



跟我学理财

寻找风险和收益的平衡点

固定收益产品,你选对了吗

主讲人:祁长俐
CFA 特许金融分析师
某全国性商业银行私银部副总经理
15 年财富管理经验
中国银行业协会“优秀私人银行理财经理”



上一期,我们讲了除了存款、国债基本接近保本保收益之外,绝大多数的固定收益产品既不保本也不保收益。

尽管如此,固定收益的投资规模依然稳居全球资产管理的第一位。固定收益产品叫做 Fixed income,也就是投资那些定期支付固定收益的品种,包括存款、国债、政府债、企业债、公司债、可转债等等。这也很好理解,债券违约了就收不到本金收益了,自然不保本不保收益。所有的投资无非是控制风险、提高收益。

分散投资降低违约风险

在固定收益领域,分散投资是非常有效的。固定收益投资最大的风险是违约,但从违约比例上来

看,是小概率事件。相关数据显示,即使是债券违约率相对比较高的 2018 年,1 年期边际违约率也只有总存续规模的 0.77%。

但是如果“中奖”了这 0.77%,有可能就是本金收益都收不回来了。固定收益投资就是这样,发生风险事件的概率小、影响大。分散投资就可以比较好地降低发生风险事件的概率和影响。比如一只固定收益产品按规模平均持有 100 个不同主体的债券,那么假设 1 个主体发生违约且无法兑付全部本金,那么产品的损失就是 1%。因此购买有经验的管理人发行的固定收益产品,显著优于我们自己去买债券。

我们看分散与否,主要看产品合同里的表述。“本产品不超过 30% 的比例投资于非标债权”,说明是一个相对分散化的组合策略;而当我们看到“本产品 100% 投资于……”这种表述时,就需要具备一点非标债权种类的知识。

了解并选对种类

标准债券的投资原则是,除了国债和存款之外,尽量选择产品管理人发行的产品,产品管理人投资标准债券基本都是分散化的。

上期我们介绍了非标债权。那么非标债权怎么选?首先,非标债权的种类很丰富,有信贷资产、信托贷款、委托贷款、承兑汇票、信用证、应收账款、各类收益权(除信贷资产收益权)、待回购条款的股

票性融资、股票质押式回购等。不同种类的风险收益属性是有不小区别的。

公司债权类中,信贷资产、信托贷款、委托贷款的风险收益依次提高,如果可以买到打包的公司债权资产,比如金融机构的 ABS 产品,相当于投资了多个主体的债权,是经过分散的投资,风险和收益相对低一些。如果是单个公司的债权,那么风险收益就完全取决于公司的信用水平、经营状况了。有些投资单一非标债权的产品收益比较高,我们要清楚,债权的收益定价和信用水平是最相关的。

这里普及一个基本知识,债权的收益减去同期发行的同期限国债收益率,就是债权的风险溢价。风险溢价的存在是由于债权的投资人承担了一定的违约风险,所以融资企业需要补偿给债权人一些额外的收益。风险溢价越高,债权主体的信用水平越低,最低信用等级叫垃圾债。垃圾债还有一个好听的名字,叫做投资级债。国内一般都说“投资级”,其实就是最容易违约的债,我们要避免被好听的名字误导。

应收账款也是比较常见的一类产品投资标的。最近的承兴国际和京东应收账款造假事件就是属于应收账款质押融资。应收账款质押融资,除了融资人的评估外,还有评估企业上游采购方的信用水平、采购事实的认定,相对比较专业。股票质押融资是把企业

持有的股票作为质押物来融资,除了融资人的评估外,还需要评估股票的价格、成交量、市场估值等等。这两种非标债权常常是不分散的、单一公司债权。

理论上,单一公司的债权想完全看清楚,对于个人投资者甚至对于一些机构投资者,都是不现实的。所以我们尽量考虑以下方面:

其一,产品管理人。管理人的投资经验是做债权的评审还是做市场研判?例如银行和信托是发放授信为主业的,所以这两种机构相对擅长评估单一公司债权。而基金更擅长市场研判,所以常常投资公开市场标准债券,并且进行分散化组合管理。如果不是一个金融机构,就敬而远之吧。

其二,风险溢价和公司公开信息。原则是,尽量选择一个行业龙头公司的债权;如果一个公司的债券收益连年上升,或者公司在出售自己的主营业务板块、核心资产,或者公司的股权质押率非常高(股东现金流可能比较紧张),尽量避免投资这家公司的非标债权。

选对策略才能提高收益

对固定收益的投资收益影响最大的是市场利率的变动。例如投资了一个一年期债券,收益 4.5%,半年以后加息了,那么还是用风险溢价的公式:债券票面利率-同期国债利率,国债利率在加息后提高了,也就是说我们承担的债券主体的违约风险没有变化的

我省启动金融知识普及月活动

本报讯 通讯员梅琳报道 近日,我省正式启动 2019 年“金融知识普及月 金融知识进万家 争做理性投资者 争做金融好网民”活动,针对不同人群金融知识的薄弱环节和金融需求,开展金融知识普及活动。推动金融知识普及工作有效覆盖到各类金融消费者(投资者),尤其关注重点人群(农民、务工人员、青少年、老年人和残疾人)。

浙江省保险行业协会在浙江银保监局的指导下,统筹宣传资源,通过“保险知识微课

堂”、“行长老总说金融”等栏目普及保险知识、宣传保险功能。同时,联合省公安厅经侦总队和省经济犯罪预防协会,开展防范非法集资等五大主题宣传活动,进一步提升金融消费者、投资者和广大网民的金融素养和风险责任意识,引导消费者和投资者理性选择、正确使用金融产品和服务,自觉抵制网上金融谣言和金融负能量,共建清朗网络空间,让金融的发展更好地满足人民日益增长的美好生活需要。



在商业保险越来越重要的今天,老百姓对保险知识的需求越来越迫切。随着本月我省“金融知识普及月 金融知识进万家 争做理性投资者 争做金融好网民”活动的正式启动,本版今起推出“保险 ABC”栏目,以每期三问三答的形式,由浙江省保险行业协会专家普及保险的功能作用、保险产品服务的种类等知识,提升读者运用保险管理风险的意识,增进大家对保险产品和服务的了解。

买保险前必须知道的“五先五后”原则

A:保险有哪些分类?

通俗地说保险可以分为财产险和人身险两大类,比如我们为私家车买的保险,就属于财产险。而人身险可以细分为人寿保险、健康保险、意外伤害保险、年金保险,分别保障可能遇到的死亡、疾病和意外、养老的风险。比如说消费者比较关注的重大疾病险,就属于健康保险类。

B:购买保险前,需要注意哪些事项?

买保险是为了防风险,所以投保人在投保之前应清晰地了解自己所需要化解的风险内容,充分了解相关保险产品的保障范围,才能正确选择保险产品。

投保前,首先问自己这三个大的方向性问题:

第一,我哪方面风险需要化解?一般而言,与人的身体相关的风险,比如死亡、伤残或疾病,由此带来的经济上不确定性风险可以通过长期人寿保险、短期人身意外险和健康险来化解。当然现实生活中风险性质并不单一,需要将不同类别的保险产品组合在一起,才能更充分地化解风险。

第二,哪些产品更适合自己?在可供选择的险种中,要仔细分析和比较相关险种的投保条件、保险责任、责任免除、缴费方式和保险的附属功能。选择与自己风险保障需要最大限度吻合的保险产品或产品组合。

第三,我的经济实力如何?如何选择保额和缴费方式?购买保险产品,要理性评估自己的收入,一般来说,购买保险的支出不宜超过自身收入的 20%,如果是分期付款,则要考虑在缴费期内(通常是 5~30 年)是否有持续稳定的财力支付保费。

大的方向明确之后,我们再来了解购买保险的“五先五后”原则。原则一:先满足保障需求,后考虑投资需求。原则二:先保家长,后保小孩。原则三:先满足保额需求,后考虑保费支出。也就是说要最大限度购买到充足的保障。原则四:先满足保险规划,后考虑保险产品。消费者在考虑保险规划时,不要一味地比较保险产品,而是要考量保险规划的整体性、前瞻性,根据自身需求合理

购买。原则五:先满足人身保险,后考虑财产保险。

C:网络保险的种类很多,要怎么辨别和购买?

互联网保险发展非常快,消费者不仅可以通过互联网购买车险、健康险等“刚需”和传统产品,更涌现出了对应网购、旅行场景的“退货险”、“卖家保注的重大疾病险,就属于健康保险类。

但是提醒广大消费者,在购买此类保险时,首先是要关注销售资质,应当向依法设立的保险公司官网购买保险产品,通过网络、电话等其他中介渠道购买时应查验对方的保险代理资质,不要被片面低价、“赠送保险”等将不法金融产品包装为互联网保险产品的营销手段所欺骗。建议消费者通过保险公司官网、客服电话或直接前往营业网点进行真伪查询。

其次,不能只关注互联网产品相对实惠的价格,而要全面了解这些产品是否能够很好地满足我们自身的保障需求。举个例子,现在很多朋友都非常热衷在互联网上以每年为单位购买消费型健康险、重大疾病保险,看中的就是相对优惠的价格。在购买这类互联网健康险的时候我们需要注意能否保证续保,因为重大疾病的发病率是随着年龄的增长而增加的,如果不能保持连续投保,很有可能在最需要保障的时候得不到保障。而传统的线下健康险产品一般都是能够提供终身的保险保障的。

总之,不要贪图低价,合理分析自身的保障需求,选择真正适合自己的保险产品。

最后,消费者要防范以高收益为诱饵的非法集资陷阱。暴利引诱是所有非法集资案件的典型特征,通常承诺高额回报,且在筹资初期往往能够按时足额兑现,待集资达成一定规模后,再秘密转移资金。广大保险消费者不要相信“天上掉馅饼”的神话,不要轻易将正常保单退保或质押以购买高息理财产品,要时警惕不法分子假借 P2P 等理财产品名义非法集资。

浙江省保险行业协会供稿

本版提示:投资有风险,入市需谨慎!



你说·我说

让财商教育成为“开学第一课”

■盛会

据《工人日报》报道,笔记本 5000 元,手机 2000 元,衣物 2000 元,行李箱 500 元,预备生活费 1 万元……孩子今年考上大学的湖北籍家长肖先生的购物单上有一长串数字。又到开学季,从大学到幼儿园,大到数百万元的学区房,小到几十元的教辅用品,为了给孩子创造条件,家长舍得花钱,商家们也瞄准了商机。一些家长无奈地说:开学“买买买”已成为“碎钞机”。专家呼吁,应防止过度消费养成孩子相互攀比的不当习气,要让“开学经济”转变成“经济”开学。

每年开学之际,“开学经济”就会火热起来。所谓“开学经济”,指的是每到开学的时候,家长都免不了花费一笔开销为孩子添置开学用品,因此文具、箱包、眼镜、参考书籍、电子产品等都会进入一个销售比较旺盛的时期。

在信息高速发展的时代,各种电子消费用品价格昂贵,造成预算虚高是“物理原因”。而家长不让孩子输在“硬件装备”上,是助推“开学经济”的“化学原因”。

诚然,在经济条件许可下,添置一些中高档消费品,鼓励一下孩子的学习信心,这无可厚非,但过度的消费就是浪费。从最有利于孩子成长的角度看,如果开学时花钱无度,不利于孩子形成正确的世界观、人生观。因

此,家庭、学校和整个社会有责任有义务借开学之际对孩子进行财商教育,为孩子们上好“开学第一课”。

首先,学生家长要用实际行动帮助孩子树立正确的消费观。不想让孩子在学校受到委屈,可以理解。但家长们更应该看到,有意识地培养孩子节俭的习惯,从心理上给予更多关怀,让孩子体会到自力更生、艰苦奋斗是人生必备的品格,才是孩子一生的财富。

学校要充分发挥育人功能,在日常的教育教学中渗透理性的消费教育。

在笔者看来,消费教育应当包括两个方面:一方面要开展好理财教育,让学生认识到家长挣钱之不易,树立“节约光荣,浪费可耻”的观念,引导学生避免消费误区,使学生把钱用在文化消费、爱心消费等领域;另一方面要开展好“勤俭教育”,引导孩子理性消费,向学生传递勤俭节约的消费理念。

其实,开学之际,正是对孩子进行财商教育的绝佳机会。相信,只要大家都能从关爱爱护下一代的角度出发,反思自身的行为,给孩子们正确的价值引导,少一些“开学经济”,多一些“经济”开学,让财商教育成为“开学第一课”,就一定能为孩子们创造良好的成长环境,使他们免于陷入攀比消费、炫耀消费、超前消费和畸形消费的人生陷阱之中。

“彩票大奖”骗局

据新华社报道,不少网民热衷于在网上购买彩票,给骗子带来了可乘之机。近期,南京市公安局接报多起以“买彩票中大奖”名义实施诈骗的案件。警方提醒,一些网络骗子以此为诱饵实施诈骗,引诱彩迷上当,要提高警惕。

毕传国 作



警方提醒:

遇到“二维码缴费”要当心

新华社深圳 9 月 8 日电 近期,不法分子利用二维码伪造水电费催缴单、交通罚单、商家收款码等方式诈骗钱财的案件时有发生。深圳警方总结案例提醒,遇上“二维码缴费”要多留一个心眼。

近日,市民王女士把车停在路边时,发现车上贴了一张罚单,上面写着“违章停车单”,并附了一个交罚款的二维码,提示“扫一扫,交罚款”,王女士按提示操作

交了罚款。事后,王女士查询发现并没有此次违停记录,这才意识到被骗。

据警方介绍,现实生活中还有许多类似被骗的案例,比如骗子伪造含有二维码或链接的水电费催缴通知,发给手机用户或贴在住户家门口,不少市民为图方便,未经核实便落入骗子的圈套。实际上,正规水电费缴纳是不可能扫描二维码之后出现给个人账户转账界面的,支付二维码

可能是骗子个人的收款码。

此外,还有一些骗子在共享单车车贴上五花八门的二维码诱骗受害者。深圳警方提醒,遇到印有二维码的催缴单,无论是水、电、燃气费,还是违章罚单,只要涉及钱财都要多个心眼,不要扫可疑的二维码,养成先核实后支付的习惯。同时,对于自己的付款码要妥善保管,不要轻易让他人获得。一旦上当受骗,请及时报警。

企业主、高级人才看过来

一大波长三角主题金融服务上线

本报讯 记者程雪 通讯员郑敏娜报道 中国银行浙江省分行日前发布《服务长三角一体化发展行动计划》,计划未来五年新增投入 3000 亿元人民币信贷资源,支持浙江推进长三角一体化发展。

早在去年,海内外中国银行就为浙江地区提供表内外授信总额超过 1 万亿,是五大行中唯一贷款多于存款的银行。根据此次发布的《行动计划》,中行浙江省分行将

配置最优的资源,凝聚最强的合力,提供最优的服务,给予长三角一体化重点区域优先支持,计划未来五年新增投入 3000 亿元人民币信贷资源,打造长三角一体化金融先行标杆,着力聚焦服务实体经济、服务营商环境、服务民生改善、服务智慧治理、服务对外开放、服务重点区域等六大服务体系。

同时,中行浙江省分行推出“中银跨境金融+”“单一窗口服务”

“人才贷”“智慧园区服务平台”等长三角一体化特色金融服务方案。

其中,“中银跨境金融+”依托中银集团的全球网络布局 and 多元化业务平台优势,为长三角地区“走出去”、“引进来”企业,在提供并购贷款、国际银团、结构化融资等核心授信产品,打造涵盖跨境撮合、财务顾问、股本融资、套期保值、现金管理等在内的一站式综合金融服务。

“单一窗口金融服务”是中行发挥自身国际业务专业优势,在国际贸易“单一窗口”平台上为进出口企业提供的优质在线金融服务。目前已成功首发上线在线预约开户、跨境汇款、汇总征税保函和中小企业税费融资等产品,致力于从金融服务维度提升企业通关效率,促进贸易便利化,优化企业营商环境。

“人才贷”是专为国家千人计

划、省级千人计划的人才以及 211 或 985 学校毕业的博士推出的个人经营性贷款产品,同时面向信用记录良好的小微企业主,用于经营、研发、运营资金需求。

“智慧园区服务平台”将园区运营与金融相融合,将物联网技术和现代化企业管理相融合,“一部手机、全程无忧”,提供覆盖园区安保、后勤、生活、企业办公等各类场景的线上、线下一站式综合服务。