

使用方法介绍:

1、三色勾画法。红色表示是重点记忆内容,蓝色表示次重点记忆内容或较难理解内容,褐色表示暂时需要记忆的内容或简单理解内容。现实中可用红笔划红色内容,蓝笔或黑笔划蓝色内容,一定用铅笔划褐色内容。日常复习主要关注三色划线内容,考前快速浏览红色和蓝色内容,铅笔内容确定掌握时请擦掉。

2、知识点把握。日常复习注意明确知识点,特别注意多选题知识点的提示。“□”代表一个明显的知识点。

3、复习流程。第一阶段,①自主快速浏览全书一遍;②在培训师指导下划三色重点,讲解和记忆重要知识点;③记忆三色重点一遍;④模拟测试一,确定成绩:参考分为55分以上。培训师督促50分以下者加大复习力度。第二阶段,①培训师讲解模拟试卷一,学员在书中寻找做错试题对应的知识点,寻找做错原因,若内容未记录请用三色中一色自己勾画;②记忆三色重点一遍;③模拟测试二,确定成绩:参考分为60分以上。培训师督促55分以下者加大复习力度。70分以上者可结束该门课程复习,考前三天突击温习即可。第三阶段,①培训师讲解模拟试卷二,学员在书中寻找做错试题对应的知识点,寻找做错原因,若内容未记录请用三色中一色自己勾画;②记忆三色重点一遍;③模拟测试三,确定成绩:参考分为66分以上。培训师督促60分以下者加大复习力度。将确定已掌握的铅笔勾画内容擦掉。④考前三天开始自由温习,考前1-2小时快速浏览红色和蓝色勾画内容。

4、自己在网上或购买模拟测试,建议做三套就可,注意将其中各项目单独列分。①填空题60题,30分,参考分值21分,低于21分者,加强概念及分类的理解。②判断题60题,30分,参考分值24分,低于24分者,加强单句的记忆。③1分多选题40题,40分,参考分值20分,低于20分者,加强重点段落的理解和记忆。

5、1-10章是一个知识体系:基金基本内容,相关内容在基础复习中已有所涉及。11-15章是另一个知识体系:基金投资方法,同时亦是难点,考前重点记忆。考试中有部分计算题,注意时间把握和取舍。

6、第五章基金托管人部分内容缺失,请自行补上,相关内容简单,影响不大。

第一章 证券投资基金概述

知识点 101 (P1-3): 证券投资基金的特点

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。

□基金是通过发售基金份额,将众多投资者的资金集中起来,形成独立资产,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。证券投资基金通过发行基金份额的方式募集资金,所募集的资金在法律上具有独立性。基金合同与招募说明书是基金设立的两个重要法律文件。

与股票、债券不同(它们是直接投资工具),基金是间接投资工具。一方面,以股票、债券等金融证券为投资对象;另一方面,投资者通过购买基金份额的方式间接进行证券投资。

□证券投资基金在美国称为共同基金,在英国和香港称为单位信托基金,在欧洲称为集合投资基金(计划),在日本和台湾称为证券投资信托基金。

□证券投资基金的特点:

1、集合理财、专业管理

2、组合投资、分散风险

3、利益共享、风险共担。基金托管人、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。

4、严格监管、信息透明。为切实保护投资者利益。

5、独立托管、保障安全

知识点 102 (P4): 基金与其他金融工具的比较

□基金与股票、债券的差异:

- 1、反应的经济关系不同。股票所有权关系; 债券是债权债务关系, 基金是信托关系。
- 2、所筹资金的投向不同。股票和债券是直接投资工具, 筹集资金主要投向实业领域; 基金是间接投资工具, 主要投向有价证券。
- 3、投资收益与风险大小不同。股票高风险高收益, 债券低风险低收益, 基金风险相对适中、收益相对稳健。

□基金与存款的差异:

- 1、性质不同。基金是收益凭证, 基金管理人不承担投资损失的风险; 存款是信用凭证, 银行对存款负有法定的保本付息的责任。
- 2、收益与风险特征不同。基金投资风险较大。
- 3、信息披露程度不同。基金管理人需要定期公布基金的信息。

知识点 103 (5-7): 基金的参与主体。

基金的运作活动从基金管理人的角度看, 分为市场营销、基金的投资管理与后台管理。

依据所承担的职责与作用, 基金参与主体分为基金当事人、市场服务机构、监管和自律机构三大类。

□1、基金当事人。我国基金份额持有人、管理人与托管人是基金合同的当事人。①基金份额持有人是基金的出资人、基金资产的所有者和基金投资回报的受益人。②基金管理人基金产品的募集者和管理者, 其主要职责是负责基金资产的运作, 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。在我国, 基金管理人只能由能依法设立的基金管理公司担任。③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。我国, 由取得基金托管资格的商业银行担任。

□2、基金市场服务机构。包括: ①基金销售机构。目前, 商业银行、证券公司、证券投资咨询机构、专业基金销售机构均可以向证监会申请基金代销业务资格。②注册登记机构。目前, 我国基金份额注册登记机构主要是基金管理公司自身和中国结算公司。③律师事务所和会计师事务所。④基金投资咨询机构与基金评级机构。

3、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, 对基金活动进行严格的监督管理。②基金自律组织。证券交易所是基金的自律管理机构之一。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。

知识点 104 (8-9): 基金的法律形式。

□依据法律形式的不同, 可分为契约型基金与公司型基金。我国均为契约型基金, 公司型基金以美国投资公司为代表。

1、契约型基金。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。

2、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, 依据基金公司章程设立。投资者是股东。在形式上类似一般的股份公司, 不同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。

□契约型与公司型的区别:

- 1、法律主体资格不同。契约型: 不具有法人资格; 公司型: 具有法人资格。
- 2、投资者的地位不同。契约型: 依据基金合同成立。
- 3、基金营运依据不同。契约型: 依据基金合同营运基金; 公司型依据公司章程营运基金。

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。二者的主要区别表现在法律形式不同。

知识点 105 (9-11): 基金的运作方式。

□依据运作方式的不同, 分为封闭式和开放式。

1、**封闭式基金**。是基金份额在合同期限内固定不变, 基金份额可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。

2、**开放式基金**。是基金份额不固定, 基金份额可在基金合同约定的时间和场所进行申购或赎回 (不包括 **ETF** 和 **LOF**)。

□封闭式与开放式的不同:

1、期限不同。**封闭式**: 有固定的存续期; **开放式**: 无期限。我国规定, 封闭式的存续期应在 **5 年以上**。

2、份额限制不同。**封闭式**: 基金份额是固定的; **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。

3、交易场所不同。**封闭式**: 在交易所上市交易; **开放式**: 按照基金管理人确定的时间和地点向基金管理人或其代销人提出申购、赎回申请。

4、价格形成方式不同。**封闭式**: 基金的交易价格受二级市场供求关系的影响。有溢价交易和折价交易现象; **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。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。封闭式基金没有赎回压力, 管理人可以将基金资产投资于流动性相对较弱的证券上, 有利于基金长期业绩的提高。

知识点 106 (11-14): 基金的发展。

基金起源于英国的投资信托公司。**1868 年**, 英国“海外殖民地政府信托基金”被视为**证券投资基金的雏形**。初创阶段的基金多为契约型投资信托, 投资对象多为债券。**1879 年**, 英国《股份有限公司法》公布, 股份有限公司成为基金新的组织形式。

1924 年, 美国**马萨诸塞州**成立**第一只公司型开放式基金**, 特点: 第一, 组织形式为公司型; 二是运作方式为开放式; 回报方式为收益分享、风险共担的分配方式。**1940 年**, 美国《投资公司法》和《投资顾问法》成为其他国家制定相关基金法律的典范。证券投资基金已成为一种大众化的投资工具。

□全球基金业发展的特点:

1、美国占据主导地位, 其他国家和地区发展迅猛

2、**开放式基金成为证券投资基金的主流品种**

3、基金市场竞争加剧, 行业集中趋势突出

4、**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, 但目前越来越多的机构投资者, 特别是退休基金成为基金的重要资金来源。

知识点 107 (14-120): 我国基金业的发展状况

我国基金业分为三个历史时期: **80 年代末到 1997 年**《基金管理暂行办法》; 之后到 **2004 年 6 月 1 日**《证券投资基金法》实施; 至今。

1、早期探索阶段。**1987 年**, 中创公司在港设立了中国置业基金。上交所和深交所相继于 **1990 年 12 月**和 **1991 年 7 月**开业, 标志中国证券市场正式形成。**境内第一家较规范的投资基金—淄博乡镇企业投资基金于 1992 年成立**, 揭开了投资基金在内地发展的序幕。

2、试点发展阶段。□基金在规范化运作方面得到了很大的提高; 在封闭式基金成功试点的基础上成功推动开放式基金; 对老基金进行了全面规范清理, 大多数被改造成了新的投资基金; 监管部门出台了一系列鼓励基金发展的政策措施; 开放式基金的发展开创了新天地。**1998 年**, **封闭式基金: 基金开元和基金金泰**拉开了基金试点的序幕。**2001 年**, **第一只开放式基金: 华安创新**诞生, 实现了从封闭式基金到开放式基金的转变。

3、快速发展阶段。□基金监管的法律体系日益完善；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；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；基金行业对外开放程度不断提高；基金业市场营销和服务创新日益活跃；个人投资者取代机构投资者成为基金的主要持有者。2004 年成立第一只上市开放式基金（LOF）：南方积极配置基金和首只交易型开放式指数基金（ETF）：华夏上证 50ETF，2006 年推出首只生命周期基金：汇丰晋信 2016 基金，2007 年推出首只结构化基金：国投瑞银瑞福基金和 QDII 基金：南方全球精选基金，2008 年推出首只社会责任基金：兴业社会责任基金。2008 年末我国基金数量达到了 238 只，基金管理公司 61 家，4 家基金管理公司管理资产超过 1000 亿，33 家合资基金公司，QDII 基金达到 10 只。

知识点 108（P21-23）：□基金业的作用。

- 1、为中小投资者拓宽了投资渠道。
- 2、优化金融结构，促进经济增长。
- 3、有利于证券市场的稳定和健康发展。
- 4、完善金融体系和社会保障体系。

第二章 证券投资基金的类型

知识点 201（P24-30）：证券投资基金分类。

□基金分类有利于：投资者作出正确的投资选择于比较；基金管理公司业绩在同一类别种比较；基金研究评价机构进行基金评级；监管部门针对不同基金的特点实施更有效的分类监管。

美国投资公司协会将美国的基金分为 33 类。

根据运作方式的不同，可分为：

- 1、封闭式基金。基金份额在合同期内固定，在交易所交易。
- 2、开放式基金。份额不固定，在合同约定的场所申购和赎回。

根据法律形式的不同，可分为：

- 1、契约型基金。
- 2、公司型基金。

□依据投资对象的不同，分为：

- 1、股票基金。在各类基金中历史最悠久，最广泛。60%以上投资于股票。
- 2、债券基金。80%以上投资于债券。
- 3、货币市场基金。仅投资货币市场工具。
- 4、混合基金。投资于股票、债券和货币市场工具，但投资比例不符合股票基金和债券基金规定的为混合基金。

□根据投资目标不同，分为：

- 1、成长型基金。追求资本增值为基本目标，主要以良好增长潜力的股票为投资对象。
- 2、收入型基金。追求稳定的经常性收入为基本目标，一大盘蓝筹股、债券等稳定收益证券为投资对象。

- 3、平衡型基金。既注重资本增值又注重当期收入。

一般而言，成长型风险大、收益高；收入型风险小、收益小；平衡型介于两者之间。

□依据投资理念不同，分为：

- 1、主动型基金。力图取得超过基准组合表现的基金。
- 2、被动型基金。试图复制指数的表现，一般选取特定的指数跟踪，又称为指数型基金。

□根据募集方式的不同，分为：

1、公募基金。面向社会公众公开发售。□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；投资金额要求低，适宜中小投资者参与；必须遵守法规的约束，监管严格。

2、私募基金。只能采取非公开方式向特定投资者募集发售。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受到严格的限制。美国要求，私募基金投资者人数不超过 100 人，每个投资者的净资产必须在 100 万美元以上。□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较少，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。

□根据基金的资金来源和用途不同，可分为：

1、在岸基金。本国募集资金投资本国证券市场。

2、离岸基金。在他国发售份额，投资于本国或第三国证券市场。

□特殊类型基金：

1、系列基金。又称“伞形基金”，是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互相转换。

2、基金中的基金。以其他投资基金为投资对象。我国无此类基金。

3、保本基金。通过投资组合保险技术，保证投资者在投资到期时至少能获得投资本金或一定回报的证券投资基金。

4、交易型开放式指数基金。ETF 结合了封闭式基金与开放式基金的运作特点。既可以在交易所二级市场买卖又可以场外申购、赎回。但它的申购时用一揽子股票换取 ETF 份额，赎回时换回一揽子股票而不是现金。1990 年加拿大多伦多证交所推出世界上第一只 ETF。

5、上市开放式基金。LOF 获准交易后，投资者可以通过场外销售渠道申购和赎回，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。□与 ETF 的区别：①申购赎回的标的不同。ETF：一揽子股票；LOF：现金。②申购赎回的场所不同。ETF：通过交易所；LOF：代销网点或交易所。③对申购赎回的限制不同。ETF：只有大投资者（50 万份以上）才能参与一级市场的申购赎回。④投资策略不同。ETF：被动式管理方法；LOF：可以使指数型也可以是主动管理型基金。⑤报价期间不同。ETF：每 15 秒提供一个基金净值报价；LOF：通常 1 天只提供 1 次或几次基金净值报价。

知识点 202（P30-37）：股票基金。

□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。与房地产一样，是应对通货膨胀最有效的手段。

□股票基金与股票的不同：

1、股票价格每一交易日中始终变动；股票基金净值计算 1 天只进行 1 次。

2、股票价格受买卖股票数量的大小和强弱的对比而受影响；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、投资股票一般会根据上市公司基本面进行价格判断；股票基金不能对份额净值进行价值的判断。

4、单一股票投资风险集中，投资风险较大；股票基金由于分散投资，投资风险低，但增加了基金经理投资的委托代理风险。

□按投资市场分类：

1、国内股票基金。

2、国外股票基金。存在一定的汇率风险。

3、全球股票基金。以国内和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。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。

□按股票规模分类：

- 1、小盘股基金。
- 2、中盘股基金。
- 3、大盘股基金。

□股票规模划分通常有两种：一种是市值进行划分。通常将市值小于5亿归为小盘股，超过20亿为大盘股；另一种是相对规模进行划分。累计市值占市场总市值20%以下的归为小盘股，50%以上的为大盘股。

□按股票性质分类：

1、价值型股票基金。通常收益稳定、价值被低估、安全性较高，其市盈率、市净率通常较低。更倾向于长期投资。□可进一步细分为低市盈率股、蓝筹股、收益型股票、防御型股票、逆市型股票等。

2、成长型股票基金。通常收益增长较快、未来发展潜力大。□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。

□按基金投资风格分类：

按全部股票市值的平均规模与性质不同将股票基金分为不同投资风格（3*3=9类）：大盘价值、大盘平衡、大盘成长和中盘*、小盘*。基金在投资风格上并非始终如一，这一现象是风格变化现象。

□按行业分类：

以特定行业或板块为投资对象。行业轮换基金集中于行业投资。

□股票型基金面临的主要风险包括：

- 1、系统性风险。即市场风险，不能通过分散投资加以消除，又称不可分散风险。
- 2、非系统风险。个别证券特有的风险，可以通过分散投资加以规避，又称可分散风险。
- 3、管理运作风险。指基金经理对基金的主动性操作行为而导致的风险。

股票基金的分析常用指标：

□1、反映基金经营业绩的。包括基金分红、已实现收益、净值增长率。其中净值增长率是最主要的分析指标。净值增长率越高，说明基金的投资效果越好，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进行全面评价。

□2、反映基金风险大小的。常有标准差、贝塔值、持股集中度、行业投资集中度、持股数量等指标。基金净值增长率的波动程度可以用标准差来计算。用贝塔值衡量一只基金面临的市场风险的大小（如果大于1，表明该基金是一只激进型基金）。持股集中度为前十大重仓股投资市值/基金股票投资总市值，越高，说明基金风险越高。

3、反映组合特点的。基金持股平均市值看基金是偏好大盘股、中盘还是小盘。基金持股平均市盈率、市净率判断倾向于投资价值型还是成长型（小于市场平均值，为价值型）。

4、反映运作成本的。费用率=运作费用/基金平均净资产，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、营销服务等，但不包括前段或后端申购费、赎回费，也不包括投资利息费用、交易佣金等。相对于其他类型基金，股票型费用率较高，相对于大型基金，小型基金的费用率较高，相对于国内股票基金，国外股票基金的费用率较高。

5、反映操作策略的。基金股票周转率通过对基金买卖股票频率的衡量，等于基金股票交易量的一半与基金平均净资产之比。

知识点 203（P38-41）：债券基金。

□债券基金与债券的不同：

- 1、债券基金的收益不如债券的利息固定。
- 2、债券基金没有确定的到期日。

3、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。

4、单一债券的信用风险比较集中，债券基金通过分散投资可以有效避免单一债券可能面临的较高的信用风险。

□根据发行者的不同，可分为政府债券基金、企业债券基金、金融债券基金；□根据债券到期日不同，分为短期债券基金、长期债券基金；□根据债券信用等级不同，分为低等级债券基金、高等级债券基金。□依据基金所持债券的久期与债券的信用等级分为不同的投资风格（3*3=9）：短期高信用、中期高信用、长期高信用和中信用、低信用。

□债券基金主要的投资风险包括：

1、利率风险。债券价格与市场利率呈反方向变动。市场利率上升，债券价格下降。一般，债券的到期日越长，债券价格受市场利率的影响就越大。

2、信用风险。债券的信用等级下降，该债券价格下的，基金的净值也会随之下降。

3、提前赎回风险。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。

4、通货膨胀风险。

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，债券基金的分析也主要集中于对债权基金久期与债券信用等级的分析。久期是一只债券贴现现金流的加权平均到期时间。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。□要衡量利率变动对债券基金净值的影响，只要用久期*利率变化。（如：当某债券基金的久期为5年，那么市场利率下降1%，该债券基金的净值增加5%）。因此，厌恶风险的应选择久期较短的债券基金。

久期可以较准确地衡量利率微小变动对债券价格的影响，当利率变动幅度较大时会产生大的误差，主要是由债券所具有的凸性引起的。

在其他条件相同的情况下，信用等级高的，收益率低。

知识点 204（P41-44）：货币市场基金。

货币市场基金具有风险低、流动性好的特点。货币市场基金的长期收益率较低，不适合进行长期投资。

货币市场工具是到期日不足1年的短期金融工具，也称现金投资工具。货币市场投资门槛通常很高，多属于场外交易市场，但货币市场基金门槛低，成为普通投资者进入货币市场的重要通道。

□货币市场工具包括：现金；1年以内的银行定期存款、大额存单；剩余期限在397天内的债券；期限在1年以内的债券回购；期限在1年以内的中央银行票据；剩余期限在297天以内的资产支持证券。

□货币市场基金不得投资于：股票；可转换债券；剩余期限超过397天的债券；信用等级在AAA级以下的企业债券；国内信用评级机构评定A-1级及以下的短期债券；流通受限的证券。

货币市场基金同样面临利率风险、购买力风险、信用风险、流动性风险，但我国货币市场基金投资组合的平均剩余期限不得超过180天，实际风险是较低的（不意味着没有投资风险）。

货币市场基金分析：

1、收益分析。货币市场基金的份额净值固定在1元，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。

2、风险分析。□反映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。组合平均剩余期限是反映基金组合风险的重要指标，期限越短，收益的利率敏感性越低，但收益率也可能较低。按照规定，除非发生巨额赎回，货币市场基金债券正回购的

资金不得超过 20%。

知识点 205 (P44-45): 混合基金。

混合基金的风险低于股票基金,预期收益要高于债券基金,比较适合较为保守的投资者。

□通常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。

1、偏股型的,股票配置比例在 50%-70%,债券配置比例在 20%-40%

2、偏债型的,债券比例较高。

3、股债平衡型的配置较为均衡,大约在 40%-60%左右。灵活型的自由调整。

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。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,不利于进行有效的资产配置。

知识点 206 (P45-48): 保本基金。

保本基金的最大特点是招募说明书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。本质上是一种混合基金。

□80 年代起源于美国,其核心是运用投资组合保险策略进行基金的操作:

1、对冲保险策略。国外较多采用衍生金融工具进行操作。

2、固定比例投资组合保险策略。国内主要选择固定比例投资组

□合保险策略(CPPI)。第一步,设定投资组合的价值底线;第二步确定安全垫(组合的现值超过价值底线的数额)。第三步按安全垫的一定倍数确定风险资产投资比例,其余投资于保本资产。

境外的保本基金形式多样,包括本金保证、收益保证和红利保证。一般本金保证比例为 100%,但也有低于或高于 100%的情况。

□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。保本期通常在 3-5 年。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。

此外,尽管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。

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。常见的保本比例介于 80%-100%之间。

知识点 207 (P49-52): ETF

□ETF 三大特点:

1、被动操作的指数型基金。

2、独特的实物申购赎回机制。

3、实行一级市场与二级市场并存的交易制度。在一级市场上,大投资者交易,中小投资者被排斥之外。二级市场上,ETF 与普通股票一样在市场挂牌交易。套利交易保证二级市场价格回复到基金份额净值附近。

套利具体过程:当二级市场价格低于份额净值(折价交易),大的投资者在二级市场低价买进,然后在一级市场赎回份额,在二级市场上卖掉。当二级市场价格高于份额净值(溢价套利),大的投资者在二级市场买进,然后在一级市场申购,在二级市场高价卖掉。这家套利导致 ETF 总份额的减少,溢价套利导致扩大。

根据跟踪的指数不同,分为股票型和债券型等;股票型进一步细分为全球指数 ETF、综合指数、行业指数、风格指数等;根据复制方法的不同,分为完全复制型与抽样复制型。我国首只上证 50ETF 采用完全复制。

□ETF 面临风险:①系统性风险;②二级市场与份额净值的偏离;③跟踪误差。

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；效率指标包括：折（溢）价率、周转率、费用率、跟踪偏离度、跟踪误差等。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，偏离度越小，说明跟踪指数上表现越好。

知识点 208（P52-54）：QDII

2007 年，符合条件的境内基金管理公司和证券公司（称为合格境内机构投资者，QDII）可在境内募集资金进行境外证券投资管理。□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。

□QDII 可投资于：货币市场工具；各种债券、住房按揭支持证券、资产支持证券；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的普通股、优先股、存托凭证、房地产信托凭证、公募基金；结构性投资产品；金融衍生品。

□QDII 不可投资于：购买不动产；房地产抵押按揭；贵金属及凭证；实物商品；除应付赎回、清算等临时用途外，借入现金（该临时借入现金比例不超过净值的 10%）；利用融资购买证券（金融衍生品除外）；参与未持有基础资产的卖空交易；从事证券承销。

□QDII 投资风险：①汇率风险；②国际市场上国别风险、新兴市场风险等特别投资风险；③尽管可能降低组合投资风险，但并不能排除市场风险；④流动性风险。

第三章 基金的募集、交易与登记

知识点 301（P55-59）：封闭式基金的募集与交易

基金募集是基金投资的起点，交易活动为基金投资提供流动性，注册登记确保了安全性。

□封闭式基金募集一般经过申请、核准、发售、备案、公告 5 各步骤。

□申请需提交主要文件：基金募集申请报告、基金合同草案、基金托管协议草案、招募说明书草案。

证监会应在受理申请之日起 6 个月内作出决定。管理人应当收到核准文件之日起 6 个月内进行发售。目前我国封闭式基金的募集期限一般为 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。在发售方式有：网上发售与网下发售。

封闭式基金份额总额达到核准规模的 80% 以上，且份额持有人达到 200 以上。10 内验资，10 内备案。

□基金募集失败，管理人承担：①以固有财产承担因失败产生的费用；②在基金募集期限届满后 30 日内退还投资者已缴款并加同期存款利息。

□封闭式基金上市应符合：

- 1、募集份额达到核准规模的 80% 以上。
- 2、基金合同期限 5 年以上。
- 3、金额不低于 2 亿元
- 4、持有人不少于 1000 人

投资者买封基必须开立证券账户或基金账户及资金账户。每个有效证件只允许开立 1 个基金账户。

封基交易规则：交易时间同股票，交易遵循“价格优先、时间优先”，0.001 元最小单位，100 的整数倍，100 万份单笔最大，T+1 交收。交易佣金不超过 0.3%，最少收 5 元。上海还按成交面值的 0.05% 收取登记过户费。不收印花税。基金指数采取派许指数计算公式。

折价率 = (市场价 - 份额净值) / 份额净值，高为溢价交易，低的为折价交易。当折价率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。

知识点 302（P59-64）：开发式基金的募集与认购。

开放式基金也是 5 个步骤（同封基）。相关过程同封基，□但开放式基金应：

- 1、基金募集份额不少于 2 亿份，金额 2 亿元。

2、持有人不少于 200 人。

投资者参与认购，分开户、认购、确认 3 个步骤。□我国开放式基金主要通过：基金管理人的直销中心、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其他具备资格的机构进行销售。

投资者 T 日提交认购申请后，一般 T+2 日后可查询受理情况；销售网点对认购申请的受理并不表示对认购申请的成功确认，而仅代笔销售网点确实接受了认购申请；申请的成功应以基金登记人的确认登记为准。

认购方式：金额认购。□存在两种收费模式：前端收费（认购时就支付认购费）和后端收费（在赎回基金时才支付认购费用）。后端收费鼓励投资者能长期持有，认购费率一般会随投资时间的延长而递减。净认购金额=认购金额/（1+认购费率）；认购费率=净认购金额*认购费率。法律规定认购费率不得超过认购金额的 5%，目前我国股票型基金的认购费率大多在 1%-1.5% 左右，债券型在 1% 以下，货币型为 0，目前开放式基金的最低认购金额为 1000 元。

知识点 303（P64-68）：开放式基金的申购赎回。

认购一般会享受到一定的费率优惠，除此之外，申购与认购没有本质区别。认购后封闭期不得超过 3 个月。□股票型、债券型申购赎回原则：①未知价交易原则。价格以当日交易时间结束后的份额净值为基准。②金额申购、份额赎回原则。□货币型申购赎回原则：①确定价原则。以 1 元为基准。②金额申购、份额赎回原则。

办理赎回应当收取赎回费，费率不得超过份额赎回金额的 5%；赎回费在扣除手续费后，余额不得低于赎回费总额的 25%，并应归入基金财产。管理人可以根据投资者的认购金额、申购金额的数量适用不同的费率标准，对选择在赎回时缴纳认购费或申购费的，根据持有期限适用不同的费率。可从基金财产中计提销售服务费（不得向客户直接收取）。

货币型通常申购赎回费率为 0，从基金财产中计提比例不高于 0.25% 的销售服务费。

基金管理人应在赎回申请提交之日起 7 个工作日内支付赎回款项，对 QDII 基金，在 10 日内支付赎回款项。

一般而言，投资者申购基金成功，登记机构在 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。QDII，管理人在 T+2 日内对申请有效性进行确认，投资者可 T+3 日查询申请的确认。

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。管理人可根据基金合同选择全额赎回或部分延期赎回。部分转入下一开放日的赎回申请不享有赎回优先权，并将以下个开放日的份额净值为基准计算赎回金额。管理人应在 3 个工作日内至少一种媒体上公开披露。基金连续 2 个开放日以上发生巨额赎回，管理人可以暂停接受赎回申请；已接受的赎回申请可以延缓支付，但不得超过正常支付时间 20 个工作日。

知识点 304（P69-69）：开放式基金份额的转换、非交易过户、转托管与冻结。

份额转换是投资者不需要先赎回基金，将其转换为同一基金管理人管理的另一基金份额（伞形基金，转换费率较低）。非交易过户主要包括集成、司法强制执行等方式。投资者可办理在不同销售机构的转托管手续，一般，T 日转托管成功后，转托管份额于 T+1 日到账，投资者 T+2 日可赎回。基金账户被冻结，其权益一并冻结。

知识点 305（P69-78）：ETF 基金的募集与交易。

根据认购渠道的不同，可分为场内认购（使用交易所交易系统）和场外认购（通过基金管理人或发售代理机构柜台）。根据认购所支付的对价种类，分为现金认购和证券认购。□我国投资者认购的方式有场内现金认购、场外现金认购、网上组合证券认购和网下组合证券认购。

合同生效后，基金管理人逐步调整实际组合达到跟踪指数要求，为建仓阶段，不得超过

3 个月。

□基金份额折算后，份额总额与持有人持有份额将发生调整，但持有人所占比例不会发生变换。（折算建仓结束后，以某一选定日期作为折算日，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）。

案例：投资者认购 5000 份 ETF，折算日基金资产净值为 3 127 000 230.95 元，折算前基金份额总额为 3 013 057 000 份，当日标的指数为 966.45。

折算比例= (3 127 000 230.95/3 013 057 000) / (966.45/1000)
=1.07384395

折算后的基金份额=5000*1.07384395=5369 份

□ETF 上市后要遵循交易规则：

1、上市首日开盘参考价为前一工作日基金份额净值。

2、涨跌幅 10%

3、100 份的整数倍

4、最小变动单位 0.001 元。

交易所计算并每 15 秒发布一次份额参考净值。

开放时间为 9：30-11：30 和 13：00-15：00。目前我国最小申购赎回单位为 50 万份或 100 万份。

□场内申购赎回的申购赎回对价包括：组合证券、现金替代、现金差额及其他对价。场外申购赎回对价为现金。

投资者在申购赎回时，代理证券公司可按照 0.5%的标准收取佣金（包括交易所、登记结算机构收取的费用）。

□申购赎回清单内容包括：最小申购赎回单位对应组合证券内各证券数据、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。

现金替代是用于替代组合证券中部分证券的一定数量的现金，为了便利相关证券停牌时的申购。

□现金替代分为 3 种：

1、禁止现金替代。该证券不允许使用现金作为替代。

2、可以现金替代。指在申购时，允许使用现金替代，但赎回时不允许使用现金作为替代。□替代最新价格的确定原则：①该证券正常交易时，采用最新成交价②涨停时采用涨停价③该证券停牌但当日有成交的，采用最新成交价④停牌且当日无成交的，采用前一日收盘价。现金替代溢价又称现金替代保证，券商预先收取，如高于实际成本，将退还多收取的差额。

3、必须现金替代。指在申购赎回时，必须使用现金作为替代（该证券被剔除的证券）。

预估现金部分是代理证券公司预先冻结的投资者资金。其数值可能为正、负或为零。

申购时，如现金差额为正，投资者应支付相应的现金；为负，将获得相应的现金。赎回时，为正，将获得相应的现金；为负，将支付相应的现金。

□如出现下列情况，管理人可以暂停接受申购赎回申请：

1、不可抗力

2、交易所临时停市

3、因异常情况无法办理的

知识点 306（78-83）：LOF 的募集与交易。

LOF 场外募集的基金份额登记在中国结算公司的开放式基金注册登记系统；场内募集的登记在中国结算公司的证券登记结算系统。

□开放式基金账户开立方式：第一，已有深证证券账户的，通过柜台以深圳证券账户注

册深圳开放式基金账户；第二，无深证证券账户的，可直接申请账户注册；第三，已通过柜台办理过基金账户注册手续的，可在原处直接申报；第四，已通过原柜台办理过基金账户注册手续的，拟通过其他柜台申报的，须用深圳开放式基金账户在新的柜台办理开放式基金账户注册确认手续。

封闭期不超过 3 个月，管理人确定开放日后，至少提前 5 个工作日通知交易所和登记结算公司，确认后，管理人至少提前 3 个工作日公告。

LOF 交易规则与封基基本相同。T 日卖出基金份额资金 T+1 日到账（T 日也可做回转交易），而赎回资金至少 T+2 日到账。

采取金额申购、份额赎回，场内申报单位为 1 元，赎回申报为 1 份。T 日申购的，自 T+1 日可卖出或赎回；T 日买入的，T+1 日可卖出或赎回。

□LOF 转托管分为：系统内转托管（场内营业部间转）和跨系统转托管（场内转到场外）。T 日申报，T+2 日方可进行操作。

□有下列情形的不得办理跨系统转托管：

- 1、处于募集期内或封闭期内的 LOF 份额。
- 2、分红派息前 R-2 日至 R 日（R 日为权益登记日）的 LOF
- 3、处于质押、冻结状态的 LOF。

知识点 307（P83-85）：开放式基金份额的登记。

指投资者认购基金后，登记机构登记的行为。□登记机构的工作包括：第一，确认和登记；第二，红利发放或红利再投资；第三，完成销售机构与托管银行之间的资金划拨；第四，向投资者提供信息等服务。

我国规定，开放式基金的登记业务可以由基金管理人办理，也可以委托证监会认定的其他机构办理。□代理机构开办下列业务：

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

□目前，我国开放式基金登记体系有三种模式：

- 1、基金管理人自建的内置模式。
- 2、委托中国结算公司的外置模式。
- 3、以上兼有的混合模式。

法规规定，基金管理人应受到投资者申购赎回申请 3 个工作日内，对该申请有效性进行确认。申购（认购）款应于 5 日内达到基金在银行的账户，赎回款于 7 日内到达投资者基金账户。目前，我国申购（认购）、赎回的资金一般在 T+2 日内到达基金银行存款账户，赎回款于 T+3 日内从基金银行存款账户划出。对于货币市场基金，一般 T+1 日从基金银行存款账户划出，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

知识点（P86-91）：基金管理人概述。

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。

我国规定，基金管理公司的注册资本应不低于 1 亿元。□其主要股东（出资比例最高且不低于 25% 的股东）应具备：

- 1、从事相关金融业务。

- 2、注册资本不低于 3 亿元。
- 3、经营 3 个以上完整的会计年度。
- 4、最近 3 年无违规

(其他选项一目了然)

其他股东,要求注册资本、净资产应当不低于 1 亿元,可以不从事相关金融业务外,其他要求同上。

☐ 中外合资基金管理公司的境外股东应具备:

- 1、具有金融资产管理经验的金融机构,3 年无违规。
- 2、所在国监管机构与中国监管机构签订监管合作谅解备忘录。
- 3、实缴资本不少于 3 亿元人民币等值的可自由兑换货币。

☐ 基金管理人只能由依法设立的基金管理公司担任,其职责:(答案一目了然)。

基金管理人管理的不是自己的资产,而是投资者的资产,因此对投资者负有重要的信托责任,必须以投资者的利益为最高利益。

☐ 基金管理公司的主要业务:

1、**证券投资基金业务**。包括基金募集与销售、基金的投资管理(最核心的一项业务)、基金运营服务。

2、**受托资产管理业务**。可为单一客户办理特定资产管理业务,也可为特定的多个客户办理特定资产管理业务,为特定多个客户办理资产管理业务需证监会另行规定(最新已批)。

单一客户办理特定资产管理业务,客户委托的初始资金不低于 5000 万元。☐ 符合下列条件的基金公司可申请开展特定资产管理业务:①净资产不低于 2 亿元,最近一个季度末资产管理规模不低于 200 亿;②两年内无违规;(其他选项一目了然)。

3、**投资咨询服务**。不需上报申请,可直接开展对特定对象提供投资咨询服务。但不得有下列行为:侵害客户利益;承诺投资收益;与客户约定分享收益与亏损;通过广告等公开方式招揽客户;代理客户从事证券投资。

4、**社保基金管理及企业年金管理业务**。

5、**QDII 业务**。☐ 基金公司申请 QDII 应具备:(1)净资产不少于 2 亿元,经营基金管理业务 2 年以上,最近一个季度末资产管理规模不少于 200 亿元。(2)5 年以上将外证券投资的中级以上管理人员不少于 1 名,3 年相关经验的不少于 3 名。(3)3 年内未违规。(其他选项一目了然)。

☐ 基金管理公司业务特点:(1)管理客户资产,风险低(2)收入主要来源于管理费(3)投资管理能力是基金管理公司的核心竞争力(4)业务对实间与准确性的要求很高。

知识点 402 (P91-95): ☐ 基金公司机构设置。

1、**专业委员会**。

投资决策委员会是基金投资的最高决策机构,是非常设议事机构。☐ 一般由总经理、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,☐ 决定基金的投资计划、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。

风险控制委员会一般由副总经理、监察稽核部经理及其他相关人员组成,主要工作是制定和监督执行风险控制政策。

2、**投资管理部门**。包括:投资部、研究部和交易部。

3、**风险管理部门**。包括:检查稽核部、风险管理部。

4、**市场营销部门**。包括:市场部、机构理财部(为适应受托资产管理方向发展而设立的独立部门,专门服务于提供该类型资金的机构)。

5、**基金运营部**。包括基金清算和基金会计两部分工作。

6、**后台支持部门**。包括:行政管理部、信息技术部和财务部。

知识点 403 (P95-103): 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,基金公司的投资部门具体负责。□投资决策委员会的主要职责包括:

- 1、制定公司投资管理相关制度。
- 2、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。
- 4、确定基金经理自主决定投资的权限。
- 5、审批基金经理超过自主投资额度的投资项目。
- 6、审议基金经理的投资报告,考核基金经理的工作绩效等。

□我国基金公司一般的投资决策程序是:

- 1、公司研究发展部提出研究报告。□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。
- 3、基金投资部制定投资组合的具体方案。
- 4、风险控制委员会提出风险控制建议。

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,其水平高低直接决定投资收益。基金下达交易指令后由交易员负责完成,以尽可能有利的价位成交。

□投资研究是基金公司进行实际投资的基础和前提,研究内容包括:(1)宏观与策略研究(2)行业研究(3)个股研究。□对股票投资价值的估值常用四种方法: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)。

按规定,基金经理不得直接向交易员下达投资指令或直接进行交易,投资指令应经风险控制部门审核后方可执行。

□风险控制机制包括:第一,设立风险控制委员会等。第二,制定内部风险控制制度。第三,内部监察稽核控制。

投资管理人员是指在基金管理公司中负责基金投资、研究、交易的人员以及实际履行相应职责的人员。□其基本行为规范包括:投资管理人员应当维护基金份额持有人的利益;在持有人利益与公司、股东和个人等发生冲突时,应当坚持持有人利益优先原则。(其他内容一目了然)。录音、即时通信、电子邮件等资料应保存5年以上。每个投资管理人员每年接受合规培训时间不少于20小时。公司不得聘用从其他公司离任未满3个月的基金经理从事相关业务。基金经理管理基金未满1年的,公司不得变更基金经理(特殊情况申请)。基金经理管理基金未满1年主动提出辞职的,应严格遵守竞业禁止的规定。

法律规定,基金从业人员投资基金不得利用内幕信息,不得利用职务之便牟取个人利益;从业人员不得投资封闭式基金,持有的开发式基金份额的期限不得少于6个月。

知识点 404 (P103-基金公司治理结构与内控)。

基金公司与一般公司不同在于:基金资产管理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。

公司治理的基本原则:基金份额持有人利益优先原则;公司独立运作原则;强化制衡机制原则;维护公司的统一性和完整性原则;股东诚信与合作原则;公平对待原则;业务与信息隔离原则;经营运作公开、透明原则;人员敬业原则。

建立独立董事制度,人数不少于3人,且不得少于董事会人数的1/3。特别重要事项2/3以上的独立董事通过(重大关联交易、更换会计师事务所、半年报、年报等)。

基金公司必须建立健全督察长制度。督察长是监督检查基金和合规运营及风险控制的高级管理人员,由总经理提名,董事会聘任,经全体独立董事同意。保持工作的独立性。

□基金公司内部控制机制包括4个层次：一是员工自律；二是部门各级主管的检查监督；三是监察稽核部的监督控制；四是审计委员会和督察长的监督。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、业务操作手册等组成。

□基金公司内部控制应遵循的原则：健全性原则、有效性原则、独立性原则、相互制衡原则、成本效益原则。□制定内部控制制度时应遵循：合法合规性原则、全面性原则、审慎性原则、适时性原则。（相关基本要求和内容答案一目了然）

第五章 基金托管人（相关内容请自行补充）

知识点 501（P115-136）：基金托管人概述。

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、基金资金清算及会计复核等方面。主要通过托管业务获取托管费作为主要收入来源。

□作用主要体现在：第一，保障基金资产安全；第二，有利于保护基金份额持有人的权益；第三，有利于防范、减少基金会计核算中的差错。

我国基金托管人由依法设立并取得资格的商业银行担任。□条件：设有专门的基金托管部门，取得基金从业资格的人员到达法定人数（其他条件一目了然）。□因为：一方面，商行有网店、技术和人员优势；另一方面商行有健全的组织体系和风险控制能力。最近3个会计年度的年末净资产均不低于20亿元，职业人员不少于5人等。

基金托管业务流程包括4个阶段：签署基金合同个、基金募集、基金运作和基金终止。

第六章 基金的市场营销

知识点 601（P137-142）：基金营销概述。

市场营销不能简单地等同于销售，是围绕投资人需要而展开的。

□基金市场营销的特征：

1、服务性。

2、专业性。对营销人员的专业水平有更高的要求。

3、持续性。

4、适用性。根据投资人的风险承受能力把合适的产品卖给合适的投资人。

□基金市场营销的内容主要包括：

1、目标市场与客户的确定。

2、营销环境的分析。通常由微观环境和宏观环境组成。□最需关注3点：第一，机构本身的情况。第二，影响投资者决策的因素。第三，监管机构对基金销售的规范。

3、营销组合的设计。□营销组合的四大要素：产品、费率、渠道和促销。

4、营销过程的管理。包括：市场营销的分析、制定市场营销的计划、市场营销的实施和市场营销控制。

知识点 602（P142-154）：基金产品设计与定价。

基金产品是基金营销管理的客体。

□基金产品的设计思路：第一，要确定目标客户，了解投资者的风险收益偏好。第二，要选择与客户偏好相适应的金融工具及其组合。第三，考虑相应法律法规的约束。第四，考虑基金管理人自身的管理水平。

基金产品设计包含三方面的信息输入：客户需求信息、投资运作信息和产品市场信息。

基金名称应标明基金的类别和投资特征。

□通常从以下三个方面考虑基金产品线的内涵：一是产品线的长度（一家基金公司拥有的基金产品总数）。二是产品线的宽度（基金产品的大类）。三是产品线的深度（大类中有多少更细化的子类基金）。

□常见的基金产品线类型有：第一，水平式。基金公司不断开发新品种，要求基金公司有实力。第二，垂直式。基金公司根据自身能力专长，在某几个类型上开发。第三，综合式。

□基金产品定价就是各项费率的确定，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。

□基金产品定价考虑因素：第一是基金产品的类型。股票基金、混合基金、债券基金和货币市场基金费率递减，是由于产品本身的风险收益特征决定的。第二是市场环境。竞争激烈费率较低。第三是客户特性。客户规模月到，能得到更加优惠的费率待遇。第四是渠道特性。直销渠道的产品费率更低。

知识点 603(P145-153)：基金销售渠道、促销和客服。

国际上，基金销售分为直销与代销两种。直销一般通过邮寄、电话、互联网、直属的分支机构网点、直销队伍等实现。代销通过代销机构销售基金。

□表 6-2：直销与代销的特点：直销渠道特点：对客户财务状况更了解，对客户控制力较强；更容易发现产品或服务的不足；易于建立双向持久的联系，提高忠诚度；推销新产品更容易。代销渠道特点：对客户控制力弱，但有广泛的客户基础；客户可得到独立的顾问服务；代销机构有业绩才有佣金，基金公司不承担固定成本；商业对手对渠道的竞争提高了代销成本。

欧洲大陆的银行占据了基金销售的绝对市场份额。与传统的基金申购方式相比，基金定投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。美国有多元化的销售渠道，但仍然严重依赖于投资顾问渠道，包括证券交易商、银行和保险公司等，处于第二位的是退休金计划销售。

□我国形成了银行代销、证券公司代销、基金公司直销的体系。包括：（1）商业银行。具有广发的客户基础，但销售方式停留在被动销售的水平，为投资者提供个性化服务与客户需求有一定差距；（2）证券公司。拥有更多专业投资咨询人员，可为投资者提供个性化的服务；（3）证券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；（4）基金管理公司直销中心。虽然规模相对较小，但人员素质高；（5）网上交易；（6）利用交易所交易系统平台。

□基金的促销手段包括：（1）人员推销。一般针对机构投资者中高收入阶层的大客户。（2）广告促销。基金广告可以是品牌和形象广告，也可是基金产品广告和产品订购信息。（3）营业推广。多属于阶段性或短期性的刺激工具，鼓励投资者在短期较迅速和较大量地购买某一基金产品。□常用的营业推广手段主要有：（1）销售网点宣传；（2）激励手段；（3）投资者交流；（4）费率优惠；（5）其他手段。如基金份额分拆、提高分红额度等。

公共关系包括新闻媒介、股东、业内机构、监管机构、人员、客户等。

□7 种方式来实现并优化客户服务：

- 1、电话服务中心。
- 2、邮寄服务。
- 3、自动传真、电子信箱与手机短信。
- 4、“一对一” 专人服务。
- 5、互联网的应用
- 6、媒体和宣传手册的应用。
- 7、讲座、推介会和座谈会。

知识点 604（P154-157）：基金销售机构的准入条件与职责。

基金销售业务主体是基金管理人，基金管理人具有销售基金的职责，也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。

规定，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证监会规定其他机构可以申请基金代销业务资格。

□商业银行申请成为代销机构应具备：（1）3 年未违规；（2）负责基金代销业务的部门取得从业资格的人员不低于人数的 1/2，其管理人员具备 2 年以上基金业务或 5 年以上证券金融业务的工作经历；（其他选项一目了然）。

□证券公司取得代销业务应具备：（1）银行应具备的所有九项。（2）2 年没有挪用客户资产等损害客户利益的行为。（其他选项一目了然）

□证券投资咨询机构条件：加上注册资本 不低于 2000 万元，3 个完整的会计年度，3 年没有代理投资人从事证券买卖的行为。

□专业基金销售机构条件：加上主要出资人设立 3 个会计年度，注册资本不低于 3000 万元，取得基金从业资格的人员不少于 30 人，且不低于人数的 1/2。

申请材料事项发生重大变化的，5 个工作日内向证监会提交新材料。

□基金销售机构职责规范：

- 1、签订代销协议，明确委托关系。
- 2、基金管理人应制定业务规则并监督实施。
- 3、建立相关制度。开户资料等保存期不少于 15 年。
- 4、严格账户管理。

知识点 605(P157-164)：基金销售行为规范。

□基金销售机构人员行为规范：（答案一目了然），如不得有：以排挤竞争对手为目的，压低基金的收费水平；采取抽奖、回扣或送实物等方式销售基金；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；挪用基金持有人的认购、申购、赎回资金；在基金宣传材料上采取不规范的竞争行为等。

□基金宣传推介材料不得有下列情形：（1）预测该基金的证券投资业绩；（2）夸大或片面宣传，违规使用“安全”“保证”“高收益”“无风险”等可能使投资者认为没有风险的词语。（3）登载单位或个人的推荐性文字。（4）语言表述应当准确清晰，在缺乏足够证据支持的情况下，不得使用“业绩稳健”“位居前列”“首只”“最好”等表述；不得使用“安心享受成长”“尽享牛市”等易使投资人忽视风险的表述；不得使用“欲购从速”等片面强调集中营销时间限制的表述；不得使用“净值归一”等误导投资人的表述。

□基金宣传推介过往业绩的：基金合同生效不足 6 个月的不能推介；合同生效 6 个月不足 1 年的，登载从合同生效之日起计算的业绩；合同生效 1 年到 10 年的，所有完整会计年度的业绩，公布日在下半年的还公布当年上半年的业绩；10 年以上的，应登载最近 10 年度的业绩。

□巨额赎回风险是开放式基金所特有的风险，是交易日净赎回申请超过基金总份额的 10%，投资人可能无法及时赎回持有的全部基金份额。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。

基金管理公司或代销机构应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。

基金的认购费和申购费费率不得超过金额的 5%，赎回费不得超过金额的 5%，赎回费扣除手续费后，余额不得低于赎回费总额的 25%，并应归入基金财产。

□基金销售机构适用性的过程中应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：（1）审慎调查；（2）基金产品风险评价；（3）基金投资人风险承受能力调查和评价。

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，正确投资观念和投资行为。

知识点 606 (P164-167)：基金销售业务信息管理。

□规定，要求满足 6 个方面的要求：（答案一目了然）

□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 5 个方面的技术标准。

知识点 607 (P167-171)：基金销售内部控制。

□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，提高经营管理效率，确保经营业务的稳健运行和投资人资金的安全；利于差错防弊，消除隐患。内部控制履行健全性、有效性、独立性和审慎性原则。

包括：内部环境控制；销售决策流程控制；销售业务流程控制；会计系统内部控制；信息技术内部控制；监察稽核控制。

第七章 基金的估值、费用与会计核算

知识点 701 (P172-180)：基金资产估值。

基金份额净值=基金资产净值/基金总份额。基金份额净值是计算投资者申购、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。

□基金资产估值考虑：（1）估值频率。开放式每个交易日估值并次日公告份额净值。封闭式每周披露一次基金份额净值，但每个交易日也都进行估值。（2）交易价格。（3）价格操纵及滥估问题。（4）估值方法的一致性及公开性。

我国基金资产估值的责任人是基金管理人，但托管人对基金管理人的估值结果负有符合责任。行业成立了基金估值工作小组，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。管理人和托管人在股指复核时，可参考工作小组的意见，但不能免除各自的估值责任。

□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。无市价的，且最近未发生重大变化的，采用最近交易市价确定。无市价但最近发生重大变化的，参考累世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，应调整最近市价，以确定公允价值。

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。

3、有充足理由表明以上估值原则不客观的，管理人与托管人进行商定，按最恰当反映公允价值的价格估值。

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，应及时向监管机构报告，达到 0.5% 是，应当公告并备案。

□当基金有以下情形的，可以暂停估值：（1）证券交易所休市。（2）应不可抗力等导致无法准确评估基金资产价值时。（3）占基金资产相当比例的投资品种的估值出现重大转变，而管理人为保障投资人的利益决定延迟估值。（4）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。

□QDII 基金的净值计算及披露：（1）基金份额净值应当至少没够计算并披露一次。基金投资衍生品，应当每日计算并披露。（2）份额净值应在估值日后 2 个工作日内披露。（3）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。（其他答案一目了然）。

知识点 702 (P180-183)：基金费用。

□基金运作中涉及的费用分为两大类：

1、投资者自己承担的费用。包括：申购费、赎回费及基金转换费。不参与基金的会计核算。

2、基金管理过程中发生的费用。包括：基金管理费、托管费、信息披露费（销售服务费、会计师费和律师费、持有人大会费用、基金的证券交易费用）等。这些费用由基金资产承担。货币市场基金可以按照不高于 0.25% 的比例从基金资产中计提一定得费用专门用于基金的销售和服务。

基金管理费率通常与基金规模成反比，与风险成正比。目前，我国股票基金大部分按 1.5% 比例计提，债券基金一般低于 1%，货币市场基金为 0.33%。

基金托管费率通常与基金规模、基金类型有关。目前，我国封闭式基金 0.25% 比例计提，开放式通常低于 0.25%；股票型的高于债券及货币。

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%。

目前，我国的基金管理费、托管费及销售服务费均按日计提，按月支付。基金运作费如果影响基金份额净值小数点后第 5 位的，采用预提或待摊的方法计入基金损益；不影响第 5 位的，直接计入基金损益。

□以下费用不列入基金费用：（1）基金管理人和托管人未完全履行义务导致的费用或基金财产损失；（2）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（如验资费、会计师和律师费等）。

知识点 703（P183-189）：基金会计核算及财务报告分析。

我国基金会计年度为公历 1 月 1 日到 12 月 31 日。以人民币为记账本位币和记账单位。

□基金会计核算的特点：（1）会计主体是证券投资基金。基金会计的责任主体是基金管理人（主要会计责任）和基金托管人。（2）会计分歧细化到日。（3）通常以公允价值计量。□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、贷款和应收款型以及可供出售的金融资产。

□基金会计核算的内容主要包括：（1）证券和衍生工具交易及其清算的核算；（2）持有证券的上市公司行为的核算；（3）各类资产的利息；（4）基金费用的核算；（5）开发式基金份额变化的核算；（6）基金资产估值的核算；（7）本期利润及利润分配的核算；（8）基金财务会计报告；（9）基金会计核算的复核。

□基金财务会计报告分析的目的：（1）评价基金过去的经营业绩及投资管理能力；（2）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；（3）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。

□对股票型基金的报表分析一般包括：（1）基金持仓结构分析；（2）盈利能力和分红能力分析；（3）收入情况分析；（4）费用情况分析；（5）基金份额变动分析；（6）基金投资风格分析，包括持仓集中度分析（计算前 10 只股票）；持仓股本规模分析；持仓成长性分析。

第八章 基金利润分配与税收

知识点 801（P190-192）：基金利润。

基金经营活动所产生的利润是基金利润分配的基础。基金收入来源主要包括利息收入、投资收益以及其他收入。□与基金利润有关的指标：（1）本期利润；（2）本期已实现收益。是本期利润扣除本期公允价值变动损益后的余额；（3）期末可供分配利润；（4）未分配利润。知识点 802（P193-195）：基金利润分配。

基金进行利润分配会导致基金份额净值的下降（除权），但并不意味着投资者有投资损失（分配前后的价值不变）。规定，封闭式分配每年不得少于一次，分配比例不低于年度已实现利润的 90%。开放式需在基金合同中约定利润分配的最多次数和最低比例。当年利润应弥补上一年度亏损，然后才可进行当年分配。□开放式分配有两种：（1）现金分红。最普

遍的形式。(2) 分红再投资转换为基金份额。

货币市场基金可在合同中将收益分配方式约定为红利再投资,并每日进行收益分配。□当日申购的货币市场基金份额自下一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工作日起不享有基金的分配权益。(周五同时分配周六和周日的利润;投资者周五申购或转换转入的基金份额不享有周五、周六和周日的利润,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(现实中,周五赎回,下一周才有可能到账,所以并没有超额利润的存在)。

知识点 803 (P195-197): 基金税收。

□基金税收包括:

1、营业税。对基金管理人的差价收入,免征营业税。以发行基金募集资金不属于营业税的征收范围。

2、印花税。从 2008 年 9 月 19 日起,基金卖出股票按 1%的税率征收股票印花税(买入不征收)。

3、所得税。对基金的各项收入暂不征收企业所得税。取得的利息收入,由发行人在向基金支付上述收入时代扣代缴 20%的个人所得税。对上市公司股息分红所得,代扣代缴个人所得税时按 50%计算应纳税所得额(实际征收 10%)。

基金管理人和托管人从事管理活动取得的收入依法规定缴纳营业税和企业所得税。

机构投资者买卖基金的税收:金融机构的差价收入征收营业税,非金融机构差价收入不征收营业税;企业投资者买卖基金份额暂免征收印花税;企业投资者买卖基金的价差收入并入企业应税所得征收企业所得税;企业从基金分配中获得的收入,暂不征收企业所得税。

个人投资者买卖基金的税收:个人投资者暂免征印花税;买卖价差暂不征收个人所得税;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。

第九章 基金的信息披露

知识点 901 (P198-205): 基金信息披露概述。

真实、准确、完整、及时的基金信息披露时树立整个基金行业公信力的基石。□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、托管人是信息披露的主要义务人。

□信息披露的作用:(1)有利于投资者的价值判断;(2)有利于防止利益冲突与利益输送;(3)有利于提高证券市场的效率;(4)有效防止信息滥用。

□信息披露的原则一般分为:

1、实质性原则:真实性原则、准确性、完整性、及时性(重大事件发生之日 2 日内 临时报告)、公平披露原则。

2、形式性原则:规范性原则、易解性原则、易得性原则。

□信息披露的禁止行为:(1)虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。(2)对证券投资业绩进行预测。(3)违规承诺收益或承担损失。(4)诋毁其他基金管理人、托管人或基金销售机构。

□基金信息分为基金募集信息、运作信息和临时信息三大类。

XBRL 是可扩展商业报告语言,我国至今已实现了极度报告和净值公告等定期报告的 XBRL 的报送。

□信息披露体系分为 4 个层次:(1)国家法律。2004 年 6 月 1 日施行《证券投资基金法》。(2)部门规章。2004 年 7 月 1 日的《证券投资基金信息披露管理办法》。(3)规范性文件。分为 3 类:基金信息披露内容与格式准则、基金信息披露编报规则、XBRL 模板。(4)自律性规则。

知识点 902 (P206-209): 基金当事人的信息披露义务。

基金管理人: 具体涉及基金募集、上市交易、投资运作、净值披露等各环节。开放式基金合同生效后 6 个月后, 45 日内更新招募说明书刊登在指定报刊上; 每年结束后 90 日内, 在指定报刊上刊登年度报告摘要, 上半年结束后 60 日内披露半年报, 季度结束后 15 个工作日内披露季度报告; 召集持有人大会的, 应至少提前 30 天公告; 持有封闭式基金超过基金总额 5% 的, 应进行临时公告。

基金托管人: 涉及托管人重大事项的: 如部门负责人变动、部门主要业务人员 1 年内变动 30% 等, 应当在事件发生之日 2 日起编制披露临时公告。

持有人: 当代表 10% 以上的持有人就同一事项要求召开持有人大会, 而管理人和托管人不召开的, 有权自行召集。此时, 持有人应至少 30 天提前公告。

知识点 903 (209-214): 基金募集信息披露。

□ 基金合同、基金招募说明书和基金托管协议时基金募集期间的三大信息披露文件。

基金合同是约定管理人、托管人和持有人权利义务关系的重要法律文件。招募说明书是基金管理人为制作供投资者了解情况的规范性文件。基金投资目标、投资范围、投资策略、业绩比较基准、风险收益特征、投资限制等, 这是招募说明书中最为重要的信息。招募说明书摘要该部分出现在每 6 个月更新的招募说明书中。基金托管协议是管理人与托管人签订的协议, 包含两类重要信息: 一是, 两者间的相互监督与核查; 二是协议当事人权责约定中事关持有人权益的重要事项。

知识点 904 (214-221): 基金运作信息和临时信息披露。

□ 基金运作信息披露文件主要包括: 净值公告、季度报告、半年报、年报以及上市交易公告书等。法规规定, 基金年报应经 2/3 以上独立董事签字同意并有董事长签发; □ 在年报的扉页应提示: (1) 管理人和托管人的披露责任 (2) 管理人管理和运用基金资产的原则 (3) 投资风险提示 (4) 注册会计师出具非标准无保留意见的提示; 基金财务报表附注主要是对报表内未提供的或披露不详尽的内容进一步的解释说明。

□ 基金股票投资组合重大变动披露内容包括: 报告期内累计买卖价值超出期初基金资产净值 2% 的股票明细; 披露前 20 名的股票明细; 整个报告期内买入股票的成本总额及卖出股票的收入总额。

□ 基金年报披露的持有人信息有: 上市基金前 10 名持有人的名称、份额及比例; 持有人结构; 持有人户数、户均持有份额。若员工持有开放式基金的, 还将披露持有总量及占基金总份额的比例。

现在披露上市交易公告书的基金品种主要有封闭式基金、LOF 和 ETF。

□ 各国信息披露采用的“重大性”有两个标准: 一是影响投资者决策标准; 二是影响证券市场价格标准。我国采用影响投资者决策标准或证券市场价格标准。基金重大事项包括: 基金份额净值计价错误达份额净值的 0.5% 等。

知识点 905 (222-225): 特殊基金品种的信息披露。

货币市场基金特有的披露信息包括收益公告、影子价格与摊余成本法确定的净值产生较大偏离信息等内容。收益公告包括每万份基金净收益和 7 日年化收益率, 按照披露时间的不同, 分为三类: 封闭期的收益公告、开放日的收益公告和节假日的收益公告。当影子定价确定的基金资产净值超过摊余成本法计算的基金资产净值时, 表明基金组合存在浮盈; 反之存在浮亏。要披露偏离度超过 0.5% 的信息。

QDII 在披露时可同时采用中、英文, 以中文为准, 可单独或同时以人民币、其他外汇币种计算并披露净值信息。净值在估值日后 2 个工作日内披露。

第十章 基金监管

知识点 1001 (226-230) 基金监管概述。

证监会在基金监管上负有主要责任。□内容上主要涉及对基金服务机构的监管、对基金运作的监管以及对基金高级管理人员的监管三方面。

□国际证券监管的目标有 3 个：(1) 保护投资者；(2) 保证市场的公平、效率和透明；(3) 降低系统风险。

□我国基金监管的目标包括：(1) 保护投资者利益；这是基金监管的首要目标。(2) 保证市场的公平、效率和透明；(3) 降低系统风险；(4) 推动基金业的规范发展。

□我国基金监管的原则：(1) 依法监管；(2) “三公”原则；(3) 监管与自律并重原则；(4) 监管的连续性和有效性；(5) 审慎监管原则。

我国已经初步形成一套以《证券投资基金法》为核心、各类部门规章和规范性文件为配套的完善的基金监管法律法规体系。

知识点 1002 (231-243)：基金监管机构和自律组织。

中国证监会是我国基金市场的监管主体，中国证券业协会对基金业实行行业自律管理，交易所对上市交易基金的信息披露进行监督。基金监管部主要通过市场准入监管与日常持续监管两种方式。2002 年 12 月，证券业协会基金业委员会成立。

基金管理公司、基金信托银行、基金销售机构、基金注册登记机构是基金监管的重点机构。

知识点 1003 (243-254)：基金运作监管。

基金运作监管主要包括：基金募集申请的核准、基金销售活动的监管、基金信息披露的监管以及基金投资与交易行为的监管。

基金募集申请时基金运作的首要业务环节。中国证监会自受理之日起 6 个月内作出核准或不予核准的决定。

□基金销售监管的方式：(1) 通过督察长监督、检查基金销售活动。督察长应当自基金募集行为结束之日起 10 日内编制专项报告。(2) 对基金销售实用性原则应用情况检查与指导。(3) 宣传推介材料的报备监管。□违规时，处罚措施包括：提示销售机构改正；出局监管警示函；对在 6 个月内连续两次被出具监管函仍未改正的销售机构，事先将材料报送证监会，10 日后方可使用；其它措施。

目前基金信息披露进行监管的部门主要是中国证监会及其各地方监管局、证券交易所。

对基金投资范围的规定：(1) 股票型应 60%投资股票，债券型应 80%投资债券，货币市场型投资货币市场工具(2) 不得投资有锁定期但锁定期不明确的证券(3) 基金投资的资产支持证券必须在全国银行间债券交易市场或交易所交易。

基金投资比例的规定：(1) 如果基金名称显示投资方向的，应当有 80%以上的非现金资产属于投资方向确定的内容。(2) 基金管理人不得有下列情形：①一只基金持有一股票市值超过基金资产净值的 10%②同一基金管理人管理的全部基金合计持有一股票超过该股票的 10%③基金申购，单只基金所申报的金额超过该基金的总资产，所申报的股票超过拟发行股票总量。④违反合同约定的投资范围、投资策略和比例等⑤完全按照比例构成的指数基金不受①②条的限制。(3) 开发式基金应当保持不低于 5%的现金或到期日在 1 年以内的政府债券以备支付赎回款项。(4) 合同生效 6 个月内达到合同关于投资组合比例的约定，比例不符合的，10 个交易日内恢复符合。(5) 单只基金持有的同一信用级别资产支持证券的比例不得超过该资产支持证券规模的 10%；单只基金投资于同一原始权益人的各类资产支持证券的比例，不得超过基金资产净值的 10%；同一基金管理公司的全部基金投资同一权益人的资产支持证券不得超过该资产支持证券总量的 10%；单只基金持有的全部资产支持证券市值不超过该基金资产净值的 20%。(6) 单只基金单日买入权证的总金额不得超过上一交易日基金资产净值的 5%，单只基金持有的全部权证市值占基金资产净值的比例不得超过 3% (7) 1

家基金公司通过 1 家证券公司席位买卖证券的年交易佣金不得超过总交易佣金的 30%。

对参与银行间同业拆借市场交易的规定：（1）在全国银行间市场进行债券回购的资金金额不得超过基金资产净值的 40%（2）债券回购最长期限为 1 年，到期后不得展期。

□基金财产不得投资于：（1）承销证券（2）向他人贷款或提供担保（3）从事承担无限责任的投资（4）买卖其他基金份额（国务院另有规定的除外）。（5）向基金管理人、托管人出资或买卖其发行的股票或债券。（6）买卖与管理人或托管人有重大利害关系的公司发行的证券或承销期内承销的证券。（7）从事内幕交易等。

□货币市场基金投资应符合：（1）投资同一公司发行的短期企业债券的比例不得超过基金资产净值的 10%；（2）存放在具有基金托管资格的同一银行的存款，不得超过基金资产净值的 30%；存放在不具有基金托管资格的同一银行的存款，不得超过基金资产净值的 5%。投资于定期存款的比例不得超过基金资产净值的 30%。（3）投资组合的平均剩余期限在每个交易日不得超过 180 天。（4）在全国银行间市场债券正回购的资金余额不得超过基金资产净值的 40%。除发生巨额赎回的情况外，债券正回购的资金余额不再每个交易日不得超过基金资产净值的 20%，超过的 5 个交易日回复正常。（5）持有的剩余期限不超过 397 天，但存续期超过 397 天的浮动利率债券的摊余成本总计不得超过当日基金资产净值的 20%（6）不得投资于以定期存款利率为基准利率的浮动利率债券（7）买断式回购融入基础债券的剩余期限不得超过 397 天（8）投资于同一发行的短期融资券及短期企业债券的比例，合计不得超过基金资产净值的 10%。超过的 10 个交易日回复正常。（9）投资于同一商业银行发行的次级债的比例不得超过基金资产净值的 10%。（10）不得投资于股票、可转换债券、剩余期限超过 397 天的债券、信用等级在 AAA 级以下的企业债券等金融工具。

知识点 1004（P254261）：基金行业高管监管。

□对高管的监管的意义：（答案一目了然）。

2004 年，《高级管理人员管理办法》颁布。□基金行业高级管理人员指基金公司的董事长、总经理、副总经理、督察长以及实际履行上述职务的人员，基金托管银行基金托管部门的总经理、副总经理以及实际履行上述职务的人员。基金行业关机管理人员的选人或该人应报证监会审核，基金管理公司的董事长和基金经理的任免应当向证监会报告。

□申请高级管理人员任职资格应满足：（1）取得基金从业资格；（2）通过高级管理人员证券投资法律知识考试；（3）3 年以上相关领域工作经历。督察长还应具备法律、会计、督察等工作经历（4）最近 3 年未违规。等

□对立董事的任职资格：（1）5 年以上金融、法律或财务的工作经历。（2）最近 3 年没有在拟任职的基金管理公司及关联机构任职（3）3 年未违规（4）没有直接利害关系。等

□基金行业高级管理人员的基本行为规范：（答案一目了然）。

□督察长的主要职责：（答案一目了然）。

□督察长应在知悉高级管理人员或投资管理人员正常履行职务受影响时，应在 3 个工作日内向证监会报告；（1）高级管理人员违法违规被调查或处理的（2）高级管理人员离职、丧失行为能力等原因不能履行职务（3）高级管理人员拟因私出境 1 个月以上或出境逾期未归，投资管理人员离开岗位 1 个月以上（4）高级管理人员直系亲属拟移居境外或已经在境外定居。（5）高级管理人员、投资管理人员在非经营性机构兼职等。等

□以下情况的，对高级管理人员出局警示函、进行监管谈话：业务活动严重损害基金财产或持有人利益；公司机制不健全；违反诚信、审慎、勤勉、忠实义务。

□当高级管理人员出现以下情形，可以建议任职机构暂停或免除职务：（1）高级管理人员最近 1 年内被出具警示函、进行监管谈话 2 次以上，或收到警示函、监管谈话后不按规定整改。（2）最近 1 年收到行业协会纪律处分、证券交易所公开谴责 2 次以上。（3）擅离职守。

（4）想证监会提供虚假信息或拒绝配合工作的。因上述情况被免职未满 2 年的人员，基金

公司及托管银行不得聘用其担任高级管理人员。
基金管理公司应当建立高级管理人员、董事和基金经理的离任制度，对离任审计审查。

第十一章 证券组合管理理论

知识点 1101 (262-267): 证券组合管理概述。

证券组合理论由美国马克维茨于 1952 年提出(《证券组合选择》)。证券组合不同的投资目标可分为避税型、收入型、增长型、收入和增长混合型、货币市场型、国际型及指数化型(分为: 模拟内涵广大的市场指数和模拟某种专业化的指数)等。

证券组合的意义在于采用适当的方法选择多种证券作为投资对象, 以达到在预定收益的前提下投资风险最小或在控制风险的前提下使投资收益最大化的目标, 避免投资过程的随意性。□主要表现在: (1) 投资的分散性; (2) 风险与收益的匹配性。

□根据组合管理者对市场效率的不同看法, 分为:

1、**被动管理方法**。指数化以获得市场平均收益的管理方法。认为证券市场是有效率的, 坚持买入并长期持有的投资策略。通常购买分散化程度较高的投资组合。

2、**主动管理方法**。经常预测市场行情或寻找定价错误的证券, 并借此频繁调整证券组合以获得尽可能高的收益的管理方法。认为市场不总是有效的, 可以预测市场趋势或发现定价过高或过低的证券, 进而可作出选择实现尽可能高的收益。

□证券组合管理通常包括五个步骤: (1) 确定证券投资政策; (2) 进行证券投资分析; (3) 构建证券投资组合; (4) 投资组合修正; (5) 投资组合业绩评估。

1963 年, 马克维茨的学生威廉-夏普提出了单因素模型, 后发展出多因素模型。1964、1965、1966 年, 夏普、特雷诺和詹森分别提出资本资产定价模型(CAMP)。史蒂夫-罗斯提出套利定价理论(APT)。

知识点 1102 (P267-283): 证券组合分析。

□期望收益率 $E(r) = R_1 \cdot P_1 + \dots + R_n \cdot P_n$

案例: 如果证券 A 的收益率分布为收益率依次为: -40%, -10%, 0, 15%, 30%, 40%, 50%。对应概率依次为: 0.03, 0.07, 0.30, 0.10, 0.05, 0.20, 0.25。则期望收益率为 $E(r) = -0.4 \cdot 0.03 + \dots + 0.5 \cdot 0.25 = 21.6\%$ 。

实际收益率与期望收益率会有偏差, 风险的大小可由未来可能收益率与期望收益率的偏离程度来反映。这种偏离程度由收益率的方差来度量。

□方差 “O 的平方” $= (R_1 - E(r))^2 \cdot P_1 + \dots + (R_n - E(r))^2 \cdot P_n$

案例: 证券 A 的收益率概率分布: 收益率依次为: -2%, -1%, 1%, 3%。对应概率为 0.2, 0.3, 0.1, 0.4。则期望收益率 $E(r) = -2\% \cdot 0.2 + \dots + 3\% \cdot 0.4 = 0.6\%$
该证券的方差 “O 的平方” $= (-2\% - 0.6\%)^2 \cdot 0.2 + \dots + (3\% - 0.6\%)^2 \cdot 0.4 = 4.44\%$ 。

□两种证券 A 和 B 组成组合 P, 投资比例 X_a 和 X_b , 且 $X_a + X_b = 1$, 则 $R_p = X_a \cdot R_a + X_b \cdot R_b$, 组合的期望收益率 $E(R_p) = X_a \cdot E(R_a) + X_b \cdot E(R_b)$, 组合方差 “Op 的平方” $= “Xa 的平方” \cdot “Oa 的平方” + “Xb 的平方” \cdot “Ob 的平方” + 2X_a X_b O_a O_b O_{ab}$ (O_{ab} 为相关系数, $O_a O_b O_{ab}$ 为协方差)

案例: 已知组合 P, 证券 A 的期望收益率、标准差、相关系数、投资比重依次为 10%, 6%, 0.12, 30%。证券 B 的期望收益率、标准差、相关系数、投资比重依次为 5%, 2%, 0.12, 70%。则组合 P 的期望收益率 $E(R_p) = 0.1 \cdot 0.3 + 0.05 \cdot 0.7 = 0.065$, 组合 P 的方差为: “Op 的平方” $= 0.30^2 \cdot 0.06^2 + 0.70^2 \cdot 0.02^2 + 2 \cdot 0.3 \cdot 0.7 \cdot 0.06 \cdot 0.02 \cdot 0.12 = 0.0327$ 。

两种证券组合的可行域: 以期望收益率为纵坐标, 标准差为横坐标, 任何一个证券组合可以用坐标系中的一点表示, 将轨迹连起来就形成一条曲线称为证券 A 和证券 B 的组合线。描述了证券 A 和证券 B 的所有可能的组合。从组合线的形状来看, 相关系数越小, 在不卖

空的情况下，证券组合的风险越小。

□无差异曲线具有 6 个特点：

- 1、是由左至右向上弯曲的曲线；
- 2、每个投资者的无差异曲线形成密布整个平面又互不相交的曲线集合。
- 3、同一条无差异曲线上的组合给投资者带来的满意程度相同。
- 4、不同无差异曲线上的组合给投资者带来的满意程度不同。
- 5、不同无差异曲线的位置越高，其上的投资组合带来的满意程度越高。
- 6、无差异曲线向上弯曲的程度大小反映投资者承受风险的能力强弱。

无差异曲线与证券组合的有效边界（组合线）的切点就是最优证券组合的选择。

知识点 1103（P283-294）：资本资产定价模型。

□资本资产定价模型建立在 3 条假设上：

- 1、投资者利用期望收益率和方差评价组合的收益和风险。
- 2、投资者对证券的收益、风险及证券间的关联性具有完全相同的预期。
- 3、资本市场没有摩擦。□不考虑交易成本，信息在市场自由流动，市场又一个无风险利率，在借贷和卖空上没有限制。

由无风险证券 F 出发并与原有风险证券组合可行域的上下边界相切的两条射线所夹角区域就是可行域。F 点与原有证券组合可行域的切点 T 相连的射线 FT 就是可行域的有效边界。

□有效边界 FT 上的切点 T 代表组合证券 T，具有 3 个重要特征：（1）T 是有效组合中唯一一个不含无风险证券二仅由风险证券构成的组合。（2）有效边界 FT 上的任意证券组合即有效组合，均可视为无风险证券 F 与 T 的再组合。（3）切点证券组合 T 完全由市场确定，与投资者的偏好无关。这 3 个重要特征决定了切点证券组合 T 在资本资产定价模型中占有核心地位。在均衡状态下，最优风险证券组合 T 就是市场组合 M。

□无风险资产 F 与市场组合 M 的射线 FM（就是射线 FT），被称为资本市场线。资本市场线揭示了有效组合的收益与风险的关系，资本市场线的方程： $E(R_p) = R_f + (E(R_m) - R_f) / O_m * O_p$ 。（ R_f 为无风险证券收益率）。□有效组合的期望收益率由两部分构成：一部分是无风险利率 R_f ；另一部分是 $(E(R_m) - R_f) / O_m * O_p$ ，是对承担风险 O_p 的补偿，称为风险溢价，其中的系数 $(E(R_m) - R_f) / O_m$ 代表了对单位风险的补偿，称为风险的价格。

将资本市场线方程调整： $E(R_p) = R_f + (E(R_m) - R_f) * O_p / O_m = R_f + (E(R_m) - R_f) * \beta_p$ ，（即资本资产定价模型公式）此时的射线 FM 称为证券市场线。□表明任意证券或组合的期望收益率由两部分组成。一部分是无风险利率 R_f ，是对放弃即期消费的补偿；另一部分是 $(E(R_m) - R_f) * \beta_p$ ，是对承担风险的补偿，称为风险溢价。它与承担的风险 β_p 的大小成正比。其中 $E(R_m) - R_f$ 代表了对单位风险的补偿，称为风险的价格。

□ β 系数的涵义：

- 1、反映证券或证券组合对市场组合方差的贡献率。
- 2、反映了证券或组合的收益水平对市场平均收益水平变化的敏感性。 β 系数的绝对值越大，表明证券或组合对市场指数的敏感性越强。
- 3、是衡量证券承担系统风险水平的指数。

β 系数广泛应用于：证券的选择；风险的控制；投资组合绩效评价。

资本资产定价模型主要应用于资产估值、资金成本预算及资源配置方面。

□案例：公司 A 今年股息为 0.5 元，预期今后每股股息以年 10% 的速度稳定增长。当前的无风险利率为 0.03，市场组合的风险溢价为 0.08，A 公司股票的 β 值为 1.50。那么，公司 A 股票当前的合理价格 P 为多少？

不变增长模型： $P = 0.5 / (k - 0.10)$ 。

证券市场线有： $k = R_f + (E(R_m) - R_f) \cdot \beta_p = 0.03 + 0.08 \cdot 1.5 = 0.15$

合理价格 $P = 0.5 / (0.15 - 0.10) = 10$ 元。

资本资产定价模型表明： β 系数作为衡量系统风险的指标，其与收益水平是正相关的，即风险越大，收益越高。

知识点 1104 (P294-299)：套利定价理论。

□ 套利定价模型 (APT) 的假设条件 3 个：

1、投资者是追求收益的，同时也是厌恶风险的。

2、所有证券的收益都受到一个共同因素 F 的影响，并且证券的收益率具有如下的构成形式。

3、投资者能够发现市场上是否存在套利机会，并利用该机会进行套利。

□ 套利组合满足：

1、该组合中各种证券的权数满足 $W_1 + \dots + W_n = 0$ 。

2、该组合因素灵敏度系数为零，即 $W_1 \cdot B_1 + \dots + W_n \cdot B_n = 0$ 。其中， B_n 表示证券 n 的因素灵敏度系数。

3、该组合具有正的期望收益率，即 $X_1 \cdot E r_1 + \dots + X_n \cdot E r_n > 0$ ，其中 $E r_n$ 表示证券 n 的期望收益率。

□ APT 模型 $E(R_i) = \lambda_0 + b_i \lambda_1$ (λ_0 是与证券和因素无关的常数， λ_1 对因素 F 具有单位敏感性的因素风险溢价)。

知识点 1105 (P300-303)：有效市场假设理论。

有效市场的假设理论可追溯到巴奇列的研究，现代以尤金-法默为代表。有效市场理论认为：证券在任一时点的价格均对所有相关信息做出了反应。即，在一个有效市场上，将不会存在证券价格被高估或低估的情况，不可能根据已知信息获利。

有效市场悖论：如果市场是有效的，追求优越的投资表现就变得毫无意义，反过来，如果没有人去追求优越的投资表现，市场就不可能变得有效。

□ 法默将信息分为历史价格信息、公开信息以及全部信息（包括内幕信息）；有效市场分为 3 种形式：弱势有效市场、半强势有效市场以及强势有效市场：

1、弱有效市场假设认为：□ 当前的股票价格已经充分反映了全部历史价格信息和交易信息，因此试图通过分析历史价格数据预测未来股价的走势是徒劳的。即技术分析无效。

2、半强势有效市场假设认为：□ 当前的股票价格已经充分反映了与公司前景有关的全部公开信息（不包括私人信息和内幕信息）。试图分析公开信息时徒劳的，否定了基本分析。

3、强势有效市场假设认为：□ 当前的股票价格已经充分反映了全部信息的影响。否定了内幕信息的价值。

反应不足或反映过度。

市场异常现象可以存在于有效市场的任何形式之中，但更多的时候他们出现在半强势市场之中。□ 包括：

1、日历异常。如周末异常、假日异常。

2、事件异常。如分析家推荐越多反而越可能下跌、入选成分指数上涨。

3、公司异常。如小公司效应、被忽略的股票收益高、机构持股收益趋高。

4、会计异常。如盈余意外效应、市盈率效应、市净率效应。

知识点 1106 (P303-306)：行为金融理论。

该理论以心理学的研究成果为依据，认为投资者行为常常表现出不理性，而这些非理性行为和决策错误会影响到证券的定价。

□ 研究表明，投资决策时的心理特点：(1) 过分自信；(2) 重视当前和熟悉的事务；(3)

回避损失和心理会计；（4）避免后悔心理；（5）相互影响。

□行为金融模型：

1、BSV 模型。认为投资决策时会存在两种心理认知偏差：一是选择性偏差。二是保守性偏差。这两种偏差常导致：反应不足或反应过度。

2、DHS 模型。将投资者分为有信息和无信息两类，无信息的投资者不存在判断偏差，有信息的投资者存在过度自信和对自已所掌握信息过分偏爱两种判断偏差。证券价格由有信息的投资者决定。

第十二章 资产配置管理

知识点 1201（P307-317）：资产配置管理概述。

资产配置是根据投资需求将投资资金在不同资产类别之间进行分配。资产配置也决定投资组合相对业绩的主要因素（研究表明贡献率达到 90%）。□作用：可以起到降低风险、提高收益的作用；可以帮助投资者降低单一资产的非系统性风险。目标在于以资产类别的历史表现与投资者的风险偏好为基础，金额定不同资产类别在投资组合中所占比重，从而降低风险提高收益。

□资产配置主要考虑：

1、影响投资者风险承受能力和收益要求的各项因素。对于个人投资者而言，个人的生命周期是影响资产配置的最主要因素。最初工作阶段，投资偏向风险高收益高的产品；进入工作稳固期后，可适度选择风险适中的产品；退休期以后，可选择风险较低但收益稳定的。

2、影响各类资产的风险收益状况以及相关关系的资本市场环境因素。

3、资产的流动性特征与投资者的流动性要求相匹配的问题。

4、投资期限。

5、税收考虑

□资产配置的基本步骤：（1）明确投资目标和限制因素。（2）明确资本市场的期望值。（3）明确资产组合中包括哪几类资产。（4）确定有效资产组合的边界。（5）寻找最佳的资产组合。

□资产配置的主要方法：

1、历史数据法。

2、情景综合分析法。一般预测期间在 3-5 年左右。□基本步骤：（1）分析目前与未来的经济环境，确定经济环境可能存在的状态范围，即情景；（2）预测在各种情况下，各类资产可能的收益与风险，各类资产之间的相关性；（3）确定各情景的概率；（4）加权平均估计各类资产的收益与风险。

一般，历史数据法划分系统性风险和非系统性风险，□将投资者分为风险厌恶、风险中性和风险偏好 3 种类型，一般假设投资者是风险厌恶者，投资的风险和收益之间存在正相关关系。□采用的方法包括方差度量法、收益预期范围度量法和下跌概率法。其中方差度量法最常见的风险度量方法。

知识点 1202（P317-327）：资产配置主要类型。

资产配置从范围上看，分为全球资产配置，股票、债券资产配置和行业风格资产配置等；从时间跨度和风格类别上看，分为战略性资产配置、战术性和资产混合配置等；从配置策略上可分为买入并持有策略、恒定混合策略、投资组合保险策略和动态资产配置策略等。一般而言，全球资产配置的期限在 1 年以上，股票、债券资产配置的期限为半年；行业资产配置的时间最短，一般根据季度周期或行业波动特征进行调整。资产管理者多以时间跨度和风格类别为基础，结合投资范围确定具体的资产配置策略。

1、买入并持有策略。指按确定的恰当的资产配置比例构造了某个投资组合后，在诸如

3-5 年的适当持有期间内不改变资产配置状态,保持这种组合。是消极型的长期再平衡方式,适用于有长期计划水平并满足于战略性资产配置的投资者。该策略下,投资组合完全暴露于市场风险之下,它具有交易成本和管理费用较小的优势,但也放弃了从市场环境变动中获利的可能。因此,适用于资本市场环境和投资者的偏好变化不大,或改变资产配置状态的成本大于收益时的状态。投资组合价值线的斜率由资产配置的比例决定。

2、恒定混合策略。是指保持投资组合中各类资产的比例固定。在各类资产的市场表现出现变化时,资产配置进行相应的调整,以保持各类资产的投资比例不变。适用于风险承受能力较稳定的投资者:在风险资产市场下跌时,风险资产的比例反而上升;当风险资产市场价格上升,风险资产的比例将下降。当市场出现强烈的上升或下降趋势时,其表现将劣于买入并持有策略,在市场向上运动时放弃了利润,在市场向下时增加了损失。但如果股票市场处于震荡、波动状态之中,恒定混合策略可能优于买入并持有策略。

3、投资组合保险策略。是在将一部分资金投资于无风险资产从而保证资产组合最低价值的前提下,将其余资金投资于风险资产,并随着市场的变动调整风险资产和无风险资产的比例,同时不放弃资产升值潜力的一种动态调整策略。当风险资产收益率上升,风险资产的投资比例也随之提高;当风险资产收益率下降,风险资产的投资比例也随之下降。与恒定混合策略相反,投资组合保险策略在股票市场上涨时提高股票投资比例,而在股票市场下跌时降低股票投资比例。

4、动态资产配置策略。是根据资本市场环境及经济条件对资产配置状态进行动态调整,从而增加投资组合价值的积极战略。

□买入并持有策略、恒定混合策略、投资组合保险策略比较:

1、支付模式。恒定混合策略和投资组合保险策略为积极性资产配置策略,其支付模式为曲线。恒定混合策略在下降时买入股票上升时卖出股票,其支付曲线为凹型;投资组合保险策略在下降时卖出股票在上升时买入股票,其支付曲线为凸型。买入并持有策略为消极性资产配置策略,支付模式为直线。

2、收益情况与有利的市场环境。当股票价格保持单方向持续运动时,恒定混合策略的表现劣于买入并持有策略劣于投资组合保险策略。当股票价格处于易变、无明显趋势的状态时,恒定混合策略表现优于买入并持有策略优于投资组合保险策略。

3、对流动性的要求。恒定混合策略对市场流动性有一定的要求但要求不高。对市场流动性要求最高的是投资组合保险策略,该策略的实施有可能导致市场流动性的进一步恶化。

□战术性资产配置与战略性配置之比较:

1、对投资者的风险承受和风险偏好的认识和假设不同。动态资产配置的核心在于对资产类别预期收益的动态监控与调整,而忽略了投资者是否发生变化。在风险承受能力方面,动态资产配置假设投资者的风险承受能力不随市场和自身资产负债状况的变化而改变。因此长期来看将取得更丰厚的投资回报。

2、对资产管理人把握资产投资收益变化的能力要求不同。运用动态资产配置的前提是资产管理人能够准确地预测市场变化,并且能够有效实施动态资产配置投资方案。

第十三章 股票投资组合管理

知识点 1301 (P328-336): 股票投资组合概述。

□构建股票投资组合的原因:一是为了降低证券投资风险;二是实现证券投资受益最大化。一般用股票投资收益的方差或股票的 β 值来衡量一只股票或股票组合的风险。

□根据对市场有效性的不同判断,可以将股票投资组合策略分为:

1、积极型股票投资组合策略。以战胜市场为目的。

2、消极型股票投资组合策略。以获得市场组合收益为目的。

□基金管理人按照自身对股票市场有效性的判断采取不同的股票投资策略：消极型管理和积极型管理。

1、如果股票市场是有效的市场（强有效市场），股价反映了所有的信息。管理人应努力获得与大盘同样的收益水平，减少交易成本。

2、如果股票市场不是有效的市场，市场存在错误定价的股票，管理人应采取积极管理策略，超越大盘。

知识点 1302（P331-336）：股票投资风格管理。

具有相同特征的股票集合可以看作是股票市场中的子市场，子市场的存在使得基金经理可以根据不同股票集合的行为模式规划投资策略。□投资风格管理模式包括：消极型和积极型。

□常见的投资类型是增长类股票投资和非增长类（或收益类）股票投资。股票投资风格的划分关键是对股票特征的把握和分类标准的选取。

长期看，小型资本股票的回报率实际上要比大型资本股票更高；实践中也观察到，小型资本股票波动性很高。□因此按公司规模划分的股票投资风格通常包括：小型资本股票、大型资本股票和混合资本股票 3 类。

□按股票价格行为所表现出来的行业特征，可分为增长类、非增长类（周期类、稳定类和能源类等）类型。

□按照公司成长性可以将股票分为增长类股票和非增长类股票（收益类）。□通常选取两个指标：（1）持续增长率；（2）红利收益率。

股票投资风格指数就是对股票投资风格进行业绩评价的指数，通常作为评价投资管理人业绩的标准。

□股票风格包括：

1、消极的股票风格管理。指选定一种投资风格后，不论市场如何变化不改变这一选定的投资风格。这样节省了投资的成本，也避免了不同风格股票收益之间相互抵消的问题。

2、积极的股票风格管理。根据市场变化，主动改变组合中各种风格股票的权重。这种战略可以成为类别轮换战略。

知识点 1303（P336-347）：股票投资策略。

积极型股票投资策略：在否定弱势有效市场前提下的以技术分析为基础的投资策略；在否定半强势有效市场前提下的以基本分析为基础的投资策略；结和对弱有效市场和半强势有效市场的挑战，提出市场异常策略。

□道氏理论是技术分析的鼻祖，主要观点有：

1、市场价格指数可以解释和反映市场的大部分行为。

2、市场波动有 3 种，即主要趋势、次要趋势和短暂趋势。

3、交易量在确定趋势中发挥重要作用。

4、收盘价是最重要的价格。

道氏理论对大的趋势判断有较大作用，对短期波动无能为力。另外有结论滞后于价格的缺陷。

简单过滤器规则是以某一时点的股价作为参考基准，预先设定一个股价上涨或下跌的百分比作为买入和卖出股票的标准。

移动平均法是以一段时间内的股票价格移动平均值作为参考基础，在价格超过平均价一定百分比时买卖股票。可参考离乘率（BIAS），描述股价与股价移动平均线距离远近程度。

价量关系往往呈现这样一个趋势：价升量增、价跌量减。

双低股票就是低市盈率（股票价格/每股净利润）和低市净率（股票价格/每股净资产）

产)。

股利贴现模型(DDM)将未来各期支付的股利通过一定的贴现率折合为现值。□净现值(贴现现值-即期资产价格),即 NPV, 大于 0, 股票被低估; 小于 0, 被高估, 应卖掉。在净现值等于 0 时算出的折现率就是内含报酬率, 如果高于资本的必要收益率就买入; 低于资本的必要收益率就卖出。

常见的市场异常策略包括小公司效应(小公司回报率优于大公司)、低市盈率效应(低市盈股票组合表现优于高市盈股票组合)、被忽略的公司效应(被忽略的公司股票收益更高)以及其他的日历效应、遵循公司内部人交易等策略。

□技术分析策略与基本分析策略的区别:(1)对市场有效性的判定不同。技术分析以否定弱势有效市场为前提; 基本分析以否定半强势有效市场为前提。(2)分析基础不同。技术分析历史上历史的交易数据, 认为市场上一切行为都反映在价格变动中; 基本分析研究基本经济数据位基础, 通过公司业绩的判断确定其投资价值。(3)使用的分析工具不同。目前投资策略的主流是以基本分析为主, 辅以技术分析。

□消极型股票投资策略以有效市场假说为理论基础, 分为:

1、简单型消极投资策略。在确定了恰当的股票投资组合之后, 在 3-5 年内不再发生积极地股票买卖行为。

2、指数型消极投资策略。复制一个与市场结构相同的指数组合, 获得与市场相同或相近的投资回报。□从国外证券市场的实践看, 指数投资基金的收益水平总体上超过了非指数基金的收益水平, 主要得益于: 一是市场的高效性; 二是成本较低。跟踪误差是难以避免地, 一般说, 复制的组合包括的股票数越少, 跟踪误差越大, 调整所花费的交易成本越高。基金管理人试图将指数化管理方式与积极型股票投资策略相结合, 在盯住选定的股票指数的基础上适当的主动性调整, 这种股票投资策略成为加强指数法, 其重点是在复制组合的基础上加强风险控制, 其目的不在于积极寻求投资收益的最大化, 通常不会引起投资组合特征与基准指数之间的实质性背离。

第十四章 债券投资组合管理

知识点 1401 (P348-359): 债券投资组合概述。

对单一债券收益率的衡量, 债券到期收益率是普遍采用的计算方法。□债券投资组合的收益率, 一般用:

1、加权平均投资组合收益率

2、投资组合内部收益率。计算债券组合现金流现值等于投资组合市场价值的利率。

□前提条件是:(1) 现金流能够按计算出的内部收益率进行再投资;(2) 投资者持有该债券投资组合直至组合中期限最长的债券到期。

息票利率、在投资利率和未来到期收益率是债券收益率的构成因素; □最终影响债券投资收益率的因素:

1、基础利率。一般使用无风险的国债收益率代笔。

2、风险溢价。债券收益率与基础利率的差, 反映了面临的额外风险。□可影响风险溢价的因素包括: 发行人类型、发行人信用(发行人信用越低, 投资者要求利率越高)、提前赎回等其他条款(对发行人越有利, 利率越高; 对投资人越有利, 利率越低)、税收负担、债券的预期流动性(流动性越大, 利率越低)、到期期限(期限越长, 利率越高)。

将不同期限债券的到期收益率按偿还期限连成一条曲线就是债券收益率曲线, 反映了债券偿还期与收益的关系。□对收益率曲线不同形状的解释产生了不同的期限结构理论:

1、预期理论。假定对未来短期利率的预期可能影响市场对未来利率的预期, 及远期利率。□根据是否承认还存在其他可能影响远期利率的因素, 可分为:(1) 完全预期理论。认

为远期利率相当于市场参与者对未来短期利率的预期，流动性溢价为零；而长期债券的收益率可以直接和远期利率相联系。上升的收益率曲线预期短期利率水平会上升；下降的曲线意味市场预期短期利率水平会在未来下降。（2）有偏预期理论。相信还存在可以系统影响远期利率的因素，如市场流动性偏好理论（市场由短期投资者所控制，一般远期利率超过未来短期利率的预期，即远期利率包括了预期的未来利率与流动溢价）、集中偏好理论（认为在一定的期限范围内，资金供求的失衡将引导借款人和贷款人趋向对自己有利的期限。收益率曲线的上倾、下降、上凸都有可能）。

2、市场分割理论与优先置产理论。预期理论暗示不同期限的债券是可以互相替代的。而市场分割理论认为长、中、短期债券被分割在不同的市场上。利率期限结构和债券收益率曲线是由不同市场的供求关系决定的。优先置产理论认为任何一种债券利率都与其他债券的利率相联系，债券市场不是分割的，投资者会考察整个市场选择溢价最高的债券品种进行投资。

□债券面临的风险：

1、利率风险。是债券投资者所面临的主要风险。在利率水平变化时，长期债券价格的变化幅度大于短期债券价格的变化幅度。

2、再投资风险。利息收入再投资的风险。一般，期限较长的债券和息票率较高的债券的再投资风险相对较大。

3、流动性风险。一般买卖差价越大，流动性风险就越高。

4、经营风险。政府债券不存在经营风险。

5、购买力风险。

6、汇率风险。

7、赎回风险

□测算债券价格波动通常使用的指标有

1、基点价格。收益率变化1个基点时引起的债券价格的绝对变动额

2、价格变动收益率值。其他条件相同时，债券价格收益率值越小，说明债券的价格波动性越大。

3、久期。是测量债券价格相对于收益率变动的敏感性指标。最重要的是麦考莱久期，其次是修正的麦考莱久期。对于普通债券而言，其他因素不变时，票面利率越低，麦考莱久期就越大；同时，久期越大，债券的价格波动性就越大。麦考莱久期表示的是每笔现金流量的期限按其现值占总现金流量的比重计算出的加权平均数，它能够体现利率弹性的大小。债券投资者可以选择到期期限与目标投资期不同的债券进行投资，只要麦考莱久期与目标投资期相同，就可以消除利率变动的风险，这被称为利息免疫。

4、凸性。大多数债券价格与收益率的关系可以用一条向下弯曲的曲线来表示，这条曲线的曲率就是债券的凸性。凸性的作用在于可以弥补债券价格计算的误差，更准确地衡量债券价格对收益率变化的敏感程度。凸性对于投资者是有利的，在其他情况相同时，投资者应选择凸性更大的债券进行投资。

知识点 1402（P360-371）：债券组合管理。

□积极债券组合管理包括：

1、水平分析。债券投资者基于对未来利率水平的预期来调整债券资产组合。如果预期利率上升，就缩短债券组合的久期；如果预期利率下降，就增加债券组合的久期。关键点在于能否准确地预测未来利率水平。

2、债券互换。就是同时买入和卖出具有相近特征的两个以上债券品种，从而获取收益级差的行为。□以投资期分析为基础，可分为：替代互换（在债券出现暂时市场定价偏差时，将一种债券替换成另一种完全可替代的债券，以期获取超额收益）；市场间利差互换（不同

市场之间不同债券互换)及税差互换(通过债券互换减少应付税款)。

3、**应急免疫**。确定一个最低的预期收益率,将其他多余头寸投资高风险高收益项目。

4、**骑乘收益率曲线**。债券投资者以债权收益率曲线形状变动为依据建立和调整组合头寸。常用的收益率曲线策略包括:子弹式策略、两极策略和梯式侧率。

□**消极债券组合管理包括:**

1、**指数化投资策略**。□其动机:一是经验表明积极型债券投资组合业绩并不好;二是,管理费更低;三是有助于基金发起人增强对基金经理的控制力。

□指数化的方法有分层抽样法、优化法、方差最小化法。分层抽样法要求的证券数目较小。一般来说,指数构造中的数量越小,由交易费用产生的跟踪误差就越小,但由于不匹配所做成的误差就越大。

2、**满足单一负债要求的投资组合免疫策略**。

3、**多重负债下的组合免疫策略**。

4、**多重负债下的现金流匹配策略**。按偿还期从长到短的顺序,挑选一系列的债券,使现金流与各个时期现金流的需求相等。

□投资者的选择:(1)如果认为市场效率较强,可采取指数化的投资策略;(2)当对未来的现金流量有特殊的需求时,可采用免疫和现金流匹配策略;(3)认为市场效率较低,对未来现金流没有特殊需求时,可采用积极的投资策略。

第十五章 基金绩效衡量

知识点 1501 (P372-381): 基金绩效衡量概述。

基金绩效衡量是对基金经理投资能力的衡量,目的在于将具有高超投资能力的优秀基金经理鉴别出来。基金绩效衡量不同于基金组合本身表现的衡量,必须对投资能力以外的因素加以控制或进行可比性处理。

□基金绩效衡量的困难性在于:(1)基金投资表现好可能是基金经理高超的投资技巧使然,也可能是运气使然。(2)采用不同的比较基准,结果常常大相径庭。(3)投资目标、投资限制、操作策略、资产配置、风险水平的不同往往使基金之间的绩效不可比。(4)基金本身常常调整,衡量结果的可靠性受到影响。

□**基金绩效衡量必须考虑:**

1、**基金的投资目标**。

2、**基金的风险水平**。

3、**比较基准**。

4、**时期选择**。

5、**基金组合的稳定性**。

□基金衡量的不同视角:(1)内部衡量与外部衡量。(2)实务衡量与理论衡量。(3)短期衡量与长期衡量。短期衡量通常对近3年表现得衡量。(4)事前衡量与事后衡量。(5)微观衡量与宏观衡量。(6)绝对衡量与相对衡量。(7)基金衡量与公司衡量。

□基金净值收益率的计算。包括:(1)简单收益率计算;(2)时间加权收益率;(3)算术平均收益率和几何平均收益率;(4)年化收益率。

□**基金表现的优劣只能通过相对表现才能做出评判,最主要的方法:**

1、**分组比较法**。通过恰当的分组,尽可能消除由于类型差异对基金管理人相对业绩所造成的不利影响。

2、**基准比较法**。通过给被评价的基金定义一个恰当的基准组合,比较基金收益率与基准组合收益率的差异。

知识点 1502 (P381-389): 风险调整绩效衡量方法。

通过对收益加以风险调整，得到一个同时对收益与风险加以考虑的综合指标，以期能够排除风险因素对绩效评价的不利影响。□方法包括：

1、特雷诺指数。等于考察期间内基金的平均回报率与无风险收益率差值除以基金的系统风险（涉及计算题）。特雷诺指数越大，基金的绩效越好。夏普指数用的是系统风险而不是全部风险。问题是无法衡量基金经理的风险分散化程度。

2、夏普指数。等于基金的平均收益率与无风险利率差值除以基金的标准差（涉及计算题）。夏普指数越大，基金的绩效越好。夏普指数调整的是全部风险。

3、詹森指数。詹森指数表现为基金组合的实际收益率与 SML 直线上具有相同风险水平组合的期望收益率之间的偏离。

□三种风险调整衡量方法比较：

1、夏普指数和特雷诺指数尽管衡量的都是单位风险的收益率，但二者对风险的计量不同。

2、夏普指数与特雷诺指数在对基金绩效的排序结论上有可能不一致。

3、特雷诺指数与詹森指数只考虑了绩效的深度，而夏普指数则同时考虑了绩效的深度与广度。

4、詹森指数要求用样本期内所有变量的样本数据进行回归计算。

□三大经典绩效衡量方法存在的问题：（1）CAPM 模型的有效性问题。（2）SML 误定可能引致的绩效衡量误差。（3）基金组合的风险水平并非一成不变。（4）以单一市场组合为基准的衡量指标会使绩效评价有失偏颇。

□其他风险调整收益衡量的方法：（1）信息比率。信息比率越大，说明基金经理单位跟踪误差所获得的超额收益越高，其表现好于比率较低的基金。（2）M 平方测度。其比夏普指数更容易为人们所理解和接受，但与夏普指数对基金绩效表现的排序时一致的。

知识点 1502（P390-395）：择时能力衡量与绩效贡献分析。

□基金经理的投资能力可以分为股票选择能力与市场选择能力（择时能力）两个方面。具有择时能力的基金经理可以在牛市降低现金头寸或提高基金组合的 β 值，熊市时提高现金头寸或降低基金组合的 β 值。

□衡量指标包括：

1、现金比例变化法。

2、成功概率法。

3、二次项法。又称“T-M 模型”

4、双贝塔方法。又称“H-M 模型”

研究业绩贡献的目的就是把总的业绩分解为一个一个得组成部分，以考察基金经理在一个部分的选择能力。□主要考察：资产配置选择能力、证券选择能力和行业选择能力。