

定投 “傻瓜投资”那些事

本报记者 姚进



玩摄影的朋友都知道，相机界专门有一种操作简单、自动对焦，只要将镜头对准被摄物然后按下快门按钮，便会完成所有步骤的“连傻瓜都会使用”的相机。在基金界，同样有这么一种投资工具，在每个月固定的时间拿出固定的金额，经由证券公司、银行自动转账投资，并不作人为的判断，其为“定期定额投资计划”，俗称“傻瓜投资”。

类似于傻瓜相机的小巧便携和全自动，定投最大的特点是小额投资、聚沙成塔、分散风险和摊平成本。由于金额固定，基金净值高时买的单位数就少，反之买的单位数就多，同时避免了投资者常患追高杀低的毛病，无形中养成长期投资的良好习惯。

“从定投的本质来看，其优势在于通过长期的投资磨平短期市场波动带来的风险，获得市场平均收益。”上海证券基金评价研究中心一级分析师刘亦千指出，投资的必要性和择时的负效应也决定定投或许是绝大多数投资者的最优选择；通过定投，投资者不仅可分享经济长期增长和市场长期向上的平均收益，还可摆脱对择时的困扰。

如此看来，薪水较为固定的年轻工薪族应该比较适合定投的人群。比如，刚参加工作的年轻人可以为此设定攒钱买房的目标；而已婚的年轻夫妇，则可以此为子女的教育基金以及退休养老金做准备。

定投的收益同样取决于投资金额和投资收益率两个要素。“由于通过定投策略可以拉长投资期限，在市场长期向好并伴随波动的背景下，总会遇到一轮牛市，因此投资收益率可以在退出时点的选择上来锁定。”济安信基金评价中心主任助理田熠表示，而对于投资金额，一方面随着定投时间的拉长总投资金额会逐步增加，另一方面由于个人的资产往往随着时间的推移而逐渐增加，因此带来的投入金额也应该增加，最终使得总投资金额积累起来。

“但选择定投并不代表一劳永逸。”刘亦千强调，投资者也应当积极关注定投的品种和投资时机，定期不定期地跟踪和回顾所选品种，对定投组合进行适当的调整，并在市场趋势明朗的背景下适当择时，以扩大收益，降低风险。

战略上藐视，战术上重视

“傻瓜投资”只说对了一半。好买基金研究中心研究员卢杨亦不赞同此种说法：“选择定投，投资者还是要花精力筛选长期业绩优异的基金。另外，对市场整体也需要有一定的判别能力。”

卢杨表示，对于中国牛短熊长的特殊市场，适时调整策略或者定投额度还是有必要的。比如今年市场分化就比较较大（创业板和主板之间），选错基金定投非但没有收益甚至还会亏损，并伴有时间成本。

定投同样讲究投资策略。“常听市场上有人说定投是放弃择时，其实不然，定投并不是完全放弃择时的判断，尤其是退出时点。因为赎回的价格决定了定投过程的整体收益，这一点尤为重要，因而更需要投资者去判断和选择。”田熠强调。

而市场下跌时往往是定投的较佳时机。田熠进一步介绍，投资者应从三个方面充分认定投资策略：一是理性对待定投收益，定投的整体收益往往取决于赎回时点的基金净值，而现阶段市场低迷导致基金净值下滑，直接影响了整个定投周期的总收益，后期若是市场回暖推动净值走高，整体定投收益也会显著提升；二是定投时点的选择，与投资者的一般经验相

反，在熊市下开始定投比在牛市中开始定投更为明智；三是定投属于长期的投资策略，忽略择时定期买入，为的是平滑波动，而下跌期停止定投会使整个策略失去平滑波动的意义。

“投资者应当作适当配置，选择几只不同风格和类型的基金作为基金组合进行定投是较为适宜的做法。”刘亦千同样建议。此外，不少投资者偏好于净值波动较大的高风险品种，但事实证明，那些业绩长期持续稳定的基金更加适合定投。

而当提到定投的现状时，业内人士均表示，目前定投在各家基金公司的运用比较普遍，银行也有积极的配合，投资者对定投已有较高的认知度，参与也很广泛，但在持续数年的弱市环境中，基金定投的业务规模一直未能实现较快的发展。

拿时间换空间

从某种意义上说，定投也是一个“时间换空间”的投资策略。对此，田熠解释，在下跌过程中申购的基金份额成本更低，有利于收集廉价筹码，待到牛市时将份额赎回，则会带来丰厚收益。

在定投方式上，目前运用小额资金高频度（如一周、一个月）参与的定投方式较普遍。“但考虑到投资周期缩小将导致操作频繁，从而花费投资者更多的精力和时间，相对较长的定投扣款周期（如一个季度）其实更具备经济性。”刘亦千指出。

那么，定投该如何选基？田熠则认为，应选择业绩良好、波动性高的基金。这是因为，在基金波动性相近的情况下，通常定投业绩良好的基金收益更高；而在基金业绩接近的情况下，通常

定投净值波动较剧烈的基金效果会更好。

对具体基金类型来说，一般货币型基金由于本身波动性小、年化收益相对较低，只可作为定存的替代工具，替代银行存款；固定收益类基金（包括纯债、一级债、二级债），作为风险承受能力较低，但期望有一定资产增值的投资者可以选择该类型基金；而权益类基金（包括股票、混合、指数、部分QDII），作为有一定风险承受能力，投资期限较长的投资者可以选择。“目前市面上的定投标的仍以权益类基金为主。”卢杨表示。

对于定投分红方式的选择，田熠建议应视定投时间而定：对于长期定投，假定市场长期趋势向上，分红再投资无疑可以通过增加投入金额从而获得相同收益率下的更大回报；而在中期定投中，选择分红定投，收益及时落袋为安，也可以适当降低中短期市场回调的损失。

“若是定投期限较长，采取后端收费方式比较有利，不过需要考虑具体基金的费率以及费率打折问题。”田熠指出，定投超过3年可以选择后端收费模式，后端收费通常在持有期延长后费率将递减甚至免去，且后端收费能够增加投入金额从而增加投资回报。

至于定投的投资时机，卢杨认为，长期看目前处于底部区域（主板），风险资产处于“寒武纪”阶段，在目前位置做定投的风险要远小于2007年的高位。刘亦千表示，目前全球经济迈向复苏，中国经济已走出上半年的下滑，稳步复苏，且政策面上改革红利不断释放，整体大环境有利于股市向上，“正是参与定投的较好时机”。

主要包括买入返售性资产，这个占比在23%。债券类别反映出基金进攻的一端，而银行存款则相对保守。

那么，天弘增利宝的稳定超额收益率来源是什么呢？

增利宝成立于2013年5月29日，而6月是传统的资金面较紧的时候。今年6月份刚好是遇到了罕见的流动性紧张局面。在6月底，最高的7天质押式回购的平均利率达到12%的水平。

虽然货币型基金受益于资金价格的上涨，但在遭遇流动性危机时，又呈现出另一番景象。“流动性是胆小鬼”，在恐慌情绪中，人们选择赎回货币型基金，这样导致货币可投资的现金急剧下降，加上债券的抛售增加，使得货币型基金的债券组合可能出现浮亏。在这种情况下，如果继续遭遇到大额赎回，货基就可能亏损了。可见，在5月底成立的时点上，得天时之利。

增利宝是基于淘宝用户的一款产品，其互联网的指向很明确，个人用户占比比较多的人员结构有利于稳定。从历史的数据来看，也表现出这一特点。

另外，基于互联网的行为预测，对基金的运作起到正向促进作用。基于互联网的数据由于其广度和深度比较大，更容易预测投资者的申购赎回行为。货币型基金的最大难点可能就是在现金的管理上，而投资者行为的预测使得这个难点相对不那么难，这使得基金经理能够最大限度地利用手中的资金，避免因于预留现金过多带来的投资不足。

综上所述，时点因素，难以再现，其他因素，则是货币型基金走向互联网之后的优势。但这里不得不提的是，基金经理及团队的整体实力，仍将是业绩的重要变量。随着基于互联网的货币型基金产品增多，未来的比拼又将重新回到“人”的身上。

保本产品扮靓理财收益

肖芳

今年三季度，我国银行理财产品的发行继续保持增长，发行数量为13483款，发行规模约为15.21万亿元，较上季度增长9.19%。

从收益实现能力来看，本年度公布到期收益率的10268款产品中，未实现预期最高收益率的产品共计45款。得益于非保本型产品的收益实现能力较高，其公布的到期收益率产品至少80%以上为非保本型，且几乎全部实现了预期最高收益率。

从银行类型来看，股份制银行仍然是产品发行主力，其发行数量占比为36.51%，环比下降6.39个百分点。城市商业银行、国有银行的发行数量占比分别为28.54%、26.98%，农村商业银行的占比也增加至5.60%。

从期限类型来看，产品主要集中在1至3个月，该期限类型产品发行数量占比达到59.42%，继续保持短期化趋势。

从投向类型来看，债券与货币市场类产品发行数量占比为48.81%，环比下降0.18个百分点；组合投资类产品发行数量占比为44.13%，环比下降0.88个百分点。此外，融资类产品、结构性产品占比分别为1.36%、3.34%。

三季度，国有银行平均发行606款，

其中建设银行发行量最大，为1421款；股份制银行平均发行410款，其中兴业银行发行量最大，为822款。城市商业银行、农村商业银行、外资银行分别平均发行48、24、39款。结构性产品、融资类产品和其他类产品合计发行量占比不足10%。结构性产品中，恒生银行发行量最大，南洋商业银行、招商银行也较多；融资类产品中，建设银行发行量最大，工商银行和江苏银行也居前。

根据对三季度到期并且公布了到期收益率的银行理财产品的统计分析，收益能力排名前10位的银行依次是：中国银行、建设银行、兴业银行、东莞银行、民生银行、泉州银行、晋商银行、华夏银行、农业银行及光大银行。

从银行类型来看，国有银行和股份制银行的风险控制能力普遍优于区域性银行。从产品风险控制措施设置来看，三季度有139家商业银行旗下共计13483款理财产品设置了风险控制措施。其中，建设银行、上海浦东发展银行、南京银行和招商银行具备风险控制措施产品数均超过200款。股份制商业银行在非保本型产品上设置增信措施的手段更为丰富，而区域性银行保本型产品发行数量占比比较高。

超大箱船绩效之考

中债资信 曹杰

今年以来，箱船逐步向超大型发展。4月份，中海集运宣布定造18400TEU超大型箱船，这距上次出现18000TEU级别的箱船订单已有20个月。8月份，大宇造船同交银租赁签署3艘18400TEU集装箱船建造合同，阿拉伯航运也宣布在现代重工定造5艘18800TEU的世界最大集装箱船。从这一系列密集的超大型箱船订单看，主流船东所订造的集装箱船超大型化趋势呈现加速态势。

船东纷纷下单定造超大型的箱船，其主要原因有三。首先是超大型箱船在节能环保方面有进一步提升。由于规模经济效益，超大型集装箱船具有较低的单位油耗。此外，超大型箱船属于高端船型，可应用较为先进的节能环保技术，显著拉低单箱运输成本。

其次，市场对船价形成了较为一致的底部预期，主要班轮公司趁机下单以扩大规模。2011年马士基集团向大宇造船厂下单定造18000TEU箱船时，单价为1.9亿美元，至今年4月中海集运下单时，单价下降至1.4亿美元，下降幅度为26%。

最后是航运竞争，尤其是亚欧航线的竞争加剧所致。国际金融危机以来，全球范围内航运价格大幅下跌，主要班轮公司陷入业绩低谷。自马士基集团将船舶超大型化引入亚欧航线后，其他班轮公司不得不补充相应船只，以保持自身及所在航运

联盟的整体竞争力。随着未来2至3年各超大型箱船的交付，亚欧航行的箱船将由13000TEU逐步过渡至18000TEU规模，且不排除出现更大的20000TEU箱船可能。

不过，目前超大型集装箱船面临着港口、航道硬件限制及运力过剩等问题，二者对其规模经济性的充分发挥形成一定制约。

现阶段，能够停靠超大规模箱船的港口需要具备16米及以上的吃水深度，400米长的码头沿岸，且吊车数量需要大量增加以保证装卸效率，目前该港口主要集中在亚欧沿线，全球范围内港口、码头升级则是个漫长过程。航道方面，连接远东和美国东海岸的巴拿马运河、连接印度洋和太平洋的马六甲海峡等主要航道由于宽度、吃水深度等因素，均无法通过类似船舶。

此外，超大箱船经济性在装箱率较高的情况下才能得以体现。一方面，目前航运运力过剩严重，且中期好转可能性较小，装箱率整体提高面临很大压力；另一方面，考虑到未来2到3年投放的超大型船受硬件条件制约，大部分将布置在亚欧航线，单一航线集中过多的超大箱船更抬升了单船装箱率提高的难度。综合来看，超大型箱船的规模经济性能发挥到何种程度，对后续超大型箱船订单将会如何影响仍有待进一步观察。



影响你财运的最大原因很有可能在你自己身上，是什么问题在侵蚀你的财富？

当心财富路上的“绊脚石”

和讯论坛 李明昊

- 如果你要出差却遇上火车晚点，在候车时你会做什么？
 - 看看周围有没有有趣的人，和他们聊聊天（5分）
 - 坐在一边看别人打闹（1分）
 - 戴着耳机，闭着眼睛听音乐（3分）
 - 不停看表，四下张望（0分）
- 如果一个你很不喜欢的人夸赞你的时候，你会有类似下面的哪种想法？
 - 对此人的印象有点改变（3分）
 - 觉得此人更加讨厌（1分）
 - 值得高兴（5分）
 - 觉得对方应该有所企图（0分）
- 你出门时突然下起了雨，恰好自己没有伞，你会：
 - 干脆淋雨（0分）

- 拦出租车（5分）
 - 找一个建筑物避雨（3分）
 - 找陌生的路人共打一把伞（1分）
- 如果你拥有的东西去换一件你很想得到的珍宝，你会拿什么去换？
 - 降低智商（1分）
 - 朋友（0分）
 - 减少寿命（3分）
 - 金钱（5分）
 - 在公共场合和朋友发生分歧时，你会倾向于采取下面哪种决定？
 - 和对方争一个高低（0分）
 - 各按各的行事（1分）
 - 最终还是认同对方的决定（3分）
 - 私下指出对方的错误，让其认同自己的决定（5分）

★答案看这里

- A: 情绪化（16至25分）**
你经常把自己的各种情绪带到工作中。心情好，效率翻倍；心情不佳，对谁都态度不好。身边一起共事的人总觉得你捉摸不透，难以与你相处，关键时刻也没人愿意帮助你，支持你。
- B: 缺乏自信（5至15分）**
你总是默默做着自己的事。即使有意

见也尽量忍耐，不愿意因此起了争执。这样下去，你的存在感会大大降低，别人也难以看到你有价值、有个性的一面。

C: 小聪明（0至5分）
你很聪明，但是用得不是地方，总爱通过拉帮结派或者阿谀奉承让自己受益。这样的小聪明只能小打小闹，难以帮助你积累起大的财富。