

# 投资需要知道的所有事

你好，我是王烁。

这一讲我给你讲，关于投资你所需要知道的所有事情。

当然这是有假设前提的：

第一个前提是你用的是自己的钱而不是替别人管钱。替别人管钱那是完全不同的激励和约束；而如果你已经替别人管上钱了，也轮不到我来跟你讲什么。

第二个前提是你有一技之长，你靠它挣钱，而不是靠投资收益过日子。投资是用来保护你用一技之长挣来的收入，不受通胀的侵蚀，而不是替代你的一技之长。

第三个前提是投资范围非常宽泛，我这里只以股市投资为例来讲原理。

说完前提我们就开始。

经常有人把投资股市跟打德州扑克作类比。这个类比有一半是正确的。德扑桌子上是零和游戏，赢家卷走输家的钱。股市也有同样一幕，但它还有另一半，市场指数长期中是上涨的，对应着经济增长和企业整体盈利的上升。虽然大鱼总在吃小鱼，但总体而言，水大鱼大。就好比只要坐上桌子，就有人给所有玩家发钱，比德扑只有弱肉强食、你死我活好太多。

如果你不是以娱乐而是以赢钱为目的的话，你可不能轻易坐上德扑桌子，你必须得知道对手是谁，比你强还是比你弱，强者总是卷走弱者的钱，几无例外。

但股市这张桌子你一定得坐上去，不坐上去就错过市场给所有玩家发的钱。这个钱你说自己不想拿也是不行的，因为只要是大家能拿得到的钱，你不拿，你就白白掉队了。无谓失误，白白损失，是世界上最大的损失。

但是，常言道，股市七亏二平一赚，也是铁一般的事实。我查到一份某次大牛市期间某证券公司营业部客户的盈亏统计，发现牛市也不例外。

为什么放到桌子上人人有份的钱，偏偏你就是拿不到？

你输给了波动。

放到桌子上人人有份的钱，是股市指数长期中的平均收益率，而波动是每年、每月、每星期、每天、每小时、每分钟、每秒钟的上上下下。如果涨你就追，跌你就抛，追涨杀跌，很快你就被大鱼吃掉了。

时间是你惟一的优势

要拿到桌子上属于你的钱，首先你要坐得住。

本来你应该是全市场最坐得住的人。时间是基金经理的敌人，却是你的朋友。时间站在你这边，它是你最大的优势，也许是普通人惟一的优势。

耶鲁大学校产基金管理人大卫·斯文森曾经跟我讲，现在金融市场竞争太过激烈，只有具备两个条件的投资者才有资格去追求超额收益：第一是研究特别深透，第二是投资周期特别长。

专业投资者研究深透是本分，但投资周期长这一点对绝大多数投资者来说实在是做不到。专业投资者管别人的钱，业绩评价以季度为单位，甚至以月度为单位，他是不可能坐得住的，永远都不可能。

斯文森是传奇人物，他一洗传统校产基金的保守投资风格，大举投入长周期、低流动性的资产大类，多年来为耶鲁校产基金获得远高于标普500的收益率，到今天耶鲁大学每年预算，有一半来自基金的分红支持。

斯文森没有把成功归结到自己的天才眼光上去，而是一条：时间。耶鲁大学是个永续机构，校产基金的投资周期与耶鲁的需求相匹配，其投资周期在市场上是最长的那一类。研究透，坐得住，他就能拿走市场放到桌子上的钱，还能把那些坐不住的玩家们钱也拿走。前者叫作贝塔，就是市场给你的钱，后者叫作阿尔法，就是你赢对手的钱。

作为普通人，阿尔法你就别想了，你的研究不行，不可能行。你以为自己行，那是因为你不知道别人有多行。这场军备竞赛中，跟专业投资机构相比，你没有行的理由。你的优势就在于时间，在于你天生更坐得住。

正如校产基金的投资周期与耶鲁大学的生命周期匹配，你的投资周期要与你的生命周期匹配。耶鲁的生命周期是永续的，这个你固然比不了，但你比几乎所有其他专业机构的投资周期都要长。没有谁来评估你的业绩，低于基准就把钱抽走。巴菲特说得好：基准又不能当饭吃。

巴菲特他围绕着能坐得住这一点，定制了一整套投资策略：

### 第一，投资要用长钱，呆得住的钱。

有人简化为“不要借钱，不要上杠杆”，其实不完全一样。因为巴菲特自己也用杠杆，但你用杠杆他也用杠杆，性质不一样，你用杠杆是真借钱，他用杠杆是用了保险公司天然放杠杆的机制。

总之，他用杠杆是长钱，你用杠杆是短钱。他把自己的基金还做成了上市公司，把份额持有人转换成了股东，还增加了时间保障。基金的份额持有人可以把钱抽走，股东不行。你没有这些条件，总之记住内涵就好，用长钱。

### 第二，投资那些时间越长，对其价值增长越有利的股票，即所谓价值投资。

这里我不想介绍价值投资。它需要太多研究，而你没有强过别人的研究能力。巴菲特说要把所有的鸡蛋放到一个篮子里，然后好好看住。话是这么说，巴菲特自己也是经常看错，只是他看错了承受得起，你看错了承受不起。所以我们这里打住。

巴菲特的策略，你学学原理就好，具体方法不太适合作为普通人的你。

### 投资股市的三个原则

还是回过头来说你，股价上上下下，为什么你最有坐得住的条件，却总是坐不住？

因为你判断不了，股价上上下下发出的是信号还是噪音。

如果你真知道是信号了，你就应该行动；如果你真知道是噪音了，你就应该安坐不动。可是你怎么分得

清呢？分得清你就不是普通人了。

对普通人来说，最好是坐在一个不需要作判断的地方，实在是没法不作判断了，那判断的次数越少越好。只有坐在这种地方，你才能坐得住，管住自己的手。就像著名投机家、《股票大作手回忆录》主人公利弗莫尔说的那样，不用脑子挣钱，用屁股挣钱。

什么地方不怎么需要作判断？

几条原则：

第一，指数比个股需要作的判断少至少一个数量级。指数本身是多个股票价格的聚合，已经对冲掉了许多个股的特殊因素。

第二，指数跟指数又有不同。有的指数编制出来的时间很短，又追逐市场热点，往往一开始蹿得很高，然后就是漫漫下跌。这种指数你要避开。有的指数编制出来的时间长，覆盖市场面广，跟市场一样长期中总体向上但作均值回归，也就是说围绕向上的轨道，跌多了会涨回来，涨多了会跌下去。

中国股市里各种指数林林总总，你去找那个时间长、覆盖面广、均值回归特性强的指数，然后把你的屁股牢牢坐在它上面。

第三，对于有均值回归倾向的指数，最妥贴的投资方法是定投。

如果是事后诸葛亮的话，那些一直向上的指数，你要早期押重注，然后时刻关心着什么时候出现拐点好跑。那些一直向下的指数，你要等到底部才下重手。话是这么说，但事前你既抓不到拐点，也抓不到底部，你绝对没有这个能力。

作均值回归的那些指数就不然，你不必抓拐点也不必找底部，反正是作定投，价格高了少买点份额，低了多买点份额，高了它会跌回来，低了它会涨回去，自动巡航。如果你实在忍不住想作点判断，还可以作一点点定制，在指数当前估值水平跟历史均值相比过高时少买点，过低时多买点。

为什么我一直在讲不要作判断，但在这里又提作判断呢？因为均值回归的指数它不会涨了一直涨，跌了一直跌，它会回来的。你对什么时候是过高，什么时候是过低，可以形成模糊正确的判断。罗伯特·希勒是诺贝尔经济学奖得主，他就是相对于十年市盈率均值的水平，来估计标普500指数是否进入过高或者过低区间。

投资这件事，要简单就是这么简单。它不能帮你发财，你能不能发财要看你的一技之长够不够。

投资不是为了进攻而是为了防守，普通人有一条大路好走：诚实劳动，自食其力，养一技之长，做个对别人有用的人，成功率是95%；炒股为生，成功率说破天最多1%。为什么要舍易就难？

作为防守的投资，它能匹配普通人的生命周期，让他靠一技之长获得的收入免于通胀侵蚀，面对呼啸险恶的市场，既不因恐惧而僵住不行动，也不因贪婪而将一生积累轻付东流。

这就是关于投资你所需要知道的所有的事。

本讲小结

第一，时间是你的朋友，除非你抛弃它；而只有时间是你的朋友，波动才从你的死敌变成你的仆人。

第二，要让时间做你的朋友，你就要尽可能少作判断，不要去作那些需要天天考验你判断力的事。你经不起考验，没谁经得起考验。

第三，选择那些均值回归、覆盖面广、经受市场考验时间长的指数，作定投。如果你还想优化，那就估值过高时减少定投，在估值过低时增加定投。要注意，估值高低不是你拍脑袋想的，而是跟历史估值的均值相比较得出的。

这一讲，给你的推荐阅读是大卫·斯文森的这本《不落俗套的成功——最好的个人投资方法》（Unconventional Success: A Fundamental Approach to Personal Investment, by David Swensen）。

我想请你分享一下，你学习这一讲之后的感悟。你也可以把这一讲分享给你的朋友、家人，让他跟你一样，了解投资需要知道的所有事。

下一讲，我要给你提个醒，现在合法高利贷太泛滥，你可别掉进债务陷阱里。

我是王烁，我们下一讲见