

跟我学理财

# 如何选对净值型理财产品?

## 收好这份定量评价进阶指南

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”



上一期课程我们提到净值型理财产品将成主流,并分享了如何定性评价产品管理人,定性评价类似于评价一个人的价值观、态度、能力。一个产品的评价体系也离不开定量评价,定量

评价类似于评价一个人的身高、体重、收入等具体的数据。之所以先讲定性评价,是因为实际投资决策中,我们常常忽视定性评价,沉浸在数字比较中,而数字的比较,又往往局限于比较收益。

每当开始定量评价,很多朋友就陷入一个怪圈:明明在选择债券市场产品,禁不起收益的诱惑,又开始看股票产品,看着看着又被私募股权的收益深深吸引,但又担心股票和私募股权的风险。

所以,我们要先明确:产品的评价是在完成大类资产配置计划之后,评价产品是为了筛选出在各个细分市场上有能力的管理人,要避免不同市场、不同策略产品之间的对比。一个投资高风险市场的能力一般的管理人,相比较一个投资低风险市场的优秀的管理人,前者取得更高的收益是很常见的。这只代表我们承担了更大的市场风险。

我们通过定量和定性指标的

评价,是在同样的市场、同样的投资策略下的对比,也就是说,在确定了自己想要承担的市场风险的前提下,要选出能够获得稳健的超额回报的产品。围绕这样的目标,定量评价指标就分出了三大类:收益类、风险类、风险调整后收益类。收益类指标可以复习我们往期的课程。

三类指标中,风险调整后收益类指标是最简单好用的。每一个净值型产品,尤其是股票多头产品的投资人,都应该熟练地掌握。最经典的是夏普比率(Sharpe ratio),夏普比率=(产品预期收益率-无风险利率)/产品标准差。标准差是产品的波动性指标,是一个风险指标。夏普比率代表了每承担一单位的风险,可以获得比无风险利率高多少的回报。要知道,就算相同策略投资同一市场,具体投资标的不同承担的风险也有所不同。所以单纯比较收益率是没有可比性的。夏普比率很好地解决了这个问题。夏普比率高,就代表产品

每承担一单位风险获得的收益更高。像目前国内股票多头策略的产品,夏普比率在1.5以上就比较优秀了。我们不需要自己计算夏普比率,适用夏普比率的产品在公开信息披露中都会披露它的一年、三年、五年夏普比率。多研究和对比夏普比率,我们会发现这样的情况很常见:A产品收益比B产品高,但A产品的夏普比率比B产品的低。那就说明,如果未来整体市场表现不好,那么A产品的投资人,都应该熟练地掌握。最经典的是夏普比率

(Sharpe ratio),夏普比率=(产品预期收益率-无风险利率)/产品标准差。标准差是产品的波动性指标,是一个风险指标。夏普比率代表了每承担一单位的风险,可以获得比无风险利率高多少的回报。要知道,就算相同策略投资同一市场,具体投资标的不同承担的风险也有所不同。所以单纯比较收益率是没有可比性的。夏普比率很好地解决了这个问题。夏普比率高,就代表产品

这时我们要结合风险指

标叫作最大回撤率。就是当产品净值从最高点回落时,也就是出现阶段性亏损时,净值回落的最大值除以回落前最高点的净值。通俗一点解释,最大回撤率就是当我们不巧在产品净值最高的那天买入,买入后产品净值一直跌,我们就处于净亏损的状态,跌到产品净值最低的那天我们最多亏损百分之多少。收益差不多的产品,我们要选择最大回撤率最低的那只。它代表了产品亏损的概率和幅度很大可能都高于B产品。

夏普比率是有使用限制的,它假设市场收益率是正态分布的。正态分布是一个数学假设,目前股票市场我们可以认为近似正态分布,但股票市场的对冲策略、股票市场化策略、一级市场股权、商品市场的收益率分布都不符合这个假设。对于这些市场,就不适合仅用夏普比率来比较产品了。

这时我们要结合风险指

# 警惕“假私募”“伪私募”背后的套路

■新华社记者刘慧

近日,中国基金业协会郑重提醒投资者警惕冒用该协会名义虚假审批私募基金违法行为。此前,该协会接到举报,有不法分子冒用协会名义和公章,虚假制作《关于准予盈圣创投5年封闭运作战略配售灵活配置混合型非证券类投资基金(LOFI)注册的批复》,诱导和欺骗广大投资者。该协会相关负责人表示,这种行为严重损害了广大投资者的利益,扰乱了私募基金行业秩序,该协会对此违法行为予以强烈谴责,并将采取相关法律措施。业内专家介绍,投资者在投资私募基金时应擦亮眼睛,防止掉入“假私募”“伪私募”背后的

八大圈套。套路一,公开募集。通过公众传播媒体或者讲座、报告会、分析会和布告、传单、短信、微信、博客、电子邮件等方式向不特定对象宣传推介。没有投资者适当性管理制度,向非合格投资者募集资金。套路二,保本保息。虚构或夸大投资项目,以投资标的大股东个人担保、投资标的关联机构担保等方式,承诺给予投资者保本、承诺给予投资者固定收益、承诺定期付息等。套路三,名基实贷。没有主动的风险管理,约定由基金管理人关联方、投资标的大股东或关联方溢价回购,从而达到变相从事放贷业务的目的。

## 衢州乡贤喜领“乡贤卡”

本报讯 通讯员郑晨、曾展报道 近日,在衢州衢江区首届“天南地北衢江人”活动现场,衢江农商银行举办了“丰收乡贤卡”首发仪式。衢江农商银行董事长洪辉发为乡贤代表杭州商会常务副会长兼秘书长朱志靖授牌。向乡贤们发放“乡贤卡”,助力乡贤创业创新的做法,这在该市还是首例。“丰收乡贤卡”是衢江农商银行面向衢州乡贤名士发行的尊享信用卡,最高额度可达50万元。除提供资金融通、支付结算等基

础金融服务外,“乡贤卡”还提供涵盖“衣食住行娱”全场景的高端权益,包括航空礼遇、健康医疗服务、餐饮酒店优享、高端保险保障等多种权益,以及定制的本土特色乡贤服务。乡村振兴离不开乡贤力量。衢江农商银行以“丰收乡贤卡”为载体,推出个性化、高端化的“乡贤系列”专项服务,助力乡贤干事创业、加快赋能,为“乡贤力量”引领乡村发展、助推乡村振兴提供强有力的金融服务保障。

## 市场监管部门曝光7条“不公平条约”

# 教你识别购车合同上的猫腻

记者张浩呈报道 拥有一台好车是不少消费者的梦想,但心急吃不了热豆腐,读懂合同才能让购车更省心。日前,省市场监管局梳理出了7条汽车买卖合同中的“不公平条约”。**格式条款1:**买方认可并同意,在车辆交付给买方前,适用的税费或任何其他第三方费用,有可能因卖方无法合理控制的事件、情形,或法律变更,或法院作出的关联判决,或政府及官方管理机构的要求而增加,该税费的变动增加均应由买方承担。**点评:**此条款属于涉嫌免除自身责任、加重消费者责任、排除消费者权利的不公平格式条款。该条款约定,将价格变动风险全部转由消费者承担,系销售方通过格式条款免除自身责任,同时剥夺了消费者拒绝变更合同的权利,加重了消费者责任。**格式条款2:**车辆制造商有可能对车辆进行工程和设计变

更,买方确认同意并接受上述变更。买方同意卖方在PDI检测过程中对车辆所实施的处理、维修和更换,卖方有权不告知买方,买方同意放弃追究卖方任何责任。**点评:**此条款属于涉嫌出卖人免除自身责任、排除买受人知情权、追责权的不公平条款。根据《合同法》《合同违法行为监督处理办法》《浙江省合同行为管理监督规定》等相关规定,经营者不得在格式条款中免除自己的责任、加重消费者责任、排除消费者权利。上述条款约定,“买方确认同意并接受上述变更”“卖方有权不告知买方”“同意放弃追究卖方任何责任”,免除了经营者自身责任,排除了消费者的知情权和追责权等主要权利。**格式条款3:**在提交鉴定时,应由提出质量异议的买方预先支付所需的鉴定费用。**点评:**此条款属于涉嫌出卖人免除自身责任、加重买受人责任的不公平条款。《浙江省实施《中华人民共和国消费者

权益保护法》办法》第三十六条规定:“检验、鉴定费用由经营者先行垫付,消费者提供等额担保,最终由责任方承担。”该条款违反了上述规定,免除了出卖人自身责任,加重了买受人责任。**格式条款4:**卖方交付车辆时应同时提供:(1)销售发票;(2)(国产)车辆合格证或(进口)海关进口证明及商品检验单;(3)质量服务卡或保修手册;(4)车辆使用说明书或用户使用手册(中文);(5)随车工具及备件清单;(6)其他交付对象。**点评:**此条款属于涉嫌减轻或免除出卖人责任的不公平条款。上述条款约定的交付资料不齐全,缺少车辆一致性证书和家用汽车产品“三包”凭证,减轻或免除了出卖人的自身责任和法定义务。**格式条款5:**买方确认以车辆质量为由不履行付款义务是违法行为。买方按生产厂家出厂标准验收车辆,如有异议

当场提出,如外观、漆面、内饰等检查完好无损,车辆离开销售方后概不负责。**点评:**此条款属于涉嫌免除经营者责任、排除消费者合法权利的不公平条款。该条款约定,买方不能以车辆质量为由不履行付款义务;销售者以交车时验收合格为由,车辆离开销售方后概不负责。这些约定内容明显违反了法律规定的汽车质量保障责任,减轻免除了销售者的自身责任,排除消费者的合法权利。**格式条款6:**买方承诺在卖方指定的保险机构投保。买方选择以贷款方式支付购车款的,买方承诺在卖方指定的金融机构申请贷款。**点评:**此条款属于涉嫌排除消费者选择权的不公平格式条款。《汽车销售管理办法》第十四条规定,供应商、经销商不得限定消费者户籍所在地,不得对消费者限定汽车配件、用品、金融、保险、救援等产品的提供和售后服务商。该条款约定,经

销商销售汽车时强制消费者在限定的金融保险产品提供商申请服务,明显违反了上述禁止性规定,限制排除了消费者的选择权。**格式条款7:**与出售车辆有关的宣传资料、广告、推荐资料以及其他媒体形式的信息均不作为本合同的内容,与本合同无关。**点评:**此条款属于涉嫌经营者免除自身责任的不公平格式条款。《消费者权益保护法》第二十条规定,经营者不得作虚假或者引人误解的宣传;第四十五条规定,消费者因经营者利用虚假广告或者其他虚假宣传方式提供商品或者服务,其合法权益受到损害的,可以向经营者要求赔偿。而经营者发出的与出售车辆有关的宣传资料、广告、推荐资料以及其他媒体形式的信息,对于消费者是否购买车辆具有一定的关联性。该条款与上述法规相抵触,系经营者利用格式条款免除自身的经营义务。



许多人都有这样的疑问,为什么刚进行了大额消费,就接到贷款、理财等推销电话?这些事情背后隐藏着什么玄机?据新华社报道,在2019年国家网络安全宣传周的会场上,专家表示,数据非法售卖、浏览器主页劫持、移动恶意程序等违法犯罪行为的背后,都有一条条暗暗滋长的网络黑色产业链。相关部门在加大打击力度的同时,普通网民也应增强网络安全保护意识,不随意透露、填写个人信息,不访问不正规、高风险网站,不点击来历不明的邮件和链接,做好密码管理,安装并定期升级终端病毒查杀工具等。

毕传国 作

你说·我说

# 规范保险宣传单 严防“存单变保单”

■张西流

10月1日以后,大家在银行里看到的保险宣传资料将不得出现银行的名字和LOGO,也不得出现“存款”“储蓄”“与银行共同推出”等字样。据媒体报道,近日,银保监会官方网站发布《商业银行代理保险业务管理办法》,对商业银行经营保险代理业务的诸多细节进行了相应规范。《办法》将于2019年10月1日起施行。本是去银行存款,谁料不知不觉中买了一份保险。这样的事例并不少见,尤以老年人群体为甚。因为他们不仅仅有一些余钱,更重要的是他们在理财方面很容易被人忽悠。基于此,银保监会出台《商业银行代理保险业务管理办法》,对商业银行经营保险代理业务的诸多细节进行了相应规范,如保险宣传单上不能出现银行名字、不得出现“存款”“储蓄”“与银行共同推出”等字样。在银行里推销保险,是一件需要严格管理的事情,相关部门也曾对此作出过具体规定。如2010年发布的《关于进一步加强商业银行

代理保险业务合规销售与风险管理的通知》,规定商业银行可开展代理保险业务,但明确要求“不得将保险产品与储蓄存款、基金、银行理财产品等产品混淆销售”“商业银行不得允许保险销售人员派驻银行网点”。但在实际操作中,仍有不少问题存在。比如:一些无资格证书的银行工作人员,向前来存款的顾客推荐保险;一些保险公司的保险员,也在银行开展业务。这使得有些顾客糊里糊涂地买下了保险,等到中途想退保,却发现,连本金都要遭受损失。此前据媒体报道,呼和浩特的一位老人,500万元“存单变保单”,老人只得无奈维权。规范保险宣传单,严防“存单变保单”。一名合格的银行工作人员,不应随意夸大一项保险业务的好处,而要实事求是,分析每一项保险业务的利与弊,帮顾客做好参考。不管是出于银监会的规定要求,还是出于对客户负责,抑或是想走出信任危机,银行都必须严控保险业务的开展。更重要的是,要让顾客明明白白、清清楚楚地买保险。

# 六大保险购买渠道 都有哪些优缺点



## A:购买保险有哪些渠道?

保险可以通过多种渠道购买,主要分为6种:保险代理人渠道、银行保险渠道、团体保险渠道、经纪代理渠道、电话销售渠道以及互联网保险(官网、官微、互联网第三方平台)。保险代理人是我们最常接触的,就是传统印象中的保险营销员。截至2018年,国内已经有至少800万注册代理人。国人对银行存在着天然信任感,而保险作为金融的三驾马车(银行、证券、保险)之一,通过银行来销售保险也是一种渠道。团体保险一般是由公司为员工进行集体投保的产品,主要以员工福利的形式体现。在产销分离的背景下,最近几年保险经纪公司发展特别快。如何理解产销分离呢?就是保险公司专心开发竞争力明显的产品,产品销售交给其他专业的渠道来进行,这里的渠道就是指保险经纪公司和保险代理公司。保险公司不用自己雇用代理人,少了各种费用的支出,相对而言产品性价比会更高。

保险经纪人和保险代理人由于其所处的位置不同,各自代表的利益不同。保险代理人代表保险公司的利益,向保险公司负责,为保险公司销售保险产品。保险经纪人代表客户的利益,向客户负责,帮助客户选择最适合的保险公司、最合理的价格、最优越的承保条件并提供全面的风险管理服务。电话销售保险非常容易理解,不做过多阐述。最近几年互联网保险呈现爆发式的增长,不仅各家保险公司开发了很多性价比超高的产品,而且很多销售渠道同样定制了很多性价比高的产品。

**B:这些购买渠道各有什么优势?** 保险代理人渠道:由于保险个性化程度较高,对于重疾险、年金险等复杂的产品,需要代理人当面细致地讲解,后续还可以提供一系列的服务,这是代理人最大的优势。银行保险渠道:银保产品简单明了,投保方便。团体保险渠道:一般是免费赠送给员工,或者收取极低的费用。主要是公司一次性为员工进行投保。

保险经纪人和保险代理人由于其所处的位置不同,各自代表的利益不同。保险代理人代表保险公司的利益,向保险公司负责,为保险公司销售保险产品。保险经纪人代表客户的利益,向客户负责,帮助客户选择最适合的保险公司、最合理的价格、最优越的承保条件并提供全面的风险管理服务。电话销售保险非常容易理解,不做过多阐述。最近几年互联网保险呈现爆发式的增长,不仅各家保险公司开发了很多性价比超高的产品,而且很多销售渠道同样定制了很多性价比高的产品。

**C:这些购买渠道各有什么不足?** 保险代理人渠道:由于从业门槛较低,竞争激烈,营销队伍良莠不齐。很多从业人员素质不高,为了完成销售,可能会出现销售误导的情况,这也是为什么过去大家对保险会产生一种“是骗人”的印象。但近年来随着银保监会的严格要求,从业门槛提高了,销售误导现象将得到很大的改善。银行保险渠道:产品主要集中在分红险、万能险和投连险上。这些产品的复杂性无法在银行柜台短时间的交流中解释清楚,因此容易产生误导,相关报道屡见不鲜。团体保险渠道:很多团险产品是公司的福利,最大的风险就是离开公司,这份福利就没有了。在公司提供了较好福利的情况下,容易产生麻痹心态,因此错失购买个人商业保险的好时机。

举例:王先生在某知名外企工作多年,45岁后离职二次创业,由于之前公司福利特别好,所以这些年一直没有购买保险,45岁后由于身体条件变差,已经错失购买保险比较好的时机。经纪代理渠道:目前保险经纪还没有被大多数用户所知晓,处于市场的培育阶段,制度和人员管理上稍欠成熟。电话销售渠道:大多数电销产品性价比并不高,为了降低缴费压力,一般可选择月缴,这样的营销方式有一定的迷惑性。

互联网保险(官网、官微、互联网第三方平台):目前网销的保险主要是以一年期消费型为主,因为长期险比较复杂,仍然需要代理人一对一服务。目前国内有上百家保险公司,市场在售的产品特别多,不论选择何种渠道购买保险,作为保险消费者,都要详细了解保险产品的具体保障细则和责任免除等内容。

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!