

三是通过第三方平台（如蚂蚁财富、天天基金、陆金所等）购买基金，它的优势在于：（1）可一站式购买全市场大多数基金（场内交易基金除外）。（2）费率较低，申购费率一般1折起。（3）基金转换相对方便，部分平台可实现跨公司的基金转换（无费率优惠）。它也存在不足：对于偏好线下服务的中老年客户来说，咨询相对不便。

总的来说，对于不方便上网，年龄较大的投资者，建议通过传统的银行、券商渠道购买基金；对于想要更优惠的费率、更短的赎回到账时间、更好的服务体验的投资者，则建议通过基金公司的直销平台购买；对于想一站式购买基金的投资者，则可以选择蚂蚁、天天等第三方平台。投资者可以根据自己的需求选择合适的渠道投资。

4.投资基金前要做哪些准备？

工欲善其事，必先利其器。投资者投资基金前，需要做好以下准备：



一是要了解自己的投资需求。投资者应清楚自己有多少资金可用于投资，可以投资多长时间，可以承担的风险如何，希望达到多少收益率。投资者用于买基金的钱应当是自己的闲钱，这样负担较小，不会因为借钱而承受支付利息和本金可能受损的双重压力。即使基金暂时的表现差强人意，也不会过于焦虑，更不会因急于归还借款而赔钱出局。

二是要选择合适的时机投资。一般来说，在市场相对低迷的时候，基金净值相对较低，未来的收益率或相对较高且市场风险较小，宜于投资。

三是要保持良好的心态。投资者买卖基金，既要能面对基金净值下跌的煎熬，又要能在基金净值的上涨中享受快乐。赔钱没必要气馁，赚钱也不应过度兴奋，关键是要学会控制自己的情绪，调节自己的心态，做到可持续发展。其实，有些时候离市场远一点，反而会看到更多规律。

四是应选择合适的基金品种。投资者应在不同的时期采用不同的基金品种组合。市场低迷时，权益类基金的投

资比重可以提高一些；当市场盘整时，不妨多投资一些混合型基金；当市场处于高位且风险较大时，可卖出股票型基金而投资于货币型基金或中短期债券型基金以规避风险。当然，最简单的操作就是做一个指数型基金及货币型基金的轮动投资，在市场处于相对低位时购买指数型基金，在相对高位时将指数型基金转换为货币型基金避险。

5. 投资者配置不同类型的基金产品需要考虑哪些因素？

第一，投资者要了解自己手中闲置资金可以运用的期限。如果资金是属于长期的资金，就可以选择中长期增值潜力较高的权益类基金。短期资金则可以考虑货币市场基金或以中短债基金为主，以满足短期资金的流动性需求并兼顾收益。尤其是货币市场基金，因无申(认)购费、赎回费，这就进一步降低了投资成本。

第二，判断自己的风险承受能力。每个人会因为年龄、收入、家庭状况的不同，在投资时有不同的倾向。相对来说，年轻人的风险承受能力会强于老年人，因此投资时会更多地考虑高收益、高风险的基金。另外，投资人也可以根据自己的实际情况作适配的组合，而不必拘泥于一种投资工具，这样可以有效地分散投资风险。

第三，掌握市场景气状况。例如市场接近底部，或是利率走低时，往往是投资权益类基金的好时机。而当利率处于高位时，则适宜配置债券基金。当然除了经济景气因素外，政策方面的因素也是需要注意的。

第四，构建合理的投资组合。这其实并没有标准答案。根据一般的投资建议，能忍受较高风险的投资人，宜采用积极的投资组合，组合中可以以较高的比例投资在风险偏高的资产上，例如，股票、偏股型基金等；承受程度低的投资人，则应在投资组合中加重风险较低、较稳健的资产比例，如货币型、债券型基金。

第三节 场外基金交易指南

// 1.开放式基金的申购赎回流程是怎样的？//

一般来说，投资者可以在基金公司直销平台或者授权代销机构进行开放式基金的申购赎回操作，具体流程如下：

基金申购：（1）开立基金账户，投资者购买开放式基金需要开立个人基金账户，通过基金公司或者代销机构（银行 / 证券公司等）都可以方便的开立。（2）认真阅读需要申购基金的法律文件，包括招募说明书、基金合同、基金定期公告等。（3）选择基金并通过销售机构申报购买份额，支付申购款项，经基金管理人等相关登记机构确认后完成基金申购。

基金赎回：赎回操作与申购相反，基金份额持有人就基金账户中所持有的基金份额提出部分或全部赎回的申

请，经基金管理人等相关登记机构确认后收回现金款项等，这一过程称为赎回。需要注意的是，不同基金赎回金额到账时间不等，需要查阅基金销售文件或者咨询基金管理人。

// 2.投资者购买场外基金后，份额数量是如何计算的？//

$$\text{认购份额} = \frac{(\text{认购金额} - \text{认购费})}{\text{基金单位面值}}$$

$$\text{申购份额} = \frac{\text{净申购金额}}{\text{T 日基金份额净值}}$$





2019全国投教动漫大赛
漫画组银奖：胡兵《股市纠错》

// 3. 如何确认我的场外基金认购/申购成功？ //

一般开放式基金 T 日申购，T+1 基金公司进行确认，
T+2 可以查询份额变化情况。

QDII 基金申赎，T+2 由基金公司进行确认，T+3 可以
查询份额变化情况。

// 4. 投资者赎回场外基金后，现金多久 可以到账？ //

一般根据基金类型的不同，到账时间的差异主要表现为：
货币基金到账时间最快，一般 1-2 个交易日到账，网上购买的货币基金一般 1 个工作日就可以到账。债券、股票、混合型基金一般 3-4 个交易日到账。QDII 基金到账时间相对更长，一般 7-10 个交易日到账。

但需要注意，不同购买渠道基金到账时间有差异，具体以各销售渠道为准。

5.场外基金每日的净值何时公布？

场外基金的特征是一天仅有一个唯一的净值，净值每天收盘后计算，晚上公布。场外基金交易的净值就是按照这个唯一净值处理。场外基金的交易是未知价交易原则，也就是无论当你申购还是赎回时，你是不可能知道成交净值的，因为交易日当天的净值是晚上才公布出来（货币基金、理财型基金除外）。

6.每份基金的价格（净值）越低越好吗？

基金并不是越便宜越好，越便宜的基金越要谨慎。

很多人在买基金时会这样算账，同样 1 万元，净值 1 元钱的基金能够买到 1 万份，但 1.3 元的基金就只能买到 7600 多份，价格便宜的基金可以得到更多份额，因此就买了价格便宜的基金。实际上，价格的高低并不影响投资基金的风险和收益，打个比方（去除手续费因素）：有 1000

元准备投资基金，A 基金目前净值 0.5 元，B 基金目前净值 1 元。如果用 500 元买 A 基金的话，可以买入份额 1000 份，而用另外 500 元买 B 基金的话，则买入份额为 500 份。第二日基金大涨，A 基金和 B 基金都涨了 2%，那么 A 基金每份涨了 0.01 元，B 基金每份涨了 0.02 元，盈利情况分别是：

(1) A 基金盈利：本金 500 元 $\times 2\% = 10$ 元 或 0.01 元 $\times 1000$ 份 = 10 元

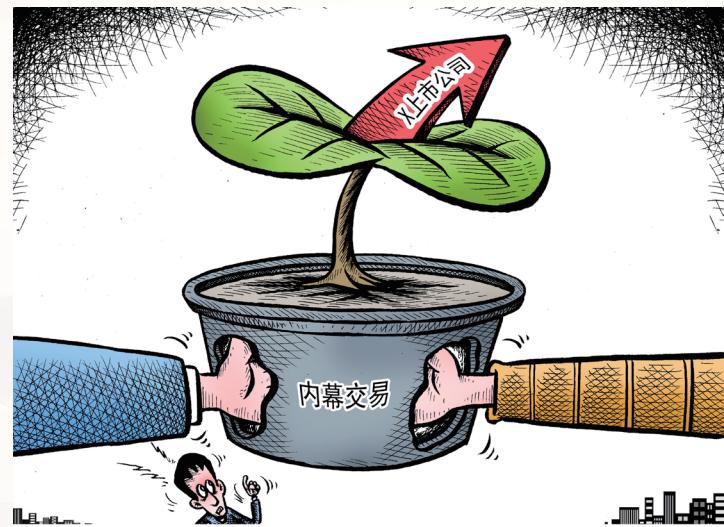
(2) B 基金盈利：本金 500 元 $\times 2\% = 10$ 元 或 0.02 元 $\times 500$ 份 = 10 元

从以上例子可以看出其实高价低价的基金所带来的盈利或损失主要看投入的本金和每日的涨跌幅，与份额没有关系。价格低的基金虽然能买到更多份额，但并不意味着比价格高的基金赢利更多。

认为基金价格越低越好的另一个原因是，很多人认为越便宜的基金，上涨的空间越大。实际上，基金跟股票不一样。股价取决于其基本面和市场供求，而基金价格反映的是基金所持股票、债券等资产的价值。单位净值低也就是价格低的基金并不一定上涨快，基金业绩的好坏与价格

高低无关，在同一时点，无论价格低的基金，还是价格高的基金，面临的市场条件都是相同的，而基金未来的投资收益完全取决于基金管理人的投资水平，与目前基金的价格没有太大关系。

基金的现有净值只是基金历史业绩的一种反映，并不代表基金的未来业绩。当挑选一只基金产品时，买的只是基金的即期净值，而基金的远期净值变化是不可预测的，存在走高、走平或走低的可能性。因此，以当前基金净值的高低，作为是否购买基金的依据也是有失偏颇的，并不是说净值越低，投资的价值就越大。



2019全国投教动漫大赛 漫画组佳作奖：刘道伟《内幕交易》

第五章 场内基金投资详解

Detailed Explanation of
Listed Fund Investment

第一节 初识场内基金

1.什么是场内基金？

场内基金是指像股票一样可以在证券交易所上市交易的证券投资基金。常见的场内基金有封闭式基金、上市型开放式基金（LOF）、交易型开放式基金（ETF）和分级基金等。场内基金有一级市场申购赎回和二级市场交易两种投资方式。场内基金的二级市场交易方式和股票一样，以100份基金份额为1手，以市场报价进行竞价交易。

2.场内基金主要有哪些类型？

场内基金主要包括 ETF、LOF 和分级基金。

ETF（Exchange Traded Fund）全称为“交易型开放式证券投资基金”，简称“交易型开放式基金”，又称“交

易所交易基金”。ETF 是一种在交易所上市交易的开放式基金，兼具股票、开放式指数基金等的优势与特色，是高效的指数化投资工具。

LOF (Listed Open-Ended Fund) 全称为“上市型开放式基金”。投资者既可以通过一级市场开放式基金账户申购与赎回基金份额，也可以在二级市场交易所买卖基金，并通过转托管机制将场外市场与场内市场有机联系在一起的一种开放式基金。

分级基金又叫结构型基金，是通过事先约定基金的风险收益分配，将基金基础份额分为预期风险收益不同的子份额，并可将其中部分或全部类别份额上市交易的结构化证券投资基金。其中，分级基金的基础份额称为母基金份额，预期风险和收益较低的子份额称为 A 类份额，此类份额一般约定年收益率与定存利率挂钩，具有低风险的特征；预期风险、收益较高的子份额称为 B 类份额，此类份额适合投资理念成熟、风险承受力较高的投资者。

3. 场内基金有哪些特点？

场内基金本质是一种证券投资基金，但是其相比较于场外基金有以下特点：

一是可交易。场内基金可在交易所挂牌进行交易，从而实现基金份额在不同投资者之间进行流转，而场外基金只能进行申购赎回转换等，无法进行基金份额的二级市场交易。

二是高效率。由于场内基金可以在交易时间内进行买卖，同股票交易有着相同的交易效率，甚至某些 ETF 产品可以实现 T+0 交易，大大提高了投资者的投资效率，而场外基金申赎效率要低一些。



4.场内基金与股票有何区别？

场内基金与股票是两类完全不同的投资品种，作为证券投资基金的一种，场内基金是股票、债券和现金等资产的组合，与单一股票之间主要存在如下区别：

投资风险不同。单一股票的投资风险相对集中，而场内基金作为股票、债券和现金等多种资产的组合，其风险能在一定程度上得到分散。

交易方式不同。场内基金有一级市场申购赎回和二级市场交易两种投资方式，而股票上市后只能通过二级市场进行买卖。

二级市场价格机制不同。尽管股票和场内基金的二级市场价格都会受到供求关系的影响，但场内基金的价格会围绕基金的净值波动，比如 ETF 存在一、二级市场的套利机制，其价格不会偏离基金净值太大。

买一种股票时，不应因便宜而购买，而应该看是否了解它！



2019全国投教动漫大赛
漫画组佳作奖：朱庆宝《投资名言警句》其一

5.如何参与场内基金交易？

参与场内基金交易须开立沪、深证券账户和资金账户。

证券账户可以是人民币普通股票账户或证券投资基金账户。开立账户后，投资者可以进行认购、申购、赎回以及买入和卖出。

买入是指投资者通过证券公司在证券交易所竞价买入或大宗买入其他投资者持有的场内基金份额的过程。买入不同于认购和申购，买入只是投资者之间的交易过程，不会创设新的基金份额，基金的在外流通量不会增加。

卖出是指投资者通过证券公司在证券交易所竞价卖出或大宗卖出其他投资者持有的场内基金份额的过程。卖出不同于赎回，赎回后基金的在外流通量将会减少，而卖出则不会。

6.参与场内基金交易有哪些费用？

交易仅包括交易佣金（不超过交易金额的 0.3%），申购与赎回费率因基金而异，具体参考不同基金的申购费用和赎回费。

一般而言，我国股票型基金的认购费率一般按照认购金额设置不同的费率标准，最高一般不超过 1.5%，债券型基金的认购费率通常在 1% 以下，货币型基金认购费率通常为 0。

基金份额认购上存在两种收费模型，前端收费模式和后端收费模式。前端收费模式是指在认购基金份额时就支付认购费用的付费模式；后端收费模式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。

7.哪里可以获取场内基金的信息？

场内基金的信息一般可以在基金所属的基金公司官网或 APP、证券公司行情软件以及天天基金、东方财富等第三方平台或行情软件查看。



2019全国投教动漫大赛
漫画组佳作奖：朱庆宝《投资名言警句》其二

第二节 走进 ETF 和 LOF

1.ETF相比于一般开放式基金有何不同？

ETF 是一种特殊的开放式基金，ETF 既可以像交易股票或封闭式基金一样在二级市场实现自由买卖，同时也具备了开放式基金自由申购赎回的优点。但需要注意的是，相比开放式基金采用现金申购、现金赎回，ETF 一般采用的是“实物申购、实物赎回”。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成份股情况，公布“实物申购和赎回”清单（也称“一篮子股票档案文件”）。投资人可依据清单内容，将成份股票交付 ETF 的基金管理人而取得“实物申购基数”或其整数倍的 ETF。以上流程将创造出新的 ETF，使得 ETF 在外流通量增加，称之为实物申购。

由于 ETF 在场外只能采用成分股申购（“ 实物申购赎回 ”），这对普通投资者来说门槛较高，基金公司为了让这部分投资者也能参与到 ETF 投资中来，会发行一个 ETF 联接基金，这个基金将其绝大部分基金财产投资于跟踪同一标的指数的 ETF。联接基金是 ETF 的 “ 影子产品 ”。投资者可以通过银行、券商等机构便捷申购联接基金，从而增加了普通投资者参与 ETF 投资的渠道。

2.ETF有哪些优势？

ETF 具有分散投资、公开透明和成本低廉等特点。具体来看：

一是分散投资。ETF 一般持有几十甚至上百只标的资产，有效分散单一资产的投资风险。

二是紧密跟踪标的指数。ETF 由专业人员管理，保证 ETF 对指数的紧密跟踪。

三是交易灵活。既像股票一样在场内交易，又能场外

申购赎回。

四是成本低廉。相比其他开放式基金，ETF 的管理费通常更低。相比直接在二级市场买卖股票，在二级市场卖出 ETF 时，投资者不用交印花税。

五是公开透明。ETF 被动跟踪指数，每日公布投资组合。



2019全国投教动漫大赛
漫画组佳作奖：朱庆宝《投资名言警句》其三

3.国内ETF可分为哪些种类？

按资产类别划分，可分为股票 ETF、债券 ETF、商品 ETF、货币 ETF、外汇 ETF 和商品期货 ETF。

按投资市场划分，可分为单市场 ETF、跨市场 ETF 和跨境 ETF。

4.什么是股票ETF？

股票 ETF 是以股票类指数为跟踪标的并试图复制其收益率的交易型证券投资基金。因此，投资者买卖一只股票 ETF，就等同于买卖了它所跟踪的股票指数，可取得与该指数基本一致的收益。通常采用完全被动式的管理方法，以拟合某一指数为目标，兼具股票和指数基金的特色。

5.股票ETF具体又可分为哪些种类？

按 ETF 跟踪指数的不同，股票 ETF 细分为宽基 ETF、行业 ETF、风格 ETF、主题 ETF、策略 ETF 等。宽基 ETF 在选择成分股的时候，并不限制投资哪些行业，一般捕捉的市场总体的表现。行业 ETF 能高效准确地追踪特定行业的整体表现，通过行业 ETF 可以方便有效地投资于自己看好的特定行业板块、参与阶段性交易机会、采用行业轮动策略等。

6.宽基ETF有哪些特点？

宽基指数一般有如下几个特点：（1）成分股数量较多；（2）成分股相对比较分散，单个成份股权权重不会太高；（3）成份股流动性相对较好；（4）包含行业种类较多。

宽基 ETF 买入上述宽基指数全部或部分成分股，就把资金分散这些股票上，大大降低买个股的风险。宽基指数基金当中单只股票权重一般会有所限制，这也是分散风险的一种方式。

7.行业ETF有哪些特点？

行业 ETF 复制跟踪某一目标行业指数，其投资较宽基 ETF 更为聚焦。但与投资个股相比，行业 ETF 可通过对某一行业的全面布局，减少投资单个股票业绩不稳定带来的风险，从而有效分享整个行业的收益。通过行业 ETF，投资者可以像买卖个股一样方便地买卖整个行业的股票，让投资者实现低成本、多元化的行业组合投资，实现极为高效而迅速的行业配置。除了一些行业指数 ETF，还有像 5G、工业 4.0 等一些主题 ETF 可供选择。

8.什么是债券ETF？

债券 ETF 是以债券类指数为跟踪标的并试图复制其收益率的交易型证券投资基金。虽然债券 ETF 只包含债券，但是它们像股票一样在交易所交易。投资者既可以在一级市场申购、赎回，也可以在二级市场买卖债券 ETF 份额，

通过投资债券 ETF，投资者可以很方便地实现对一揽子债券的投资。

9.债券ETF具体又可分为哪些种类？

债券 ETF 可分为国债 ETF 和企债 ETF。

国债 ETF 采用优化复制法跟踪某些国债指数，投资范围以标的指数成分券及备选券为主，包括国内依法上市的债券、货币市场工具、国债期货以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他金融工具。

企业债信用风险较国债更高，投资单只企业债，如果违约，投资者将承担巨额损失，企债 ETF 通过投资一篮子企业债，分散单只债券的特质风险，投资者如果没有足够的资金投资分散化的企业债组合，通过企业债 ETF 也可以实现足够分散化的企业债投资，而且省去了管理一篮子债券带来的繁琐工作。

// 10.什么是商品ETF？ //

商品 ETF 以跟踪大宗商品价格或者指数为目标，标的资产类型涵盖贵金属、工业金属、能源、农产品等。根据运作方式不同，商品 ETF 可分为实物支持 ETF 与非实物支持 ETF 两大类。

实物支持 ETF 直接持有实物资产或者实物流资产合约。实物支持 ETF 的自身运营管理机制较为清晰透明，目前实物支持商品 ETF 基本都属于贵金属类，包括黄金、白银、铂金、钯金等。

非实物支持 ETF 并不直接持有商品资产，而是通过投资期货合约、互换合约等衍生品，实现对大宗商品价格或者指数的跟踪，这类 ETF 主要覆盖工业金属、能源、农产品等大宗商品及其指数。

// 11.什么是货币ETF？ //

货币 ETF 即开放式货币基金，相比于普通货币基金，此类基金在交易所上市，可以进行买卖、申赎。跟其他货币基金相比，货币 ETF 具有以下优点：

货币 ETF 比其他货币基金资金使用效率更高。其他货币基金不能在二级市场上交易，其资金退出只能通过赎回来实现，大部分货币基金在赎回申请被确认后，资金在次一交易日才可到账，这些环节所产生的时滞有可能让投资者错失投资良机，而货币 ETF 可以在二级市场上进行交易和赎回，且交易和赎回完成后资金可即日到账。

货币 ETF 相比其他货币基金有更高的预期收益水平。货币 ETF 的二级市场交易机制可以减缓赎回变现对投资造成的干扰和冲击，有助于保持基金规模稳定性，可防止较大比例净赎回迫使基金经理被动变现资产获取现金以及因此而产生的影响产品投资收益的冲击成本。

12.什么是外汇ETF？

外汇 ETF 旨在跟踪外汇市场上单一货币或一篮子货币的表现，货币 ETF 可以通过现金存款、以货币计价的短期债务以及互换合同等多种方式实现。外汇 ETF 的出现极大的便利了一般投资者参与外汇市场，但是国内由于外汇管制，外汇市场并不完全开放，目前还没有相应的外汇 ETF 产品。

13.什么是单市场ETF？

单市场 ETF，是指所跟踪指数的成份证券仅为深交所（或上交所）上市股票，基金份额在深交所（或上交所）上市交易，投资者使用股票组合进行申购赎回的 ETF。由于所有成分股采用同一套证券交易及登记结算系统，单市场 ETF 运作更加简单。例如，创业板 ETF 所有的成分

股都是深交所创业板上市股票，跟踪深交所的创业板指数，属于单市场指数，如果看好创业板的行情就可以通过创业板 ETF 投资。类似的，上证 50ETF、180ETF 和深 100ETF 都属于单市场 ETF。

14.什么是跨市场ETF？

跨市场 ETF，是指所跟踪指数的成份证券同时包括深交所与上交所上市股票，基金份额在深交所（或上交所）上市交易，投资者可采用组合证券进行申购赎回的 ETF。跨市场 ETF 跟踪的指数成分股包括深沪两个市场的股票，常见的沪深 300 指数和中证系列指数都是跨市场指数。由于深沪两市的证券交易及登记结算系统是相对独立的，跨市场 ETF 很难直接复制单市场 ETF 的运作机制，因此在深沪两所上市的跨市场 ETF 分别引入了不同的机制来克服这个瓶颈。

15.什么是跨境ETF？

跨境 ETF 是指以境外资本市场证券构成的境外市场指数为跟踪标的、在国内证券交易所上市的 ETF。跨境 ETF 的设立模式可分三种：交叉挂牌模式、联接基金模式和自主设立模式。交叉挂牌模式是指将境外基金管理公司开发管理并在境外交易所上市的 ETF 放置于境内交易所上市的模式。联接基金模式是指在境内发行一只几乎全部资产投资于境外 ETF 的基金，并在基金成立后在境内交易所上市交易的模式，这种模式的跨境 ETF 相当于一只 FOF（基金的基金）。自主设立模式是指由境内基金管理公司开发发行以境外资本市场指数为跟踪标的的 ETF，并将该 ETF 在境内交易所上市的模式。



2019全国投教动漫大赛
漫画组佳作奖：朱庆宝《投资名言警句》其四

16.跨境ETF与QDII基金有何区别？

跨境 ETF 与 QDII 基金都投资于境外市场，但两者相比有以下不同：（1）跨境 ETF 是以严格跟踪境外证券市场指数为投资目的的被动投资基金，而 QDII 基金中既有主动型的，也有被动型的；（2）跨境 ETF 份额在境内证券交易所上市交易，这点上与上市交易的 QDII 基金类似，但目前并非所有的 QDII 基金都上市交易；（3）用现金方式申购跨境 ETF，需要投资者自己承担对应境外组合证券的买入成本，而 QDII 基金的申购是按照申购当日的基金份额净值作为买入成本；（4）在境内证券交易所交易时间，跨境 ETF 可提供实时基金份额参考净值供投资者参考，并且每日公布一次前一日的经托管行复核的基金份额净值，而 QDII 基金仅每日公布一次前一日经托管行复核的基金份额净值。

17.什么是商品期货ETF？

商品期货 ETF 是指以持有经中国证监会依法批准设立的商品期货交易所挂牌交易的商品期货合约为主要策略，以跟踪商品期货价格或价格指数为目标，使用商品期货合约组合或基金合同约定的方式进行申购赎回的 ETF。

18.什么是LOF？

LOF (Listed Open-Ended Fund) 是指在交易所上市交易的开放式基金，其基金份额使用现金按照“金额申购、份额赎回”的方式进行申赎。投资者既可以通过基金管理人或其委托的销售机构以基金份额净值进行基金的申购、赎回，也可以通过交易所市场以交易系统撮合成交价进行基金的买入、卖出的开放式基金。LOF 是我国对证券投资基金的本土化创新。

19. LOF有哪些特点？

一是交易便捷。投资者可以在同一账户下实现所有LOF的交易和申购赎回。

二是费用低廉。在二级市场买卖LOF份额的投资成本大幅低于场外基金的申赎成本。

三是规避选股风险。委托专业机构进行主动或被动投资，投资者无需时刻关注基金所持有的单只证券情况。

四是提供流动性。LOF在封闭期内也可通过二级市场交易满足一定流动性需求，并且场外份额可以通过跨系统转托管到场内参与交易。

20. 深交所基金市场总体产品布局是怎样的？

经过近20年的发展，深交所基金市场目前涵盖ETF、LOF、分级基金和封闭式基金四大类产品，覆盖境内外多

个市场，形成了产品线较为完整的、高效、便捷和低成本的大类资产交易和配置平台。基金产品覆盖主要资产类型，投资标的涵盖股票、债券、黄金、货币等多类资产，满足了投资者多元化的投资需求。截至2019年底，深交所上市基金共有530只挂牌基金，资产规模1932亿元。



2019全国投教动漫大赛 漫画组佳作奖：赵国品《外资进入》

// 21.深交所ETF的种类、规模是怎样的？ //

深市 ETF 是深交所重要的基金品种。其中，有刻画深交所市场特色和基本特征的核心指数产品，如深成 ETF、深 100ETF、创业板 ETF 和中小板 ETF 等；有跟踪境外重要指数的基金产品，例如恒生 ETF、纳指 100ETF；有投资于商品市场的基金产品，如黄金 ETF。截至 2019 年底，深交所共有 70 只 ETF，资产规模 1157 亿元，标的涵盖股票、债券、黄金、货币等资产。

// 22.深交所LOF的种类、规模是怎样的？ //

截至 2019 年底，深交所共有 LOF 247 只，资产规模 360 亿元，涵盖股票型、债券型、混合型、跨境和商品五大类别，其中跨境 LOF、定增 LOF 和商品期货 LOF 独具特色，为投资者打造一站式的全球化资产配置平台。

第三节 场内基金交易指南

// 1.投资者有哪些方式参与投资ETF？ //

投资者投资 ETF，可以采用认购、申购、赎回、买卖等方式。

投资者可以在 ETF 发售期间，使用现金、组合证券或基金合同规定的其他方式认购 ETF。ETF 上市交易后，投资者可在证券交易所交易时间，使用证券账户，通过证券公司委托买卖 ETF 份额，以交易系统撮合价成交。ETF 开放申购、赎回期间，投资者可使用深圳 A 股账户，通过申购赎回代理证券公司办理 ETF 申购和赎回。ETF 申购赎回的资金参与门槛较高，一般在一百万元左右，适合大户投资者和机构投资者参与。

2.什么是ETF的申购与赎回？

ETF 的申购是用一篮子股票换 ETF 份额，获得的份额可以在二级市场进行交易；而 ETF 的赎回是将基金份额进行赎回操作，获得一篮子股票。此外，投资者还需要多准备一些现金，这个称为“现金差额”。现金差额是实际交易时一个申赎单位 ETF 份额净值与一篮子股票市值之间的差值，可能为正也可能为负。在投资者申购时，如现金差额为正，则投资者应根据其申购的基金份额支付相应的现金；如为负，则获得相应的现金。在投资者赎回时，如现金差额为正，投资者将根据赎回的基金份额获得相应现金，如为负，则支付相应现金。

3.深交所各类ETF的申购赎回效率分别是怎样的？

在深圳市场，对于单市场股票 ETF：

(1)当日竞价买入的 ETF 份额，当日可以赎回；当日大宗买入的 ETF 份额，次一交易日可以赎回；

(2)当日申购的 ETF 份额，当日可以竞价卖出，次一交易日可以赎回或大宗卖出；

(3)当日赎回得到的股票，当日可以竞价卖出，次一交易日可以用于申购 ETF 份额或者大宗卖出；

(4)当日竞价买入的股票，当日可以用于申购 ETF 份额；当日大宗买入的股票，次一交易日可以用于申购 ETF 份额。

在深交所市场，对于跨市场股票 ETF：

(一)当日竞价买入的 ETF 份额，当日可以赎回；当日大宗买入的 ETF 份额，次一交易日可以赎回；

(二)当日通过本所申购的 ETF 份额，当日可以竞价卖出，次一交易日可以赎回或者大宗卖出；

(三)当日通过本所赎回得到的股票，当日可以竞价卖出，次一交易日可以用于申购 ETF 份额或者大宗卖出；

(四)当日竞价买入的股票，当日可以用于申购 ETF 份额；当日大宗买入的股票，次一交易日可以用于申购 ETF 份额。

份额：

(五)当日通过登记结算机构申购的 ETF 份额，在交收前不得卖出或者赎回。

此外，债券 ETF、跨境 ETF、黄金 ETF、货币 ETF、商品期货 ETF 的交易申赎效率也不完全一致，投资者可以在深交所官网下载并查阅《深圳证券交易所证券投资基金交易和申购赎回实施细则》等相关规定。

| | |
|----------|---|
| 交易时间 | 交易所的开市时间：周一至周五的上午 9:30—11:30 和下午 1:00—3:00（节假日除外） |
| 交易方式 | 在交易日的交易时间通过任何一家证券公司委托下单 |
| 开户 | 需开立交易所 A 股账户或基金账户 |
| 交易单位 | 100 份基金份额为 1 手，并可适用大宗交易的相关规定 |
| 交易价格 | 每 15 秒计算一次参考性基金单位净值（IOPV），供投资者参考。 |
| 价格最小变动单位 | 0.001 元 |
| 交易费用 | 无印花税，佣金不高于成交金额的 0.3%，起点 5 元。 |

// 4.ETF二级市场交易有哪些规则要点？ //

ETF的交易与股票和封闭式基金的交易相同，基金份额是在投资者之间买卖的。最小交易单位为1手(1手为100份)，同时每日涨跌幅按照10%进行限制。ETF报价的最小变动单位为0.001元，只收取交易佣金，无需缴纳印花税。投资者利用现有的证券帐户或基金帐户即可进行交易，不需要开设任何新的帐户。交易时间、交易方式等相关安排如下表所示：



2019全国投教动漫大赛 漫画组铜奖：陈啸 黄石木《证券巨龙 乘风破浪》

// 5. ETF二级市场交易效率是怎样的？ //

从交易效率来看，跨境ETF、债券ETF、黄金ETF、货币ETF、商品期货ETF可进行日内回转交易，即T日买入的ETF经确认成交后T日可以卖出。境内A股ETF则为T+1交易，即T日买入的ETF T+1日方可卖出。对资金仍然实行“T+0”，即当日回笼的资金马上可以使用。ETF也可以进行大宗交易。

// 6.什么是溢价率？ //

首先，我们先来了解一下IOPV。IOPV是参考单位基金净值的缩写，由交易所计算每隔15秒公告一次，是ETF当前估计的净值水平，购买ETF份额可参考IOPV进行买卖。

溢价率是一个更加直观的指标，它表示相对于参考净值投资者在场内购买ETF是贵还是便宜：溢价率=ETF成交价格/当前IOPV-1。以某ETF为例，某时刻二级市场成交价格为3.211，IOPV为3.2090，此时溢价率为正的0.06%，基金溢价。

此时买入ETF会在当前净值基础上多花费0.06%，卖出ETF比当前净值多获得0.06%。

// 7.投资者可以通过哪些渠道参与LOF投资？ //

投资者可以通过以下方式参与LOF投资：

一是通过任意证券公司以撮合成交价格买入、卖出基金份额；

二是通过有基金代销资格的证券公司办理场内申购、赎回，以当日收市后的基金份额净值成交；

三是通过场外代销机构办理场外申购、赎回，以当日收市后的基金份额净值成交。

// 8.投资者如何办理LOF场内申购、赎回？ //

投资者可在交易时间内使用深圳证券账户通过证券营业部进行基金份额的申购、赎回申报，投资者办理场内申

购、赎回时应注意以下具体规定：

- (1) 申购以金额申报，申报单位为一元人民币；赎回以份额申报，申报单位为单位基金份额；
- (2) 申购、赎回申报的数额限定遵循基金招募说明书的规定；
- (3) 申购、赎回申报在当日交易时间内可撤单；
- (4) 申购、赎回价格以受理申请当日收市后计算的基金份额净值为基准。
- (5) 申购和赎回费率由基金管理人在基金招募说明书中载明。

操作流程：登陆证券公司交易系统—进入场内基金申购/赎回相关菜单—输入基金代码即可进行申购/赎回。

// 9. 投资者通过场外认购、申购的LOF份额可否享受场内的便利？ //

投资者通过场外认购、申购的基金份额托管在场外，通

过办理跨系统转托管手续转至场内，即可享受场内挂牌交易和赎回的双重便利。投资者将基金份额从场外转至场内不需缴纳任何费用，T日申请办理的跨系统转托管若为有效申报，投资者自T+2日始可申请在场内卖出或者赎回。

// 10. 投资者如何将托管在场外的LOF份额转托管到场内？ //

在办理跨系统转托管之前，投资者须和基金份额拟转入的证券营业部取得联系，获知该证券营业部在深交所交易单元号码。

在核实上述事项后，投资者可在正常交易日到转出方代销机构按要求办理跨系统转托管业务。投资者须填写转托管申请表，写明拟转入的证券营业部席位号码、深圳开放式基金账户号码、拟转出LOF代码和转托管数量，其中转托管数量应为整数份。

11. 投资者在选择LOF买卖和申购赎回两种交易方式时应特别注意哪些问题？

投资者要注意四个方面的问题

一是LOF二级市场交易价格随行情即时变化，申购、赎回则以当日收市的基金份额净值成交，二者成交方式不同。

二是二级市场买卖费用(成交额3‰以内)与申购费用(申购金额1.5%左右)、赎回费用(赎回金额0.5%左右)存在差异，体现在两种方式的成交价格会有所差异，投资者可以根据当日市场行情、基金净值的变化及成本差异决定选择买卖或者申购、赎回两种不同方式。

三是投资者T日卖出基金份额后的资金T+1日即可到账(T日也可做回转交易)，而赎回资金至少T+3日到账。投资者T日买入基金份额T+1日可用，而申购基金份额至少T+2日可用。

四是二级市场买卖价格与基金份额净值会趋于一致，投资者进行委托操作时，应特别注意买卖与申购、赎回两种委托方式的区别和选择。



2019全国投教动漫大赛 漫画组最佳主题奖：顾刚《慢牛》

第四节 投资策略

1.如何利用ETF进行长期投资？

ETF 的投资目标是复制标的指数、实现对标的指数的紧密跟踪。因此，ETF 具有风险分散度好、透明度高、受管理人主观因素影响小等特点，对于投资者而言其可预期性较强，适用于进行长期投资。

由于指数基金的费用低，长期投资会因为复利的作用显著增加指数基金的相对收益水平。从长期投资、财富保值增值的角度来看，投资指数基金都是一个较好的选择，而 ETF 在跟踪效果上更优于传统开放式指数基金。因此，投资者可以采用低位买入 ETF 并长期持有的策略，获得指数增长带来的收益。

2.如何利用ETF抓住短期投资机会？

对于那些希望能够迅速进出整个市场或市场特定的部分以捕捉短期机会的投资者，ETF 也是一种理想的投资工具。这是因为 ETF 是由其追踪的标的指数成份股构成的组合，增减 ETF 相当于增减了股票仓位。同时，ETF 有较高的交易效率，可以以较快的速度买入卖出，以对市场的变化做出反应。此外，ETF 交易费率相对低廉。对于在行情发生变化，需要大规模增减股票仓位的投资者而言，直接增减 ETF 可以避免多只股票交割的麻烦，减少对股票价格的冲击，迅速进出市场。ETF 特殊的套利机制也有助于提高流动性，降低大额交易的冲击成本。

3.如何利用ETF进行杠杆和做空交易？

投资者通过向具有融资融券业务资格的证券公司提供担保物，借入资金买入 ETF（融资交易），实现杠杆交易的效果 或借入 ETF 并卖出（融券交易），实现卖空的效果。

4.什么是ETF套利？

ETF 套利就是利用 ETF 独特的交易机制，在单个 ETF、不同 ETF、ETF 与其他资产间构建多空组合，获取低风险稳健收益的过程。

5.如何利用ETF进行“T+0”折溢价套利？

由于 ETF 同时可以在一级市场上申购赎回和在二级市场上交易买卖，因此具有实时净值与实时市值两种价格。根据一价定律，这两种价格应该相等。但实际的交易过程中，由于所处市场和交易参与者有所区别，短期可能受到不同的供需等因素影响，ETF 的净值与市值往往并不相等。这就为套利带来了空间：

溢价套利（正向套利）是当 ETF 在二级市场中的报价高于其资产净值时，可以在二级市场买进一揽子股票，然

后于一级市场申购 ETF，再于二级市场中以高于基金份额净值的价格将此申购得到的 ETF 卖出；

折价套利（反向套利）是当 ETF 在二级市场中的报价低于其资产净值时，在二级市场以低于资产净值的价格买进 ETF，然后于一级市场赎回 ETF，再于二级市场中卖掉股票。

如果折溢价价差大于交易成本（ETF 手续费、股票交易费用、冲击成本等），这样的套利行为就可以获得无风险收益。

6.如何利用ETF进行事件套利？

事件套利策略主要应用于成分股发生停牌时。即在 ETF 成分股因重大事件，例如增发、并购等导致停牌，投资者预估其价格在复牌后会有大幅涨跌的可能，进而在 ETF 二级市场价格还没有充分反映其复牌后价格预期之前，进行套利操作，获取低风险收益。

例如，预估成分股复牌后有较大涨幅，则在二级市场上买入 ETF 份额，申请赎回，获得一揽子股票，按照当期价格将股票组合内的非停牌股卖出，停牌股持有至复牌；或预估复牌后有较大幅跌幅，则在二级市场上买入除停牌股外的其他股票，利用现金替代的方式申购 ETF 份额，然后在二级市场上卖出 ETF。

事件套利是否成功取决于停牌成分股复牌后表现是否符合预期、ETF 是否必须现金替代以及 ETF 在事件发生后对相关股票估值调整的幅度等。

// 7.如何利用ETF进行日内波段套利？ //

目前我国 A 股采用“T+1”交易制度，即当日买入的证券次日才能卖出，因此通过股票较难获取日内收益。例如，上午开盘看好沪深 300 指数，买入相关成分股，下午 2 点左右指数大涨至投资者的心理价位，预期后续会反转。但持有股票无法卖出，第二天开盘指数跳空，收益随之抹平。

而 ETF 存在独特的一、二级市场联动机制，投资者可以通过类似折溢价套利的方式实现日内波段套利。即假如日内看涨，可在开盘后低点买入 ETF，赎回获得相关股票，在盘中上涨或反弹后卖出；或在开盘后低点买入一揽子股票，申购成 ETF 份额，在盘中上涨或反弹后卖出。假如日内看跌，则反向操作。通过这种方式，即可以实现日内至少一轮的回转交易，获取日内收益。通常日内波段套利是否有效取决于投资者对于日内行情研判的准确性，相对持有策略波段套利风险相对可控，但相对折溢价套利风险较大。

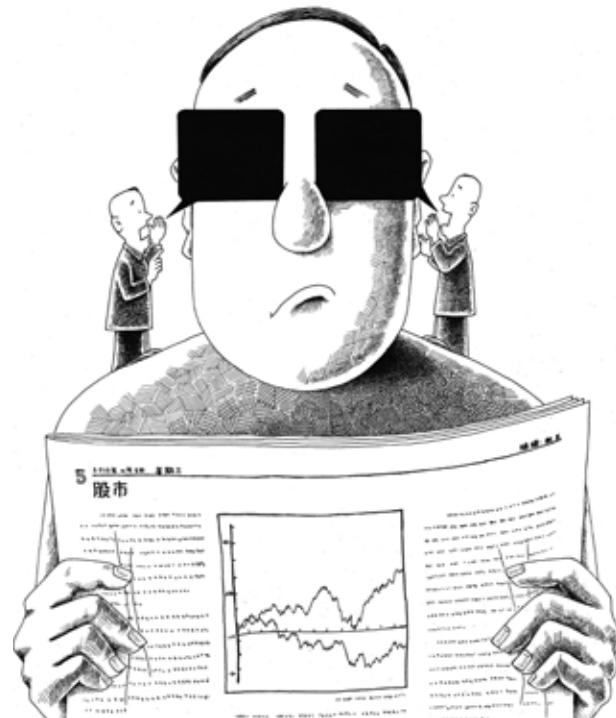
// 8.如何利用ETF进行期现套利？ //

ETF 期现套利是指当股指期货价格和现货价格出现偏离时，利用 ETF 来复制现货指数，实现期货和现货间的基差收益。比如，沪深 300ETF 与沪深 300 股指期货正好匹配，当沪沈 300 股指期货价格与沪深 300ETF 价格出现差距时，

可以直接低买高卖获利。由于股指期货存在做空机制，ETF 也可以进行融券操作，这种套利同样可能双向进行。此外，还可以通过不同 ETF 产品构建配对交易、跨市场套利等组合。

// 9.如何利用ETF跟踪市场风格轮动？ //

投资者可以积极地调整 ETF 组合，通过更新组合中 ETF 的权重、仓位以及买入卖出代表不同风格、不同板块的 ETF，构建各种市场敞口以实现各种投资策略。在组合管理中，可以利用 ETF 实现多样化的行业、风格等市场敞口，以构建投资者所偏好的投资组合。举例来说，当投资者偏好某一行业或者某一板块时，可以投资相应的行业 ETF，并在预期发生变动时，实时切换到新的热点板块。如此，在满足特定的投资偏好的同时，也在一定程度上分散了风险。



2019全国投教动漫大赛 漫画组银奖：孙德民《小道消息》

// 10.如何利用ETF构建市场中性策略？ //

市场中性策略，又称 Alpha 策略，是指通过量化或者定性的方法筛选出一篮子能大概率战胜市场指数的股票，通过做空对应的股指期货等宽基指数标的剔除市场系统性风险（Beta），从而获取稳定收益的一种投资方式。市场中性策略不论市场涨跌均能创造稳定的收益，适合中低风险偏好的投资者，也是目前国内获取绝对收益的常用方法。

通过 ETF 构建市场中性策略，主要是通过融券做空 ETF 替代传统的做空股指期货的方式。一方面，ETF 不用像股指期货一样不停展期，降低了调仓风险；另一方面，如果多头股票组合具有一定的板块、行业等特征，可能缺乏对应指数的股指期货产品，ETF 产品的覆盖度可能更广。但同时，ETF 融券规模有限，相对股指期货流动性和容量可能有所下降。此外，ETF 的融券费用相对较高。

// 11.为什么可以利用ETF方便快捷实现对各类资产的配置？ //

为了降低投资风险，实现长期稳定的投资收益。投资者往往需要进行资产配置。根据不同的投资策略有不同的资产配置方法，而 ETF 是一种帮助投资者方便快捷实现资产配置的投资工具。近年来，ETF 产品的数量和资产规模不断增长，种类也在不断增加。投资标的涵盖股票、债券、商品、货币等；投资市场也从单市场扩展到跨市场、跨境；股票 ETF 中也可细分为宽基 ETF、行业 ETF、风格 ETF、主题 ETF、策略 ETF、区域 ETF 等。ETF 产品的蓬勃发展为通过 ETF 进行资产配置提供了可能。

为了降低投资组合的系统性风险，投资者往往需要把资金分散投入相关性较低的不同金融工具、不同市场中去。如果分别投资，需要较大的人力和资金成本，同时部分市场普通投资者难以直接介入。而 ETF 可以让投资者同

时拥有一揽子股票、债券或其他金融工具组合，便利、低成本本地开展跨市场、跨品种甚至跨境的资产配置，更好地分散组合风险。以黄金 ETF 为例，国内投资者想要直接参与黄金现货交易，一般要在上海黄金交易所开户和进行交易操作，无法在 A 股账户中进行配置。同时其投资门槛较高，现货黄金 AU9999 的最小交易单位为 100 克，以 2019/4/25 的收盘价 280.31 计算，合约价值接近 3 万元。而黄金 ETF 可以在 A 股账户中直接进行交易，同时每份基金份额仅对应 0.01 克黄金，大大降低了黄金现货的投资门槛。

12. 投资者挑选ETF时需要重点考虑哪些因素？

ETF 的选择有必要考察标的指数、基金规模和跟踪误差三个指标：

一是标的指数需契合市场风格。ETF 所跟踪的指数既有沪深 300、中证 500 这类投资范围广，分布于不同行业和主

题的宽基指数；也有投资范围窄的行业或主题指数，如证券、医药、军工、5G 等行业 / 主题指数。当市场为结构性行情时，行业 / 主题指数相较宽基指数有更多的投资机会。但选择行业 / 主题指数要求对某一行业 / 主题有一定的了解，因为一旦判断失误，行业 / 主题指数因仓位过于集中，跌幅会大于宽基指数。当市场以白马蓝筹股行情为主时，宜选择上证 50ETF、沪深 300ETF 之类的偏蓝筹风格的 ETF，能更好的分享市场上涨的收益。

二是基金规模越大越好。一般来说，ETF 规模越大，流动性也就越好，投资者在二级市场上的大金额买卖就不会因流动性不足而受影响。此外，规模越大，基金大额申赎时对跟踪误差的影响越小。

三是跟踪误差越小越好。跟踪误差是跟踪偏离度的标准差，即指数基金净收益率与所跟踪指数的收益率之间差值的标准差。作为被动指数基金，目标是获取与指数相同的收益，因此跟踪误差越小，说明跟踪精度越高，代表在同一类产品中表现越好。

第六章 基金投资风险提示

Risk Reminders of Fund Investment

第一节 认识基金投资风险

1.为什么要重视基金投资风险？

让我们以一则案例引入。投资者黄某在 2017 年 11 月通过证券公司代销渠道申购了某只股票指数基金，持有 1 年多后，产品亏损近 15%，客户要求就亏损进行全额补偿。证券公司营业部接到投诉后，仔细核查当时销售情况。经查证，该股票指数基金的风险等级界定为 R4（中高风险），而客户的风险评级为 C4（积极型），即客户的风险承受能力与基金的风险等级相匹配。此外，证券公司营业部在销售过程中合规合法，无误导客户行为，同时投资者黄某为自愿申购该股票指数基金。最后，经与客户多次沟通，客户逐渐理解并接受投资基金亏损的事实。

案例分析：

《证券期货投资者适当性管理办法》第四条规定，投资者应当在了解产品或者服务情况，听取经营机构适当性意见的基础上，根据自身能力审慎决策，独立承担投资风险。经营机构的适当性匹配意见不表明其对产品或者服务的风险和收益做出实质性判断或者保证。

这则案例提示我们：投资者需要意识到基金投资有风险，不同种类的基金，其风险程度各异。在投资前应认真阅读基金合同、招募说明书及相关公告，全面了解基金具体风险、参与规则及流程等重要信息，谨慎做出投资决策，切勿因盲目操作产生不必要的损失。

2.基金风险可分为几个等级？

综合参考产品类型、流动性、封闭期限、杠杆比率、结构复杂性、投资方向和范围等因素，基金产品的风险水平由低至高可依次分为五个等级：低风险（R1）、中低风

险（R2）、中风险（R3）、中高风险（R4）、高风险（R5）。最低风险承受能力类别的普通投资者不得购买高于其风险承受能力的基金产品或者服务。



2019全国投教动漫大赛 漫画组银奖：钟伟《谈“股”论今》

3.基金投资存在哪些常见风险？

基金投资主要存在市场风险、流动性风险、管理风险、特有风险及其它风险。



4.什么是基金投资中的市场风险？

市场风险是指证券市场价格因受到经济因素、政治因素、投资心理和交易制度等各种因素的影响而产生波动，导致基金收益水平发生变化，主要包括政策风险、利率风险、信用风险、经营风险、经济周期风险等，具体如下所示：

| 类 型 | 内 容 |
|--------|--|
| 政策风险 | 因国家宏观政策（如货币政策、财政政策、产业政策、地区发展政策等）发生变化导致市场价格波动的风险。 |
| 利率风险 | 因金融市场利率的波动而导致证券市场价格和收益率变动的风险。其中，利率波动受货币政策、经济周期等多因素影响。 |
| 信用风险 | 债券发行主体等信用状况恶化而可能产生的到期不能兑付的风险。 |
| 经营风险 | 债券发行主体或上市公司的经营状况受多种因素的影响，如经营不善，其证券价格可能下跌，从而使基金投资收益下降的风险。 |
| 经济周期风险 | 随着经济运行的周期性变化，证券市场的收益水平也呈周期性变化，基金投资的收益水平也会随之变化，从而产生相应风险。 |

5.什么是基金投资中的流动性风险？

流动性风险属于综合性风险，主要受到证券市场走势、金融市场整体流动性、基金管理人流动性管理能力、基金类型、基金份额持有人结构及投资者行为等多方面因素的影响。

对于大多数基金而言，在特殊情况下可能会面临所投资品种不能迅速、低成本地变现为现金，或者不能应付可能出现的投资者大额赎回的风险。前者是指所投资品种不能及时变现或无法按照正常的市场价格交易而引起损失的可能性；后者是指开放式基金在运作过程中可能会发生巨额赎回的情形，可能导致基金仓位调整出现困难，从而导致流动性风险，甚至影响到基金单位净值。

6.什么是基金投资中的管理风险？

在基金管理运作过程中，基金管理人的知识、经验等，会影响其对信息的处理以及对经济形势、证券价格走势等的判断，从而影响到基金的收益水平。此外，基金管理人的管理手段和技术等多重因素的同样会影响基金的收益水平。

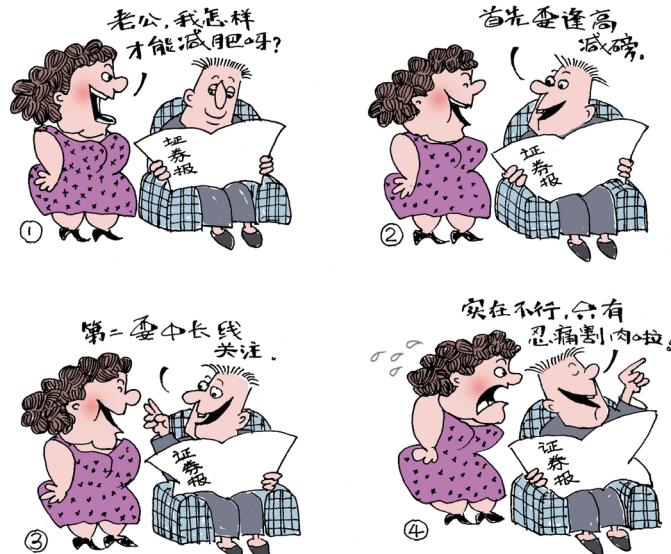
7.什么是基金投资中的特有风险？

基金投资中的特有风险主要受投资范围、运作模式等因素影响，货币市场基金、债券基金、混合基金、股票基金、FOF 等不同类型基金特有风险不尽相同，而定期开放、上市交易（包括 LOF 和 ETF）等不同运作模式的基金特有风险也差别较大。因此，在投资过程中，投资者需特别留意各类基金的特有风险。

8.基金投资中还有哪些其他风险？

基金投资中其它风险主要包括：

- (1) 因技术因素而产生的风险；
- (2) 因战争、自然灾害等不可抗力影响基金运作的风险；
- (3) 因金融市场危机、基金托管人违约等超出基金管理人自身控制能力的因素出现，可能导致基金或者投资者利益受损的风险；
- (4) 其他意外导致的风险等。



2019全国投教动漫大赛 漫画组佳作奖：赵乃育《经验之谈》

9. LOF特有风险主要有哪些？

LOF 特有风险主要包括 LOF 份额交易价格折溢价风险、LOF 二级市场流动性风险及 LOF 退市风险等，具体如下表所示：

| 类 型 | 内 容 |
|-----------------|--|
| LOF 份额交易价格折溢价风险 | LOF 份额在证券交易所的交易价格受供求关系等诸多因素的影响，因此存在不同于 LOF 份额净值的情形，即存在交易价格折溢价风险。 |
| LOF 二级市场流动性风险 | LOF 可在二级市场进行买卖，可能面临因市场交易量不足而造成的流动性问题，带来 LOF 在二级市场的流动性风险。 |
| LOF 退市风险 | 因 LOF 不再符合证券交易所上市条件被终止上市，或被基金份额持有人大会决议提前终止上市，LOF 不能继续进行二级市场交易。 |

10. ETF特有风险主要有哪些？

ETF 特有风险主要包括参考 IOPV 决策和 IOPV 计算错误的风险、申购失败风险、赎回失败风险、申购赎回清单 (PCF) 差错风险、ETF 份额交易价格折溢价风险、ETF 二级市场流动性风险及 ETF 退市风险等，具体如下表所示：

| 类 型 | 内 容 |
|--------------------------|---|
| 参考 IOPV 决策和 IOPV 计算错误的风险 | 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，其与实时的基金份额净值可能存在差异，同时 IOPV 计算也可能出现错误，投资者若参考 IOPV 进行投资决策可能导致损失，需由投资者自行承担。 |
| 申购失败风险 | 如果申购时未能提供符合要求的申购对价，或者根据规定拒绝申购申请，则投资者的申购申请失败。 |
| 赎回失败风险 | 如果赎回持有的基金份额不足或未准备足额的现金，或者基金投资组合中不具备足额的符合要求的赎回对价，或者根据规定拒绝赎回申请，则投资者的赎回申请失败。 |
| 申购赎回清单 (PCF) 差错风险 | 如果基金管理人提供的当日申购赎回清单内容出现差错，投资者利益将受损，申购赎回的正常进行也将受影响。 |
| ETF 基金份额交易价格折溢价风险 | ETF 份额在证券交易所的交易价格受供求关系等诸多因素的影响，因此存在不同于 ETF 份额净值的情形，即存在交易价格折溢价风险。 |
| ETF 二级市场流动性风险 | ETF 可在二级市场进行买卖，可能面临因市场交易量不足而造成的流动性问题，带来 ETF 在二级市场的流动性风险。 |
| ETF 退市风险 | 因 ETF 不再符合证券交易所上市条件被终止上市，或被基金份额持有人大会决议提前终止上市，ETF 不能继续进行二级市场交易。 |

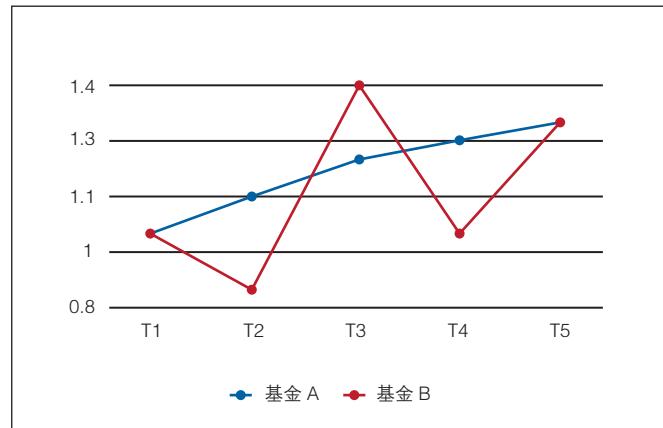
第二节 如何衡量基金的风险

1.常见的基金风险量化指标有哪些？

常见的基金风险量化指标主要包括：收益率标准差、贝塔系数、最大回撤、夏普比率和跟踪误差等。

2.什么是收益率标准差？

收益率标准差衡量基金每日收益率相对于平均收益率的偏差程度大小，用于度量基金收益的波动程度，基金标准差越大，相应的风险也就越大。如下图所示，A 基金和 B 基金的净值在一段时间里都增长了 30%，A 基金平稳增长，其标准差为 12%，而 B 基金则大起大落，标准差为 23%。虽然两支基金净值涨幅一致，但 B 基金相较 A 基金的波动风险更大。



3.什么是贝塔系数？

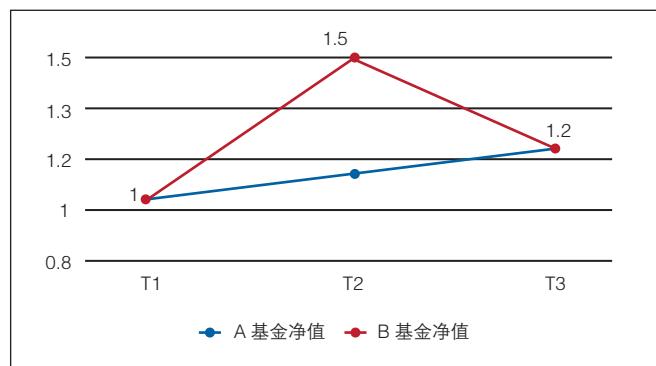
通常基金的收益率可以分解成两部分，简单来说就是，
基金收益 = α + $\beta * \text{市场涨跌}$ 。总收益中一部分与 α 有
关，代表基金的超额收益，该部分收益与市场涨跌无关，
衡量的是基金经理的投资管理能力；总收益中另一部分
与 β 有关，衡量该基金相对于整个市场的价格变动方向
及幅度。

当 $\beta < 0$ 时，代表基金与市场表现基本呈现反向变动，
少数基金的贝塔值为负；
当 $0 < \beta < 1$ 时，代表基金与市场表现基本呈现同向
变动，且比市场波动要小；
当 $\beta = 1$ 时，代表基金与市场表现基本呈现一致变动
当 $\beta > 1$ 时，代表基金与市场表现基本呈现同向变动，
且比市场波动更大。



// 4.什么是最大回撤？ //

最大回撤衡量投资者一定时期内可能面临的最大亏损，具体计算方式为：在选定周期内任一历史时点往后推，产品净值走到最低点时收益率回撤幅度的最大值。如下图所示，A 基金和 B 基金的净值在一段时间里都增长了 20%，A 基金平稳增长，其最大回撤为 0%，而 B 基金则存在较大波动，最大回撤为 $(1.5 - 1.2) / 1.5 = 20\%$ 。虽然两支基金净值涨幅一致，但 B 基金相较 A 基金的潜在最大亏损风险更大。



// 5.什么是夏普比率？ //

夏普比率衡量基金的风险收益比，即每承受一单位总风险，可以相较无风险利率产生多少超额收益。因此，夏普比率越大，代表基金的收益风险表现越好。夏普比率 = (基金年化收益率 - 无风险利率) / 基金年化波动率。举例来说，如果基金 A 的夏普比率为 0.5，而同类型基金的平均夏普比率为 0.2，则意味着基金 A 的风险收益表现优于同类型基金的平均水平。

// 6.什么是跟踪误差？ //

跟踪误差是评价指数基金的主要指标，它衡量的是基金投资组合回报与标的指数组合回报偏离的风险，即基金与标的指数组合走势间的密切程度。跟踪误差越小意味着基金与指数组合走势越紧密，也就意味着投资者可以获得与指数组合表现更为接近的收益。

// 7.如何通过基金持仓判断基金的风险？ //

基金在其定期报告中会披露持仓信息，其中季报披露前十大持仓，而在半年报及年报中会披露完整持仓。基于持仓信息可以计算基金的持仓集中度，比如前十大重仓股集中度为基金前十大持仓个股占基金净值比之和。通常集中度较高的基金由于投资范围较为集中，无法较好的分散风险，投资者也可能因此承受更高的净值波动风险。



2019全国投教动漫大赛 漫画组佳作奖：卞增年《心态》

第三节 基金投资风险防范技巧

// 1.哪些常见的非理性行为可能导致基金投资失败？ //

在投资实践过程中，以下常见的非理性投资行为可能导致基金投资失败：

(1) 不自觉的追涨杀跌

“听说老王最近买基金赚了一大笔”、“2018年股票市场表现太差，10月份都跌到2500点了，我是不是应该把股票基金都卖掉？”……类似的声音总是不绝于耳。历史的经验告诉我们，投资者容易在权益产品投资过程中追涨杀跌，看到其他人买基金赚了钱，自己也想投资股票基金，而且往往是追着市场买，市场涨得越多，自己的仓位也加得越高；市场跌的时候也一样，越是到市场低位的时候越是争先恐后的恐慌性卖出。这种做法的结果就是持续

在投资过程中追涨杀跌，导致亏损越来越多，本金越来越少。

（2）完全依据过往业绩表现来做决策

诚然，基金的过往历史业绩，特别是主动管理的产品，是可以比较好的反映基金经理的管理能力的，也是投资者在做出投资决策过程中的一个值得参考的重要依据。但过往业绩并不代表对未来投资能力的承诺，特别是短期业绩，往往可能还会对决策造成误导。这是因为市场和行业通常存在周期性波动的特征，过去一段时间很好，未来可能存在调整的风险；过去一段时间不好，未来也存在反转的可能。

（3）缺乏风险意识

从过去 20 年历史来看，基金作为一种大众化理财工具，只要运用得当，是可以在中长期给投资者带来不错的投资回报的。相较于直接投资股票而言，基金作为一种组合投资工具，风险相对较低。但是公募基金，特别是偏股基金，也存在一定风险。市场有波动，基金有风险，大家不能只看到投资的潜在收益，同时也要牢记：收益与风险并存！

（4）缺乏长期持有的意识

投资时点确实很重要，但是比入市时点更重要的是长期持有。用短线交易思维来做股票基金投资是非常危险的，这不仅是因为短线择时本身非常困难，另一方面也是因为，基金本身的申赎成本较高，频繁的交易不仅犯错概率极高，也会产生非常高的交易成本，其结果往往适得其反。

（5）产品选择不当

没有一个产品可以满足所有的投资者需求。不同类型的产品具备不同的风险和收益特征，投资者需要依据自身情况理性选择基金类别。就像一个低风险投资者不适合配置过多的高风险股票基金一样，一个风险偏好水平很高、风险承受能力较强、同时对预期收益要求也较高的投资者，也不适合将过多的资产配置在低风险的固定收益类基金上。即便是同一类产品，不同的基金也会有自身的风格和特点，投资者在具体决策过程中，有必要清楚的知道自己所选择的产品的风险等级、产品类别、投资方向和基金经理投资风格等信息。

// 2.当基金净值出现波动时，您该怎么办？//

股市有涨跌，基金净值就必然有波动。在基金净值出现波动时，投资者会做出很多不同的选择，有的选择继续持有，有的选择卖出观望。从价值投资的角度来说，在价格远低于内在价值的阶段，放弃已经持有的投资标的是不明智的。

第一个原因，长期持有可能比较考验投资者的心态，但持有长期业绩优秀的基金，投资胜率会更高。如果选择的基金产品本身在运作管理和投资方向上没有问题，虽然短期波动可能会出现下跌，但未来前景大概率还是光明的。相反，如果投资者基于自己对市场走势的预测，认为近期没有机会而离场，一旦判断出错，可能就错过上涨阶段。用长期的资金去等待市场最好的那个阶段，或许是更加稳妥有效的方式。

第二个原因，择时是一件胜率很低的事情，长期来看，

坚持纪律性投资更有价值。投资者经常会看到各种市场观点、分析文章，然后据此进行投资决策。这些市场观点角度多样、结论不同，完全据此做择时交易，犯错概率也较高。资本市场原本就是复杂多变、难以预测的。想要在市场上获得长期不错的回报，便要克服人性弱点，通过纪律性的长期投资远离择时的困境。

第三个原因，优秀的主动型基金产品长期是存在超额收益的。在相对并不成熟的市场，获取超额收益更加容易。根据基金业协会的数据，从 2001 年到 2016 年，全市场偏股基金的平均年化回报率为 16.52%，同期上证综指年化回报率为 7.75%，每年的平均超额收益接近 9%，业绩优秀的基金产品超额收益则更多。对于优秀的产品，长期持有的好处是非常明显的，不仅可以帮助我们获取长期的较高回报，也是我们去规避市场短期波动带来投资损失的有效策略。

//3.哪些投资方法可能帮助降低基金投资风险?//

(1) 坚持组合投资

所谓的组合投资，通俗来讲就是“不要将所有的鸡蛋都放在一个篮子里”，这是降低基金投资风险的一个有效方式。现代金融学理论已经证明：组合投资可以有效降低证券市场非系统性风险。但是，需要指出的是，组合投资不是简单的重复投资，如果投资者不加甄别地重复购买多只产品，一样也不能起到降低风险的作用。一个好的基金组合，并不是基金数量越多越好，而是要提升其中基金产品的差异化程度，且数量要适当，才能达到分散风险的目的。

(2) 基金定投

无论是主动权益基金，还是被动指数基金投资，基金定投都较为适合缺乏投资经验或缺乏足够精力去分析和跟踪市场的投资者，其意义在于可以通过有纪律的分批购买，一定程度上规避市场波动的风险。基金定投不能帮助我们

抄底，但是可以帮助我们均摊购买成本。

(3) 要有逆向操作思维

巴菲特有一句投资名言：别人贪婪我恐惧，别人恐惧我贪婪。这句话讲的是投资要有逆市场情绪操作的思维。多数人在实际操作过程中是顺市场情绪的，这种思维方式本质上是由人性决定的。市场总是在不停的波动，除了组合投资和基金定投外，在市场情绪低迷的时候，适当加大定投扣款金额或者适当提升权益基金仓位；在市场情绪高涨的时候，适当降低权益基金仓位，也是规避基金投资风险的有效方式。

