

第7章 基金定投入门篇

7.1 为什么定投选择指数基金

很多“月光族”投资者，在某一个清晨突然醒悟，痛定思痛加入理财大军，并且开启了自己的基金定投之路。老罗在投资基金上有一套独创的“傻傻地买，聪明地卖，稳稳地赚”法则。老罗以多年的投资和定投研究经验，有别于市场上的通用法则，更多的以 A 股实战案例和数据为依据，归纳出“专挑指数股票基金型”“开始有信心，中途要耐心，结果会开心”“弱市要坚持买入，牛市分批卖出”“选择‘三高’的指数基金”“微笑曲线只会迟到，不会缺席”“期期坚持，积少成多，止盈而不止损”等定期定额投资金律，强调进出场的时机掌握在自己手上，老罗认为只要掌握这些定投的金律，通过买基金而致富一点都不难！

什么是定投基金呢？

华尔街流传着一句话：“要在市场中准确地踩点入市，比在空中接住一把飞刀更难。”如果采取分批买入法，就克服了只选择一个时间点进行买进和卖出的缺陷，可以均衡成本，使自己在投资中立于不败之地，即定投法。

基金定投是定期投资基金的简称，是指在固定的时间、以固定的金额、自动扣款投资到指定的开放式基金中，是懒人投资理财的妙法，积少成多，聚沙成塔，分散和平摊风险，不会因股票市场的一时波动影响正常的生活和情绪。除在市场一路上涨的情况下，定投的回报率低于一次性买入之外，其他如在市场一路下跌、先跌后涨、频繁波动等情况下，定投的回报率均好于一次性买入。

老罗的观点是，“债券基金做定投效率很差。如果投资一只很平稳的基金，过程很舒服，也许其间不会出现多少负收益，但结果也很一般。如果追求结果，

就要忍受过程”。老罗认为“股票指数型基金，越高波动、高成长和高景气的指数基金越好”，因为定投最大的好处在于分批进场、摊平投资成本，分散可能买高的风险，再利用相对高点获利了结，达到“低买高卖”的效果。因此想要找高点离场，当然要选择波动幅度较大的股票型基金。

为什么要进行基金定投？

定投是一种强制存款理财的方式，熊市定投，牛市获利了结。例如你在 2007 年 10 月上证指数高点 5954 点定投上证指数基金，截止到 2015 年 5 月，上证指数累计下跌了 23%，但是定投基金的收益率却高达 81%，基金定投年化收益率达到 8.25%，如图 7.1 所示。

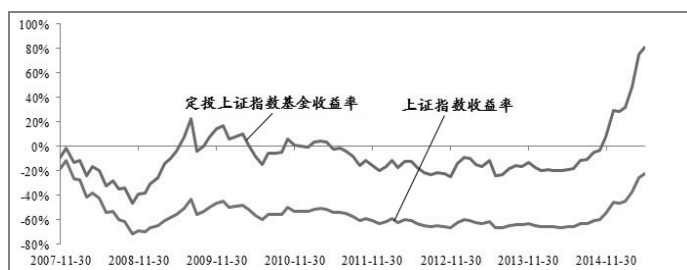


图 7.1 定投上证指数基金与上证指数收益率比较

基金定投具有类似强制储蓄、省时省力、积少成多、不须择时、平摊成本、长期可观等优点。基金定投的最大好处在于分批进场，摊薄成本，分散风险。定期定额投资基金，不仅能使长期投资简单化，更可大大降低投资失误所带来的风险。定期定额投资可抹平基金净值的高峰和低谷，消除市场的波动性。

小贴士：

基金定投适合人群：(1)降低投资风险的人——风险偏好较低的投资者；(2)长期理财规划的人——准备子女教育金、养老金；(3)没有时间理财的人——上班族；(4)强迫自己储蓄的人——年轻人，控制消费支出。

用多少钱做定投？

老罗老师给出了一个公式，即（月收入-月支出）÷2。比如一个月收入 8000

元，月支出 6000 元，则可以用 1000 元来定投基金。

如何根据自己的投资目标、经济情况来选择每月适合自己的定投金额。常见的方法有如下三种：（1）长期投资目标确定法；（2）每月闲钱计算法；（3）存款估计法。具体可以参考本章中“教你每月定投多少合适”的内容。

为何指数基金更适合定投呢？

定投本身就不是一个获取投资最佳收益的方案，其设计初衷就是“为不熟悉资本市场、没有时间和精力去挖掘超越市场的机会”的投资者而设计的，其主要目标是跟上某一类资产的平均收益率，这与指数投资分享市场平均收益的理念不谋而合。总之，下面 4 点优势是老罗推荐指数基金定投的主要原因。

1. 适合刚入门、花费时间精力较少的投资者

指数基金是以减小与标的指数的跟踪误差为主要目的的被动型投资方式，是为了获取市场的平均收益率。指数基金不是为了超越市场，而是去复制市场。

而定投，更多的是为了在一定程度上减小投资者由于择时错误带来的投资风险，在市场的波动之下获取更高的收益，显然定投不是一种需要寻求收益最大化的投资方式。

指数基金与定投“门当户对”，并且二者对选股及择时的要求都不高，因此，指数基金定投更适合成为刚入门的投资者进入投资领域的敲门砖，也适合不能花费大量时间研究投资的投资者。

2. 稳定，不易被操纵

指数基金属于被动型投资，不需要基金经理进行大量的分析，这也决定了指数基金对基金经理的主动管理能力依赖性较小。虽然很多优秀的基金经理通过主动管理会创造出惊人的超额回报，但是一方面选择优秀的基金经理是个难题，另一方面主动管理型基金受基金经理情绪、行为模式的影响较大，具有较强的主观性，难以在长期保持稳定的高额收益。

并且，在我国，基金经理离职的现象较为普遍，基金经理变更会对基金业绩产生巨大的影响，若是选择赎回，则不符合“定投是一个长期过程”的基本要求。

除此之外，指数基金是透明化的，它是为了跟踪某一只指数，可以有效避免“老鼠仓”等情况的存在。

因此，透明而稳定的指数基金，更适合投资者定投。

3. 指数基金费率低

指数型基金被动模拟指数，不需要基金经理进行额外的分析，因此成本较低，而费用也随之较低。

因此，我们可以得到这样一个事实：主动管理基金的费用通常要高于被动管理的费用。以管理费率为例，主动基金一般收 1.5%左右，指数基金作为被动基金，管理费率低一些，一般是 0.5%；主动型基金的托管费率通常为 0.25%，而指数基金的托管费率通常为 0.10%。

小贴士：

看上去主动型基金和指数基金的费率只相差了 1.15%，然而若是定投 5 年，我们来计算一下复利： $(1.15\%+1)^5-1=5.88\%$ 。没错，二者相差了 5.88%！

4. 主动基金战胜被动指数难度较大

定投的另一个重要的特点在于以时间换空间，需要长期不断的坚持，就像马拉松赛跑一样。而定投加指数基金，无疑是基金投资中的长跑健将。从海外数据来看，大部分主动投资基金经理战胜不了指数基金，如表 7.1 所示。截至 2016 年 6 月 30 日的最近 10 年，超过 85%的不同类型风格的主动基金战胜不了对应的风格的指数基金。

表 7.1 美国各类型主动基金与对应风格指数胜率比较

基金种类	比较指数	最近1年战胜比例 (%)	最近3年战胜比例 (%)	最近5年战胜比例 (%)	最近10年战胜比例 (%)
所有国内股票基金	标普1500指数 (综合)	90.2	87.41	94.58	87.47
所有大盘股票基金	标普500指数 (大盘)	84.62	81.31	91.91	85.36
所有中盘股票基金	标普400指数 (中盘)	87.89	83.81	87.87	91.27
所有小盘股票基金	标普600指数 (小盘)	88.77	94.07	97.58	90.75
所有多市值风格股票基金	标普1500指数 (综合)	91.61	86.13	94.71	90.29

数据来源：S&P Dow Jones Indices LLC，CRSP，截至 2016 年 6 月 30 日。

从 1945 年到 1975 年，标普 500 指数的年化收益率为 11.3%，同期主动股票基金年化收益率仅为 9.7%，前者年化超额收益率为 1.6%，如表 7.2 所示。30 年累计超额收益率可达 863%。

表 7.2 1945—1975 年美国各类型主动基金与对应风格指数胜率比较

主动股票基金年化收益率	标普 500 指数年化收益率	主动基金年化超额收益率
9.7%	11.3%	-1.6%

对比自 1985 年到 2015 年标普 500 指数与主动管理基金的平均收益率，发现标普 500 指数年化收益率为 11.2%，同期大盘主动基金的平均回报率为 9.6%，同样跑不赢指数，如表 7.3 所示。

表 7.3 1985—2015 年标普 500 指数与主动基金收益率比较

主动股票基金年化收益率	标普 500 指数年化收益率	主动基金年化超额收益率
9.6%	11.2%	-1.6%

A 股市场近 12 年的数据显示，同期主动股票类基金，仅有不到 35%的主动管理基金能够战胜国证 A 股指数，也就是大部分主动投资基金也是难以战胜同期市场的，如表 7.4 所示。

表 7.4 近 12 年国内主动基金战胜国证指数基金的比例

纳入统计的基金数量	战胜同期国证 A 指的基金数	战胜指数的基金比例
67	23	34.33%

数据来源：老罗话指数投资公众号测算。

进一步从主动基金的收益分布来看，虽然主动基金收益最佳的年化收益率为 27.02%，但最低的才 7.81%，同期国证 A 指的年化收益率为 15.46%。国证 A 指的年化收益率超越纳入统计的基金样本收益率的平均数和中位数，如表 7.5 所示。

表 7.5 近 12 年 A 股市场主动管理基金年化收益率分布

最大收益率	27.02%
四分之三分位	16.67%
中位数	14.51%
平均数	14.94%
四分之一分位数	12.49%
最小收益率	7.81%

数据来源：老罗话指数投资公众号测算。

相信大家看到这里，能够理解为何指数基金更加适合定投了。定投以时间换空间的特点加上指数基金，将会极大地提高投资的长跑耐力。如果投资者能够在指数基金定投的路上坚持下去，那么也能像巴菲特一样取得投资路上的胜利。

老罗有话说：

（1）从海内外经验看，长期战胜指数基金很难，故选择指数基金定投。

（2）国内市场熊长牛短，股市波动比较大，笔者认为更加适合做指数定投，在熊市慢慢地积累便宜筹码，A股牛市涨幅也较大（通常有100%收益率），可以到牛市一次性或分批止盈，后面会告诉大家定投止盈的技巧。

（3）定投是一种辅助的方法，简单易学，适合大部分投资者，笔者作为专业基金经理也会拿一部分工资收入参与定投。

7.2 如何选择定投指数基金品种

现在市场上指数品种也越来越多，定投什么品种也是投资者苦恼的一个事情。老罗喜欢用数据说话，如果你在2007年10月至2015年5月每月定投基金，那么代表大盘蓝筹的沪深300定投累计收益率达77%，而中证500高达168%，是前者的两倍多。可见，选择不同指数基金定投收益率差别也较大。那么问题来了，投资哪种指数基金定投收益率更高？“授之以鱼不如授之以渔”，今天我们只告诉你挑选指数的诀窍。不要着急，先用数据来说话。

1. 高弹性

“秧好一半谷，题好一半文”。在投资领域也是同样的道理，目标和方向的选择是投资能否取得盈利的重大前提。那么，定投应该选择怎样的基金呢？是波动幅度较大的基金，还是波动幅度较小的基金？那就让我们用最有力的数据来说明吧！

如图7.2所示，现有指数1和指数2两种指数，在同一时期内，可以看到指数2的波动大于指数1。假设我们每月定投1000元。

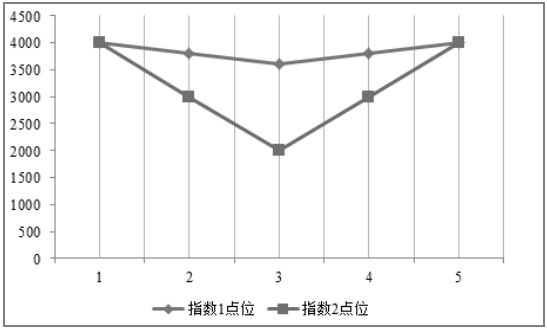


图 7.2 定投波动大的指数 2 和波动小的指数 1 的波动比较

从表 7.6 我们可以得知，在投入相同金额的情况下，指数 2 的定投收益率为 33.33%，远高于指数 1 的收益率 4.33%。定投波动大的指数带来的收益明显好于波动小的指数。“牛市赚净值，熊市享份额”。这又和定投的铁律不谋而合了：定投的秘诀就是趁熊市通过不间断地定投来摊低成本，获取更多份额。在高位买入份额少，在低位买入份额多，从而将成本摊得更低，使得最终收益率更高。

表 7.6 定投波动大的指数 2 和波动小的指数 1 的定投收益率比较

	指数 1 点位	指数 1 的定投收益率	指数 2 点位	指数 2 的定投收益率
1	4000	0.00%	4000	0.00%
2	3800	-2.50%	3000	-12.50%
3	3600	-5.09%	2000	-27.78%
4	3800	0.14%	3000	6.25%
5	4000	4.33%	4000	33.33%

数据来源：老罗话指数投资公众号测算。

那现实情况如何呢？定投是选择净值波动较大（高弹性）的基金，还是选择波动较小（低弹性）的基金？我们选取在 2010 年 6 月 1 日开始定投不同波动率的指数，发现到 2015 年牛市高点卖出，波动率越大的指数，定投收益率越高，如表 7.7 所示。可见，选择波动较大的基金更适合进行基金定投。

表 7.7 主要宽基指数的定投收益率比较

指数基金	波动率	定投累计收益率	平均收益率（年化）
创业板	31%	185%	23%
中证 500	25%	120%	17%
沪深 300	23%	63%	10%

数据来源：WIND，2010.6.1—2015.6.30，老罗话指数投资公众号测算。

我们发现，在 2010—2015 年度每月定投的情况下，创业板的高收益率（年化 23%）伴随着其高波动率（31%），领先于中证 500 和沪深 300。

我们回顾一下创业板指数。在创业板运行的 6 年时间里，我们把它分成两个阶段来看，第一阶段是 2010 年 6 月至 2012 年年底，股票数量有 350 多只，指数可以说是震荡下跌，最低跌到了 585 点，整个时期属于震荡驻底时期；第二阶段从 2012 年年底最低的 585 点后迅速展开了一轮牛市行情，从 585 的低点涨到了 2014 年年初的 1571 点。总而言之，自运行以来，创业板指数经历了一个震荡下跌、又触底反弹，因利好政策而迅速成长的过程。

那么，为什么这样的大幅波动带来了较高的收益率呢？因为在长期的定投过程中，基金在低位可以获得更多的基金份额。这样在接下来的反弹过程中，涨幅也是最多的。一个基金或者指数长期走势很稳定的上涨，定投收益率不如弹性大的指数定投收益率。指数基金就像一只蹦蹦跳跳的弹力球，跌得越狠，积聚的能量越多，弹跳得就越高。所以我们选择一只高弹性跳动起伏的指数进行投资时，就期待它到最后令人兴奋的能量爆炸吧！

2. 高成长性

但是高弹性的指数一定就能赚钱吗？答案是“不一定”。长期下跌的指数，即使是高弹性的，也无法获得高收益率。所以我们在关注波动率的同时，还要遵循另一个投资原则，那就是选择有高成长性的指数，因为在反弹行情或者牛市里面，一般情况成长性好的指数牛市获益会更多。我们一般认为市值小的公司更具有高成长的潜力。同样的三只指数，我们来关注一组数据，如表 7.8 所示。

表 7.8 主要宽基指数利润增长及定投收益率比较

指数基金	2010 年 6 月 1 日平均个股 市值（亿元）	2015 年 6 月 30 日平均个股 市值（亿元）	定投累计收益率 （%）	平均收益率 （年化%）
创业板指	43	209	185%	23%
中证 500	56	192	120%	17%
沪深 300	570	1189	63%	10%

数据来源：WIND，2010.6.1—2015.6.30，老罗话指数投资公众号测算。

我们来关注一下平均个股市值和收益率的联系。2010 年 6 月 1 日，创业板的平均个股市值远低于中证 500 和沪深 300 指数，截至 2015 年 6 月 30 日，创

业板平均个股市值的增长率已经大幅领先于中证 500 和沪深 300，平均个股市值从 2010 年的平均 43 亿元，发展到 2015 年的平均个股市值 209 亿元，这样的高速发展带来了 185% 的累计收益率。

于 2009 年 10 月 30 日正式开板的创业板，在 2010 年相较于分别于 2004 年和 2005 年发布的中证 500 和沪深 300，无疑是一只年轻的指数。2010 年创业板的小市值不仅印证了这一事实，更预示了其在未来几年中无穷的发展潜力。创业板主要是为那些无法在主板市场上市的中小型企业 and 新型企业，提供融资渠道的，小市值公司在融资后投入企业运营后成长空间会更大。在创业板市场上市的公司大多从事高科技业务，具有较高的成长性，往往成立时间较短，规模较小，业绩也不突出，但有很大的成长空间。因此，可以说，创业板是一个门槛低、风险大、监管严格的股票市场，也是一个孵化科技型、成长型企业的摇篮。

所以，高成长性的指数有两大优势，首先，处于成长期的企业一般处于上市初期，市值较小，此时会扩大融资规模，经历沉淀期过后，主动寻求投资机会，在此期间企业规模不断被壮大，可获得高增速的收益；其次，选择市值较小的公司在牛市里面更容易被资金推动，所以涨幅会更高。

3. 高弹性、高成长性的指数更适合定投

回顾数据，很明显的是，波动率越大、市值越小的指数，等到牛市卖出获得的定投收益率更高。波动率越高，指数价格的波动越剧烈，指数的弹性越强；而市值越小，我们可以预见到发展空间越大，越小的市值证明了指数的成长性越被看好。根据海内外情况，长期来看，小市值股票会比大市值股票具有更高的超额收益。所以，当你在选择指数上犹豫不决时，不妨尝试高弹性、高成长性的指数，可能会有意外的惊喜。

老罗有话说：

如果在沪深 300 和中证 500 中只能选一只定投，老罗可能会选中证 500，如果在中证 500 和创业板指数里面定投，老罗可能会选择创业板指数。但是 A 股市场经常会出现结构性牛市，经常在某些年份会出现大盘指数涨、小盘指数跌，或者小盘指数涨、大盘指数跌，只有到真正的牛市大小盘指

数才会一起涨。尽管老罗喜欢弹性高和成长性高的指数做基金定投，但是为了防止结构性牛市只涨弹性低和成长性低的蓝筹大盘指数的情况，老罗建议大家可以做组合定投，就是沪深 300、中证 500 和创业板指数三个都定投。

7.3 基金定投亏损了怎么办

在 A 股市场，老罗觉得指数基金定投是比较适合普通老百姓的一种理财方法。这么长时间以来，我们一直都在大力宣传基金定投的优势，推荐大家做定投。然而，有些投资者却大吐苦水：都说基金定投好，怎么我却亏钱了？

甚至有些朋友们直接发帖问：基金定投到底是值得投资的理财方式，还是只是营销骗局？那么就在这里统一回答一下：基金定投的原理是绝对科学且经得起时间验证的，但并非在所有时间段内都盈利。

身处资本市场，恐怕找不到 100%盈利的投资项目。任何投资都是有风险的，基金定投也不例外。我们反反复复说定投的优点在于其能摊薄成本、波动越大盈利越多等，但是为什么你的定投账户还是亏钱了？

1. 手头没钱了，中途停止定投

有数据显示：“20%的人能坚持定投 1 年，10%能坚持 3 年，5%能坚持 5 年，1%能坚持 10 年。”那其他的 64%呢？他们不到 1 年就离开了，有些人可能有少量盈利，但大部分人只能认栽出局。

开启账户的时候信誓旦旦说要坚持好几年，结果没几个月就因为急着用钱，随便终止了定投计划。如果把定投账户当作是你的“备用存钱罐”，它自然也不会回馈给你满意的收益。

想买衣服、想旅游、手头有点紧，这些都不是随意终止定投计划的理由。选择了理财方式，就要一如既往地坚持。尤其是定投，为中长期投资，所谓“时间玫瑰”，没有足够的时间，自然也等不到它最后的芬芳。