

# 29 | 第四模块问答：盈利了之后，我们该做什么？

张潇雨 · 个人投资课  
今天  
进入课程 >

29 | 第四模块问答：盈利...  
11:14 20.55 MB  
张潇雨亲述

你好，欢迎来到《张潇雨 · 个人投资课》。这一讲是我们第四模块的问答。

在第四模块里，我们进入了具体资产配置和指数基金定投的讲解，可以说这几讲都是实操性比较强的，所以大家可以今后在慢慢的消化和理解中，边实践边学习，逐渐形成自己的框架和方法。只有这样，才能把投资长期坚持地做下去。

## —— 1 ——

在之前的指数基金定投的两讲课程里，由于篇幅所限，我们没有太深入地讲解“止盈”，也就是盈利了以后到底应该怎么卖出这个环节。正好有一些同学也问到了这个话题，所以我们来说一说在投资指数基金盈利了之后，我们应该如何处理。

其实，定投指数基金的止盈，大原则说起来也很简单，就是四个字：**分批卖出**。

那么怎么分批卖出呢？

你应该还记得上节课我们讲到的“估值历史百分位”的概念。比如，中证500指数历史市盈率的中位数是33倍左右，那么我们大概可以认为，在25~40倍这个区间，市场的估值都是相对正常理性的。于是，你可以在市场低估的时候加大投入，在市场合理的时候坚持投资，结果慢慢等来了一个牛市……你就会眼看着中证500指数的市盈率变成了45倍、50倍、60倍……一路走高。

这个时候你肯定想，我到底要不要卖呢？之所以有这个纠结，是因为我们很难判断未来一段时间内市场的方向，所以有可能你没卖，但是牛市结束了，股价开始回落，你本来的盈利又跌回去了；或者你卖出了，结果牛市才刚刚开始，你错过了后面更长更猛的涨幅。

那这个时候可以怎么办呢？我们就可以采用分批卖出的方法——同样，我们可以给自己设立一个指标。

比如，中证500指数历史上有三次大牛市，三次巅峰时刻对应的估值分别是88、91和83倍的市盈率（来源：《指数基金投资从入门到精通》），之后就开始一路下跌。所以我们大概可以知道，中证500指数到80倍P/E的时候，可能市场就相当不理性的了，所以我们可以从比如60倍的时候开始卖出一些，然后随着市场的水涨船高，等65倍、70倍、75倍、80倍的时候继续分批卖出……

当然这个具体的数字和节奏你可以自己来把握，但这种止盈的原则是一致的。

所以你应该看出来了，所谓的分批卖出，正是承认我们没有能力预测股市的最高点和最低点，承认择时非常难，所以采用一种相对“中庸”的方式来进行止盈。这样操作之后，我们既不会太纠结本来的盈利又跌回去了，也不会太纠结没等到后面的高点再卖，心态上会舒服很多。最终的盈利也会不错。

当然，分批卖出的指标不只是市盈率一种，也有人看P/B、看点位、看自己的目标收益，甚至看技术指标等等。另外，除了相对位置之外，也要看看绝对数字。这些方法都有各自的道理，能找到适合自己的就好。

不过，在止盈之后我们接下来就要面对一个问题了。之前的课程我也说过，投资是一个无限游戏，除非你把挣到的钱真的拿去花掉了，否则你还是要把它继续投回市场中，让复利继续奔跑。所以这里的问题就是，**我们止盈了，把钱拿回来了，然后呢？**

这里我再给你介绍一个方法。那就是**止盈后的盈利再定投**。

这个方法的道理其实也很简单。说白了就是，你之前卖出之后，拿回来的钱其实就成了新的本金。那么这时候，你可以继续按照我们之前的逻辑，选择指数基金开始新一轮的定投。

当然，这个时候你的钱更多了，于是可以进行这么两种选择：

**第一种是，对你原来卖出的那个指数进行加倍的定投。**

这里说的“加倍”，指的是你的本金增多之后，每周或者每个月能投资的金额变多了，所以在量上可以增加。当然了，由于你之前刚刚止盈，这个指数的估值肯定不低，所以别忘了我们上一节课说的指数基金价值投资法，在市场偏高估的时候少买一些，然后在之后指数下跌的过程中坚持买入，等待下一轮牛市的来临。

**第二种选择，你可以去寻找一些新的指数投资。**

比如有可能你投资中证500指数，盈利不错，市场估值也比较高，所以分批卖出了。但是与此同时，代表大盘股的沪深300或者中证100，估值并没有被炒得那么高，还是相对理性的状态。那么这个时候你就可以把一部分本金，开始在这些指数上面定投，然后坚持下去，也是一个不错的选择。

这就是我想向你介绍的关于投资止盈的方法。

当然还是要重申，这些方法不是绝对的真理，你永远可以在不断学习的基础之上，创造属于自己的玩法。

## —— 2 ——

这是我们回答的第一个问题。第二个问题是一个观念性的问题，我必须来更正一下。

在学习资产配置，看到各个大类资产的回撤程度的时候，有很多同学都问到：

资产配置是不是把收益和波动幅度同时收窄了呢？或者，资产配置降低了回撤，但是也同时降低了向上的弹性，可是老师说增加了收益率，这个怎么理解呢？

甚至还有同学说，我看这些资产最大回撤都差不多，是不是不用配置了？

其实，这个问题后面隐藏着的是一个金融学重要的理论，也就是马科维茨的现代投资组合理论。我不打算长篇大论地介绍这个已经被讲过无数遍的理论了。我就用一句投资界经典的话来概括一下这个理论的意义，那就是：**分散化投资是投资领域里唯一的免费午餐**。

什么是免费午餐呢？因为我们都知道，在投资领域里，波动和收益往往是成正比的。一个资产如果长期收益比较高，那么它的波动肯定比较大，比如股票；如果波动比较小呢，收益肯定就要差一些，你买的货币基金和银行存款都是这样。

所以在比较投资产品的时候，我们常会用到一个概念，就是单位波动下你能获得的收益有多少，比这个才有意义。有些学过金融学的同学可能知道，夏普比率就是衡量这个东西的。

那么有没有一个投资方法，可以在降低波动的同时，还能提高收益呢？没错，就是分散化投资，或者说是资产配置了。

马科维茨的现代投资组合理论发现，如果我们能找到相关性比较低的资产，进行多元配置，那么就可以在降低波动的同时还提高收益，简直就是个免费午餐。

这方面的例子已经有非常多，我就不一一列举了。总体来说，我们可以从数字上这么理解，比如我们有两个相关性很低的投资产品：

A 的期望收益是8%，波动率是12%；

B 的期望收益是15%，波动率是30%。

那么你把A和B组合起来，是有可能得到一个收益12%，波动率15%的投资组合的。换句话说，假设你给这个组合加上杠杆，让它的波动率也到30%，它的预期收益是超过B的15%的；

同样，如果你把A加上杠杆，让它的波动率到15%的水平，它的预期收益是到不了12%的。也就是说，把A和B组合起来，会得出一个比单独持有A或者B都更好的选择，这就是分散化投资的魅力。

至于你看到的资产品类的最大回撤，别忘了，它们可是发生在不同的时间和经济环境下的，我们之所以要多元分散，就是要在各种情况下都能降低风险，获取回报。

## —— 3 ——

最后来回答一个小问题，有些同学问，怎么看待外汇投资？外汇交易是不是也算在我们资产配置的方案里？

对于这个问题，首先我要说，我不是外汇交易的专家，或者更准确地讲，我一次外汇交易都没有做过。所以我对这个问题的了解肯定是有限的。

不过有两件事我是比较确定的。

**第一，外汇从来不是主流资产配置方案和资产管理公司选择的一个配置品类。**

Aa 42 请朋友读