

2018级  
辅修

## 第二篇：投资学理论

投资者最优投资组合

2

1

## 第5章：投资组合

2

0

陆正华 副教授  
(华南理工大学工商管理学院/CPA/博士)

2020年4月13日晚 (7:00—10:25)

关键词：预期收益率 组合 降低投资风险 收益率

## 回顾： 单项投资的风险与收益

### ➤ 单项投资的风险

对于期望收益相同的投资项目，比较其风险大小通常用方差和标准差；

而对于期望收益不同的投资项目，比较其风险大小则用变异系数。

比较期望收益相同的投资

方差、标准差

比较期望收益不同的投资

变异系数

## ➤ 单项投资的风险

### • 方差和标准差

描述各种可能结果相对于期望值离散程度。

方 差：

$$\sigma_R^2 = \sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2 \times P_i$$

标准差：

$$\sigma_R = \sqrt{\sigma_R^2} = \sqrt{\sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2 \times P_i}$$

当各种可能结果出现的概率相等时

$$\sigma_R^2 = \frac{\sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2}{N}$$

$$\sigma_R = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n [R_i - E(R_i)]^2}{N}}$$

## ➤ 单项投资的风险

- 变异系数

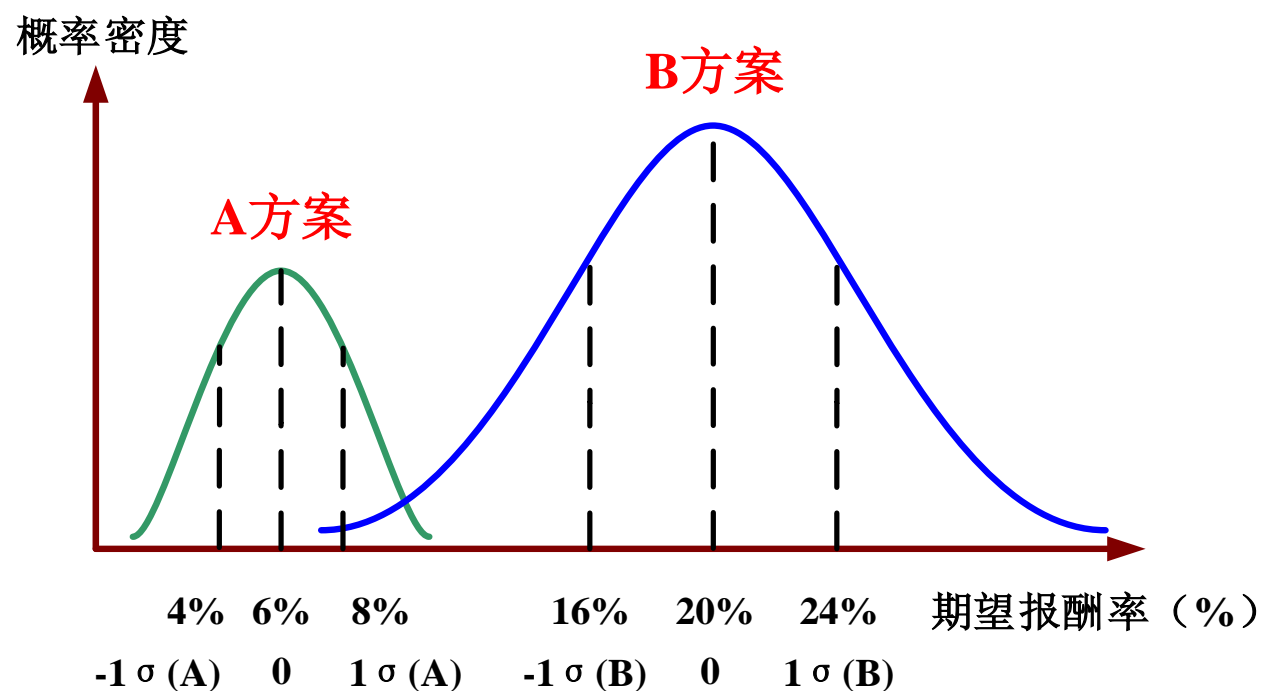
单位期望收益对应的标准差，或单位收益对应的风险。

$$CV = \frac{\text{标准差}}{\text{期望收益}} = \frac{\sigma_R}{\bar{R}}$$

变异系数在标准差的基础上除以了期望收益，从而调节了投资的规模或范围。

## 分享1： 单项投资的风险

【例】现有A、B两个投资方案，预期收益的概率分布如下图所示。哪一个方案的风险较小？



解：

A、B的投资收益均服从正态分布。其中方案A的期望收益为6%，B为20%。同时可以算出：

$$\sigma(A) = 8\% - 6\% = 2\%$$

$$\sigma(B) = 24\% - 20\% = 4\%$$

变异系数：

$$CV_A = \frac{\sigma_A}{\bar{R}_A} = \frac{2\%}{6\%} = 0.33$$

$$CV_B = \frac{\sigma_B}{\bar{R}_B} = \frac{4\%}{20\%} = 0.20$$

因此，方案A风险比方案B大。

投资组合的预期收益率是以资金比例为权数的各证券预期收益率的加权平均。投资组合的方差等于组合内所有证券两两之间协方差的加权平均，权数是两个证券资金比例的乘积。可行集是投资品所有可能的投资组合。有效集是可行集中效率最高的组合。最优投资组合是投资者效用最高的组合。

## 第5章 投资组合

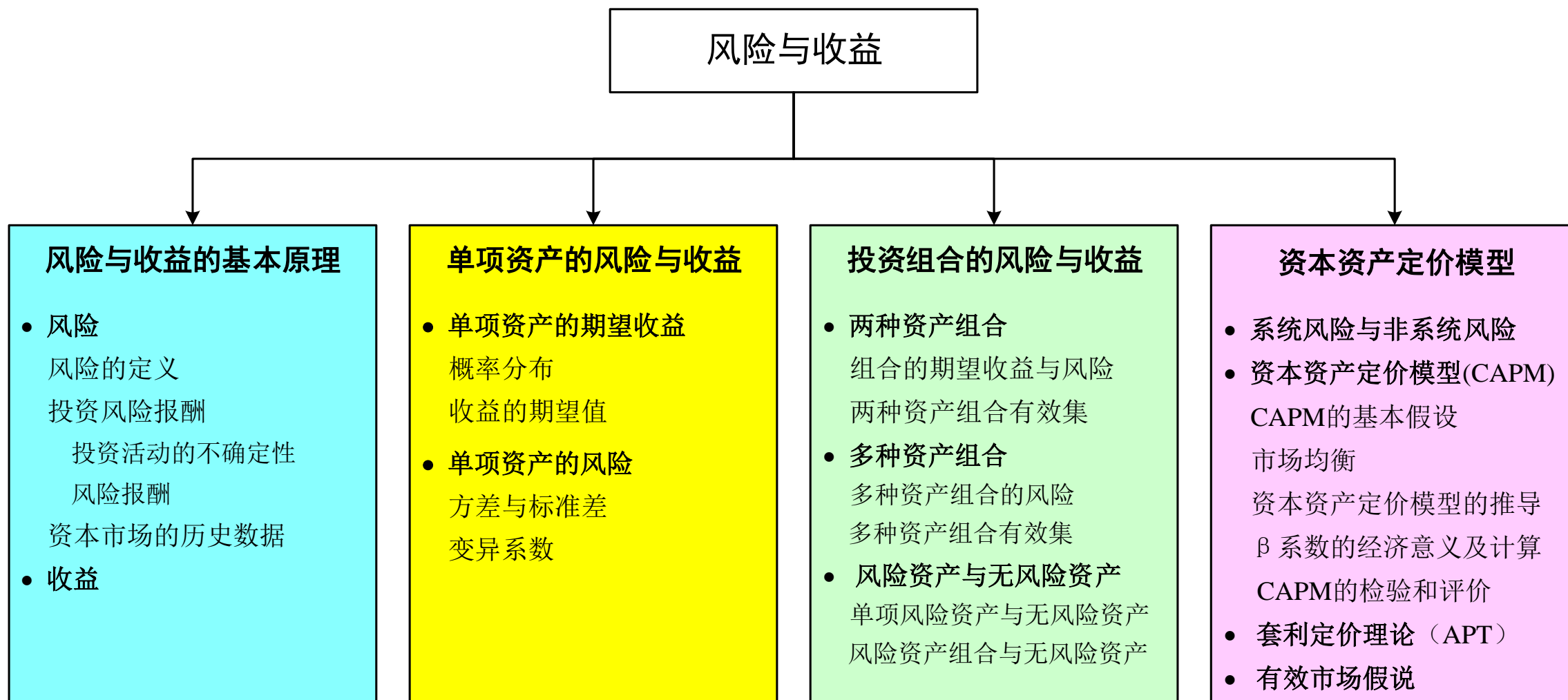
- ▶ 投资组合的收益
- ▶ 投资组合的风险
- ▶ 投资组合的可行集和有效集
- ▶ 最优投资组合

- 理解风险收益均衡原理 投资与风险衡量
- 掌握证券资产风险与收益的衡量 投资组合
- 理解风险资产组合有效集与资本市场线
- 掌握资本资产定价模型与证券市场线 风险定价理论
- 理解套利定价模型
- 掌握有效市场假说 有效市场假设与行为金融学

第4-5-6-7章关系

第4-5-6-7章 投资与风险理论与度量

# 第4-5-6-7章 内容框架



## 引导案例

### 管清友：从“钱荒”到“资产配置荒”

最近，收到来自银行、理财、券商资管、基金公司包括散户大妈们等各类投资者抱怨：股市波动太大，债市绝对收益率太低，PPP<sup>①</sup>还不规范，大多数二三四线城市不敢碰，而一线城市房地产房价收入比<sup>②</sup>太高、租售比<sup>③</sup>太低似乎也不靠谱，您说钱该放哪呢？

对此，我只能说，欢迎步入“资产配置荒”时代。

资料来源：摘自 2015 年 9 月 21 日《中国证券报》《“资产配置荒”：高收益神话成追忆》。

## 案例思考

在中国投资市场资金过剩、优质资产严重不足的情况下，投资人对未来普遍感到迷惘。

### “资产配置荒”下究竟应该如何投资？

分散投资降低风险是四大投资准则之一。如果将投资风险设定在非系统风险上，你自然会问：分散投资降低非系统风险的理论基础是什么？如何提高分散投资降低非系统风险的效率？如果将风险设定在系统风险上，你也很可能会问：系统性风险是否也可以以及如何通过分散投资来降低或管理？从理论上讲，你所关注的都是投资学理论必须研究和解决的问题。从投资实践来看，这些问题无疑具有重要价值，因为投资人对分散投资降低风险的投资理念不仅应知其然，更应知其所以然，从而将分散投资贯穿于整个投资活动之中。

如何进行  
资产配置？



## 最关键理论基石之二

对分散投资进行系统研究的是投资组合理论。投资组合理论 (Modern Portfolio Theory, MPT) 由美国经济学家哈里·马柯威茨 (Harry Markowitz) 于 20 世纪 50 年代初期率先提出, 其奠定了分散投资降低风险的理论基础, 研究了投资中的最核心问题: 当面对投资市场多种证券时, 投资者如何根据这些证券的预期收益率、风险 (即方差或标准差), 以及自身风险厌恶程度, 选择其最优投资组合。

### 投资配置关键

**现代投资组合理论 (Markowitz 1952 提出)** 核心: 通过计算投资组合的收益率和标准差, 探讨两项风险投资的有效集。延伸多种风险投资的有效集 1958 年 Tobin 这一理论完善, 将投资者构建有效投资组合范围从风险投资扩大到风险投资和无风险投资共同组合。

## 探讨: 投资组合及其层次

### 5.1

**投资组合 (Portfolio)** 经常也被称为组合投资、分散投资, 是指投资人将全部资金投放或配置在两种及以上投资产品上。为满足各种需求, 绝大多数投资人实际上都以投资组合方式进行投资, 如投资人可能购置了住房, 投资了各类保险, 在银行有储蓄, 等等。“不要把鸡蛋放在一个篮子”, 是大多数投资人对投资组合的最朴素认识。

构建投资组合理论上包括三个特征鲜明的步骤: ① 无风险资产和风险资产之间的资本配置, 即决定投资在无风险资产和风险资产上的资金比例; ② 大类风险资产间的配置, 即在不同类别风险产品, 如股票、债券、黄金、房地产等产品中, 投资人决定购买哪些类别风险产品及相应投资比例; ③ 证券选择, 即在选定的资产类别如股票中, 确定具体股票及相应投资比例。但在投资实践中, 资产配置和证券选择有时并非泾渭分明, 而是交织一起。

将资金投放在两个以上的不同投资上。

包括三个层次:

① 无风险投资和风险投资之间的投资配置。

② 在不同类别风险投资中配置。

③ 在确定的风险投资类别中选择证券

## 思考1：投资组合的风险与收益

为什么大多数时候投资者并不简单的选择内在价值最大的股票，而是同时持有不同的股票，甚至持有股票、债券等不同的金融工具的组合？

投资者的目的：获得一个**有效的投资组合**，在确定风险水平下追求期望收益最大化，或者是在确定收益水平下追求风险最小化。



**不要把鸡蛋放在一个篮子里！**

## 5.2 投资组合的风险与收益

### 1、两种资产构成的投资组合

#### 1) 两种资产组合的期望收益

投资组合的期望收益等于投资组合中各项资产期望收益的加权平均数，其中权重是投资于各项资产的资金占投资于整个组合的比例。

两项资产组合：

投资于某项资产的资金占整个投资组合的比例

组合中各项资产的期望收益

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^m w_i E(R_i)$$

$$E(R_p) = w_a E(R_a) + w_b E(R_b)$$

给定风险水平下的收益最大投资组合或给定收益水平下的风险最小的组合。

## 5.2 投资组合的风险与收益

### 1、两种资产构成的投资组合

【例】某投资者共拥有1,000,000元人民币，其中400,000元投资于A公司股票，600,000元投资于B公司股票，两公司股票收益随宏观经济形势影响的概率分布如表所示。

表 持有A、B公司股票的收益状况

经济状况	发生概率	A收益率	B收益率
悲 观	25%	10%	8%
中 等	50%	20%	10%
乐 观	25%	30%	16%

计算：该投资者持有这一投资组合的期望收益

解：

A、B股票的期望收益分别为：

$$E(R_a) = 25\% \times 10\% + 50\% \times 20\% + 25\% \times 30\% = 20\%$$

$$E(R_b) = 25\% \times 8\% + 50\% \times 10\% + 25\% \times 16\% = 11\%$$

A、B股票占投资组合的比重分别为：

$$W_a = 400,000 / 1,000,000 = 0.4$$

$$W_b = 600,000 / 1,000,000 = 0.6$$

投资组合期望收益为：

$$\begin{aligned} E(R_p) &= w_a E(R_a) + w_b E(R_b) \\ &= 0.4 \times 20\% + 0.6 \times 11\% = 14.6\% \end{aligned}$$



## 5.2 投资组合的风险与收益

### 1、两种资产构成的投资组合

#### 2) 两项资产组合的风险

投资组合的方差取决于组合中各种资产的方差，以及资产之间的协方差。每种资产的**方差**度量每种资产收益的波动程度；**协方差**则度量两种资产之间的相互关系。

如果两项资产收益率之间**越倾向于同向变动**，即两项资产收益率的**协方差越大**，投资组合的方差越大，风险越高；反之亦然。

投资于某项资产的资金占整个投资组合的比例

收益率的标准差

方差：

$$\text{Var}(R_p) = w_i^2 \sigma_i^2 + 2w_i w_j \text{Cov}(R_i, R_j) + w_j^2 \sigma_j^2$$

协方差：

$$\text{Cov}(R_i, R_j) = \sigma_{ij} = E\{[R_i - E(R_i)][R_j - E(R_j)]\}$$

——正协方差：两变量同时同向移动，方差上升

——负协方差：两变量同时反向移动，方差下降

## 5.2 投资组合的风险与收益

在投资组合方差中引入相关系数后，可表达为：

$$\text{Var}(R_p) = w_i^2 \sigma_i^2 + 2w_i w_j \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j + w_j^2 \sigma_j^2$$

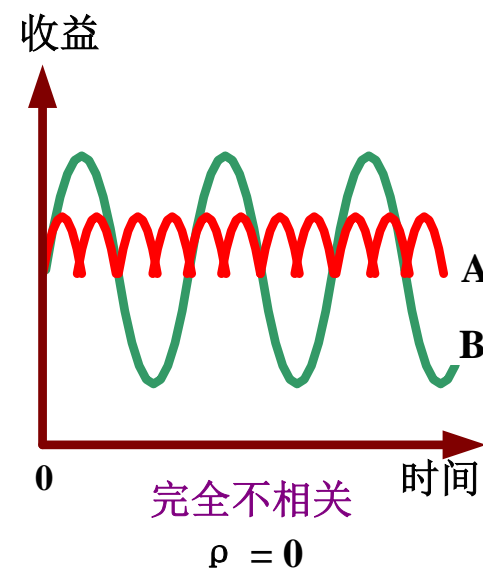
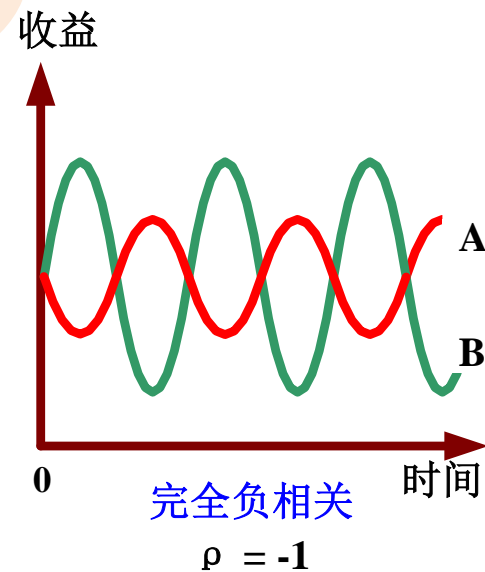
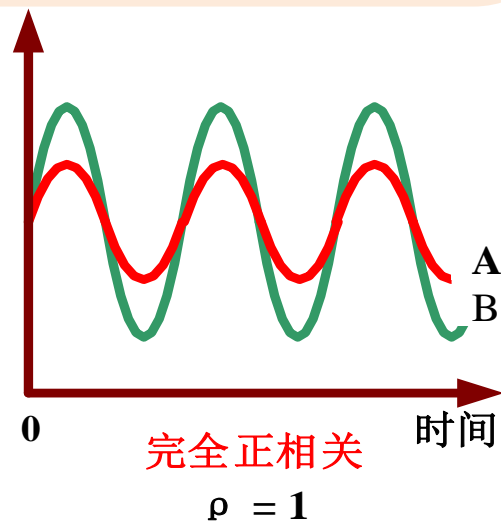
组合的标准差 $\sigma_p$ 为：

$$\sigma_p = \sqrt{\text{Var}(R_p)} = \sqrt{w_i^2 \sigma_i^2 + 2w_i w_j \rho_{ij} \sigma_i \sigma_j + w_j^2 \sigma_j^2}$$

相关系数：

$$\rho_{ij} = \frac{\text{Cov}(R_i, R_j)}{\sigma_i \sigma_j} \quad [-1, 1]$$

相关系数的几种特殊情况



## 5.2 资产组合的风险与收益

### 1、两种资产构成的投资组合

#### 3) 两项资产组合的可行集与有效集

##### 【例】

三一集团和云南白药分属制造业与医药行业，行业差异明显，预计能够较好地实现分散风险的目的。因此选择三一重工（600031）和云南白药（000538）构建投资组合，结果如表所示：

表 三一重工与云南白药组合  $\rho = -0.18$

组 合	对云南白药 的投资比例	对三一重工 的投资比例	组合的期望 收益	组合的标 准差
1	1.00	0.00	2.62%	9.49%
2	0.76	0.24	3.61%	7.80%
3	0.60	0.40	4.27%	8.60%
4	0.40	0.60	5.10%	11.29%
5	0.20	0.80	5.92%	14.89%
6	0.00	1.00	6.75%	18.90%

## 5.2 资产组合的风险与收益

### 1、两种资产构成的投资组合

#### 3) 两项资产组合的可行集与有效集

描绘出在不同的投资比例下，期望收益与投资风险之间的关系。

图中红点与表中的六种证券组合一一对应。

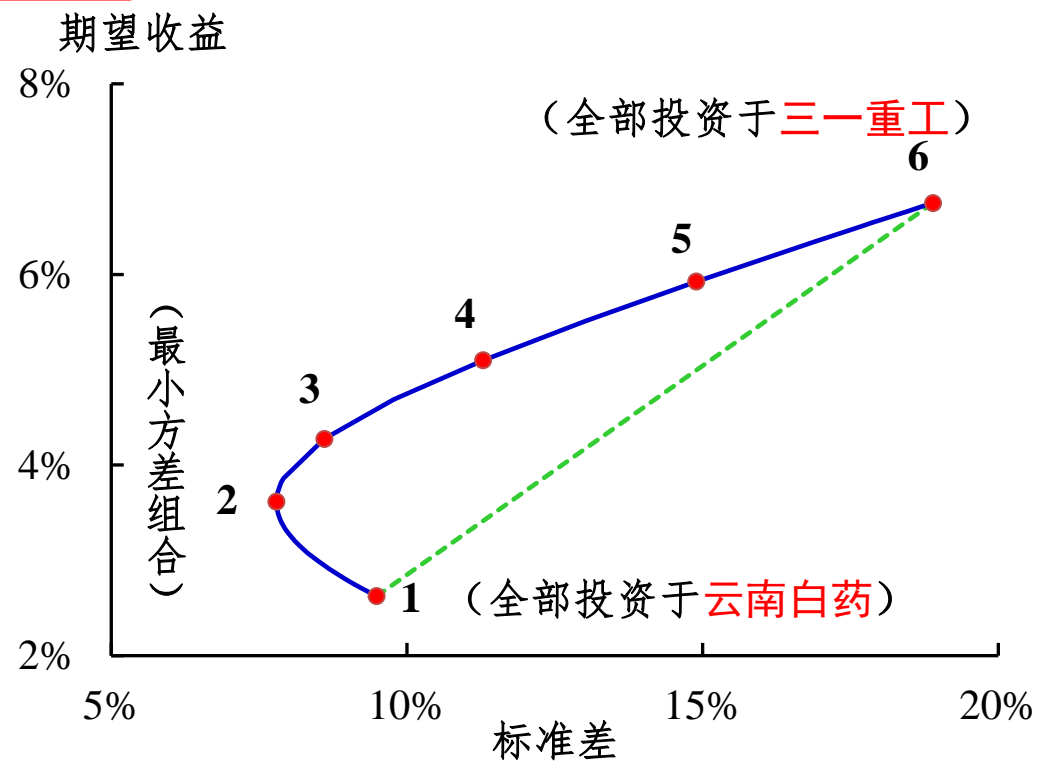


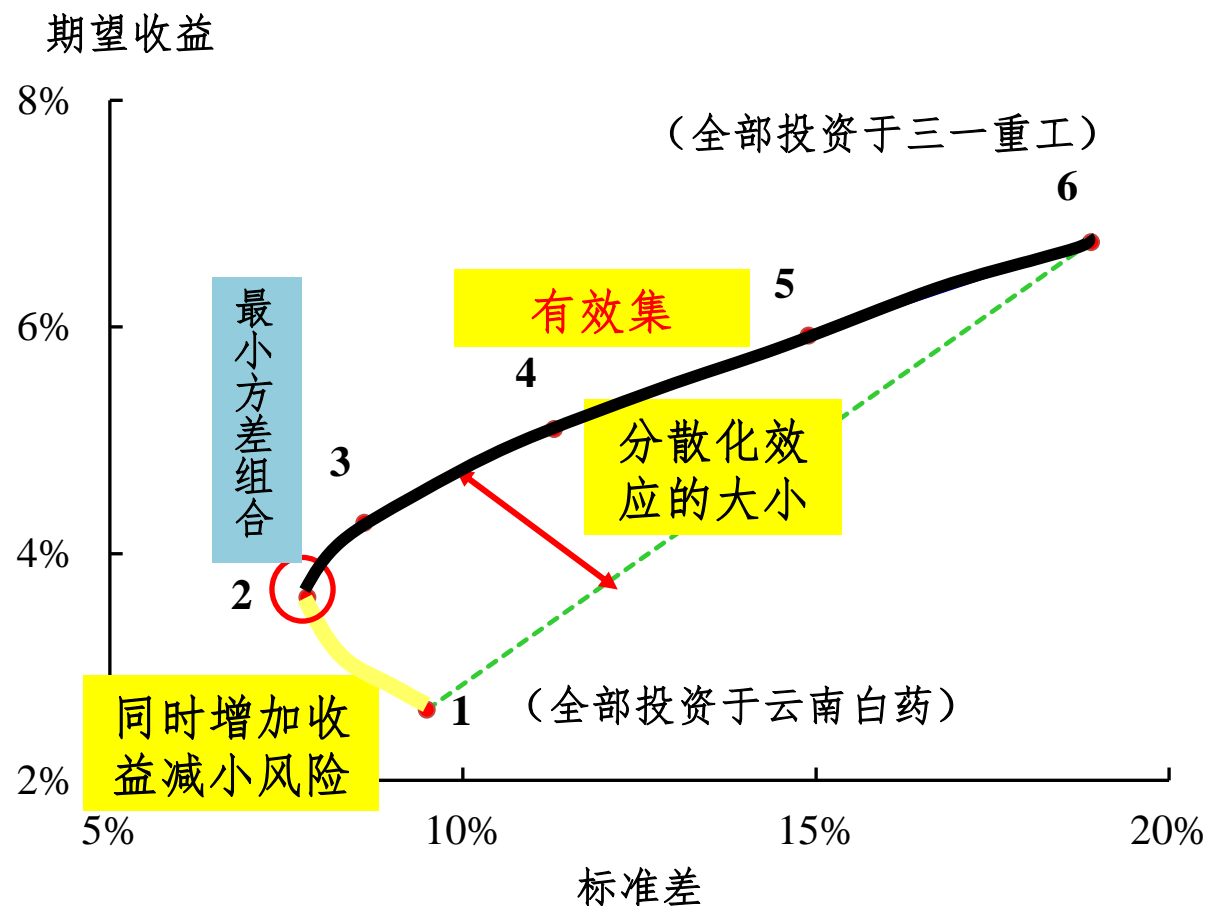
图 两项资产组合的可行集



## 5.2 资产组合的风险与收益

### 3) 两项资产组合的可行集与有效集

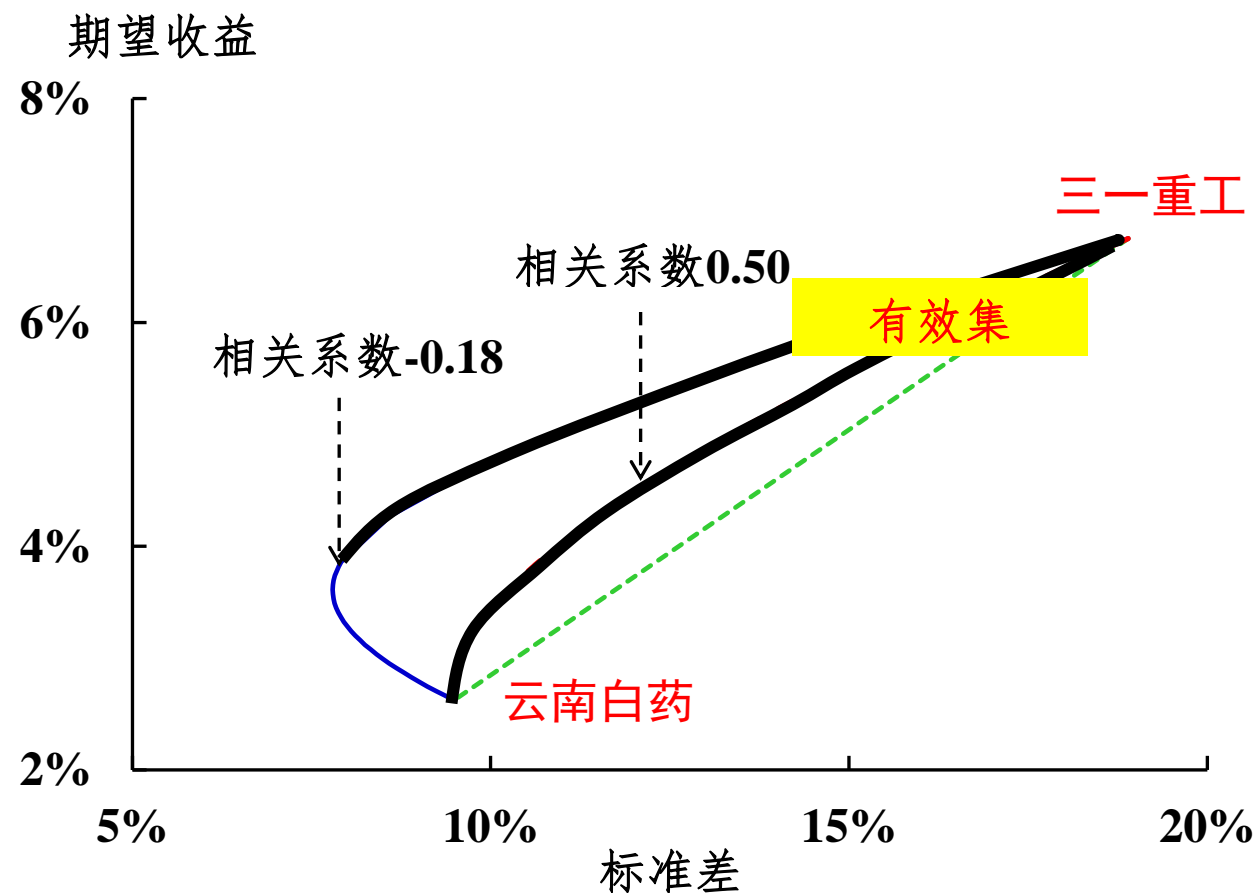
当两项证券之间的相关系数为负数时，机会集曲线一定会**向左弯曲**；而在两项证券之间的相关系数为正数时，曲线可能会出现弯曲，也可能不会出现。



## 5.2 资产组合的风险与收益

### 4) 相关性对可行集与有效集的影响

资产收益率的相关系数越小，机会集曲线就越弯曲，风险分散化效应也就越强。资产收益率之间的相关性越高，风险分散化效应越弱。完全正相关的投资组合，不具有风险化效应，其机会集是一条直线。



## 5.2 资产组合的风险与收益

### 2、多项资产组合

#### 1) 多项资产组合的方差与标准差

方差:

$$Var(R_p) = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_i w_j Cov(R_i, R_j)$$

标准差:

$$\sigma_p = \sqrt{Var(R_p)} = \sqrt{\sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^m w_i w_j Cov(R_i, R_j)}$$

两项资产组合的方差和标准差的计算其实是多项资产组合方差和标准差计算的一个特例。只不过，两项资产组合包含的资产数量少，计算起来比较简单；而多项资产组合方差和标准差计算。

## 5.2 资产组合的风险与收益

### 2、多项资产组合

- 多项资产组合的方差与标准差

协方差矩阵将资产组合方差计算公式中的所有项都列在一个矩阵中。从矩阵内部来看，第*i*行第*j*列所对应的元素，就是资产*i*和资产*j*的协方差再乘以对应的权重。

资 产	1	2	3	...	n
1	$w_1^2\sigma_1^2$	$w_1w_2\text{Cov}(R_1,R_2)$	$w_1w_3\text{Cov}(R_1,R_3)$	...	$w_1w_n\text{Cov}(R_1,R_n)$
2	$w_2w_1\text{Cov}(R_2,R_1)$	$w_2^2\sigma_2^2$	$w_2w_3\text{Cov}(R_2,R_3)$	...	$w_2w_n\text{Cov}(R_2,R_n)$
3	$w_3w_1\text{Cov}(R_3,R_1)$	$w_3w_2\text{Cov}(R_3,R_2)$	$w_3^2\sigma_3^2$	...	$w_3w_n\text{Cov}(R_3,R_n)$
...	...	...	...	...	...
n	$w_nw_1\text{Cov}(R_n,R_1)$	$w_nw_2\text{Cov}(R_n,R_2)$	$w_nw_3\text{Cov}(R_n,R_3)$	...	$w_n^2\sigma_n^2$

## 5.2 资产组合的风险与收益

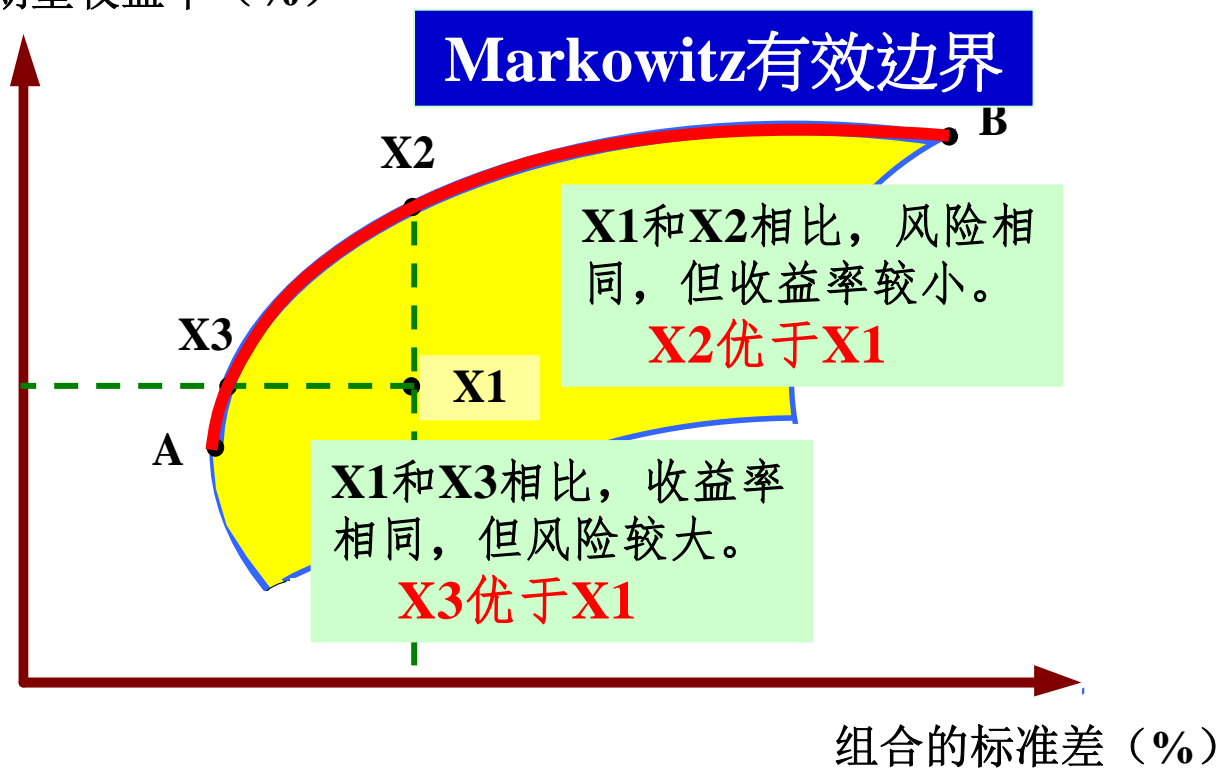
### 2、多项资产组合

#### 2) 多项资产组合的可行集与有效集

在多项资产组合中，由于资产数量的增多，可行集扩大到了一个平面：

**注意：**任何投资者都不能选择一个期望收益超过给定阴影区域的组合。同时，任何人也不可能选择一个标准差低于给定阴影区域的组合。

组合的期望收益率 (%)



## 5.3 风险资产与无风险资产的组合

### 1、无风险资产与单项风险资产的组合

【例】某投资者考虑投资A公司的普通股。此外，该投资者也可以按照无风险收益率借入或者贷出，有关参数如表所示：

表：公司股票和无风险利率的期望收益和标准差

项 目	A公司股票	无风险利率
期望收益	15%	10%
标准差	0.2	0.0

假设该投资者选择投资总额为1000元，其中400元投资于A公司股票，600元投资于无风险的资产，试计算期望收益和方差。

## 5.3 风险资产与无风险资产的组合

解：

投资组合的期望收益为加权平均数： $R_p = 0.4 \times 0.15 + 0.6 \times 0.10 = 12\%$

组合的方差为：

$$\text{Var}(R_p) = X_{\text{风险}}^2 \sigma_{\text{风险}}^2 + 2X_{\text{风险}}X_{\text{无风险}}\sigma_{\text{风险, 无风险}} + X_{\text{无风险}}^2 \sigma_{\text{无风险}}^2$$

依据定义，无风险资产不存在风险，所以  $\sigma_{\text{风险, 无风险}} = \sigma_{\text{无风险}}^2 = 0$ ,

$X_{\text{风险}}$ ,  $X_{\text{无风险}}$  为权重系数，

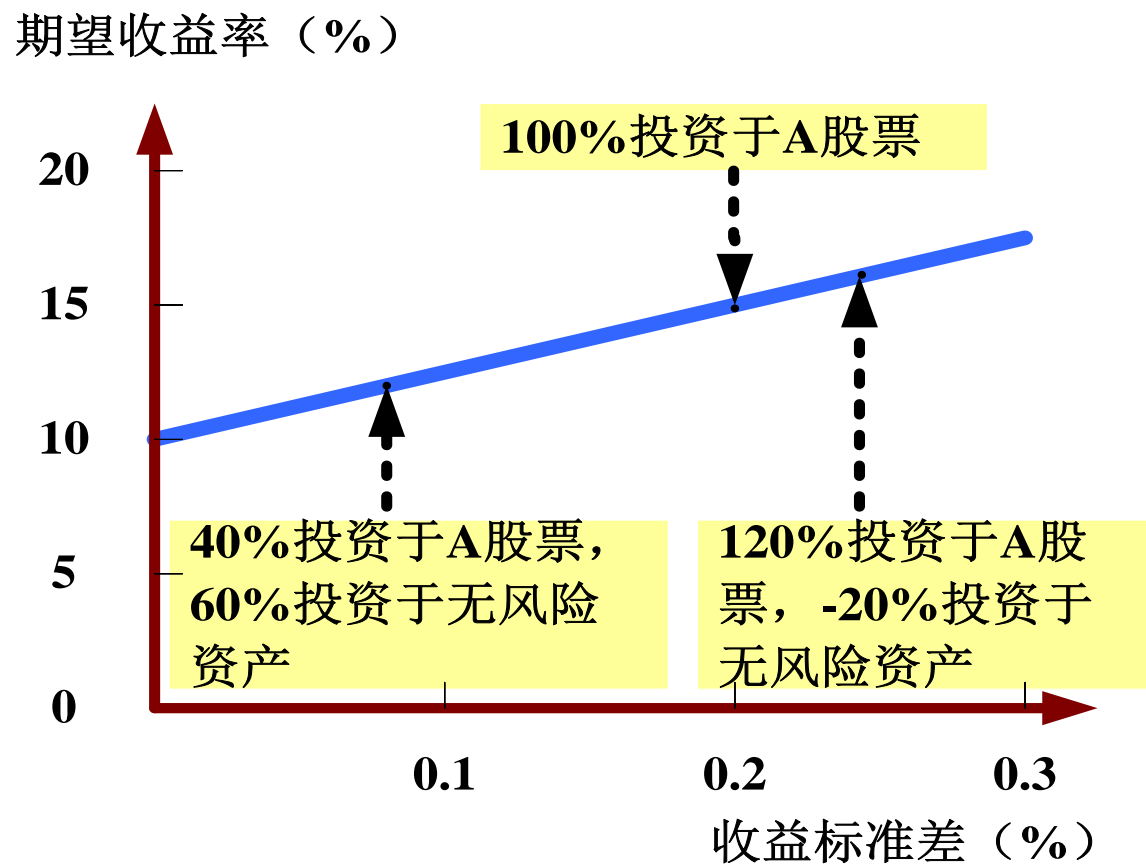
因此有： $\text{Var}(R_p) = X_{\text{风险}}^2 \sigma_{\text{风险}}^2 = 0.40^2 \times 0.20^2 = 0.0064$

$$\sigma_p = X_{\text{风险}} \sigma_{\text{风险}} = 0.40 \times 0.20 = 0.08$$

## 5.3 风险资产与无风险资产的组合

### • 无风险资产与单项风险资产的组合

由一种风险资产和一种无风险资产构成的组合的收益和风险的关系如图形成的一条**直线**。值得注意的是：与两项不完全正相关的风险资产的投资组合不同，这种情况下的“机会集”或者“可行集”是**直线**，不是弯曲的。





## 5.3 风险资产与无风险资产的组合

### 2、风险资产与无风险资产的组合

- 假设该投资者以无风险利率借入200美元，加上自己的1 000美元，他投资于A股票的总额是1 200美元，那么投资组合的期望收益= $120\% \times 15\% + (-20\% \times 10\%) = 16\%$ 。
- 应该注意到，16%的投资组合期望收益大于A股票15%的期望收益。这是因为他的借入利率只有10%，而所投资的证券的期望收益大于10%。

这一投资组合的标准差为0.24 ( $X_{\text{风险}} \sigma_{\text{风险}} = 1.2 \times 0.20$ )

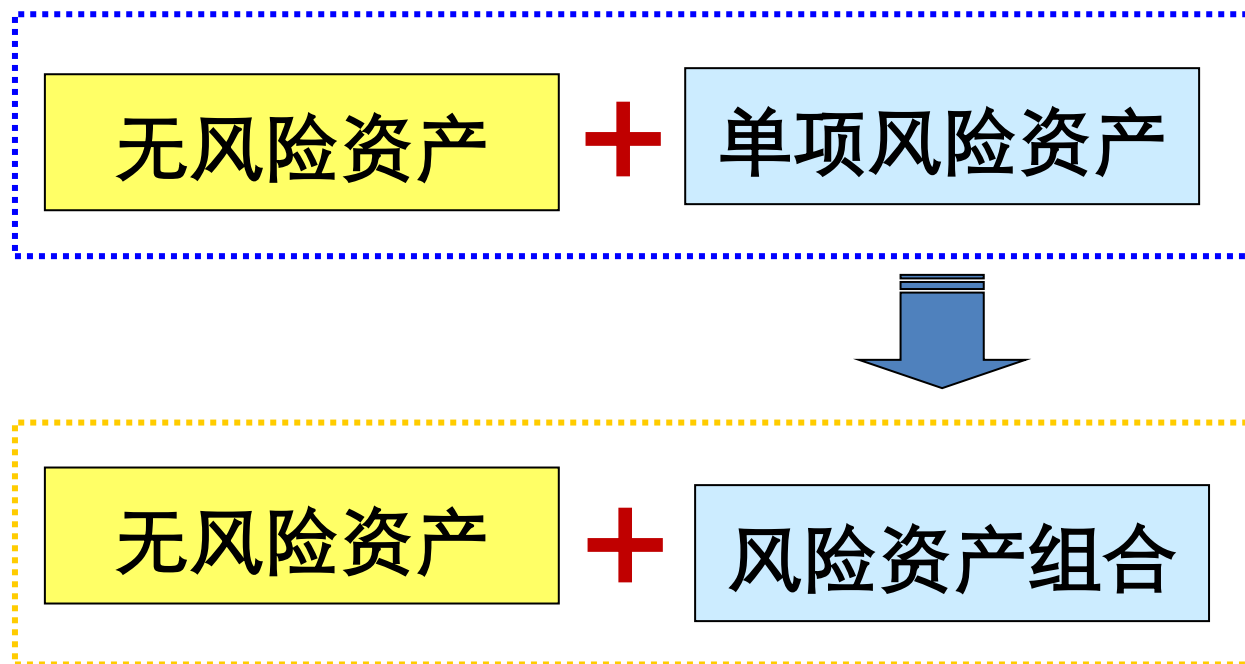
- 借款投资加大了投资收益的变动性，该投资组合的风险大于全部资金投资于A股票的风险。

## 5.3 风险资产与无风险资产的组合

### ➤ 无风险资产与单项风险资产的组合

状况分析:

最优资产组合（资本市场线）



根据投资组合理论，在一个不存在无风险资产的世界里，投资者将在Markowitz有效边界上选择资产组合。但当无风险资产存在时，就产生了资本市场线（Capital Market Line, 即**CML**），**资本市场线要优于Markowitz有效边界**。

## 5.3 风险资产与无风险资产的组合

### • 无风险资产与风险资产的组合

#### 最优资本组合（资本市场线）

比较以下两条线：

直线I：风险资产可行集中的任意一点P（除有效边界）与无风险资产的连线；

由于无风险资产的加入，在相同风险下，资本市场线上的点所代表的风险资产与无风险资产的组合比Markowitz有效边界上的点所代表的风险资产组合具有更高的收益。因此，**资本市场线是资本市场中最优的资本配置。**

与直线I上的点相比，直线II上的点的期望收益较高，而标准差相同。  
**直线II优于直线I。**

组合的期望收益率（%）

直线 II，资本市场线（CML）

直线 I

Y

A

组合的标准差（%）

## 5.3 风险资产与无风险资产的组合

### 3、最优投资组合运用：分离定理

#### 分离定理

投资者构建无风险资产与风险资产组合时进行**两步独立决策**：

1. 确定风险资产组合的构成（**A点**）。

① 计算风险资产的有效集；

② 从无风险资产收益率 **$R(f)$** 向有效集 **$XAY$** 曲线做切线，确定切点**A**。

2. 确定风险资产组合（**A点**）与无风险资产之间的比例。

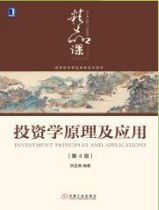
■ **选择一**：部分投资于无风险资产，部分投资于风险资产

■ **选择二**：以无风险利率借入资金，加上自有资金，增加对**A点**这个风险资产组合的投资

■ 借入（或贷出）无风险资产的比例，由投资者个人风险承受能力决定。

# 最优投资组合的运用——分离定理

## 最优风险投资组合和无风险证券构建组合



### (相分离定理)

最优风险投资组合和投资人主观效用函数**无关**

▶ 投资人投资活动分**两步骤**:

① 锁定两种投资品——无风险证券和最优风险投资组合;

② 将资金以适当比例配置在**无风险证券和最优风险投资组合**上, 构建自身风险厌恶程度最优投资组合。

重点与难点?

反思投资分散VS集中投资?

思考与分析: 有永久投资组合吗?

### 新闻摘录

#### 国外理财经: 省心赚钱的投资组合

要是有一种“全天候”投资组合, 虽然构成几乎一成不变, 却能够在所有市场环境下表现得可圈可点, 你会有兴趣吗? 想想上世纪 70 年代末投资报道《哈里·布朗特别报告》的编辑布朗向客户推荐的所谓“永久投资组合”: 投资于一篮子相关性很低的资产; 当其中任何一个资产类别表现欠佳时, 其他类别至少有很大的机会能够坚守——如果没有升值的话。

布朗建议的一篮子投资组合由股票、长期国债、黄金和短期国债组成, 每种各占 1/4。他在 1987 年出版的书中写道, 在过去的 17 年中, 一直追溯到 70 年代, 这种投资组合创造了 12% 的年化回报率。

布朗的方法在随后几十年中表现继续如他所宣扬的一样。想想基本上源于布朗方法的永久投资组合基金。该基金目前的目标配置是 25% 的金银、35% 的美国国债、15% 的进取性成长型股票、15% 的房地产和自然资源类股、10% 的瑞士法郎资产。在截至今年 4 月 30 日的 15 年来, 这只基金年化回报率为 8.2%。这样的回报是相当惊人的。

资料来源: 2010 年 5 月 25 日《国际金融报》, 作者有删改。



## 思想碰撞

### 集中投资比分散投资有优势

价值投资有两句四字箴言：一句是“慢即是快”，即慢慢等待获得快快回报；另一句是“少即是多”，即投资质量胜过投资数量，回答的是投资集中与分散的问题。

所谓集中投资，即投资者将有限的智力、精力和资本集中投入到少数低价优质资产上，能带来更多回报。集中投资最权威的倡导者是《保守的投资者夜夜安枕》的作者费雪。他曾说过：“投资人被过分灌输了分散投资的重要性，买进太少自己比较了解的公司股票，买进太多自己根本不了解的公司股票。这可能比分散投资做得不够充分还要危险。”

集中投资的本质不单纯指投资对象的数量，而是指专注。在被问及成功的最关键要素时，巴菲特的回答是，“我们只专注于几家最杰出的公司。我们是专注的投资者。”所谓“专注”，就是集中精力、全神贯注、专心致志。一个专注的人，往往能把时间、精力和智慧凝聚到所要做的事情上，从而最大限度地发挥积极性、主动性和创造性，努力实现自己的目标。

集中投资的特点是见好就留，通过不断筛选留下少数几个特别优异的资产。而分散投资是“见好就收”：在所买股票中，投资者往往优先卖出那些已经见好的（比如 30%涨幅），留下不好的，直到所有股票都不见好为止。分散投资是劣存优汰，而集中投资是优存劣汰，其境界高于分散投资。

集中投资的极端是孤注一掷，即将全部资金投入到一个自己并不理解的投资对象；分散投资的极端是“撒胡椒面”，将有限资金撒到无数投资对象上。撒胡椒面和孤注一掷都很容易。如果分散投资不撒胡椒面，集中投资不孤注一掷，这时集中与分散就不再是两难的选择。

资料来源：《上海金融报》。作者有删改。

投资理念与行为？

视频1: 教你做基金投资组合-理财教室



视频2: 张恩聚, 冠军之路





# 家庭资产配置方式

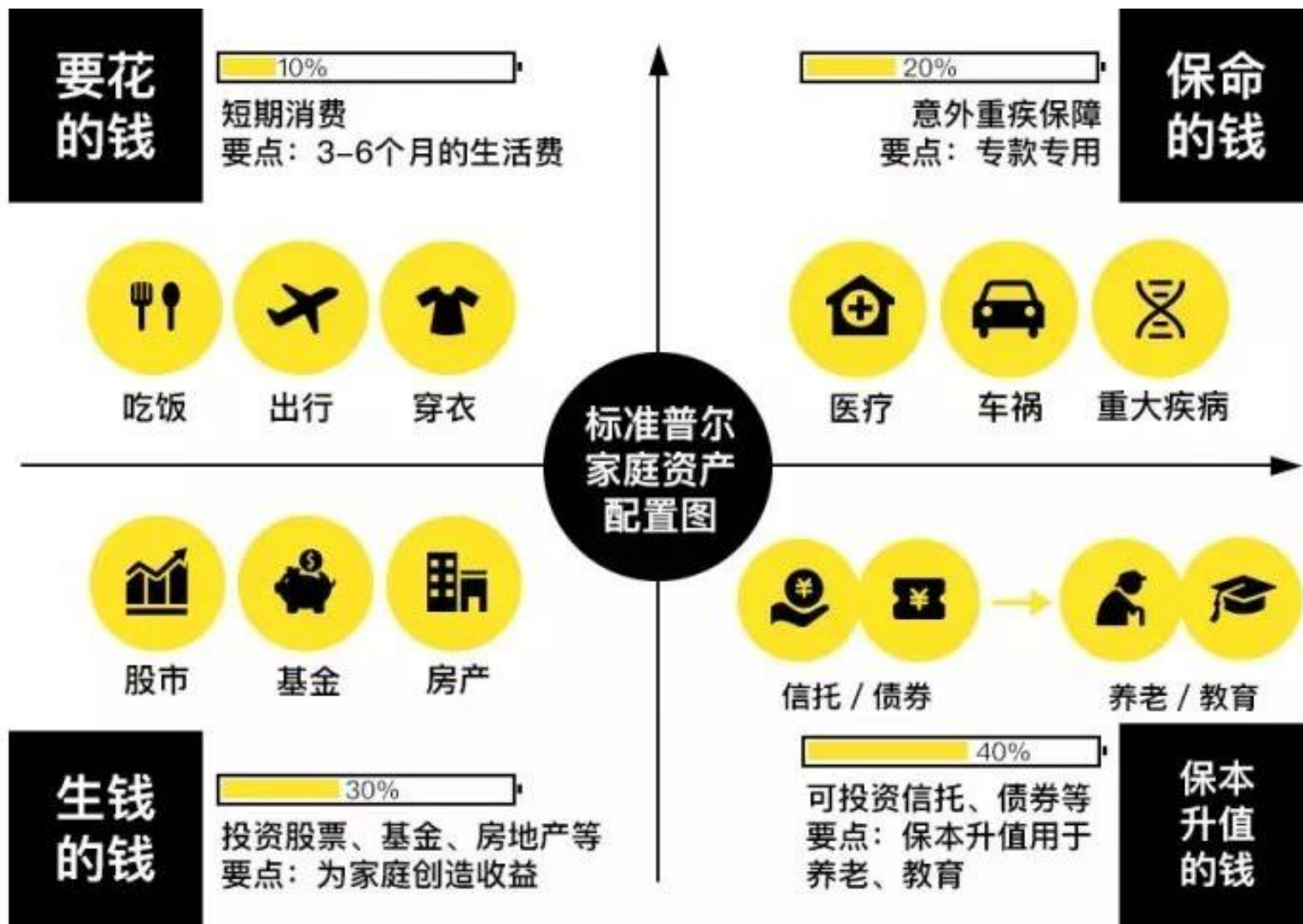
2017/12/20



## 1-1

## 标准普尔家庭资产图

标准普尔曾调研全球十万个资产稳健增长的家庭，分析总结出他们的家庭理财方式，得到**标准普尔家庭资产象限图**，且此图被公认为**最合理稳健的家庭资产配置方式**。



“标准普尔家庭资产象限图”  
把家庭资产分成四个账户：

- ✓ 日常开销账户
- ✓ 杠杆账户
- ✓ 投资收益账户
- ✓ 长期收益账户



# “标准普尔家庭资产象限图” 解析

## 第一个账户:日常开销账户（要花的钱）

要花的钱

10%  
短期消费  
要点：3-6个月的生活费

切记要点：不要占比过高，即不要花钱太狠，不然还留什么给其他账户咧？

吃饭

人是铁饭是钢  
先解决最基本的吃喝需求

穿衣

平时买衣服、包包等  
一切爱美自恋的需求

出行

世界那么大  
你想去看看

### 要点：

- ✓ 占家庭资产的10%。
- ✓ 保障短期开销，为家庭3-6个月的生活费。日常生活，买衣服、美容、旅游等都应该从这个账户中支出。
- ✓ 一般放在银行活期存款，货币基金中。

### 注意事项：

日常开销账户最容易出现的问题是占比过高，很多时候也正是因为这个账户花销过多，而没有钱准备其他账户。



# “标准普尔家庭资产象限图” 解析

## 第二个账户：杠杆账户（保命的钱）



### 要点：

- ✓ 占家庭资产的20%。
- ✓ 用于突发的大额开销，专款专用，保障在家庭成员出现意外事故和重大疾病时，有足够的钱来保命。
- ✓ 这个账户主要是意外伤害和重疾保险，因为只有保险才能以小博大。

### 注意事项：

杠杆账户要专款专用，这个账户平时作用不大，但是在关键时刻，保障您不会为了急用钱卖车卖房，股票低价套现，到处借钱。



# “标准普尔家庭资产象限图”解析

## 第三个账户：投资收益账户（生钱的钱）



### 要点：

- ✓ 占家庭资产的**30%**。
- ✓ 用于**为家庭创造收益**，包括投资的股票、基金、房产、企业等。

### 注意事项：

投资收益账户关键在于**合理的占比**。投资≠理财，存在风险，因此无论盈亏对家庭不能有致命性的打击，这样才能从容的抉择。





# “标准普尔家庭资产象限图” 解析

投资者进行投资要**结合风险承受能力**

根据不同类型的投资者，做的测算如下： 风险偏好不同，所带来的收益也不同。

投资者类型	风险级别	类别	预期收益率%	收益率%	投资者类型	风险级别	类别	预期收益率%	收益率%	投资者类型	风险级别	类别	预期收益率%	收益率%
激进型投资者	高风险(0.7)	网贷(0.3)	10	3	稳健型投资者	高风险(0.3)	网贷(0.2)	8	1.6	保守型投资者	高风险(0)	网贷(0)	10	0
		股票及股基(0.3)	12	3.6			股票及股基(0.1)	12	1.2			股票及股基(0)	12	0
		美元(0.1)	8	0.8			美元(0)	8	0			美元(0)	8	0
	中等风险(0.2)	混合型基金(0.2)	8	1.6		中等风险(0.6)	混合型基金(0.3)	8	2.4		中等风险(0.2)	混合型基金(0)	8	0
		债券型基金(0)	6	0			债券型基金(0.3)	6	1.8			债券型基金(0.2)	6	1.2
	低风险(0.1)	货币基金(0.1)	2.8	0.28		低风险(0.1)	货币基金(0.1)	2.8	0.28		低风险(0.8)	国债(0.4)	4.2	1.68
												货币基金(0.4)	2.8	1.12
	合计收益率：9.28%					合计收益率：7.28%					合计收益率：4%			



# “标准普尔家庭资产象限图”解析

## 投资产品注意事项

未来人民币依然会贬值，对于**高风险偏好者**，可**少量配置美元资产**。

投资美元的方式：

①**直接兑换美元**。注意结汇时，现汇和现钞的汇率有所差别。**现钞的汇率不如现汇的好**。

②**投资B股**，B股账户需要咨询券商开通，上证的股票以美元结算。现在B股因为市场冷清，同一份资产和A股有很大的折价空间，收益率向好。

③**QDII**。人民币投资QDII产品，其人民币必须兑换成美元来参与。到期之后，美元的投资本金和收益最终是要结汇成人民币的，如果人民币贬值，最后不仅获得本身产品的收益，还获得美元升值的收益。

推荐**电子式国债**，可以直接网银上购买，电子式国债年复利，高于银行存款，但是流动性差，**保守型投资者**可以考虑。

货币基金流动性很好，关注一些网站，经常有货币基金加息活动，可考虑投资，增加自己的收益。



美元



国债



货币基金



# “标准普尔家庭资产象限图” 解析

## 第四个账户：长期收益账户（保本增值的钱）

保本增值的钱

40%

可投资信托、债券等  
要点：保本增值用于  
养老、教育

切记要点：本金安全、收益稳定、持续成长。

信托 / 债券

信托、债券等相关投入

养老 / 教育

养老投入，保障晚年生活  
教育投入

要点：

- ✓ 占家庭资产的40%。
- ✓ 投资债券、信托、分红险得到的养老金、子女教育金、留给子女的钱等。一定要用，并需要提前准备的钱。
- ✓ 保本增值，本金安全、收益持续稳定。

注意事项：

专属账户

- ①不能随意取出使用。
- ②每年或每月有固定的钱进入这个账户，积少成多，不能随手花掉。
- ③要受法律保护，和企业资产相隔离，不用于抵债。



# 1-3

## 家庭资产配置其他注意事项

### “4321”定律仅是参考比例

家庭资产配置的“4321”定律指：把家庭收入的40%用于投资、30%用于生活开销、20%用于储蓄备用、10%用来配置保险。这只是一个参考比例，并不能一概而论。

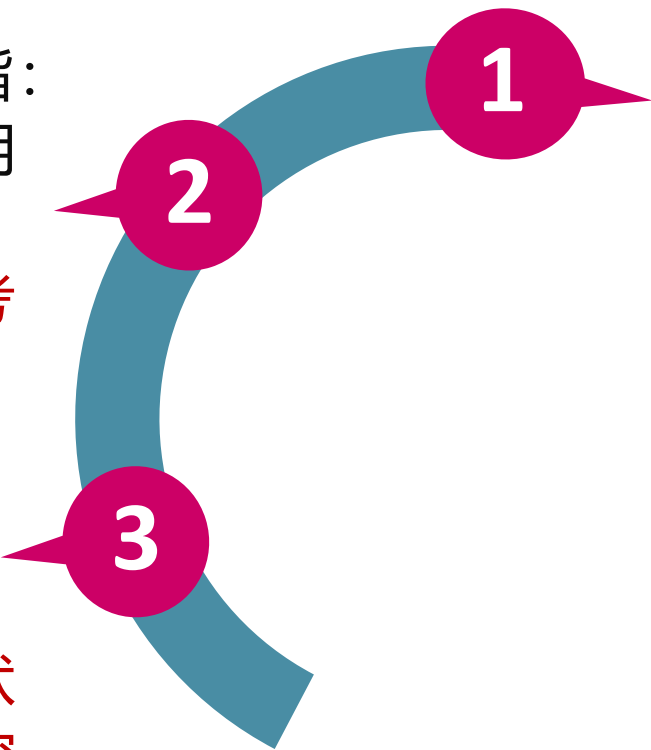
### 资产配置没有标准答案

资产配置，跟每个家庭的财务状况，风险承受能力和对投资产品的管控能力有关。没有标准答案，要具体问题具体对待。

### 四个账户缺一不可

只有拥有这四个账户，并且按照固定合理的比例进行分配才能保证家庭资产长期、持续、稳健的增长。

这四个账户就像桌子的四条腿，少了任何一个就随时有倒下的危险，所以要及时准备。







THANKS  
FOR YOUR  
ATTENTION