


匡时·金融学系列

投资与理财

(第3版)

张炳达 黄侃梅 编著

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

投资与理财 / 张炳达, 黄侃梅编著. —3 版. —上海: 上海财经大学出版社, 2019. 12
(匡时·金融学系列)

ISBN 978-7-5642-3397-6/F·3397

I. ①投… II. ①张…②黄… III. ①投资-高等学校-教材 IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2019)第 230599 号

责任编辑: 李成军
封面设计: 张克瑶
版式设计: 朱静怡
责任校对: 卓妍

投资与理财(第3版)

著 作 者: 张炳达 黄侃梅 编著

出版发行: 上海财经大学出版社有限公司

地 址: 上海市中山北一路 369 号(邮编 200083)

网 址: <http://www.sufep.com>

经 销: 全国新华书店

印刷装订: 上海华教印务有限公司

开 本: 787mm×1092mm 1/16

印 张: 24.75

字 数: 484 千字

版 次: 2019 年 12 月第 3 版

印 次: 2019 年 12 月第 1 次印刷

定 价: 56.00 元

前 言

21 世纪,健康与财富是幸福的基本内涵,也是人类的永恒追求。同样,投资与理财的热潮有其必然性。

投资是指作为经济行为主体的法人或自然人经过投资决策,通过投入一定的资金和资源以获取未来投资收益的经济行为。按照不同的标准,投资可分为直接投资和间接投资,也可分为实业投资和金融投资。总的来说,投资是资本的形成过程和动态化。

理财是指资金的筹措和使用,是一种财务管理技巧,同时又是使投资收益达到最大化所采取的方法和手段,是一种生财之道。根据理财对象的不同,理财可分为国家理财、企业理财、家庭(个人)理财。国家理财是宏观理财,指财政运作方法和预算管理技巧;企业理财是中观理财,指企业投资融资技术和财务管理技巧;家庭(个人)理财是微观理财,指家庭(个人)的财产管理技巧和投资融资技术。

投资与理财以资本运营中两个不可分割的组成部分投资和理财及与之相关的问题为研究对象,主要研究投资与理财的基本含义、基本理论、环境、实业投资和金融投资等业务种类、业务操作技巧、法律规范等,是一门理论性和实践性都较强的金融专业和财会专业的基础课程,也是为了使金融专业和财会专业本科生适应社会主义现代化建设需要、适应在投资与理财的基本知识和操作技能方面的需要而出现的一门课程。

投资与理财内容涉及经济学、管理学(财务管理、会计学)、金融学和税务学等多个学科,所涉及的金融理财工具涵盖股票、债券、基金、期货、黄金、外汇等十几种,每种理财方式自成一章,集知识性、趣味性、技术性、操作性于一体。

投资与理财课程的教学要求是:在教学过程中应坚持理论分析与实例、案例分析相结合的方法,通过课堂讲授与讨论相结合的方式启发学生思考问题,使学生能真正理解和掌握该学科的基本内容;掌握投资与理财的基本理论、基本知识、基本方法、基本技能和计算机操作技能;掌握该领域所需的职业基础知识和专业知识,了解相关的专业发展动向;掌握财务、投资、理财、金融管理等方面的实践知识;熟悉我国有关财务和金融管理的方针、政策和法规,以及相关的国际法规和国际惯例。

本书与同类教材相比的特色在于:由于本教材是专门针对金融、财会专业本科生而编写的,因此本教材是以实践操作为主、投资理财的理论知识为辅的一本专业性教材,从每章的“操作方法”中学习每种投资理财工具的操作流程,从每章的“策略与技

巧”中学习每种投资方式的技能技巧,真正做到理论联系实践。

本书借鉴了投资理财时事报道的大量内容,结合我国当前的具体情况,查找了大量的资料并走访了许多专业的投资理财人士精心编写完成。为了增强实用性,每章均有“学习目标”“案例分析”“本章小结”和“复习思考题”;为了增强趣味性,每章还贯穿了许多著名投资人的经典话语与小故事。大部分章节都有综合案例,这些案例生动逼真,对于提高学生的应用和分析能力大有裨益。与此同时,本书用通俗易懂的语言介绍了在投资理财方面最前沿的研究成果,充满了时代感。

刘芳芳编写了与互联网金融相关的内容,黄侃梅和沈敏奇重新修订了本书有关的内容,在此表示感谢。

本书既可作为高等院校有关专业的本科和专科教学参考书,同时也是会计、金融、财务管理工作者理想的自学读物。

另外,为了方便教师的教学,出版社备有教师教学的课件,如有需要,请致电或电子邮件联系。联系人:李成军;电话 021-65904706;电子邮箱:littlelcj2@163.com。

编 者

2019 年 11 月

目 录

前言	/ 1
----	-----

理论篇

第一章 投资与理财概述	/ 3
第一节 投资与理财的内涵	/ 3
第二节 投资理财业的历史发展	/ 6
第三节 投资理财的主要工具	/ 12
第四节 投资理财的人生规划	/ 13
课后阅读	/ 18
第二章 投资与理财的财务基础	/ 19
第一节 货币的时间价值	/ 19
第二节 风险的计量与管理	/ 23
课后阅读	/ 29

理财实务篇

第三章 自主创业	/ 33
第一节 自主创业的内涵及意义	/ 33
第二节 自主创业操作流程	/ 35
第三节 创业计划书的制订与编写	/ 39
课后阅读	/ 44

第四章 消费支出 / 45

第一节 消费支出概述 / 45

第二节 消费支出规划方案的制订与技巧 / 46

课后阅读 / 54

第五章 储蓄理财 / 55

第一节 储蓄概述 / 55

第二节 储蓄投资的操作程序 / 61

第三节 储蓄理财的策略与技巧 / 67

课后阅读 / 75

第六章 股票投资 / 77

第一节 股票概述 / 77

第二节 股票投资分析 / 86

第三节 股票投资的操作程序 / 102

第四节 股票投资的策略与技巧 / 109

第五节 创业板和科创板股票投资策略 / 127

课后阅读 / 133

第七章 债券投资 / 134

第一节 债券概述 / 134

第二节 债券投资的风险管理 / 138

第三节 债券投资的操作程序 / 141

第四节 债券投资的策略与技巧 / 144

课后阅读 / 150

第八章 基金投资 / 151

第一节 基金投资概述 / 151

第二节 证券投资基金的设立、发行和交易 / 159

第三节 证券投资基金的操作程序 / 168

第四节 基金投资的策略与技巧 / 171

课后阅读 / 181

第九章 保险理财 / 183

- 第一节 风险控制与保险概述 / 183
- 第二节 保险的分类与主要保险品种 / 187
- 第三节 保险理财的操作流程 / 203
- 第四节 保险理财计划的制订与技巧 / 211
- 课后阅读 / 224

第十章 外汇投资 / 226

- 第一节 外汇投资概述 / 226
- 第二节 外汇交易的分析方法 / 236
- 第三节 外汇交易操作方法 / 242
- 第四节 外汇交易策略与实战技巧 / 251
- 课后阅读 / 255

第十一章 期货投资 / 257

- 第一节 期货交易概述 / 257
- 第二节 期货投资理财操作流程 / 264
- 第三节 期货投资理财的策略与技巧 / 267
- 课后阅读 / 276

第十二章 信托投资 / 277

- 第一节 信托投资概述 / 277
- 第二节 个人信托投资业务的种类 / 284
- 第三节 信托投资理财的操作与技巧 / 291
- 课后阅读 / 296

第十三章 黄金投资 / 298

- 第一节 黄金与黄金投资概述 / 298
- 第二节 黄金价格波动分析 / 304
- 第三节 我国商业银行个人黄金零售业务品种 / 307
- 第四节 黄金投资理财操作方式与技巧 / 310
- 课后阅读 / 317

第十四章 房地产投资 / 318

第一节 房地产投资概述 / 318

第二节 房地产理财计划的制订与技巧 / 326

课后阅读 / 338

第十五章 养老规划 / 339

第一节 退休计划 / 339

第二节 遗产规划 / 342

课后阅读 / 348

综合理财规划篇

第十六章 新金融投资与理财 / 353

第一节 互联网金融概述 / 353

第二节 区块链金融概述 / 355

第三节 众筹概述 / 358

第四节 新金融投资与理财的原则和操作流程 / 359

第五节 新金融投资与理财的风险及防范 / 364

课后阅读 / 369

第十七章 投资与理财的设计与规划 / 371

课后阅读 / 386

参考文献 / 387

第一章 投资与理财概述



学习目标

本章主要讲述投资理财的内涵和意义、国内外投资理财业的历史发展、投资理财的主要工具,以及投资理财的主要准备与人生规划,并概括性介绍了整本书需要掌握的十几种投资理财方式。

第一节 投资与理财的内涵

一、什么是投资与理财

21 世纪,最常见的词汇不外乎“投资”(Investment)、“理财”(Finance),几乎二者已经成为当今世界最流行的词语之一。尤其是“理财”一词,它最早见诸 20 世纪 90 年代初期的报端。随着我国股票、债券市场的扩大,商业银行零售业务的日益丰富和居民总体收入的逐年上升,“投资”“理财”概念逐渐走俏。虽然目前并没有对“投资与理财”比较全面且严格统一的定义,但对其基本内涵的认识是一致的。

投资是指货币转化为资本的过程。投资可分为实物投资和证券投资。前者是以货币投入企业,通过生产经营活动取得一定利润的投资;后者是以货币购买企业发行的股票和公司债券,间接参与企业的利润分配的投资。“投资”这个名词在金融和经济方面有数个相关的意义,它涉及财产的累积以求在未来得到收益。从技术上来说,这个词意味着“将某种物品放入其他地方的行动”。从金融学角度来讲,相较于投机而言,投资的时间段更长一些,更趋向于为了在未来一定时间段内获得某种比较持续稳定的现金流收益,是未来收益的累积。

理财即对财产(包含有形财产和无形财产)的经营,是指个人或机构根据自己当前

的实际经济状况,设定想要达成的经济目标,在限定的时限内采用一类或多类金融投资工具,通过一种或多种途径达成其经济目标的计划、规划或解决方案。

总之,投资理财是根据需求和目的将有形的、无形的、流动的、非流动的、过去的、现在的、未来的包括遗产、遗嘱及知识产权等在内的所有资产和负债,进行积极主动的策划、安排、置换、重组等,使其达到保值和增值的综合、系统、全面的经济活动。

简言之,投资是手段,理财是目的。投资与理财实质上是用投资的手段来达到管理财产的目的。同时,投资与理财是现代商业社会的一种基本生存技能,是每个人都应该了解和掌握的东西。

二、投资理财的种类

“投资理财”可以按照不同的标准分类。

按照投资理财主体或投资理财范围的不同,可以分为个人或家庭理财、机构投资者理财、公司理财以及国家理财。本书所说的“投资理财”主要是针对个人理财而言,至于其他理财可以参照个人理财方式。

按照理财工具(手段)的不同,可以分为金融(含金融衍生品)理财和非金融理财。前者主要包括储蓄、债券、股票、基金、保险、外汇、期货、期权和信托等,后者主要包括黄金、房产、收藏、典当、自主创业、税务筹划等。当然这两种分类也不是绝对的,比如,黄金类投资理财就含有金融类的黄金期货、黄金延期交收等其他非金融投资理财;房产投资虽然是非金融投资理财,但也有房产期权投资,属于金融投资理财;自主创业依据创业的类型也不一定就单独划为非金融理财。

需要说明的是,投资理财工具是基于理财者的立场而言的,而对于银行、基金管理公司、证券机构等来讲,则表现为“理财产品”。比如,国泰君安期货公司旗下各种类型的“期货”,对国泰君安期货公司而言是开发出的“产品”,而对个人及家庭理财者而言则是投资理财的工具或手段,具体表现为选择、买卖这种“产品”。换言之,同一事物,立场不同,功能不同,称谓也有所差异。

三、投资理财的作用与目的

投资理财并非全新的概念。早在我国两千多年前,孔子就说过:“君子爱财,取之有道;君子爱财,更应治之有道。”这里的“治”就是理财的意思。

理财规划师国家职业标准创始人、理财规划师专业委员会秘书长、北京东方华尔金融咨询有限责任公司总裁刘彦斌先生就说过:“理财的最终目的是实现财务自由,让生活幸福和美好。”所谓财务自由,是指不用靠主动型收入(或称“时间型收入”),仅靠被动型收入即可达到自己希望的生活水平,即不需要靠出售自己的时间来换取报酬就

可以维持自己所期望的生活水平。当一个人达到财务自由时,自己的生命也是完全自由的,他/她可以在选择生活方式时充分地实施自己的意愿,将时间花在自己认为有意义或感兴趣的事上,而不必顾及金钱上的压力。

人的一生,从出生、幼年、少年、青年、中年直到老年,各个时期都需要用钱。具体来说,对于个人来说,理财要应对一生六个方面的需要:第一,应对恋爱和结婚的需要;第二,应对提高生活水平的需要;第三,应对赡养父母的需要;第四,应对抚养子女的需要;第五,应对意外事故的需要;第六,应对养老的需要。

由此可见,钱财在事实上是制约生活质量的重要因素,但不是唯一因素。客观地看待钱财,才能正确地回答投资理财的作用与目的:

- 1. 投资理财有利于平衡收支,使生活无忧。
- 2. 投资理财有利于减少通货膨胀对财富的侵蚀。

有人认为,钱放在银行就是理财。然而,现实又是如何呢? 请看通货膨胀对购买力的影响(见表 1.1)。

表 1.1 通货膨胀对购买力的影响

几年后	通货膨胀率(%)						
	1	2	3	4	5	7.5	10
3	97	94	91	89	86	79	73
6	94	89	83	78	74	63	53
9	91	83	76	69	63	50	39
12	89	79	69	61	54	39	28
15	86	74	63	54	46	31	21
实际购买力(%)							

从表 1.1 不难看出,如果我们的资金不做任何投资增值,那么当平均通货膨胀率达到 4%时,15 年后我们的购买力就只有原来的 54%;而当平均通货膨胀率达到 7.5%时,15 年后我们的购买力就只有原来的 31%。

现在银行的利率无法抵御 2%以上的通货膨胀,因此,如果坚持用储蓄的方式做长期投资,经过漫长的等待,我们得到的很可能是财产的巨额缩水。

3. 投资理财有利于改善生活品质。财富能让生活更加幸福和美好,良好的生活品质是建立在对财富无忧的基础上的。

4. 投资理财有利于保障财务安全。理财的最终目的是实现财务自由,财务不安全肯定是不自由的。财务不安全,对于企业而言会经营不善,甚至亏损倒闭;对于个人而言,会没有人生自由感,没有地位,甚至无法在社会上生存。

5. 投资理财有利于造福父母和子女,有利于安度晚年,有利于家庭和谐。家庭是社会的细胞,和谐家庭建设好了,不言而喻,必将有助于构建社会主义和谐社会。

总之,无论哪一种投资理财,其目的是基本一致的,即通过对所有资产和负债的有效管理,使其达到保值、增值的目的。

第二节 投资理财业的历史发展

投资理财不仅是一门职业,而且是一门门槛较高的职业。具体来说,投资理财业主要是指投资策划、理财策划、合理的避税、财务的管理、资产的投资配置等。

一、投资理财业的萌芽

个人投资理财最早在美国兴起,并首先在美国发展成熟。美国的投资理财萌芽于20世纪30年代的保险业,它是当时保险推销员推销产品的一种手段。1929年10月股票价格暴跌,保险的“社会稳定器”功能促使保险公司的地位得到了空前的提高,同时大危机使人们萌生了对个人生活的综合设计和资产运用设计方面的需求。在这种背景下,一些保险推销员在推销保险商品的同时,也提供一些生活规划和资产运用的咨询服务,这些保险营销员被称为“经济理财员”,这就是理财策划的萌芽,尽管不成熟,但已显现出很强的生命力。

二、国际投资理财业的发展

国际投资理财业的发展主要是指美国理财业的发展,因为美国是首先进行投资理财策划的国家。继美国之后,日本和德国等国的投资理财业也蓬勃发展起来。

(一)起源期

虽然20世纪30年代已有了投资理财业的萌芽,但直到20世纪60年代末,投资理财规划才首先在美国出现。早期的理财规划(简称FP)停留在财务顾问的基础上,没有形成其特有的理论和统一的操作程序。因此,不但客户不清楚,就连一些从事财务顾问服务的人员也不清楚理财规划与财务顾问的区别。

随着个人金融资产膨胀化、金融市场自由化、人口结构老龄化,人们对理财的需求也随之增加。基于客户对理财规划的需求,银行、保险公司、证券公司等金融机构开始引进理财系统。同时,会计师事务所等一些专业机构也开始引进理财系统。

(二)发展期

1969年是美国理财业发展的标志性年,这一年美国创立了首家理财团体机构国际

理财规划师协会(International Association for Financial Planning,简称 IAFP),它是一家以普及理财知识、促进理财发展为目的社会团体。1972 年,美国创立了理财教育机构国际金融理财学院(College for Financial Planning),并创立了注册理财规划师(Certified Financial Planners,简称 CFP)标志。1973 年,该校的首批 42 名毕业生获得了 CFP 资格证书,并由该批毕业生设立了旨在建立和维护理财的专业权威性,在世界上推广理财资格活动的团体注册理财规划师协会(Institute of Certified Financial Planners,简称 ICFP)。1985 年,注册理财规划师协会在社会各界的支持下,设立了注册理财规划师标准与实践委员会(International Board of Standards and Practices for Certified Financial Planners,简称 IBCFP),后改为注册理财规划师标准委员会(Certified Financial Planners Board of Standards,简称 CFP Board)。

经过了 20 世纪 70~80 年代的发展,美国开始出现真正意义上的投资理财业界和较为完善的投资理财制度。另一方面,围绕个人财产的管理及运用的时代背景发生了重大变化,它突出表现在个人中小企业融资膨胀、金融自由化浪潮兴起、老龄化社会来临等方面。这一系列因素促使人们对理财的需求急剧增加,作为金融自由化改革的结果,金融商品迅速增加、金融风险加大,人们迫切需要理财师的帮助,这就推动了理财业的空前发展,理财师的地位不断提升。

(三)考验期

1987 年 10 月 19 日的“黑色星期一”^①使投资者损失达 1 万亿美元。理财师由于提出的投资方案遭到重创而丧失了信用,理财师给人们留下了强烈的不信任感,社会地位直线下降,投资理财业迎来了最艰难的时期。

(四)成熟期

尽管如此,其后的一段时间,投资理财业的热心者们开始考虑改革理财制度,将理财的工作重心转移到生活规划上来,如退休后养老年金的安排等。其次,CFP Board 开始重视后续教育和严格遵守伦理规定的问题,这一点直到现在也没有改变。2000 年 1 月,IAFP 和 ICFP 合并,成立新的理财组织金融理财协会(Financial Planning Association,简称 FPA),其目的是为投资理财提供一个有机的活动空间,使投资理财业朝着健康的方向发展。

根据《2001 年美国职业评估调查》资料显示,在 250 个职业中,理财师超越网站经理、精算师等,成为全美排名第一的理想职业。美国的理财业经过 1987 年低谷后的调整恢复,目前已成为认知度和社会地位相当高的专门职业。可以说,美国的投资理财

^① “黑色星期一”是指 1987 年 10 月 19 日(星期一)的股灾。当日全球股市在纽约道琼斯工业平均指数带头暴跌下全面下跌,引发金融市场恐慌,随后带来 20 世纪 80 年代末的经济衰退。

业进入了成熟期,同时也说明国际投资理财业进入了成熟期。

三、国际投资理财业的商业运营

(一)理财的模式

美国的理财模式代表了国际的理财模式,可分为两种模式:独立经营型 FP(主要在咨询公司、理财师事务所、会计师事务所、税务师事务所、律师事务所从业,也称为“独立理财体系”)和企业型 FP(主要在金融机构内部从业,也称为“机构内部理财体系”)。在机构内部理财体系中,理财通常被作为促进本机构商品销售的手段或仅提供给 VIP 客户;在独立理财体系中,理财被作为其本身的业务。

两种理财模式的区别:在机构内部理财体系,理财策划、咨询等通常免费,但策划内容通常与本机构的业务相关,因此,独立公正难以保证;独立理财体系由于没有自身的产品兜售,因此相对公正,但其理财策划、咨询通常要收费。目前,约有 2/3 数量的理财师在专业理财事务所从业,或者是隶属于会计师事务所等社会中介机构,属于独立经营型 FP。另外的 1/3 是在银行、证券公司、保险公司等金融机构从业,属于企业型 FP。

(二)理财师的商业活动

根据 CFP Board 的现状调查,典型的 CFP 实务者,除持有 CFP 资格外,一半以上的人同时持有证券、保险或者其他两个以上的资格,例如,作为投资顾问在解答投资咨询并获得报酬时,必须持有联邦认可的投资顾问资格。尽管理财师是以理财规划为主业,但在实际的商业运营中,在做生活规划的同时,还伴随有金融商品的推销,或者是税务、会计咨询等,因此,几乎所有的理财师提供的服务都是由两种以上的综合型服务组成的。

四、国内投资理财市场现状及前景

国内投资理财市场刚刚起步,与国际投资理财业还有一定的距离,尽管如此,由于理财需求市场潜力巨大,因此具有良好的发展前景。

(一)国内投资理财市场是一块诱人的“蛋糕”

1. 金融机构的竞争压力

以商业银行为主的金融机构属于企业型 FP,其主要投资理财领域集中在公司客户方面,零售客户所受的重视程度远不及规模大、实力强的公司客户。但是,随着我国资本市场的迅速发展,投融资脱媒现象日益突出。在 2015 年 3 月 10 日傍晚,中国人民银行下调金融机构存贷款利率约 0.25 个百分点,半年时间内三度降息。因此商业银行依靠存贷差为利润主要来源的经营空间日渐缩小,而利润高、风险分散的个人金

融业务作为新的利润增长点,逐渐成为商业银行重点发展的理财业务领域。国外同业的实践经验证明,个人投资理财服务对象不仅能带来相当可观的综合经济效益,还能拉动其他多项业务的快速增长。在过去几年里,发达国家的个人银行业务利润率一直高达 30%~50%,并在稳定银行收益方面具有重要作用,其中,个人投资理财业务更是其最重要的核心竞争力。随着我国对国内银行业的保护期的结束,外资金融机构逐步进入,对高端零售客户的争夺将进入白热化阶段。外资银行从人力成本等各方面考虑,不会迅速增设机构,因而国内高端个人投资理财市场是外资银行的战略市场,私人企业主、高级管理人员等富有阶层都是其争夺的目标。此外,外资银行在个人金融业务的开展方面积累了丰富的经验,比较容易建立全面掌握银行业务、具备投资市场知识、懂得营销技巧与客户心理的较高素质银行理财团队,为高端个人客户提供个性化的金融服务。中资银行在如此竞争压力之下,必然要重新审视自己的业务发展战略,由产品导向向客户导向转变,开拓新的服务渠道和手段,联手保险、基金、证券、信托等众多非银行金融机构开展个人投资理财业务,力求在竞争中不处于劣势。

2. 国内居民的投资理财需求潜力巨大

中国居民收入的迅速增长以及消费的不断升级产生了旺盛的金融服务需求。随着中国经济的持续稳定增长,城镇居民的人均可支配收入从 1995 年的 4 283 元增长到 2018 年的 3.9 万元,已接近 1995 年的 9 倍。同时,我国城镇居民家庭恩格尔系数呈下降趋势,已经从 20 世纪初的 0.538 下降到 2018 年末的 0.217,住房、汽车、教育、养老、健康等支出已经成为居民重要的支出项目,这给商业银行个人金融业务、保险公司各类业务的发展提供了广阔空间。2004 年以来,国内个人金融业务出现了储蓄存款、个人贷款增长放慢,个人投资理财、中间业务增长加快等特点,说明广大客户的市场意识不断增强,投资理财的欲望不断高涨。

国民财富的增长以及较富裕群体的逐步壮大产生了新的金融需求。国际知名咨询公司波士顿(BCG)发布的《2018 年全球财富报告》显示,中国百万富翁人数已达到 350 万人,仅次于美国,并有望继续保持强劲增长。

同时,教育、医疗、住房、养老等支出中个人负担的比例不断上升。这为居民家庭未来的经济生活增添了许多不确定因素。为了保证未来所必需的开支,居民必须在不断扩大资产规模的同时,将决策跨度逐渐从现期效用过渡到跨期效用乃至整个生命周期。在此背景下,居民对金融资产的收益性、流动性和安全性的需求也日益凸显,以追求长期稳定的投资收益,从而实现整个生命周期效用的最大化。面对日益复杂的法律法规体系和金融投资环境,以及层出不穷的金融产品,受专业知识匮乏和时间精力的局限性等因素的影响,居民对于如何应用和管理手中的财富,显得无所适从。中国社会调查事务所的专项问卷调查显示,74%的被调查者对个人投资理财服务感兴趣,

41%的被调查者表示需要个人投资理财服务。显然,消费者对于投资理财服务有着现实的渴望与需求。

数据显示,中国个人投资理财市场在今后 10 年里将以年均 30% 的速度高速增长,中国将成为继美国、日本和德国之后极具机会与潜力的个人金融理财服务市场。个人金融理财这块巨大的“蛋糕”将越来越诱人。

(二) 国内的投资理财业是不成熟的市场

国内的投资理财业发展才起步,目前正处在理念的导入期,存在如下问题:

1. 金融机构分业经营导致理财服务范围狭窄

由于目前我国金融业实行的是分业经营模式^①,银行不能涉足证券、保险、基金等业务,只能代销基金公司、保险公司等的产品,而且对这些产品的适用性无法考证。作为构成金融市场的三大分市场,银行、保险、证券都在忙着为各自的客户理财,与理财密切相关的三个市场处于相对分离状态,客户资金一般只能在各自的体系内循环,而无法利用其他两个市场实现增值;同时理财机构不能代客直接投资,个人投资理财业务最核心的部分无法实现,也就很难体现出个人投资理财的价值和魅力。投资理财服务需要金融领域产品的全面、丰富和最优化组合,但分业经营的现状使得投资理财业务在政策的鸿沟面前显得非常苍白和脆弱。

2. 金融机构投资理财服务仅停留在表面层次

目前国内的个人投资理财业务与成熟市场相比,更多的是形似,还没有达到神似。某些调查就尖锐地指出,高收入的年轻人对外资金融机构的个人金融服务普遍持接受态度,而对国内的同类服务却无法认同。他们抱怨,国内各类个人投资理财服务,大多“没有提供足够的信息、建议、沟通”“自动服务功能不够完善”“服务态度不够好”并且“没有给人能够相信的感觉”。即使是中资银行开设的理财中心,实际上更多地停留在“银行的理财中心目前只能为内地客户提供外币的存款和抵押贷款业务服务”这种理财理念和简单地将银行自有和代理的个人金融产品进行整合并打包销售的层面上,而没有针对客户的需要进行个性化的设计和产品创新。这些理财中心大多刚起步,其服务人员只能彬彬有礼地告知其“贵宾客户”可以享受诸如不用排队等候、优先办理存取款业务、代办各种缴费业务等一站式服务。所做的理财规划书大同小异,针对性不强。

^① 西方国家按金融体系可分为两块:一块是大陆系国家,如德国、法国等,20 世纪至今一直实行混业经营;另一块是以美国为代表的国家,包括英国、加拿大等,经历了混业—分业—混业的转变。中国金融业经营模式的转变与美国有着相似的经历。在 1992 年以前,我国实行的是混业经营体系。1992 年前后,由于出现了房地产热和证券投资热,大量银行资金通过同业拆借等方式纷纷涌入热门行业,加大了泡沫程度。因此从 1993 年起,国务院明确了我国金融业实行分业经营的基本思路和框架。1995 年以后陆续颁布的《商业银行法》《证券法》《保险法》等法规,为我国实行分业经营的金融体系提供了基本的法律依据和准则。金融业分业经营由此确立,并一直延续到今天。但从未来发展趋势看,混业经营是大势所趋。

不能不说,国内的理财规划服务炒作和宣传的成分更多。

3. 缺乏规范的社会投资分析评价体系

个人投资理财业务及其产品不仅是金融机构内部的问题,而且是一个社会性的系统问题。目前,我国投资行业还不成熟,诚信机制尚未健全,投机成分相对较浓。例如,证券、期货、黄金、房地产投资较大程度上靠捕风捉影的“小道消息”,而缺乏对某一行业、企业周边环境、现状及发展趋势等的系统总结。其他风险稳定但利润率较低的投资渠道也没有得到充分重视,研究更少。金融机构要想开展相关服务,就会发现这些渠道缺乏足够的分析资料,以致无法评价和推荐。而国外的专业金融机构有更庞大和完善的社會分析网络,无时无刻不在向大众灌输正确的投资理财观念,这也迫使专业机构必须拿出真本事,否则根本无法接到委托。例如,2002年8月的《财富》杂志制作了一个“安排退休投资之路”的专题,除了涉及股票市场投资外,还有地产和生活策划等相关内容,给退休生活以全盘的考核,完全打破了纯粹资金管理的界限。更精彩的是,其中有一篇实战研究列举了9个活生生的例子,论述他们如何做出成功部署,过着逍遥的退休生活。单这样一个杂志专题的信息量和专业程度,已经可以让国内绝大多数提供个人理财的金融机构汗颜了。

4. 专业人才匮乏

投资理财业的发展使得社会对人才的需求更加迫切。这里所谓的人才,是指全才而不是单独一个领域的人才。因为个人投资理财服务涉及面广,不仅仅限于金融产品的投资分配、资金运用的合理规划,还包括帮客户处理税务问题,以及房地产投资、证券投资、收藏品投资等诸多方面。国内金融机构普遍缺乏既熟悉银行业务,又精通证券交易、期货、黄金、保险以及其他领域的全能型通才。这样的银行职员显然无法满足客户个性化、多样化的投资理财需求,无法为客户规避风险,实现资产的保值、增值。另外,中国市场有其特殊性,个人投资理财业务的从业人员仅仅具备丰富、扎实的金融理财知识远远不够,还必须对国家政策和市场环境及其变化趋势具有敏锐的洞察力、准确的判断力。值得庆幸的是,国内银行业已经开始重视专业理财从业人员的培养。可以预见,银行中出现许多持有各类专业资格证书的理财师将成为一种不可阻挡的趋势。

5. 信息系统问题

对客户的细分和管理以及产品投入产出的研究,都需要强大、先进的信息系统作为后盾。国内商业银行的信息系统目前仍以业务处理、数据保存为主,较少考虑对产品和客户信息的分析整合功能。银行如果无法了解真正能为其带来利润的客户是谁、收益究竟是多少,就难以准确测算银行收益和评估客户价值,也就无法真正实现客户服务的差异性和产品开发的针对性。另外,信息来源渠道的缺乏使得数据原始积累不

足。国外的个人信用体系已经非常成熟,例如,在美国,每个人都有一个被称为“第二身份证”的个人综合账户,记录了个人银行资金往来状况、纳税情况等。根据个人综合账户,银行可以详尽了解个人的资产状况、投资偏好等必要的信息,并投其所好提供针对性的理财服务。但在国内,由于个人征信制度尚未建立,整个社会的信用环境尚不完善,制约了银行向更深层次拓展理财服务。

6. 产品创新落后于市场需求

目前国内的金融机构所提供的理财产品,与国外同业相比,普遍功能落后,整合度较低。理财新品的开发无论在速度上还是在功能上均滞后于市场需求,各商业银行推出的理财产品大多仅是将原有的银行存贷款产品及中间业务重新组合,或在服务上做一些提升,在观念和内容上有实质性突破的产品并不多。对已有产品的功能深度挖掘和宣传推动不够。真正有一些创新的产品,实际了解的客户不多,即使有人购买了该产品,也往往由于无法得到及时、准确的跟进指导而不能灵活运用,无法最大限度地从产品中获益。

第三节 投资理财的主要工具

一、商业银行的投资理财业务

目前,商业银行的投资理财业务^①按照管理运作方式不同,分为理财顾问服务和综合理财服务。

理财顾问服务,是指商业银行向客户提供的财务分析与规划、投资建议、个人投资产品推介等专业化服务。在理财顾问服务活动中,客户接受商业银行提供的理财顾问服务管理和运用资金,并承担由此产生的收益和风险。不过,商业银行为销售储蓄存款产品和信贷产品等进行的产品介绍、宣传和推介等一般性业务咨询活动,不属于理财顾问服务之列。

综合理财服务,是指商业银行在向客户提供理财顾问服务的基础上,接受客户的委托和授权,按照与客户事先约定的投资计划和方式进行投资和资产管理的业务活动。在综合理财服务活动中,客户授权银行代表客户按照合同约定的投资方向和方式管理投资和资产,投资收益与风险由客户与银行按照约定方式承担。

^① 由中国银行业监督管理委员会于2005年9月24日公布的《商业银行个人理财业务管理暂行办法》规定。

二、非银行机构的投资理财服务介绍

随着我国市场经济体制的确立和经济的发展,特别是金融业的发展,百姓非银行的投资理财工具越来越多,就目前而言,主要的投资理财工具包括如下几种:(1)保障型:传统保险;(2)保本型:储蓄;(3)收入型:分红类保险、债券、基金;(4)成长/投资型:股票、房地产、万能投资保险;(5)投机型:期货、彩票、外汇;(6)收藏型:邮票、纪念币、古董字画。

以上分类法并不绝对,比如投机型不一定只有期货、彩票、外汇,保本型的储蓄在银行机构也比较常见等。

西方理财专家常把各种投资工具以金字塔的形式表现出来,越接近金字塔底层的风险越低,但获利能力也越小;越靠近塔尖,风险越高,但获利的可能性也越大。

目前,国内普通家庭投资组合现实与理论上的合理组合分配差异如图 1.1 所示。

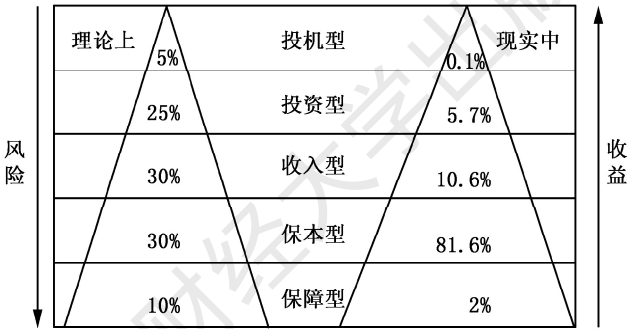


图 1.1 投资组合现实与理论上的差异

虽然个人理财师应根据客户对风险的偏好和承受能力对资金的运用进行合理分配,但从图 1.1 可见,我国目前普通家庭的投资理财分配方案与理论上的合理方案相比,保障型投资太低而保本型投资太高。

第四节 投资理财的人生规划

投资理财的人生规划又称个人理财规划。但是,进行个人理财规划的前提是进行投资理财的相关准备。

一、投资理财的主要准备

(一)观念的准备

观念是行动的先导,思路决定出路。但是真正谈到投资理财,一般想到的不是投资,而是赚钱。实际上理财的范围很广,理财是理一生的财,即个人一生的现金流量与风险管理。它包含以下观念:

第一,理财是理一生的财,不是只解决燃眉之急。

第二,理财是现金流量管理,每个人一出生就需要用钱(现金流出),也需要赚钱来产生现金流入。因此,不管现在是否有钱,每个人都需要理财。

第三,理财也涵盖了风险管理。因为未来的更多流量具有不确定性,包括人身风险、财产风险和市场风险,都会影响现金流入(收入中断风险)或现金流出(费用递增风险)。

根据上述定义,我们不难发现,中国人的传统观念至少在下述几个方面有别于现代的投资理财观念:

1. 节俭生财。节俭是一种美德,但如果现在还秉持节俭的理财习惯,实在是一种滞后于时代发展的理财习惯。节俭本身并不生财,不能增大资产规模,而仅仅是减少支出,这会影响现代人生活质量的改善。俗话说,理财关键是开源节流,节俭虽然符合后面一项,但依靠节俭不会成为富翁。

2. 理财是富人、高收入家庭的专利,要先有足够的钱,才有资格谈投资理财。事实上,影响未来财富的关键因素,是投资报酬率的高低与时间的长短,而不是资金的多寡。

3. 理财投资是投机活动。投机是投机取巧,是用损人利己的行为来谋取不义之财,而投资是“以钱赚钱”活动,两者有着本质区别。当然,投资与投机就像孪生兄弟,相伴而生,有投资必有投机。

4. 只有把钱放在银行里才是理财。目前,储蓄仍是大部分人传统的投资理财方式。根据中央银行报告,截至2018年末,国内居民储蓄存款余额达72.44万亿元。应该说,在人们的传统观念中储蓄理财最安全、最稳妥,但是鉴于目前利率(投资报酬率)处于很低的水平,把钱存进银行从短期看好像是最安全的,长期而言却是非常危险的理财方式,不适于长期投资。

(二)知识的准备

投资理财要具有一定的专业技术性,需要了解和掌握一些投资理财的相关知识。因此,真正的投资理财也是一门高深的艺术。

目前,投资理财所需要的基本知识主要包括财务会计知识、金融知识、税收知识、

管理学知识和某些专门知识,如房地产、彩票、古玩字画等知识。此外,国际与国内的相关经济政策与宏观经济趋势的知识也必不可少。

(三)心理的准备

投资理财的心理准备主要是了解一个人的风险承受能力和理财产品取向,以便选择合适的投资理财工具。这些可以借助于心理测试。

一般来说,按照对风险的承受能力不同,可以把人的个性分为保守型、谨慎型、平衡型、进取型和投机型,每一种类型的投资理财方式有所区别。

(四)操作的准备

进入投资理财的实战阶段之前,还要做好操作前的具体准备工作。第一,要摸清“家底”,在保证个人和家庭正常开支、安全运转的前提下,确定可用于投资理财的额度。第二,确定投资理财目标,结合自己的个性类型,选择合适的投资理财工具以及具体的投资理财产品。第三,审时度势,结合自己的经济分析,确定最佳的投资理财时机。第四,所有的准备工作离不开具体的金融或非金融机构,因此,投资者必须对各类著名的证券、期货、银行以及相关专业理财机构有所了解。

二、投资理财规划

作为一个完备的投资理财人生规划,个人理财师应从客户的角度对以下几个方面进行规划。

(一)事业规划

事业是人的价值体现。个人对自己的事业要有一个规划,而个人自主创业是实现个人事业规划最有魅力的方式。

(二)投资规划

这里的“投资规划”主要是指金融投资,而不是对于个人/家庭的自用资产(比如住宅和汽车)的投资,它在个人/家庭总投资中所占比例在自用资产投资结束以后会逐步提高。也就是说,对于个人/家庭所拥有的资金,要考虑先还贷(房贷和车贷),如果还有余额,就可以用于金融投资。但是,为了谨慎起见,在进行金融投资前,应该预留一部分资金作为紧急备用金。

(三)居住规划

“衣食住行”是人生最基本的四大需要,其中“住”又是四大需要中期限最长、所需资金数额最大的一项。在个人理财规划中,与“住”相对应的是居住规划。大部分消费者购买住房都是自用,而事实上住宅也可作为一种长期的高价值投资,不仅可以用于个人消费,还有显著的投资价值。因此,消费者购买住宅可以从三个方面来考虑:自己居住、对外出租获取租金收益、投机获取资本利得。国外大部分国家税法规定,购买房

地产的支出可以在一定程度上作为应税所得额抵扣的一部分。因此,国外消费者购买住宅主要考虑如何合理避税。显然,不同的购买目的有不同的规划方案。

(四)教育投资规划

教育投资是一种人力资本投资,从内容上看,教育投资可分为两类:客户自身的教育投资和对子女的教育投资。自身的教育投资非常重要,它不仅可以提高个人的文化水平与生活品位,更重要的是,它可以使受教育者在现代社会激烈的竞争中占据有利位置。对子女的教育投资又可分为基础教育投资和高等教育投资。大多数国家的高等教育不属于义务教育的范畴,因而,对子女的教育投资通常是所有教育投资项目中花费最高的一项。

(五)个人风险管理和保险规划

人的一生很可能会面对一些不期而至的“纯粹风险”(与“投机风险”相对应)。根据风险损害对象的不同,这些风险分为人身风险、财产风险和责任风险。为了规避、管理这些风险,人们可以通过购买保险来满足自身的安全需要。除了专业的保险公司按照市场规则提供的商业保险之外,由政府的社会保障部门提供的包括养老保险、医疗保险、失业保险在内的社会保险以及雇主提供的雇员团体保险,也都是个人/家庭管理纯粹风险的工具。随着保险市场竞争的加剧,保险产品除了基本的转移风险、减小损失的功能之外,还具有融资、投资功能。个人风险管理和保险规划的目的在于,通过深入分析客户的经济状况和保险需求,帮助客户选择合适的保险产品并确定合理的期限和金额。

(六)退休规划

“夕阳无限好,只是近黄昏。”人们一旦退休,作为收入主要部分的工薪收入会戛然而止,而退休以后几十年的光景如何度过,将成为每个人都要面对的现实问题。因此,退休计划可谓人生最重要的财务规划。在人口老龄化日趋严重的大前提下,没有一个国家的政府可以完全、无限度地支持退休民众的生活,也没有一家企业可以向员工提供终身确定给付的员工福利。中国尽管有养儿防老的传统观念,但随着社会的进步,随着计划生育政策的实施和子女负担的不断加重,这种养老模式也逐渐难以延续。因此,现代社会退休金的筹措主要还是靠自己。着手越早,退休时相对也会越轻松。退休计划是一个长期的过程,不是简单地通过在退休之前存一笔钱就能解决,因为通货膨胀会不断地侵蚀个人的积累。个人在退休前的几十年就要开始确定目标,进行详细的规划,否则不可避免地要面对退休后生活水平急剧下降所导致的困境。

(七)遗产规划

遗产规划是将个人财产从一代转移给另一代,从而尽可能地实现个人为其家庭(也可能是他人)所确定的目标而进行的一种合理的安排。在西方,税收最小化通常是

遗产计划的一个重要动机,但节税并不是遗产规划的唯一目标。

对于理财师而言,遗产规划的主要目标是帮助客户高效率地管理遗产,并将遗产顺利地转移到受益人的手中。这里的高效率包括两个方面:一方面,个人理财规划要帮助客户在最短的时间内完成遗产规划;另一方面,理财师有责任帮助客户最大化减少遗产处理过程中的各种费用,比如遗产税(中国关于遗产税的立法目前正在讨论中)。另外,为了保证遗产规划顺利进行,理财师还应当建议客户订立一份合法有效的遗嘱。由于处理遗产涉及很多专业的法律问题,因此,理财师往往需要与注册律师携手工作。



本章小结

1. 投资与理财实质上是用投资的手段来达到管理财产的目的。按照投资理财主体或投资理财范围的不同,可以分为个人或家庭理财、机构投资者理财、公司理财以及国家理财;按照理财工具(手段)的不同,可以分为金融(含金融衍生品)理财和非金融理财。

2. 个人投资理财最早在美国兴起,并首先在美国发展成熟。国际投资理财业经历了起源、发展、考验、成熟四个阶段。我国投资理财市场是一块诱人的蛋糕,前景非常广阔。

3. 投资理财的主要工具分为商业银行的投资理财工具与非商业银行的投资理财工具,其中,非商业银行的投资理财工具有股票、债券、基金、外汇、黄金、期货等。

4. 要进行投资理财的人生规划,前提是要进行投资理财的相关准备。投资理财规划需要进行事业规划、投资规划、居住规划、教育投资规划、个人风险管理和保险规划、退休规划和遗产规划。



复习思考题

1. 什么是投资与理财的内涵?
2. 投资理财分为哪些种类?
3. 国际投资理财业的发展状况如何?
4. 通过资料的收集与分析,讨论国内投资理财市场的现状及其前景。
5. 如何进行投资理财的人生规划?



课后阅读

注册理财规划师及其资格认证

随着我国金融服务业的发展,金融机构不断推出产品创新和服务创新。个人理财成为金融机构竞争的主要策略。在金融机构由“以产品为中心的模式”向“以客户需求为中心”的顾问式服务模式的转型中,其个人理财业务能力将决定金融机构的市场竞争力。因此,银行、证券公司、保险公司、投资公司等金融机构迫切需要专业的个人理财规划师并对其从业人员进行专业的理财培训。注册理财规划师(CFP)是一种权威理财规划职称。在国外,只有获得 CFP 资格的人员才能从事个人理财业务。

CFP 在国际上称为注册金融策划师,是国际上金融理财领域最权威和流行的一种职业资格。注册金融策划师的主要职责是为个人提供全方位的专业理财建议,保证财务独立和金融安全。

国外的注册金融策划师年收入都在 10 万美元以上。有专家预言,注册金融策划师会继注册会计师、注册资产评估师和注册税务师之后成为新一代的职场新贵。

在美国,金融策划这一行业虽然存在了很长时间,但直到 1969 年国际理财规划师协会成立,才开始酝酿对从业者进行正规的证照管理。1985 年,经过全美认证机构委员会(National Commission for Certifying Agencies,简称 NCCA)的授权,美国注册理财规划师标准委员会正式成立。作为一个非营利性的职业资格管理机构,它的目标是通过建立和维护个人理财领域的职业标准、成立或授权专门的金融策划学院负责职业培训、组织职业资格考试并颁发 CFP 资格证书等手段,为社会公众提供服务。经过 20 多年的实践,美国 CFP 标准委员会主要从以下四个方面即“四 E”准则对金融策划师的职业认证提出要求:教育及后续教育(Education & Continuing Education)、考试(Examination)、工作经验(Experience)、职业道德(Ethic)。目前“四 E”准则已经成为国际公认的个人理财职业认证的经典准则。

注册金融策划师的专业知识涵盖财务规划的过程、客户需求分析、职业道德和法律监管、保险、投资、税务及财产规划等方面基本知识和综合应用,内容广、难度大,即便是已经获得注册会计师或证券分析师从业资格的专业人员,也需要系统地学习其他领域的大量知识。

目前“理财规划师”已列入国家职业大典,理财规划师国家职业标准也正式发布,为了满足金融服务业的需要,需要培养既符合国际金融发展新理念、又适应中国国情,既精通金融理论、又擅长营销实践的个人理财专业人才。2005 年 8 月 26 日,中国已经成为美国注册理财规划师协会会员,改变了以往不能开展注册金融策划师考试及注册程序的局面。

第二章 投资与理财的财务基础



学习目标

本章主要讲述了货币的时间值的含义、与货币的时间价值有关的计算问题,以及如何计量与管理风险。通过学习本章的内容,掌握投资理财学的财务基础方面的知识。

货币的时间价值和风险的计量与管理是投资理财学的两大基石。时间价值是投资与理财的第一原则,风险价值是投资与理财的第二原则。因此,在进行投资与财务规划之前,必须对货币的时间价值和风险价值有透彻的理解和掌握。

第一节 货币的时间价值

货币的时间价值不管是在经济学中,还是在实际生活中,都是一个不容忽视的问题。下面具体阐述货币的时间价值。

一、货币的时间价值的概念

“今天的1元钱比将来的1元钱有价值”揭示了等量资金在不同时点上的价值量不相等的道理,即货币的时间价值。因此,货币的时间价值是指货币经历一段时间的投资和再投资所增加的价值,也称为资金的时间价值。本杰明·弗兰克说,“钱生钱,并且所生之钱会生出更多的钱”,这就是货币时间价值的本质。

二、货币时间价值的产生

货币的时间价值产生的最直接原因就是通货膨胀。其实,当货币的贴现率跟不上通货价格的增长时,就出现了通货膨胀;当货币的贴现率超过了通货价格的增长时,就

出现了通货紧缩。从经济学的角度看,只有货币的贴现率与通货价格的增长同步时才是最理想的状态,但实际上这种理想状态根本不存在,因为只要存在货币,通货膨胀就会发生;只要通货膨胀发生,货币就必然存在时间价值。

资料卡 2-1 通货膨胀与货币的时间价值

让我们想象整个经济。一年内工人以人民币衡量的名义工资上涨 5%,所以实际工资——购买力发生变化的工资——也就保持不变。这样一来,许多工人都觉得被通货膨胀给欺骗了,他们可能认为,既然名义工资一年之内上涨了 5%,那么如果没有通货膨胀率,他们的实际工资就会真正得到提高。很不幸,他们错了,这被经济学家称为货币幻觉,即实际数量与名义数量相混淆。他们的名义工资在一年内上涨 5%的唯一原因是 5%的通货膨胀率。如果没有通货膨胀,他们的名义工资根本不会提高。

经济学家斯蒂格利茨强调,通货膨胀反映了经济中更深层次的问题,如政策失误或石油冲击等,所以通货膨胀率是重要的宏观经济指标,通货膨胀是宏观经济研究的重要问题之一,消除通货膨胀、实现物价稳定是各国宏观经济政策的重要目标。

三、货币时间价值的计算

(一)单利

单利是利率的计算方式之一,它是仅在原有本金上计算利息,对本金所产生的利息不再计算利息。计算公式为:

$$\text{利息} = \text{本金} \times \text{利率} \times \text{期限}$$

【例 2.1】 某客户将 100 000 元投资于 3 年期的凭证式国债,年利率为 3%,其到期连本带息可收回 109 000 元($100\,000 + 100\,000 \times 3\% \times 3$)。

(二)复利

复利的计算是对本金及其产生的利息一并计算,即把上期末的本利和作为下一期的本金,在计算时每一期本金的数额是不同的,俗称“利滚利”。复利被称为“世界第八大奇观”,因为它揭示了财富快速增长的秘密。以一年 12 个月计,每月盈利 1%,可累计盈利 12.68%;每月盈利 5%,可累计盈利 79.59%;每月盈利 10%,可累计盈利 213.84%。由于复利机制在不断起作用,很低的月均盈利水平也可以创造出可观的累计盈利。如果累计的周期增加,或者每个周期缩短,其复利效应将更加明显。善于运用复利机制可以创造投资奇迹。在前例中,如该客户将 10 万元投资于年复利企业债

券,预期年收益率同样为 3%,3 年后该客户连本带息可收回 109 272.70 元 $[100\,000 \times (1+3\%)^3]$ 。

(三)名义利率与实际利率

简单地说,实际利率是表面的利率减去通货膨胀率,即实际利率=名义利率-通货膨胀率(可用 CPI 增长率来代替)。

一般银行存款及债券等固定收益产品的利率都是按名义利率支付利息,但如果在通货膨胀环境下,储户或投资者收到的利息回报就会被通货膨胀侵蚀。实际利率与名义利率存在着下述关系:

1. 当计息周期为一年时,名义利率和实际利率相等;计息周期短于一年时,实际利率大于名义利率。

2. 名义利率不能完全反映资金时间价值,实际利率才真实地反映了资金的时间价值。

3. 以 r 表示实际利率, i 表示名义利率, p 表示价格指数,那么当通货膨胀率较低时,名义利率与实际利率之间的关系可以简化为: $r=i-p$ 。

(四)投资的 72 定律

该理论可用于计算在特定利率之下资金翻倍所需的年数。方法很简单,只需将 72 除以利率(%),即可得出投资价值翻倍所需的大约年数。用该定律计算得出的结果与精确值十分接近(见表 2.1)。公式为: $t=0.72/i=72/100i$ 。

表 2.1 资金翻倍的年数

利率(%)	4	5	6	7	8	10	12	18
72 定律(年)	18	14.4	12	10.29	9	7.2	6	4
精确值(年)	17.67	14.21	11.9	10.24	9.01	7.27	6.12	4.19

【例 2.2】 投资 10 万元本金,年复利 8%,大约需要 9 年可使本金达到 20 万元。

(五)复利终值与现值的计算

由于不同时间单位货币的经济价值不同,因此不同时间单位的货币收入只有换算到相同时间单位时才具有可比性。货币在未来特定时点的价值被称为终值(Future Value),它通常是把现在或未来某些时点之前多次支付(收入)的现金额,按照某种统一利率[或称“贴现率”(Discounting Rate)]计算出的在未来某一时点的值。未来的货币收入在当前时点上的价值就是现值(Present Value)。将终值转换为现值的过程称为“折现”(Discounting)。

复利终值的计算是指一定量的本金按复利计算若干期后的本利和。计算公式为:终值=本金 $\times(1+\text{利率})^{\text{期限}}$,即 $F=P \cdot (1+i)^n$,其中 $(1+i)^n$ 称为“复利终值系数”,

可表示为 $(F/P, i, n)$ 。因此,以上公式也可表示为: $F = P(F/P, i, n)$ 。该系数可通过查询“1元复利终值系数表”获得。

【例 2.3】 在年收益率为 5% 的情况下,目前投资 10 000 元,30 年后将增至多少元?

$$F = P \cdot (1+i)^n = P(F/P, i, n) = 10\,000 \times 4.321\,9 = 43\,219(\text{元})$$

复利现值是指为取得将来一定本利和(终值),按复利计算现在所需要的本金。计算公式为:现值=终值 $\times(1+\text{利率})^{-\text{期限}}$,即 $P = F \cdot (1+i)^{-n}$,其中 $(1+i)^{-n}$ 称为“复利现值系数”,可表示为 $(P/F, i, n)$ 。因此,以上公式也可表示为: $P = F(P/F, i, n)$ 。该系数可通过查询“1元复利现值系数表”获得。

【例 2.4】 如果年收益率为 5%,某客户想在 10 年后获得 500 000 元,他现在要投资多少元?

$$\begin{aligned} P &= F \cdot (1+i)^{-n} = F(P/F, i, n) \\ &= 500\,000 \times (1+5\%)^{-10} \\ &= 500\,000 \times 0.613\,9 = 306\,950(\text{元}) \end{aligned}$$

(六)年金

1. 年金(Annuity):是指每年都发生的等额现金流量形式。在投资理财领域,年金主要的表现形式有零存整取、住房按揭的分期付款、养老保险等。年金的特征是在一定时期内,每次收付款的时间间隔相同、收付的金额相等。年金按其每次收付发生的时点不同,可分为普通年金(Ordinary Annuity)、预付年金(Annuity Due)、递延年金(Deferred Annuity)、永续年金等。

2. 普通年金:又称后付年金,是指一定时期内每期期末等额收付的系列款项。如每期期末从银行贷款 100 万元,用于某项目的投资;某人为了还清 4 年后的债务 1 000 万元,每年年末存入相同的金额,可称为偿债基金。

3. 预付年金:是指一定时期内每期期初等额收付的系列款项,也称“即付年金”或“先付年金”。

4. 递延年金:是指在最初若干期没有收付款项的情况下,后面若干期等额的系列收付款项,是普通年金的特殊形式。凡不是从第一期开始的普通年金都是递延年金。某人购置房产,前 3 年不用付款,从第 4 年末分 4 年等额还本付息 100 万元。

5. 永续年金:是指无限期等额收付的特种年金,可视为普通年金的特殊形式,即期限趋于无穷的普通年金,又称“终身年金”,如存本取息、公司股票中不能赎回的优先股红利支付、养老保险金的支付等。

关于年金的计算主要是会计学的内容,本章不做详细讲述。

第二节 风险的计量与管理

一、风险概述

(一) 风险与危险

风险就是一种未来给自己带来损失的不确定性。风险是某一特定危险情况发生的可能性和后果的组合。危险是指材料、物品、系统、工艺过程、设施或场所,对人、财产或环境具有产生伤害的潜能。危险是有确定性的损失。因此,风险的范围比危险广。另外,风险的另一部分是正面效应,即“机会”。人们对于机会,需要识别、衡量、选择和获取。投资与理财,必须要学会管理风险,同时还要识别、衡量出“机会”。

(二) 风险的分类

风险有很多种分类法,具体分类法如下。

1. 按风险损害的对象分类

(1)财产风险:是导致财产发生毁损、灭失和贬值的风险。如房屋有遭受火灾、地震的风险,机动车有发生车祸的风险,财产价值有因经济因素而贬值的风险。

(2)人身风险:是指因生、老、病、死、残等原因而导致经济损失的风险。例如,因为年老而丧失劳动能力或由于疾病、伤残、死亡、失业等原因导致个人、家庭经济收入减少,造成经济困难。生、老、病、死虽然是人生的必然现象,但在何时发生并不确定;一旦发生,将给其本人或家属在精神和经济生活上造成困难。

(3)责任风险:是指因侵权或违约,依法对他人遭受的人身伤亡或财产损失应负赔偿责任的风险。例如,汽车撞伤了行人,如果属于驾驶员的过失,那么按照法律责任规定,就必须对受害人或家属给付赔偿金。又如,根据合同、法律规定,雇主对其雇员在从事工作范围内的活动中造成身体伤害所承担的经济给付责任。

(4)信用风险:是指在经济交往中,权利人与义务人之间由于一方违约或犯罪而造成对方经济损失的风险。

2. 按风险的性质分类

(1)纯粹风险:是指只有损失可能而无获利机会的风险,即造成损害可能性的风险。其所致结果有两种,即损失和无损失。例如,交通事故只可能给人民的生命财产带来危害,而绝不会有利益可得。在现实生活中,纯粹风险是普遍存在的,如水灾、火灾、疾病、意外事故等都可能造成巨大损害。但是,这种灾害事故何时发生、损害后果有多大,往往无法事先确定,于是,它就成为保险的主要对象。人们通常所称的“危

险”，就是指这种纯粹风险。

(2) 投机风险：是指既可能造成损害，也可能产生收益的风险。其所致结果有三种：损失、无损失和盈利。例如，证券价格的下跌一般会使投资者蒙受损失，证券价格不变则无损失，但是证券价格的上涨却可使投资者获得利益。

(3) 收益风险：是指只会产生收益而不会导致损失的风险，例如，接受教育可使人终身受益，但受教育的得益程度是无法精确计算的，而且，这也与不同的个人因素、客观条件和机遇有密切关系。

3. 按损失的原因分类

(1) 自然风险：是指由自然现象或物理现象所导致的风险。如洪水、地震、风暴、火灾、泥石流等所致的人身伤亡或财产损失的风险。

(2) 社会风险：是指由于个人行为反常或不可预测的团体的过失、疏忽、侥幸、恶意等不当行为所致的损害风险。如盗窃、抢劫、罢工、暴动等。

(3) 经济风险：是指在产销过程中，由于有关因素变动或估计错误而导致的产量减少或价格涨跌的风险等。如市场预期失误、经营管理不善、消费需求变化、通货膨胀、汇率变动等导致经济损失的风险等。

(4) 技术风险：是指伴随着科学技术的发展、生产方式的改变而发生的风险。如核辐射、空气污染、噪声等风险。

(5) 政治风险：是指由于政治原因，如政局的变化、政权的更替、政府法令和决定的颁布实施，以及种族和宗教冲突、叛乱、战争等引起社会动荡而造成损害的风险。

(6) 法律风险：是指由于颁布新的法律和修改原有法律等原因而导致经济损失的风险。

4. 按风险涉及的范围分类

(1) 特定风险：是指与特定的人有因果关系的风险。即由特定的人所引起，而且损失仅涉及个人的风险。例如，盗窃、火灾等都属于特定风险。

(2) 基本风险：是指其损害波及社会的风险。基本风险的起因及影响都与特定的人无关，至少是个人所不能阻止的风险。例如，与社会或政治有关的风险、与自然灾害有关的风险，都属于基本风险。

(3) 特定风险和基本风险的界限，对某些风险来说，会因时代背景和人们观念的改变而有所不同。例如，失业过去认为是特定风险，而现在认为是基本风险。

5. 按照投资组合中的风险分类

(1) 系统性风险：是指对整个金融市场的所有金融资产都产生影响的风险。这种风险是由宏观性因素决定的，它作用时间长、涉及面广，往往使整个金融资产发生剧烈的价格变动。这类风险难以通过分散投资的方法加以规避，又称为不可控风险。最常见的系

统性风险是股票市场的风险,这种风险可以通过股指期货的套期保值交易来规避。

(2)非系统性风险:是针对特定的个别金融资产而产生的风险。这种风险通常与公司的微观因素有关。投资者通常可以采取分散化的投资组合方式将这类风险的影响降低到最低程度。因此,非系统性风险又可称为可控风险。

(三)风险与收益

风险与收益正相关,高风险高回报,低风险低回报。因此,我们可以根据资产或项目收益的历史数据来判断其风险水平。详细方法见下面风险的计量。

二、风险的计量

(一)报酬的概念

1. 报酬

报酬(Return)是指一项投资的收入加上该项投资的市价的变化,也可以称为收益。

【例 2.5】 某投资者购买了价值为 1 000 美元的 ABC 公司的股票。一年后这些股票的市值上升到 1 042 美元,在这一年中,投资者收到现金股利 50 美元。那么该项投资的报酬应为: $50 + (1\,042 - 1\,000) = 92$ (美元)。

2. 报酬率

报酬率(Percentage Return)是指把报酬比上这项投资的初始市价,即报酬占投资的初始市价的百分比。

上例中的报酬率应为: $92 / 1\,000 = 9.2\%$ 。

报酬率的计算公式为:

$$R = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

(二)风险与报酬率

用报酬率来定义风险,即风险是指对一项投资预期报酬的不确定性。不同证券所具有的违约风险、流动风险、期限、纳税等特征构成了各种证券报酬的不确定性,这种不确定性越大,其风险也越高。一般认为,国库券是无风险证券,其他证券的风险可以用国库券作为参照。比如,普通股就是一种有风险的证券。

(三)用概率分布来计量风险^①

通常情况用报酬率的方差、标准差来计量风险。借助于《概率论》的概率分布(Probability Distribution),风险是指与随机变量取值相联系的一系列概率值。实际

^① 本部分的内容为选修。

报酬率即随机变量。

我们用概率分布来衡量实际报酬率,即偏离预期报酬率的程度。

分布越离散,预期报酬率的不确定性越大,风险越大。反之,分布越集中,偏离程度越小,预期报酬率的不确定性越小,风险越小。

预期报酬率可以用期望报酬率(Expected Return)来表示,它是指各种可能的报酬率按其概率加权平均得到的报酬率。

实际报酬率对预期报酬率的偏离程度用标准差表示,它是指各种可能的报酬率与期望报酬率离差平方的加权平均数的开平方,权数为概率,公式如下:

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2 (P_i)}$$

【例 2.6】 AB 公司和 AC 公司的普通股报酬率的概率分布如下,据此计算期望报酬率和报酬率标准差。

概 率		0.15	0.20	0.30	0.20	0.15
报酬率	AB 公司	-20%	5%	20%	30%	40%
	AC 公司	0%	5%	10%	15%	60%

期望报酬率为:

$$\bar{R}_{AB} = 16\%$$

$$\bar{R}_{AC} = 16\%$$

报酬率方差为:

$$\bar{\sigma}_{AB}^2 = 0.0349$$

$$\bar{\sigma}_{AC}^2 = 0.0364$$

报酬率标准差为:

$$\bar{\sigma}_{AB} = 0.1868$$

$$\bar{\sigma}_{AC} = 0.1908$$

当期望报酬率不同,即投资规模不同的时候,直接用标准差作为衡量风险的标准,很可能会造成误解(见表 2.2)。

表 2.2 AB、AC、AD 三个公司股票的期望报酬率和标准差的比较

	AB 公司	AC 公司	AD 公司
期望报酬率	16%	16%	25%
标准差 σ	18.68%	19.08%	23.43%
方差系数 CV	1.17	1.19	0.94

AD公司的风险大于AB公司和AC公司的风险吗?

期望报酬率不同时,直接比较标准差没有意义。在衡量风险的时候还需要考虑期望报酬率。用概率分布的标准差比上期望报酬率,所得比值即方差系数(Coefficient of Variation)。公式如下:

$$CV = \frac{\sigma}{R}$$

方差系数的意义为单位期望报酬率所含的风险。

方差系数越大,相对风险也就越大,所以用它来衡量风险更为合理。因此,AC公司的风险最大,AD公司的风险最小。

三、个人风险的管理

人们为了避免生活中的诸多风险或者减少这些风险可能带来的损失,必须采用必要的个人风险管理手段。通常情况下,对风险的管理主要有以下五种手段:

(一) 风险回避

风险回避(Risk Avoidance)是指采取措施直接回避风险,或者不去做可能导致风险的事,从而避免某种风险的发生以及由此带来的损失。风险回避是一种简单,同时也比较彻底的风险管理方法。但是,有时候消极地回避风险也意味着放弃利益。而且有时候在回避某种风险的时候,有可能产生其他新的风险。此外,有些风险是无法回避的。在很多情况下,回避风险虽然能限制风险的范围,却不可能杜绝一切风险。例如,有的人害怕乘飞机,怕飞机失事,出门就选择汽车、火车、轮船等其他交通工具。虽然能够在一定程度上避免飞机失事的风险,但仍然存在着汽车碰撞、火车出轨、轮船沉没的风险。因此,风险回避是一种消极的风险处理手段。

(二) 风险控制

风险控制(Risk Control)是指人们在面临潜在的风险时,采取措施来控制风险,即在风险发生之前,减少风险发生的条件,降低风险发生的概率;在风险发生之后,采取有效的措施,将风险可能造成的损失减少到最低限度。比如,安装汽车失窃报警器,减少失窃的可能;在易燃的物品旁边贴上小心火烛的警示标志,防止火灾的发生;安装避雷针以防雷击等。

(三) 风险保留

风险保留(Risk Retention)是指自己承担风险可能带来的损失。许多人自己承担风险,并不是因为他们不知道这些风险的存在,而是他们认为自己有福气,绝对出不了什么事。他们常常会说:“这种事情是不会轮到我的。”他们不曾考虑的是,这种事情一旦发生,往往会在出险后给其带来更为严重的打击。另外,在风险回避或者转移的成

本太高时,或者是风险损失的大小在自己的经济承受能力范围内,人们也常常自己承担风险。这种处理风险的方式常常发生在没有较好的办法处理风险时。

风险保留是一种自保险(Self Insurance),这种处理办法比较方便和简单。例如,人们常常自己承担由于感冒或者是牙痛等小疾病所带来的医疗费用。但是,在风险所导致的损失较大或者无法预测的时候,这种方式的效果就会大打折扣。

(四) 风险转移

风险转移(Risk Transfer)是指将风险及其可能造成的损失转移给他人。一般来说,风险转移的方式可以分为非保险转移和保险转移。

非保险转移是指通过订立经济合同,将风险以及与风险有关的财务结果转移给别人。在经济生活中,常见的非保险风险转移有租赁、互助保证、基金制度等。保险转移是指通过订立保险合同,将风险转移给保险公司(保险人)。个体在面临风险的时候,可以向保险人缴纳一定的保险费,将风险转移。一旦预期风险发生并且造成了损失,则保险人必须在合同规定的责任范围内进行经济赔偿(详见第九章)。

(五) 风险分散

风险分散(Risk Diversification)是指设法将同一种风险分散到相关的多个个体上,从而使每个个体承担的风险相对减少,比如通常所说的“不能把鸡蛋放在同一个篮子里”;或者是将具有不同风险的多个个体,按照一定的目标与规则排列组合,使之相互呼应与补充,从而提高每个个体的应对风险能力,以此降低收益的不确定性,减少风险。



本章小结

1. 货币的时间价值是指货币经历一定时间的投资和再投资所增加的价值,也称为资金的时间价值。
2. 货币的时间价值产生的最直接原因就是通货膨胀。
3. 单利、复利、名义利率与实际利率、投资的 72 定律、复利的终值与现值以及年金的计算都体现了货币的时间价值。
4. 风险与危险不同。风险就是一种未来给自己带来损失的不确定性。风险是某一特定危险情况发生的可能性和后果的组合。危险是有确定性的损失。
5. 风险有多种分类法,但不管怎样的分类,风险都与收益正相关,高风险高回报,低风险低回报。
6. 我们用报酬、报酬率、概率分布计量风险。
7. 对风险的管理主要有以下 5 种手段:风险回避、风险控制、风险保留、风险转移和风险分散。



复习思考题

1. 什么是货币的时间价值?
2. 某人向银行借入半年期年利率为 6% 单利的短期借款 50 000 元, 到期的本利和为多少?
3. 某人从银行一次借入 100 万元, 投资建一个项目。该项目建设期为 5 年, 银行规定复利计息, 年利率为 10%, 则至建设期满的本利和为多少?



课后阅读

全球十大顶尖投资经理人排名

1. 沃伦·巴菲特(Warren Buffett)——股神
2. 彼得·林奇(Peter Lynch)——投资界的超级巨星
3. 约翰·邓普顿(John Templeton)——全球投资之父
4. 本杰明·格雷厄姆(Benjamin Graham)和戴维·多德(David Dodd)——价值投资之父
5. 乔治·索罗斯(George Soros)——金融天才
6. 约翰·内夫(John Neff)——市盈率鼻祖、价值发现者、伟大的低成本收益型基金经理人
7. 约翰·鲍格尔(John Bogle)——指数基金教父
8. 迈克尔·普里斯(Michael Price)——价值型基金传奇人物
9. 朱利安·罗伯逊(Julian Robertson)——避险基金界的教父级人物
10. 马克·墨比尔斯(Mark Mobius)——新兴市场投资教父

第三章 自主创业



学习目标

本章主要讲述个人事业规划的方式之一——自主创业——的基本内涵与意义、操作方法,以及掌握创业计划书的编制等问题。

如前所述,自主创业是实现个人人生价值最有效的方式,同时也是事业规划最直接的方式,更是投资理财最根本的手段。

第一节 自主创业的内涵及意义

一、自主创业的内涵与魅力

创业一般是指创办企业特别是小企业,从广义上看,还包括劳动者个体与合伙创办的项目和工商业等。自主创业顾名思义,是自己开创工作环境,它是与就业模式相对的一种工作形式。自主创业者就是用自己的劳动和社会资源获得财富的人。

创业是财富的源泉,也是最具魅力和最根本的投资理财手段:第一,独立自主地行使一系列决策权,可以真真正正地过回“老板”瘾;第二,充分享受自由支配时间的个性化生活;第三,按自己的意愿营造经营环境,组织团队,充分展示自己的才能;第四,独自享用用自己的劳动成果,在获得财富的同时,也获得了精神享受;第五,自主创业是缓解就业问题最好的良药。然而,自主创业也是一把双刃剑,要付出艰辛的劳动,面临并承担各种风险。

二、我国自主创业的四次潮流

中国第一次自主创业高潮,是在改革开放初期(1978~1985年),以无业人员为

主,他们通过前期积累和小商品贸易,成为改革开放的第一批领头人。第二次自主创业高潮是在1990~1996年,以国家公务人员离职创业为主,以科技等高素质人才为主,俗称“下海”。这一期间,公务人员工资相对较低,所以各行各业的精英纷纷要求以自己的能力获取财富,成就了一大批轻工业和改制企业。中国第三次自主创业高潮是1999~2005年,以互联网行业的兴起为标志并受“下岗”潮的影响,互联网技术的兴起与普及,是互联网行业创业的基础,中国的阿里巴巴、百度、搜狐等著名网站都在这一时期成功创业。此外,由于国企改制,减员分流,导致一部分人失去工作而被迫创业。这一期间的创业主体人群有两类:一类是网络精英,另一类是下岗人群。这一阶段的明显特征是行业细化,创业手段多样。现阶段,中国将迎来第四次自主创业潮,由于大学生过多而导致就业岗位紧缺,这一阶段的自主创业者主体是大量高校毕业生。

三、我国大学生自主创业的意义

大学生群体作为社会上最具有活力和创造力的一个群体,具有较高的文化素质和技能水平,有较强的自主意识,蕴含着巨大的创业潜力,最有可能成为创业型人才。自主创业有利于应届毕业生寻求更加广阔的就业途径,也有利于广大的学生更加积极主动地适应社会主义市场经济,更有利于社会人力资源的合理配置。大学生自主创业是时代发展的必然。大学生自主创业就是改变就业观念,利用自己的知识、才能和技术,以自筹资金、技术入股、寻找合作等方式创立新的就业岗位,即毕业生不做现有就业岗位的竞争者,而是为自己、为社会更多的人创造就业机会。大学生自主创业是缓解大学生就业压力、构建社会主义和谐社会的需要。在大学生整体就业形势不太好的前提下,大学生自主创业,不仅解决了自己的就业问题,做得好还可以为别人提供就业岗位。学业和创业其实是一种相互促进的关系,在大学生创业实践中,如果有针对性地选择适合的创业项目,完全能“鱼”和“熊掌”兼得。

资料卡 3-1 大学生自主创业案例——卖鸡蛋

复旦大学计算机专业的一名毕业生2002年开始创业——卖鸡蛋。十几年来,他充分运用在校所了解的创业知识,进行了多项创新,并获得了成功。第一项创新是成功开发鸡蛋的“身份证”。他运用计算机知识,开发出“阿强”鸡蛋的“网上身份查询系统”,消费者凭鸡蛋上的卡片可以查出鸡蛋是哪只鸡在什么地方生的、卫生条件如何,等等。第二项创新是重新包装,打造品牌。第三项创新是推出“头窝鸡蛋”,满足了人们吃到营养最足的头窝鸡蛋的需要。第四项创新是在推销中运用他所学到的计算机知识。

四、自主创业的个人素质

1. 需要更新就业观念,培养朝气蓬勃的创业精神。
2. 需要提高创业能力,更快、更多地培养创业型人才。
3. 需要加强扶持帮助,营造有利于创业的环境。
4. 要有长期打持久战的心理准备。
5. 不要被别人意见所左右。
6. 前辈或他人成功的东西可适当借鉴,但不能盲目照搬照抄。
7. 要有激情和想象力。
8. 创业者一定要有吃苦耐劳的准备,并要有失败后绝不退缩、东山再起、不达目的誓不罢休的斗志。
9. 要学会看待你的同伴的优点和缺点。
10. 要注意团结同伴。
11. 要不断地学习。

第二节 自主创业操作流程

一、自我评估

根据个人实际情况,全面客观地分析评估:

1. 是否有创业的欲望? 是否觉得自己适合做老板?
2. 确定要创业之前,能否用语言清晰地表达自己的创业构想?
3. 创业意向是否得到了家人的理解与支持?
4. 创业有风险,是否做好了相应的心理准备? 能承受的最大风险是多少?
5. 自己的创业想法是否经得起时间的考验? 一个星期、一个月甚至半年之后,对于自己创业还会这样兴奋吗?
6. 在创业之初,你是否具备一个很好的人际关系网? 办企业的过程,实际上就是一个组织供应商、承包商、咨询专家、雇员的过程。为了找到合适的人选,应该有一个服务于你的个人关系网。
7. 在创业过程中,你的潜在回报是什么?

二、市场调查和预测

有了创业的愿望和自我初步评估之后,就要深入细致地进行有关的市场调查,并

进行相应的市场前景预测。

（一）宏观市场调查与预测

事实上,不仅国与国之间的宏观市场环境是不同的,即使同一个国家不同地区的宏观市场环境也是不同的。例如,我国就存在南北之间的地理气候差异和东西之间的经济、科技差异,并且几乎所有地区都存在历史文化差异,这些都会造成不同省、市和地区甚至县级市场环境的较大差别。所以,创业者准备将目标市场定位在某一地区时,对本地区的政治、经济、科技、文化、地理等因素的了解就显得尤为重要。

在进行宏观市场调查时,创业者要详细考察目标市场所在地有关创业以及创业所在行业的政策、法律、法规,例如,对于创业及创业项目是否有优惠政策或措施、是否有法律法规禁止进入的事项等;考察在市场所在地的经济科技水平下,创业具有多大的发展空间,例如,当地的经济发展水平、消费水平、科技水平等能否为创业提供广阔的市场和相关支持;考察当地历史文化长期积累的社会环境对于自己创业所在行业的接受程度,例如,当地人的消费习惯和偏好如何、多少人可以成为自己的现实消费者和潜在消费者等;此外,还要考察当地的地理和气候对于自己的创业有什么影响,例如,一般情况下在险峻崎岖的山区销售自行车未必能赚大钱,而在热带地区销售羽绒服也并非一个明智的选择。

（二）产品调查

创业者总是以一种产品或服务进入某个目标市场,进行自己的掘金活动,那么对于创业者而言,必须了解自己的产品以及产品所在行业的状况,深入调查目前市场的容量和产品在当地的消费方式、增长情况。在调查产品时,一般需要了解以下信息:

1. 了解同类产品在目标市场中销售的具体数字和品牌、规格、来源、生产厂家、价格,并根据当地的有关统计数据,了解过去和现在发生的变化,预测将来可能发生的变化。

2. 了解当地市场有关产品的消费变化,主要调查当地同类产品的生产数量和可能发生的变化、当地产品的销售数量、当地的经济收入水平、消费习惯等,在此基础上分析产品今后可能出现的消费变化趋势。

3. 调查同类产品在当地的年消费量、消费者数量和产品的消费方式、产品消费范围的大小、消费频度、产品用途,以及具有哪些竞争性代用品等因素。

三、制订创业计划书

制订创业计划书的过程,也是自主创业经济可行性论证的过程。计划可以根据实际情况适当简化。内容则应包括目标描述、投资方向和规模、投资区域和经营地点、市场预测和投资前景分析、计划中的不确定因素和相应的敏感分析、风险分析和实施步

骤等。创业计划可以自己编制,也可请专业人员代为编制。

创业计划制订出来之后,要在一定范围内征求意见并对积极合理的建议予以采纳,并要在综合各方面意见的基础上,修订完善创业计划意向书。

四、创业的具体准备工作

创业计划制定完善后,就可据以启动相关的准备工作。主要包括以下几个方面:

1. 充分把握好启动的时机,利用好“天时”因素,拟订创业计划的启动日期和拟开业日期。
2. 根据计划,确定经营场所的具体地点并着手落实,以确保“地利”。
3. 根据精干、高效原则,初步物色相关工作人员和创业启动阶段的助手。
4. 筹措足够的创业启动资金。
5. 了解办理相关手续的部门、地点和程序,按时办理相关手续,做到手续齐全、合法经营。
6. 根据具体情况,进行必要的宣传。

五、实施创业计划

计划的各项准备工作到位后,就要下定决心,马上行动并持之以恒,绝不半途而废。

六、初创企业创业板上市

创业板,又称二板市场,是与主板市场不同的一类证券市场,其主要针对解决创业型企业、中小型企业及高科技企业等需要进行融资和发展而设立。创业板与主板市场相比,上市要求往往更加宽松,主要体现在成立时间、资本规模、中长期业绩等的要求上。由于目前新兴的二板市场上市企业大多趋向于创业型企业,因此现在又多称为创业板。

(一)上市条件

发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司(有限公司整体变更为股份公司可连续计算)。

1. 主体资格

(1)股票经证监会核准已公开发行。

(2)公司股本总额不少于3 000万元;公开发行的股份达到公司股份总数的25%以上;公司股本总额超过4亿元的,公开发行股份的比例为10%以上。

(3)公司最近三年无重大违法行为,财务会计报告无虚假记载。

2. 企业要求

(1)注册资本已足额缴纳,发起人或者股东用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕。发行人的主要资产不存在重大权属纠纷。

(2)最近两年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大变化,实际控制人没有发生变更。

(3)应当具有持续盈利能力。

(二)上市程序

1. 对企业改制并设立股份有限公司

拟定改制重组方案,聘请保荐机构(证券公司)和会计师事务所、资产评估机构、律师事务所等中介机构对改制重组方案进行可行性论证,对拟改制的资产进行审计、评估,签署发起人协议和起草公司章程等文件,设置公司内部组织机构,设立股份有限公司。除法律、行政法规另有规定外,股份有限公司设立取消了省级人民政府审批这一环节。

2. 对企业进行尽职调查与辅导

保荐机构和其他中介机构对公司进行尽职调查、问题诊断、专业培训和业务指导,学习上市公司必备知识,完善组织结构和内部管理,规范企业行为,明确业务发展和募集资金投向,对照发行上市条件对存在的问题进行整改,准备首次公开发行申请文件。目前已取消了为期一年的发行上市辅导的硬性规定。

3. 制作申请文件并申报

企业和所聘请的中介机构,按照证监会的要求制作申请文件,保荐机构进行内核并负责向中国证监会尽职推荐;符合申报条件的,中国证监会在5个工作日内受理申请文件。

4. 对申请文件审核

中国证监会正式受理申请文件后,对申请文件进行初审,同时征求发行人所在地省级人民政府和国家发改委意见,并向保荐机构反馈审核意见,保荐机构组织发行人和中介机构对反馈的审核意见进行回复或整改,初审结束后发行审核委员会审核前,进行申请文件预披露,最后提交发行审核委员会审核。

5. 路演、询价与定价

发行申请经发行审核委员会审核通过后,中国证监会进行核准,企业在指定报刊上刊登招股说明摘要及发行公告等信息,证券公司与发行人进行路演,向投资者推介和询价,并根据询价结果协商确定发行价格。

6. 发行与上市

根据中国证监会规定的发行方式公开发行股票,向证券交易所提交上市申请,在

登记结算公司办理股份的托管与登记,挂牌上市,上市后由保荐机构按规定负责持续督导。

第三节 创业计划的制订与编写

一、创业计划书的意义

不管是对于一个初出茅庐的大学毕业生,还是正在寻求资金的风险企业来说,创业计划书就是企业的名片。创业计划书的好坏,往往决定了投资交易的成败。

对初创的风险企业来说,创业计划书的作用尤为重要,一个酝酿中的项目,往往很模糊,通过制订创业计划书,把正反理由都写下来,然后再逐条推敲。这样,创业者就能对这一项目有更清晰的认识。可以这样说,创业计划书首先是把计划中要创立的企业推销给创业者自己。此外,创业计划书还能帮助把计划中的风险企业推销给风险投资家,公司创业计划书的主要目的之一就是为了筹集资金。因此,创业计划书必须要说明:

1. 创办企业的目的——为什么要冒风险,花精力、时间、资源、资金去创办风险企业?

2. 创办企业需要多少资金? 为什么要花这么多的钱? 为什么投资人值得为此注入资金? 对已建的风险企业来说,创业计划书可以为企业的发展定下比较具体的方向和重点,从而使员工了解企业的经营目标,并激励他们为共同的目标而努力。更重要的是,它可以使企业的出资者以及供应商、销售商等了解企业的经营状况和经营目标,说服出资者(原有的或新来的)为企业的进一步发展提供资金。

二、怎样写好创业计划书

为了确保创业计划书能“击中目标”,创业者应做到以下几点:

(一)关注产品

在创业计划书中,应提供所有与企业的产品或服务有关的细节,包括企业实施的所有调查。这些问题包括:产品正处于什么样的发展阶段? 它的独特性怎样? 企业分销产品的方法是什么? 谁会使用企业的产品,为什么? 产品的生产成本是多少,售价是多少? 企业发展新的现代化产品的计划是什么? 把出资者拉到企业的产品或服务中来,这样出资者就会和创业者一样对产品有兴趣。在创业计划书中,企业家应尽量用简单的词语来描述每件事,因为商品及其属性的定义对企业家来说是非常明确的,

但其他人却不一定清楚它们的含义。制订创业计划书的目的不仅是要出资者相信企业的产品会在世界上产生革命性的影响,同时也要使他们相信企业有证明它的论据。创业计划书对产品的阐述,要让出资者感到:“噢,这种产品是多么美妙、多么令人鼓舞啊!”

(二)敢于竞争

在创业计划书中,创业者应细致分析竞争对手的情况。竞争对手都是谁?他们是如何工作的?竞争对手的产品与本企业的产品相比,有哪些相同点和不同点?竞争对手所采用的营销策略是什么?要明确每个竞争者的销售额、毛利润、收入以及市场份额。然后再讨论本企业相对于每个竞争者所具有的竞争优势,要向投资者展示,顾客偏爱本企业是因为本企业的产品质量好、送货迅速、定位适中、价格合适等。创业计划书要使其读者相信,本企业不仅是行业中的有力竞争者,将来还会是确定行业标准的领先者。在创业计划书中,企业家还应阐明竞争者给本企业带来的风险以及本企业所采取的对策。

(三)了解市场

创业计划书要给投资者提供企业对目标市场的深入分析和理解。要细致分析经济、地理、职业以及心理等因素对消费者选择购买本企业产品这一行为的影响,以及各个因素所起的作用。创业计划书中还应包括一个主要的营销计划,计划中应列出本企业打算开展广告、促销以及公共关系活动的地区,明确每一项活动的预算和收益。创业计划书中还应简述企业的销售策略:企业是使用外面的销售代表还是使用内部职员?企业是使用转卖商、分销商还是特许商?企业将提供何种类型的销售培训?此外,创业计划书还应特别关注销售中的细节问题。

(四)表明行动的方针

企业的行动计划应该是无懈可击的。创业计划书应该明确下列问题:企业如何把产品推向市场?如何设计生产线?如何组装产品?企业生产需要哪些原料?企业拥有哪些生产资源?还需要哪些生产资源?生产和设备的成本是多少?企业是买设备还是租设备?并解释与产品组装、储存以及发送有关的固定成本和变动成本的情况。

(五)展示管理队伍

把一种思想转化为一个成功的风险企业,其关键因素就是要有一支强有力的管理队伍。这支队伍中的成员必须有较高的专业技术知识、管理才能和多年工作经验,要给投资者这样一种感觉:“看,这支队伍里都有谁!如果把这个公司比作一支足球队,他们就会一直杀入世界杯决赛!”管理者的职能就是计划、组织、控制和指导公司行动以实现目标。在创业计划书中,应首先描述整个管理队伍及其职责,然而再分别介绍每位管理人员的特殊才能、特点和造诣,细致描述每个管理者将对公司所做的贡献。

创业计划书中还应明确管理目标以及组织机构。

(六)出色的计划摘要

创业计划书中的计划摘要也十分重要。它必须能让读者有兴趣并渴望得到更多的信息,它将给读者留下长久的印象。计划摘要将是创业者所写的最后一部分内容,也是出资者首先要看的内容。它将从计划中摘录出与筹集资金最相关的细节,包括对公司内部的基本情况、公司的能力以及局限性、公司的竞争对手、营销和财务战略、公司的管理队伍等情况的简明而生动的概括。如果公司是一本书,它就像是这本书的封面,做得好就可以把投资者吸引住。它会令风险投资家有这样的印象:“这个公司将会成为行业中的巨人,我已等不及要去读计划的其余部分了。”

三、创业计划书的内容

(一)计划摘要

计划摘要列在创业计划书的最前面,它是浓缩了的创业计划书的精华。计划摘要涵盖了计划的要点,以求一目了然,以便读者能在最短的时间内评审计划并做出判断。

计划摘要一般包括公司介绍、主要产品和业务范围、市场概貌、营销策略、销售计划、生产管理计划、管理者及其组织、财务计划、资金需求状况等内容。

摘要应尽量简明、生动,特别要详细说明自身企业的不同之处以及企业获取成功的市场因素。如果企业家了解他所做的事情,摘要仅需两页纸就足够了。

(二)产品(服务)介绍

在评估投资项目时,投资人最关心的问题之一就是,风险企业的产品、技术或服务能否以及会在多大程度上解决现实生活中的问题;或者是,风险企业的产品(服务)能否帮助顾客节约开支,增加收入。因此,产品介绍是创业计划书中必不可少的一项内容。通常,产品介绍应包括以下内容:产品的概念、性能及特性;主要产品介绍;产品的市场竞争力;产品的研究和开发过程;发展新产品的计划和成本分析;产品的市场前景预测;产品的品牌和专利。

在产品(服务)介绍部分,企业家要对产品(服务)做出详细的说明,说明要准确,也要通俗易懂,使不是专业人员的投资者也能明白。一般来说,产品介绍都要附上产品原型、照片或其他介绍。

(三)人员及组织结构

有了产品之后,创业者第二步要做的就是组织一支有战斗力的管理队伍。企业管理的好坏,直接决定了企业经营风险的大小。而高素质的管理人员和良好的组织结构则是管理好企业的重要保证。因此,风险投资家会特别注重对管理队伍的评估。

企业的管理人员应该是互补型的,而且要具有团队精神。一个企业必须具备负责

产品设计与开发、市场营销、生产作业管理、企业理财等方面的专门人才。在创业计划书中,必须对主要管理人员加以阐明,介绍他们所具有的能力、他们在本企业中的职务和责任,他们过去的详细经历及背景。此外,还应对公司结构做简要介绍,包括:公司的组织机构图;各部门的功能与责任;各部门的负责人及主要成员;公司的薪酬体系;公司的股东名单,包括认股权、比例和特权;公司的董事会成员;各位董事的背景资料。

(四) 市场预测

当企业要开发一种新产品或向新的市场扩展时,首先就要进行市场预测。如果预测的结果并不乐观,或者预测的可信度让人怀疑,那么投资者就要承担更大的风险,这对多数风险投资家来说都是不可接受的。

市场预测首先要预测需求:市场是否存在对这种产品的需求?需求程度是否可以给企业带来所期望的利益?新的市场规模有多大?需求发展的未来趋势及其状态如何?影响需求的都有哪些因素?其次,市场预测还要包括对市场竞争的情况即分析企业所面对的竞争格局:市场中的主要竞争者有哪些?是否存在有利于本企业产品的市场空当?本企业预计的市场占有率是多少?本企业进入市场会引起竞争者怎样的反应?这些反应对企业会有什么影响?等等。

在创业计划书中,市场预测应包括以下内容:市场现状综述;竞争厂商概览;目标顾客和目标市场;本企业产品的市场地位;市场区格和特征等。风险企业对市场的预测应建立在严密、科学的市场调查基础上。风险企业所面对的市场,本来就有更加变幻不定、难以捉摸的特点。因此,风险企业应尽量扩大收集信息的范围,重视对环境的预测并采用科学的预测手段和方法。创业者应牢记,市场预测不是凭空想象出来的,对市场错误的认识是企业经营失败的最主要原因之一。

(五) 营销策略

营销是企业经营中最富有挑战性的环节。影响营销策略的主要因素有:(1)消费者的特点;(2)产品的特性;(3)企业自身的状况;(4)市场环境方面的因素。最终影响营销策略的则是营销成本和营销效益因素。在创业计划书中,营销策略应包括以下内容:(1)市场机构和营销渠道的选择;(2)营销队伍和管理;(3)促销计划和广告策略;(4)价格决策。对创业企业来说,由于产品和企业的知名度低,很难进入其他企业已经稳定的销售渠道。因此,企业不得不暂时采取高成本、低收益的营销战略,如上门推销、大打商品广告、向批发商和零售商让利,或交给任何愿意经销的企业销售。对发展企业来说,它一方面可以利用原来的销售渠道,另一方面也可以开发新的销售渠道以适应企业的发展。

(六) 制造计划

创业计划书中的生产制造计划应包括以下内容:产品制造和技术设备现状;新产

品投产计划;技术提升和设备更新的要求;质量控制和质量改进计划。

在寻求资金的过程中,为了增大企业在投资前的评估价值,创业者应尽量使生产制造计划更加详细、可靠。

(七)财务规划

财务规划需要花费较多的精力来做具体分析,其中包括现金流量表、资产负债表以及损益表的制作。流动资金是企业的生命线,因此企业在初创或扩张时,对流动资金需要预先有周详的计划,并在进行过程中严格控制。损益表反映的是企业的盈利状况,它是企业在一段时间运作后的经营结果。资产负债表反映在某一时刻的企业状况,投资者可以用资产负债表中的数据所得到的比率指标来衡量企业的经营状况以及可能的投资回报率。

财务规划一般包括以下内容:(1)创业计划书的条件假设;(2)预计的资产负债表、预计的损益表、现金收支分析、资金的来源和使用。

可以这样说,一份创业计划书概括地提出了在筹资过程中创业者需要做的事情,而财务规划则是对创业计划书的支持和说明。

四、检查

在创业计划书写完之后,创业者最好再对计划书检查一遍,看看该计划书是否能准确回答投资者的疑问,以争取投资者对本企业的信心。通常可以从以下几个方面对计划书加以检查:

1. 你的创业计划书是否显示出你具有管理公司的经验?如果你自己缺乏能力去管理公司,那么一定要明确说明,你已经雇了一位经营大师来管理你的公司。
2. 你的创业计划书是否显示了你有能力偿还借款?要保证给预期的投资者提供一份完整的比率分析。
3. 你的创业计划书是否显示出你已进行过完整的市场分析?要让投资者坚信你在计划书中阐明的产品需求量是确实的。
4. 你的创业计划书是否容易被投资者所领会?创业计划书应该备有索引和目录,以便投资者可以较容易地查阅各个章节。此外,还应保证目录中的信息流是有逻辑的和现实的。



本章小结

1. 自主创业顾名思义,是自己开创工作环境,它是与就业模式相对的一种工作形式。它是事业

规划最直接的方式,是投资理财最根本的手段。

2. 自主创业有利于应届毕业生寻求更加广阔的就业途径,也有利于广大的学生更加积极主动地适应社会主义市场经济,更有利于社会人力资源更加合理地配置。大学生自主创业是时代发展的必然。

3. 自主创业操作流程有五个:自我评估、市场调查和预测、制订创业计划书、创业的具体准备工作、实施创业计划。

4. 创业计划书的好坏往往决定了投资交易的成败。因此,制订创业计划书非常重要。

5. 为了确保创业计划书能“击中目标”,创业者应做到以下几点:关注产品、敢于竞争、了解市场、表明行动的方针、展示你的管理队伍、出色的计划摘要。

6. 创业计划书的内容包括计划摘要、产品(服务)介绍、人员及组织结构、市场预测、营销策略、制造计划、财务规划。编制完创业计划书后要注意检查。



复习思考题

假设要求你在3个月内创建一家小店,拟投资5万元,请你制订一份简单的创业计划。



课后阅读

当前自主创业的10大投资热点

1. 渗透个性与文化的早餐、中西结合的休闲饮品和中式特色小吃店;
2. 多元化服务的便利店;
3. 保健食品等健康服务行业;
4. 加工、批发以及零售等服饰行业;
5. 化妆护理、瘦身减肥等美容行业;
6. 婴幼儿早期教育行业;
7. 少年家教培训行业;
8. 成人 在职教育行业;
9. 老年人用品服务行业;
10. 电子商务、软件行业。