

项目六 证券产品理财

1. 典型中产家庭通过证券产品理财实现资产增值

一、客户基本情况

1、家庭情况：先生 30 岁，工作 8 年，个人年收入约 25 万元，稳定趋升，其中工资及奖金 20 万元左右，单位股份红利每年约 5 万元。配偶年收入 2 万左右。以上均为税后收入。儿子 3 岁多，父母都有退休工资和劳保，年三四万，其他无负担。

全家都有社保。本人及儿子各有 98 年购买的保额 5 万元的寿险，年交保费各 1800 左右，交费期 20 年。无其他商业保险。拥有 140 平米住房一套，距市中心 8 公里，市价约 40 万，无贷款。无其他负债。

2、家庭资金运用和投资情况：持有的单位股份对应的实际净资产约 50 万元，变现需 7 折（投资成本约 20 万元）；借给亲戚 8 万元（2 年左右可还）；上市股票一支，市值约 5 万元（2001 年起陆续购进，成本约 10 万元）；偏债平衡型开放基金 1 支，5 万元；货币基金 18 万元；银行活期存款 1 万元。因日常开销大部由父母承担，其他开销不超过 2 万元。

3、三年内生活理财目标及投资期望：2-3 年内计划在市中心购一套约 130 平米的住房，市价约 80 万元左右，以解决小孩上学问题，公积金及单位补贴可使用 10 万元；暂不打算购车（因可能升职，单位配车或交通补贴）；股票因不熟悉有根据市场情况逐步退出的想法；货币基金准备除保留少量外，其余资金想转为风险和收益较高的股票基金（基金品种和投资比例分配请专家帮助）；因感到现阶段利率较低，暂不想再购保险。自认为可以承受中等风险的投资方式。

该家庭的简单资产负债表如下：

调整前资产负债表			
		单位：人民币元	
资产		负债	
现金及活期存款	10000	按揭贷款	0
定期存款	0	汽车贷款	0
货币市场基金	180000	信用卡贷款	0
偏债型开放基金	50000	对外借款	0
偏股型开放基金	0	债券质押贷款	0
封闭式基金	0	保险单质押贷款	0
股票	50000	典当贷款	0
流动资产合计	290000	负债合计	0
非上市股权	500000		
私人借贷	80000		
信托产品	0		
人民币理财产品	0		
外汇理财产品	0		
保险现金价值	10000		
公积金帐户	100000		
养老保险帐户	0		

长期投资合计	690000		
自住性房产	400000		
投资性房产	0		
汽车	0		
固定资产合计	400000	家庭净资产合计	1380000
家庭总资产合计	1380000		
注：资产按当前估计市值记帐，保险现金价值、公积金为估算假设。			

调整前现金流量表			
		单位：人民币元	
收入		支出	
本人工资收入	200000	基本生活开销	20000
配偶工资收入	20000	房贷月供	0
非固定劳务收入	0	车贷月供	0
资产生息收入	55100	保费支出	3600
	0	非定期休闲大额支出	0
收入合计	275100	支出合计	23600
节余	251500		
注：生息收入中对不同的金融资产分红率进行了假设，货币基金 0.02%，偏债基金 0.03，偏股基金 0.05，封闭基金 0.05，ETF0.03，可转债 0.015，股票 0.04。			

二、该家庭整体财务现状分析

1、该家庭的整体财务状况显示了两个明显特点：结余比例高和零负债。说明该家庭有充分的投资配置管理余地，家庭资产负债状况极为安全。

2、由于无负债，家庭净资产（即总资产）达 138 万元，年收支结余达 25 万元，是较为典型的中产家庭，且由于有充足的净现金流收入，近期财务目标可轻松达到。

3、家庭消费支出控制能力较强，有良好的收入预期，本人已有一定的理财意识和资产配置组合管理的意识，从财力和心理上完全可承担中等以上的风险，采取较为积极的财富增值规划，争取加快生息资产的积累，早日达到财务自由阶段。

4、存在一定的理财误区。忽视了保险的最重要功能——保障功能，只从投资收益角度简单看待判断保险的作用。保险现状存在相当问题，保险利用顺序有误。家庭主要收入贡献者的风险保障严重不足。商业保障性保险在为大人购置充足之前，不应先考虑投保孩子。因利率低而不购分红投资类险保是有道理的，但意外和医疗保障性保险的充足购置是非常必要的。

5、流动资产与长期资产的比例配置尚可，仍存在大部分流动资产利用效率低的状况，具有较强流动性的低收益资产过多，有必要进一步调整改善。

6、持有股票品种较差，加之在熊市中采取了逢低加仓以摊低成本的错误操作方法，致使浮动亏损超过 50%。

7、对个人借款，存在一定的信用风险和这部分资产低收益的问题。

三、理财方案建议

本理财方案的目标是通过对家庭收支现金流、资产负债情况以及投资组合的调整，达到合理配置家庭资产结构，实现保值和增值，同时健全完善家庭的综合保障计划。在平稳实现近期自住房条件升级目标的前提下，逐步增大生息资产在家庭资产中的比例，增大生息收入现金流在总收入中的比例，达到投资性资产不低于年平均 5% 的资产收益率水平，在较长期的阶段内超越通货膨胀水平。方案实施应有助于缩短家庭实现这一目标的时间，即最终积累的生息资产所产生的收入现金流远超过家庭日常支出水平的目标。

经过与这位先生的交流沟通，以下对其资产和负债做如下合理调整，并对实现理财目标的资金运用及投资策略作如下安排：

1、 现金等流动资金调整。每个家庭都应准备足够的备用金以应对诸如突发事件等意外情况引发的现金需求。但预留过多的现金等流动性过高的资金，则在一定程度上导致减少投资收益。因此建议：家庭目前保持以 1 万元活期存款来应付日常生活开销是适当的，鉴于良好的稳定净现金流结余情况，另保留 2 万元备用金在货币基金上，其余的 16 万元货币基金可转向更高收益的投资。

2、 完善家庭综合保障计划。除现有社保外，尽快对家庭的工作成员，特别是收入主要贡献者购置较充足的保障性商业补充保险（包括意外、医疗保障性保险）。先生本人总保额应不低于 100 万元水平，夫人总保额应不低于 10 万元，预计年增加保费支出 1.2 万元左右（只是估算假设，具体实施时考虑各公司不同品种的差异性）。寿险品种则在利率水平上升后酌情考虑。对孩子的保险应看情况，但家庭计划的保费支出应由父母优先使用。对孩子可购买部分教育保险，但因收益率低，在家庭资产增值能力较强的情况下，可暂不考虑。父母因年岁渐高，除购买意外险外，其他保险已较难投保或成本过高，建议以家庭结余资金定期划出少部分，组建老人医疗储备基金，投资方向选较长期的基金产品上，也不失一定的流动性。

3、 资产增值计划。在健全家庭整体风险基本保障体系后，未来需要重视考虑的是如何安排投资的节奏，与每个阶段的财务目标协调，及时调整保持较佳的资产配置和投资组合，以保持较高效的资产增值状态。对投资产品的选择和转换是保持较好的资产平均收益率的关键问题。为合理配置金融资产和固定资产比例，在稳健前提下适当时机可增加运用财务杠杆，进一步提高资产综合运用效率。

现阶段国内 A 股市场在长期熊市后，处于以国际市场估值来比较也已具有相当投资价值的时期，已出现一批价值相对低估，有长期投资价值的股票，市场对于股权分置问题解决后行情的发展逐渐乐观，市场政策面和资金面都存在支持市场回暖的较好条件。因此，股票市场已进入一个可逐步介入的宜投资阶段。股票型基金业绩的趋好已有较好的市场背景。

考虑该家庭 2 年后的购房计划若采用公积金贷款财务杠杆方式完成，则对投资组合的资金压力影响较小。因此，建议从货币基金转出的 16 万元资金可分别投资在小盘封闭式基金上 6 万元，投资在 50ETF 基金上 3 万元，投资在偏股型开放式基金上 5 万元，投资在可转换债券上 2 万元。原有 5 万元偏债型开放式基金继续持有。

原有 5 万元股票建议调整投资品种，更换为具有长期投资价值的收益确定性相对更强的品种。如不想继续持有股票，则转为投资在小盘封闭式基金上。

建议结余资金采取定期追加投资开放式基金，其中在偏债型基金上投资比例不超过 20%，在偏股型基金上投资比例不低于 80%。每年的收入结余都可考虑按此比例进行资产组合配置。

但进入 2007 年购房前一年的月结余资金全部投入货币基金或中短期纯债型基金，准备补充购房首付款及装修等相关费用款的缺额。购房后仍恢复正常月结余资金的投资组合比例。

期间如果债券市场出现收益率回升到理想水平的局面，则可根据市场情况减少偏股型基金的增持比例，或减持可转换债券，调整增持部分国债或企业债，

4、 固定资产投资计划。该家庭打算在 2007 年后从孩子教育目的出发购置市区住房，属自住房。建议购房计划采用公积金贷款融资杠杆方式完成，用足 40 万公贷额度，减小对已有投资组合的资金压力影响。因融资成本相对高 1 个多百分点，不建议采用商业贷款补充。则首付款和装修费用等估算为 45 万元，以公积金帐户余额及货币基金余额共同支付，不足部分采取短期借款、保单质押等方式过渡，或酌情减持少量其他基金为补充。

自住购房条件具有一定刚性，从投资价值角度来比较选择的余地相对较小。但仍建议选房时以假设出租收益率判断法来估算一下房子的价值，以免购房价过于高估。迁居后原远郊住房如没有居住需要，则可出租，若出租收益率过低，不足 4%则可考虑卖出。卖房所获资金可另寻购有投资价值的二手房，或转选投收益较高超过 5%的信托产品，或根据市场情况增持基金。

调整后资产负债表			
单位：人民币元			
资产		负债	
现金及活期存款	10000	按揭贷款	0
定期存款	0	汽车贷款	0
货币市场基金	20000	信用卡贷款	0
国债	0	对外借款	0
企业债	0	债券质押贷款	0
可转换债券	20000	保险单质押贷款	0
偏债型开放基金	50000	典当贷款	0
偏股型开放基金	50000		
ETF 基金	30000		
封闭式基金	60000		
股票	50000		
流动资产合计	290000	负债合计	0
非上市股权	500000		
私人借贷	80000		
信托产品	0		
人民币理财产品	0		
外汇理财产品	0		
保险现金价值	10000		
公积金帐户	100000		
养老保险帐户			
长期投资合计	690000		
自住性房产	400000		
投资性房产	0		
汽车	0		

固定资产合计	400000	家庭净资产合计	1380000
家庭总资产合计	1380000		
注：资产按当前市值记帐，保险现金价值、公积金为估算假设。			

调整后现金流量表预测			
单位：人民币元			
收入		支出	
本人工资收入	200000	基本生活开销	20000
配偶工资收入	20000	房贷月供	0
非固定劳务收入	0	车贷月供	0
资产生息收入	60600	保费支出	15600
		非定期休闲大额支出	0
收入合计	280600	支出合计	35600
节余	245000		
注：生息收入中对不同的金融资产分红率进行了假设，货币基金 0.02%，偏债基金 0.03，偏股基金 0.05，封闭基金 0.05，ETF0.03，可转债 0.015，股票 0.04。			

四、理财方案效果预测

目前家庭生息资产比例为 56.5%。由于建议以相当资金投资股票基金、股票、可转债，根据相关市场背景分析，股市从长期看必然会较好的发展，价值低估股和绩优成长股的良好表现必然提升股票基金业绩，将使投资组合中的有关基金产生较好的分红收入和净值增长，资产增值效果将在长期持有一个阶段后逐渐体现出来。

对流动资产组合的调整提高了该部分资产的平均收益率预期，经测算，经调整后的流动资产组合所产生的保守现金流收入，比调整前的流动资产组合的现金流收入增加了 1 倍。

基金组合由于品种配置上进行了适当分散，一定程度上分散了非系统性风险。

虽在健全保障计划时，建议增加的商业保险会加大经常性支出，但将使家庭的主流收入更有保障，且保费支出完全在正常比例内，未对稳定的净现金流收入产生大的负面影响。

重大调整涉及的风险提示：

方案根据确定承担中等以上风险，追求超越通货膨胀水平的较高收益的投资组合策略，将原组合中极低风险的 16 万元资金调整为承受较低风险 2 万元、承受较高风险 14 万元。每年结余的大部分投向组合亦是承担较高风险的。

建议调整股票品种基于减小不确定性风险，增加股票组合的长期持有价值的目的，也可能出现在一个不长的时期内，调整后的品种市场表现弱于调整前的原品种的现象。

因购房的时间不能准确预测，所以实施方案时，应尽可能早地准确把握开始将月结余调整投入货币基金的时间，以减轻到时房子用款引发的资金压力。

五、资产配置调整的原因补充说明

原持仓股票 600287 江苏舜天的分析如下：

1、基本面分析

该股虽不是亏损股，但盈利能力很弱，近年毛利率连续下降趋势明显，尚无改观迹象，总资产收益率不足 4%，高负债率导致的较高融资成本在吞噬日益减少的利润。该多年财务

报表显示留存充裕的现金在帐上，却不肯还掉部分流动负债，宁愿承担融资成本，这是令人置疑的异常财务管理行为。

公司年报所显露的几项行为令人疑虑，至少担忧该企业的公司理财能力有问题。一是保留外币用于浮动收益性的结构性存款，结果因美元利率走强，导致公司存款收益大减，人民币升值也将令该公司留存的大量外币资产缩水。二是闲置资金投入一年期信托产品追求5.3%的收益率。三是自称流动负债利率大增，融资成本达到历史高位。结合该企业的国企背景，若有所悟。

该公司行业为纺织出口型企业，市场主要在美、加、欧、日等地区，国际贸易争端、国家提高纺织品出口关税及人民币升值等因素对该公司经营环境的负面影响很大。

2、技术面分析

该股04年6月进行过10转增10股除权，自2001年以来长期下跌通道，一直未大改观。近期虽有底部迹象，但其中的机构未采取持续增仓的动作，筹码分布也未集中到令人感兴趣的程度。流通股东中非无基金持有，说明主流机构并没有看好该股。

结论：该不确定性因素较多，基本面技术面均无较强的市场吸引力，不看好后市表现。建议在略有反弹时退出，或在待换目标股出现较好价格时直接退出换股。

建议换股为当前价格以下的宝钢股份。

封闭式基金建议寻机建仓基金科汇和基金科翔。

股票型基金建议投向易方达策略成长、广发小盘。指数出现大跌后次日申购较佳。

ETF在有较大跌幅日买进。

可转换债券建议投向首钢转债。99元附近建仓。

债券基金暂投在易方达月月 and 博时6号上，待机。

基金品种可再研讨。

六、理财规划风险提示

以上方案是针对该家庭具体情况而制订的，其中涉及到的资产配置和投资组合比例是有针对性的，不带有普遍适用性。其他朋友不可照抄照搬选用呵，除非你的家庭所有情况与之一模一样。简单照用的后果可能导致您家庭资产出现很大风险。就如医生给别人开的药方您不可以拿过来也买一付照吃呵。

影响家庭投资比例的因素很多，要针对每个人自己的特点有区别的，主要应考虑家庭资产总体水平（风险的财务承受能力）、家庭所处人生阶段，家庭保障体系的健全程度、近期和远期的理财目标、风险的心理承受能力、对投资产品的认识程度等等。信息不充分的情况下，偶不知道您处于何种财力状态，您的资金多长时间不用还是要用，您的欲望和对亏损的担忧度。出于慎重角度和负责态度，偶一般不会给出有风险的品种的具体推荐，您需要自己了解选择。这种关系家财盈亏的事是不好乱给意见的。特别是涉及高风险高收益的股票或股票基金调整结构的问题。