

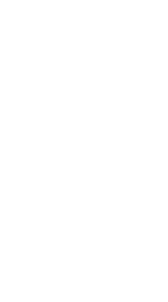
25 | 长期投资策略3：斯文森组合



张潇雨 · 个人投资课

今天

[进入课程 >](#)



25 | 长期投资策略3：斯文...



11:42 26.75 MB

张潇雨亲述

你好，欢迎来到《张潇雨 · 个人投资课》。我们来介绍第三种经典的资产配置组合——斯文森组合。

—— 1 ——

你可能经常听说一个投资理念，叫“用闲钱投资”。这个理念是有道理的，因为如果你必须在某个时点把投资组合兑换成现金，就意味着你哪怕在市场很差的时候也不得不退出，换个角度说你是在被迫择时。如果这种情况发生，你的投资回报很可能会受到影响。

但在实际生活中，我们还是会遇到一些情况，比如我们希望用投资带来的收益支付一些日常支出，就像每年拿出一部分钱来旅行，或者用投资的收益给退休后的自己养老等等。这都是很常见的需求。那么这个时候，用一笔钱来做投资并且长期不动的策略就没那么适用了，那我们应该怎么做呢？

在回答这个问题之前，我们先来思考一个貌似无关，但实际上很有意义的问题：世界上最顶级的私立大学，像哈佛、耶鲁、牛津、剑桥，它们日常运营的钱是从哪来的？

答案很直接：来自于校友的捐赠收入。

听到这个答案你肯定很吃惊。对，这些顶级私立大学的花销并不是靠学费支撑的，比如耶鲁大学2018财年，学费收入只占总收入的17%左右，再除去发放出去的奖学金，就只剩10%了。

那捐赠收入是怎么回事呢？美国的大学都会有校友来捐款，这些捐款就组成了一只基金，并且有专门的人打理，而基金每年的一部分收益，就会拨给学校作为财政预算，用来支持学校的运营和发展。

不要小瞧捐赠基金，像哈佛、耶鲁、普林斯顿和斯坦福这样的顶级院校，现在捐赠基金的规模已经有两三百亿美元之多，比起你听说过的很多华尔街基金还要大很多，甚至有人开玩笑说，这些大学的本质是附带教育功能的对冲基金。

同样，也不要小瞧捐赠基金拨款对学校的影响。拿耶鲁大学来说，它的每年支出中，超过1/3都是靠捐赠基金的拨款。斯坦福大学更是，学校40%左右的支出都要靠捐赠基金拨款来支持。

所以你应该明白了。捐赠基金管理得好不好，很大程度上决定了一个大学的好坏。如果捐赠基金一直稳定增长，学校就有足够的财力吸引好的老师、好的学生，并给他们创造好的环境，而学校的竞争力也就能一直保持下去。

那说了半天，这和我们个人投资者有什么关系呢？你回想一下我们开头说的那种情况就明白了：

我们想做一个投资组合，并希望它的收益能支撑我们的一部分花销，这就对我们的投资提出了两个要求：

一是收益不能太低，这样，去掉我们花掉的部分和通货膨胀的部分之后，才能保证本金依然不减少，甚至是增加的，投资可以持续下去；

其次，由于投资期限长，所以一定程度的波动是可以接受的，但是大幅回撤不能接受。因为如果账面一下亏损太多的话，就很难拿出钱支持花销了。

发现没有，我们的要求和这些顶级大学是一模一样的。一方面，他们也非常重视保护资金的长期购买力；另一方面，他们对大幅的回撤也非常敏感。

哈佛大学在2008年金融危机的时候就经历了很沉重的打击，一年亏损了接近30%，基金规模从370亿美元左右直降到260亿美元，整个学校的预算都不得不大幅减少，甚至还得裁员。所以大幅的回撤也是他们最不想看到的。

所以，当你有了一些本金积累之后，我们其实可以复制这些顶级私立大学的投资策略，来达到我们的目标。

—— 2 ——

说到大学捐赠基金的投资策略，就必须提一个人的名字，他就是耶鲁大学捐赠基金的掌门人大卫·斯文森。

斯文森从1985年开始掌管耶鲁捐赠基金，那时候基金的规模只有13亿美元。而三十多年之后，斯文森已经把这只基金的规模做到了280多亿美元，平均年回报达到了可观的12%。

而最重要的是，在当年那个大部分捐赠基金都只会投资国内股票和债券的时候，斯文森开始大刀阔斧地革新资产配置方法，而他后来多年的研究和实践成果，如今已经被各个大学广泛地采用，像哈佛、斯坦福、普林斯顿以及所有你听过名字的顶级私立大学的捐赠基金，基本都采用了斯文森资产配置的底层逻辑，他的方法可以说开创了一个新的时代。

这里我来简单介绍一下这个“耶鲁投资法”的核心。

当年的斯文森是怎么用耶鲁的基金投资的呢？他当时发现了两个秘密：

第一个秘密是，要想保证长期回报高，整个投资组合一定要偏重于股权，也就是股票。

你看，这个秘密其实我们之前的课程已经反复讲过了，现在也是整个业界的共识。但在八十年代斯文森接管耶鲁基金的时候，绝大部分的大学捐赠基金都更喜欢债券、房地产、黄金这样的投资产品，不太敢下重注在股票这个品类上。而斯文森当时非常坚定地认为应该多投股权。

但这会带来一个我们都知道的问题——波动大。那么有没有一些股权品类，是相对比较稳定，不太随着市场上上下下波动剧烈的呢？

斯文森就找到了这么一个品类——说出来你也很熟悉，就是风险投资和私募股权投资，也就是我们常说的VC、PE和对冲基金。

从入主耶鲁之后，斯文森就大力主张把钱投到风投、私募、对冲基金这些地方，这在当时也是非常大胆创新的。因为只要提到大学基金，大家想到的词都是“稳健”、“保守”，而VC、PE这类东西，大家都觉得是冒险、激进、风险高。拿学生老师们将来要用的钱，交给风险投资家们投资那些虚无缥缈的互联网项目，确实是有有点离经叛道了。

那么斯文森为什么要这么做呢？最核心的一个原因就是，**优秀的VC、PE和对冲基金，往往能提供不受市场好坏影响的收益。**

举个例子，比如你买了一些股票，那么它们的价值肯定受到市场股价波动的影响；但是如果你投资的是红杉这样的风投机构，它们拿着你的钱投资了上市之前的美团、拼多多、今日头条……可以想象，你的咨询的增长，和整个市场每天股价的上上下下的相关性是很小的。

所以有时候我们也把这些机构带来的回报叫做“绝对回报”，意思就是不管市场好还是不好，我就是稳稳地提供我该提供的回报。

你看，这是不是就解决了刚才我们说到的那个问题——作为捐赠基金来说，它最希望保证的是钱一直稳定增长，哪怕牛市跑输一点也没关系，只要熊市的时候自己还很稳定就行。这样就可以良好地支撑学校的发展。而斯文森就通过对VC、PE、对冲基金的投资，做到了这一点。

下图是来自耶鲁大学官网对基金在2019年大类资产配置的目标，你可以看到绝对回报（Absolute return，26%，这里主要指的是对冲基金）、风投（Venture capital，18%）、杠杆收购（leveraged buyouts，15%是私募基金的一种）这三项投资就占到了整个基金的60%。

Asset Allocation

Yale continues to maintain a well-diversified, equity-oriented portfolio, with the following asset allocation targets for fiscal year 2019:

Absolute return	26.0%
Venture capital	18.0%
Foreign equity	15.5%
Leveraged buyouts	15.0%
Real estate	9.5%
Bonds and cash	6.5%
Natural resources	6.5%
Domestic equity	3.0%

Yale targets a minimum allocation of 30% of the endowment to market-insensitive assets (cash, bonds and absolute return). The university further seeks to limit illiquid assets (venture capital, leveraged buyouts, real estate and natural resources) to 50% of the portfolio.

—— 3 ——

但现在你会发现一个问题：我们普通投资者没法复制这个方法，因为VC、PE、对冲基金这样的机构，一般是不会对普通投资者开放的。但是，好在斯文森在他的书里，给普通投资者们提供了一个简化版的耶鲁投资法：

斯文森说，对于个人投资者，他有三个核心的原则和建议：

第一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第二十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第三十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第四十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第五十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第六十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第七十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第八十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第九十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百零一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百零二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百零三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百零四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百零五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百零六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百零七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百零八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百零九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百一十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百一十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百一十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百一十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百一十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百一十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百一十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百一十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百一十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百一十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百二十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百二十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百二十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百二十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百二十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百二十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百二十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百二十七，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百二十八，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百二十九，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百三十，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百三十一，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百三十二，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百三十三，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百三十四，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百三十五，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从长期来看，股票永远是回报最高的选择；

第一百三十六，一个投资组合里应该有6种不完全相同的资产，但总体来说应该以股票为主。因为从