**往日投资笔记（006）：细说资产配置(1)、(2)**

之前详细的聊过了资产配置中各个大类资产的特点、走势。今天开始聊一聊具体的配置方式和配置时机。

资产配置之路，是需要我们一生走下去的。掌握了这项技能，要远比在一次牛市中买到一支牛股重要得多。因为我们做投资不是一次、两次的工作，而是一生的事业。

人，只需要富一次。

**细说资产配置（1）**

本部分写于2016年9月8日

对于投资来说，最重要的一件事是控制风险。华尔街有句名言：“风险控制住了，利润自然会随之而来。”没错，只要你在这个市场上不会死，总有一天会赚到钱。问题在于，不死很简单，买个货币基金就不会死，但这样你赚不到钱。

想要赚钱，你就要进行资产配置，做投资组合。

之前虽然用几篇文章说过投资组合品种的相关性问题，但始终没有系统的阐述投资组合的问题，今天开始，可以慢慢说一说。这是投资的核心问题，请认真看。

各位心里要明白一件事，你去论坛、股吧看到，或者自己研究出一只赚大钱的好股票，赚了一些钱，这个一点一点一点都不重要。踏进这个市场，你的脑子里最重要的是要对投资有一个高屋建瓴的认识。你要确切的明白：如果想要长久的，获得几十年投资的成功，就要精心研究投资组合，知道如何配置资产。一个两个品种赚钱，毫无所谓，随时可能把利润再赔光。掌握建立组合、维护组合的技巧才是最应该学会的真本事。

有时候我们会在雪球看到一些牛人的组合，通常满仓一只股票，然后大赚，又满仓，又大赚。净值会做得非常高。然而当你想去跟，通常会发现就变得很难赚钱。这里面有很多因素，不过通常来讲，用满仓几只股票做起来的高收益组合，其可复制性极差，甚至操作者本人也很难持续这样的成绩。通常我们只看到满仓一两只品种成功获得高收益的人，你没看到的，是无数失败的组合。另外，虽然高净值单一品种组合固然有操作者水平较高的因素，但更多的，是运气。举个例子，100个人，两两猜拳，最后一定有一个“猜拳之王”产生。他真的是猜拳能力很强吗？由于A股散户太多，有若干阶段性牛人冒出来也很正常。但这样的能否长期持续，我并不看好。所以，大家还是静下心来，思考自己未来几十年的投资之路，好好研究投资策略和投资组合的构建、维护。

投资组合非常重要。关键点在于，要把你的资产分成若干份，投入到相关性较弱的各类资产中。然后定期做平衡，卖掉涨得好的强势资产，买入跌得多的弱势资产。各位注意，广大散户之所以不赚钱，恰恰是因为在牛市中追入涨得好的股票，熊市不再关心股市而错失买入未来会赚大钱的机会。另外，目标市值策略中，大家也能体会到另一种再平衡策略所带来的好处。

这是组合的构建和操作方法。另外，还有很多问题。比如品种的选择、各个品种配置的仓位、调仓的周期、组合目标的设计等等。我们会慢慢的，详细的把资产组合，这一投资中最关键的问题再次详细说清楚。

一开始我们说了，全市场加权到40之前，不必对我们的权益类仓位有所调整。这个原因的关键，就在于仓位。当然，每位朋友的情况不同。然而大多数朋友的权益类仓位，应该不会很高。比如说，各位的恒生仓位可能在8%-15%之间。A股仓位在10%-30%以内。那么我这里先简单说两句每个品种仓位配比的问题。

在大类投资组合中，仓位在5%-10%以内，属于偏小，这样的仓位即使上涨较多，对总收益贡献也不会很大。而如果你的单一品种仓位超过30%，则一定是过高，万一有个风吹草动，会对你的组合造成非常大的影响。那么总体来说，建议持仓品种的仓位在15%-20%之间。大类品种不超过6-7个。

无疑，我们的A股权益类品种没有达到标准。这个问题是由于现在市场估值过高，风险过大，无法大量将仓位加至合理水平。只能缓慢加仓以及等待持仓品种上涨带来的自然仓位上升。然而，未来有朝一日我们完成资产配置，就应该是不超过6-7个品种，每个品种15%-20之间的仓位配置。

今天开个头，以后慢慢说。

**细说资产配置（2）**

本部分写于2016年9月9日

今日两市各指数小幅下跌，各指数估值随之下降。我本来以为会降不少，看了只降这么点就放心了。我非常希望A股继续往上冲，到达死亡之顶。否则，恐怕要过很多年我们才会在A股赚到大钱。

好在我们还有别的投资。

恒生ETF继续疯狂之旅。这是我们最大的持仓品种，虽然也许很少有朋友持有超过20%（很少有品种会在我的配置中超过20%），但这几个月的经历我想很多朋友会记忆很久。没错，当年初我们手中的恒生不断下跌，看衰港股，边缘化香港的声音环绕在周围的时候，我们在有条不紊的加仓。最终，恒生成了我们第一大重仓股。ETF计划买的稍微少了些，做目标市值的朋友就买的多一些。到今天，各位的账户应该是在不断的创新高。要知道，今年A股股指数跌幅都超过10%，小股票跌幅在十七八个点。而我们的帐户却在不断赚钱。

对于很多朋友来说，这是以前没有经历过的。而对于几年前就开始在博客和我一起投资的朋友来说，这是非常正常的一件事。到今年为止，本人已经连续十年没有亏损，无论是08年大暴跌，还是11年股债双杀。这里面最关键的，恐怕就是资产配置。

今天有朋友在雪球问我，前几天清了恒生底仓，现在买不回来了，怎么办？发生这样的事情，是因为这样的朋友没有对投资这件事有真正的认识。投资是什么，其本质是什么，还不了解。

首先，有几个概念要明确。

**第一个概念：资本市场未来不可知，尤其是中短期。**

没错，如果下次你再看到有任何人信誓旦旦的根据各种理由发布预测中短期走势的言论，那么他90%不是骗子就是傻子。其实不止中短期，甚至有时候长期都很难预测。

**第二个概念：虽然不可知，但有概率**

不用解释，虽然资本市场走势不可知，但它的上涨下跌有概率。尤其是会**均值回归**。压抑太久就会爆发，爆发的太厉害就会长期低迷。另外，很多量化的定量数据可以帮助我们了解未来走势的概率。

但大家一定要理解的是，概率大不代表必然发生，概率小不代表不会发生。定量很重要，但不是万能的。

有了这两个概念，各位一定觉得投资太难了。完全不可捉摸。本来以为拿到了估值表就掌握了秘诀，现在突然觉得再次迷茫。朋友，不必迷茫，投资的终极秘籍是：资产配置。

前面说的那位清仓的朋友，在做出清仓这个动作时，实际上连续犯了好几个错误。首先，他没有意识到未来不可知。清仓意味着他觉得自己知道肯定要跌，所以才会清仓。其次，他不会资产配置。正确的资产配置除非特别极端的情况下都不应该做出清仓的动作。

反过来说，各位如果经常满仓，也是在犯错。满仓一个大类品种的人，也是在豪赌。赢了自然好，然而一旦发生什么意外，受到的损失将是致命的。

我们承认未来未知，同时我们有一些技巧提高获胜的概率，所以，我们进行资产配置。只有资产配置，才能让我们赢得几十年投资生涯的长胜。

资产配置的关键在于区分大类，配置比例。大类是什么？股票、债券、商品、房地产；国内、国外；发达国家、新兴市场……我一直在说，朋友们，大家真的太幸运了。十几年前，想要投资资本市场，只有A股股票。基金也只有A股基金。现在不仅在交易所可以买到各种类别的品种，甚至可以去境外开美股账户，非常方便。投资全世界不是梦。

那么，从大类讲，我们可以配置哪些大类？从可以在A股实现的投资角度来讲，我们应该投资的大类是：

A股大盘股；A股小盘股；A股债券；发达国家股票指数；黄金白银等商品；原油。这就是大类。所有我们买的50、300、500、行业等，都分配在A股大盘、小盘股的大类中。

今天先说这么多，以后继续详细说。各位一定要认真看这几篇资产配置的文章，一定会对各位未来几十年的投资有深远影响。

**今日点评**

投资笔记006

2016年，高位清仓的我们仓位依然很轻。我在当时说，“无疑，我们的A股权益类品种没有达到标准。这个问题是由于现在市场估值过高，风险过大，无法大量将仓位加至合理水平。只能缓慢加仓以及等待持仓品种上涨带来的自然仓位上升。然而，未来有朝一日我们完成资产配置，就应该是不超过6-7个品种，每个品种15%-20之间的仓位配置。”

两年后的2018年底，市场跌到钻石底。我们终于完成了资产配置。2016年我并不知道2018会暴跌到钻石底，我只知道，贵的地方不值得买很多。

在第二篇文章中，其实我谈到的是“不赌”。我们的总体思路是，计算每个品种获胜的概率，然后根据概率把资金分散到相关性低的品种中。这样，无论市场如何波动，我们的资产都会一路向上。

在今时今日这个时点，你看一眼自己的账户，是否对这样的体系有了更深一层的理解？

有人曾经说我在微博“什么涨吹什么”，是啊，前提是：你每天都有新高的品种，每天都有的吹。

这就是资产配置。

PS:祝各位妈妈母亲节快乐、开心，祝今天开始家里的神兽能让你省点心！