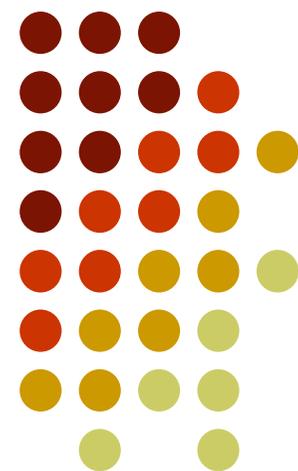


第14章 证券投资基金管理



本章学习提要



- 本章涉及证券投资基金运行过程中的多个阶段，学习本章能够熟悉整个证券投资基金运作的流程。
- 本章分别从证券投资基金的概念、运作以及收益分配等方面展开分析。



章节目录

- 第一节 证券投资基金的类型和功能
- 第二节 证券投资基金的设立和运作
- 第三节 证券投资基金的成本与收益分配



第一节 证券投资基金的类型和功能

- 一、
- 二、
- 三、封闭式基金及其功能
- 四、开放式基金及其与封闭式基金的区别
- 五、基金专户理财及其与公募基金的区别
- 六、社保基金及其功能

第一节 证券投资基金的类型和功能

一、



第一节 证券投资基金的类型和功能

二、



第一节 证券投资基金的类型和功能

三、封闭式基金及其功能



(一) 封闭式基金的含义

- 封闭式基金（**Closed-end Fund**）是指基金资本总额及发行份额在发行之前就已确定，在发行完毕和规定的期限内形成封闭状态，资本总额及发行份额固定不变的基金。
- 基金份额可以在交易所上市交易，投资者不得向发行人要求赎回，但可以在证券市场上转让实现。

第一节 证券投资基金的类型和功能

三、封闭式基金及其功能



(二) 封闭式基金的功能

- 聚集与分配资源
- 转移资源
- 管理与熨平风险
- 减少信息不对称
- 实际履行股东职责

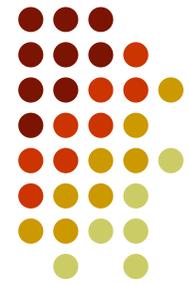
第一节 证券投资基金的类型和功能

四、开放式基金及其与封闭式基金的区别



(一) 开放式基金的含义

- 开放式基金（**Open-end Fund**）是指发起人在设立基金时，基金份额总额不固定，投资者可以在规定的时间和场所进行申购或赎回的基金。

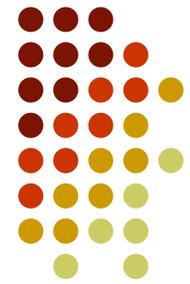


第一节 证券投资基金的类型和功能

四、开放式基金及其与封闭式基金的区别

(二) 开放式基金与封闭式基金的区别

- 从金融功能的角度来讲，开放式基金与封闭式基金并无不同，但由于他们的运行机制不同，造成它们的市场表现与投资者行为有着明显的差异，具体包括：
 - 风险控制
 - 基金份额
 - 基金期限
 - 交易方式
 - 交易价格

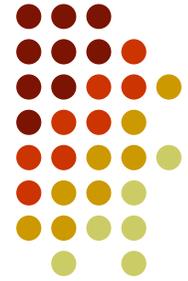


第一节 证券投资基金的类型和功能

五、基金专户理财及其与公募基金的区别

(一) 基金专户理财的含义

- 基金专户理财是指基金管理公司向特定客户募集资金或者接受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一种活动。
- 根据中国证监会公布的《基金管理公司特定多个客户资产管理合同内容与格式准则》，单个“一对多”账户人数上限为**200**人，每个客户准入门槛不得低于**100**万，每年至多开放一次，开放期原则上不得超过**5**个工作日。

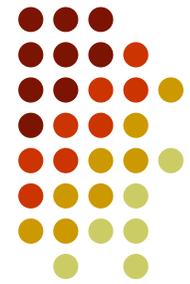


第一节 证券投资基金的类型和功能

五、基金专户理财及其与公募基金的区别

(二) 基金专户理财与公募基金的区别

- 专户理财与公募基金最本质的区别在于专户理财的客户直接拥有相应证券组合的控制权，而公募基金持有人则不能直接控制基金资产所投资的证券
- 专户理财的控制权利益并不是免费获得的，其支付的对价是相应上升的风险，包括市场风险和流动性风险两方面
- 仅就费率而言，专户理财相对公募基金具有比较优势
- 基金公司的“一对多”专户产品在设计上均非常灵活，不像公募基金那样设计严格的股票仓位下限



第一节 证券投资基金的类型和功能

六、社保基金及其功能

(一) 社保基金的含义

- 社会保障基金是指全国社会保障基金理事会负责管理的由国有股减持划入资金及股权资产、中央财政拨入资金、经国务院批准以其他方式筹集的资金及其投资收益形成的由中央政府集中的社会保障基金，是为保证劳动者在暂时或永久性失去劳动能力时维持基本生活而建立并独立核算的资金。社保基金主要包括：
 - 养老保险
 - 失业保险
 - 医疗保险
 - 工伤保险
 - 生育保险

第一节 证券投资基金的类型和功能

六、社保基金及其功能



(二) 社保基金的功能

- 为证券市场带来持续增量资金
- 促进基金运作水平提高
- 有助于价值投资理念形成和深化
- 有助于改进上市公司治理结构

第二节 证券投资基金的设立和运作



- 一、证券投资基金的设立
- 二、证券投资基金的运作

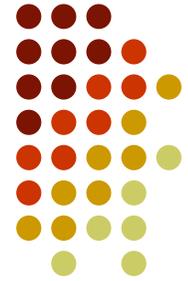
第二节 证券投资基金的设立和运作

一、证券投资基金的设立



(一) 设立的制度

- 根据各国证券市场发展程度和监管体制不同，世界上对证券投资基金的发起设立实行两种基本管理模式：核准制和注册制。



第二节 证券投资基金的设立和运作

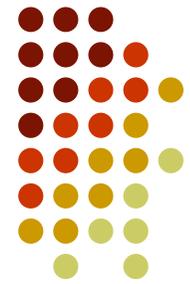
一、证券投资基金的设立

● 核准制

- 核准制是指基金的设立不仅要符合法律规定的条件，而且必须经基金主管机关审查通过才能生效。主管机关有权对基金发起人及基金设立进行审查并做出决定，其采取的是实质管理原则。
- 日本、英国及我国台湾地区都采取核准制。

● 注册制

- 基金发起人必须将依法应公开的与基金设立有关的信息公之于众，基金主管机关负责审查申请人是否严格履行相关的信息披露义务，而不涉及任何基金设立的实质性条件。只要设立申请人依法将有关信息完整、及时、准确地予以披露，主管机关就不得拒绝其发行。
- 美国采取的就是注册制。



第二节 证券投资基金的设立和运作

一、证券投资基金的设立

(二) 设立的程序

- 确定基金性质
 - 按组织形式不同可分为公司型基金和契约型基金；
按变现方式分可分为开放式基金和封闭式基金
- 拟定相关文件
- 签订相关协议
- 向主管部门提出申请
- 募集资金

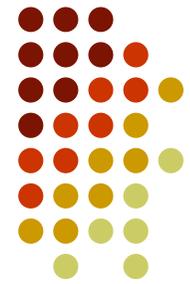
第二节 证券投资基金的设立和运作

一、证券投资基金的设立



(三) 设立的要件

- 基金章程
- 信托契约
- 招募说明书



第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作

(一) 证券投资基金的发行

- 发行方式
 - 公募发行
 - 私募发行
- 发行价格
 - 基金面值
 - 基金的发起和招募费用
 - 基金销售费
- 发行费用
 - 封闭式基金的发行费用
 - 开放式基金的发行费用

第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作



- 对于封闭式基金，基金的发行价格通常为基金面值加上发行手续费。
- 比如基金开元、安信、金泰等发行价格都是在面值1元的基础上加上发行手续费**0.01元**形成，为**1.01元/份**。
- 但也有一些基金是按面值出售，即平价发行。

第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作



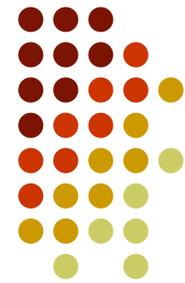
- 对于开放式基金，投资者认购基金时需要交纳一定的认购费，认购费的支付分两种模式：
 - 前端收费（**Front Load**）模式
 - 在认购基金时必须支付认购费用
 - 开放式基金的认购价格为基金份额面值加上一定比例的认购费
 - 后端收费（**Backward Load**）模式
 - 在认购基金时无需支付任何费用，到赎回时才支付认购费用
 - 认购价格为基金份额面值

第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作



- 在前端收费模式下，开放式基金费用的确定和认购份额的计算有两种方法：
 - 金额费率法
 - 净额费率法



第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作

- 金额费率法

- 认购费用=认购金额×认购费率
- 净认购金额=认购金额-认购费用
- 认购份数= $\frac{\text{净认购金额}}{\text{基金份额面值}}$

第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作



- 例1.华夏成长基金认购费率为1%，基金份额面值为1元，该基金采用金额费率法来确定认购费用和认购份额，投资者张先生以50000元认购该基金，则
 - 认购费用=50000×1%=500（元）
 - 净认购金额=50000-500=49500（元）
 - 认购份数=49500÷1=49500（份）

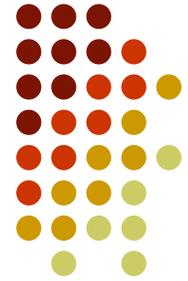
第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作



● 净额费率法

- 净认购金额 = $\frac{\text{认购金额}}{1 + \text{认购费率}}$
- 认购费用 = 净认购金额 \times 认购费率
- 认购份数 = $\frac{\text{净认购金额}}{\text{基金份额面值}}$



第二节 股票投资的行业分析

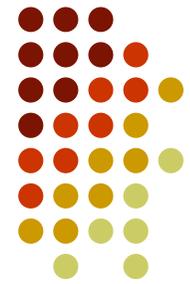
二、证券投资基金的运作

- 如果例1中华夏成长基金不是采用金额费率法而是采用净额费率法来确定认购费用和认购份额，则

- 净认购金额 = $\frac{50000}{1+1\%} = 49504.95$ （元）

- 认购费用 = $49504.95 \times 1\% = 495.05$ （元）

- 认购份数 = $49504.95 \div 1 = 49504.95$ （份）



第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作

(二) 证券投资基金的交易

- 封闭式基金的交易
 - 封闭式基金的交易价格经常出现折价（**At Discount**）和溢价（**At Premium**）现象，并不一定反映基金单位资产净值。
 - 折价是指基金市价低于基金单位资产净值
 - 溢价是指基金市价高于基金单位资产净值

第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作



- 溢价率或折价率 = $\frac{\text{基金市场价格} - \text{单位资产净值}}{\text{单位资产净值}} \times 100\%$

- 例2.基金开元某一时刻市价为1.80元，单位资产净值为2.57元，则

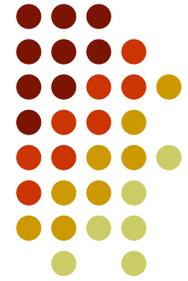
$$\text{折价率} = \frac{1.80 - 2.57}{2.57} \times 100\% = -29.96\%$$

第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作



- 开放式基金的交易
 - 开放式基金在正式成立三个月后，无需经过主管部门批准，即可自行或委托券商开设内部柜台进行基金买卖交易，属于场外交易。投资者可以向基金管理人或其委托券商在规定的时间内按一定的价格申请购入或者出售基金份额，分别称为申购、赎回。
 - 申购、赎回是投资者与基金管理人之间的交易，而不是投资者与投资者之间的转让交易，这是与封闭式基金交易不同的地方。



第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作

- 开放式基金申购份额的确定

在金额费率法下

- 申购费用=申购金额×申购费率
- 净申购金额=申购金额-申购费用
- 申购份数= $\frac{\text{净申购金额}}{\text{当日收盘后基金份额净值}}$

在净额费率法下

- 净申购金额= $\frac{\text{申购金额}}{1+\text{申购费率}}$
- 申购费用=净申购金额×申购费率
- 申购份数= $\frac{\text{净申购金额}}{\text{当日收盘后基金份额净值}}$

第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作



- 例3.2009年4月8日，张先生以100000元申购华夏成长基金。该基金申购费率为1.8%，当日收盘后基金份额净值为1.18元，采用金额费率法计算，则
 - 申购费用=100000×1.8%=1800（元）
 - 净申购金额=100000-1800=98200（元）
 - 申购份数= $\frac{98200}{1.18}=83220$ （份）

第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作



- 如果例3中的华夏成长基金采用净额费率法，则

- 净申购金额 = $\frac{100000}{1+1.8\%} = 98232$ （元）

- 申购费用 = $98232 \times 1.8\% = 1768$ （元）

- 申购份数 = $\frac{98232}{1.18} = 83247$ （份）

第二节 证券投资基金的设立和运作

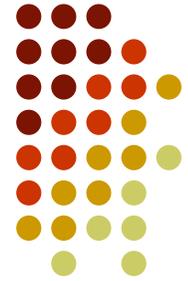
二、证券投资基金的运作



- 开放式基金赎回金额的确定

开放式基金持有人赎回基金时，采用的是申报赎回份额的方法

- 赎回总额=赎回份数×当日收盘后基金份额净值
- 赎回费用=赎回总额×赎回费率
- 赎回金额=赎回总额-赎回费用



第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作

- 例4.2009年5月30日，张先生申请赎回华夏成长基金10000份，该基金赎回费率为0.5%，当日收盘后基金份额净值为1.30元，则
 - 赎回总额= $10000 \times 1.30 = 13000$ （元）
 - 赎回费率= $13000 \times 0.5\% = 65$ （元）
 - 赎回金额= $13000 - 65 = 12935$ （元）

第二节 证券投资基金的设立和运作

二、证券投资基金的运作

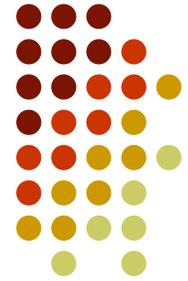


- 开放式基金的交易价格分为买入价和卖出价，买入和卖出是对基金管理人而言的，对投资者而言就是赎回价和申购价。
- 在前端收费的情况下，申购价通常为基金单位资产净值加上一定比例的申购费；赎回价通常为基金单位资产净值减去一定比例的赎回费。
- 在后端收费的情况下，申购价通常为基金单位资产净值；赎回价通常为基金单位资产净值减去一定比例的赎回费和后端申购费。

第三节 证券投资基金的成本与收益管理



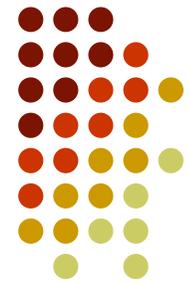
- 一、证券投资基金的成本
- 二、证券投资基金的收益



第三节 证券投资基金的成本与收益管理

一、证券投资基金的成本

- 基金管理费
 - 基金规模越大，管理费率越低
 - 风险越大，管理费率越高
- 基金托管费
 - 基金规模越大，基金托管费的费率越低
- 基金交易费
- 其他费用

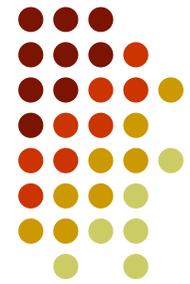


第三节 证券投资基金的成本与收益管理

一、证券投资基金的成本

- 在我国，基金管理费是按前一日基金资产净值的一定比例逐日计提，计算公式为

$$\text{每日计提的管理费} = \frac{\text{前一日的基金资产净值} \times \text{管理费提取比例}}{365}$$

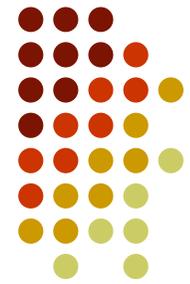


第三节 证券投资基金的成本与收益管理

一、证券投资基金的成本

- 例5. 华夏成长基金2008年12月31日基金资产净值为69.22亿元，基金管理费按前一日基金资产净值的1.5%年费率计提，则2009年1月1日这一天计提的管理费为

$$\text{该日计提的管理费} = \frac{6922000000 \times 1.5\%}{365} = 284466 \text{ (元)}$$



第三节 证券投资基金的成本与收益管理

一、证券投资基金的成本

- 在我国，基金托管费是按前一日基金资产净值的一定比例逐日计提，计算公式为

$$\text{每日计提的托管费} = \frac{\text{前一日的基金资产净值} \times \text{托管费提取比例}}{365}$$

第三节 证券投资基金的成本与收益管理



一、证券投资基金的成本

- 例6. 华夏成长基金2008年12月31日基金资产净值为69.22亿元，基金托管费按前一日基金资产净值的0.25%年费率计提，则2009年1月1日这一天计提的托管费为

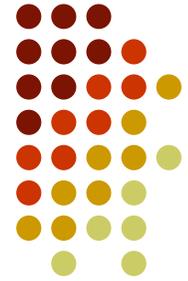
$$\text{该日计提的托管费} = \frac{6922000000 \times 0.25\%}{365} = 47411 \text{ (元)}$$

第三节 证券投资基金的成本与收益管理

二、证券投资基金的收益



- 银行存款利息
- 债券利息
- 股息
- 红利
- 资本利得
- 其他收入



第三节 证券投资基金的成本与收益管理

三、证券投资基金的收益分配

- 基金的净收益
- 基金收益分配的原则
 - 封闭式基金的分配原则
 - 开放式基金的分配原则
- 基金收益分配的方式
 - 分配现金、分配基金份额和不分配
- 基金收益分配的对象
- 基金收益分配的支付方式
- 基金收益分配的频率
- 基金收益分配的比例

第三节 证券投资基金的成本与收益管理

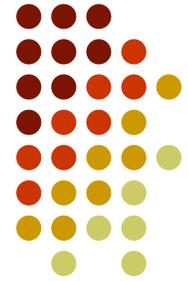
三、证券投资基金的收益分配



- 封闭式基金的收益分配原则
 - 基金收益分配比例不得低于基金净收益的**90%**
 - 基金收益以现金形式分配，每年一次，分配时间为基金会计年度结束后的四个月以内
 - 基金当年收益弥补上一年度亏损后，才可进行当年收益分配；若当年净亏损则不分配
 - 每一基金单位享有同等分配权

第三节 证券投资基金的成本与收益管理

三、证券投资基金的收益分配



- 开放式基金的收益分配原则
 - 基金收益以现金形式分配，但投资者也可将现金红利按发放日的基金单位净值自动转为基金单位进行再投资
 - 在符合分红条件的前提下，基金收益分配每年至少一次；成立不满3个月的基金，其收益不分配
 - 基金当期收益弥补上一年度亏损后，才可进行当年收益分配；若当年净亏损则不分配
 - 基金收益分配后每基金单位净值不能低于面值
 - 每一基金单位享有同等分配权



本章小结

- 本章主要对证券投资基金运行过程中的多个阶段进行了介绍，对于熟悉整个证券投资基金运作的流程起着相当重要的作用。。
- 本章对证券投资基金的类型和功能、设立和运作以及成本和收益分析三方面进行了介绍。

关键词

- 证券投资基金
- 封闭式基金
- 开放式基金

Securities Investment Fund
Closed-end Fund
Open-end Fund

