

# 中级经济师

## 金融专业知识和实务

### 教材精讲班

#### 第三节 证券投资基金概述



#### 考点 1: 证券投资基金的概念和特点

##### (一) 证券投资基金的概念

**证券投资基金**简称**基金**，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**。

- 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基金份额的多少在投资者之间进行分配。

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**：

- 1) 证券投资基金以股票、债券等金融证券为投资对象；
- 2) 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：

- ◆ **美国**：共同基金
- ◆ **英国**：单位信托投资基金
- ◆ **欧洲国家**：集合投资基金或集合投资计划
- ◆ **日本**：证券投资信托基金

##### (二) 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
- 4、严格监管，信息透明
- 5、独立托管，保障安全

#### 考点 2: 证券投资基金的参与主体

基金当事人

基金市场服务机构

基金监管机构和自律组织

### （一）基金当事人

1、**基金份额持有人**：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。



2、**基金管理人**：基金产品的募集者和管理者，其最主要的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。

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，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

1、**基金销售机构**：基金管理人以及经中国证监会认定的可以从事基金销售的其他机构。目前可申请从事基金销售的机构主要包括商业银行、证券公司、证券投资咨询机构、独立基金销售机构。

2、**基金注册登记机构**：办理基金份额的登记过户、存管和结算业务的机构。基金注册登记机构可办理投资人基金账户的建立和管理基金份额注册登记、基金销售业务的确认、清算和结算、代理发放红利、建立并保管基金份额持有人名册等业务。

3、**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、**基金投资咨询机构和基金评级机构**：

➤ **基金投资咨询机构**：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**：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。

2、**基金行业自律组织**：

1) **证券交易所**：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，必须遵守交易所的规则；经证监会授权，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。

2) **基金行业自律组织**：由基金管理人、基金托管人或基金销售机构等组织成立的**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。

### 考点 3：证券投资基金的分类

- 1、组织形式
- 2、运作方式
- 3、投资对象
- 4、投资目标
- 5、募集方式
- 6、特殊类型基金

#### （一）根据组织形式的不同，可分为契约型基金、公司型基金

##### 1、契约型基金【信托型基金】：

契约型基金是以投资信托契约集合投资人资金成立的基金。契约型基金并不需要设立公司组织，而是基于一定的信托契约而设立的基金。包括三方当事人，即基金管理人、基金托管人和投资人。

三方当事人权利、义务由证券投资基金托契约约定。基金管理人负责基金的日常管理和操作，基金托管人接受管理人的委托，以自己的名义为基金注册、开立独立的账户，并负责基金资产的保管、处分及对基金管理人的监督。

英国的单位信托、日本和中国台湾的证券投资信托均为此类。

##### 2、公司型基金：

公司型基金是指基金本身为一家公司，通过发行股票的方式筹集资金以进行分散性的证券投资，并向投资者定期派发股票和红利。这种公司通常被称为“投资公司”。

公司型基金与一般的股份有限公司主要的不同是投资公司的业务往往集中于证券投资领域。

公司型基金包括四个主要当事人：基金投资者、投资公司、基金管理人和基金托管人。基金投资者因购买基金份额成为投资公司的股东；投资公司作为一个具有独立法人资格的组织与基金管理人和基金托管人签订委托协议，由基金管理人运作管理基金，基金托管人保管基金资产。

实践中，还存在一种与公司型基金相类似的**合伙型基金**，即以进行证券投资活动为目的设立的合伙企业。

##### 3、两者区别

①**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。

②**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投资者的权利相对较小。

③**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管理公司章程营运基金。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。两者之间的区别主要表现在法律形式的不同，并无优劣之分。

#### （二）根据基金运作方式的不同，基金可分为开放式基金、封闭式基金

##### 1、开放式基金【追加型基金】

证券投资基金设立后，投资者可以随时申购或赎回基金份额，基金也可以随时追加、卖出或者发行基金份额，基金份额与基金财产规模不固定，基金存续期限也不固定的一种基金类型。

开放式基金追加发行基金份额，投资者申购或赎回基金份额，不是以面值，而是以基金份额资产净值为基础计算的。

##### 2、封闭式基金【固定型基金】

在基金发行前就已经确定基金资本总额、发行数量和存续期限，在基金存续期内基金资本总额以及发行数量都保持固定不变的基金类型。封闭式基金的基金份额不能被追加认购或赎回，投资者只能通过证券经纪商在依法设立的证券交易所交易。

基金收益以股利、利息和可实现的资本利得等形式支付给投资者。封闭式基金的价格更多地反映证券市场供求关系。

采用其他运作方式的基金的基金份额发售、交易、申购、赎回的办法，由证券监管机构另行规定。

##### 3、两者区别：

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。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**。

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: 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, 出现溢价交易现象; 当需求低迷时, 交易价格会低于基金份额净值, 出现折价交易现象。
- 开放式基金: 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, 基金经理通常也不会经营与流动性管理上面临直接的压力。
- 开放式基金: 如果业绩表现好, 通常会吸引新的投资, 基金管理人的管理费收入也会随之增加; 反之则会面临来自投资者要求赎回投资的压力。**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。**

## 3、根据投资对象的不同, 基金可分为**股票基金、债券基金、货币市场基金、混合基金等**

- **股票基金**: 主要以股票为投资对象的基金。在各类基金中最为悠久。根据中国证监会对基金类别的分类标准, 基金资产**80%以上**投资于股票的为股票基金。

1) 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。股票基金的风险较高, 但预期收益率也较高。

### 股票基金与单一股票之间的区别:

- ①股票价格在每一交易日内始终处于变动之中; 股票基金份额净值的计算每天只进行一次, 因此每一交易日股票基金只有一个价格。
- ②股票价格会由于投资者买卖股票数量的多少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情况, 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做出判断, 但却不能对股票基金合理与否的评判。
- 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。

### 2) 股票基金的投资风险

- ①**系统性风险**: 整体政治、经济、社会等环境因素对证券价格所造成的影响。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。
- ②**非系统性风险**: 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。
- ③**管理运作风险**: 基于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。

## 3、根据投资对象的不同, 基金可分为**股票基金、债券基金、货币市场基金、混合基金等**

- **债券基金**: 主要以债券为投资对象的基金。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。

债券基金对追求稳定收入的投资者具有较强的吸引力, 常常被投资者认为是**收益、风险适中**的投资工具。

### 1) 债券基金与债券的差异

- ①**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, 不如债券的利息稳定。
- ②**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, 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。

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。**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。

④**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可以有效避免单一债券可能面临的较高的信用风险。

## 2) 债券基金的投资风险

①**利率风险：**债券的价格与市场利率变动密切相关，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。

②**信用风险：**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资产净值也会随之下降。

③**提前赎回风险：**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。

④**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，应当考虑组合投资，适当地购买一些股票基金。