2022 年的 V 型行情下，定投再次大热。

对于刚刚开始投资两三年甚至更短的基民，定投我是大为推荐的，有纪律的定投，若是配合各种智慧定投，是可以多多累计仓位，为未来盈利打下坚实基础的。

但若你是老基民，笔者则建议不要在研究 “定投” 上多花太多精力，因为从足够长的周期来看，“定投” 具有 “钝化” 的特性，越定投，越不给力。底仓很重的老基民，需要站在 “定投” 的肩膀上，拥有更多的仓位管理工具。

完美的微笑曲线

定期定额，对新基民是一个优秀的 “入市策略” 。

高价时份额买的少，低位时份额买的多，从而获得更低的持仓成本，更快速的盈利，传说中的定投 “微笑曲线” 正是如此。

是的，在展现定投的美妙时，我们总会看到一个在股市下跌时孜孜不倦定投，很快就扭亏为盈的定投案例。

下图是从 2007 年 10 月 16 日至 2009 年底上证指数的定投试算图，按照每个交易日定投 100 元来计算。从图中可以看到，虽然从 6000 点以上一直定投至 1664 点的超级低点，整个暴跌过程可谓是惊心动魄，不过通过定投快速拉低持仓成本(红色曲线)，所以在反弹不到 3000 点的时候，上证指数就已经超过定投成本，定投就开始赚钱了。

这个曲线，也被称为定投的 “微笑曲线” ，是一个呈现定投功效的完美示例。

正如我之前说过的，身边许多新基民就是以类似 2008 年熊市一路定投的经历，奠定了对定投的 “信心” 甚至于 “信仰” 。

但是，如果你经历了 2008 年，并对定投坚定不移时，却会发现，定投的效果，似乎没那么美妙 。

不那么美妙的定投曲线

是的，我们假设上述案例那个从 2007 年 10 月 16
日开始坚持定投的基民，仍在持续每天 100 元定投上证指数，看看之后的表现。

2011 年开始，上证指数又进入了持续多年的低迷期，2014
年底新牛市开始之前，上证指数一度只有 2000 点左右，再次低于定投成本。

但这时你会发现，相比 2008
年开始定投时定投成本伴随指数下跌快速拉低不同，在 2012 年至 2014
年那段时间，定投成本的下降，极为缓慢。

2012 年初定投成本是 2787.67 点，到了 2014 年底时，定投成本是 2511.60
点，整整三年里面定投成本只下降了 9.9%，全然没有 2008
年时定投成本一泻千里的美妙。

其实，这就是 “定投” 的钝化。

毕竟，以 2014 年 12 月 1 日为例，自动 2007 年 10 月 16
日开始定投的基民，已经累计定投了 17.34 万元，这时候你每天追加的 100
元，对于整个仓位真的只是 “沧海一粟” ，哪怕这 100
元的成本极低，对于降低整个组合的平均成本意义就极为有限了。

而这个过程，是伴随你定投时间长而
必然的：
定投时间越长，累计定投金额越多，单次定投相应的摊薄成本效果就越差。

正因此，对于老基民，简单的坚持定投，注定 “不给力” ，很难体会到拉低成本的 “快感” 了。

老基民除了定投该玩什么

那么，对老基民而言，如何解决 “定投” 的钝化问题呢？

定投的 “钝化” ，本质上是因为单次定投的金额相对已有仓位占比过低不值一提，
如果你能提高单次的买入金额到相对已有仓位依然 “显著”
的程度，那类似摊薄之类的效果，自然就显著了。

显著的单次买入资金哪里来？姑且不提场外资金，主要有两类渠道：

高位止赢

虽然基金投资推崇长期投
资，但绝不等于死抱不放。哪怕巴菲特，也有太多次高位清仓某个持股的经历。

类似 2007 年末、2015 年 5 月的 A 股，这样一眼望之就是泡沫的位置。

对于稳健的基民，完全可以在泡沫出现后，每月将盈利金额对应的仓位抛售，将浮盈套现 —— 因为只是浮盈套现，所以泡沫继续上涨中，也不会因为踏空焦虑。

浮盈套现的这笔现金在手，自然是可以在未来大跌的熊市区域重新买回，有足够多的浮盈低位加仓，那么拉低成本的效果就显著了。

动态平衡

有股有债的组合，一直是我推崇的投资组合理念。

股债组合，优势很多，比如控制波动率。

其中很重要一点，就是显著加仓上。

一个很简单的例子，如果缺省是股票 70 万债券 30
万的组合。在遭遇一波股票暴跌 28.5% 后，组合变成了股票 50 万债券 30
万的组合，如果重新按照股 7 债 3 的比重，就需要抛售 6
万元债券去重新加仓股票，这 6 万元相对 50 万元的股票组合，显然是比较
“显著” 的金额，从而可以有效的拉低成本。