

01 周期如同春夏秋冬

ETF拯救世界 4月14日

一、一切都是规律，一切都是周期（2019-09-13）

资本市场潮起潮落，就如月之阴晴圆缺。一切都是规律，一切都是周期。大周期套小周期，长周期套短周期。来来回回，岁岁年年，不过就是这么点事儿。

就像你知道明月不会每天都这么圆。你也应该知道**资本市场那些不会死的品种，注定会有高潮和低谷**。所谓雪中送炭，说一说当然容易，做一做才知道难上加难。尤其是周围的人，网上的人都为表现不好的品种找到了一万几千条看衰理由的时候。

从坚定到怀疑，从怀疑到后悔，从后悔到快刀斩乱麻卖掉那些让你心烦的辣鸡，追入短期翻了几倍的「核心资产」，「永不陨落的明星」，你梦想着人生从此就将重振旗鼓步入辉煌。

可惜，投资不是这么做的。

就像花开有期，每个品种都有它的起伏周期。从周期的角度讲，你应该做的是**尽量识别每个大类的春夏秋冬，然后根据大致的天气状态，增减衣服，舒舒服服地活下去**。

这几年，消费、公用事业走得非常好，去年以及今年债券走得不错，今年黄金异军突起。这所有的现象都说明我们处在典型的——宏观经济下行周期。

在这个周期中，受宏观经济影响小的消费、医药（本来医药这两年应该表现非常好，不过行业遭遇新政冲击表现不及预期，但其实已经非常不错）、现金流强的公用事业等板块就成了抱团取暖的避风港。

很多时候，观察周期并不需要极深的理论功底和惊人的预测天赋。就像你观察春夏秋冬不必一定要知道天文台是如何运作的一样。

那么，接下来呢？

简单地说，下一个周期将是逐渐走出宏观经济下行的周期，那个周期股票一定表现很好。其中表现最好的一定不会再是消费或者公用事业，而是金融与科技类这些高弹性、有想象力的板块。债券表现不会太差，因为流动性还在。在目前这个周期表现非常好的贵金属会表现相对来说不会依然这么亮眼。

当你发现上述情况发生，你就应该知道宏观经济已经走入了下一个阶段。不必看太多宏观经济数据，因为只有资本市场才是最敏感最领先的指标。股票先于宏观数据，而债券又会先于股票，这是因为做股票的人非常敏感，而做债券的人更敏感。

至于下个阶段什么时候到来，我不知道，但我认为，在合适的时候应该慢慢的为下一个阶段做准备。

于是，有了我们计划目前的仓位配置。我们已经准备好了。

原文发表于公众号：《[中秋夜话](#)》

二、证券市场是轮回，是周期（2018-09-28）

证券市场上，是讲究「风格」的。比如从规模上讲，大、小就是两种风格。

我们持仓中的 50、红利（策略指数，可以归入大指数）、300、金融（行业指数，也算大指数）都算是「大股票指数」。

500 当然不算大指数，但在目前这个市场上，也不能算小指数。毕竟已经有 3500 只A股，第 301~800 怎么能算「小」呢。中证1000勉强算是小指数。我们买的创业板指数其实严格来说也不能算小指数，姑且把它列入。

这样你就知道，在我们已经配置了接近 60% 的A股仓位中，其实小股票指数很少。

但这不代表我不会买它们，更不代表我会像很多人一样认为小股票就是「仙股化」的命。

各位，「风格」是会不断轮换的。虽然这个轮换周期甚至可能长达十年，但一定会轮换。很多人在 2012 年到 2014 年，小股票动辄数倍涨幅而大股票纹丝不动的时候，戏称大蓝筹是「大烂臭」，甚至写出万字雄文论证大股票将永远退出A股历史舞台。当然，后面发生的事大家都知道了。

2017 年以来，蓝筹股走出了一波行情。颇有一些近视的同学，又开始坚定否认小股票的投资价值。「大的就是好的，漂亮 50 最好，小股票永远没戏了。」

无论从A股的历史，亦或是美股或者港股的历史看，我从未发现小盘股会比大盘股差。有人会拿出某段历史时期的数据，证明大盘股涨幅比小盘股好。没错，想证明自己的观点，拿住有利于自己的证据，当然会比较有利，但并不客观。

前面说过，风格会轮动的。如果你够客观地去观察美股历史（因为美股历史较长，数据极其丰富翔实，所以用它举例），你会发现非常明显的大小轮动记录。也就是说，大股票和小股票通常会各领风骚数年，最终两者超长期涨幅不会差太多，甚至小股票会稍微略高一点。

这就是为什么经典的资产配置中，在美股部分会同时配置大股票指数和小股票指数。

我给各位的建议，是**投资万万不可短视**。这个短视的意思，不仅是看不到长久的未来，更是被短期的历史所迷惑。熊市的短视中看一切都是利空，一切都是灰暗再无希望；牛市的短视中一切都是利好，股市永无天花板；大股票表现好就是漂亮 50 永远涨涨涨；小股票表现好就是成长股一生牛牛牛。

证券市场是轮回，是周期。大周期套小周期，大轮回里有无数小轮回。千万千万别被最近发生的事所迷惑。

正所谓人无千日好，花无百日红。无限风光意味着落寞就不会太远，暗无天日之后光明也就即将到来。所以，顺风顺水戒骄戒傲，穷途末路之时不忘初心、永不放弃，才是王道。

另外，退一万步说，超长期看，小股票真的不行，那是不是就代表毫无机会？你有没有听人说过，超长期股票是最好的投资品种，其它所有品种都没有投资价值？但当你看着我们买的债券原油阶段涨幅超过股票几十个点的时候，有没有对上面的结论产生过疑问？

没错，超长期。超长期看，股票也许是很好。但我要告诉你，是这个超长期也许意味着 20 年、30 年。就是说：股票有可能 20、30 年都表现不好。你能等吗？而那些很多人看不上的投资品种，经常在股票表现不好的时候异军突起涨幅十几倍。

我的理念是，即使一个品种超长期投资价值不高，但不意味着它没有交易价值。

这个理念用在小盘股也是一样。就算是 100 年后看它真的表现稍差，也绝不代表它 100 年内没有好的投资机会。

那么，为什么我们现在不多买？

多简单，不够便宜啊。

原文发表于公众号：《[2018年10月ETF计划（一）：买入三份](#)》

三、不要吝惜，春天多播种一些种子（2016-03-04）

4200 点开始，ETF 计划买了 5 个品种。到现在 2800 点，其中三个已经盈利，一个浮亏 2%，一个浮亏 3%。（近几个月开始买的朋友应该五只品种全部盈利）别问我为什么，这种事情过去十年已经发生过两次。

所以熊市一点都不可怕，我们总有方法扛过去。即使跌到 1800 点，我们也能将总体成本控制在不到 2100 点。

没有什么不可能的事情，你觉得不可能，是你知道的太少。

说这些，不是嘚瑟。是想跟朋友们说：

未来如果有极度深寒，你买入的东西不可避免会有浮亏。

但正如一年四季会有春夏秋冬。冬天到了，不要怕。多攒点粮食。

春天到了，不要吝惜，多播种一些种子。不要怕亏损，不承受浮亏，就不会有利润。

这样，到了秋天，才会有收获。

原文发表于雪球：《[不要吝惜，春天多播种一些种子](#)》

四、耐心的回报和烫平周期（2017-10-27）

首先谈谈「耐心」的问题。

我们从去年 12 月买入第一份医药指数后，在今年的 1、3、4、5、7 月，一共买入了 7 份。一直到 9 月，它都一动不动，没有动静，在我们的持有成本附近不断波动。

然而到了 10 月，它开始异军突起，成为 10 月涨幅最大的指数。全年它的涨幅是 7.7%，10 月一个月就涨了 6.4%。

养老指数的情况也差不多。

我不知道这样的事实是否带给朋友们一些思考。

金融投资中的权益类投资，尤其我们这种自诩为「价值投资」的方式，它绝不是这个月 1%，下个月 1%，今年 12%，明年 12%.....权益类投资不是这样的，这样的叫做固定收益，或者 P2P，或者麦道夫。

权益类投资的特点就像春夏秋冬。有的时候发大财，有的时候平平无奇，有的时候黯然神伤。

它会有春天的播种期。虽然我没种过地，但我至少知道应该先刨开泥土，撒下种子，然后浇水、施肥、除虫。

然后，就是**耐心地等待**。

夏天来了，种下去的东西破土而出。一片绿色，欣欣向荣。这个时候，脑子正常的人应该不会把刚刚发芽的青苗连根拔起。我们继续灌溉，施肥，看着它们继续茁壮。

接下来是秋天，金黄色的果实。拿起你的镰刀，开始收割。满仓满谷，全世界都是欢喜的笑。耐心得到了回报，你成了股神。

寒冷的冬天，你坐在带壁炉的独栋里，躺着摇椅，盖着毛毯，喝着咖啡。盘算着家里的粮食有多少要吃掉，有多少来年继续种下去，收获更多。整个冬天，只有消耗，没有收获。但你很开心，很舒服，很温暖，跟窗外的那些严冬中哭泣的人完全不同。

所以，你看整个一年，春夏秋冬，冬天完全没有任何收获，春天只有付出。到了夏天你才能看到希望，秋天才能真的收获果实。权益类投资何尝不是如此？

你买了一个品种，「垃圾呀，不涨呀。」知不知道我们买的最多的恒生为什么涨幅最大？因为它「垃圾和不涨」的时候我们持续投入。**越「垃圾」的东西，我们买的越多，最终给我们的收获也越多。**

「早知道不涨还跌了，还不如存银行呢，银行保本还有利息，或者货基，我干嘛买这个赔钱货啊。」亲，你不知道的是，这个赔钱货在接下来一个月，就能给你好多年的货基收益。

我们投资，投的是未来。不要鼠目寸光，你永远不能刚刚种下一棵树苗，就要求它马上变成参天大树。

那不太科学。

总有一天，不起眼的毛毛虫会变成你意想不到的美丽蝴蝶。给它时间。

经过了几次春夏秋冬，你自然知道冬天再冷，温暖的春天也回来；秋天再美，凛冽的寒冬也就不远了。所以你的内心不再焦虑。然而，有没有办法在冬天也能有些收获，不让周期如此明显，做到「全天候」赚钱？

ETF 计划正在做的就是这件事。

很多人不理解，为什么要买债券、石油、黄金？

简单来说，**这些品种的周期，与股票不同。**

2010 年 10 月，上中期国债的收益率是 2.07%。到了 7 月，它刚刚大跌了 0.07%。收益率越高，10 年价格跌幅越大。没错，这一年，债券熊市。

所以你看，我们正在这个渐入深冬的市场上开始收集筹码了。现在我们只有不到 5%，我希望未来可以收集到 15%、20% 甚至更多。它们非常有可能在股市的冬天带给我们夏天的温暖。

普及一下债券的基本概念：3.8% 的意思是到期收益率，不代表你买入只能拿到 3.8%。如果债券价格上涨，你能拿到的是债券利息 + 价格上涨的收益。这个收益率会有多少？无法预计。在债券的大年，十几二十个点是有的，再加点杠杆，啧啧。

多个相关性很低的品种相叠加，会带给我们被熨平的周期，让我们四季如春，资产不断新高。


原文发表于公众号：《[2017年11月ETF计划（一）：买入两份](#)》

本文章所载信息仅供参考，不构成任何投资建议。如转载使用，请参考 [《文章转载声明》](#)。


想法

 逆水行舟

E大将市场行情的起伏波动比喻成春夏秋冬，非常巧妙，而且生动形象。当市场低估时，熊得不成样子，没有任何人气，此时做投资别人会骂你是傻子，这就是冬天，需要耐心播种；当市场高估时，全市场风起云涌，任何一个...
[全部](#)

 磨牙小幺

周期、规律、轮回...按摩的非常到位 短期期望、长期思维 播种、等待、收获 如果你的眼光够长远 如果我们可以站在山巅 一切都可以一览无余 一切都可以运筹帷幄 人生该是何等的幸福 我可以把握命运 进行自我救赎... 我的...
[全部](#)

 宛若晴空

01 周期如同春夏秋冬 1. 一切都是规律，一切都是周期（2019-09-13）：资本市场那些不会死的品种，注定会有高潮和低谷。尽量识别每个大类的春夏秋冬。下一个周期将是逐渐走出宏观经济下行的周期，以金融、科技类这...
[全部](#)

[全部 36 个想法](#)