

基金投资：迷茫中寻求希望

Fund Investments : Looking For Hope In The Mist

聚焦热点

短短十余年的时间走过了发达国家近百年的发展道路，我国证券投资基金行业成为了名副其实的朝阳产业。随着政策法规的逐步完善，基金产品的日渐丰盈，基金业以快速扩容为主要特征的成长业绩令世人瞩目。

2007年，基金业的发展可谓“战果辉煌”。据资料显示，截至2007年12月31日，我国基金资产总值达32786.17亿元，是2006年底基金资产总值的3.83倍。基金管理公司也从最初的“老10家”迅速扩张到现在的59家，在职基金经理人数近400人。与此同时，公募基金走进“千家万户”，成为广大居民投资理财的重要工具。

投资者怀着牛市格局的信心迈进了2008年，年初三个月以来的震荡，在侵蚀投资者信心的同时，也让狂热的投资市场陷入低迷。随着上证指数40%以上的下跌幅度，开放式基金净值在逐步萎缩，四家QDII基金面值全线告破。事实证明，将过多的资金囤积于风险系数高的偏股型基金，虽有可能收获较高回报，但需要忍受市场波动带来的各种风险。

然而，在证券市场大幅震荡的同时，一些低风险理财产品的收益让人“耳目一新”，尤其是债券型基金近期表现出的良好抗震特质，带给投资者新的希望。寻求多重配置，构建一个平衡的资产配置组合，不失为当前市场迷茫期的明智之举。



何鹏：2008投“基”：期待高歌奏响

Full Of Expectation In 2008
To Invest In The Fund



“承载着奥运光环的2008年，第一季度的行情给热情的投资者不小的打击，2008年是牛市的延续还是熊市的开始，后市应该如何操作，已然成为投资者关注的焦点。”

何鹏：

北京大学金融学硕士，现供职于中国工商银行个人金融业务部，主要从事基金产品分析和评价工作，具有基金从业资格。曾在《金融研究》等核心期刊发表文章数篇。

序曲一 回望

1. 基金发行呈现新特点

2006年，基金凸现了其赚钱效应和理财优势，在牛市行情的配合下，2007年的基金发行市场呈现了新的特点。

（1）基金限量发行。2006年11月，南方绩优成长、工银瑞信稳健成长基金的发行规模纷纷超过百亿，2006年12月份的嘉实策略增长基金更是以419亿份的发行规模创下新的首发纪录。为保护中小投资者利益，降低投资基金风险，中国证监会自

截至2007年12月31日，我国基金资产总值达32786.17亿元，是2006年底基金资产总值8564.61亿元的3.83倍。2007年基金资产规模的爆发性增长，除了新基金的发行和老基金的持续营销扩大了基金份额外，还主要源于基金净值的快速上升。

2007年年初开始对新发基金采取限量发行，其中上投摩根内需动力基金1天之内募集了900亿元，最终以11%的比例确认了有效认购金额100亿元，创下了募集时间最短、募集金额最大、有效确认比例最低等多项纪录。

(2) 基金募集期缩短。随着广大投资者对基金投资的热情高涨,资金来源不断的进入基金市场,大大缩短了新发基金的募集期。2007年1支基金的平均募集期为7天,大大短于2006年平均23天的募集期,超过1/3的新发基金募集期仅为1天。

(3) 基金发行节奏减缓。2007年5月,为抑制股市的投机风险,中国证监会放缓了新基金的发行节奏。2007年全年累计发行基金(含封转开、创新封闭式、QDII基金)60支,比2006年全年减少了35%(见表一)。没有获准发行新基金的基金管理公司,为抓住这次基金投资热潮,纷纷通过对老基金的大比例分红和拆分,将基金单位净值降低到1元面值,以此开展老基金的持续营销活动,扩大基金规模。

● 表一: 基金发行统计表			
截止日期	发行基金支数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)
2007年	60	5766.69	99.43
2006年	92	4064.91	45.67
数据来源: wind资讯			

2.基金资产突破性增长

截至2007年12月31日,共有368支证券投资基金正式运作,资产净值合计32786.17亿元,份额合计22334.48亿份(见表二)。其中,35支封闭式基金的资产净值合计2362.64亿元,占全部基金资产净值的7.21%,份额合计765.75亿份,占全部基金份额的3.43%;333支开放式基金资产净值合计30423.53亿元,占全部基金资产净值的92.79%,份额合计21568.73亿份,占全部基金份额的96.57%。

● 表二: 基金规模统计表(截至2007年12月31日)

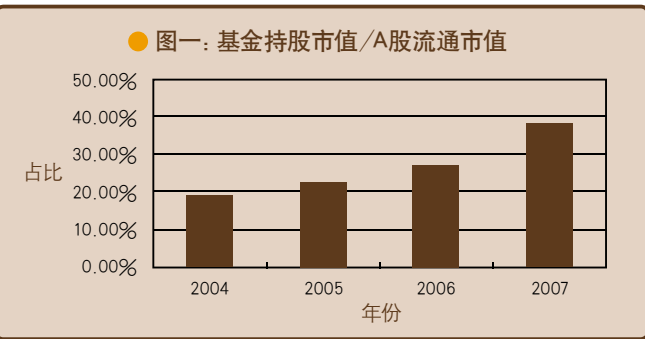
基金类型	数量(支)	占比(%)	份额(亿份)	占比(%)	资产净值(亿元)	占比(%)
封闭式基金	35	9.51	765.75	3.43	2362.64	7.21
开放式基金	333	90.49	21568.73	96.57	30423.53	92.79
股票型基金	171	46.47	13065.20	58.50	20350.05	62.07
混合型基金	107	29.08	7488.67	33.53	10508.19	32.05
债券型基金	33	8.97	575.92	2.58	671.16	2.05
货币型基金	51	13.86	1110.46	4.97	1110.46	3.39
保本型基金	6	1.63	94.22	0.42	146.31	0.45
合计	368	100	22334.48	100	32786.17	100
数据来源: wind资讯						

截至2007年12月31日,我国基金资产总值达32786.17亿元,是2006年底基金资产总值8564.61亿元的3.83倍。2007年基金资产规模的爆发性增长,除了新基金的发行和老基金的持续营销扩大了基金份额外,还主要源于基金净值的快速上升。截至2007年12月31日,全部317支非货币市场基金近1年的平均净值增长率达到108.32%,183支基金近1年的净值增长率达到100%,华夏大盘精选基金近1年的净值增长率达到200%。A股市场的牛市行情直接促进了基金资产规模的超速增长。

3.基金市场影响力增强

伴随着股票市场的快速上涨以及基金销售的持续火热,基金资产规模快速增长,2007年底基金持股市值已经达到2.47万亿元,占A股流通市值的38.18%,比2006年底提高了11.18个百分点。作为最大的机构投资者,基金对A股市场的影响力逐步加大(见图一)。

基金的赚钱效应和专家理财的优势,吸引了众多投资者,基金正逐渐成为中国家庭的主要理财产品之一。以工行为例,基金客户已突破了1000万户。据人民银行的数据显示,2007年储蓄存款占全部金融资产的比例为37.98%,比2006年低了6.27个百分点,储蓄存款逐步转化为股票、基金等理财产品。作为日渐成熟的投资品种,基金将对中国家庭的理财发挥越来越大的作用。



序曲二 展望

在经济增长、居民可支配收入增加和理财需求日益增强的情况下,基金凭借其专业化管理、组合投资等优势,成为大众投资者的良好选择,基金作为一种组合化的投资产品,注重收益的长期稳定性,是长期投资的产品。

在证券市场震荡下行的情况下,基金净值增长率也开始下跌。2008年第一季度252支基金的净值增长率为负,2支基金的净值增长率跌幅超过30%,108支基金的单位净值低于1元(来自wind资讯,截至2008年3月18日)。

受此影响,基金发行市场也陷入了低潮。2008年第一季度共发行基金22支,累计发行额204亿份,平均发行额51亿份(见表三)。2008年第一季度的发行基金支数是2007年第四季度的2.2倍,累计发行额仅为2007年4季度的17.19%,平均发行额仅为2007年4季度的38.69%。显然,面对下跌的市场环境,即使加快基金发行节奏,增加债券型基金发行(14支),也未能促进基金发行市场恢复以往的活跃状态。

● 表三: 2008年第一季度基金发行表			
截止日期	发行支数	发行份额(亿份)	平均发行份额(亿份)
2008年1季度	22	204.00	51.00
2007年4季度	10	1186.65	131.85
2007年3季度	15	1697.77	113.19
2007年2季度	20	1627.48	85.66
2007年1季度	15	1254.80	83.65
数据来源: wind资讯			

承载着奥运光环的2008年,第一季度的行情给热情的投资者不小的打击。2008年是牛市的延续还是熊市的开始,后市应该如何操作,已然成为投资者关注的焦点。

2.2008年市场的表现可以期待

首先,国内经济增长依然强劲,近年来我国的GDP增长率一

1.失落的2008年第一季度

受国际市场影响和对A股市场估值水平的担忧,除了2008年年初的小幅回调外,2008年第一季度的证券市场陷入了深幅调整,截至2008年3月18日,上证指数已经从2006年10月16日的6100多点下跌到3600多点,下跌幅度达到40%。

直维持在10%以上,根据“十七大”提出的2020年实现人均GDP翻两番来计算,未来10年里人均GDP增长水平将维持在6%以上,国内宏观经济的持续向好为证券市场的良好发展提供了坚实的基础。

其次,国内市场的资金充裕。上证指数快速下跌以来,交易量也急剧萎缩,但是新股申购资金量巨大,表明场内资金依然充裕,只是资金更多地从二级市场流入一级市场。开放式基金仍保持较大的申购量和赎回量,基金投资由偏股类基金转为偏债类和货币市场基金。此外,通货膨胀、人民币升值、储蓄存款上升,将进一步增加市场的流动性。

最后,上市公司的基本面持续向好。根据天相投资顾问公司的预测,2007年底已上市的公司2007年全年业绩同比增长50%左右,2008年上市公司业绩增长率在30%左右。作为一个宏观经济高速增长,上市公司业绩和规模不断扩张的A股市场,证券市场仍有上升空间。

3.分享基金的长期收益

在经济增长、居民可支配收入增加和理财需求日益增强的情况下,基金凭借其专业化管理、组合投资等优势,成为大众投资者的良好选择。基金作为一种组合化的投资产品,注重收益的长期稳定性,是长期投资的产品。

(1) 基金不适合做短线的波段操作。基金作为专业化管理的理财产品,基金管理人会根据市场变动的情况作出适当的组合和仓位调整,尤其在当前震荡的市场环境下,频繁申购赎回往往会错失良机,并且增加投资成本。

(2) 投资者可以根据自己的风险收益要求,选择优质基金,长期持有分享收益。投资者根据自己的风险承受能力,确定投资的基金类型,综合考虑历史业绩突出、投资管理能力强、业绩持续稳定的基金产品。

(3) 参与基金定投,小积累获得大财富。在宏观经济长期向好的前景下,每月固定小笔金额,长期复利投资,到期就会实现财富的大幅增值。基金定投通过长期投入,有效平抑市场的短期波动,抵御通货膨胀。

(4) 投资者可以组合投资于不同类型、不同行业的多支基金,降低投资于单支基金的风险,进一步稳定基金投资收益。
(责任编辑 李婉娜)



李博: 投资QDII: 向左走? 向右走?

QDII Investments:
Turn Left Or Turn Right?

国内推出QDII的基金公司其整体实力以及各方面条件都很好, 其旗下基金在A股市场的优异表现大家也是有目共睹的。因此, 我们不能将短期业绩作为QDII投资成败的衡量标准。



李博:

现为中国工商银行天津分行个人金融业务部中间业务科营销主管科长, 主要从事金融理财营销管理工作, 曾任工行数据仓库项目专家组成员, 现兼任工行天津分行培训师, 天津《每日新报》特约理财师。

相信很多QDII基金的投资者都在面临一个非常艰难而又痛苦的选择, 手中的QDII基金是应该继续持有? 还是果断赎回? 或继续补仓降低成本? 2007年, QDII基金经历了酷暑和寒冬。QDII基金产品的全球化配置资产的概念的确很吸引人, 但这种全球配置资产对基金的投资能力要求很高, 需要对国际资本流动和投资游戏规则深入理解。

2007, QDII可谓生不逢时

数据显示, 4支基金系QDII遭受集体亏损, 净值出现大幅度下跌。除上投摩根亚太优势, 其余3支QDII不约而同回兵香港市场中资概念股, 受港股大幅度下跌拖累蒙受巨亏。

QDII基金正式出海投资的时点的确有些生不逢时, 正逢美国次级债危机波及全球股市, 香港市场又突然失去了港股直通车的预期支持, 在此背景下, QDII基金投资业绩短期内想要取得明显效果是有较大困难的。但是我们也发现现有的QDII基金产品在设计上, 普遍选择了在波动水平较高(进攻性较强)的新兴市场股票上投以重注。这本身就是“攻强守弱”的一招。同时, QDII基金在地区市场的投资也明显集中, 尤其是集中在香港市场或是和香港市场关联度较高的新兴市场上。因此, 导致近期QDII基金净值上的大幅波动、一损俱损的被动局面。数据显示, 4支基金系QDII遭受集体亏损, 净值出现大幅度下跌。除上投摩根亚太优势, 其余3支QDII不约而同回兵香港市场中资概念股, 受港股大幅度下跌拖累蒙受巨亏。四家QDII基金面值

全线告破, 相继出炉的报告成为一场没有赢家的数字游戏。2007年四季报显示, 截至2007年12月31日, 南方全球精选的单位净值为0.937元, 接下来依次是上投摩根亚太优势0.895元, 华夏全球精选0.893元, 嘉实海外0.879元, 后三支的损失均超过了10%。然而下跌并未就此止步, 截至2008年1月23日, 除去南方全球精选最新净值为0.8050元外, 其余三支更是跌破了0.80元一线。华夏全球精选最新净值为0.759元, 嘉实海外为0.71元, 上投摩根亚太优势为0.7610元。而截至2007年12月31日, 成立已满一周年、作为首支试点QDII基金, 华安国际配置的最新净值为1.0030美元, 收益率也仅仅为0.3%。这个结果出乎许多投资者的预期, 也大大打击了投资者对于QDII基金的热情。但在我们看来, 这个结果并不十分意外, 实际上凸显了QDII基金在主观层面(基金管理层面)和客观层面(境外资本市场风险)两方面面临的投资风险。

2008年我们如何投资才能在风雨飘渺的市场中找到自己正确的投资方向? QDII基金的表现让投资者面临艰难的选择, 投资者站在了QDII投资的十字路口, 2008年我们应该怎样建立投资策略? QDII基金能否止住不断下滑的趋势? QDII基金是否能走出困境? 下面笔者带大家来进行客观的分析。

2008, QDII能否走出困境

中国巨额的外汇储备需要进一步扩大对外国资产的投资, 最佳的选择就是开启国内企业和居民投资海外金融市场的通道, 比如启动QDII。

以及近期美国经济数据的差强人意, 美国股市第一季度不容乐观, 这使我们短期对香港市场持谨慎态度。从中长期看, 香港本地经济的持续向好、企业盈利的继续增长、美国的减息预期(香港的联席汇率制)使得香港负利率环境依然延续, 我们认为香港市场的中长期仍然充满机会。目前香港市场的大部分股票, 尤其是国企股在经历了前期的大幅下挫后, 目前估值正在趋于合理, 根据很多国际大投行的预测, 认为明年MSCIChina指数中股票2008年每股收益的平均增长率应该在30%以上, 即PE在20倍左右, 相对A股市场的估值仍然很便宜。

2. 2008年亚洲经济微幅趋缓, 新兴市场投资及消费维持稳健发展

尽管美国次贷市场所引发的全球信用市场紧张正持续发酵, 但近几年新兴亚洲国家经济发展的结构已有所转变。一方面, 大部分国家财务状况已大幅改善, 国家整体财政赤字亦降至相对较低水位, 这将有助于民间消费及政府支出的发展。另一方面, 根据IMF报告显示, 近三十年新兴亚洲国家的主要出口市场已由美国逐渐转向亚洲, 新兴亚洲国家对美国出口占总出口的比重已由1973年的15.1%降至2006年的11.9%, 同期间对中国及印度的出口比重则由2.0%大幅增加至14.5%, 因此, 在美国经济放缓、消费力道萎缩之际, 亚洲经济仍不至于因美国经济走弱而大幅降温。基于对美国经济2008年可能出现软着陆的预期, IMF预测新兴亚洲国家2008年GDP成长率将由2007年的9.2%温和下滑至8.3%, 出口成长速度会微幅放缓, 但投资和消费稳健向上, 将是2008年新兴亚洲国家的发展模式。然而, 虽然2008年新兴亚洲各国经济成长率之预测值普遍下滑, 但绝大部份国家的GDP成长率仍处于或接近潜在成长率。

3. 从长期来看, QDII符合国家外汇分流的投资策略

首先, 有利于扩大消费。刺激消费, 就要降低中国的高储蓄率。解决问题的关键在于提高人们的储蓄收益。大多数中国家庭都有一个相对固定的储蓄目标以备教育、医疗、养老等方面的需要, 而QDII正是在短期内提高储蓄收益的一条捷径。此外, 通过QDII将中国高达33万亿人民币的储蓄资金分流一部分到国际金融市场上, 也有利于投资风险的分散, 从而从另一个层面提高投资回报。

其次, 有利于推动中国双向跨境资本流动, 而这是人民币汇率市场化的重要前提。目前中国的资本管制存在一定程度的宽进严出, 资本流入易、流出难, 要实现人民币灵活性的增加难度很大。只有在民间企业海外投资及外汇需求得到释放的前提下, 才有可能形成双向的跨境资本流动, 健全外汇市场。而QDII恰恰为民间资本流出提供了重要的渠道和出口。

最后, 有利于缓解外汇储备增长过快的压力。中国巨额的外汇储备需要进一步扩大对外国资产的投资, 最佳的选择就是开启国内企业和居民投资海外金融市场的通道, 比如启动QDII。

4. QDII产品在2008年将会快速增长, 资金推动成为主要力量

由于几项新规的推出, 使银行QDII产品可以基本覆盖世界重要资本市场, 例如中国香港、英国、美国等, 投资范围的扩大将使得产品更加多元化。此外, 境内的资本市场已经从前两年的大牛

市退潮，所以国际市场将成为人们分散投资风险的选择，2008年投资者对于银行QDII产品的需求将比2007年更强烈。银行QDII产品在2008年将会快速增长，无论是参与的发行主体，还是产品发行的规模和数量。

在银行系和基金系QDII相继扬帆海外之后，保险系QDII亦将因《保险外汇资金境外投资管理暂行办法》（以下简称《办法》）即将颁布跟随而至。根据《办法》，符合条件的保险公司，将可用自有外汇或以人民币购汇，投资境外固定收益类、权益类产品，甚至可以运用金融衍生工具规避风险。据悉，《办法》规定，符合条件的保险公司QDII产品的最高投资比例将为其总资产的15%。据此计算，将有2000亿元险资出海。

5. 在美国的次级债暗礁中能否扬帆远航

尽管银行、基金系QDII出师不利，但2009年券商、保险、信托系QDII也将加入海外淘金的大潮中。QDII的队伍将不断壮大，但笼罩于次级债阴霾下的国际市场的不确定性仍在加大。当前美国次级债危机仍在肆虐，其对国际金融市场的影响尚未看到结束的迹象。陆续爆出一一些国际知名金融机构被次级债危机“拉下水”的消息。另外，次级债危机有可能拖累2009年美国实体经济。格林斯潘就预言，2009年美国陷入衰退的概率升至50%，这对金融市场来说绝非是好消息。尤其是全球主要股市已持续多年牛市，目前各大市场指数普遍处于历史高位。如美国道琼斯指数由2003年初的7000多点，涨至近期的14000多点；香港恒生指数涨幅更大，由2003年初的8000多点，升至前期的近32000点，涨幅高达4倍，市场累积的风险已不容忽视。对于个人投资者来说，在投资QDII产品前需要充分了解风险因素，根据自己的风险承受能力量力而行。

坚持资产配置和长期投资的策略

目前国内股票类QDII基金业绩因海外市场波动，净值受到了短期影响，但是通过专业团队投资于全球市场的方向无疑是正确的。虽然中国A股市场在过去两年炙手可热，但依然属于高收益和高风险的新兴市场范畴。A股市场整体估值水平逐步走高，按照资产组合理论，把资产分散于全球范围估值相对较低的市场，可以分散单个国家市场的特有风险。同时，国内推出QDII的基金公司其整体实力以及各方面条件也都很

好，其旗下基金在A股市场的优异表现大家也是有目共睹的。因此，我们不能将短期业绩作为QDII投资成败的衡量标准。

长期来看，我们需要冷静分析QDII基金的风险收益特征，从而正确地对待此类产品。从世界范围来看，全球配置基金每年都能盈利20%的可能性不大。但是，QDII基金帮助国内投资者选择其他市场的机会，规避整体估值较高的A股市场的作用是毋庸置疑的。因此，投资QDII产品应该定位于中长线投资，主要是用来分散风险，扩大投资范围，实现资产长期的稳定增值，而不是博取短期高收益。

由于QDII投资对象大都是海外成熟市场，而成熟市场很难出现A股市场这样大幅飙升的壮观景象。据统计数据显示，国外共同基金鲜有跑赢大盘的。因此，我们认为，QDII基金也不可能续写近两年国内A股基金收益连续翻番的神话，投资者应该降低收益预期。

（责任编辑 李婉娜）

QDII与QFII的区别

合格境外机构投资者（QFII）和合格境内机构投资者（QDII）制度都是作为人民币资本项下不可自由兑换条件下有控制地进行境内和境外证券投资业务的制度安排。

QDII（合格的境内机构投资者，即Qualified domestic institutional investor）是在一国境内设立，经该国有关部门批准从事境外证券市场的股票、债券等证券业务的证券投资基金。它是指在货币没有实现完全可自由兑换、资本项目尚未开放的情况下，有限度地允许境内投资者投资境外证券市场的一项过渡性的制度安排。

QFII（境外机构投资者机制，即Qualified foreign Institutional Investors），意思是指合格的境外投资者制度。在一些国家和地区，特别是新兴市场经济的国家和地区，由于货币没有完全可自由兑换、资本项目尚未开放，外资介入有可能对其证券市场带来较大的负面冲击。

因此，QFII制度是一种有限度地引进外资、开放资本市场的过渡性的制度，主要是管理层为了对外资的进入进行必要的限制和引导，使之与本国的经济发展和证券市场发展相适应，控制外来资本对本国经济独立性的影响、抑制境外投机性游资对本国经济的冲击、推动资本市场国际化、促进资本市场健康发展。这种制度要求境外投资者要进入一国证券市场时，必须符合一定的条件，得到该国有关部门的审批通过，对外资进入进行一定的限制。它限制的内容主要有：资格条件、投资登记、投资额度、投资方向、投资范围、资金的汇入和汇出限制等。

江小丽：

现为中国工商银行安徽分行营业部长江中路支行副行长，2006年取得国家首批国际金融理财师（CFP）资格，从事多年个人理财业务，拥有丰富的理论和实践经验，对国际金融领域颇有研究。

江小丽：懒人理财——基金定投

Financing Tools For Lazy Men:
Defined Fund Investment Plan



“在华尔街流传这样一句话：“要在市场中准确地踩点入市，比在空中接住一把飞刀更难。”而基金定投就克服了只选择一个时点进行买进和沽出的缺陷，采取分批、分期买入法，以均衡成本，平均收益，使自己在投资中立于不败之地。

“每个月给您200元钱，您能用它来做什么？是吃一顿西餐、购买化妆品，还是和朋友看一场电影？您有没有想过，每月省下这200元，您也有可能成为百万富翁呢？按照国际上成熟市场开展基金定投平均每年10%的收益率计算，每月定期投资200元，通过复利效应，20年以后，您至少将会获得一百多万的收入！”这是笔者经常对一些年轻投资者说的话。对于年轻的投资者来说，要想不操心，还得少犯错，用“定期定额”方式投资基金不失为一个省心省力的投资手段。

对于普通投资者来说，最难克服的就是人性中优柔寡断、追涨杀跌的心理弱点。如果股市一如2006年至2007年上半年的普涨局面，基民、股民自然个个开心。进入2007年下半年以来，股市震荡、波动频繁，可以预见的是，2008年的投资市场并不太平。许多人已经在“抄底”与“割肉”之间犹豫不决，甚至痛苦不堪。这个时候，基金定投这种分期购买的灵活方式，就可以免除一次性投资所承担的心理压力。下面，我们将带着几个问题来走进“基金定投”。

小积累成就大财富

所谓基金定投，是指在固定的时间以固定的金额投资到某一指定的开放式基金中，并在投资人指定的资金账户内自动完成扣款和基金申购的一种投资方式。它类似于银行的零存整取，是目前风靡全球的长期投资方式，常被称为“懒人理财术”、“小额投资计划”。

基金定投之所以被称为“懒人理财术”，主要源于这种投资无须选择时点、选择投资品种、衡量投资金额，只要在投资伊始定下投资品种、每期投

基金定投类似于银行的零存整取。是目前风靡全球的长期投资方式，常被称为“懒人理财术”、“小额投资计划”。

资 额、投资期限等各项投资要素，不需劳神即可实现小积累、大财富。在华尔街流传这样一句话：“要在市场中准确地踩点入市，比在空中接住一把飞刀更难。”而基金定投就克服了只选择一个时点进行买进和沽出的缺陷，采取分批、分期买入法，以均衡成本，平均收益，使自己在投资中立于不败之地。对于普通投资者来说基金定投是一种很好的长期投资理财选择。

优势带来收益回报

基金定投可以平均投资成本，在平摊了投资成本的前提下，时间的长期复利效果就会凸现出来，不仅资金的安全性较有保障，而且可以让平时不在意的小钱在长期积累之后变成“大钱”。

除却开篇的例子，我们来做一个测算：某客户在基金定投业务中月投资300元，假如所投资基金的未来平均收益率为5%，投资5年之后，投资者所能获得的资金总额将达到20427元。5年内，该客户共投入本金18000元，即使不考虑延期投资的成本降低因素，其实际投资收益率仍将达到13%。为什么基金定投会有这么可观的长期投资收益呢？这主要源于专业理财和时间的复利效应。

专业的投资需要有缜密的思考、科学的分析和理性的运作来降低风险、提高收益，基金定投让投资者比较担心的风险问题在专业理财和时间复利的效果下降低了不少。基金定投可以平均投资成本，在平摊了投资成本的前提下，时间的长期复利效果就会凸现出来，不仅资金的安全性较有保障，而且可以让平时不在意的小钱在长期积累之后变成“大钱”。

2. 办理手续便捷快速

如果要办理基金定投，投资者只需按银行和基金管理公司的相关规定提出申请即可，开通“基金定投”后，银行将根据投资者申请的扣款金额、投资年限，每月自动在其指定账户内扣款，操作十分方便。以我行为例，投资者只需持工行灵通卡或理财金账户卡开立相关的基金账户，即可在工行的柜面申请办理基金定投业务。另外，在开通网上银行后，投资者更可以在网上签订定投计划，设置申购日、金额、期限、基金代码等进行基金的定期

定额投资。与此同时，网上银行还提供24小时基金账户查询、基金账户余额查询、净值查询、变更分红方式等多项功能，投资者只需鼠标一点即可轻松进行投资。

值得一提的是，基金定投的进入门槛较低，如工行的定投业务，最低每月投资200元就可以进行基金定投，长此以往，“小钱”变“大钱”也指日可待了。

3. 费率优惠节省成本

对于五年以上的长期基金定投计划，建议客户尽量选择后端收费模式，因为很多基金都规定了后端收费，而且随着持有时间的增长费用越来越少直至为零（例如融通深证100基金，后端赎回规定如下：当单笔金额低于2000万元时：T<1年，1.80%；1年≤T<2年，1.35%；2年≤T<3年，0.90%；3年≤T<4年，0.45%；T≥4年，0%。），若对于一个8年的定投计划，前四年的基金申购等于都是免费的，后四年的费用也有很大程度的优惠，总体算起来相当划算。目前工商银行正在举办“2008倾心回馈”基金定投优惠活动，在活动期间，投资人通过工行基金定投业务进行的基金定投申购均享有申购费率八折优惠。

4. 平均成本分散风险

利用定期定额方式投资基金可以平均成本、分散风险。因为定投的方式是不论市场行情如何波动都会定期买入固定金额的基金，当基金净值走高时，买进的份额数较少；而在基金净值走低时，买进的份额数较多，即自动形成了逢高减筹、逢低加码的投资方式。长期累积下来，成本及风险自然会摊低。

举例来说，若您每隔两个月投资100元于某一只开放式基金，1年下来共投资6次总金额为600元，每次投资时基金的申购价格分别为1元、0.95元、0.90元、0.92元、1.05元和1.1元，则您每次可购得的份额数分别为100份、105.3份、111.1份、108.7份、95.2份和90.9份，累计份额数为611.2份，则平均成本为600÷611.2=0.982元，而投资报酬率则为(1.1×611.2-600)÷600×100%=12.05%，比起一开始即以1元的申购价格投资600元的投资报酬率10%要好。

了解定投，完善获利

长期投资是定期定额积累财富最重要的原则，这种方式最好要持续3年以上，才能得到好的效果，并且长期投资更能发挥定期定额的复利效果。

1. 基金定投适合的人群

基金定投适合以下人群：一是想降低投资风险的投资一族；二是有长期理财规划的投资者；三是没有时间理财的上班一

基金定投理财试算表——投资金额计算表

投资金额（元/年）	投资金额（元/月）	投资期限（年）	投资收益（假设年利率）	累计总金额（元）
869565	72464	1	10%	¥1,000,000.00
404449	33704	2	10%	¥1,000,000.00
250415	20868	3	10%	¥1,000,000.00
174144	14512	4	10%	¥1,000,000.00
128970	10748	5	10%	¥1,000,000.00
99336	8278	6	10%	¥1,000,000.00
78574	6548	7	10%	¥1,000,000.00
63348	5279	8	10%	¥1,000,000.00
51803	4317	9	10%	¥1,000,000.00
42828	3569	10	10%	¥1,000,000.00
35712	2976	11	10%	¥1,000,000.00
29983	2499	12	10%	¥1,000,000.00
25313	2109	13	10%	¥1,000,000.00
21468	1789	14	10%	¥1,000,000.00
18276	1523	15	10%	¥1,000,000.00
15607	1301	16	10%	¥1,000,000.00
13362	1114	17	10%	¥1,000,000.00
11466	956	18	10%	¥1,000,000.00
9858	821	19	10%	¥1,000,000.00
8488	707	20	10%	¥1,000,000.00
7319	610	21	10%	¥1,000,000.00
6318	527	22	10%	¥1,000,000.00
5459	455	23	10%	¥1,000,000.00
4722	393	24	10%	¥1,000,000.00
4086	341	25	10%	¥1,000,000.00
3539	295	26	10%	¥1,000,000.00
3067	256	27	10%	¥1,000,000.00
2658	222	28	10%	¥1,000,000.00
2306	192	29	10%	¥1,000,000.00
2000	167	30	10%	¥1,000,000.00

族；四是强迫自己储蓄的青年人。

2. 坚持长期投资很重要

长期投资是定期定额积累财富最重要的原则，这种方式最好要持续3年以上，才能得到好的效果，并且长期投资更能发挥定期定额的复利效果。目前工行能提供3年、5年、8年的定投品种供您选择。

3. 设定理财目标、量力而行

基金定投一定要做得轻松、没负担，曾有客户为分散投资标的而决定每月扣款50000元，但一段时间后却因资金匮乏必须把定期存款取出来继续投资，这样无形给自己造成了压力。建议大家最好先分析一下自己每月收支状况，计算出固定能省下

来的闲置资金，3000元、5000元每个月都可以，净值高时买进的份额数少，净值低时买进的份额数多，这样可分散进场时间。基金定投利用这种“平均成本法”最适合筹措退休金、子女教育金或创业经费。

4. 投资期限决定投资对象

定期定额长期投资的时间复利效果分散了股市多空、基金净值起伏的短期风险，只要能遵守长期扣款原则，选择波动幅度较大的基金其实更能提高收益，而且风险较高的基金的长期报酬率应该胜过风险较低的基金。如果较长期的理财目标是5年以上甚至10年、20年，不妨选择波动较大的基金，如指数型基金。例如，融通深证100指数型基金，尽管在2005年市场低迷，但2005年参加融通深证

100指数基金定投的客户中76%的客户实现了盈利，最高盈利为16.07%，客户的平均盈利水平为2.84%；至2007年8月，收益最高的融通深证100指数基金，达244.44%。

5. 掌握定投终止时间

以工行为例，工行提供的定投期限一般为3年、5年、8年，但并非一定要到期才能终止，也要根据市场情形来决定，例如，已经投资了2年，市场上升到了非常高的点位，并且分析之后行情可能将进入另一个熊市，那么最好先行解约获利了结。或者您即将面临资金需求时，如快到退休年龄等，收入来源不稳定、花费增加等因素，就更要开始关注市场状况，伺机终止定投。
(责任编辑 李婉娜)

**张晓萌:**

中国金融理财师 (AFP), 现为中国工商银行山东菏泽分行牡丹支行理财经理。十年个人金融服务工作, 对个金产品及投资配置有一定研究和了解。先后获得中国工商银行山东菏泽分行“十大杰出青年”、中国工商银行山东分行“最佳培训师”及工行“业务技术能手”等多个荣誉称号。

张晓萌: 震荡中, 打响资产“保卫战”

The Battle Of
Defending Property Security
In Volatility

随着股市整体估值走高和风险的积累, 再复制2007年高收益的可能性微乎其微。构建一个股债相对平衡的投资组合, 不失为更现实的一种选择。

正是初春好时节, 草长莺飞, 春意融融, 而连日来股市的深幅调整却给广大股民和基民带来了阵阵凉意, 指数由6000余点狂泄而下, 到手的收益大幅缩水甚至许多投资者还出现了本金的亏损, 这其中的感觉, 岂是一个“悔”字能解, 一个“痛”字了得? 在投资的道路上, 是没有洗牌重来的可能, 我们所做的只能是沉下心, 重新审视我们的投资理念和投资策略, 打好今后的资产“保卫战”。

“风险中和剂”——债券型基金

一些新型的债券型基金可以通过新股申购, 购买可转债等低风险方式参与股市投资, 预期收益水平得到有效提高, 如“打新”类债券型基金2007年第四季度不跌反涨, 净值增长4.24%, 而偏股基金同期净值下跌了1.95%。

投资方式对于没有专业经验、没有充足时间的散户投资者来说是一种较好的投资理财产品, 而投资于不同类型的基金产品就会实现投资者在相同的市场条件下呈现截然不同收益的特点。特别是在目前的市场行情下, 我们更要

在投资的实际操作中, 大家往往存在一个误区, 特别在前期股市一路走高的环境之下, 不少人认为只有资产雄厚的人才需要进行资产的配置, 如果钱本来不多, 索性赌一把, 就无需再配置了。其实不然, 资产配置的本意就是指为了规避投资风险, 其方法是通过确定投资组合中不同风险属性资产的类别及比例, 以求在可接受风险范围内获取最高收益。所以基金作为一种专家理财的集合证券投资

做到的是谨慎投资, 平稳收益, 建议投资者调整资产在不同基金产品中的配置比例, 以求更有效的降低风险, 保护收益。自2007年四季度股票市场出现大幅震荡以来, 在股票市场大幅下挫的同时, 一些低风险的理财产品却为投资者带来了理想的收益, 尤其是债券型基金表现出了良好的抵御震荡特征。随着股市整体估值走高和风险的积累, 再复制2007年高收益的可能性微乎其微。将过多资金囤积于风险系数高的偏股型基金, 虽有可能获取高回报, 但要忍受市场波动带来的各种风险。这就需要我们构建一个股债相对平衡的投资组合, 充分发挥债券型基金“风险中和剂”的作用, 不失为更现实的一种选择。

债券型基金, 是指发行基金证券所筹集的资金, 主要投资于可流通的国债、地方政府债券和公司债券等的证券投资基金。一般来说, 债券为投资人提供固定的回报和到期还本, 风险要低于股票, 所以相比较股票基金, 债券型基金具有收益稳定、风险较低的特点; 一些新型的债券型基金可以通过新股申购, 购买可转债等低风险方式参与股市投资, 预期收益水平得到有效提高, 如“打新”类债券型基金2007年第四季度不跌反涨, 净值增长4.24%, 而偏股基金同期净值下跌了1.95%。

那么, 哪些人需要投资债券型基金呢? 如果您符合下列人群的特点之一, 那么债券型基金目前对您来说是一种较为理想的选择。

- 第一, 有着低风险偏好的客户。
- 第二, 不满于银行传统储蓄, 希望寻找银行储蓄或国债替代品的客户。
- 第三, 有中短期闲置资金的客户。
- 第四, 在股票类产品上已经获得较多回报, 希望锁定收益的客户。
- 第五, 对股票市场的阶段性表现看法悲观、希望寻找资金避风港的客户。
- 第六, 已经持有较多股票型产品、需要进行合理资产配置的

多重配置, 寻求收益

债券型基金由于规模庞大, 因此可以将资产作适度的分散, 投资多档不同的债券, 以达到风险分散的效果。

相比较起直接购买债券, 债券型基金有着其独有的优势。

首先, 投资债券型基金可以买到更多“优质”的债券。债券型基金所投资的债券品种包括

投资债券型基金和直接购买债券的区别

1. 组织形式不同。债券型基金是由基金管理公司和托管人负责募集的用于投资一揽子债券的集合理财产品; 具体债券则只是由某个发行人承诺按某一期限安排支付利息和本金的合约。
2. 交易对象不同。债券型基金投资者可以通过银行、券商或者直接向基金管理人申购和赎回份额; 债券投资者必须通过券商或者银行来购买具体债券。而且, 中国许多的债券仅限于在银行间债券市场流通, 意味着即使有足够的购买意愿和承担能力, 投资者也并不一定可以买到自己想持有的债券来投资。
3. 多样化程度不一样。债券型基金的投资组合多样化程度远比一两只债券要强得多。
4. 期限不同。债券型基金存续期不固定; 债券有明确具体的到期日。
5. 现金流收入的规模和时间安排不同。债券型基金合同既可以约定到点分红, 又可以约定为视收益状况分红, 其现金流规模不确定; 债券的还本付息的具体数目和日期都是既定的。
6. 流动性不同。债券型基金的投资者可以在任意开放日按照净值减去适用费用的价格赎回基金份额; 债券投资者需要通过二级市场交易才能卖出债券。
7. 再投资难易程度不同。债券型基金的投资者可以轻松安排收入或者本金的再投资; 债券投资者若想再投资, 既需满足市场的最低资金要求, 又需要找到市场的有效供给。
8. 持有期成本不同。债券型基金投资者需要付出昂贵的管理费、托管费、交易手续费等投资成本; 债券投资者则可能仅需要支付一次交易手续费。

国债、金融债券、企业债券、可转换债券等, 给基金投资者提供了丰富的选择余地。特别要指出的是, 其中许多债券产品是个人投资者无法直接涉足的, 如银行间债券市场, 而债券型基金为他们打通了进入债券二级市场的通道。

其次, 债券型基金由于规模庞大, 因此可以将资产作适度的分散, 投资多档不同的债券, 以达到风险分散的效果。债券和债券型基金的主要风险是利率风险, 而不同期限的债券对利率的敏感度不同, 长期债价格受利率变化影响较大, 假如出现利率上升, 长期债的价格就会下降而使债券的持有人遭受损失。但在这样的情况下, 尽管投资组合中有一个债券表现不佳, 也不会对债券型基金的整体报酬率带来太大的影响。

最后, 投资债券型基金比投资单只债券具有更好的流动性。

债券型基金的投资人可以随时依当时净值来赎回基金，资金流动性高。如果你是直接投资债券，想要在短时间将债券以市场价格卖出其实不见得容易。而通过债券基金间接投资于债券，则可以获得很高的流动性，随时可将持有的债券型基金赎回，费用也比较低。

纵览工行债券型基金

目前工行代理的债券型基金产品有34支，占全部基金产品总量的14%，其中有像大成债券、富国天利、融通债券等传统的债券型基金，也不乏广发强债、易方达增强回报、汇添富增收等创新的债券型基金。需要注意的是，债券型基金虽然属于风险相对



基金十戒的秘密

■ 一戒喜低厌高

详解：开放式基金没有贵贱之分，在某个时间点上，所有的基金不问净值高低，都是站在同一起跑线上的。

■ 二戒喜新厌旧

详解：须知，新基金在相当长的发行期、封闭期和建仓期内不会产生效益，由此增加了机会成本，而经过市场考验的老基金早已长缨在手，只要选择得当，就能迅速分享投资收益。

■ 三戒炒股思路

详解：把基金等同于股票，以为净值高了风险也高，用高抛低吸、波段操作、追涨杀跌、逢高减磅、短线进出、见好就收、买跌不买涨等股票炒作的思路来对待基金，常常既赔了手续费，又降低了收益率。

■ 四戒组合不当

详解：把大笔资金全投在一只基金上，虽然基金本身的投资组合具有分散风险的功能，但对因管理人失误造成的风险难以规避。应以同类基金不重复选择，核心与非核心基金配置比例适当为原则进行组合。

■ 五戒束之高阁

详解：基金受管理人变动、投资理念更替，操作策略变化等因素影响，业绩会有很大的波动。持有人应依据投资目标、收益预期以及风险承受能力，适时调整投资组合，以实现自身收益的最大化。

■ 六戒跟风赎回

详解：没有主见，看到别人赎回，唯恐自己的那份资产会受损失，也跟着赎回。决定你进退的依据，应该是基金管理公司的基本面、投资收益率和你对后市的判断。

■ 七戒分红即走

详解：基金是否具有投资价值，应参照其累计净值和一贯表现。对运作良好的基金，往往只能在更高的价位上才能补回。

■ 八戒不设止损

详解：以为基金不是股票，可以不设止损点。

■ 九戒唯数据论

详解：挑选基金远不像比数目大小那么简单，而且业绩好的基金往往是风险较大的股票型基金。

■ 十戒不问费率

详解：费率的高低直接影响到基金的绩效，运作费率不同，基金收益会有很大的差别，费率低、绩效好的基金理财能力更强。会买的投资者选择基金时会考虑费率因素，以期获取更好的投资回报。

工行新近推出的首支主要投资于公司债券、企业债券的基金产品——工银添利基金，该基金兼具收益稳定和波动性低的特点，是投资者的一项新选择。

较小的理财方式，但还是有一定风险的。首先，它主要与央行的利息率挂钩，尤其是在升息的环境中。当利率上行的时候，债券的价格会下跌，这样一来债券型基金可能会出现亏损。这是导致债券型基金回报不确定性的的重要因素之一。其次，在购买债券型基金之前一定要弄清其信用度，可以通过基金招募说明书，也可以通过基金投资组合报告进行前期了解。最后，对于国内的组合类债券型基金，投资者还需要了解其所投资的可转债以及股票的比例关系。毕竟风险与收益相对应，所以在选择投资国内的债券型基金时，尤其需要了解其所投资的可转债以及股票的比例。基金持有比较多的可转债，可以提高收益能力，但也放大了风险。除此之外，还要关注债券型基金的业绩、风险、基金经理是谁、费用等。费用很重要，尤其对于低风险收益品种，费率对最终实际回报的影响很大。投资人在做选择的时候要结合自身情况进行考虑，选出适合自己的债券型基金。特别值得一提的是工行新近推出的首支主要投资于公司债券、企业债券的基金产品——工银添利基金，其主要投资对象为正处于迅速发展阶段中国的公司债券、企业债券市场。该基金兼具收益稳定和波动性低的特点，是投资者的一项新选择。同时工银添利基金为了满足不同投资者偏好，设置了A、B类收费模式灵活选择，满足不同类型客户的需求。例如，中短期投资客户可选择B类模式，免申购、赎回费（持有满30天）；中长期和大额客户则可选择A类模式，成本更优。

当然，除了申、认购债券型基金的途径之外，我们还可以通过基金转换将手中持有的股票型基金完成向债券型或货币型基金的转换，这样可以以最低的成本和效率在市场低迷期有效保有前期股票型基金收益，在市场向好时还可以再次完成向股票型基金的转换。

美国债券型基金的数量占基金总数的1/4，而我国尚不到10%，其实无论是从短期的规避高波动资本市场风险，还是为了资金保值，或是进行资产配置的角度，投资者都应对于债券型基金的投资价值有一个新的认识，尽早挑选出适合自己的债券型基金，使之成为投资组合中的一部分。

（责任编辑 李婉娜）

自主优势 灵活控制

Flexible Amount With Defined Investing Time——New Fund Investment Plan Of ICBC

文/李雯

——中国工商银行“定时不定额”基金定投升级产品

“定时不定额”跟踪指数均线，并在市场指数低于指数均线水平时，加大基金定投金额；在高于指数均线水平时，减少基金定投金额，更加摊平了长期申购成本，降低了投资风险。

中国工商银行为了更好地实现基金定投投资的自主性，实现客户对基金投资时点把握和金额控制，从而将客户的闲置资金最大化的在第一时间用于投资，创造更大利润，在现有基金定投协议的基础上，实现“定时不定额”的基金定投功能。

“定时不定额”基金定投升级产品指的是客户指定在每月固定的日期（T日），根据T-1日某证券市场指数与该指数均线的比较情况，在T日自动增加或减少基金定投金额。“定时不定额”是对现有每月首个工作日、固定金额的普通基金定投产品的升级，客户可以根据证券市场指数的走势，选择固定日期、不固定金额的基金定投升级产品，实现对基金投资时点和金额的灵活控制。

升级要点

1. 自主选择每月定投日期

与现有普通基金定投每月首个工作日定投扣款不同，客户可以选择在每月固定的日期定投扣款。

2. 灵活确定每月定投金额

与现有普通基金定投每月固定定投金额不同，客户可以根据证券市场指数的走势自动变化每月定投金额。

3. 成本平摊效果更好

在证券市场指数低于该指数均线时，增加每月扣款金额；在证券市场指数高于

该指数均线时，减少每月扣款金额。即在基金净值较低时，增加投资金额，获得更多份额；在基金净值较高时，减少投资金额，从而进一步降低了申购成本。

升级功能

1. 设置每月定投日期

升级后，客户在申请基金定投申购计划时，可以从1日—25日中任选一日作为每月基金定投的扣款日。申请基金定投申购计划时，若客户设置的每月定投扣款日（T日）大于定投申购计划的申请日，那么首期定投扣款日就为当月T日；若设置的每月定投扣款日（T日）小于定投申购计划申请日，那么首期定投扣款日就为下月T日。每月基金定投申购按照实际定投扣款日的基金净值成交确认。

2. 设置每月定投金额

升级后，客户在申请基金定投申购

计划时，可以确定每月定投扣款的基准金额，每月实际定投扣款金额将根据选择的指数种类和均线种类最终确定，可以选择的指数种类包括上证综合指数、上证180指数、深证成指、深证100指数、巨潮300指数；可以选择的均线种类包括30日均线、180日均线。

客户通过指定一个指数和均线，每月系统就自动按一定比例的基准金额定投扣款，如客户选定上证综合指数、30日均线，那么系统就会按照基金定投金额控制表（详见附表一）的每月基金定投扣款：假设客户每月指定基金定投扣款日为T日，若T-1日上证综合指数的收盘价超过30日均线0—5%（含），那么T日基金定投的扣款金额为基准金额的80%；若T-1日上证综合指数的收盘价低于30日均线0—5%（含），那么T日基金定投的扣款金额为基准金额的120%。

附表一：基金定投金额控制表

上证综合指数	T-1日指数收盘价超过均线（%）	T日相对基准金额定投扣款金额（%）	T-1日指数收盘价低于均线（%）	T日相对基准金额定投扣款金额（%）
30日均线	0—5（含）	80	0—5（含）	120
	5—10（含）	60	5—10（含）	140
	10—15（含）	40	10—15（含）	160
	15—30（含）	20	15—30（含）	200
	30—60（含）	0	30—60（含）	240