，并按销售机构规定的方式全额缴款。投资者在募集期内可以多次认购基金份额。一般情况下，已经正式受理的认购申请不得撤销。

(3) 确认。销售机构对认购申请的受理并不代表该申请一定成功，而仅代表销售机构接受了认购申请，申请的成功与否应以注册登记机构的确认结果为准。投资者 T 日提交认购申请后，可于 T+2 日起到办理认购的网点查询认购申请的受理情况。认购申请无效的，认购资金将退回投资人资金账户。认购的最终结果要待基金募集期结束后才能确认。

2.开放式基金的认购方式。开放式基金的认购采取金额认购的方式，即投资者在办理认购时，认购申请上不是直接填写需要认购多少份基金份额，而是填写需要认购多少金额的基金份额。基金注册登记机构在基金认购结束后，再按基金份额的认购价格，将申请认购基金的金额换算成投资人应得的基金份额。

3.开放式基金的认购费率和收费模式。《证券投资基金销售管理办法》规定，开放式基金的认购费率不得超过认购金额的 5%。在具体实践中，基金管理人会针对不同的基金类型、不同的认购金额设置不同的认购费率。我国股票基金的认购费率大多在 1%-1.5% 左右，债券基金的认购费率通常在 1% 以下，货币市场基金一般不收取认购费。

基金份额的认购通常采用前端收费和后端收费两种模式。前端收费是指在认购基金份额时就支付认购费用的付费模式；后端收费是指在认购基金份额时不收费，在赎回基金份额时才支付认购费用的收费模式。后端收费模式设计的目的是为了鼓励投资者能长期持有基金，所以后端收费的认购费率一般设计为随着基金份额持有时间的延长而递减，持有至一定时间后费率可降为零。

4.开放式基金认购份额的计算。为统一规范基金认购费用及认购份额的计算方法，更好地保护基金投资者的合法权益，中国证监会于 2007 年 3 月对认购费用及认购份额计算方法进行了统一规定。根据规定，基金认购费率将统一以净认购金额为基础收取，计算公式为：

净认购金额=认购金额/(1+认购费率)

认购费用=净认购金额×认购费率

认购份额=(净认购金额+认购利息)/基金份额面值

其中，“认购金额”指投资人在认购申请中填写的认购金额总额；“认购费率”指与投资人认购金额对应的认购费率；“认购利息”指认购款项在基金合同生效前产生的利息。

例 3-1: 某投资人投资 1 万元认购基金, 认购资金在募集期产生的利息为 3 元, 其对应的认购费率为 1.2%, 基金份额面值为 1 元, 则其认购费用及认购份额为:

净认购金额=10 000÷(1+1.2%)=9 881.42 (元)

认购费用=9 881.42×1.2%=118.58 (元)

认购份额=(9 881.42+3)÷1=9 884.42 (份)

投资人投资 10 000 元认购基金, 认购费用为 118.58 元, 可得到基金份额 9 884.42 份。

(二) 封闭式基金的认购

封闭式基金发售方式主要有网上发售和网下发售两种。网上发售指通过与证券交易所的交易系统联网的全各地的证券营业部, 向公众发售基金份额的发售方式。网下发售是指通过基金管理人指定的营业网点和承销商的指定账户, 向机构或者个人投资者发售基金份额的发售方式。

封闭式基金的认购价格一般采用 1 元基金份额面值加计 0.01 元发售费用的方式加以确定。拟认购封闭式基金份额的投资人必须开立深、沪证券账户或深、沪基金账户及资金账户, 根据自己计划的认购量, 在资金账户中存入足够的资金, 并以“份额”为单位提交认购申请。认购申请一经受理就不能撤单。

(三) ETF 与 LOF 份额的认购

1.ETF 份额的认购。与普通的开放式基金不同, ETF 份额可以用现金认购, 也可用证券认购。现金认购是投资者使用现金认购 ETF 份额的行为; 证券认购是投资者使用指定的证券换购 ETF 份额的行为。

我国投资者一般可选择场内现金认购、场外现金认购以及证券认购等方式认购 ETF 份额。场内现金认购是指投资者通过基金管理人指定的发售代理机构以现金方式参与证券交易所上网定价发售; 场外现金认购是指投资者通过基金管理人及其指定的发售代理机构以现金进行的认购; 证券认购是指投资者通过基金管理人及其指定的发售代理机构以指定的证券进行的认购。

投资者进行场内现金认购时需具有沪、深证券账户。投资者进行场外现金认购时需具有开放式基金账户或沪、深证券账户。投资者进行证券认购时需具有沪、深 A 股账户。

2.LOF 份额的认购。目前, 我国只有深圳证券交易所开办 LOF 业务, 因此, 本部分有关 LOF 的介绍主要以深圳证券交易所 LOF 的相关规则为准。

LOF 份额的认购分场外认购和场内认购两种方式。场外认购的基金份额注册登记在中国结算公司的开放式基金注册登记系统; 场内认购的基金份额登记在中国结算公司的证券登记结算系统。

基金募集期内, 投资者可通过具有基金代销业务资格的证券经营机构营业部场内认购 LOF 份额, 也可通过基金管理人及其代销机构的营业网点场外认购 LOF 份额。

场内认购 LOF 份额, 应持深圳人民币普通证券账户或证券投资基金账户; 场外认购 LOF 份额, 应使用中国结算公司深圳开放式基金账户。

(四) QDII 基金份额的认购

QDII 基金份额的认购程序与一般开放式基金的认购程序基本相同, 主要包括开户、认购、确认三个步骤。

QDII 基金份额的认购渠道与一般开放式基金类似。在募集期间内, 投资者应当在基金管理人、代销机构办理基金发售业务的营业场所或按基金管理人、代销机构提供的其他方式办理基金的认购。

由于 QDII 基金主要投资于境外市场, 与仅投资与境内证券市场的其他开放式基金相比, 在募集认购的具体规定上有如下特点:

1.发售 QDII 基金的基金管理人必须具备合格境内机构投资者资格和经营外汇业务资

格。

2.基金管理人可以根据产品特点确定 QDII 基金份额面值的大小。

3.QDII 基金份额除可以用人民币认购外，也可以用美元或其他外汇货币为计价货币认购。

第二节 基金的交易、申购和赎回

一、封闭式基金的交易

（一）上市交易条件

封闭式基金的基金份额，经基金管理人申请，中国证监会核准，可以在证券交易所上市交易。中国证监会可以授权证券交易所依照法定条件和程序核准基金份额上市交易。基金份额上市交易应符合下列条件：

- 1.基金的募集符合《证券投资基金法》的规定。
- 2.基金合同期限为 5 年以上。
- 3.基金募集金额不低于 2 亿元人民币。
- 4.基金份额持有人不少于 1 000 人。
- 5.基金份额上市交易规则规定的其他条件。

（二）交易规则

投资者买卖封闭式基金必须开立深、沪证券账户或深、沪基金账户及资金账户。基金账户只能用于基金、国债及其他债券的认购及交易。

个人投资者开立基金账户，需持本人身份证到证券注册登记机构办理开户手续。办理资金账户需持本人身份证和已经办理的证券账户卡或基金账户卡，到证券经营机构办理。每个有效证件只允许开设 1 个基金账户，已开设证券账户的不能再重复开设基金账户。每位投资者只能开设和使用 1 个证券账户或基金账户。

封闭式基金的交易时间是每周一～周五（法定公众节假日除外）9：30～11：30、13：00～15：00。封闭式基金的交易遵从“价格优先、时间优先”的原则。价格优先指较高价格买进申报优先于较低价格买进申报，较低价格的卖出申报优先于较高价格的卖出申报。时间优先指买卖方向相同、申报价格相同的，先申报者优先于后申报者，先后顺序按照交易主机接受申报的时间确定。

封闭式基金的报价单位为每份基金价格。基金的申报价格最小变动单位为 0.001 元人民币，买入与卖出封闭式基金份额申报数量应当为 100 份或其整数倍，单笔最大数量应低于 100 万份。

沪、深证券交易所对封闭式基金交易实行与对 A 股交易同样的 10%的涨跌幅限制；同时，与 A 股一样实行 T+1 日交割、交收，即达成交易后，相应的基金交割与资金交收在交易日的下一个营业日（T+1 日）完成。

（三）交易费用

按照沪、深证券交易所公布的收费标准，我国基金交易佣金不得高于成交金额的 0.3%（深圳证券交易所特别规定该佣金水平不得低于代收的证券交易监管费和证券交易经手费，上海证券交易所无此规定），起点 5 元，由证券公司向投资者收取。目前，封闭式基金交易不收取印花税。

（四）折（溢）价率

投资者常常使用折（溢）价率反映封闭式基金份额净值与其二级市场价格之间的关系。折（溢）价率的计算公式为：

折（溢）价率=（二级市场价格－基金份额净值）/基金份额净值×100%

$$= (\text{二级市场价格} / \text{基金份额净值} - 1) \times 100\%$$

当基金二级市场价格高于基金份额净值时，为溢价交易，对应的是溢价率；当二级市场价格低于基金份额净值时，为折价交易，对应的是折价率。当折价率较高时常常被认为是购买封闭式基金的好时机。但实际上并不尽然，有时折价率会继续攀升，在弱市时更有可能出现价格与份额净值同步下降的情形。

二、开放式基金的申购与赎回

（一）申购、赎回的概念

投资者在开放式基金合同生效后，申请购买基金份额的行为通常被称为基金的申购。

开放式基金的赎回是指基金份额持有人要求基金管理人购回其所持有的开放式基金份额的行为。

开放式基金的申购和赎回与认购一样，可以通过基金管理人的直销中心与基金销售代理人的代销网点办理。

（二）申购和认购的区别

认购指在基金设立募集期内，投资者申请购买基金份额的行为。申购指在基金合同生效后，投资者申请购买基金份额的行为。

一般情况下，认购期购买基金的费率要比申购期优惠。认购期购买的基金份额一般要经过封闭期才能赎回，申购的基金份额要在申购成功后的第二个工作日才能赎回。

在认购期内产生的利息以注册登记中心的记录为准，在基金合同生效时，自动转换为投资者的基金份额，即利息收入增加了投资者的认购份额。

在购买过程中，无论是认购还是申购，在交易时间内投资者可以多次提交认购/申购申请，注册登记机构对投资者认购/申购费用按单个交易账户单笔分别计算。不过，一般来说，投资者在份额发售期内已经正式受理的认购申请不得撤销。对于在当日基金业务办理时间内提交的申购申请，投资者可以在当日 15:00 前提交撤销申请，予以撤销；15:00 后则无法撤销申请。

（三）申购、赎回的原则

目前，开放式基金所遵循的申购、赎回主要原则为：

1. “未知价”交易原则。投资者在申购、赎回基金份额时并不能即时获知买卖的成交价格。申购、赎回价格只能以申购、赎回日交易时间结束后基金管理人公布的基金份额净值为基准进行计算，这一点与股票、封闭式基金等金融产品的“已知价”原则进行买卖不同。

2. “金额申购、份额赎回”原则，即申购以金额申请，赎回以份额申请。

基金管理人可根据基金运作的实际情况依法对上述原则进行调整。在新规则开始实施前，基金管理人必须依照《证券投资基金信息披露管理办法》的有关规定在指定媒体上公告。

基金管理人不得在基金合同约定之外的日期或者时间办理基金份额的申购、赎回或者转换。投资人在基金合同约定之外的日期和时间提出申购、赎回或者转换申请的，其基金份额申购、赎回价格为下次办理基金份额申购、赎回时间所在开放日的价格。

（四）申购、赎回的费用及销售服务费

1. 申购费用。投资者在办理开放式基金申购时，一般需要缴纳申购费，但申购费率不得超过申购金额的 5%。

和认购费一样，申购费可以采用在基金份额申购时收取的前端收费方式，也可以采用在赎回时从赎回金额中扣除的后端收费方式。基金产品同时设置前端收费模式和后端收费模式的，其前端收费的最高档申购费率应低于对应的后端收费的最高档申购费率。

基金管理人可以对选择前端收费方式的投资人根据其申购金额适用不同的前端申购费率标准。

基金管理人可以对选择后端收费方式的投资人根据其持有期限适用不同的后端申购费率标准。对于持有期低于 3 年的投资人，基金管理人不得免收其后端申购费用。

基金销售机构通过互联网、电话、移动通信等非现场方式实现自助交易业务的，经与基金管理人协商一致，可以对自助交易前端申购费用实行一定的优惠，货币市场基金及中国证监会规定的其他品种除外。

2.赎回费用。投资者在办理开放式基金赎回时，一般需要缴纳赎回费，货币市场基金及中国证监会规定的其他品种除外。赎回费率不得超过基金份额赎回金额的 5%，赎回费总额的 25% 归入基金财产。

对于短期交易的投资人，基金管理人可以在基金合同、招募说明书中约定按以下费用标准收取赎回费：

- (1) 对于持续持有期少于 7 日的投资人，收取不低于赎回金额 1.5% 的赎回费。
- (2) 对于持续持有期少于 30 日的投资人，收取不低于赎回金额 0.75% 的赎回费。

按上述标准收取的基金赎回费应全额计入基金财产。

基金管理人可以根据基金份额持有人持有基金份额的期限适用不同的赎回费标准。通常，持有时间越长，适用的赎回费率越低。

3.销售服务费。基金管理人可以从开放式基金财产中计提销售服务费。例如对于不收取申购费（认购费）、赎回费的货币市场基金，基金管理人可以依照相关规定从基金财产中持续计提一定比例的销售服务费。

（五）申购份额、赎回金额的计算

1.申购费用及申购份额的计算。按中国证监会 2007 年 3 月《关于统一规范证券投资基金认（申）购费用及认（申）购份额计算方法有关问题的通知》规定，基金申购费用与申购份额的计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{净申购金额} &= \text{申购金额} / (1 + \text{申购费率}) \\ \text{申购费用} &= \text{净申购金额} \times \text{申购费率} \\ \text{申购份额} &= \text{净申购金额} / \text{申购当日基金份额净值} \end{aligned}$$

当申购费用为固定金额时，申购份额的计算方法如下：

$$\begin{aligned} \text{净申购金额} &= \text{申购金额} - \text{固定金额} \\ \text{申购份额} &= \text{净申购金额} / \text{T 日基金份额净值} \end{aligned}$$

例 3-2：某基金申购费率如下：

申购金额（含申购费）	前端申购费率
100 万元以下	1.2%
100 万元以上（含 100 万元）~500 万元以下	0.9%
500 万元以上（含 500 万元）~1 000 万元以下	0.6%
1 000 万元以上（含 1 000 万元）	每笔 1 000 元

假定 T 日的基金份额净值为 1.250 元。两笔申购金额分别为 100 万元和 1 000 万元，则各笔申购负担的前端申购费用和获得的基金份额计算如下：

- (1) 申购 1：申购金额 100 万元，对应费率 0.9%。
- $$\begin{aligned} \text{净申购金额} &= 1\,000\,000 \div (1 + 0.9\%) = 991\,080.28 \text{（元）} \\ \text{申购费用} &= 991\,080.28 \times 0.9\% = 8\,919.72 \text{（元）} \\ \text{申购份额} &= 991\,080.28 \div 1.250 = 792\,864.22 \text{（份）} \end{aligned}$$
- (2) 申购 2：申购金额 1 000 万元，对应费用 1 000 元。
- $$\text{净申购金额} = 10\,000\,000 - 1\,000 = 9\,999\,000.00 \text{（元）}$$

申购份额=9 999 000÷1.250=7 999 200.00（份）

2.赎回金额的计算。赎回金额的计算公式为：

赎回总金额=赎回份额×赎回日基金份额净值

赎回费用=赎回总金额×赎回费率

赎回金额=赎回总金额-赎回费用

例 3-3：假定某投资者在 T 日赎回 10 000 份基金份额，持有期限半年，对应赎回费率为 0.5%，该日基金份额净值为 1.250 元，则其获得的赎回金额为：

赎回总金额=10 000.00×1.250=12 500.00（元）

赎回费用=12 500.00×0.5%=62.50（元）

赎回金额=12 500.00-62.50=12 437.50（元）

即该投资人的赎回金额为 12 437.50 元。

（六）申购、赎回的登记与款项的支付

投资者申购基金成功后，注册登记机构一般在 T+1 日为投资者办理增加权益的登记手续，投资者在 T+2 日起有权赎回该部分的基金份额。投资者赎回基金份额成功后，注册登记机构一般在 T+1 日为投资者办理扣除权益的登记手续。

基金管理人可以在法律法规允许的范围内，对登记办理时间进行调整，并最迟于开始实施前 3 个工作日内在至少一种中国证监会指定的信息披露媒体公告。

基金申购采用全额缴款方式。若资金在规定的时间内未全部到账，则申购不成功。申购不成功或无效，款项将退回投资者资金账户。

投资者提交赎回申请成交后，基金管理人应通过销售机构按规定向投资者支付赎回款项。对一般基金而言，基金管理人应当自受理基金投资者有效赎回申请之日起 7 个工作日内支付赎回款项。

（七）巨额赎回的认定及处理方式

单个开放日基金净赎回申请超过基金总份额的 10%时，为巨额赎回。单个开放日的净赎回申请，是指该基金的赎回申请加上基金转换中的该基金的转出申请之和，扣除当日发生的该基金申购申请及基金转换中该基金的转入申请之和后得到的余额。

出现巨额赎回申请时，基金管理人可以根据基金当时的资产组合状况，决定接受全额赎回或者部分延迟赎回。

1.接受全额赎回。当基金管理人认为有能力兑付投资者的全额赎回申请时，按正常赎回程序执行。

2.部分延期赎回。当基金管理人认为兑付投资者的赎回申请有困难，或认为兑付投资者的赎回申请进行的资产变现可能使基金份额净值发生较大波动时，基金管理人可以在当日接受赎回比例不低于上一日基金总份额 10%的前提下，对其余赎回申请延期办理。对单个基金份额持有人的赎回申请，应当按照其申请赎回份额占申请赎回总份额的比例确定该单个基金份额持有人当日办理的赎回份额。未受理部分，除投资者在提交赎回申请时选择将当日未获受理部分予以撤销外，延迟至下一开放日办理。转入下一开放日的赎回申请不享有赎回优先权，并将以下一个开放日的基金份额净值为基准计算赎回金额。以此类推，直到全部赎回为止。

当发生巨额赎回及部分延期赎回时，基金管理人应立即向中国证监会备案，在 3 个工作日内在至少一种中国证监会指定的信息披露媒体公告，并说明有关处理方法。

基金连续 2 个开放日以上发生巨额赎回，如基金管理人认为有必要，可暂停接受赎回申请；已经接受的赎回申请可以延缓支付赎回款项，但不得超过正常支付时间 20 个工作日，并应当在至少一种中国证监会指定的信息披露媒体公告。

三、基金份额的转换、非交易过户、转托管与冻结

（一）开放式基金份额的转换

开放式基金份额转换是指投资者将其所持有的某一只基金份额转换为另一只基金份额的行为。基金转换业务所涉及的基金，必须是由同一基金管理人管理的、在同一注册登记机构处注册登记的基金。

基金的转换业务可视为从一只基金赎回份额，我们称之为“转出”；同时申购另外一只基金的基金份额，我们称之为“转入”。基金转换转入的基金份额可赎回的时间为 T+2 日。

投资者采用“份额转换”的原则提交申请，即在销售机构处以“份额”为单位提交转换申请，以转出和转入基金申请当日的份额净值为基础计算转入份额。

由于不同基金的申购费率、赎回费率不同，基金份额持有人进行基金份额转换的，基金管理人应当按照转出基金的赎回费用加上转出与转入基金申购费用补差的标准收取费用。当转出基金申购费率低于转入基金申购费率时，费用补差为按照转出基金金额计算的申购费用差额；当转出基金申购费率高于转入基金申购费率时，不收取费用补差。

此外，基金份额的转换常常还会收取一定的转换费用。基金转换业务相比较赎回基金份额后再进行基金申购而言，时间成本和交易费用都较低。

（二）开放式基金的非交易过户

开放式基金非交易过户是指不采用申购、赎回等交易方式，将一定数量的基金份额按照一定规则从某一投资者基金账户转移到另一投资者基金账户的行为，主要包括继承、捐赠、司法强制执行和经注册登记机构认可的其他情况下的非交易过户。

继承指基金份额持有人死亡，其持有的基金份额由其合法的继承人继承。捐赠指基金份额持有人将其合法持有的基金份额捐赠给福利性质的基金会或社会团体。司法强制执行是指司法机构依据生效司法文书，将基金份额持有人持有的基金份额强制划转给其他自然人、法人、社会团体或其他组织。无论在上述何种情况下，接受划转的主体应符合相关法律法规和基金合同规定的可持有本基金份额的投资者的条件。

办理非交易过户必须提供基金注册登记机构要求提供的相关资料。对于符合条件的非交易过户申请按基金注册登记机构的规定办理，并按基金注册登记机构规定的标准收费。

（三）开放式基金份额的转托管

开放式基金份额转托管是指基金份额持有人申请将其托管在某一交易账户中的全部或部分基金份额转出并转入另一交易账户的行为。投资人可通过办理转托管业务，实现其变更办理基金业务销售渠道（或网点）的需要。

目前，国内开放式基金转托管业务的办理有两步转托管和一步转托管两种方式。两步转托管为基金持有人在原销售机构办理转出手续后，还需到转入机构办理转入手续。一步转托管为基金持有人在原销售机构同时办理转出、转入手续，投资人在转出方进行申报，基金份额转托管一次完成。具体办理方法参照基金管理公司的有关业务规则以及基金代销机构的业务规则。

（四）基金份额的冻结

基金份额冻结指基金份额被设定为不能交易的状态。基金份额一旦被冻结，投资人就不能再对冻结份额进行任何操作，直至份额解冻。

通常，基金注册登记机构只受理国家有权机关依法要求的基金份额的冻结与解冻，以及注册登记机构认可的其他情况下的冻结与解冻。基金份额被冻结的，被冻结部分产生的权益一并冻结。

四、ETF 份额的上市交易与申购、赎回

（一）ETF 份额折算与变更登记

ETF 的基金合同生效后，基金管理人应逐步调整实际组合直至达到跟踪指数要求，此过

程为 ETF 建仓阶段。ETF 建仓期不超过 3 个月。基金建仓期结束后，为方便投资者跟踪基金份额净值变化，基金管理人通常会以某一选定日期作为基金份额折算日，以标的指数的 1%（或 1%）作为份额净值，对原来的基金份额进行折算。

ETF 基金份额折算由基金管理人办理，并由登记结算机构进行基金份额的变更登记。

基金份额折算后，基金份额总额与基金份额持有人持有的基金份额将发生调整，但调整后的基金份额持有人持有的基金份额占基金份额总额的比例不发生变化。基金份额折算对基金份额持有人的收益无实质性影响。基金份额折算后，基金份额持有人将按照折算后的基金份额享有权利并承担义务。

ETF 基金份额折算的方法如下：

假设基金管理人确定基金份额折算日（T 日）。T 日收市后，基金管理人计算当日的基金资产净值 X 和基金份额总额 Y。

T 日标的指数收盘值为 1，若以标的指数的 1%作为基金份额净值进行基金份额的折算，则 T 日的目标基金份额净值为 1/1 000，基金份额折算比例的计算公式为：

$$\text{折算比例} = \frac{X/Y}{1/1\ 0\ 0}$$

以四舍五入的方法保留小数点后 8 位。

折算后的份额=原持有份额×折算比例

例 3-4：假设某投资者在基金募集期内认购了 5 000 份 ETF，基金份额折算日的基金资产净值为 3 127 000 230.95 元，折算前的基金份额总额为 3 013 057 000 份，当日标的指数收盘值为 966.45 元。

（1）折算比例=（3 127 000 230.95÷3 013 057 000）÷（966.45÷1 000）
=1.07384395

（2）该投资者折算后的基金份额=5 000×1.07384395≈5 369（份）

（二）ETF 份额的上市交易

ETF 的基金合同生效后，基金管理人可以向证券交易所申请上市，上市后要遵循以下交易规则：

- 1.上市首日的开盘参考价为前一工作日的基金份额净值；
- 2.实行价格涨跌幅限制，涨跌幅设置为 10%，从上市首日开始实行；
- 3.买入申报数量为 100 份及其整数倍，不足 100 份的部分可以卖出；
- 4.基金申报价格最小变动单位为 0.001 元。

基金管理人在每一交易日开市前需向证券交易所提供当日的申购、赎回清单。证券交易所在开市后根据申购、赎回清单和组合证券内各只证券的实时成交数据，计算并每 15 秒发布一次基金份额参考净值（IOPV），供投资者交易、申购、赎回基金份额时参考。

（三）ETF 份额的申购、赎回

投资者可办理申购、赎回业务的开放日为证券交易所的交易日，开放时间为 9：30～11：30 和 13：00～15：00。在此时间之外不办理基金份额的申购、赎回。

投资者申购、赎回的基金份额须为最小申购、赎回单位的整数倍。一般最小申购、赎回单位为 50 万份或 100 万份。基金管理人有权对其进行更改，并在更改前至少 3 个工作日在至少一种中国证监会指定的信息披露媒体公告。

ETF 份额的申购、赎回应遵循以下原则：

- 1.申购、赎回 ETF 采用份额申购、份额赎回的方式，即申购和赎回均以份额申请。
- 2.申购、赎回 ETF 的申购对价、赎回对价包括组合证券、现金替代、现金差额及其他对价。
- 3.申购、赎回申请提交后不得撤销。

ETF 的基金管理人每日开市前会根据基金资产净值、投资组合以及标的指数的成份股股票情况，公布证券申购与赎回清单。投资者可依据清单内容，将成份股股票交付 ETF 的基金管理人以取得“证券申购基数”或其整数倍的 ETF。以上流程将创造出新的 ETF 份额，使得 ETF 份额总量增加，称之为“证券申购”。证券赎回则是与之相反的程序，使得 ETF 份额在总量减少，也就是投资人将“证券申购基数”或其整数倍的 ETF 转换成证券申购、赎回清单的成份股票的流程。

对于上证 50 指数 ETF，“申购”是指用一篮子指数成份股股票换取一定数额的 ETF 份额。例如，2008 年 5 月 8 日投资者可使用 121 手中国联通、64 手浦发银行、131 手建设银行等 50 只股票换取 100 万份 ETF 份额（即 1 个“最小申购、赎回单位”），或者用 242 手中国联通、128 手浦发银行、262 手建设银行等 50 只股票换取 200 万份 ETF 份额（即 2 个“最小申购、赎回单位”）。

“赎回”的过程则相反，是指用一定数额的 ETF 份额换取一篮子指数成份股股票。

ETF 的证券申购与赎回一般以证券交付。但为了在相关成份股股票停牌等情况下便利投资者的申购，提高基金的运作效率，也会采用现金替代的方式。

（四）申购、赎回清单

1. 申购、赎回清单的内容。T 日申购、赎回清单公告内容包括最小申购、赎回单位所对应的组合证券内各成份证券数据、现金替代、T 日预估现金部分、T-1 日现金差额、基金份额净值及其他相关内容。

2. 组合证券相关内容。组合证券是指基金标的指数所包含的全部或部分证券。申购、赎回清单将公告最小申购、赎回单位所对应的各成份证券名称、证券代码及数量。

3. 现金替代相关内容。现金替代是指申购、赎回过程中，投资者按基金合同和招募说明书的规定，用于替代组合证券中部分证券的一定数量的现金。采用现金替代是为了在相关成份股股票停牌等情况下便利投资者的申购，提高基金运作的效率。基金管理人在制定具体的现金替代方法时遵循公平、公开的原则，以保护基金份额持有人利益为出发点，并进行及时充分的信息披露。现金替代分为三种类型：禁止现金替代、可以现金替代和必须现金替代。

（1）禁止现金替代是指在申购、赎回基金份额时，该成份证券不允许使用现金作为替代。

（2）可以现金替代是指在申购基金份额时，允许使用现金作为全部或部分该成份证券的替代，但在赎回基金份额时，该成份证券不允许使用现金作为替代。可以现金替代的证券一般是由于停牌等原因导致投资者无法在申购时买入的证券。对于可以现金替代的证券，替代金额的计算公式为：

替代金额=替代证券数量×该证券最新价格×（1+现金替代溢价比例）

“最新价格”的确定原则为：①该证券正常交易时，采用最新成交价；②该证券正常交易中出现涨停时，采用涨停价格；③该证券停牌且当日有成交时，采用最新成交价；④该证券停牌且当日无成交时，采用前一交易日收盘价。

现金替代溢价又称为现金替代保证。收取现金替代溢价的原因是，对于使用现金替代的证券，基金管理人需在证券恢复交易后买入，而实际买入价格加上相关交易费用后与申购时的最新价格可能有所差异。为便于操作，基金管理人在申购、赎回清单中预先确定现金替代溢价比例，并据此收取现金替代金额。如果预先收取的金额高于基金购入该部分证券的实际成本，则基金管理人将退还多收取的差额；如果预先收取的金额低于基金购入该部分证券的实际成本，则基金管理人将向投资者收取欠缺的差额。

（3）必须现金替代是指在申购、赎回基金份额时，该成份证券必须使用现金作为替代。必须现金替代的证券一般是由于标的指数调整即将被剔除的成分证券。对于必须现金替代的证券，基金管理人将在申购、赎回清单中公告替代的一定数量的现金，即“固定替代金额”。

固定替代金额=申购、赎回清单中该证券的数量×该证券经除权调整的 T-1 日收盘价

4.预估现金部分相关内容。预估现金部分是指为便于计算基金份额参考净值及申购、赎回，代理证券公司预先冻结申请申购、赎回的投资者的相应资金，由基金管理人计算的现金数额。

T 日申购、赎回清单中需公告 T 日预估现金部分。其计算公式为：

T 日预估现金部分=T-1 日最小申购、赎回单位的基金资产净值-

（申购、赎回清单中必须用现金替代的固定替代

金额+申购、赎回清单中可以用现金替代成份证

券的数量与 T 日预计开盘价相乘之和+申购、赎

回清单中禁止用现金替代成份证券的数量与 T 日

预计开盘价相乘之和）

其中，“T 日预计开盘价” 主要根据上海证券交易所提供的标的指数成份证券的预计开盘价确定。另外，若 T 日为基金分红除息日，则计算公式中的“T-1 日最小申购、赎回单位的基金资产净值”需扣减相应的收益分配数额。预估现金部分的数值可能为正、为负或为零。

5.现金差额相关内容。T 日现金差额而在 T+1 日的申购、赎回清单中公告。其计算公式为：

T 日现金差额=T 日最小申购、赎回单位的基金资产净值-（申购、

赎回清单中必须用现金替代的固定替代金额+申购、

赎回清单中可以用现金替代成份证券的数量与 T 日收

盘价相乘之和+申购、赎回清单中禁止用现金替代成

份证券的数量与 T 日收盘价相乘之和）

T 日投资者申购、赎回基金份额时，需按 T+1 日公告的 T 日现金差额进行资金的清算交收。

现金差额的数值可能为正、为负或为零。

在投资者申购时，如现金差额为正数，则投资者应根据其申购的基金份额支付相应的现金；如现金差额为负数，则投资者将根据其申购的基金份额获得相应的现金。

在投资者赎回时，如现金差额为正数，则投资者将根据其赎回的基金份额获得相应的现金；如现金差额为负数，则投资者应根据其赎回的基金份额支付相应的现金。

五、LOF 份额的上市交易及申购和赎回

（一）LOF 份额的上市条件

LOF 的上市须由基金管理人及基金托管人共同向深圳证券交易所提交上市申请。基金申请在交易所上市应当具备下列条件：

- 1.基金的募集符合《证券投资基金法》的规定；
- 2.募集金额不少于 2 亿元人民币；
- 3.持有人不少于 1 000 人；
- 4.交易所规定的其他条件。

（二）LOF 份额的交易规则

基金上市首日的开盘参考价为上市首日前一交易日的基金份额净值。基金上市后，投资者可在交易时间内通过交易所各会员单位证券营业部买卖基金份额，以交易系统撮合价成交。

LOF 在交易所的交易规则与封闭式基金基本相同，具体内容如下：

- 1.买入 LOF 申报数量应为 100 份或其整数倍，申报价格最小变动单位为 0.001 元人民币。
- 2.深圳证券交易所对 LOF 交易实行价格涨跌幅限制，涨跌幅比例为 10%，自上市首日

起执行。

在日常交易中，于 T 日闭市后，中国结算公司深圳分公司根据 LOF 的交易数据，计算每个投资者买卖 LOF 的数量，并于 T 日晚根据清算结果对投资者的证券账户余额进行相应的记增或记减处理，完成 LOF 份额的交收。T 日买入基金份额自 T+1 日起即可在深圳证券交易所卖出或赎回。

（三）LOF 份额的申购和赎回

LOF 份额的场内、场外申购和赎回均采用“金额申购、份额赎回”原则，申购申报单位为 1 元人民币，赎回申报单位为 1 份基金份额。

申购、赎回流程如下：

1.T 日，场内投资者以深圳证券账户通过证券经营机构向交易所交易系统申报基金申购、赎回申请；场外投资者以深圳开放式基金账户通过代销机构提交基金申购、赎回申请。

2.T+1 日，中国结算公司根据基金管理人传送的申购、赎回确认数据，进行场内、场外申购、赎回的基金份额登记过户处理。

3.自 T+2 日起，投资者申购份额可用。

（四）LOF 份额的跨系统转托管

跨系统转托管是指基金份额持有人将持有的基金份额在基金注册登记系统和证券登记结算系统之间进行转登记的行为。

由于 LOF 份额是分系统登记的，登记在基金注册登记系统中的基金份额只能申请赎回，不能直接在证券交易所卖出；登记在证券登记结算系统中的基金份额只能在证券交易所卖出，不能直接申请赎回。

基金份额持有人拟申请将登记在证券登记结算系统中的基金份额赎回，或拟申请将登记在基金注册登记系统中的基金份额进行上市交易，必须先办理跨系统转托管，即将登记在证券登记结算系统中的基金份额转托管到基金注册登记系统，或将登记在基金注册登记系统中的基金份额转托管到证券登记结算系统。

目前，基金份额的跨系统转托管需要 2 个交易日的时间，即持有人 T 日提交基金份额跨系统转托管申请；如处理成功，T+2 日起，转托管转入的基金份额可赎回或卖出。

六、QDII 基金的申购与赎回

（一）QDII 基金申购和赎回与一般开放式基金申购和赎回大体相似

1.申购和赎回渠道。QDII 基金的申购和赎回渠道与一般开放式基金基本相同，投资者可通过基金管理人的直销中心及代销机构的网点进行 QDII 基金的申购与赎回。基金管理人可根据情况变更或增减代销机构，并予以公告。

2.申购与赎回的开放日及时间。与一般开放式基金相同，QDII 基金申购和赎回的开放日也为证券交易所的交易日（基金管理人公告暂停申购或赎回时除外），投资者应当在开放日的开放时间办理申购和赎回申请。开放时间为 9：30～11：30 和 13：00～15：00。

3.申购与赎回的程序、原则、申购份额和赎回金额的确定、巨额赎回的处理办法等都与一般开放式基金类似。

（二）QDII 基金申购和赎回与一般开放式基金申购和赎回的区别

1.币种。一般情况下，QDII 基金申购、赎回的币种为人民币；但基金管理人可以在不违反法律法规规定的情况下，接受其他币种的申购、赎回，并提前公告。

2.拒绝或暂停申购的情形。因为 QDII 基金主要投资于海外市场，所以拒绝或暂停申购的情形与一般开放式基金有所不同，如基金资产规模不可超出中国证监会、国家外汇管理局核准的境外证券投资额度等。

第三节 基金份额的登记

一、开放式基金份额登记的概念

开放式基金份额的登记，是指基金注册登记机构通过设立和维护基金份额持有人名册，确认基金份额持有人持有基金份额的事实的行为。基金份额登记具有确定和变更基金份额持有人及其权利的法律效力，是保障基金份额持有人合法权益的重要环节。

二、我国开放式基金注册登记机构及其职责

我国《证券投资基金法》规定，开放式基金的注册登记业务可以由基金管理人办理，也可以委托中国证监会认定的其他机构办理。

（一）我国开放式基金的注册登记体系的模式

- 1.基金管理人自建注册登记系统的“内置”模式。
- 2.委托中国结算公司作为注册登记机构的“外置”模式。
- 3.以上两种情况兼有的“混合”模式。

（二）注册登记机构的主要职责

- 1.建立并管理投资者基金份额账户。
- 2.负责基金份额登记，确认基金交易。
- 3.发放红利。
- 4.建立并保管基金投资者名册。
- 5.基金合同或者登记代理协议规定的其他职责。

三、基金份额登记流程

基金份额登记过程实际上是注册登记机构通过注册登记系统对基金投资者所投资基金份额及其变动的确认、记账的过程。这个过程与基金的申购、赎回过程是一致的，具体流程如下：

T 日，投资者的申购、赎回申请信息通过代销机构网点传送至代销机构总部，由代销机构总部将本代销机构的申购、赎回申请信息汇总后统一传送至注册登记机构。

T+1 日，注册登记机构根据 T 日各代销机构的申购、赎回申请数据及 T 日的基金份额净值统一进行确认处理，并将确认的基金份额登记至投资者的账户，然后将确认后的申购、赎回数据信息下发至各代销机构。各代销机构再下发至各所属网点。同时，注册登记机构也将登记数据发送至基金托管人。至此，注册登记机构完成对基金份额持有人的基金份额登记。如果投资者提交的信息不符合注册登记的有关规定，最后的确认信息将是投资者申购、赎回失败。

四、申购、赎回的资金结算

资金结算分清算和交收两个环节。清算按照确定的规则计算出基金当事各方应收应付资金数额的行为。交收是基金当事各方根据确定的清算结果进行资金的收付，从而完成整个交易过程。

基金份额申购、赎回的资金清算由注册登记机构根据确认的投资者申购、赎回数据信息进行的。按照清算结果，投资者的申购、赎回资金将会从投资者的资金账户转移至基金在托管银行开立的银行存款账户或从基金的银行存款账户转移至投资者的资金账户。资金交收流程如图 3—1 所示。

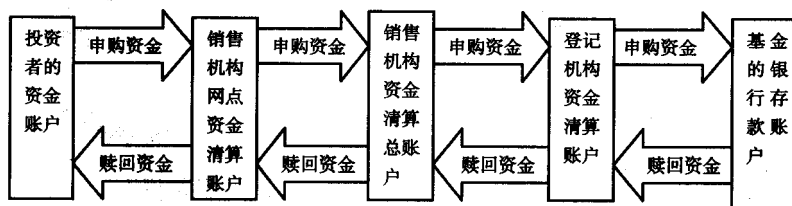


图 3-1 资金交收流程

由于基金申购、赎回的资金清算依据注册登记机构的确认数据进行，为保护基金投资人的利益，有关法规明确规定，基金管理人应当自收到投资者的申购（认购）、赎回申请之日起 3 个工作日内，对该申购（认购）、赎回申请的有效性进行确认。

目前，我国境内基金申购款一般能在 T+2 日内到达基金的银行存款账户；赎回款一般于 T+3 日内从基金的银行存款账户划出。货币市场基金的赎回资金划付更快一些，一般 T+1 日即可从基金的银行存款账户划出，最快可在划出当天到达投资者资金账户。

第四章 基金管理人

基金管理人是基金的组织和管理者，在整个基金的运作中起着核心作用。它不仅负责基金的投资管理，而且承担着产品设计、基金营销、基金注册登记、基金估值、会计核算以及客户服务等多方面的职责，基金持有人利益的保护也与基金管理人的行为密切相关。基金管理费是基金管理人的主要收入来源。基金管理人只有以投资者的利益为重，不断为投资者取得满意的投资回报，才能在竞争中立于不败之地。依据我国《证券投资基金法》的规定，基金管理人只能由依法设立的基金管理公司担任。

第一节 基金管理人概述

一、基金管理公司的市场准入

鉴于基金管理公司在证券投资基金运作中的特殊地位和作用，我国对基金管理公司实行较为严格的市场准入管理。

我国相关法规规定，基金管理公司的注册资本应不低于 1 亿元人民币。

基金管理公司主要股东（指出资额占基金管理公司注册资本的比例最高且不低于 25% 的股东）应当具备下列条件：

1. 从事证券经营、证券投资咨询、信托资产管理或者其他金融资产管理。
2. 注册资本不低于 3 亿元人民币。
3. 具有较好的经营业绩，资产质量良好。
4. 持续经营 3 个以上完整的会计年度，公司治理健全，内部监控制度完善。
5. 最近 3 年没有因违法违规行为受到行政处罚或者刑事处罚。
6. 没有挪用客户资产等损害客户利益的行为。
7. 没有因违法违规行为正在被监管机构调查，或者正处于整改期间。
8. 具有良好的社会信誉，最近 3 年在税务、工商等行政机关以及金融监管、自律管理、商业银行等机构无不良记录。

基金管理公司除主要股东外的其他股东，要求注册资本、净资产应当不低于 1 亿元人民币，资产质量良好，且具备上述第（4）项～第（8）项规定的条件。

中外合资基金管理公司的境外股东应当具备下列条件：

1. 为依其所在国家或者地区法律设立、合法存续并具有金融资产管理经验的金融机构，

财务稳健，资信良好，最近 3 年没有受到监管机构或者司法机关的处罚。

2.所在国家或者地区具有完善的证券法律和监管制度，其证券监管机构已与中国证监会或者中国证监会认可的其他机构签订证券监管合作谅解备忘录，并保持着有效的监管合作关系。

3.实缴资本不少于 3 亿元人民币的等值可自由兑换货币。

4.经国务院批准的中国证监会规定的其他条件。

中国香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区的投资机构比照适用上述对一般境外股东的规定。

二、基金管理人的职责

依据我国《证券投资基金法》的规定，基金管理人只能由依法设立的基金管理公司担任。

基金管理人的职责主要有：

1.依法募集基金，办理或者委托经中国证监会认定的其他机构代为办理基金份额的发售、申购、赎回和登记事宜。

2.办理基金备案手续。

3.对所管理的不同基金财产分别管理、分别记账，进行证券投资。

4.按照基金合同的约定确定基金收益分配方案，及时向基金份额持有人分配收益。

5.进行基金会计核算并编制基金财务会计报告。

6.编制中期和年度基金报告。

7.计算并公告基金资产净值，确定基金份额申购、赎回价格。

8.办理与基金财产管理业务活动有关的信息披露事项。

9.召集基金份额持有人大会。

10.保存基金财产管理业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料。

11.以基金管理人名义，代表基金份额持有人利益行使诉讼权利或者实施其他法律行为。

12.中国证监会规定的其他职责。

从以上对基金管理人职责的规定中不难看出，在整个基金的运作中，基金管理人实际上处于中心地位，起着核心作用。只有基金管理人才有权发售基金份额，进行基金财产的投资管理。与基金募集与管理有关的其他事务性工作，如基金份额的注册登记、基金资产的会计核算、基金的分红派息、持有人大会的召集、基金服务机构的选择通常也由基金管理人承担。基金投资者投资基金最主要的目的就是要实现资产的保值、增值，基金管理人对此负有重大责任。基金管理人的投资管理能力与风险控制能力的高低直接关系到投资者投资回报的高低与投资目标能否实现。基金管理人的作用除了直接体现在业务覆盖的广度、深度以及资产的保值增值上外，还体现在其对基金持有人利益保护的责任上。基金管理人管理的不是自己的资产，而是投资者的资产，因此其对投资者负有重要的信托责任。基金管理人任何不规范的操作都有可能对投资者的利益造成损害。基金管理人必须以投资者的利益为最高利益，严防利益冲突与利益输送。

三、基金管理公司的主要业务

我国证券投资基金的管理人只能由依法设立的基金管理公司担任。最初我国基金管理公司的主要业务主要局限于对证券投资基金的募集与管理上。但随着市场的发展，目前除证券投资基金的募集与管理业务外，我国基金管理公司已被允许从事其他资产管理业务和提供投资咨询服务。基金管理公司已有向综合资产管理机构发展的趋势。

（一）证券投资基金业务

证券投资基金业务主要包括基金募集与销售、基金的投资管理和基金营运服务。

1.基金募集与销售。依照我国《证券投资基金法》的规定，依法募集基金是基金管理公司的一项法定权利，其他任何机构不得从事基金的募集活动。能否将基金成功地推向市场并不断扩大基金财产规模，对基金管理公司的经营有着重要的意义。为成功进行基金的募集与销售，基金管理公司必须市场调查的基础上进行基金产品的开发，设计出能够满足不同投资者需要的基金产品。

2.基金的投资管理。投资管理业务是基金管理公司最核心的一项业务。基金管理公司之间的竞争在很大程度上取决于其投资管理能力的水平。因此，努力为投资者提供与市场上同类产品相比具有竞争力的投资回报，就成为基金管理公司工作的重中之重。

3.基金运营服务。基金运营事务是基金投资管理与市场营销工作的后台保障，通常包括基金注册登记、核算与估值、基金清算和信息披露等业务。基金运营业务在很大程度上反映了基金管理公司对投资者服务的质量，对基金管理公司整个业务的发展起着重要的支持作用。

（二）特定客户资产管理业务

特定客户资产管理业务，又称“专户理财业务”，是指基金管理公司向特定客户募集资金或者接受特定客户财产委托担任资产管理人，由商业银行担任资产托管人，为资产委托人的利益，运用委托财产进行证券投资的活动。2008年1月1日开始施行的《基金管理公司特定客户资产管理业务试点办法》的规定，符合条件的基金管理公司既可以为单一客户办理特定客户资产管理业务，也可以为特定的多个客户办理特定客户资产管理业务。2009年6月1日起施行的《关于基金管理公司开展特定多个客户资产管理业务有关问题的规定》，进一步为基金管理公司开展特定多个客户资产管理业务提供了指引。

特定客户资产管理业务的开放，使我国基金管理公司在向综合资产管理公司转变上迈出了一大步。允许基金管理公司开展特定客户资产管理业务，不但有助于基金管理公司扩大业务发展范围，增强基金管理公司的实力，也有助于为机构投资者等资金规模较大的投资者提供“量体裁衣”式的服务，满足其个性化证券投资需求，促进证券市场的稳定与健康发展。

（三）投资咨询服务

2006年2月，中国证监会基金部《关于基金管理公司向特定对象提供投资咨询服务有关问题的通知》规定，基金管理公司不需报经中国证监会审批，可以直接向合格境外机构投资者、境内保险公司及其他依法设立运作的机构等特定对象提供投资咨询服务。基金管理公司向特定对象提供投资咨询服务不得有下列行为：（1）侵害基金份额持有人和其他客户的合法权益；（2）承诺投资收益；（3）与投资咨询客户约定分享投资收益或者分担投资损失；（4）通过广告等公开方式招揽投资咨询客户；（5）代理投资咨询客户从事证券投资。

（四）全国社会保险基金管理及企业年金管理业务

根据《全国社会保险基金投资管理暂行办法》和《企业年金基金管理试行办法》的规定，基金管理公司可以作为投资管理人管理社会保险基金和企业年金。目前，部分取得投资管理资格为基金管理公司已经开展了管理社会保险基金和企业年金的业务。

（五）QDII业务

符合条件的基金管理公司可以申请境内机构投资者资格，开展境外证券投资业务。基金管理公司申请境内机构投资者资格应当具备下列条件：

- 1.申请人的财务稳健，资信良好。净资产不少于2亿元人民币；经营证券投资基金管理业务达2年以上；在最近一个季度末资产管理规模不少于200亿元人民币或等值外汇资产。
- 2.具有5年以上境外证券市场投资管理经验和相关专业资质的中级以上管理人员不少于1名，具有3年以上境外证券市场投资管理相关经验的人员不少于3名。
- 3.具有健全的治理结构和完善的内部控制制度，经营行为规范。
- 4.最近3年没有受到监管机构的重大处罚，没有重大事项正在接受司法部门、监管机构

的立案调查。

5.中国证监会根据审慎监管原则规定的其他条件。

四、基金管理公司的业务特点

基金管理公司在业务上具有以下一些特点：

- 1.基金管理公司管理的是投资者的资产，一般不进行负债经营，因此基金管理公司的经营风险相对具有较高负债的银行、保险公司等其他金融机构要低得多。
- 2.基金管理公司的收入主要来自以资产规模为基础的管理费，因此资产管理规模的扩大对基金管理公司具有重要的意义。
- 3.投资管理能力是基金管理公司的核心竞争力，因此基金管理公司在经营上更多地体现出一种知识密集型产业的特色。
- 4.开放式基金通常要求必须披露上一工作日的份额净值，而净值的高低直接关系到投资者的利益，因此基金管理公司的业务对时间与准确性的要求很高，任何失误与迟误都会造成很大问题。

第二节 基金管理公司机构设置

有效的机构设置是实现有效管理的基础。图 4-1 是基金管理公司典型的机构设置图。

一、专业委员会

(一) 投资决策委员会

投资决策委员会是基金管理公司管理基金投资的最高决策机构，是非常设议事机构，在遵守国家有关法律法规、条例的前提下，拥有对所管理基金的投资事务的最高决策权。投资决策委员会一般由基金管理公司的总经理、分管投资的副总经理、投资总监、研究部经理、投资部经理及其他相关人员组成，负责决定公司所管理基金的投资计划、投资策略、投资原则、投资目标、资产分配及投资组合的总体计划等。具体的投资细节则由各基金经理自行掌握。

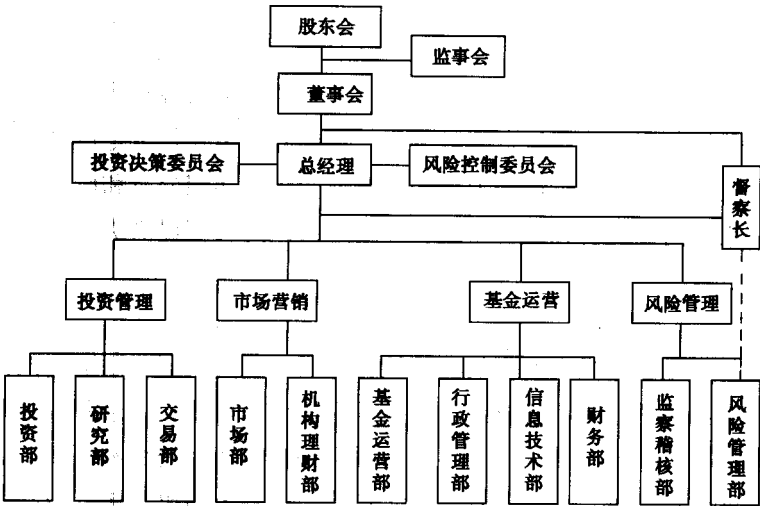


图 4-1 基金管理公司机构设置图

(二) 风险控制委员会

风险控制委员会是非常设议事机构，一般由副总经理、监察稽核部经理及其他相关人员组成。其主要工作是制定和监督执行风险控制政策，根据市场变化对基金的投资组合进行风险评估，并提出风险控制建议。风险控制委员会的工作对于基金财产的安全提供了较好的保

障。

二、投资管理部门

（一）投资部

投资部负责根据投资决策委员会制定的投资原则和计划进行股票选择和组合管理，向交易部下达投资指令。同时，投资部还担负投资计划反馈的职能，及时向投资决策委员会提供市场动态信息。

（二）研究部

研究部是基金投资运作的支撑部门，主要从事宏观经济分析、行业发展状况分析和上市公司投资价值分析。研究部的主要职责是通过分析宏观经济、行业状况、市场行情和上市公司价值变化的详细分析和研究，向基金投资决策部门提供研究报告及投资计划建议，为投资提供决策依据。

（三）交易部

交易部是基金投资运作的具体执行部门，负责组织、制定和执行交易计划。交易部的主要职能有：执行投资部的交易指令，记录并保存每日投资交易情况，保持与各证券交易商的联系并控制相应的交易额度，负责基金交易席位的安排、交易量管理等。目前，有些公司出于更好控制风险的需要，已将该部门划归基金运营体系，从而加强了对投研部门的制衡。

三、风险管理部门

（一）监察稽核部

监察稽核部负责监督检查基金和公司运作的合法、合规情况及公司内部风险控制情况，定期向董事会提交分析报告。监察稽核部的主要工作包括：基金管理稽核，财务管理稽核，业务稽核（包括研究、资产管理、综合业务等），定期或不定期执行、协调公司对外信息披露等工作。监察稽核部在规范公司运作、保护基金持有人合法权益、完善公司内部控制制度、查错防弊、堵塞漏洞方面起到了相当重要的作用。

（二）风险管理部

风险管理部负责对公司运营过程中产生的或潜在的风险进行有效管理。该部门的工作主要对公司高级管理层负责，对基金投资、研究、交易、基金业务管理、基金营销、基金会计、IT 系统、人力资源、财务管理等各业务部门及运作流程中的各项环节进行监控，提供有关风险评估、测算、日常风险点检查、风险控制措施等方面的报告及针对性的建议。

四、市场营销部门

（一）市场部

市场部负责基金产品的设计、募集和客户服务及持续营销等工作。市场部的主要职能有：根据基金市场的现状和未来发展趋势以及基金公司内部状况设计基金产品，并完成相应的法律文件；负责基金营销工作，包括策划、推广、组织、实施等；对客户提出的申购、赎回要求提供服务，负责公司的形象设计以及公共关系的建立、往来与联系等。

（二）机构理财部

机构理财部是基金管理公司为适应业务向受托资产管理方向发展的需要而设立的独立部门，它专门服务于提供该类型资金的机构。之所以单独设立该部门也是相关法律法规的要求，即为了更好地处理共同基金与受托资产管理业务间的利益冲突问题。两块业务必须在组织上、业务上进行适当隔离。

五、基金运营部门

基金运营部负责基金的注册与过户登记和基金会计与结算，其工作职责包括基金清算和基金会计两部分。

基金清算工作包括：开立投资者基金账户；确认基金认购、申购、赎回、转换以及非交易过户等交易类申请，完成基金份额清算；管理基金销售机构的资金交收情况，负责相关账户的资金划转，完成销售资金清算；设立并管理资金清算相关账户，负责账户的会计核算工作并保管会计记录；复核并监督基金份额清算与资金清算结果。

基金会计工作包括：记录基金资产运作过程，完成当日所发生基金投资业务的账务核算工作；核算当日基金资产净值；完成与托管银行的账务核对，复核基金份额净值计算结果；按日计提基金管理费和托管费；填写基金资产运作过程中产生的投资交易资金划转指令，传送至托管行；根据基金份额清算结果，填写基金赎回资金划转指令，传送至托管行；完成资金划转指令产生的基金资产资金清算凭证与托管行每日资金流量表间的核对；建立基金资产会计档案，定期装订并编号归档管理相关凭证账册。

六、后台支持部门

（一）行政管理部

行政管理部是基金管理公司的后勤部门，为基金管理公司的日常运作提供文件管理、文字秘书、劳动保障、员工聘用、人力资源培训等行政事务的后台支持。

（二）信息技术部

信息技术部负责基金管理公司业务和管理发展所需要的电脑软、硬件的支持，确保各信息技术系统软件业务功能运转正常。

（三）财务部

财务部是负责处理基金管理公司自身财务事务的部门，包括有关费用支付、管理费收缴、公司员工的薪酬发放、公司年度财务预算和决算等。

第三节 基金投资运作管理

基金投资运作管理是基金管理公司的核心业务，基金管理公司的投资部门具体负责基金的投资管理业务。

一、投资决策

（一）投资决策机构

我国基金管理公司大多在内部设有投资决策委员会，负责指导基金资产的运作，确定基金投资策略和投资组合的原则。投资决策委员会是公司非常设机构，是公司最高投资决策机构，以定期或不定期会议的形式讨论和决定公司投资的重大问题。投资决策委员会一般由公司总经理、分管投资的副总经理、投资总监、研究总监等相关人员组成。

投资决策委员会的主要职责一般包括：

- 1.制定公司投资管理相关制度，包括投资决策、交易、研究、投资表现评估等方面的管理制度。
- 2.根据公司投资管理制度和基金合同，确定基金投资的基本方针、原则、策略及投资限制。
- 3.审定基金资产配置比例或比例范围，包括资产类别比例和行业或板块投资比例。
- 4.确定基金经理可以自主决定投资的权限。
- 5.审批基金经理提出的投资额超过自主投资额度的投资项目。
- 6.定期审议基金经理的投资报告，考核基金经理的工作绩效等。

（二）投资决策制定

投资决策制定通常包括投资决策的依据、决策的方式和程序、投资决策委员会的权限和责任等内容。在决策的制定过程中涉及公司研究发展部、基金投资部、投资决策委员会和风险控制委员会等部门（见图 4-2）。

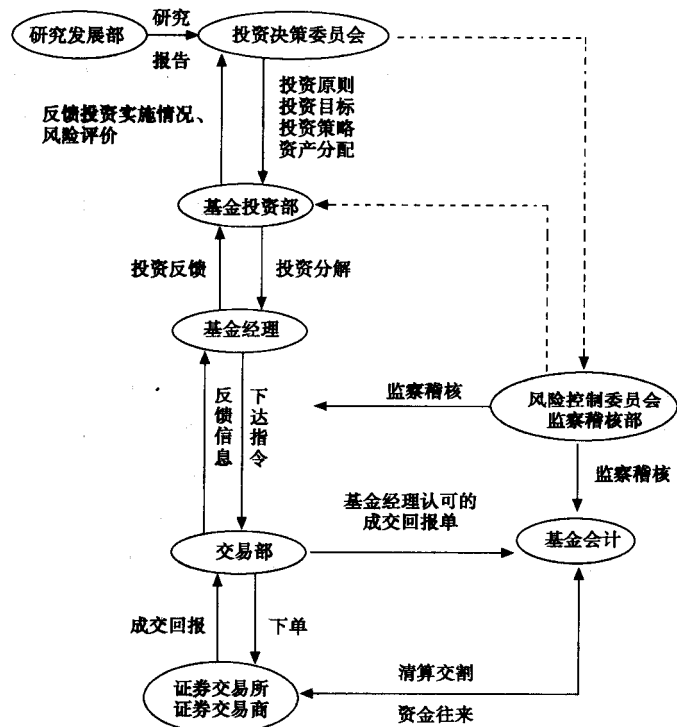


图 4-2 基金管理公司投资决策流程图

我国基金管理公司一般的投资决策程序是：

1. 司研究发展部提出研究报告。研究发展部负责向投资决策委员会和其他投资部门提供研究报告。研究报告通常包括宏观经济分析报告、行业分析报告、上市公司分析报告和证券市场行情报告等。通常研究发展部负责建立并维护股票池。
2. 投资决策委员会决定基金的总体投资计划。投资决策委员会在认真分析研究发展部提供的研究报告及其投资建议的基础上，根据现行法律法规和基金合同的有关规定，决定基金的总体投资计划。
3. 基金投资部制定投资组合的具体方案。在投资决策委员会制定的总体投资计划的基础上，基金投资部在研究发展部研究报告的支持下，构建投资组合方案，对方案进行风险收益分析，并在投资执行过程中将有关投资实施情况和风险评估报告反馈给投资决策委员会。基金投资部在制定具体方案时要接受风险控制委员会的风险控制建议和监察稽核部门的监察、稽核。
4. 风险控制委员会提出风险控制建议。证券市场由于受到政治、经济、投资心理及交易制度等各种因素的影响，导致基金投资面临较大的风险。为降低投资风险，风险控制委员会通过监控投资决策实施和执行的整个过程，并根据市场价格水平及公司的风险控制政策，提出风险控制建议。

（三）投资决策实施

基金管理公司在确定了投资决策后，就要进入决策的实施阶段。具体来讲，就是由基金经理根据投资决策中规定的投资对象、投资结构和持仓比例等，在市场上选择合适的股票、债券和其他有价证券来构建投资组合。投资决策是否合理有效地得到实施，直接关系到基金投资效果的好坏和基金投资收益的高低。在具体的基金投资运作中，通常是由基金投资部门的基金经理向（中央）交易室发出交易指令。这种交易指令具体包括买入（卖出）何种有价

证券、买入（卖出）的时间和数量、买入（卖出）的价格控制等。可以说，基金经理的投资理念、分析方法和投资工具的选择是基金投资运作的关键；基金经理水平的高低，直接决定了基金的投资收益。基金经理在实际投资运作中依据一定的投资目标，构建合适的投资组合，并根据市场实际情况的变化及时对投资组合进行调整。在实际操作中，交易员的地位和作用也相当重要。基金经理给（中央）交易室的交易指令最终要由交易员负责完成。交易员接受交易指令后，应当寻找合适的机会，以尽可能低的价格买入需要买入的股票或债券，以尽可能高的价格卖出应当卖出的股票或债券。交易员除了执行交易外，还必须及时向基金经理汇报实际交易情况和市场动向，协助基金经理完成基金投资运作。

二、投资研究

投资研究是基金管理公司进行实际投资的基础和前提，基金实际投资绩效在很大程度上决定于投资研究的水平。

基金管理公司研究部的研究内容一般包括：

（一）宏观与策略研究

宏观与策略研究主要是针对国家宏观经济状况以及市场的研究，提出资产配置建议。

（二）行业研究

行业研究的主体任务是对各个行业的发展环境进行评估，提出行业资产配置建议。

（三）个股研究

个股投资价值判断是基金管理公司股票投资的落脚点，基金经理主要在个股投资价值报告的基础上决定实际的投资行为。

个股研究始于对行业内上市公司的初步筛选，选出具有研究价值的公司以建立备选股票池。这主要是对行业内上市公司财务指标的横向比较，以挑出行业内资产质量和利润成长性较好的公司。在股票池的基础上，研究员必须对上市公司及其所在行业进行进一步的分析，确定值得实地调研的公司。在具体进行公司调研之后，分析师须拟订财务模型进行估值并完成投资报告。所有这些报告最后经部门讨论等方式通过后，进入股票池。

对股票投资价值的估值，最常使用四种估值方法，分别为市盈率（PE）、市净率（PB）、现金流折现（DCF）以及经济价值对利息、税收、折旧、摊销前利润（EV/EBITDA）。对特定的价值型股票，也会采用股息率的方法。对于成长型的股票，每股盈余成长率则是最常用的辅助估值工具。此外，对上市公司非财务指标也应该给予适当的关注，尤其是公司治理结构和管理层素质，因为它们是公司长期健康发展的重要保障。

以上主要介绍的是股票投资研究。就债券研究而言，它主要侧重于债券久期的判断和券种的选择。研究员通过对宏观及利率走势的判断以及对长短期债券、不同信用等级债券利差的判断，决定债券的久期策略，然后再依券种的信用程度、流动性等指标以及一级和二级市场供需情况等提出分析报告。

在一般的情况下，多数基金管理公司的研究工作均需要依靠大量的外部研究报告，主要是作为卖方的证券公司的研究报告。其主要原因在于证券公司与基金管理公司各自的资源优势不同，而且基金管理公司的营运模式无法承担雇用大量研究人员的成本。外部研究机构和研究报告为基金管理公司的研究提供基础和平台，而基金管理公司自身的研究重点在于以实际投资为导向的上市公司投资价值判断。内部和外部研究力量的交流和配合主要通过基金管理公司研究员定期或不定期与证券公司分析员电话和实地交流、共同调研、参加会议等方式进行。

三、投资交易

交易是实现基金经理投资指令的最后环节。按规定，基金经理不得直接向交易员下达投

资指令或者直接进行交易。投资指令应经风险控制部门审核，确认其合法、合规与完整后方可执行。这样，可实现决策人与执行人的分离，防止基金经理决策的随意性与道德风险。

此外，各基金管理公司设有（中央）交易室，严格执行交易行为准则，对基金经理的交易行为进行约束。同时，各基金管理公司还设置了相应的证券交易技术手段，以避免同一基金的交易账户对同一只股票既买又卖的反向报单委托行为。

四、投资风险控制

为了提高基金投资的质量，防范和降低投资的管理风险，切实保障基金投资者的利益，国内外的基金管理公司和基金组织都建立了一套完整的风险控制机制和风险管理制度，并在基金合同和招募说明书中予以明确规定。

第一，基金管理公司设有风险控制委员会（或合规审查与风险控制委员会）等风险控制机构，负责从整体上控制基金运作中的风险。

第二，制定内部风险控制制度。主要包括：严格按照法律法规和基金合同规定的投资比例进行投资，不得从事规定禁止基金投资的业务；坚持独立性原则，基金管理公司管理的基金资产与基金管理公司的自有资产应相互独立，分账管理，公司会计和基金会计严格分开；实行集中交易制度，每笔交易都必须有书面记录并加盖时间章；加强内部信息控制，实行空间隔离和门禁制度，严防重要内部信息泄露；前台和后台部门应独立运作。

第三，内部监察稽核控制。监察稽核的目的是检查、评价公司内部控制制度和公司投资运作的合法性、合规性和有效性，监督公司内部控制制度的执行情况，揭示公司内部管理及投资运作中的风险，及时提出改进意见，确保国家法律法规和公司内部管理制度的有效执行，维护基金投资者的正当权益。

第四节 特定客户资产管理业务

特定客户资产管理业务是与证券投资基金在性质上存在较大差异的一种资产管理业务。允许基金管理公司开展具有私募性质的特定客户资产管理业务，在拓展基金管理公司业务范围的同时也对我国基金管理公司的规范运作与监管带来新的挑战。

一、开展特定客户资产管理业务的准入条件

基金管理公司开展特定客户资产管理业务应符合下列条件：

- 1.净资产不低于2亿元人民币，在最近一个季度末资产管理规模不低于200亿元人民币或等值外汇资产；
- 2.经营行为规范，管理证券投资基金2年以上且最近一年内没有因违法违规行为受到行政处罚或被监管机构责令整改，没有因违法违规行为正在被监管机构调查；
- 3.已经配备了适当的专业人员从事特定资产管理业务；
- 4.已经就防范利益输送、违规承诺收益或者承担损失、不正当竞争等行为制定了有效的业务规则和措施；
- 5.已经建立公平交易管理制度，明确了公平交易的原则、内容以及实现公平交易的具体措施；
- 6.已经建立有效的投资监控制度和报告制度，能够及时发现异常交易行为；
- 7.中国证监会根据审慎监管原则确定的其他条件。

二、特定客户资产管理产品的设立条件

基金管理公司既可以为单一客户办理特定客户资产管理业务（俗称“一对一”业务），也可以为特定的多个客户办理特定客户资产管理业务（俗称“一对多”业务）。

基金管理公司为单一客户办理特定客户资产管理业务的，客户委托的初始资产不得低于 5 000 万元人民币。为特定的多个客户办理特定客户资产管理业务是指向两个以上特定客户募集资金，或接受两个以上特定客户的财产委托担任资产管理人，由商业银行担任资产托管人，为资产委托人的利益，将其委托财产集合于特定账户，进行证券投资的活动的资产管理业务。

基金管理公司从事多个客户特定客户资产管理业务，应当向符合条件的特定客户销售资产管理计划。符合条件的特定客户是指委托投资单个资产管理计划初始金额不低于 100 万元人民币，且能够识别、判断和承担相应投资风险的自然、法人、依法成立的组织或中国证监会认可的其他特定客户。单一多个客户特定资产管理计划的委托人人数不得超过 200 人，客户委托的初始资产合计不得低于 5 000 万元人民币，中国证监会另有规定的除外。

三、特定客户资产管理业务规范

开展特定客户资产管理业务应符合以下规范：

- 1.将委托财产交由具备基金托管资格的商业银行托管。
- 2.从事特定客户资产管理业务，资产委托人、资产管理人、资产托管人应当订立书面的资产管理合同，明确约定各自的权利、义务和相关事宜，资产管理合同的内容与格式由中国证监会另行规定。
- 3.委托财产应当用于下列投资：股票、债券、证券投资基金、央行票据、短期融资券、资产支持证券、金融衍生产品及中国证监会规定的其他投资品种。
- 4.特定客户资产管理业务的管理费率、托管费率不得低于同类型或相似类型投资目标和投资策略的证券投资基金管理费率、托管费率的 60%。
- 5.资产管理人可以与资产委托人约定，根据委托财产的管理情况提取适当的业绩报酬。在一个委托投资期间内，业绩报酬的提取比例不得高于所管理资产在该期间净收益的 20%。
- 6.严格禁止同一投资组合或不同投资组合之间在同一交易日内进行反向交易及其他可能导致不公平交易和利益输送的交易行为。
- 7.从事特定客户资产管理业务，应当设立专门的业务部门，投资经理与证券投资基金的基金经理的办公区域应当严格分离，并不得相互兼任。
- 8.不得采用任何方式向资产委托人返还管理费；不得违规向客户承诺收益或承担损失；不得将其固有财产或者他人财产混同于委托财产从事证券投资。
- 9.不得通过报刊、电视、广播、互联网（基金管理公司网站除外）和其他公共媒体公开推介具体的特定客户资产管理业务方案。
- 10.多个客户资产管理计划每年至多开放一次计划份额的参与和退出，但中国证监会另有规定的除外。
- 11.多个客户资产管理计划的资产管理人每月至少应向资产委托人报告一次经资产托管人复核的计划份额净值。

第五节 基金管理公司治理结构与内部控制

基金管理公司的治理结构有其自身的特点。基金管理公司和一般公司法人的不同之处在于：基金管理公司所管理的基金财产是基于信托关系形成的，通常可以管理运作几十倍于自身注册资本的基金财产。由于基金管理公司肩负着受人之托、代客理财的重任，因此，完善的公司治理结构和有效的内部控制是保护投资者利益、确保基金安全运作的重要保障。监管部门对基金管理公司的公司治理结构与内部控制提出了一些更为严格的要求。

一、基金管理公司的治理结构

（一）总体要求

目前，我国基金管理公司均为有限责任公司，必须满足《中华人民共和国公司法》（简称《公司法》）对有限责任公司公司治理结构的规定，例如股东会、董事会、监事会和经理各自的职责及其相互关系等。此外，基金管理公司在治理结构上还必须遵守《证券投资基金法》《证券投资基金管理公司管理办法》和《证券投资基金管理公司治理准则（试行）》等的相关规定，建立组织机构健全、职责划分清晰、制衡监督有效、激励约束合理的治理结构，保持公司规范运作，维护基金份额持有人的利益。

（二）公司治理的基本原则

1.基金份额持有人利益优先原则。基金管理公司从公司章程、规章制度、工作流程、议事规则等的制定到公司各级组织机构职权的行使以及公司员工的从业行为，都应当体现基金份额持有人利益优先原则。在公司、股东以及公司员工的利益与基金份额持有人的利益发生冲突时，应当优先保障基金份额持有人的利益。

2.公司独立运作原则。基金管理公司独立性的具体要求是：公司及其业务部门与股东、实际控制人及其下属部门之间没有隶属关系；股东及其实际控制人不得越过股东会和董事会直接任免公司高级管理人员；不得违反公司章程干预投资、研究、交易等具体事务及公司员工选聘；董事、监事之外的所有员工不得在股东单位兼职；所有与股东签署的技术支持、服务、合作等协议均应上报，不得签署任何影响公司独立性的协议等等。

3.强化制衡机制原则。基金管理公司应当明确股东会、董事会、监事会（执行监事）、经理层、督察长的职责权限，完善决策程序，形成协调高效、相互制衡的制度安排。

4.维护公司的统一性和完整性原则。公司应当在组织机构和人员的责任体系、报告路径、决策机制等几个方面体现统一性和完整性。从董事会层面，在制度建设过程中就应当保证公司的责任体系、决策体系和报告路径的清晰、独立。股东不得要求经理层或其他员工违反章程直接向股东或其他机构和人员报告基金财产运用具体事项，不得要求经理层将经营决策权让渡给股东或其他机构和人员。从经理层面，在职权范围内应保证公司经营活动独立、自主决策，不受他人干预，不得将经营管理权让渡给股东或者其他机构和人员。在公司文化层面，应当构建公司自身的企业文化，防止在内部责任体系、报告路径和内部员工之间出现割裂情况。

5.股东诚信与合作原则。股东对公司和其他股东负有诚信义务，应当承担社会责任。股东之间应当信守承诺，建立相互尊重、沟通协商、共谋发展的和谐关系。具体要求主要有：应当审慎审议、签署股东协议和公司章程等法律文件，按照约定认真履行义务，出现有关情形立即书面通知公司和其他股东。

6.公平对待原则。公司董事会和管理层应当公平对待所有股东，不得接受任何股东及其实际控制人超越股东会、董事会的指示，不得偏向任何一方股东。公司开展业务应当公平对待管理的不同基金财产和客户资产，不得在不同基金财产之间、基金财产与委托资产之间进行利益输送。

7.业务与信息隔离原则。公司应当建立与股东的业务与信息隔离制度，防范不正当关联交易和利益输送。在信息传递和保密方面，股东不得直接或间接要求董事、经理层及其他员工提供基金投资、研究等方面的非公开信息和资料，不得利用提供技术支持或者行使知情权的方式将非公开信息为任何人谋利或泄漏给任何第三方。在股东知情权方面，既要求股东关注公司的经营运作情况及财务状况，也要求股东按照相关法律、法规和公司章程的规定行使知情权，不得滥用知情权。

8.经营运作公开、透明原则。公司的经营运作应当保持公开、透明；公司应当保障股东、董事享有合法的知情权，如定期提供有关公司经营的各项报告；公司还要依法认真履行信息披露义务。

9.长效激励约束原则。公司应当结合基金行业特点建立长效激励约束机制；同时，营造规范、诚信、创新、和谐的企业文化，从而留住人才，保持公司的竞争能力。股东也应当尊重经理层人员及其他专业人员的人力资本价值。

10.人员敬业原则。公司的董事、监事、高级管理人员的履职水平直接关系到广大基金份额持有人的利益。因此，上述人员不仅要专业、诚信、勤勉、尽职，遵守职业操守，而且要以较高的职业道德标准和商业道德标准规范言行，维护基金份额持有人的利益和公司的资产安全，促进公司的高效运作。

（三）独立董事制度

基金管理公司应当建立健全独立董事制度。独立董事人数不得少于3人，且不得少于董事会人数的1/3。

董事会审议下列事项应当经过2/3以上的独立董事通过：

- 1.公司及基金投资运作中的重大关联交易。
- 2.公司和基金审计事务，聘请或者更换会计师事务所。
- 3.公司管理的基金的半年度报告和年度报告。
- 4.法律、行政法规和公司章程规定的其他事项。

（四）督察长制度

中国证监会发布的《证券投资基金管理公司督察长管理规定》明确要求基金管理公司应当建立健全督察长制度。督察长是监督检查基金和公司运作的合法合规情况及公司内部风险控制情况的高级管理人员。督察长由总经理提名，由董事会聘任，并应当经全体独立董事同意。督察长负责组织指导公司监察稽核工作。督察长履行职责的范围，应当涵盖基金及公司运作的业务环节。督察长发现基金和公司运作中有违法违规行为的，应当及时予以制止，重大问题应当报告中国证监会及相关派出机构。督察长享有充分的知情权和独立的调查权。督察长根据履行职责的需要，有权参加或者列席公司董事会以及公司业务、投资决策、风险管理等相关会议，有权调阅公司相关文件、档案。督察长发现基金及公司运作中存在问题时，应当及时告知公司总经理和相关业务负责人，提出处理意见和整改建议，并监督整改措施的制定和落实。公司总经理对存在问题不整改或者整改未达到要求的，督察长应当向公司董事会、中国证监会及相关派出机构报告。董事会应当建立和完善督察长考核制度。董事会对督察长的考核，应当以基金及公司的合规运作情况及内部风险控制情况为主要标准。督察长的薪酬由董事会决定。公司应当保证督察长工作的独立性，不得要求督察长从事基金销售、投资、运营、行政管理等与其履行职责相冲突的工作。公司总经理、其他高级管理人员、各部门应当支持和配合督察长的工作，不得以涉及商业秘密或者其他理由限制、阻挠督察长履行职责。

二、公司内部控制

（一）内部控制的概念

内部控制是指公司为防范和化解风险，保证经营运作符合公司的发展规划，在充分考虑内外部环境的基础上，通过建立组织机制、运用管理方法、实施操作程序与控制措施而形成的系统。基金管理公司内部控制包括内部控制机制和内部控制制度两个方面。内部控制机制是指公司的内部组织结构及其相互之间的运作制约关系；内部控制制度是指公司为防范金融风险、保护资产的安全与完整、促进各项经营活动的有效实施而制定的各种业务操作程序、管理与控制措施的总称。

公司内部控制机制一般包括四个层次：一是员工自律；二是部门各级主管的检查监督；三是公司总经理及其领导的监察稽核部对各部门和各项业务的监督控制；四是董事会领导下的审计委员会和督察长的检查、监督、控制和指导。

公司内部控制制度由内部控制大纲、基本管理制度、部门业务规章、业务操作手册等部分组成（见图 4-3）。

公司内部控制大纲是对公司章程规定的内部控制原则的细化和展开，是各项基本管理制度的纲要和总揽，明确内部控制目标、内部控制原则、

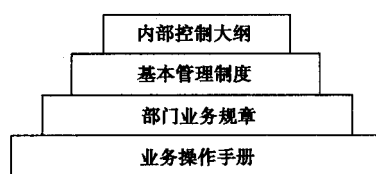


图 4-3 基金管理公司内部控制制度体系图

控制环境和内部控制措施等内容。基本管理制度主要包括风险控制制度、投资管理制度、基金会计制度、信息披露制度、监察稽核制度、信息技术管理制度、公司财务制度、资料档案管理制度、业绩评估考核制度和紧急应变制度。部门业务规章是在基本管理制度的基础上，对各部门的主要职责、岗位设置、岗位职责、操作守则等的具体说明。业务操作手册是各项具体业务和管理工作的运行办法，是对业务各个细节、流程进行的描述和约束。主要业务手册有研究手册、交易手册、营销人员手册、信息技术手册、监察稽核手册和财务工作手册等。

为了加强基金管理公司内部控制，促进公司诚信、合法、有效经营，保障基金持有人利益，2002 年 12 月中国证监会依据国家有关法律法规制定了《证券投资基金管理公司内部控制指导意见》，具体规定了基金管理公司内部控制的的目标、原则、基本要素和主要内容，要求国内各基金管理公司结合自身的具体情况，建立科学合理、控制严密、运行高效的内部控制体系，并制定科学、完善的内部控制制度。

（二）内部控制的目标和原则

1. 基金管理公司内部控制的总体目标是：

（1）保证公司经营运作严格遵守国家有关法律法规和行业监管规则，自觉形成守法经营、规范运作的经营思想和经营理念。

（2）防范和化解经营风险，提高经营管理效益，确保经营业务的稳健运行和受托资产的安全完整，实现公司的持续、稳定、健康发展。

（3）确保基金、公司财务和其他信息真实、准确、完整、及时。

2. 基金管理公司内部控制应当遵循以下原则：

（1）健全性原则。内部控制应当包括公司的各项业务、各个部门或机构和各级人员，并涵盖到决策、执行、监督、反馈等各个环节。

（2）有效性原则。通过科学的内部控制手段和方法，建立合理的内部控制程序，维护内部控制制度的有效执行。

（3）独立性原则。公司各机构、部门和岗位职责应当保持相对独立，公司基金资产、自有资产、其他资产的运作应当分离。

（4）相互制约原则。公司内部部门和岗位的设置应当权责分明、相互制衡。

（5）成本效益原则。公司运用科学化的经营管理方法降低运作成本，提高经济效益，以合理控制成本达到最佳的内部控制效果。

3. 基金管理公司制定内部控制制度应当遵循以下原则：

（1）合法、合规性原则。公司内部控制制度必须符合国家法律法规、规章和各项规定。

（2）全面性原则。内部控制制度必须涵盖公司经营管理的各个环节，必须普遍适用于公司每一个员工，不得留有制度上的空白或漏洞。

（3）审慎性原则。公司内部控制的的核心是风险控制，制定内部控制制度要以审慎经营、

防范和化解风险为出发点。

（4）适时性原则。内部控制制度的制定应当具有前瞻性，并且必须随着有关法律法规的调整和公司经营战略、经营方针、经营理念等内、外部环境的变化进行及时修改或完善。

（三）内部控制的基本要求

基金管理公司必须按照核定的业务范围和基金资产运作的业务特征建立架构清晰、控制有效的内部控制机制，制定全面系统、切实可行的内部控制制度，设立顺序递进、权责统一、严密有效的内部控制防线。

1.部门设置要体现职责明确、相互制约的原则。各部门要有明确的授权分工，操作相互独立；各岗位职责明确，有详细的岗位说明书和业务流程；各岗位人员在上岗前要知悉并以书面方式承诺遵守，在授权范围内承担责任；建立重要业务处理凭据传递和信息沟通制度，相关部门、相关岗位之间相互监督制衡。

2.严格授权控制。严格授权要贯穿于公司经营活动的始终，建立健全公司授权标准和程序，确保授权制度的贯彻执行。公司各业务部门、分支机构和公司员工必须在规定授权范围内行使相应的职责。重大业务的授权要采取书面形式，明确授权内容和时效，对已获授权的部门和人员建立有效的评价和反馈机制。

3.强化内部监察稽核控制。公司督察长和内部监察稽核部门要独立于其他部门，要严格监察稽核的操作程序和组织纪律。监察稽核部门对各岗位、各部门、各机构、各项业务要全面实施监督控制，通过定期或不定期检查内部控制制度的执行情况，确保公司各项经营管理活动的有效运行。公司要建立有效的内部监控制度，对内部控制制度的执行情况实行严格的检查和反馈，并进行持续的监督，保证内部控制制度落实。

4.建立完善的岗位责任制度和科学、严格的岗位分离制度。在明确不同岗位的工作任务基础上，赋予各岗位相应的责任和职权。明确划分各岗位职责，建立相互配合、相互制约、相互促进的工作关系。重要业务部门和岗位应当进行物理隔离，投资和交易、交易和清算、基金会计和公司会计等重要岗位不得有人员的兼任。通过制定规范的岗位责任制度、严格的操作程序和合理的工作标准，大力推行各岗位、各部门、各机构的目标管理。

5.严格控制基金资产的财务风险。公司要建立完善的资产分离制度，确保基金资产的安全完整。基金资产与公司资产、不同基金的资产和其他委托资产要实行独立运作，分别核算；对所管理的基金必须以基金为会计核算主体，独立建账，独立核算，并采取适当的会计控制措施，以确保会计核算系统的正常运转。必须采取合理的估值方法和科学的估值程序，公允反映基金所投资的有价证券在估值时点的价值。公司必须建立严格的成本控制和业绩考核制度，强化会计的事前、事中和事后监督。

6.建立完善的信息披露制度。公司要设立专门的部门或岗位负责信息披露工作，进行信息的组织、审核和发布，保证公开披露的信息真实、准确、完整、及时，加强对公司信息披露的检查和评价，对存在的问题及时提出改进办法，对信息披露出现的失误提出处理意见，并追究相关人员的责任。公司掌握内幕信息的人员在信息公开披露前不得泄露其内容。

7.严格制定信息技术系统的管理制度。信息技术系统的设计开发要符合国家金融行业软件工程标准的要求，编写完整的技术资料；在实现业务电子化时，应设置保密系统和相应控制机制，并保证计算机系统的可靠性；信息技术系统投入运行前，要经过业务、运营、监察稽核等部门的联合验收。公司通过严格的授权制度、岗位责任制度、门禁制度、内外网分离制度等管理措施，确保系统安全运行。

8.建立科学严密的风险管理系统。风险管理系统包括两方面内容：一是公司主要业务的风险评估和监测办法、重要部门风险指标考核体系以及业务人员的道德风险防范系统等；二是公司灵活有效的应急、应变措施和危机处理机制。通过严密有效的风险管理系统，对公司内外部风险进行识别、评估和分析，及时防范和化解风险。

（四）内部控制的主要内容

1.投资管理业务控制。公司应当自觉遵守国家有关法律法规，按照投资管理业务的性质和特点严格制定管理规章、操作流程和岗位手册，明确揭示研究业务、投资决策业务以及交易业务等不同业务可能存在的风险并采取控制措施。

研究业务控制主要包括：

- （1）研究工作应保持独立、客观。
- （2）建立严密的研究工作业务流程，形成科学、有效的研究方法。
- （3）建立投资对象备选库制度。根据基金合同要求，在充分研究的基础上建立和维护备选库。
- （4）建立研究与投资的业务交流制度，保持通畅的交流渠道。
- （5）建立研究报告质量评价体系。

投资决策业务控制主要包括：

- （1）投资决策应当严格遵守法律法规的有关规定，符合基金契约所规定的投资目标、投资范围、投资策略、投资组合和投资限制等要求。
- （2）健全投资决策授权制度，明确界定投资权限，严格遵守投资限制，防止越权决策。
- （3）投资决策应当有充分的投资依据，重要投资要有详细的研究报告和风险分析支持，并有决策记录。
- （4）建立投资风险评估与管理制度，在设定的风险权限额度内进行投资决策。
- （5）建立科学的投资管理业绩评价体系，包括投资组合情况、是否符合基金产品特征和决策程序、基金绩效归属分析等内容。

基金交易业务控制主要包括：

- （1）基金交易应实行集中交易制度，将投资管理职能和交易执行职能相隔离，基金经理不得直接向交易员下达投资指令或者直接进行交易。
- （2）公司应当建立交易监测系统、预警系统和交易反馈系统，完善相关的安全设施。
- （3）投资指令应当进行审核，确认其合法、合规与完整后方可执行。如出现指令违法违规或者其他异常情况，应当及时报告相应部门与人员。
- （4）公司应当执行公平的交易分配制度，确保不同投资者的利益能够得到公平对待。
- （5）建立完善的交易记录制度，每日投资组合列表等应当及时核对并存档保管。
- （6）建立科学的交易绩效评价体系。
- （7）场外交易、网下申购等特殊交易应当根据内部控制的原则制定相应的流程和规则。
- （8）公司应当建立严格有效的制度，防止不正当关联交易损害基金持有人利益。基金投资涉及关联交易的，应在相关投资研究报告中特别说明，并报公司相关机构批准。

2.信息披露控制。公司应当按照法律法规和中国证监会有关规定，建立完善的信息披露制度，保证公开披露的信息真实、准确、完整、及时。

公司应当有相应的部门或岗位负责信息披露工作，进行信息的组织、审核和发布。

公司应当加强对公司信息披露的检查和评价，对存在的问题及时提出改进办法，对信息披露出现的失误提出处理意见，并追究相关人员的责任。公司掌握内幕信息的人员在信息公开披露前不得泄露其内容。

3.信息技术系统控制。公司应当根据国家法律法规的要求，遵循安全性、实用性、可操作性原则，严格制定信息系统的管理制度。

信息技术系统的设计开发应该符合国家金融行业软件工程标准的要求，编写完整的技术资料；在实现业务电子化时，应设置保密系统和相应控制机制，并保证计算机系统的可靠性；信息技术系统投入运行前，应当经过业务、运营、监察、稽核等部门的联合验收。

公司应当通过严格的授权制度、岗位责任制度、门禁制度、内外网分离制度等管理措施，

确保系统安全运行。计算机机房、设备、网络等硬件要求应当符合有关标准，设备运行和维护整个过程实施明确的责任管理，严格划分业务操作、技术维护等方面的职责。

公司软件的使用应充分考虑软件的安全性、可靠性、稳定性和可扩展性，应具备身份验证、访问控制、故障恢复、安全保护、分权制约等功能。

信息技术系统设计、软件开发等技术人员不得介入实际的业务操作。用户使用的密码口令要定期更换，不得向他人透露。

数据库和操作系统的密码口令应当分别由不同人员保管。

公司应对信息数据实行严格的管理，保证信息数据的安全、真实和完整，并能及时、准确地传递到会计等各职能部门；严格计算机交易数据的授权修改程序，并坚持电子信息数据的定期查验制度。

建立电子信息数据的即时保存和备份制度，重要数据应当异地备份并且长期保存。

信息技术系统应当定期稽核检查，完善业务数据保管等安全措施，进行排除故障、灾难恢复的演习，确保系统可靠、稳定、安全地运行。

4.会计系统控制。公司应当依据《中华人民共和国会计法》《企业会计准则》等国家有关法律法规，制定基金会计制度、公司财务制度、会计工作操作流程和会计岗位工作手册，并针对各个风险控制点建立严密的会计系统控制。

公司应当明确职责划分，在岗位分工的基础上明确各会计岗位职责，严禁需要相互监督的岗位由一人独自操作全过程。

公司对所管理的基金应当以基金为会计核算主体，独立建账、独立核算，保证不同基金之间在名册登记、账户设置、资金划拨、账簿记录等方面相互独立。基金会计核算应当独立于公司会计核算。

公司应当采取适当的会计控制措施，以确保会计核算系统的正常运转。

（1）公司应当建立凭证制度，通过凭证设计、登录、传递、归档等一系列凭证管理制度，确保正确记载经济业务，明确经济责任。

（2）公司应当建立账务组织和账务处理体系，正确设置会计账簿，有效控制会计记账程序。

（3）公司应当建立复核制度，通过会计复核和业务复核防止会计差错的产生。

（4）公司应当采取合理的估值方法和科学的估值程序，公允反映基金所投资的有价证券在估值时点的价值。

（5）公司应当规范基金清算交割工作，在授权范围内及时准确地完成基金清算，确保基金资产的安全。

（6）公司应当建立严格的成本控制和业绩考核制度，强化会计的事前、事中和事后监督。

（7）公司应当制定完善的会计档案保管和财务交接制度，财会部门应妥善保管密押、业务用章、支票等重要凭据和会计档案，严格会计资料的调阅手续，防止会计数据的毁损、散失和泄密。

（8）公司应当严格制定财务收支审批制度和费用报销管理办法，自觉遵守国家财税制度和财经纪律。

5.风险管理控制。公司应建立风险控制制度。风险控制制度由风险控制委员会组织各部门制定。风险控制制度由风险控制的机构设置、风险控制的程序、风险控制的具体制度、风险控制制度执行情况的监督等部分组成。

风险控制的具体制度主要包括投资风险管理制度、交易风险管理制度、财务风险控制制度、信息技术系统风险控制制度以及岗位分离制度、防火墙制度、反馈制度、保密制度、公平交易制度等程序性风险管理制度。

6.监察稽核控制。公司应当设立督察长，由总经理提名、董事会聘任，报中国证监会核准。

督察长享有充分的知情权和独立的调查权。督察长根据履行职责的需要，有权参加或者列席公司董事会以及公司业务投资决策、风险管理等相关会议，有权调阅公司相关文件、档案。

督察长应当定期或者不定期向全体董事报送工作报告，并在董事会及董事会下设的相关专门委员会定期会议上报告基金及公司运作的合法合规情况及公司内部风险控制情况。

公司应当设立监察稽核部门，对公司经理层负责，开展监察稽核工作。公司应保证监察稽核部门的独立性和权威性。

公司应当明确监察稽核部门及内部各岗位的具体职责，配备充足的监察稽核人员，严格监察稽核人员的专业任职条件，严格监察稽核的操作程序和组织纪律。

公司应当强化内部检查制度，通过定期或不定期检查内部控制制度的执行情况，确保公司各项经营管理活动的有效运行。

公司董事会和经理层应当重视和支持监察稽核工作，对违反法律法规和公司内部控制制度的，应当追究有关部门和人员的责任。

第五章 基金托管人

基金托管人是证券投资基金的主要当事人之一。在基金运作中引入基金托管人制度，有利于基金财产的安全和投资者利益的保护。基金托管人的职责主要体现在基金资产保管、基金投资运作监督、基金资金清算以及基金会计复核等方面。

第一节 基金托管人概述

一、基金托管人及基金资产托管业务

基金托管人是根据法律法规的要求，在证券投资基金运作中承担资产保管、交易监督、信息披露、资金清算与会计核算等相应职责的当事人。根据我国法律法规的要求，基金资产托管业务或者托管人承担的职责主要包括资产保管、资金清算、资产核算、投资运作监督等方面。

1.资产保管，即基金托管人按规定为基金资产设立独立的账户，保证基金全部财产的安全完整。

2.资金清算，即执行基金管理人的投资指令，办理基金名下的资金往来。

3.资产核算，即建立基金账册并进行会计核算，复核审查管理人计算的基金资产净值和份额净值。

4.投资运作监督，即监督基金管理人的投资运作行为是否符合法律法规及基金合同的规定。

基金托管人的具体职责或业务内容，因各个国家和地区法律法规的不同而存在差异。

基金托管人主要通过托管业务获取托管费作为其主要收入来源，托管费收入与托管规模成正比。在一些国家和地区，托管人也通过提供绩效评估、会计核算等增值性服务来扩大收入来源。

二、基金托管人在基金运作中的作用

基金托管人在基金运作中具有非常重要的作用，主要体现在以下三个方面：

1.基金资产由独立于基金管理人的基金托管人保管，可以防止基金财产挪作他用，有利

于保障基金资产的安全。

2.基金托管人对基金管理人的投资运作（包括投资对象、投资范围、投资比例、禁止投资行为等）进行监督，可以促使基金管理人按照有关法律法规和基金合同的要求运作基金财产，有利于保护基金份额持有人的权益。

3.基金托管人对基金资产所进行的会计复核和净值计算，有利于防范、减少基金会计核算中的差错，保证基金份额净值和会计核算的真实性和准确性。

三、基金托管人的市场准入

各主要国家和地区的法律法规都对基金托管人的资格有严格的要求。从基金资产的安全性和基金托管人的独立性出发，一般都规定基金托管人必须是由独立于基金管理人并具有一定实力的商业银行、保险公司或信托投资公司等金融机构担任。

我国《证券投资基金法》第二十六条规定，基金托管人由依法设立并取得基金托管资格的商业银行担任。申请取得基金托管资格，应当具备下列条件，并经中国证监会和中国银监会核准：

- 1.净资产和资本充足率符合有关规定。
- 2.设有专门的基金托管部门。
- 3.取得基金从业资格的专职人员达到法定人数。
- 4.有安全保管基金财产的条件。
- 5.有安全高效的清算、交割系统。
- 6.有符合要求的营业场所、安全防范设施和与基金托管业务有关的其他设施。
- 7.有完善的内部稽核监控制度和风险控制制度。
- 8.法律、行政法规规定的和经国务院批准的中国证监会、中国银监会规定的其他条件。

由取得基金托管资格的商业银行担任基金托管人，主要出于以下考虑：一方面，商业银行具有网点、技术和人员优势，能够满足基金资金清算和划拨的需要；另一方面，商业银行具有健全的组织体系和风险控制能力，在现阶段有利于基金的规范运作。

上述准入条件中，第（1）条“净资产和资本充足率”是衡量银行信用风险和市场风险程度的基本标准，反映了银行的资产质量和承担风险的能力。第（2）条“设有专门的基金托管部门”，有利于在商业银行内部建立有效的“防火墙”。第（3）至第（7）条，分别从人员、技术、场所等角度规定了托管业务运作的软、硬件因素，有利于保证基金托管业务规范、安全、高效、准确的运作。

四、基金托管人的职责

《证券投资基金法》第二十九条对基金托管人应当履行的职责进行了明确规定：

- 1.安全保管基金财产。
- 2.按照规定开设基金财产的资金账户和证券账户。
- 3.对所托管的不同基金财产分别设置账户，确保基金财产的完整与独立。
- 4.保存基金托管业务活动的记录、账册、报表和其他相关资料。
- 5.按照基金合同的约定，根据基金管理人的投资指令，及时办理清算、交割事宜。
- 6.办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项。
- 7.对基金财务会计报告、中期和年度基金报告出具意见。
- 8.复核、审查基金管理人计算的基金资产净值和基金份额申购、赎回价格。
- 9.按照规定召集基金份额持有人大会。
- 10.按照规定监督基金管理人的投资运作。
- 11.中国证监会规定的其他职责。

上述 11 项职责，以“安全保管基金财产”为基础，分别提出了托管人在账户开设、账户设置、档案保管、资金清算等方面的要求。“办理与基金托管业务活动有关的信息披露事项”和“对基金财务会计报告、中期和年度基金报告出具意见”，明确了托管人是基金信息披露的责任主体或当事人之一，进而对基金的各项财务报告和定期报告等信息披露文件有复核的责任。“复核、审查基金管理人计算的基金资产净值和基金份额申购、赎回价格”，则赋予了托管人在净值和价格计算方面的复核或监督责任。也就是说，托管人对基金运作要进行独立、专门的会计核算活动，才能满足上述需要。“按照规定召集基金份额持有人大会”、“按照规定监督基金管理人的投资运作”，也是托管人履行受托职责、监督基金运作、保护基金份额持有人权益的重要内容。概括而言，基金托管人的职责主要有安全保管基金财产、完成基金资金清算、进行基金会计核算、监督基金投资运作等方面。

QDII 基金在境内募集资金，境外进行投资，其托管业务有一定的特殊性。境内托管银行一般委托境外机构担任次托管人，由担任次托管人的境外托管人履行部分境外托管业务职责，但托管业务的责任仍由境内托管人即主托管人承担。

五、基金托管业务流程

以开放式基金的托管为例，按照业务运作的顺序，在托管银行内部的基金托管业务流程主要分四个阶段：签署基金合同、基金募集、基金运作和基金终止。

1. 签署基金合同阶段是基金托管人介入基金托管业务的起始阶段。在这一阶段，托管人与拟募集基金的基金管理公司商洽基金募集及托管业务合作事宜。如达成合作意向后，双方草拟、共同签署基金合同（草案）、托管协议（草案），提交监管机构评审。

2. 基金募集阶段是基金托管人开展基金托管业务的准备阶段。在基金募集期间，基金托管人要进行基金托管业务的各项准备。该阶段的主要工作有：刻制基金业务用章、财务用章，开立基金的各项资金账户、证券账户，建立基金账册，与管理人及注册登记机构进行技术系统的联调、测试，将基金有关参数输入监控系统，在募集结束后接受管理人按规定验资后的募集资金划入基金资金账户。如果基金募集不成立，则由基金管理人承担将募集资金返还到投资人账户的职责。

3. 基金运作阶段是基金托管人全面行使职责的主要阶段。基金合同生效后，基金管理人开始进行投资运作，基金托管人也开始根据法律法规和基金合同等的规定，进行各类托管业务的运作。托管人在该阶段的主要工作或业务内容有：安全、独立保管基金的全部财产；每个工作日进行基金资产净值计算与会计核算，并与管理人核对；根据管理人的指令办理资金划拨；监督基金投资范围、投资比例、投资风格、关联交易等；承担基金定期报告、招募说明书（更新）等信息披露文件的复核监督；对基金费用提取、收益分配、基金份额持有人大会等业务的实施承担监督职责；保管基金份额持有人名册、重要合同、有关实物证券、业务档案等。

4. 基金终止阶段是基金托管人尽责的善后阶段。在更换托管人或基金终止清算两种情形下，根据法律法规的要求，托管人要参与基金终止清算，按规定保存清算结果和相关资料。

基金托管人的业务操作流程及主要工作内容见图 5-1。

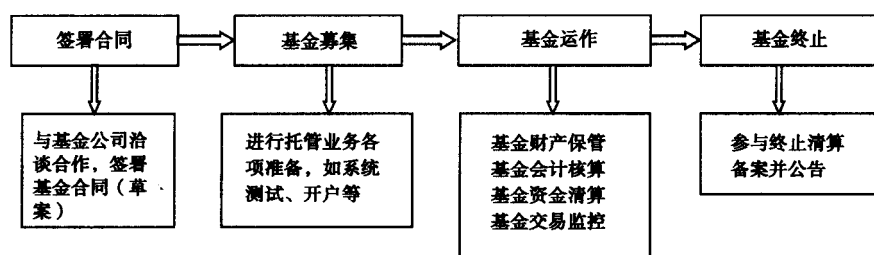


图 5-1 基金托管业务运作流程图

第二节 机构设置与技术系统

一、基金托管人的机构设置

《证券投资基金法》规定，基金托管人为履行职责，要设有专门的基金托管部门，并要求有安全保管基金财产的条件，有安全高效的清算、交割系统，有符合要求的营业场所、安全防范设施和与基金托管业务有关的其他设施，有完善的内部稽核监控制度和风险控制制度等条件。为此，各托管银行按照业务运作的需要，在内部均设立了专门的基金托管部或资产托管部。

为履行职责，托管银行在托管部一般都设立不同的处室来履行职责。尽管各个托管银行的内设机构在名称、数量、职责及岗位设置等方面不尽相同，但一般都包括了下列部门：

- 1.主要负责证券投资基金托管业务的市场开拓、市场研究、客户关系维护的市场部门。
- 2.主要负责基金资金清算、核算的部门。
- 3.主要负责技术维护、系统开发的部门。
- 4.主要负责交易监督、内部风险控制的部门。

二、基金托管业务的技术系统

《证券投资基金托管资格管理办法》要求，基金托管人要有安全高效的清算、交割系统；基金托管部门有满足营业需要的固定场所，配备独立的安全监控系统；基金托管部门配备独立的托管业务技术系统，包括网络系统、应用系统、安全防护系统、数据备份系统；系统内证券交易结算资金在两小时内汇划到账，从交易所安全接收交易数据，与基金管理人、基金注册登记机构、证券登记结算机构等相关业务机构的系统安全对接等。据此，各托管银行都建立、完善了符合业务需要的机房系统、软件和硬件系统、数据传输系统等。

目前，各托管银行的基金托管业务技术系统主要有以下特征：

- 1.主要托管业务活动通过技术系统完成。基金会计核算、资金清算、投资监督等基金托管的主要业务活动都可以通过技术系统完成。
- 2.系统配置完整、独立运作。一般的托管银行都配置了托管业务主机系统、备份系统、数据接受系统、录音录像监控系统、安防系统、电源系统、资讯系统、资金划拨系统等，能够满足基金托管业务运作的需要。
- 3.系统管理严格。包括系统运行，账户、密码的管理，系统管理工作与安全审计，数据备份，系统应急与灾难恢复，有害数据及计算机病毒预防、发现、报告及清除等，都建立了相应的规章制度，并通过专人管理。
- 4.系统安全运作。包括保证计算机系统及托管业务系统安全运行；保证计算机软、硬件平台及环境变更的规范、正确和有效性；保证计算机系统生产数据的安全，防止生产数据被盗用、篡改或毁坏；保证应用软件变更的规范性、正确性和有效性；保证计算机网络安全运

行，网络传输的信息保密、完整以及不可否认；快速排除计算机系统故障；保证基金业务应用产品符合安全保密要求等，能够从技术手段上保证基金托管业务的安全运作。

第三节 基金财产保管

一、基金财产保管的基本要求

（一）保证基金资产的安全

基金托管人的首要职责就是要保证基金资产的安全，独立、完整、安全地保管基金的全部资产。《证券投资基金法》规定，基金财产是独立于管理人、托管人的固有财产，基金管理人、基金托管人不得将基金财产归入其固有财产；基金财产的债权不得与基金管理人、基金托管人固有财产的债务相抵消；不同基金财产的债权债务不得相互抵消。基金托管人必须将基金资产与自有资产、不同基金的资产严格分开。业务运作中，要为基金设立独立的账户，单独核算，分账管理。不同基金之间在持有人名册登记、账户设置、资金划拨、账册记录等方面应完全独立，实行专户、专人管理。

（二）依法合规处分基金财产

基金托管人没有单独处分基金财产的权利。基金托管人要根据有关规定和基金管理人合法、合规的投资指令办理资金的清算、交割事宜。未接到交易所、登记结算公司的合法数据或者基金管理人的指令，基金托管人不得自行运用、处分、分配基金的任何资产。同时，对基金管理人非法的、不合规的投资指令，托管人应当拒绝执行，并提示管理人或向监管机构报告。

（三）严守基金商业秘密

基金托管人要妥善保管基金投资及相关业务活动的记录、基金账册、报表等相关资料。除《证券投资基金法》、基金合同及其他有关法规另有规定外，基金信息公开披露前应予保密，基金托管人不得向他人泄露。

（四）对基金财产的损失承担赔偿责任

基金托管人在履行职责过程中违反法律法规或基金合同约定，给基金财产或基金份额持有人造成损害的，应对自身行为依法承担赔偿责任；因与管理人的共同行为给基金财产或基金份额持有人造成损害的，也应承担连带赔偿责任。

二、基金资产账户的种类与管理

基金托管人负责开立并管理基金资产账户。基金资产账户开立前，托管人应刻制基金的印章和准备开户资料。基金资产账户主要包括银行存款账户、结算备付金账户和证券账户三类。

基金银行存款账户是指以基金名义在银行开立的、用于基金名下资金往来的结算账户。该类账户是托管人为办理资金清算需要而设立，由托管人开立并管理。

货币市场基金和债券基金投资银行存款时，在银行开立了银行存款账户。该类账户属投资类账户。

结算备付金账户包括中国结算公司上海结算备付金账户和深圳结算备付金账户。结算备付金账户是以托管人名义在中国结算公司上海分公司和深圳分公司分别开立的、用于所托管基金在交易所买卖证券的资金结算账户。托管人以基金名义设立结算备付金二级账户，由托管人再与基金进行二级结算。

基金的证券账户包括交易所证券账户和全国银行间市场债券托管账户。交易所证券账户是指以托管人和基金联名的方式在中国结算公司开立的证券账户，用于登记存管基金持有的、在交易所交易的证券。交易所证券账户包括上海证券交易所证券账户和深圳证券交易所

证券账户。全国银行间市场债券托管账户是指以基金名义在中央国债登记结算有限责任公司开立的乙类债券托管账户，用于登记存管基金持有的、在全国银行间同业拆借市场交易的债券。

三、基金财产保管的内容

（一）基金印章保管

基金托管人代基金刻制的基金印章、基金财务专用章及基金业务章等基金印章均由托管人代为保管和使用。保管好基金印章是保证基金资产安全的前提。因此，基金托管人必须加强基金印章的管理，制定严格的印章管理制度。

（二）基金资产账户管理

- 1.基金托管人应做好基金资产账户的开立、更名、销户及资产过户等工作。
- 2.托管人负责开立全部基金资产账户，保证基金账户独立于托管银行账户；不同基金的账户也相互独立，对每一个基金单独设账，分账管理。
- 3.严格按照相关规定和基金管理人的有效指令办理资金划拨和支付，并保证基金的一切货币收支活动均通过基金的银行存款账户进行。
- 4.保证基金账户的开立和使用只限于满足开展基金业务的需要，基金托管人和基金管理人不得假借基金的名义开立任何其他账户，亦不得使用基金的任何账户进行基金业务以外的活动。基金托管人和基金管理人也不得出借和擅自转让基金的任何证券账户。

（三）重要文件保管

基金托管人负责保管基金的重大合同、基金的开户资料、预留印鉴、实物证券的凭证等重要文件。

（四）核对基金资产

为了保证基金资产账实、账证相符，基金托管人必须定期核对基金全部账户的资产状况。基金托管人一般通过计算机系统、电话银行、登陆上海 PROP 和深圳 IST 远程操作平台系统等方式对基金资产进行核对。核对的频率因账户特点和管理方式不同而有所差异。一般情况下，基金银行存款账户余额、基金结算备付金账户余额、基金证券账户的各类证券资产数量和余额等每日核对；基金债券托管账户在交易当日进行核对，如无交易每周核对一次。

第四节 基金资金清算

基金的资金清算依据交易场所的不同，分为交易所交易资金清算、全国银行间债券市场交易资金清算和场外资金清算三个部分。

一、交易所交易资金清算

交易所交易资金清算指基金在证券交易所进行股票、债券买卖及回购交易时所对应的资金清算。

交易所交易资金清算流程如下：

- 1.接收交易数据。T 日闭市后，托管人通过卫星系统接收交易数据。
- 2.制作清算指令。托管人对当日交易进行核算、估值并核对净值后，制作清算指令，完成 T 日的工作流程。
- 3.执行清算指令。T+1 日，托管人将经复核、授权确认的清算指令交付执行。
- 4.确认清算结果。基金托管人对指令的执行情况进行确认，并将清算结果通知管理人。

二、全国银行间债券市场交易资金清算

全国银行间债券市场交易资金清算包括基金在银行间市场进行债券买卖、回购交易等所

对应的资金清算。

全国银行间债券市场资金清算的流程如下：

- 1.基金在银行间债券市场发生债券现货买卖、回购业务时，基金管理公司将该笔业务的成交通知单加盖公司业务章后发送给基金托管人。
- 2.基金托管人在中央债券综合业务系统中，采取双人复核的方式办理债券结算后，打印出交割单，加盖基金资金清算专用章，传送给基金管理公司，原件存档。
- 3.债券结算成功后，基金托管人按照成交通知单约定的结算日期，制作资金清算指令，进行资金划付。
- 4.基金托管人负责查询资金到账情况。资金未到账时，要查明原因，及时通知管理人。

三、场外资金清算

场外资金清算指基金在证券交易所和银行间债券市场之外所涉及的资金清算，包括申购、增发新股、支付基金相关费用以及开放式基金的申购与赎回等的资金清算。

场外资金清算流程如下：

- 1.基金托管人通过加密传真等方式接收管理人的场外投资指令。
- 2.基金托管人对指令的真实性、合法性、完整性进行审核，审核无误后制作清算指令。清算指令经过复核、授权后，交付执行。
- 3.对指令的执行情况进行查询，并将执行结果通知基金管理人。

第五节 基金会计复核

目前，对于国内证券投资基金的会计核算，基金管理人与基金托管人按照有关规定，分别独立进行账簿设置、账套管理、账务处理及基金净值计算。基金托管人按照规定对基金管理人的会计核算进行复核，基金管理公司负责将复核后的会计信息对外披露。基金托管人对会计核算进行复核的主要内容包括：基金账务的复核、基金头寸的复核、基金资产净值的复核、基金财务报表的复核、基金费用与收益分配的复核和业绩表现数据的复核等。

一、基金账务的复核

基金账务的复核指基金托管人以《证券投资基金法》《证券投资基金会计核算办法》等法律法规为依据，对管理人的账务处理过程与结果进行核对的过程。

二、基金头寸的复核

基金头寸指基金在进行交易后的所有现金类账户的资金余额。基金托管人在每个交易日结束后与管理人核对基金的银行存款账户和清算备付金账户余额，并根据当日证券交易清算情况计算生成基金头寸。

三、基金资产净值的复核

基金资产净值的复核指基金托管人以《证券投资基金法》《证券投资基金会计核算办法》《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》等法律法规为依据，对基金管理人的估值结果即基金份额净值、基金份额累计净值以及期初基金份额净值进行的核对。

四、基金财务报表的复核

基金财务报表的复核指基金托管人对基金管理人出具的资产负债表、基金经营业绩表、基金收益分配表、基金净值变动表等报表内容进行核对的过程。

五、基金费用与收益分配的复核

对基金管理人按照《证券投资基金法》和基金合同等的要求，计提管理人报酬及其他费用，并对基金收益分配等进行复核。

六、业绩表现数据的复核

对披露的基金相关信息、基金宣传推介材料中登载基金业绩表现数据等进行复核和核查。

第六节 基金投资运作监督

一、基金托管人对基金管理人监督的依据

监督基金管理人的投资运作是保障基金资产安全、维护基金份额持有人利益的重要手段。在我国，基金托管人主要依据《证券投资基金法》《证券投资基金运作管理办法》、证券投资基金信息披露内容与格式准则第7号《托管协议的内容与格式》及其他有关法规和规范性文件、基金合同、基金托管协议等规定，对基金投资范围和投资对象、基金投融资比例、基金投资禁止行为等内容进行监督和核查。

基金管理人应积极配合和协助基金托管人的监督和核查，包括但不限于在规定时间内答复基金托管人并改正，就基金托管人的疑义进行解释或举证。对基金托管人按照法规要求须向中国证监会报送基金监督报告的，基金管理人应积极配合提供相关数据资料。

二、基金托管人对基金管理人监督的主要内容

（一）对基金投资范围、投资对象的监督

监督基金的投资范围、投资对象是否符合基金合同及有关法律法规的要求。如基金合同明确约定基金的投资风格（如主要投资于大盘股票、基础行业股票、可转债或跟踪指数等）或证券选择标准，基金托管人应据以建立相关技术系统，对基金实际投资是否符合基金合同的相关约定进行监督，对存在疑义的事项进行核查。

（二）对基金投融资比例的监督

监督内容包括但不限于：基金合同约定的基金投资资产配置比例、单一投资类别比例限制、融资限制、股票申购限制、法规允许的基金投资比例调整期限等。

（三）对基金投资禁止行为的监督

监督内容包括但不限于：《证券投资基金法》、基金合同规定的不得承销证券、向他人贷款或提供担保等。根据法律法规有关基金禁止从事的关联交易的规定，基金管理人和基金托管人应相互提供与本机构有控股关系的股东或与本机构有其他重大利害关系的公司的名单。

（四）对参与银行间同业拆借市场交易的监督

为控制基金参与银行间债券市场的信用风险，基金托管人应对基金管理人参与银行间同业拆借市场交易进行监督。控制银行间债券市场信用风险的方式包括但不限于交易对手的资信控制和交易方式（如见券付款、见款付券）的控制等。

（五）对基金管理人选择存款银行的监督

货币市场基金投资银行存款时，托管人和管理人根据法律法规的规定及基金合同的约定，要签署专门的补充协议，对存款银行的资质、利率标准、双方的职责、提前支取的条件及赔偿责任等进行规定。

实际运作中，托管人对基金管理人投资运作的监督有以下特点：一是不同基金类型监督的依据和内容不同，如货币市场基金与股票基金的监督内容存在较大差异。二是日常运作中，托管人对基金管理人投资运作行为的监督主要是基金投资范围、投资比例、交易对手、投资风格等方面。三是根据投资需要和监管机构的要求，不断增加、完善监督内容。例如，近两

年增加了对基金投资非公开发行股票等流通受限证券、权证产品、资产支持证券等的监督。四是场内交易主要通过技术系统实现，场外交易主要借助于人工手段完成。

三、监督与处理方式

基金托管人对基金管理人投资运作的监督，可以通过多种方式与手段进行。基本方式是通过技术和非技术手段监督基金投资比例、范围等，对发现的问题，采取定期和不定期报告形式提醒基金管理人并向中国证监会报告。

（一）电话提示

对所托管基金投资比例接近超标或者对媒体和舆论反映集中的问题等，一般电话提示管理人。

（二）书面警示

对基金运作中违反法律法规或合同规定的，如投资超比例、资金头寸不足等问题，以书面形式对基金管理人进行提示，督促并要求管理人改正。

（三）书面报告

对基金运作中严重违反法律法规或合同规定的，例如资金透支、涉嫌违规交易等行为，书面提示有关管理人，并向监管机构报告。

（四）定期报告

1.编制持仓统计表。每日对基金的持仓情况编制日报，并向监管机构报告。

2.基金运作监督周报。托管银行根据对基金运作的监督情况，每周编制基金运作监督周报，向监管机构报告。

另外，托管银行还要向监管机构报送内部监察稽核报告。即每季度由托管人撰写内部监察稽核报告，向监管机构报告。

第七节 基金托管人内部控制

一、内部控制的目标和原则

（一）内部控制的目标

内部控制的目标是：保证业务运作严格遵守国家有关法律法规和行业监管规则，自觉形成守法经营、规范运作的经营思想和经营风格；防范和化解经营风险，保证托管资产的安全完整；维护基金份额持有人的权益；保障基金托管业务安全、有效、稳健运行。

（二）内部控制的原则

1.合法性原则。内部控制制度应当符合国家法律法规及监管机构的监管要求，并贯穿于托管业务经营管理活动的始终。

2.完整性原则。托管业务的各项经营管理活动都必须有相应的规范程序和监督制约；监督制约应渗透到托管业务的全过程和各个操作环节，覆盖所有的部门、岗位和人员。

3.及时性原则。托管业务经营活动必须能在发生时准确、及时地记录；按照内部控制优先的原则，新设机构或新增业务品种时，必须已建立相关的规章制度。

4.审慎性原则。各项业务经营活动必须防范风险，审慎经营，保证基金资产的安全与完整。

5.有效性原则。内部控制制度应根据国家政策、法律及经营管理的需要适时修改完善，并保证得到全面落实执行，不得有任何空间、时限及人员的例外。

6.独立性原则。托管人托管的基金资产、托管人的自有资产、托管人托管的其他资产应当分离；直接操作人员和控制人员应相对独立，适当分离；内部控制制度的检查、评价部门必须独立于内部控制制度的制定和执行部门。

二、内部控制的基本要素

内部控制的基本要素包括环境控制、风险评估、控制活动、信息沟通和内部监控。

（一）环境控制

环境控制构成托管人内部控制的基础。环境控制包括经营理念、内部控制文化、组织结构、员工道德素质等内容。

（二）风险评估

风险评估是指通过建立科学严密的风险评估体系，对托管业务内、外部风险进行识别、评估和分析。

（三）控制活动

控制活动是指托管人通过制定完善的管理制度和采取有效的控制措施，及时防范和化解风险。

（四）信息沟通

信息沟通是指托管人内部应当维护畅通的信息沟通渠道，建立清晰的报告系统。

（五）内部监控

内部监控是指托管人通过建立有效的稽核监督体系、内部监控制度、稽核检查制度、内部控制制度的评审和反馈机制，设置专业人员和独立的监察稽核部门，对内部控制制度的执行情况进行持续的监督，保证内部控制制度的落实。

三、内部控制的主要内容

基金托管人内部控制的内容主要包括资产保管、资金清算、投资监督、会计核算和估值、技术系统五个方面。

（一）资产保管的内部控制

资产保管是基金托管业务的重要方面，可能存在的风险包括：各类账户开设不及时、不独立，印章使用不规范，重要合同没有按规定保管，没有认真对账导致基金账务出现差错等。基金托管人应制定完善的基金资产保管制度、操作流程和岗位工作手册，并采取有效的风险控制措施。

1.基金托管人必须将基金资产与自有资产、不同基金的资产严格分开。基金托管人要为基金设立独立的账户，单独核算，分账管理。不同基金之间在持有人名册登记、账户设置、资金划拨、账册记录等方面应完全独立。

2.托管人不得自行运用、处分、分配基金的任何资产。

3.基金托管人应按照有关规定代基金开立银行存款账户、证券账户、清算备付金账户，并安全保管基金印章、账户印鉴、证券账户卡和账户原始资料。

4.基金托管人应安全保管与基金资产有关的重大合同和实物券凭证。

5.基金托管人应建立定期对账制度，定期核对全部账户资产，保证账实、账账、账证相符。

（二）资金清算的内部控制

资金清算环节的主要风险点是基金资金清算和交收不及时，从而延误成交时间。资金清算和交收没有及时进行会导致向基金或其他第三方赔偿利息，被登记公司或中央国债登记结算有限责任公司强制罚款、罚息、强制卖券，被监管机构通报批评、罚款或者其他方式的处罚等后果。

基金托管人应制定规范的基金资金清算制度、操作流程和岗位工作手册，加强对资金清算工作的内部控制。具体措施有：

1.基金托管人应实行严格的岗位分离制度。在岗位分工的基础上明确各资金清算岗位职责，严禁需要相互监督的岗位由一人独自操作全过程。

2.基金托管人应严格按照基金管理人的有效划款指令办理基金名下资金清算。没有基金管理人的划款指令不得办理基金名下资金清算。

3.建立复核制度，形成相互制约机制，防止差错的产生。

4.基金托管人应建立严格的授权管理制度，在授权范围内及时、准确地完成基金清算，确保基金资产的安全。

（三）投资监督的内部控制

基金投资监督环节可能出现的风险点主要是人为或系统原因对于基金管理人的投资违规行为未能及时发现、发现后未能有效制止。因此，基金托管人应依据有关法规制定、完善投资监督制度和业务流程等，对基金投资范围、基金资产的投资组合比例、基金投资禁止行为、基金资产核算、基金价格的计算方法、基金管理人报酬的计提和支付、基金收益分配等行为的合法性、合规性进行监督和核查。基金托管人发现基金管理人的投资运作违法违规的，应及时以电话或书面形式通知基金管理人，并报告中国证监会。

（四）会计核算和估值的内部控制

基金会计核算过程的主要风险点有核算办法不合理、没有严格按流程操作、核算数据错误等。基金估值过程中可能发生的风险点有估值计算方法错误、估值操作程序错误、估值系统参数设置或导入数据错误、业务人员恶意违规操作导致风险等。

基金托管人应依据《会计法》《企业财务通则》《金融企业会计制度》《证券投资基金会计核算办法》等国家有关法律法规，制定基金会计制度、会计工作操作流程和会计岗位工作手册，并针对各个风险控制点建立以下会计系统控制措施：

1.对所托管的基金应当以基金为会计核算主体，独立建账、独立核算。基金会计核算应当独立于托管人的会计核算。

2.建立凭证管理制度。通过凭证设计、登录、传递、归档等一系列凭证管理制度，确保正确记载经济业务，明确责任。

3.建立账务组织和账务处理体系，正确设置会计账簿，有效控制会计记账程序。

4.建立复核制度，通过会计复核和业务复核防止会计差错的产生。

5.采取合理的估值方法和科学的估值程序，公允反映基金所投资的有价证券在估值时点的价值。

6.建立严格的会计事前、事中和事后监督制度。

7.制定完善的会计档案保管和财务交接制度。财会部门应妥善保管密押、业务用章、支票等重要凭据和会计档案，严格会计资料的调阅手续，防止会计数据的毁损、散失和泄密。

（五）技术系统的内部控制

技术系统可能出现的风险点有基金清算、核算系统主机硬件系统故障，软件系统、数据接受、交易监督控制系统故障，录音、录像系统故障等。更严重的可能会出现数据严重损坏、通讯中断等。因此，托管人应做好以下工作：

1.根据国家法律法规的要求，遵循安全性、实用性、可操作性原则，严格制定信息系统的管理制度。

2.技术系统的设计开发应该符合国家、金融行业软件工程标准的要求，编写完整的技术资料；在实现业务电子化时，应设置保密系统和相应控制机制，并保证计算机系统的可靠性；信息技术系统投入运行前，应当经过业务、运营、监察稽核等部门的联合验收。

3.通过严格的授权制度、岗位责任制度、门禁制度、内外网分离制度等管理措施，确保系统安全运行。

4.计算机机房、设备、网络等硬件要求应符合有关标准，设备运行和维护的整个过程实施明确的责任管理，严格划分业务操作、技术维护等方面的职责。

5.软件的使用应充分考虑软件的安全性、可靠性、稳定性和可扩展性，应具备身份验证、

访问控制、故障恢复、安全保护、分权制约等功能。

6.技术系统设计、软件开发等技术人员不得介入实际的业务操作。用户使用的密码口令要定期更换，不得向他人透露。数据库和操作系统的密码口令应当分别由不同人员保管。

7.应对信息数据实行严格的管理，保证信息数据的安全、真实和完整，并能及时、准确地传递到会计等各职能部门；严格计算机交易数据的授权修改程序，并坚持电子信息数据的定期查验制度；建立电子信息数据的即时保存和备份制度，重要数据应当异地备份并且长期保存。

8.技术系统应当定期稽核检查，完善业务数据保管等安全措施，进行排除故障、灾难降临的演习，确保系统可靠、稳定、安全地运行。

四、内部控制的制度建设

（一）建立完善的稽核监督体系

1.托管人内部应设立监察稽核部门，保证监察稽核部门的独立性和权威性；监察稽核部门具体执行监察稽核工作。

2.配备充足的监察稽核人员，严格监察稽核人员的专业任职条件，严格监察稽核的操作程序和组织纪律。

（二）明确监察稽核部门及内部各岗位的具体职责

稽核监督部门负责内部控制制度的综合管理，其主要职责是：

- 1.对各项业务及其操作提出内部控制建议并督促实施。
- 2.独立检查和评价有关内部控制制度的合理性及相关业务活动的合规性。
- 3.对涉及内部控制方面的问题进行专题检查及调查。
- 4.对违反内部控制制度的单位或个人，建议给予相应的纪律处分。
- 5.健全完善内部控制制度的评审和反馈机制，建立预测预警系统。

（三）严格内部管理制度

托管银行应建立、完善各类业务规章制度、工作流程等，以保障基金托管业务规范、高效运作。根据有关规定，托管银行在申请证券投资基金托管业务资格时都制定了系列管理办法或制度，如证券投资基金托管业务管理办法、证券投资基金托管业务会计核算办法、证券投资基金托管业务内部控制制度、证券投资基金托管业务保密规定、证券投资基金托管业务信息系统安全管理规范、印章使用管理规定等。近几年，根据法律法规的变化和托管业务的发展，各托管银行对各项管理制度也及时进行了修订、补充和完善。

第六章 基金的市场营销

基金市场营销的内容主要包括目标市场与客户的确立、营销环境的分析、营销组合的设计、营销过程的管理四个方面。基金营销主要由基金管理公司内设的市场部门承担，也可以委托取得基金代销业务资格的机构办理。在基金营销过程中，基金销售机构必须注意遵循监管机构的规定，加强自身的合规性控制，规范营销人员的行为。

第一节 基金营销概述

一、基金市场营销的含义与特征

（一）基金市场营销的含义

证券投资基金的市场营销是基金销售机构从市场和客户需要出发所进行的基金产品设计、销售、售后服务等一系列活动的总称。

基金市场营销不能简单地等同于推销、销售或销售促进，而是包括了基金产品、价格、促销、市场定位等诸多活动。基金市场营销是围绕投资人需要而展开的，且市场营销的内涵是随着基金市场营销活动的实践而不断变化、发展的。

（二）基金市场营销的特征

证券投资基金属于金融服务行业，其市场营销不同于有形产品营销，有其特殊性，主要体现在以下五个方面：

1.规范性。基金是面向广大投资者的金融理财产品，为了保护投资者的利益，监管部门从基金销售机构、基金营销人员、基金销售费用、基金销售宣传推介等多个角度制定了基金营销活动的监管规定。基金销售机构、基金营销人员在开展基金营销活动时，必须严格遵守这些规定。

2.服务性。基金是一种金融产品，投资者购买基金时无法体验实物，产品的品质也体现为基金未来的收益和营销人员的持续服务。为克服无形服务本身的困难，营销人员不但要向客户说明基金产品的本质，还必须以高质量的服务、客户的口耳相传、公司的品牌形象宣传等，增强可靠的信誉，扩大客户基础。

3.专业性。基金是投资于股票、债券、货币市场工具等多种金融产品的组合投资工具，客观上要求营销人员广泛了解和掌握股票、债券、货币、保险等各种金融工具，在营销过程中将有关知识以服务的方式传递给投资者。与一般有形产品的营销相比，基金对营销人员的专业水平有更高的要求。

4.持续性。基金营销作为一种理财产品服务，不是一锤子买卖，更需要制度化、规范化的持续性服务。只有优质的、持续性的营销服务才能不断扩大客户群体，扩大基金规模。

5.适用性。基金销售机构在销售基金和相关产品的过程中，应注重根据基金投资人的风险承受能力销售不同风险等级的产品，把合适的产品卖给合适的基金投资人。基金销售适用性反应了从投资人的需要和实际承受能力出发向投资人销售合适的产品，坚持投资人利益优先的原则，也是监管机构对基金销售的要求。

二、基金市场营销的主要内容

基金市场营销主要是指开放式基金的市场营销，其涉及的内容包括目标市场与客户的确
定、营销环境的分析、营销组合的设计、营销过程的管理四个方面。

（一）目标市场与客户的确 定

确定目标市场与客户是基金营销部门的一项关键性工作。只有仔细地分析投资者，针对不同的市场与客户推出适合的基金产品，才能更有效地实现营销目标。在细分市场上，尽管基金面对的客户群体是缩小的，但客户的忠诚度却是增大的。

在确定目标市场与客户上，基金销售机构面临的重要问题之一就是分析投资人的真实需求，包括投资人的投资规模、风险偏好，对基金流动性、安全性的要求等因素。以机构投资者和个人投资者为例。机构投资者投资额高，投资目标比较明确，对信息的需求比较细致，通常要求专人服务，营销成本低，但服务成本较高。相反，个人投资者投资额低，投资目标比较模糊，只需要概况性的信息，一般不会要求专人服务，营销成本高，但服务成本低。根据投资人承受风险的能力细分客户，也是确定目标市场的重要内容。

（二）营销环境的分析

营销环境是指基金销售机构进行基金营销的各种内部、外部因素的统称。对于基金营销而言，营销环境既能提供机遇，也能造成威胁。通常，营销环境由微观环境和宏观环境组成。微观环境指与公司关系密切、能够影响公司客户服务能力的各种因素，主要包括股东支持、销售渠道、客户、竞争对手及公众；宏观环境指能影响整个微观环境的、广泛的社会性因素，包括人口、经济、政治、法律、技术、文化等因素。在营销环境的诸多因素中，基金管理人

最需要关注的有以下三个方面：销售机构本身的情况、影响投资者决策的因素以及监管机构对基金营销的监管。

1.销售机构本身的情况。公司股权结构、经营目标、经营策略、资本实力、营销团队等都会对基金营销产生重要的影响。

2.影响投资者决策的因素。人们的金融产品选择依赖于两个因素：外在和内在因素。外在因素如个人成长的文化背景、社会阶层、家庭、身份和社会地位。内在因素有心理上的，如动机、感觉、风险承受能力、对新产品的态度等；还有个人自身的因素，如人生阶段、年龄、职业、生活方式和个性等。基金销售机构在进行基金营销时，应对影响投资者决策的因素有深刻的认识与理解，只有这样才能更有效地与投资者进行沟通。

3.监管机构对基金营销的监管。规范基金营销的法律法规、部门规章对基金的营销有着重要的影响。基金销售机构只有注意遵循与营销有关的法律法规，加强自身的合规性控制，规范营销人员的行为，才能有效地进行基金营销并获得投资者的信赖。

（三）营销组合的设计

营销组合的四大要素——产品（Product）、费率（Price）、渠道（Place）和促销（Promotion）是基金营销的核心内容。

1.产品。产品是满足投资者需求的手段。基金销售机构只有不断提供能够满足投资人需求的多样化的基金产品供客户选择，才能不断扩大业务规模。

2.费率。根据法律法规的规定，基金发行时的份额净值或价格是固定的，因此，基金交易价格主要反映在买卖基金时支付费用的高低，或者说基金交易价格的核心是基金费用的高低。如开放式基金的费用主要包括管理费、托管费、认（申）购费、赎回费以及持续销售服务费等。基金管理人可以通过制定灵活的费率结构，达到扩大基金销售规模的目的。

3.渠道。渠道的主要任务是使客户在需要的时间和地点以便捷的方式获得产品。

4.促销。促销是将产品或服务的信息传达到市场上，通过各种有效媒体在目标市场上宣传产品的特点和优点，让客户了解产品在设计、分销、价格上的潜在好处，最后通过市场将产品销售给客户。

尽管营销组合的四个要素本身都具有其重要性，但是一个营销战略是否成功最终取决于如何把各个要素有机地结合起来并使其互相协调。

（四）营销过程的管理

为找到和实施适当的营销组合策略，基金销售机构要进行市场营销的分析、计划、实施和控制。

1.市场营销分析。基金销售机构要对有关信息进行收集、总结并认真评价，以找到有吸引力的机会和避开环境中的威胁因素。其内容包括：

（1）收集、分析金融市场、相关基金产品、本公司以往的历史数据。

（2）分析拟发行基金的目标市场。

（3）评估外部因素和内部因素。外部因素主要指宏观因素，如经济发展趋势与结构、证券市场发展状况、法律法规及政策预期等；内部因素主要指微观因素，主要分析竞争者及竞争产品、主要的销售渠道和相关代销渠道的潜力等。

2.市场营销计划。营销计划是指将有助于公司实现战略总目标的营销战略形成具体方案。每一类业务、产品或品牌都需要一个详细的营销计划。营销计划应主要包括以下内容：计划实施概要、市场营销现状、市场威胁和市场机会、目标市场和可能存在的问题、市场营销战略、行动方案、预算和控制等（见表 6-1）。

表 6-1 市场营销计划

项 目	内 容
计划实施概要	对计划中的主要目标和建议进行简短的概述，使相关部门和人员能快速地浏览整个计划的内容。
市场营销现状	有关基金市场、基金产品、竞争和销售的相关背景资料。
市场威胁和市场机会	识别基金产品可能面对的主要威胁和机会，目的是使公司管理部门预计会对公司产生影响的重要发展趋势。
目标市场和可能存在的问题	确定公司产品在销售、市场份额和利润方面的目标以及会影响这些目标的问题。
市场营销战略	提供将用于完成计划目标的主要营销方法和策略。
行动方案	具体说明将要做什么、谁去做、何时做以及多少费用。
预算	预计该计划财务开支的盈亏报表。
控制	如何对计划的实施进行监控、修正等。

3.市场营销实施。市场营销实施是指为实现战略营销目标而把营销计划转变为营销行动的过程，包括日复一日、月复一月、持续有效地贯彻营销计划活动。市场营销系统中各个层次的人员必须通力合作以实施市场营销计划和战略。成功的市场营销实施取决于公司能否将行动方案、组织结构、决策和奖励制度、人力资源和企业文化等相关要素组合出一个能支持企业战略的、结合紧密的行动方案。

(1) 营销活动的成功执行需要一个详细的、把公司内外所有环节、人员和活动集中到一起的行动方案。

(2) 公司的组织结构在执行市场营销战略中发挥着巨大作用。

(3) 公司的决策和奖励制度，即指导计划、预算、补偿等其他活动的操作程序，也影响着市场营销的实施。

(4) 有效的实施还需要仔细制定人力资源计划，在公司的各个层次都必须配备具有相应技能、动力和个人魅力的人员。

(5) 要想取得成功，公司的营销战略还必须和企业文化相适合。企业文化是指公司人员共享的价值观念或信仰体系，也即公司的集体特性和意义。最近一项对美国最成功企业的研究发现，这些企业都围绕着强有力的、以市场为导向的任务建立了近乎狂热崇拜的企业文化。在沃马特连锁店、微软公司、宝洁公司等，“每一个职员都有一个强烈的意识，即他们从心底里知道什么对他们的公司有利”。

4.市场营销控制。市场营销控制包括估计市场营销战略和计划的成果，并采取正确的行动以保证实现目标。控制过程主要包括以下四个步骤：

(1) 管理部门设定具体的市场营销目标，通常对不同的营销活动或单独的项目，如新基金的发行等制定不同的预算。

(2) 衡量企业在市场中的销售业绩，检查销售时间表是否得到执行。

(3) 分析目标业绩和实际业绩之间存在差异的原因以及预算收支不平衡的原因等。

(4) 管理部门评估广告投入效果、不同渠道的资源投入，及时采取正确的行动，以此弥补目标与业绩之间的差距。这可能要求改变行动方案，甚至改变目标。

第二节 基金产品设计与定价

基金产品是基金营销管理的客体，基金产品本身能否适合基金投资者的需要在很大程度上决定了营销的效果。

一、基金产品的设计思路与流程

第一，要确定目标客户，了解投资者的风险收益偏好。一种或一类基金产品不可能满足所有投资者的需要。随着市场的发展，投资者的需要也在不断细化。确定具体的目标客户是基金产品设计的起点，它从根本上决定着基金产品的内部结构。

第二，要选择与目标客户风险收益偏好相适应的金融工具及其组合。投资对象多元化是基金产品多元化的重要前提，各类金融工具及其衍生产品的种类越多，基金产品创新的空间就越大。

第三，要考虑相关法律法规的约束。

第四，要考虑基金管理人自身的管理水平。

第四点是对内部条件的考察，而前面三点都是对外部条件的考察。

不同的基金管理人有着自己的管理风格和特色，有的擅长管理主动式股票基金，有的擅长管理被动式股票基金，有的擅长管理债券基金等等。基金产品的具体设计流程见图 6-1。从中可见，基金产品设计包含三方面重要的信息输入：客户需求信息、投资运作信息和产品市场信息。

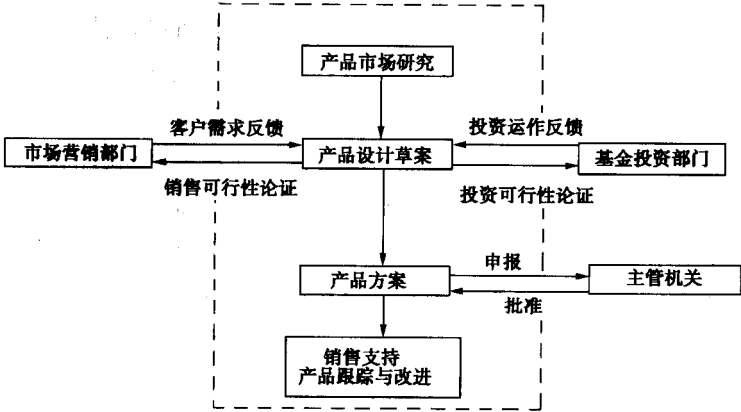


图 6-1 基金产品设计流程图

二、基金产品设计的法律要求

根据《证券投资基金运作管理办法》申请募集基金，拟募集的基金应当具备下列条件：

(1) 有明确、合法的投资方向；(2) 有明确的基金运作方式；(3) 符合中国证监会关于基金品种的规定；(4) 不与拟任基金管理人已管理的基金雷同；(5) 基金合同、招募说明书等法律文件草案符合法律、行政法规和中国证监会的规定；(6) 基金名称表明基金的类别和投资特征，不存在损害国家利益、社会公共利益，欺诈、误导投资者，或者其他侵犯他人合法权益的内容；(7) 中国证监会根据审慎监管原则规定的其他条件。

三、基金产品线的布置

基金产品线是指一家基金管理公司所拥有的不同基金产品及其组合。随着基金产品的日益多样化和市场竞争的日益加剧，基金管理公司根据自身的实际情况，合理布置基金产品线就显得非常重要。通常从以下三方面考察基金产品线的内涵：一是产品线的长度，即一家基金管理公司所拥有的基金产品的总数。二是产品线的宽度，即一家基金管理公司所拥有的基金产品的大类有多少。按国际惯例，我们通常根据基金产品的风险收益特征将基金产品分成股票基金、混合基金、债券基金和货币市场基金四大类。三是产品线的深度，即一家基金管理公司所拥有的基金产品大类中有多少更细化的子类基金。例如，股票基金内部又可以划分为价值型、成长型、平衡型，大盘股、中盘股、小盘股，以及投资风格和股票规模的不同组合，例如大盘价值型股票等；还可以有不同的主题基金和行业基金等。

常见的基金产品线类型有：第一，水平式，即基金管理公司根据市场范围，不断开发新品种，增加产品线的长度，或扩大产品线的宽度。采用这种类型基金产品线的基金管理公司具有较高的适应性和灵活性，在竞争中有回旋余地。但这要求公司有一定的实力，特别是要具备宽泛的基金管理能力。第二，垂直式，即基金管理公司根据自身的能力专长，在某一个或几个产品类型方向上开发各具特点的子类基金产品，以满足在这个方向上具有特定风险收益偏好的投资者的需要。第三，综合式，即基金管理公司在自身的能力专长基础上，既在一定的产品类型上做重点发展，也在更广泛的范围内构建自身的产品线。

四、定价管理

基金产品定价就是与基金产品本身相关的各项费率的确定，主要包括认购费率、申购费率、赎回费率、管理费率和托管费率等。认购费、申购费和赎回费是基金投资者在“买进”与“卖出”基金环节一次性支出的费用，管理费和托管费是基金运作过程中直接从基金资产中支付的费用。

基金产品定价的首要考虑因素是基金产品的类型。一般来说，从股票基金到混合基金、债券基金和货币市场基金，各项基金费率基本上呈递减趋势，这是由产品本身的风险收益特征决定的。

基金产品定价的第二个考虑因素是市场环境。市场竞争越激烈，为有效获取市场份额，基金费率通常会越低。我国基金业的发展历史也见证了这一点。同时，竞争对手的定价行为也会在一定程度上影响产品费率的确定。

基金产品定价的第三个考虑因素是客户特性。一般来说，客户规模越大，其与基金管理公司就产品价格问题的谈判能力就越强，通常也能得到更加优惠的费率待遇。

基金产品定价的第四个考虑因素是渠道特性。直销和代销渠道的基金产品费率是不相同的。由于销售成本等方面的差异，通常直销渠道的产品费率更低。

第三节 基金销售渠道、促销手段与客户服务

一、国外基金销售渠道

国际上，开放式基金的销售主要分为直销和代销两种方式。直销是不通过中介机构而是由基金管理人附属的销售机构把基金份额直接出售给投资者的模式，一般通过邮寄、电话、互联网、直属的分支机构网点、直销队伍等实现。代销是一种通过银行、证券公司、保险公司、财务顾问公司等代销机构销售基金的方法。直销与代销各有特点，如表 6-2 所示。

表 6-2 直销和代销的特点

	直销渠道	代销渠道
渠道构成	直属的销售队伍	独立的投资顾问
	直属的分支机构网点	银行、券商的销售网络
	直接推销	基金超市
	通过邮寄、电话、互联网	折扣经纪人
渠道特点	对客户财务状况更了解，对客户控制力较强	对客户控制力弱，但有广泛的客户基础
	更容易发现产品或服务方面的不足	客户可得到独立的顾问服务
	易于建立双向持久的联系，提高忠诚度	代销机构有业绩才有佣金，基金公司不承担固定成本
	推销新产品更容易	商业对手对渠道的竞争提高了代销成本

一般而言，不同国家的金融业传统和基金业发展水平不同，会依赖于不同的基金销售渠道。

（一）商业银行

从历史上来看，欧洲大陆的商业银行占据了基金销售的绝对市场份额。商业银行的典型行为是给潜在的客户销售本银行发起的基金（在欧洲大陆、英国或印度没有这方面的法律障碍）。近年来，商业银行也开始向潜在客户其他机构发起的基金产品，以扩大客户的选择范围，防止在本银行基金表现不佳的时候损害银行的客户基础。不过，尽管经过大力宣传，其他机构的基金销售所占比重依然很小，商业银行自己的基金销售仍然占绝对比重。

在商业银行基金销售中，定期定额投资计划占据非常重要的地位。它通常是指投资者向商业银行提交申请，约定每期扣款时间、扣款金额、扣款方式和申购对象，由银行于约定扣款日，在投资者指定账户内自动完成扣款及基金申购。与传统的基金申购方式相比，基金定期定额投资计划将基金投资行为程序化，免去投资者多次申购的繁琐手续，且具有风险控制效应、成本效应和复利效应等投资效果，因此成为海外基金销售的主流模式。不仅如此，商业银行还把定期定额基金投资计划由商业银行直接从银行账户扣款的方式，扩展到信用卡扣款方式，使客户享受先投资后付款的理财优惠，大大提高了基金的吸引力。

（二）保险公司

保险公司一般具有强大的销售力量和网络渠道，在推销保险产品的同时可以销售基金产品。但保险公司的销售渠道还没有成为一个开放式平台，保险公司只是在销售自己产品的时候搭售其他基金公司的产品。

（三）独立的理财顾问

银行、证券公司、律师事务所、会计师事务所等作为理财顾问或金融规划师，可以针对特定客户的需求，提供独立的咨询服务，将基金作为客户资产组合的一部分销售出去。美国 and 英国有很发达的独立理财顾问行业，欧洲大陆目前已开始迅速发展，而印度则刚刚开始。

（四）直销

直销是指基金管理公司将基金直接销售给公众，而不经银行等中介机构进行的销售。直销一般通过广告宣传、直接邮寄宣传单、直销人员上门服务以及公司网站等方式使投资者与基金公司直接达成交易。

（五）基金超市

在美国，基金超市蓬勃发展，其基于因特网的销售平台使投资者在基金超市开一个网上

账户，就可以买卖超市内所有的基金。对投资者而言，基金超市只需要很低的入门费甚至免费，所以买卖基金比通过银行柜台、独立的投资顾问等承担的费用要低得多。对基金管理公司而言，基金超市降低了基金销售费用，简化了交易程序，对投资者具有很大的吸引力。

二、我国基金销售渠道的现状

目前，我国开放式基金的销售逐渐形成了银行代销、证券公司代销、基金管理公司直销的销售体系。但与国外相比，我国开放式基金销售还需要拓宽渠道，加强服务。由于广大投资者对基金产品尤其是开放式基金还比较陌生，基金营销依赖银行、证券公司的柜台销售。充分挖掘代销渠道的销售潜力，是基金管理公司的必然选择。银行和证券公司应在代销时根据自身的营销网络特点，精耕细作，开展充分发挥自己优势的特色营销。目前，专业基金销售公司开始起步，基金网上销售方兴未艾，基金管理人在建设好现有渠道的同时，纷纷加强新渠道建设，为迎接更激烈的营销竞争做好准备。

（一）商业银行

在我国，大众投资群体仍以银行储蓄为主要金融资产，商业银行具有广泛的客户基础。选择大型国有商业银行作为开放式基金的代销渠道，有利于争取银行储户这一细分市场。但是，在现有开放式基金销售过程中，商业银行主要是为基金的销售提供了完善的硬件设施和客户群，但是销售方式在一定程度上停留在被动销售的水平上，为投资者提供的个性化服务与客户需求尚有一定差距，直接影响了客户的投资热情。实际上，投资者对营销渠道所提供的投资建议、服务质量的心理感受在其购买决策过程中的作用是不容忽视的。为此，基金管理人必须加强与代销银行的合作，通过对银行人员的持续培训，组织客户推介会以及代销手续费的合理分配，增强银行代销的积极性，提高银行人员的营销能力。

（二）证券公司

证券公司的业务主要面向股票及债券市场，其人员有关证券类产品的专业知识水平较高，面对的客户主要是股民。针对投资意识较强的老股民群体，利用证券公司网点销售基金将是争取这类客户的有效手段。同时，相比商业银行，证券公司网点拥有更多的专业投资咨询人员，可以为投资者提供个性化的服务。另外，ETF 和 LOF 等基金创新品种的推出，使得证券公司可以发挥自己的交易服务优势，在市场竞争中占据优势。证券公司要保证基金代销业务的持续健康发展，有必要建立起以服务为中心、客户至上的运营模式，首发销售与持续销售并重，向客户提供能帮助其更好地实现理财目标的一系列服务。

（三）证券咨询机构和专业基金销售公司

在基金规模不断壮大、品种逐步增加的形势下，对投资基金提供专业咨询服务，已经成为一种市场需求。顺应这种需要，《证券投资基金销售管理办法》出台后，证券投资咨询机构和专业基金销售公司开展基金代销业务成为监管机构鼓励的发展方向。专业营销人员可以为客户提供个性化的理财服务，帮助投资者提高对基金的认识以及选择符合自身投资需要的基金品种。

（四）基金管理公司直销中心

基金管理公司的直销人员对金融市场、基金产品具有相当程度的专业知识和投资理财经验，尤其对本公司整体情况及本公司基金产品有着深刻的理解，能够以专业水准面对专业化的投资机构、一般企业及个人等。虽然基金管理公司的直销队伍规模相对较小，但人员素质较高，可以加强与客户之间的沟通和交流，提供更好的、持续的理财服务，更容易留住客户并发展一些大客户，形成忠实的客户群。

三、基金的促销手段

基金管理人在开发基金产品、制定合理的收费标准、安排向潜在客户的分销之后，就必

须与目标市场进行沟通，告诉目标市场要提供的产品。通过人员推销、广告促销、营业推广和公共关系来达到沟通的目的，这就是所谓的促销组合四要素。

（一）人员推销

人员推销是一种面对面的沟通形式。为了获得最佳效果，销售队伍的宣传推介必须与基金管理公司其他的沟通方式协调一致，如广告、营业推广和宣传等。一般来说，针对机构投资者、中高收入阶层这样的大客户，基金管理公司可以通过直销队伍进行一对一的人员推销，以达到最佳的营销效果。对代销渠道的客户经理，基金管理公司应加强培训、沟通反馈、提供充足的宣传资料等，调动其积极性。

（二）广告促销

根据美国营销协会的定义，广告是“由营利性和非营利性组织、政府机构和个体以付酬的方式，通过各种传播媒体，在时间或空间安排通知和劝说性信息，目的是向特定的目标市场成员或客户传达讯息以使他们相信其产品、服务、组织或构思”。广告的目的就是通知、影响和劝说目标市场。基金广告可以是品牌和形象广告，也可以是基金产品广告和产品订购信息，它能改变目标客户对公司本身和基金产品的知晓程度，有利于销售人员更好地推介基金。广告通过各种媒体发送，如印刷媒体、广播媒体、户外和公共交通广告、直接营销和网站在线服务等。

（三）营业推广

营业推广多属于阶段性或短期性的刺激工具，用以鼓励投资者在短期内较迅速和较大量地购买某一基金产品。基金销售中常用的营业推广手段主要有销售网点宣传、举办投资者交流活动和费率优惠等。

1.销售网点宣传。在销售网点可以通过张贴贴画，发放宣传手册、宣传卡片以及其他可以吸引客户的材料，达到吸引投资者注意的效果。

2.投资者交流。基金销售机构针对保险公司、财务公司、工商企业等机构客户和公众客户，可以通过召开研讨会、推介会等方式，向特定的或不特定的客户群体传达投资理念和投资策略，争取客户的认同，以达到促销目的。尤其是新基金募集过程中，基金销售机构要通过产品推介会、报刊或网上路演等方式，组织基金经理与投资者的交流，帮助投资者增进对公司投资理念和基金产品的理解。

3.费率优惠。基金管理人一般在持续营销期间，或者在不同的交易渠道间（如网上银行），以更低的申购费率吸引客户，前提是这种优惠应当在监管部门允许的范围内，不能进行不正当的价格竞争。

（四）公共关系

公共关系所关注的是基金管理人为赢得公众尊敬所做的努力。这些公众包括新闻媒介、股东、业内机构、监管机构、人员、客户等。与媒体保持良好的关系对于处理危急情况十分重要，因为处理这种情况的方式会影响公司的声誉和业务能力。加强与投资者的关系包括编制和发布年度、季度等报告，进行客户交流等。

实际运作中，销售网点宣传、举办投资者交流活动、费率优惠等措施往往同时采用，这样有利于扩大营业推广的效果。

四、基金的客户服务方式

客户服务是基金营销的重要组成部分，通过销售人员主动及时地开发市场，争取客户认同，建立与客户的长期关系，奠定有广度和深度的客户基础，才能达到业务拓展和提升市场占有率的目标。为此，基金管理人或代销机构通常设立独立的客户服务部门，通过一套完整的客户服务流程，一系列完备的软、硬件设施，以系统化的方式，应用以下七种方式来实现并优化客户服务：

（一）电话服务中心

电话服务中心通常以电脑软、硬件设备为后援，同时开辟人工坐席和自动语音。一些标准化的答案如投资操作步骤、基金管理人相关介绍、基金普及知识等均可通过自动语音系统来提供。当然，客户也可选择人工服务。客户服务人员将根据不同的客户类别接入相应的客户管理系统中，并以最短时间提供客户所需要的查询、咨询、投诉、建议和其他个性化服务。与此同时，在不影响服务质量的基础上，客户服务人员会在提供服务的同时适当记录谈话资料，建立相应的客户档案，作为以后服务该客户时的参考，也作为基金管理人对客户群统计分析和管理的依据之一。

（二）邮寄服务

基金管理人向基金持有人邮寄基金账户卡、交易对账单、季度对账单、投资策略报告、基金通讯、理财月刊等定期和不定期材料，使客户尽快了解其投资变动情况，理性对待市场行情的波动。

（三）自动传真、电子信箱与手机短信

这三种方式的服务具有一定的市场需求，尤其在基金合同、招募说明书、定期公告与临时公告等方面。前两者特别适用于传递行文较长的信息资料，而手机短信最重要的功能则在于发送字节较短的信息，包括基金行情和其他动态新闻。当然，这些功能的实现很大程度上依赖于强有力的系统支持。

（四）“一对一” 专人服务

专人服务是为投资额较大的个人投资者和机构投资者提供的最具个性化的服务。这类大额投资者大部分具有相当丰富的专业知识和投资理财经验，尤其是机构投资者，多数设有专门的投资部门或聘用专人跟踪自己的投资。他们需要与基金管理人进行充分的沟通，并保持密切的联系，需要持续的、专业化的服务。基金管理人一般会为其安排较固定的投资顾问，从开放式基金销售前就开始一对一的服务，并贯穿售前、售中和售后全过程。由于配有专人，这部分客户通常能得到更充分和更及时的有效信息，享受到更便捷、更完善的服务，故而这类服务颇具量体裁衣的意味。

（五）互联网的应用

通过互联网，基金销售机构可以向客户提供容量更大、范围更广的信息查询（包括投资常识、股市行情、开放式基金的净值表现、客户账户信息等）、基金交易、即时或非即时的咨询、自动回邮或下载的服务，并接受投诉和建议。另外，通过互联网的友情网站链接，客户可以方便地检索和查阅更多信息。

（六）媒体和宣传手册的应用

基金销售机构会通过电视、电台、报刊等媒体定期或不定期地向客户传达专业信息和传输正确的投资理念。当市场出现较大波动时，及时利用媒体的影响力来消除客户的紧张情绪，让大众多了解市场，可以减缓非理性行为的发生。宣传手册则可作为一种广告资料运用于销售过程中。在新的基金面市前，对公司形象的宣传和对新产品的介绍是客户服务不可或缺的部分。

（七）讲座、推介会和座谈会

讲座、推介会和座谈会都能为客户提供一个面对面交流的机会。由于参与者为数不多，通常客户比较珍惜这些机会。基金销售机构也可以从这些活动中获取有价值的资料，有效地推介基金产品，并据此进一步改善客户服务。

第四节 基金销售机构的准入条件与职责

一、基金销售机构的准入条件

（一）基本规定

《证券投资基金法》规定，基金管理人应当“依法募集基金，办理或者委托经国务院证券监督管理机构认定的其他机构代为办理基金份额的发售、申购、赎回和登记事宜”。《证券投资基金销售管理办法》规定：“基金销售由基金管理人负责办理；基金管理人可以委托取得基金代销业务资格的其他机构代为办理；未取得基金代销业务资格的机构不得接受基金管理人委托代为办理基金的销售。”上述规定表明，基金销售活动的业务主体是基金管理人，基金管理人当然地具有销售基金的职责。基金管理人可以委托取得基金代销业务资格的其他机构代为办理基金销售业务，基金管理人与被委托的其他销售机构是一种委托代理关系。

《证券投资基金销售管理办法》要求：“商业银行、证券公司、证券投资咨询机构、专业基金销售机构以及中国证监会规定的其他机构可以向中国证监会申请基金代销业务资格。”上述机构可以根据《证券投资基金代销业务资格申请材料的内容与格式》的要求，向中国证监会申请业务资格，在取得业务资格后方可接受基金管理人的委托，从事基金销售活动。

（二）商业银行申请基金代销资格应具备的条件

《证券投资基金销售管理办法》第九条规定：“商业银行申请基金代销业务资格，应当具备下列条件：

- （一）资本充足率符合国务院银行业监督管理机构的有关规定；
- （二）有专门负责基金代销业务的部门；
- （三）财务状况良好，运作规范稳定，最近三年内没有因违法违规行为受到行政处罚或者刑事处罚；
- （四）具有健全的法人治理结构、完善的内部控制和 risk 管理制度，并得到有效执行；
- （五）有与基金代销业务相适应的营业场所、安全防范设施和其他设施；
- （六）有安全、高效的办理基金发售、申购和赎回业务的技术设施，基金代销业务的技术系统已与基金管理人、基金托管人、基金登记机构相应的技术系统进行了联机、联网测试，测试结果符合国家规定的标准；
- （七）制定了完善的业务流程、销售人员执业操守、应急处理措施等基金代销业务管理制度；
- （八）公司及其主要分支机构负责基金代销业务的部门取得基金从业资格的人员不低于该部门人员人数的二分之一；部门的管理人员已取得基金从业资格，熟悉基金代销业务，并具备从事两年以上基金业务或者五年以上证券、金融业务的工作经历；
- （九）中国证监会规定的其他条件。”

（三）证券公司申请基金代销资格应具备的条件

《证券投资基金销售管理办法》第十条对证券公司申请基金代销业务资格的规定如下：“除具备本办法第九条第（二）项至第（九）项规定的条件外，还应当具备以下条件：

- （一）净资本等财务风险监控指标符合中国证监会的有关规定；
- （二）最近两年没有挪用客户资产等损害客户利益的行为；
- （三）没有因违法违规行为正在被监管机构调查，或者正处于整改期间；
- （四）没有发生已经影响或可能影响公司正常运作的重大变更事项，或者诉讼、仲裁等其他重大事项。”

（四）证券投资咨询机构申请基金代销资格应具备的条件

《证券投资基金销售管理办法》第十一条，对证券投资咨询机构申请基金代销业务资格规定如下：“除具备本办法第九条第（二）项至第（九）项和第十条第（三）项、第（四）项规定的条件外，还应当具备下列条件：

- （一）注册资本不低于两千万元人民币，且必须为实缴货币资本；

(二) 高级管理人员已取得基金从业资格,熟悉基金代销业务,并具备从事两年以上基金业务或者五年以上证券、金融业务的工作经历;

(三) 持续从事证券投资咨询业务三个以上完整会计年度;

(四) 最近三年没有代理投资人从事证券买卖的行为。”

(五) 专业基金销售机构申请基金代销资格应具备的条件

《证券投资基金销售管理办法》第十二条,对专业基金销售机构申请基金代销业务资格进行了规定,指出:“除具备本办法第九条第(三)项至第(七)项、第十条第(三)项和第(四)项,以及第十一条第(一)项和第(二)项规定的条件外,还应当具备下列条件:

(一) 有符合规定的组织名称、组织机构和经营范围;

(二) 主要出资人是依法设立的持续经营三个以上完整会计年度的法人,注册资本不低于三千万元人民币,财务状况良好,运作规范稳定,最近三年没有因违法违规行受到行政处罚或者刑事处罚;

(三) 取得基金从业资格的人员不少于三十人,且不低于员工人数的二分之一;

(四) 中国证监会规定的其他条件。”

在申请基金代销业务资格时,申请机构应当按照中国证监会的规定提交申请材料。申请期间申请材料涉及的事项发生重大变化的,申请人应当自变化发生之日起 5 个工作日内向中国证监会提交更新材料。中国证监会根据《中华人民共和国行政许可法》的规定,受理基金代销业务资格的申请,并进行审查,依照审慎监管原则可以组织专家评审会对基金代销业务资格的申请进行评审,作出批准与否的决定。一旦获得批准,须办理工商变更登记的,申请人应当在收到批准文件后按照有关规定向工商行政管理机关办理变更登记手续。

二、基金销售机构职责规范

《证券投资基金销售管理办法》及其他规范性文件对基金销售机构职责的规范主要包括:

1.签订代销协议,明确委托关系。在遵守法律法规、基金合同的前提下,基金管理人委托代销机构办理基金的销售时,应当签订书面代销协议,明确双方的权利和义务。基于双方的委托代理关系,基金管理人对代销机构从事基金销售活动负有监督检查义务,如发现代销机构违规销售基金的应当及时予以制止。同时,代销机构不得委托其他机构代为办理基金的销售。

2.基金管理人应制定业务规则并监督实施。在基金销售时,基金管理人应制定合理的业务规则,对基金认购、申购、赎回、转换、非交易过户等行为进行规定。基金管理人、代销机构按规定进行业务操作。为保护持有人的权益,对资金归集、信息传输、销售服务等也应进行规范。

3.建立相关制度。

(1) 基金管理人、代销机构应当建立健全并有效执行基金销售业务制度和销售人员的持续培训制度,加强对基金销售业务合规运作和销售人员行为规范的检查和监督。

(2) 基金管理人、代销机构应当建立完善的基金份额持有人账户和资金账户管理制度、基金份额持有人资金的存取程序和授权审批制度。

(3) 基金管理人、代销机构应当建立健全档案管理制度,妥善保管基金份额持有人的开户资料和销售业务有关的其他资料,保存期不少于 15 年。

4.严格账户管理。基金管理人应在有基金托管资格的商业银行开立与基金销售有关的账户,并由该银行对账户内的资金进行监督。基金管理人应当将基金募集期内募集的资金存入专门账户,在基金募集行为结束前,任何人不得动用。

第五节 基金销售行为规范

对基金销售行为的规范包括对基金销售机构人员行为、基金宣传推介材料、基金销售费用、销售适用性等方面的内容。

一、基金销售机构人员行为规范

《证券投资基金销售管理办法》及相关部门规章、规范性文件对基金销售机构尤其是人员行为主要规范如下：

1.基金管理人、代销机构及其工作人员，在基金的销售活动中应当遵守法律、行政法规和中国证监会的有关规定，恪守职业道德和行为规范。

2.基金管理人、代销机构及其工作人员在从事基金销售活动时，不得有下列情形：以排挤竞争对手为目的，压低基金的收费水平；采取抽奖、回扣或者送实物、保险、基金份额等方式销售基金；以低于成本的销售费率销售基金；募集期间对认购费打折；承诺利用基金资产进行利益输送；挪用基金份额持有人的认购、申购、赎回资金；在基金宣传推介材料上采取不规范的竞争行为；中国证监会规定禁止的其他情形。

3.基金销售人员应依法为基金份额持有人保守秘密，不得泄露投资者买卖、持有基金份额的信息或其他信息。

4.未经基金管理人或者代销机构聘任，任何人员不得从事基金销售活动；从事宣传推介基金活动的人员还应当取得基金从业资格。

二、基金宣传推介材料规范

基金宣传推介材料是指为推介基金向公众分发或者公布，使公众可以普遍获得的书面、电子或其他介质的信息。具体包括：公开出版资料，宣传单、手册、信函等面向公众的宣传资料，海报、户外广告，电视、电影、广播、互联网资料及其他音像、通讯资料，以及通过报眼及报花广告、公共网站链接广告、传真、短信、非指定信息披露媒体上刊发的与基金分红、销售相关的公告等可以使公众普遍获得的、带有广告性质的基金销售信息。

（一）基本要求

基金管理公司和基金代销机构应当在基金宣传推介材料中加强对投资人的教育和引导，积极培养投资人的长期投资理念，注重对行业公信力及公司品牌、形象的宣传。并应符合法律法规的相关要求。

（二）基金宣传推介材料的禁止规定

基金宣传推介材料必须真实、准确，与基金合同、基金招募说明书相符，与备案的材料一致，不得有下列情形：

1.虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

2.预测该基金的证券投资业绩。

3.违规承诺收益或者承担损失。

4.诋毁其他基金管理人、基金托管人或基金代销机构，或者其他基金管理人募集或管理的基金。

5.夸大或者片面宣传基金，违规使用“安全”“保证”“承诺”“保险”“避险”“有保障”“高收益”“无风险”等可能使投资者认为没有风险的词语。

6.登载单位或者个人的推荐性文字。

7.基金宣传推介材料所使用的语言表述应当准确清晰，还应当特别注意：

（1）在缺乏足够证据支持的情况下，不得使用“业绩稳健”“业绩优良”“名列前茅”“位居前列”“首只”“最大”“最好”“最强”“唯一”等表述。

（2）不得使用“坐享财富增长”“安心享受成长”“尽享牛市”等易使基金投资人忽视风险的表述。

(3) 不得使用“欲购从速”“申购良机”等片面强调集中营销时间限制的表述。

(4) 不得使用“净值归一”等误导基金投资人的表述。

(三) 对宣传推介材料中登载基金过往业绩的规定

1.基金宣传推介材料登载基金的过往业绩，应当符合下列规定：基金宣传推介材料可以登载该基金、基金管理人管理的其他基金的过往业绩，但基金合同生效不足6个月的除外。基金宣传推介材料登载过往业绩，基金合同生效6个月以上但不满1年的，应当登载从合同生效之日起计算的业绩；基金合同生效1年以上但不满10年的，应当登载自合同生效当年开始所有完整会计年度的业绩，宣传推介材料公布日在下半年的还应登载当年上半年度的业绩；基金合同生效10年以上的，应当登载最近10个完整会计年度的业绩。

2.登载该基金、基金管理人管理的其他基金的过往业绩，应当按照有关法律、行政法规的规定或者行业公认的准则计算基金的业绩表现数据，并登载基金业绩比较基准的表现。引用的统计数据和资料应当真实、准确，并注明出处，不得引用未经核实、尚未发生或者模拟的数据。真实、准确、完整、合理地表述基金业绩和基金管理人的管理水平。基金业绩表现数据应当经基金托管人复核。

3.基金宣传推介材料对不同基金的业绩进行比较，应当使用可比的数据来源、统计方法和比较期间，并且有关数据来源、统计方法应当公平、准确，具有关联性。

4.基金宣传推介材料附有统计图表的，应当清晰、准确；提及第三方专业机构评价结果的，应当列明第三方专业机构的名称及评价日期。

5.基金宣传推介材料应当含有明确、醒目的风险提示和警示性文字，并使投资者在阅读过程中不易忽略，以提醒投资者注意投资风险，仔细阅读基金合同和基金招募说明书，了解基金的具体情况。

6.基金宣传推介材料不得模拟基金未来投资业绩。对于推介定期定额投资业务等需要模拟历史业绩的，应当采用我国证券市场或境外成熟证券市场具有代表性的指数，对其过往足够长时间的实际收益率进行模拟，并注明相应的复合年平均收益率。此外，还应当说明模拟数据的来源、模拟方法及主要计算公式，并进行相应的风险提示。

7.有足够平面空间的基金宣传推介材料。应当参照《风险提示函的必备内容》在材料中加入完整的风险提示函。

风险提示函的必备内容如下：

(1) 证券投资基金（简称“基金”）是一种长期投资工具，其主要功能是分散投资，降低投资单一证券所带来的个别风险。基金不同于银行储蓄和债券等能够提供固定收益预期的金融工具，投资人购买基金，既可能按其持有份额分享基金投资所产生的收益，也可能承担基金投资所带来的损失。

(2) 基金在投资运作过程中可能面临各种风险，既包括市场风险，也包括基金自身的管理风险、技术风险和合规风险等。巨额赎回风险是开放式基金所特有的一种风险，即当单个交易日基金的净赎回申请超过基金总份额的10%时，投资人将可能无法及时赎回持有的全部基金份额。

(3) 基金分为股票基金、混合基金、债券基金、货币市场基金等不同类型，投资人投资不同类型的基金将获得不同的收益预期，也将承担不同程度的风险。一般来说，基金的收益预期越高，投资人承担的风险也越大。

(4) 投资人应当认真阅读《基金合同》《招募说明书》等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断基金是否和投资人的风险承受能力相适应。

(5) 投资人应当充分了解基金定期定额投资和零存整取等储蓄方式的区别。定期定额投资是引导投资人进行长期投资、平均投资成本的一种简单易行的投资方式。但是定期定额

投资并不能规避基金投资所固有的风险，不能保证投资人获得收益，也不是替代储蓄的等效理财方式。

(6) (基金全称) (简称“本基金”) 由(基金管理人全称) (简称“基金管理人”) 依照有关法律法规及约定发起，并经中国证券监督管理委员会证监基金字[××××]××号文核准。本基金的《基金合同》和《招募说明书》已通过(指定报刊全称) 和基金管理人的互联网网站<网站链接地址>进行了公开披露。

(7) 基金管理人承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证本基金一定盈利，也不保证最低收益。本基金的过往业绩及其份额净值高低并不预示其未来业绩表现(或基金管理人管理的其他基金的业绩不构成对本基金业绩表现的保证)。基金管理人提醒投资人基金投资的买者自负原则，在作出投资决策后，基金运营状况与基金份额净值变化引致的投资风险，由投资人自行承担。

(8) 投资人应当通过基金管理人或具有基金代销业务资格的其他机构购买和赎回基金，基金代销机构名单详见本基金《招募说明书》以及相关公告。

(四) 基金宣传推介材料的报送

报送内容包括基金宣传推介材料的形式和用途说明、基金管理公司督察长出具的合规意见书、基金托管人出具的基金业绩复核函或基金定期报告中相关内容的复印件以及有关获奖证明的复印件。书面报告报送基金管理公司或基金代销机构主要办公场所所在地证监局。基金管理公司或基金代销机构应当在分发或公布基金宣传推介材料之日起 5 个工作日内递交报告材料。

三、基金销售费用规范

中国证监会关于基金销售费用的规范主要体现在 2004 年 7 月 1 日起施行的《证券投资基金销售管理办法》中。2009 年 10 月为进一步规范基金销售市场秩序，完善基金销售费用结构和水平，中国证监会又发布了《开放式证券投资基金销售费用管理规定》。

(一) 关于基金销售费用的一般规范

1. 基金销售机构应当加强后台管理系统对费率的合规控制，强化对分支机构基金销售费用的统一管理和监督。同时，应当按照基金合同和招募说明书的约定向投资人收取销售费用；未经招募说明书载明并公告，不得对不同投资人适用不同费率。

2. 基金管理人与基金销售机构应通过协议约定双方在申购(认购) 费、赎回费、销售服务费等销售费用的分成比例，并据此就各自实际取得的销售费用确认基金销售收入，如实核算、记账，依法纳税。

3. 基金销售机构的总部应在销售前与基金管理人签订销售协议，约定支付报酬的比例和方式、销售费用的结算方式和支付方式等。也可以约定依据销售机构销售基金的保有量提取一定比例的客户维护费，用以向基金销售机构支付客户服务及销售活动中产生的相关费用，但客户维护费从基金管理费中列支。同时，基金管理人不得向销售机构支付非以销售基金的保有量为基础的客户维护费，也不得在基金销售协议之外支付或变相支付销售佣金或报酬奖励等。

4. 基金销售机构在基金销售活动中，不得有下列行为：

- (1) 在签订销售协议或销售基金的活动进行商业贿赂；
- (2) 以排挤竞争对手为目的，压低基金的收费水平；
- (3) 擅自变更向基金投资人的收费项目或收费标准，或通过先收后返、财务处理等方式变相降低收费标准；
- (4) 采取抽奖、回扣或者送实物、保险、基金份额等方式销售基金；
- (5) 募集期间对认购费用打折；

- (6) 其他违反法律、行政法规的规定，扰乱行业竞争秩序的行为。
- 5.基金管理人应在招募说明书及份额发售公告中载明有关基金销售费用的信息：
- (1) 基金销售费用收取的条件、方式、用途和费用标准；
 - (2) 以简单明了的格式和举例方式向投资人说明基金销售费用水平；
 - (3) 中国证监会规定的其他有关基金销售费用的信息事项。

6.基金管理人应当在基金半年度报告和基金年度报告中披露从基金财产中计提的管理费、托管费、基金销售服务费的金额，并说明管理费中支付给基金销售机构的客户维护费总额。

(二) 关于基金销售费用结构和费率水平方面的具体规范

1.基金销售费用包括基金的申购费（认购费）和赎回费。其中，认购费和申购费可以采用在基金份额发售或者申购时收取的前端收费方式，也可以采用在赎回时从赎回金额中扣除的后端收费方式，但费率不得超过认购或申购金额的5%。基金管理人可以对选择前端收费方式的投资人根据其申购（认购）金额的数量适用不同的前端申购（认购）费率标准，也可以对选择后端收费方式的投资人根据其持有期限适用不同的后端申购（认购）费率标准。对于持有期低于3年的投资人，不得免收其后端申购（认购）费用。

2.除货币市场基金及中国证监会规定的其他品种外，赎回费不得超过基金份额赎回金额的5%，同时应当将不低于赎回费总额的25%归入基金财产。对于投资于计提销售服务费的债券基金的投资人，持有期少于30日的，基金管理人可以在基金合同、招募说明书中约定收取一定比例的赎回费。

3.对于短期交易的投资人，基金管理人可以在基金合同、招募说明书中约定按以下费用标准收取赎回费：

- (1) 对于持续持有期少于7日的投资人，收取不低于赎回金额1.5%的赎回费。
- (2) 对于持续持有期少于30日的投资人，收取不低于赎回金额0.75%的赎回费。

收取的基金赎回费应全额计入基金财产。

4.除货币市场基金及中国证监会规定的其他品种外，基金销售机构通过互联网、电话、移动通信等非现场方式进行销售时，经与基金管理人协商一致可以对自助交易前端申购费用实行一定的优惠。

5.基金份额持有人在同一基金管理人管理的不同基金之间进行转换时，应当按照转出基金的赎回费用加上转出与转入基金申购费用补差的标准收取费用。当转出基金申购费率低于转入基金申购费率时，费用补差为按照转出基金金额计算的申购费用差额；当转出基金申购费率高于转入基金申购费率时，不收取费用补差。

四、证券投资基金销售适用性

2007年10月发布并实施的《证券投资基金销售适用性指导意见》，围绕投资人需要，从审慎调查、产品风险评价、基金投资人风险承受能力调查和评价等方面对销售机构的行为进行了规范，并要求基金销售机构在实施基金销售适用性的过程中应当遵循投资人利益优先原则、全面性原则、客观性原则和及时性原则。

(一) 审慎调查

基金管理人和代销机构在选择合作伙伴时，要相互进行审慎调查。其中，基金代销机构对基金管理人进行审慎调查，要了解基金管理人的诚信状况、经营管理能力、投资管理能力和内部控制情况等。基金管理人对于基金代销机构进行审慎调查，要了解基金代销机构的内部控制情况、信息管理平台建设、账户管理制度、销售人员能力和持续营销能力。双方可将调查结果作为是否选择对方进行合作或向投资人推介的重要依据。开展审慎调查应当优先根据被调查方公开披露的信息进行。

（二）基金产品风险评价

在销售基金时，基金销售机构应当通过自身或第三方机构对基金产品的风险进行评价。基金产品风险评价可通过基金产品的风险等级来反映，至少包括低风险等级、中风险等级和高风险等级三个层次。基金产品风险评价主要应依据以下因素：基金招募说明书所明示的投资方向、投资范围和投资比例，基金的历史规模和持仓比例，基金的过往业绩及基金净值的历史波动程度，基金成立以来有无违规行为发生。风险评价可作为向投资人推介的重要依据，风险评价方法及其说明应当通过适当途径向基金投资人公开。

（三）基金投资人风险承受能力调查和评价

基金销售机构应当建立基金投资人调查制度，对基金投资人的风险承受能力进行调查和评价。调查和评价应在基金投资人首次开立基金交易账户时或首次购买基金产品前进行。投资人风险承受能力主要包括保守型、稳健型和积极型三种类型。销售机构可以采用面谈、信函、网络等方式对基金投资人的风险承受能力进行调查。应当至少了解到基金投资人的投资目的、投资期限、投资经验、财务状况、短期风险承受水平、长期风险承受水平等。

五、基金营销中的投资者教育

由于我国基金业发展历史较短，投资者对基金了解程度有限，因此投资者在基金投资上还存在着一定的认识误区或错误观念。例如：把基金当作存款或保险；把基金当股票炒作，频繁买卖；喜欢买新发行的基金；认为基金越便宜越好；只关注基金过往收益，忽略投资风险；喜欢频繁分红的基金等。

为加强基金投资者教育，在监管机构的倡导和组织下，基金管理公司和托管银行陆续通过网站、座谈会或报告会、柜台现场讲解等方式开展了形式多样的基金投资者教育活动。

进行投资者教育的主要目的是使投资者充分了解基金、了解自己、了解市场、了解历史、了解基金管理公司，改变认识上的误区，根据自己的投资偏好和风险承受能力，在适当的时机，选择合适的基金进行投资。

（1）了解基金，即了解基金的运作原理与风险特征。证券投资基金是一种分散投资，投资者共享收益、共担风险的投资工具。不同的基金类型有不同的风险和收益，并且风险与收益往往成正比。

（2）了解自己，即根据自身情况选择合适的基金产品。要从自己的年龄、家庭状况、收入水平、投资期限、投资目标、风险承受能力、投资偏好、期望回报率等方面出发，选择适合自己的产品。例如，对于年轻人而言，如经济能力尚可，家庭负担较轻，投资期限长，能承担较大的风险，可选择股票基金；对于中年人，收入比较稳定，但家庭责任比较重，应在考虑投资回报率的同时坚持稳健的原则，分散风险，尝试多种基金组合；对于老年人而言，应以稳健、安全、保值为目的，可选择货币市场基金、债券基金、保本型基金等安全性较高的基金产品。

（3）了解市场，即了解基金的盈利模式。开放式基金的价值取决于其投资标的物的价值。股票或债券市场有其自身的运作规律和特征，基金管理公司主要是根据对市场和投资规律的理解和判断来制定相应的投资战略，进行投资。

（4）了解历史，不仅包括对证券市场、基金市场发展历史的了解，还应包括对不同投资理念的发展历史及其在不同市场时期的适用性的了解。要充分认识到，没有只涨不跌的资本市场，也没有稳赚不赔的金融投资产品，以投机的方式参与市场的投资者，其承受的投资损失可能更大，恢复本金所花费的时间也可能更长。了解历史的目的是使投资人的行为更为理性。

（5）了解基金管理公司，即选择优秀基金管理公司的产品。应该选择投资团队优秀、基金业绩较好、产品风格比较稳定、持股集中度和换手率较低、信息透明度较高、注重投资

者教育的基金管理公司的产品进行投资。

总之，进行投资者教育活动，在向投资人普及基金知识、充分揭示基金投资风险的同时，目的是要培养投资者的理性投资行为，使投资者与基金市场发展同步成熟。

基金投资者教育不是一次性的活动。在不同时期，投资者会遇到不同的问题，应不断更新投资者教育的内容和方式，使投资者队伍日益成熟。

第六节 证券投资基金销售业务信息管理

为了规范证券投资基金销售业务的信息管理，提高对基金投资人的信息服务质量，促进证券投资基金销售业务的进一步发展，2007年3月中国证监会发布并实施了《证券投资基金销售业务信息管理平台管理规定》（简称《规定》）。该管理规定从基金销售业务角度对基金销售信息和销售的技术系统提出了标准化要求，首次对基金销售业务信息管理进行了规范，也是基金销售管理办法在技术或信息管理领域的深层次体现。

《规定》从总体上要求销售机构信息管理平台的建立和维护应当遵循安全性、实用性、系统化的原则，并且满足以下六个方面的要求：

- （1）具备《规定》所列示的各项基金销售业务功能。
- （2）具备基金销售业务信息流和资金流的监控核对机制。
- （3）保障基金投资人资金流动的安全性。
- （4）具备基金销售费率的监控机制。
- （5）支持基金销售适用性原则在基金销售业务中的运用。

（6）具备基金销售人员的管理、监督和投诉机制；能够为中国证监会提供监控基金交易、资金安全及其他销售行为所需的信息。

基金销售业务信息管理平台主要包括前台业务系统、后台管理系统以及应用系统的支持系统。《规定》从前台业务系统、自助式前台系统、后台管理系统、监管系统信息报送和信息管理平台应用系统的支持系统五个方面明确了证券投资基金销售业务信息管理或信息系统的各项技术标准。

一、前台业务系统

前台业务系统主要是指直接面对基金投资人，或者与基金投资人的交易活动直接相关的应用系统，分为自助式和辅助式两种类型。自助式前台系统是指基金销售机构提供的，由基金投资人独自完成业务操作的应用系统，包括基金销售机构网点现场自助系统和通过互联网、电话、移动通信等非现场方式实现的自助系统。辅助式前台系统是指基金销售机构提供的，由具备相关资质要求的专业服务人员辅助基金投资人完成业务操作所必需的软件应用系统。

前台业务系统应具备以下功能：

1.提供投资资讯功能。主要包括：基金基础知识；基金相关法律法规；基金产品信息，包括基金基本信息、基金费率、基金转换、手续费支付模式、基金风险评价信息和基金的其他公开市场信息等；基金管理人和基金托管人信息；基金相关投资市场信息；基金销售分支机构、网点信息。同时，向基金投资人揭示信息来源和发布时间。

2.对基金交易账户以及基金投资人信息管理功能。主要包括：开户、基金投资人风险承受能力调查和评价、基金投资人信息查询、基金投资人信息修改、销户、密码管理、账户冻结申请、账户解冻申请等方面的功能。

3.交易功能。应当具备基金认购、申购、赎回、转换、变更分红方式和中国证监会认可的其他交易功能。

4.为基金投资人提供服务的功能。主要包括：基金投资人持有的基金产品、份额、交易、

净值等信息的查询，为基金投资人提供对账单，记录基金投资人投诉信息等。

二、自助式前台系统

针对销售机构的自助式前台系统，在满足上述要求的同时，还应当符合以下规定：

- 1.基金销售机构要为基金投资人提供核实自助式前台系统真实身份和资质的方法。
- 2.应当通过在线阅读、文件下载、链接或语音提示等方式，为基金投资人披露基金销售机构情况、开户协议等相关文档范本、投诉处理方式、相关风险和防范措施等信息。
- 3.为基金投资人开立基金交易账户时，应当要求基金投资人提供证明身份的相关资料，并采取等效实名制的方式核实基金投资人身份。
- 4.设定投资人单笔和每日累计可以认购、申购和赎回的最大金额。
- 5.为基金投资人提供自助式前台系统失效时的备用服务措施或方案。

三、后台管理系统

后台管理系统主要实现对前台业务系统功能的数据支持和集中管理。主要规范如下：

- 1.应当记录基金销售机构和基金销售人员的相关信息，具有对基金销售分支机构、网点和基金销售人员的管理、考核、行为监控等功能。
- 2.能够记录和管理基金风险评价、基金管理人及基金产品信息、投资资讯等相关信息。
- 3.后台管理系统应当对基金交易开放时间以外收到的交易申请进行正确的处理，防止发生基金投资人盘后交易的行为。
- 4.后台管理系统应当具备交易清算、资金处理的功能，以便完成与基金注册登记系统、银行系统的数据交换。
- 5.后台管理系统应当具有对所涉及的信息流和资金流进行对账作业的功能。

四、监管系统信息报送

基金销售机构应当向监管机构提供基金日常交易情况、异常交易情况、内部监察稽核报告、调查和评价基金投资人风险承受能力的方法等信息。基金注册登记机构应当提供每日基金交易确认情况，并保证信息的真实性、准确性和完整性。

五、信息管理平台应用系统的支持系统

信息管理平台应用系统的支持系统包括数据库、服务器、网络通讯、安全保障等，主要规范如下：

- 1.对于关键的支持系统组成部分应当提供备份措施或方案。
- 2.具有业务集中处理、数据集中存储的技术特征。
- 3.系统投入使用、系统重大升级、年度技术风险评估的报告应当报中国证监会备案。
- 4.制定业务连续性计划和灾难恢复计划并定期组织演练。
- 5.建立完善的监控体系，对系统升级、网络访问、用户密码修改等重要操作，进行记录。
- 6.系统数据应当逐日备份并异地妥善存放，系统运行数据中涉及基金投资人信息和交易记录的备份应当在不可修改的介质上保存 15 年。
- 7.基金投资人身份、交易明细等敏感数据在公网的传输应当进行可靠加密。
- 8.基金销售机构应当在系统开发和运行中采用已颁布的行业标准和数据接口。

第七节 基金销售机构内部控制

一、内部控制的概念、目标与原则

根据 2008 年 1 月起施行的《证券投资基金销售机构内部控制指导意见》，基金销售机构内部控制是指基金销售机构在办理基金销售相关业务时为有效防范和化解风险，在充分考虑内外部环境的基础上，通过建立组织机制、运用管理方法、实施操作程序与监控措施而形成的系统。

基金销售机构内部控制的目标是：保证基金销售机构经营运作严格遵守国家有关法律法规和行业监管规则；防范和化解经营风险，提高经营管理效益，确保经营业务的稳健运行和投资人资金的安全；利于查错防弊，堵塞漏洞，消除隐患，保证业务稳健运行。

基金销售机构内部控制应履行健全性、有效性、独立性和审慎性原则。健全性原则，即内部控制应包括基金销售机构的基金销售部门、涉及基金销售的分支机构及网点、人员，并涵盖到基金销售的决策、执行、监督、反馈等各个环节，避免管理漏洞的存在。有效性原则，即通过科学的内部控制制度与方法，建立合理的内部控制程序，确保内部控制制度的有效执行。独立性原则，即基金销售机构内各分支机构、部门和岗位职责应保持相对独立，权责分明，相互制衡。审慎性原则，即制定内部控制应以审慎经营、防范和化解风险为目标。

二、内部环境控制

基金销售机构的内部环境控制，即对影响基金销售的各种环境因素进行的控制。主要包括：

- 1.建立科学的决策程序、高效的业务执行系统、健全的内部监督和反馈系统。
- 2.建立包括基金产品、投资人风险承受能力、运营操作等在内的风险评估体系，对内外风险进行识别、评估和分析，及时防范和化解风险。
- 3.建立健全内部授权控制体系，加强对分支机构的管理，建立科学的聘用、培训、考评、晋升、淘汰等人力资源管理制度，制定切实有效的应急应变措施；同时，通过制度建设，防止商业贿赂和不正当交易行为的发生。

三、销售决策流程控制

- 1.自觉遵守国家有关法律法规和相关监管规则，建立科学的销售决策机制。

基金销售机构总部应在科学、客观研究评价基础上对本机构的总体销售策略、网点设置、基金产品、激励政策、合作的服务提供商作出决策，分支机构及销售人员在严格执行机构总部作出的销售决策。

- 2.对其销售分支机构的整体布局、规模发展和技术更新等进行统一规划，对分支机构的选址、投入与产出进行严密的可行性论证。

- 3.建立科学的基金产品评价体系，审慎选择所销售的基金产品，对基金产品的基本情况持续的跟踪和关注，并定期形成基金产品评价报告备查。

- 4.选择的合作服务提供商应符合监管部门的资质要求，并建立完善的合作服务提供商选择标准和业务流程，充分评估相关风险，明确双方权利义务。

合作的服务提供商主要包括基金销售支付结算机构和基金销售资金账户开立银行等。

- 5.重大决策过程应留有书面记录，供监察稽核部门及监管机关等单位核查。

四、销售业务流程控制

- 1.制定完善的基金销售业务基本规程，对开户、销户、资料变更等账户类业务，认购、申购、赎回、转换等交易类业务及继承、捐赠、司法强制措施等被动接受类业务作出规定。

- 2.制定完善的基金销售业务账户管理制度，确保各类账户的开立和使用符合法律法规和相关监管规则，保证基金销售资金的安全和账户的有序管理。

- 3.制定完善的资金清算流程，确保基金销售资金的清算与交收的安全性、及时性和高效

性，保证销售资金的清算与交收工作进行顺利。

4.制定客户服务标准，对服务对象、服务内容、服务程序等业务进行规范。

5.加强对宣传推介材料制作和发放的控制。宣传推介材料应事先经基金管理人的督察长检查，出具合规意见书，并报中国证监会备案。

6.制定《投资人权益须知》，内容至少应当包括：《证券投资基金法》规定的基金份额持有人的权利，基金销售机构提供的服务内容和收费方式，投资人办理基金业务流程，基金分类、评级等的基本知识以及投资风险提示，向基金销售机构、自律组织以及监管机构的投诉方式和程序，基金销售机构联络方式及其他需要向投资人说明的内容。

7.建立完备的客户投诉处理体系。

8.建立严格的基金份额持有人信息管理制度、保密制度和档案管理制度。

9.建立异常交易的监控、记录和报告制度，重点关注基金销售业务中的异常交易行为。

五、会计系统内部控制

基金销售机构应依据国家有关法律、法规制定相关财务制度和会计工作操作流程，并针对各个风险控制点建立严密的会计系统控制。基金销售机构应将自有资产与投资人资产分别设账管理。应规范财务收支行为，确保各项费用报酬的收取符合法律法规的规定及销售合同、代销协议或合作协议的约定。应当采取适当的会计控制措施，及时准确地完成资金清算，确保投资人资产的安全。应在内部每日完成各销售网点与基金销售总部的信息与资金的对账，在外部定期完成与客户和基金注册登记机构的信息与资金的对账。

六、信息技术内部控制

基金销售机构应建立信息技术内部控制制度。建立完整的信息管理体系，设置必要的信息管理岗位，对重要业务环节应当实行双人双岗。通过严格的授权制度、岗位责任制度、门禁制度、内外网分离制度等确保系统安全运行。保证信息数据的安全、真实和完整，并能及时、准确地传递。系统数据应逐日备份并异地妥善存放。系统运行数据中涉及基金投资人信息和交易记录的备份应当在不可修改的介质上保存 15 年。

七、监察稽核控制

基金销售机构应设立专门的监察稽核部门或岗位，就基金销售业务内部控制制度的执行情况独立地履行监察、评价、报告、建议职能。监察稽核人员应忠于职守，廉洁自律，客观公正，依法稽核。监察稽核人员对于发现违法违规行为、异常交易情况或者重大风险隐患应当向基金销售机构管理层或监管机构报告。

第七章 基金的估值、费用与会计核算

在开放式基金的申购、赎回过程中，确定基金的价格至关重要，这就需要对基金所拥有的全部资产进行准确、公允的计量。在基金投资管理过程中，为了反映基金的经营成果，也必须对基金的经营活动及其结果系统地、连续地进行会计确认、计量、记录，也就是进行会计核算。基金核算结果也是基金对外信息披露的主要内容之一，是对基金运作进行监督的主要手段，其重要性不言而喻。本章分三节分别讨论基金资产估值、基金运作的费用和基金会计核算。

第一节 基金资产估值

一、基金资产估值的概念

基金资产估值是指通过对基金所拥有的全部资产及所有负债按一定的原则和方法进行估算，进而确定基金资产公允价值的过程。

基金资产总值是指基金全部资产的价值总和。从基金资产中扣除基金所有负债即是基金资产净值。基金资产净值除以基金当前的总份额，就是基金份额净值。用公式表示为：

$$\text{基金资产净值} = \text{基金资产} - \text{基金负债}$$

$$\text{基金份额净值} = \frac{\text{基金资产净值}}{\text{基金总份额}}$$

基金份额净值是计算投资者申购基金份额、赎回资金金额的基础，也是评价基金投资业绩的基础指标之一。

二、基金资产估值的重要性

由于基金份额净值是开放式基金申购份额、赎回金额计算的基础，直接关系到基金投资者的利益，要求基金份额净值的计算必须准确。

对于基金投资者来说，申购者希望以低于实际价值的价格进行申购；赎回者希望以高于实际价值的价格进行赎回；而基金的现有持有人则恰恰相反，希望流入比实际价值更多的资金，流出比实际价值更少的资金。因此，基金份额净值必须是公允的。

从广义上讲，每份基金都与基金的各项资产及各项负债按一定的比例一一对应，因此，投资者申购一份基金所付出的金额应该在市场上按当前价格购买对应的资产，而赎回的投资者从基金中获取的金额也应是基金在市场上按当前价格出售相应资产所能获得的金额。这就是在估值过程中一般均采用资产最新价格的原因。否则，申购或赎回的价格错误将会引起基金资产的稀释或浓缩。

基金管理人为了提高基金业绩从而达到吸引投资者的目的，有可能操纵估值结果，从而造成资产估值不公允。因此，各国（地区）的监管机构对基金资产估值都非常重视。

三、基金资产估值需考虑的因素

（一）估值频率

基金一般都按照固定的时间间隔对基金资产进行估值，通常监管法规会规定一个最小的估值频率。对开放式基金来说，估值的时间通常与开放申购、赎回的时间一致。目前，我国的开放式基金于每个交易日估值，并于次日公告基金份额净值。封闭式基金每周披露一次基金份额净值，但每个交易日也都进行估值。

海外的基金多数也是每个交易日估值，但也有一部分基金是每周估值一次，有的甚至每半个月、每月估值一次。基金估值的频率是由基金的组织形式、投资对象的特点等因素决定的，并在相关的发行法律文件中明确。

（二）交易价格

当基金只投资于交易活跃的证券时，对其资产进行估值较为容易。这种情况下，市场交易价格是可接受的，也是可信的，直接采用市场交易价格就可以对基金资产估值。

当基金投资于交易不活跃的证券时，资产估值问题则要复杂得多。在这种情况下，基金持有的证券要么没有交易价格，要么交易价格不可信。

比如我国的银行间债券市场就会经常出现以下情况：某些证券品种交易次数很少，或者根本就没有交易；某些品种开始时有交易，但交易越来越少。在我国股票市场上也有过某些出现严重问题的股票。由于涨跌停板的限制，一些股票会接连几个交易日封于涨跌停位置。

在上述情况下对基金资产进行估值时就需要非常慎重，其中证券资产的流动性是非常关键的因素。

（三）价格操纵及滥估问题

在对基金资产估值时还需注意价格操纵和滥估问题。例如，某债券流动性很差，基金管理人可以连续少量买入以“制造”出较高的价格，从而提高基金的业绩，这就是价格操纵。

而在对流动性差的证券及问题证券进行估值时需要主观判断，此时的主观判断如果由基金管理人来作出，便为滥估提供了机会。

因此，要避免基金资产估值时出现价格操纵及滥估现象，需要监管当局颁布更为详细的估值规则来规范估值行为，或者由独立的第三方进行估值。如果基金管理人通过估值技术获得所持有证券的公允价值，基金托管人应对管理人所采用的估值技术的科学性、合理性、合法性等方面进行审查，以保证通过估值技术获得的估值结果是公允的。

（四）估值方法的一致性及公开性

估值方法的一致性是指基金在进行资产估值时均应采取同样的估值方法，遵守同样的估值规则。

估值方法的公开性是指基金采用的估值方法需要在法定募集文件中公开披露。假若基金变更了估值方法，也需要及时进行披露。

四、我国基金资产估值实务

2006年财政部颁布了新的企业会计准则体系，2006年11月26日中国证监会下发了《关于基金管理公司及证券投资基金执行〈企业会计准则〉的通知》（证监会会计[2006]23号），规定证券投资基金自2007年7月1日起执行新的《企业会计准则》。为规范基金各类投资品种的估值业务，确保基金执行新会计准则后及时、准确地进行基金份额净值计价，更好地保护基金份额持有人的合法权益，中国证监会发布了《关于证券投资基金执行〈企业会计准则〉估值业务及份额净值计价有关事项的通知》，对基金资产的估值作了明确规定。2008年9月12日，中国证监会发布了《关于进一步规范证券投资基金估值业务的指导意见》，对基金估值业务，特别是长期停牌股票等没有市价的投资品种的估值等问题作了进一步规范。

（一）基金资产估值的责任人

我国基金资产估值的责任人是基金管理人，但基金托管人对基金管理人的估值结果负有复核责任。

为准确、及时地进行基金估值和份额净值计价，基金管理公司应制定基金估值和份额净值计价的业务管理制度，明确基金估值的原则和程序；建立健全估值决策体系；使用合理、可靠的估值业务系统；加强对业务人员的培训，确保估值人员熟悉各类投资品种的估值原则及具体估值程序；不断完善相关风险监测、控制和报告机制；根据基金投资策略定期审阅估值原则和程序，确保其持续适用性。

托管银行在复核、审查基金资产净值、基金份额申购和赎回价格之前，应认真审阅基金管理公司采用的估值原则和程序。当对估值原则或程序有异议时，托管银行有义务要求基金管理公司作出合理解释，通过积极商讨达成一致意见。

为提高估值的合理性和可靠性，行业还成立了基金估值工作小组。工作小组定期评估基金行业的估值原则和程序，并对活跃市场上没有市价的投资品种、不存在活跃市场的投资品种提出具体估值意见。基金管理公司和托管银行在进行基金估值、计算基金份额净值及相关复核工作时，可参考工作小组的意见，但是并不能免除各自的估值责任。

（二）估值程序

1. 基金份额净值是按照每个开放日闭市后，基金资产净值除以当日基金份额的余额数量计算。

2. 基金日常估值由基金管理人进行。基金管理人每个工作日对基金资产估值后，将基金份额净值结果发给基金托管人。

3. 基金托管人按基金合同规定的估值方法、时间、程序对基金管理人的计算结果进行复

核，复核无误后签章返回给基金管理人，由基金管理人对外公布，并由基金注册登记机构根据确认的基金份额净值计算申购、赎回数额。月末、年中和年末估值复核与基金会计账目的核对同时进行。

（三）估值的基本原则

1.对存在活跃市场的投资品种，如估值日有市价的，应采用市价确定公允价值。估值日无市价的，但最近交易日后经济环境未发生重大变化，应采用最近交易市价确定公允价值。估值日无市价的，且最近交易日后经济环境发生了重大变化的，应参考类似投资品种的现行市价及重大变化因素，调整最近交易市价，确定公允价值。有充分证据表明最近交易市价不能真实反映公允价值的（如异常原因导致长期停牌或临时停牌的股票等），应对最近交易的市价进行调整，以确定投资品种的公允价值。

2.对不存在活跃市场的投资品种，应采用市场参与者普遍认同且被以往市场实际交易价格验证具有可靠性的估值技术确定公允价值。运用估值技术得出的结果，应反映估值日在公平条件下进行正常商业交易所采用的交易价格。采用估值技术确定公允价值时，应尽可能使用市场参与者在定价时考虑的所有市场参数，并应通过定期校验确保估值技术的有效性。

3.有充足理由表明按以上估值原则仍不能客观反映相关投资品种公允价值的，基金管理人应据具体情况与托管银行进行商定，按最能恰当反映公允价值的价格估值。

（四）具体投资品种的估值方法

1.交易所上市、交易品种的估值。通常情况下，交易所上市的有价证券（包括股票、权证等）以其估值日在证券交易所挂牌的市价（收盘价）估值；交易所上市交易的债券按估值日收盘净价估值；交易所上市不存在活跃市场的有价证券，采用估值技术确定公允价值。交易所大宗交易方式转让的资产支持证券，采用估值技术确定公允价值，在估值技术难以可靠计量公允价值的情况下，按成本进行后续计量。

2.交易所发行未上市品种的估值。

（1）首次发行未上市的股票、债券和权证，采用估值技术确定公允价值，在估值技术难以可靠计量公允价值的情况下按成本计量。

（2）送股、转增股、配股和公开增发新股等发行未上市股票，按交易所上市的同一股票的市价估值。

（3）首次公开发行有明确锁定期的股票，同一股票在交易所上市后，按交易所上市的同一股票的市价估值。

（4）非公开发行有明确锁定期的股票，按下述方法确定公允价值：

①如果估值日非公开发行有明确锁定期的股票的初始取得成本高于在证券交易所上市交易的同一股票的市价，应采用在证券交易所上市交易的同一股票的市价作为估值日该股票的价值。

②如果估值日非公开发行有明确锁定期的股票的初始取得成本低于在证券交易所上市交易的同一股票的市价，应按以下公式确定该股票的价值：

$$FV = C + (P - C) \frac{D_1 - D_r}{D_1}$$

式中：FV——估值日该非公开发行有明确锁定期的股票的价值；

C——该非公开发行有明确锁定期的股票的初始取得成本（因权益业务导致市场价格除权时，应于除权日对其初始取得成本做相应调整）；

P——估值日在证券交易所上市交易的同一股票的市价；

D₁——该非公开发行有明确锁定期的股票锁定期所含的交易所的交易天数；

D_r——估值日剩余锁定期，即估值日至锁定期结束所含的交易所的交易天数（不含估

值日当天)。

3.交易所停止交易等非流通品种的估值。

(1) 因持有股票而享有的配股权,从配股除权日起到配股确认日止,如果收盘价高于配股价,按收盘价高于配股价的差额估值。收盘价等于或低于配股价,则估值为零。

(2) 对停止交易但未行权的权证,一般采用估值技术确定公允价值。

(3) 对于因重大特殊事项而长期停牌股票的估值,需要按估值基本原则判断是否采用估值技术。目前,中国证券业协会基金估值工作小组介绍了此类股票常用估值方法,包括指数收益法、可比公司法、市场价格模型法和估值模型法等,供管理人对基金估值时参考。目前,有基金管理人参考“中证协基金估值指数”,采用指数收益法对部分长期停牌股票进行估值。

4.全国银行间债券市场交易的债券、资产支持证券等固定收益品种,采用估值技术确定公允价值。

(五) 计价错误的处理及责任承担

1.基金管理公司应制定估值及份额净值计价错误的识别及应急方案。当估值或份额净值计价错误实际发生时,基金管理公司应立即纠正,及时采取合理措施防止损失进一步扩大。当基金份额净值计价错误达到或超过基金资产净值的0.25%时,基金管理公司应及时向监管机构报告;当计价错误达到0.5%时,基金管理公司应当公告并报监管机构备案。

2.基金管理公司和托管银行在进行基金估值、计算或复核基金份额净值的过程中,未能遵循相关法律法规规定或基金合同约定,给基金财产或基金份额持有人造成损害的,应分别对各自行为依法承担赔偿责任。因共同行为给基金财产或基金份额持有人造成损害的,应承担连带赔偿责任。

(六) 暂停估值的情形

当基金有以下情形时,可以暂停估值:

1.基金投资所涉及的证券交易所遇法定节假日或因其他原因暂停营业时。

2.因不可抗力或其他情形致使基金管理人、基金托管人无法准确评估基金资产价值时。

3.占基金相当比例的投资品种的估值出现重大转变,而基金管理人为保障投资人的利益已决定延迟估值。

4.如出现基金管理人认为属于紧急事故的任何情况,会导致基金管理人不能出售或评估基金资产的。

5.中国证监会和基金合同认定的其他情形。

五、QDII 基金资产的估值问题

(一) 估值责任人

QDII 基金在我国是一个新生事物,与境内的证券投资基金相比,其运作链条较长,参与机构较多,其投资管理和运作目前仍在试行之中。

根据《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》的有关规定,基金托管人在履行职责时应确保基金的份额净值按照有关法律法规、基金合同和集合资产管理合同规定的方法进行计算。在实践中,基金管理公司是 QDII 基金的会计核算和资产估值的责任主体,托管人仍负有复核责任。

(二) QDII 基金份额净值的计算及披露

在《关于实施〈合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法〉有关问题的通知》(证监发[2007]81号)中,对 QDII 基金的净值计算及披露作了明确规定:

1.基金份额净值应当至少每周计算并披露一次,如基金投资衍生品,应当在每个工作日计算并披露。

- 2.基金份额净值应当在估值日后 2 个工作日内披露。
- 3.基金份额净值应当以人民币或美元等主要外汇货币单独或同时计算并披露。
- 4.基金资产的每一买入、卖出交易应当在最近份额净值的计算中得到反映。
- 5.流动性受限的证券估值可以参照国际会计准则进行。
- 6.衍生品的估值可以参照国际会计准则进行。
- 7.境内机构投资者应当合理确定开放式基金资产价格的选取时间，并在招募说明书和基金合同中载明。
- 8.开放式基金份额净值及申购和赎回价格的具体计算方法应当在基金、集合计划合同和招募说明书中载明，并明确小数点后的位数。

第二节 基金费用

基金运作过程中涉及的费用可分为两大类：一类是基金销售过程中发生的由基金投资者自己承担的费用，主要包括申购费、赎回费及基金转换费。这些费用直接从投资者申购、赎回或转换的金额中收取。另一类是基金管理过程中发生的费用，主要包括基金管理费、基金托管费、信息披露费等。这些费用由基金资产承担。对于不收取申购费（认购费）、赎回费的货币市场基金，基金管理人可以依照相关规定从基金财产中持续计提一定比例的销售服务费，专门用于本基金的销售和对基金持有人的服务。

上述两大类费用的性质是截然不同的。第一类费用并不参与基金的会计核算，而第二类费用则需直接从基金资产中列支。本节所述基金费用仅指第二类费用，其种类及计提标准一般在基金合同及基金招募说明书中明确规定。

一、基金费用的种类

下列与基金有关的费用可以从基金财产中列支：

- 1.基金管理人的管理费。
- 2.基金托管人的托管费。
- 3.销售服务费。
- 4.基金合同生效后的信息披露费用。
- 5.基金合同生效后的会计师费和律师费。
- 6.基金份额持有人大会费用。
- 7.基金的证券交易费用。
- 8.按照国家有关规定和基金合同约定，可以在基金财产中列支的其他费用。

二、各种费用的计提标准及计提方式

（一）基金管理费、基金托管费和基金销售费

基金管理费是指基金管理人管理基金资产而向基金收取的费用。基金托管费是指基金托管人为基金提供托管服务而向基金收取的费用。基金销售服务费是指从基金资产中扣除的用于支付销售机构佣金以及基金管理人的基金营销广告费、促销活动费、持有人服务费等方面的费用。

1.计提标准。基金管理费率通常与基金规模成反比，与风险成正比。基金规模越大，基金管理费率越低；基金风险程度越高，基金管理费率越高。不同类别及不同国家、地区的基金，管理费率不完全相同。但从基金类型看，证券衍生工具基金管理费率最高。如，认股权证基金的管理费率约为 1.5%~2.5%；股票基金居中，约为 1%~1.5%；债券基金约为 0.5%~1.5%；货币市场基金最低，管理费率约为 0.25%~1%。我国香港基金公会公布的几种基金的管理年费率为：债券基金年费率为 0.5%~1.5%，股票基金年费率为 1%~2%。在美国等

基金业发达的国家和地区，基金的管理年费率通常为1%左右。但在一些发展中国家或地区则较高，如我国台湾地区的基金管理年费率一般为1.5%；有的发展中国家或地区的基金管理年费率甚至超过3%。目前，我国股票基金大部分按照1.5%的比例计提基金管理费，债券基金的管理费率一般低于1%，货币市场基金的管理费率为0.33%。

基金托管费收取的比例与基金规模、基金类型有一定关系。通常基金规模越大，基金托管费率越低。新兴市场国家和地区的托管费收取比例相对要高。基金托管费年费率国际上通常为0.2%左右，美国一般为0.2%，我国内地及台湾、香港地区则为0.25%。目前，我国封闭式基金按照0.25%的比例计提基金托管费；开放式基金根据基金合同的规定比例计提，通常低于0.25%；股票基金的托管费率要高于债券基金及货币市场基金的托管费率。

基金销售服务费目前只有货币市场基金和一些债券型基金收取。费率大约为0.25%。收取销售服务费的基金通常不收申购费。

2.计提方法和支付方式。目前，我国的基金管理费、基金托管费及基金销售服务费均是按前一日基金资产净值的一定比例逐日计提，按月支付。计算方法如下：

$$FV = C + (P - C) \frac{D_t - D_r}{D_t}$$

式中：H——每日计提的费用；

E——前一日的基金资产净值；

R——费率。

（二）基金交易费

基金交易费指基金在进行证券买卖交易时所发生的相关交易费用。目前，我国证券投资基金的交易费用主要包括印花税、交易佣金、过户费、经手费、证管费。交易佣金由证券公司按成交金额的一定比例向基金收取，印花税、过户费、经手费、证管费等则由登记公司或交易所按有关规定收取。参与银行间债券交易的，还需向中央国债登记结算有限责任公司支付银行间账户服务费，向全国银行间同业拆借中心支付交易手续费等服务费用。

（三）基金运作费

基金运作费指为保证基金正常运作而发生的应由基金承担的费用，包括审计费、律师费、上市年费、信息披露费、分红手续费、持有人大会费、开户费、银行汇划手续费等。按照有关规定，发生的这些费用如果影响基金份额净值小数点后第5位的，即发生的费用大于基金净值十万分之一，应采用预提或待摊的方法计入基金损益。发生的费用如果不影响基金份额净值小数点后第5位的，即发生的费用小于基金净值十万分之一，应于发生时直接计入基金损益。

三、不列入基金费用的项目

下列费用不列入基金费用：

- 1.基金管理人和基金托管人因未履行或未完全履行义务导致的费用支出或基金财产的损失。
- 2.基金管理人和基金托管人处理与基金运作无关的事项发生的费用。
- 3.基金合同生效前的相关费用，包括但不限于验资费、会计师和律师费、信息披露费等费用。

第三节 基金会计核算

基金会计核算是指收集、整理、加工有关基金投资运作的会计信息，准确记录基金资产变化情况，及时向相关各方提供财务数据以及会计报表的过程。

基金管理公司是证券投资基金会计核算的责任主体，对所管理的基金应当以每只基金为

会计核算主体，独立建账、独立核算，保证不同基金在名册登记、账户设置、资金划拨、账簿记录等方面相互独立。同时，由于基金托管人对基金管理公司计算的基金资产净值以及基金业绩报告负有复核责任，因此基金托管人也需要对所托管的证券投资基金进行会计核算，并将有关结果同基金管理公司相核对。

我国基金的会计年度为公历每年 1 月 1 日至 12 月 31 日。基金核算以人民币为记账本位币，以人民币元为记账单位。

一、基金会计核算的特点

（一）会计主体是证券投资基金

会计主体是会计为之服务的特定对象。企业会计核算以企业为会计核算主体，基金会计则以证券投资基金为会计核算主体。基金会计的责任主体是对基金进行会计核算的基金管理公司和基金托管人，其中前者承担主会计责任。

界定这一会计主体的意义在于：一是将证券投资基金的管理主体即基金管理公司的经营活动与证券投资基金的投资管理活动区别开来；二是将基金管理公司管理的不同基金之间的投资管理活动区别开来。明确了会计主体，就界定了从事会计工作和提供会计信息的空间范围。

（二）会计分期细化到日

传统的会计分期一般以年度、半年、季度和月份为单位，分期反映会计主体的财务状况。但对于证券投资基金来说，这种期间的划分远远不能满足投资者的需要。因此，从及时性原则出发，基金会计期间划分必然更加细化，即以周甚至日为核算披露期间。

目前，我国的基金会计核算均已细化到日。比如，开放式基金的申购和赎回逐日进行，逐日计算债券利息、银行存款利息等，逐日预提或待摊影响到基金份额净值小数点后第 5 位的费用，逐日对基金资产进行估值确认，货币市场基金一般每日结转损益等等。

（三）基金持有的金融资产和承担的金融负债通常归类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和金融负债

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，金融资产在初始确认时划分为四类：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项，以及可供出售的金融资产。其中，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产包括交易性金融资产和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。金融负债在初始确认时划分为两类：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债和其他金融负债。其中，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债包括交易性金融负债和指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债。

基金以投资管理为主要业务，其目的是在承受风险的同时获取较高的资本利得收益，投资管理活动的性质决定了其取得的金融资产或金融负债是交易性的；同时，对于开放式基金而言，其持有的金融资产必须能随时变现，以应对基金持有人赎回基金份额。因此，除非基金合同另有约定，基金持有的金融资产和承担金融负债通常归类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和金融负债。

二、基金会计核算的主要内容

根据《证券投资基金会计核算业务指引》，基金的会计核算对象包括资产类、负债类、资产负债共同类、所有者权益类和损益类的核算，涉及基金的投资交易、基金申购和赎回、基金持有证券的上市公司行为、基金资产估值、基金费用计提和支付、基金利润分配等基金经营活动。

基金会计核算的内容主要包括以下几类业务：

（一）证券和衍生工具交易及其清算的核算

证券投资基金主要投资于政策允许范围内的有价证券和衍生金融工具，包括股票、债券、资产支持证券、权证、远期投资等有价证券和衍生金融工具的买卖及回购交易等。

（二）持有证券的上市公司行为的核算

持有证券的上市公司行为是指与基金持有证券的上市公司有关的、所有涉及该证券权益变动并进而影响基金权益变动的事项，包括新股、红股、红利、配股等公司行为的核算。

（三）各类资产的利息核算

主要包括债券的利息、银行存款利息、清算备付金利息、回购利息等。各类资产利息均应按日计提，并于当日确认为利息收入。

（四）基金费用的核算

包括计提基金管理费、托管费、预提费用、摊销费用、交易费用等。这些费用一般也按日计提，并于当日确认为费用。

（五）开放式基金份额变化的核算

开放式基金还须对基金份额的申购与赎回情况、转入与转出情况以及基金份额拆分进行会计核算。

（六）基金资产估值的核算

基金逐日对其资产按规定进行估值，并于当日将投资估值增（减）值确认为公允价值变动损益。

（七）本期利润及利润分配的核算

这是指会计期末结转基金损益，并按照规定对基金分红进行除权、派息、红利再投资等进行核算。证券投资基金一般在月末结转当期损益，按固定价格报价的货币市场基金一般逐日结转损益。

（八）基金财务会计报告

根据有关规定，基金管理公司应及时编制并对外提供真实、完整的基金财务会计报告。财务会计报告分为年度、半年度、季度和月度财务会计报告。半年度、年度财务会计报告至少应披露会计报表和会计报表附注的内容。基金会计报表包括资产负债表、利润表及净值变动表等报表。

（九）基金会计核算的复核

目前，对于国内证券投资基金的会计核算，基金管理人与基金托管人按照有关规定，分别独立进行账簿设置、账套管理、账务处理。基金托管人按照规定对基金管理人的会计核算进行复核并出具复核意见。

第四节 基金财务会计报告分析

一、基金财务会计报告分析的目的

基金财务会计报告是指基金对外提供的反映基金某一特定日期的财务状况和某一会计期间的经营成果、现金流量等会计信息的文件。

财务会计报告包括会计报表及其附注和其他应当在财务会计报告中披露的相关信息和资料。基金财务会计报表包括资产负债表、利润表和净值变动表等报表。基金会计报表附注包括重要会计政策和会计估计、会计政策和会计估计变更以及差错更正的说明、报表重要项目的说明和关联方关系及其交易等内容。

从基金投资者的角度来看，除了关注基金份额净值的增长所带来的投资回报外，还需要分析能够引起基金份额净值变化的各种因素。通过对基金财务会计报告以及基金所披露的其他信息资料（如投资组合报告）的分析，能够更为深入地了解基金情况，从而为投资决策提

供参考。

一般而言，基金财务会计报告分析可以达到以下目的：评价基金过去的经营业绩及投资管理能力；通过分析基金现时的资产配置及投资组合状况来了解基金的投资状况；预测基金未来的发展趋势，为基金投资者的投资决策提供依据。

二、基金财务会计报表分析

基金作为一种进行证券投资的资产组合，与普通企业的财务会计报表的分析有很大的不同。不同类型的基金其分析的方法和内容也不一样。一般来说，对股票基金及混合基金的财务会计报表的分析包括以下几方面：

（一）基金持仓结构分析

$$\text{股票投资占基金资产净值的比例} = \frac{\text{股票投资}}{\text{基金资产净值}}$$

$$\text{债券投资占基金资产净值的比例} = \frac{\text{债券投资}}{\text{基金资产净值}}$$

$$\text{银行存款等现金类资产占基金资产净值的比例} = \frac{\text{现金类资产合计}}{\text{基金资产净值}}$$

上述指标在基金定期报告的投资组合报告中披露。

在基金的定期报告中，还披露股票投资在各行业的分布情况，通过行业分布可以分析出基金的重点投资方向。

$$\text{某行业投资占股票投资的比例} = \frac{\text{该行业股票投资市值}}{\text{股票投资总额}}$$

在分析基金的持仓结构时，还可以将基金持仓结构的变化与基准指数的变化进行对比分析，从而了解基金的资产配置情况与能力。

在进行持仓结构的分析时应注意，股票投资占基金资产净值的比例如发生少量的变动，并不意味着基金经理一定进行了增仓或减仓操作，因为市场波动也可能引起计算结果的变动。例如，期初某基金资产净值为1亿元，股票市值8 000万元，现金2 000万元。股票投资占基金资产净值的比例为80%。期间基金经理未进行任何操作，但由于期间市场波动，期末股票市值变为1.2亿元，基金资产净值变为1.4亿元（不考虑费用和份额等变动），那么此时股票投资占基金资产净值的比例上升到了85.7%。

（二）基金盈利能力和分红能力分析

在基金定期报告中，基金一般会披露本期利润、本期已实现收益、加权平均基金份额本期利润、本期加权平均份额净值利润率、本期基金份额净值增长率、期末可供分配利润、期末可供分配基金份额利润、期末基金资产净值、期末基金份额净值等指标。通过这些指标可以分析基金的盈利能力和分红能力。

（三）基金收入情况分析

基金收入包括利息收入、投资收益、公允价值变动损益和其他收入。其中，利息收入包括存款利息收入、债券利息收入、资产支持证券利息收入和买入返售金融资产收入；投资收益包括股票投资收益、债券投资收益、资产支持证券投资收益、衍生工具收益和股利收益。

对于证券投资基金来说，这些收入是其份额净值变动的源泉，通过分析基金的收入结构可以了解基金的投资情况。对于大多数投资者来说，可能更关心基金份额净值及其变化情况，而不太关心引起份额净值变化的收入结构，其实这是一种误解。通过对基金收入来源的分析，尤其是通过基金间收入来源结构的比较分析，可以更为深入地了解该基金具体投资状况。

（四）基金费用情况分析

基金费用一般包括管理人报酬、托管费、销售服务费、交易费用、利息支出和其他费用。

由于目前管理人报酬、托管费和销售服务费是按资产净值的一定比例计提支付，在计算基金资产净值时已经将费用扣除，大部分股票类基金投资者对此并不太敏感。但对于货币市场基金及债券基金来说，费用的高低对于基金资产净值有着较大的影响。

（五）基金份额变动分析

对于开放式基金来说，基金的份额会随申购、赎回活动而变动，基金在定期报告中一般会披露基金份额的变动情况和基金持有人的结构。通过对基金份额变动情况和持有人结构的比较分析，了解投资者对该基金的认可程度。

一般来说，如果基金份额变动较大，则会对基金管理人的投资有不利影响；反之则有助于基金投资的稳定。如果基金持有人中个人投资者较多，则该基金的规模相对会稳定；反之则基金规模不太稳定。但如果基金持有人中机构投资者较多，表明机构比较认可该基金的投资。

（六）基金投资风格分析

不同基金有不同投资风格，根据基金披露的投资组合情况可以从不同角度进行分析，以了解基金的投资风格。

1.持仓集中度分析。通过计算前 10 只股票投资市场占基金资产净值的比例可以分析基金是否倾向于集中投资。

2.基金持仓股本规模分析。通过基金持有股票的股本规模分析，可以了解基金所投资的上市公司的规模偏好。

3.基金持仓成长性分析。通过分析基金所持有的股票的成长性指标，可以了解基金投资的上市公司的成长性。

第八章 基金利润分配与税收

基金经营活动所产生的利润是基金利润分配的基础，基金利润分配是基金投资者取得投资收益的基本方式。利息收入、投资收益及其他收入是基金的主要利润来源。不同类型基金在利润分配方式上有所不同。基金税收涉及基金作为一个营业主体的税收、基金管理人和基金托管人作为基金营业主体的税收以及投资者买卖基金涉及的税收三个方面。

第一节 基金利润

一、基金利润

基金利润是指基金在一定会计期间的经营成果。利润包括收入减去费用后的净额、直接计入当期利润的利得和损失等。基金收入是基金资产在运作过程中所产生的各种收入。基金收入来源主要包括利息收入、投资收益以及其他收入。基金资产估值引起的资产价值变动作为公允价值变动损益计入当期损益。

（一）利息收入

利息收入指基金经营活动中因债券投资、资产支持证券投资、银行存款、结算备付金、存出保证金、按买入返售协议融出资金等而实现的利息收入。具体包括债券利息收入、资产支持证券利息收入、存款利息收入、买入返售金融资产收入等。

（二）投资收益

投资收益是指基金经营活动中因买卖股票、债券、资产支持证券、基金等实现的差价收益，因股票、基金投资等获得的股利收益，以及衍生工具投资产生的相关损益，如卖出或放弃权证、权证行权等实现的损益。具体包括股票投资收益、债券投资收益、资产支持证券投资收益、基金投资收益、衍生工具收益、股利收益等。

（三）其他收入

其他收入是指除上述收入以外的其他各项收入，包括赎回费扣除基本手续费后的余额、手续费返还、ETF 替代损益，以及基金管理人等机构为弥补基金财产损失而支付给基金的赔偿款项等。这些收入项目一般根据发生的实际金额确认。

（四）公允价值变动损益

公允价值变动损益指基金持有的采用公允价值模式计量的交易性金融资产、交易性金融负债等公允价值变动形成的应计入当期损益的利得或损失，并于估值日对基金资产按公允价值估值时予以确认。

二、与基金利润有关的几个财务指标

根据目前的有关规定，以下几个指标与基金利润有关：

（一）本期利润

本期利润是基金在一定时期内全部损益的总和，包括计入当期损益的公允价值变动损益。该指标既包括了基金已经实现的损益，也包括了未实现的估值增值或减值，是一个能够全面反映基金在一定时期内经营成果指标。

（二）本期已实现收益

该指标指基金本期利息收入、投资收益、其他收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用后的余额，是将本期利润扣除本期公允价值变动损益后的余额。

（三）期末可供分配利润

该指标是指期末可供基金进行利润分配的金额，为期末资产负债表中未分配利润与未分配利润中已实现部分的孰低数。由于基金本期利润包括已实现和未实现两部分，如果期末未分配利润的未实现部分为正数，则期末可供分配利润的金额为期末未分配利润的已实现部分；如果期末未分配利润的未实现部分为负数，则期末可供分配利润的金额为期末未分配利润（已实现部分扣减未实现部分）。

（四）未分配利润

未分配利润是基金进行利润分配后的剩余额。未分配利润将转入下期分配。

第二节 基金利润分配

一、基金利润分配对基金份额净值的影响

基金进行利润分配会导致基金份额净值的下降。例如，一只基金在分配前的份额净值是 1.23 元，假设每份基金分配 0.05 元，在进行分配后基金的份额净值将会下降到 1.18 元。尽管基金的份额净值下降了，并不意味着投资者有投资损失。假设一个基金投资者在该基金中拥有 1 000 份的基金投资，分配前该投资者在该基金中的投资价值为 1230 元（ $=1000 \times 1.23$ ），分配后该投资者获得了 50 元（ $=1000 \times 0.05$ ）的现金分红，其在该基金上的投资价值为 1 180 元（ $=1\,000 \times 1.18$ ），与现金分红合计仍为 1 230 元，因此分配前后的价值不变。

二、封闭式基金的利润分配

根据《证券投资基金运作管理办法》有关规定，封闭式基金的利润分配，每年不得少于一次，封闭式基金年度利润分配比例不得低于基金年度已实现利润的 90%。

封闭式基金当年利润应先弥补上一年度亏损，然后才可进行当年分配。封闭式基金一般采用现金方式分红。

三、开放式基金的利润分配

我国开放式基金按规定需在基金合同中约定每年基金利润分配的最多次数和基金利润分配的最低比例。利润分配比例一般以期末可供分配利润为基准计算。

开放式基金的分红方式有两种：

(1) 现金分红方式。根据基金利润情况，基金管理人以投资者持有基金单位数量的多少，将利润分配给投资者。这是基金分配最普遍的形式。

(2) 分红再投资转换为基金份额。分红再投资转换为基金份额是指将应分配的净利润按除息后的份额净值折算为等值的新的基金份额进行基金分配。

根据有关规定，基金分配应当采用现金方式。开放式基金的基金份额持有人可以事先选择将所获分配的现金利润，按照基金合同有关基金份额申购的约定转为基金份额。基金份额持有人事先未作出选择的，基金管理人应当支付现金。

四、货币市场基金的利润分配

《货币市场基金管理暂行规定》第九条规定：“对于每日按照面值进行报价的货币市场基金，可以在基金合同中将收益分配的方式约定为红利再投资，并应当每日进行收益分配。”

2005 年 3 月 25 日中国证监会下发的《关于货币市场基金投资等相关问题的通知》（证监基金字[2005]41 号）规定：“当日申购的基金份额自下一个工作日起享有基金的分配权益，当日赎回的基金份额自下一个工作日起不享有基金的分配权益。”

具体而言，货币市场基金每周五进行分配时，将同时分配周六和周日的利润；每周一至周四进行分配时，则仅对当日利润进行分配。投资者于周五申购或转换转入的基金份额不享有周五和周六、周日的利润，投资者于周五赎回或转换转出的基金份额享有周五和周六、周日的利润。

例如，假设投资者在 2005 年 4 月 8 日（周五）申购了份额，那么基金将从 4 月 11 日（周一）开始计算其权益。如果在 4 月 8 日（周五）赎回了份额，那么除了享有 4 月 8 日（周五）的利润之外，还同时享有 4 月 9 日（周六）和 4 月 10 日（周日）的利润，但不再享受 4 月 11 日的利润。

节假日的利润计算基本与在周五申购或赎回的情况相同。投资者在法定节假日前最后一个开放日的利润将与整个节假日期间的利润合并后于法定节假日最后一日进行分配。法定节假日结束后第一个开放日起的分配规则同日常情况下的分配规则一样。投资者于法定节假日前最后一个开放日申购或转换转入的基金份额不享有该日和整个节假日期间的利润，投资者于法定节假日前最后一个开放日赎回或转换转出的基金份额享有该日和整个节假日期间的利润。假定 5 月 1 日至 8 日为法定休假日，2005 年 5 月 9 日是节后第一个工作日，假设投资者在 2005 年 4 月 29 日（周五，节前最后一个工作日）申购了基金份额，那么基金利润将会从 5 月 9 日起开始计算；如果投资者在 2005 年 4 月 29 日赎回了基金份额，那么投资者将享有直至 5 月 8 日内该基金的利润。

第三节 基金税收

我国基金税收的政策法规主要体现在以下文件中：1998 年发布的《关于证券投资基金税收问题的通知》，2002 年发布的《关于开放式证券投资基金有关税收问题的通知》，2004 年发布的《关于证券投资基金税收政策的通知》，2005 年发布的《关于股息红利个人所得税有关政策的通知》《关于股息红利有关个人所得税政策的补充通知》，以及 2008 年发布的《关于企业所得税若干优惠政策的通知》。这些政策法规对基金作为一个营业主体的税收问题、基金管理人和基金托管人作为基金营业主体的税收问题与投资者买卖基金涉及的税收问题有明确的规定。

一、基金的税收

（一）营业税

对基金管理人运用基金买卖股票、债券的差价收入，免征营业税。《关于证券投资基金税收问题的通知》规定：“对基金管理人运用基金买卖股票、债券的差价收入，在 2003 年底暂免征收营业税。”《关于证券投资基金税收政策的通知》规定：“自 2004 年 1 月 1 日起，对证券投资基金（封闭式证券投资基金、开放式证券投资基金）管理人运用基金买卖股票、债券的差价收入，继续免征营业税。”

以发行基金方式募集资金不属于营业税的征税范围，不征收营业税。

（二）印花税

根据财政部、国家税务总局的规定，从 2008 年 9 月 19 日起，基金卖出股票时按照 1% 的税率征收证券（股票）交易印花税，而对买入交易不再征收印花税。

（三）所得税

对证券投资基金从证券市中取得的收入，包括买卖股票、债券的差价收入，股权的股息、红利收入，债券的利息收入及其他收入，暂不征收企业所得税。对基金取得的股利收入、债券的利息收入、储蓄存款利息收入，由上市公司、发行债券的企业和银行在向基金支付上述收入时代扣代缴 20% 的个人所得税。根据财政部、国家税务总局《关于股息红利个人所得税有关政策的通知》（财税[2005]102 号）、《关于股息红利有关个人所得税政策的补充通知》（财税[2005]107 号），对证券投资基金从上市公司分配取得的股息红利所得，扣缴义务人在代扣代缴个人所得税时按 50% 计算应纳税所得额。

二、基金管理人和基金托管人的税收

基金管理人、基金托管人从事基金管理活动取得的收入，依照税法的规定征收营业税。
基金管理人、基金托管人从事基金管理活动取得的收入，依照税法的规定征收企业所得税。

三、机构投资者买卖基金的税收

（一）营业税

金融机构（包括银行和非银行金融机构）买卖基金的差价收入征收营业税，非金融机构买卖基金份额的差价收入不征收营业税。

（二）印花税

企业投资者买卖基金份额暂免征收印花税。

（三）所得税

企业投资者买卖基金份额获得的差价收入，应并入企业的应纳税所得额，征收企业所得税；企业投资者从基金分配中获得的收入，暂不征收企业所得税。

四、个人投资者投资基金的税收

（一）印花税

个人投资者买卖基金份额暂免征收印花税。

（二）所得税

1. 个人投资者买卖基金份额获得的差价收入，在对个人买卖股票的差价收入未恢复征收个人所得税以前，暂不征收个人所得税。

2. 个人投资者从基金分配中获得的股票的股利收入、企业债券的利息收入、储蓄存款利息收入，由上市公司发行债券的企业和银行在向基金支付上述收入时，代扣代缴 20% 的个人所得税。证券投资基金从上市公司分配取得的股息红利所得，扣缴义务人在代扣代缴个人所得税时，按 50% 计算应纳税所得额。基金向个人投资者分配股息、红利、利息时，不再

代扣代缴个人所得税。个人投资者从基金分配中取得的收入，暂不征收个人所得税。

3.投资者从基金分配中获得的国债利息、买卖股票差价收入，在国债利息收入、个人买卖股票差价收入未恢复征收所得税以前，暂不征收所得税。

4.个人投资者从封闭式基金分配中获得的企业债券差价收入，按现行税法规定，应对个人投资者征收个人所得税，税款由封闭式基金在分配时依法代扣代缴。

5.个人投资者申购和赎回基金份额取得的差价收入，在对个人买卖股票的差价收入未恢复征收个人所得税以前，暂不征收个人所得税。

第九章 基金的信息披露

证券投资基金的一个突出特点就是透明度较高，这主要得益于基金的强制信息披露制度。强制信息披露制度可以有效防止利益冲突与利益输送，有利于投资者利益的保护。真实、准确、完整、及时的基金信息披露是树立整个基金行业公信力的基石。我国的基金信息披露制度体系分为国家法律、部门规章、规范性文件与自律规则四个层次。基金信息披露主要包括募集信息披露、运作信息披露和临时信息披露。基金管理人、基金托管人是基金信息披露的主要义务人。

第一节 基金信息披露概述

一、基金信息披露的含义与作用

基金信息披露是指基金市场上的有关当事人在基金募集、上市交易、投资运作等一系列环节中，依照法律法规规定向社会公众进行的信息披露。

“阳光是最好的消毒剂。”依靠强制性信息披露，培育和完善市场运行机制，增强市场参与各方对市场的理解和信心，是世界各国（地区）证券市场监管的普遍做法，基金市场作为证券市场的组成部分也不例外。基金信息披露的作用主要表现在以下方面：

（一）有利于投资者的价值判断

在基金份额的募集过程中，基金招募说明书等募集信息披露文件向公众投资者阐明了基金产品的风险收益特征及有关募集安排，投资者能据以选择适合自己风险偏好和收益预期的基金产品。在基金运作过程中，通过充分披露基金投资组合、历史业绩和风险状况等信息，现有基金份额持有人可以评价基金经理的管理水平，了解基金投资是否符合基金合同的承诺，从而判定该基金产品是否值得继续持有。

（二）有利于防止利益冲突与利益输送

资本市场的基础是信息披露，监管的主要内容之一就是信息披露的监管。相对于实质性审查制度，强制性信息披露的基本推论是投资者在公开信息的基础上“买者自慎”。它可以改变投资者的信息弱势地位，增加资本市场的透明度，防止利益冲突与利益输送，增加对基金运作的公众监督，限制和阻止基金管理不当和欺诈行为的发生。

（三）有利于提高证券市场的效率

由于现实中市场信息不对称问题，使投资者无法对基金进行有效甄别，也无法有效克服基金管理人的道德风险，高效率的基金无法吸引到足够的资金进行投资，不能形成合理的资金配置机制。通过强制性信息披露，能迫使隐藏的信息得以及时和充分的公开，从而在一定程度上消除逆向选择和道德风险等问题带来的低效无序状况，提高证券市场的有效性。

（四）有效防止信息滥用

如果法规不对基金信息披露进行规范，任由不充分、不及时、虚假的信息得以传播，那么市场上便会充斥着各种猜测，投资者可能会受这种市场“噪声”的影响而作出错误的投资

决策，甚至给基金运作带来致命性打击，这将不利于整个行业的长远发展。

二、基金信息披露的原则

基金信息披露的原则体现在对披露内容和披露形式两方面的要求上。在披露内容上，要求遵循真实性原则、准确性原则、完整性原则、及时性原则和公平披露原则；在披露形式上，要求遵循规范性原则、易解性原则和易得性原则。

（一）披露内容方面应遵循的基本原则

1.真实性原则。真实性原则是基金信息披露最根本、最重要的原则，它要求披露的信息应当以客观事实为基础，以没有扭曲和不加粉饰的方式反映真实状态。

2.准确性原则。准确性原则要求用精确的语言披露信息，不使人误解，不使用模棱两可的语言。

3.完整性原则。完整性原则要求披露所有可能影响投资者决策的信息。在披露某一具体信息时，必须对该信息的所有重要方面进行充分的披露，不仅披露对信息披露义务人有利的正面信息，更要揭示与投资风险相关的各种信息。该原则要求充分披露重大信息，但并不是要求事无巨细地披露所有信息，因为这不仅将增加披露义务人的成本，也将增加投资者收集信息的成本和筛选有用信息的难度。

4.及时性原则。及时性原则要求公开披露最新的信息，这要求信息披露义务人应在法规要求的时限内尽快履行披露义务。例如，当基金发生重大事件可能对投资者决策产生重大影响时，基金管理人应在重大事件发生之日起2日内披露临时报告；又如，为了让投资者了解基金募集的最新信息，基金管理人在基金成立后需要定期披露更新的招募说明书。

5.公平披露原则。公平披露原则要求将信息向市场上所有的投资者平等公开地披露，而不是仅向个别机构或投资者披露，不是针对不同投资者对信息进行选择性披露。

（二）披露形式方面应遵循的基本原则

1.规范性原则。规范性原则要求基金信息必须按照法定的内容和格式进行披露，保证披露信息的可比性。

2.易解性原则。易解性原则要求信息披露的表述应当简明扼要、通俗易懂，避免使用冗长费解的技术性用语。

3.易得性原则。易得性原则要求公开披露的信息容易被一般公众投资者所获取。例如，我国基金信息披露采用了多种方式，包括通过中国证监会指定报刊、基金管理人网站、中国证监会基金信息披露网站（fund.csrc.gov.cn）披露信息，将信息披露文件备置于特定场所供投资者查阅或复制，直接邮寄给基金份额持有人等。

三、基金信息披露的禁止行为

为了防止信息误导给投资者造成损失，保护公众投资者的合法权益，维护证券市场的正常秩序，法律法规对于借公开披露基金信息为名，编制、传播虚假基金信息，恶意进行信息误导，诋毁同行或竞争对手等行为作出了禁止性规定。具体包括以下情形：

（一）虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏

虚假记载是指信息披露义务人将不存在的事实在基金信息披露文件中予以记载的行为。误导性陈述是指使投资者对基金投资行为发生错误判断并产生重大影响的陈述。重大遗漏是指披露中存在应披露而未披露的信息，以至于影响投资者作出正确决策。此三类行为将扰乱市场正常秩序，侵害投资者合法权益，属于严重的违法行为。

（二）对证券投资业绩进行预测

对于证券投资基金，其投资领域横跨资本市场和货币市场，投资范围涉及股票、债券、货币市场工具等金融产品，基金的各类投资标的由于受到发行主体经营情况、市场涨跌、宏

观政策以及基金管理人的操作等因素的影响,其风险收益变化存在一定程度的随机性,因此,对基金的证券投资业绩水平进行预测并不科学,应予以禁止。

（三）违规承诺收益或者承担损失

基金是存在一定投资风险的金融产品,投资者应根据自己的收益偏好和风险承受能力,审慎选择基金品种,即所谓“买者自慎”。一般情况下,管理人受托管理基金资产,托管人受托保管基金资产,但没有人可以替代投资者承担基金投资的盈亏。对于基金信息披露义务人而言,其没有承诺收益的能力,也不存在承担损失的可能。因此,如果基金信息披露中违规承诺收益或承担损失,则将被视为对投资者的诱骗及进行不正当竞争。

（四）诋毁其他基金管理人、基金托管人或者基金销售机构

如果基金管理人、基金托管人或者基金销售机构对其他同行进行诋毁、攻击,借以抬高自己,则将被视为违反市场公平原则,扰乱市场秩序,构成一种不正当竞争行为。

四、基金信息披露的分类

基金信息披露大致可分为基金募集信息披露、运作信息披露和临时信息披露。

（一）基金募集信息披露

基金募集信息披露可分为首次募集信息披露和存续期募集信息披露。

首次募集信息披露主要包括基金份额发售前至基金合同生效期间进行的信息披露。在基金份额发售前,基金管理人需要编制并披露招募说明书、基金合同、托管协议、基金份额发售公告等文件。当基金将验资报告提交中国证监会办理基金备案手续后,基金还应当编制并披露基金合同生效公告。

存续期募集信息披露主要指开放式基金在基金合同生效后每 6 个月披露一次更新的招募说明书。由于开放式基金不是一次募集完成的,而是在其存续期间不断进行申购、赎回,这就需要针对潜在的基金投资者披露与后续募集期间相对应的基金募集、运作信息。

（二）基金运作信息披露

基金运作信息披露主要指在基金合同生效后至基金合同终止前,基金信息披露义务人依法定期披露基金存续期间的上市交易、投资运作及经营业绩等信息。

基金运作信息披露文件包括:基金份额上市交易公告书、基金资产净值和份额净值公告、基金年度报告、半年度报告、季度报告。

（三）基金临时信息披露

基金临时信息披露主要指在基金存续期间,当发生重大事件或市场上流传误导性信息,可能引致对基金份额持有人权益或者基金份额价格产生重大影响时,基金信息披露义务人依法对外披露临时报告或澄清公告。

五、XBRL 在基金信息披露中的应用

（一）XBRL 简介

XBRL (Extensible Business Reporting Language, 可扩展商业报告语言) 是国际上将会计准则与计算机语言相结合,用于非结构化数据,尤其是财务信息交换的最新公认标准和技术。通过对数据统一进行特定的识别和分类,可直接为使用者或其他软件所读取及进一步处理,实现一次录入、多次使用。

（二）基金信息披露应用 XBRL 的意义

在基金信息披露中应用 XBRL,有利于促进信息披露的规范化、透明化和电子化,提高信息在编报、传送和使用的效率和质量。对于编制信息披露文件的基金管理公司及进行财务信息复核的托管银行,采用 XBRL 将有助于其梳理内部信息系统和相关业务流程,实现流程再造,促进业务效率和内部控制水平的全面提高;对于分析评价机构等基金信息服务中介,

将有望以更低成本和以更便捷的方式获得高质量的公开信息；对于投资者，将更容易获得有用的信息，便于其进行投资决策；对于监管部门，借助于 XBRL 技术，可以进一步提高研究的深度和广度，提升监管效率和科学决策水平。

（三）信息披露中应用 XBRL 的概况

XBRL 自 1998 年诞生以来，已获得迅速发展，目前国际上各证券监管机构、交易所、会计师事务所、金融服务与信息供应商等已采用或准备采用该项标准和技术。例如，2008 年 12 月美国证券交易委员会采纳了一项法规，要求美国 500 家大型上市公司从 2009 年中期开始利用 XBRL 技术报送财务报告，要求共同基金从 2011 年 1 月 1 日开始利用 XBRL 技术报送基金招募说明书中的风险和收益信息。在我国，上市公司自 2003 年底就开始尝试应用 XBRL 报送定期报告，至今已持续 6 年多时间，基金自 2008 年也启动了信息披露的 XBRL 工作，至今已实现了季度报告和净值公告等定期报告的 XBRL 报送与展示。

第二节 我国基金信息披露制度体系

1999 年，中国证监会发布实施《证券投资基金信息披露指引》，并在此基础上构建了我国基金试点时期的信息披露制度法律框架。2003 年 10 月《证券投资基金法》颁布后，为了适应基金市场不断发展的需要，中国证监会对最初的基金信息披露制度进行了修订和补充，并于 2003 年起先后发布了与《证券投资基金法》配套的一系列基金信息披露规章和规范性文件，进而形成一套新的基金信息披露制度体系。我国基金信息披露制度体系可分为国家法律、部门规章、规范性文件与自律规则四个层次。

一、基金信息披露的国家法律

我国法律对基金信息披露的规范主要体现在 2004 年 6 月 1 日起施行的《证券投资基金法》中。《证券投资基金法》对公开披露基金信息的主要原则、披露文件类别、禁止性行为等都作了明确规定。

《证券投资基金法》规定，基金管理人、基金托管人和其他基金信息披露义务人应当依法披露基金信息，保证所披露信息的真实性、准确性和完整性。基金信息披露义务人应当确保应予披露的基金信息在基金监管机构规定的时间内披露，并保证投资者能够按照基金合同约定的时间和方式查阅或者复制公开披露的信息资料。

二、基金信息披露的部门规章

我国基金信息披露的部门规章主要是 2004 年 7 月 1 日起施行的《证券投资基金信息披露管理办法》。该办法对基金信息披露义务人进行了细化，并对各类基金信息披露文件的披露时间、披露方式、披露事务管理等作了详细规定。

三、基金信息披露的规范性文件

我国基金信息披露的规范性文件分为三类：基金信息披露内容与格式准则、基金信息披露编报规则、基金信息披露 XBRL 模板和相关标引规范（Taxonomy）。

基金信息披露内容与格式准则主要规范各类披露文件的内容与格式，包括招募说明书、基金合同、托管协议、上市交易公告书、年度报告、半年度报告和季度报告的内容与格式等。

基金信息披露编报规则主要规范特定事项或特殊基金品种的披露，包括主要财务指标的计算及披露、基金净值表现的编制及披露、会计报表附注的编制及披露、投资组合报告的编制及披露和货币市场基金信息披露特别规定等。

基金信息披露 XBRL 模板是根据我国会计准则和基金披露法规，将各类披露文件进一步表格化，并为各类信息元素加注 XBRL 编号。目前已发布季度报告、净值公告、年度报

告和半年度报告披露的 XBRL 模板。《基金信息披露 XBRL 标引规范 (Taxonomy)》是在 XBRL 国际组织最新的技术规范框架下，根据我国会计准则和基金披露法规定义的词汇表，于 2008 年由中国证监会发布实施的规范性文件。

四、信息披露自律规则

在证券交易所上市交易的基金信息披露应遵守证券交易所的业务规则，如上海证券交易所和深圳证券交易所的证券投资基金上市规则。此外，ETF 相关信息披露义务人应遵守证券交易所有关 ETF 业务实施细则的规定，LOF 相关信息披露义务人还应遵守证券交易所有关 LOF 业务规则与业务指引的规定。

文档全文在线预览，下载地址 <http://www.doc88.com/p-48949463972.html>