

写在前面的话：

本文档版权系雪球大 V---ETF 拯救世界所有。

本文档系个人整理学习使用，仅限自己觉得有价值的部分，感谢 E 大分享见解，故而讲此整理文档分享传递下去。

雪球文档共三部分，这是其三，E 大评论或回答提问的内容。其一和二是 E 大雪球专栏和雪球评论，详情见本网盘第一/三部分。

如果您愿意参加本文档发起的公益活动，请浏览页脚处淘宝地址。感恩。

作者：ETF 拯救世界

链接：<https://xueqiu.com/4776750571/56918002>

来源：雪球

著作权归作者所有。商业转载请联系作者获得授权，非商业转载请注明出处。

太阳底下从来没有新鲜事，历史只是一次一次简单重复而已。大熊市中，很少很少有人是套在大顶部。绝大多数人，是死在一次一次自作聪明的抢反弹中。在很多人的思维中，一个反弹如果没赚到，或者赚的少点，比亏钱还难受。不过其实到了最后他就明白——还是亏钱最难受

我一直有个观点，之前跟很多朋友说过，在这里再说一次。

A股市场上，至少在过去我经历的十几年，任何一年，我说的是任何一年，不管牛、熊、震荡，都会有至少两次以上，我们能够识别并且抓住的大机会。

这样的大机会并不是只出现在股票或者指数上。债券、转债、分级、套利……等等……

这些大机会，多数年份我们抓住了，有些没有抓住。没有抓住的年份里，一部分是稍微犹豫了一下机会跑掉，有些是看着大机会结果手里现金已经打光眼睁睁的没有办法。

我想说什么呢，我想说，在这个市场上，本人从来不会着急——哎呀呀，2016年过了一个月了，收益居然还不到1%，今年怎么办呀？

这种心情本人从来不会有。因为还有11个月，你根本就不知道有什么样的，超级大的好机会等着你。退一万步说，好，今年的机会没抓住，是不是明年股市就关门了？后年呢？

现金在我手里并不是一个每年只产生3%收益的垃圾，它是一种权利，一种真真正正的，大机会的现金选择权。

投资是一场游戏，是一场只要本金还在，就有无数爆发机会的伟大游戏。

为什么说不是钱的事儿呢。有些话本来想以后大牛市说，现在先说两句。

普通人在股市赚不到钱，最根本的原因是什么？

当然是追涨杀跌。

买的死贵死贵，卖的巨便宜无比。这样干，神仙也赚不了钱。

最最典型的场景是这样的：

牛市后期杀入，赚了点小钱，发现股市赚钱太容易了。转移储蓄放入股市，加码买入。

被套。

死死扛住。亏损60%。

不看帐户，鸵鸟状。

牛市回来了，打开帐户，-60%变成-10%或者回本。立刻卖出。

开始小心翼翼。

从此，买任何东西都是赚点就跑，赚点就跑。因为是牛市，所以经常赚小钱。

最终，满仓一只后，熊来了。跑不了了，继续鸵鸟。

etfs717.taobao.com

整个牛市赚的小钱，熊市两个礼拜吃光，开始继续亏钱……

这里面的关键是什么？关键就是拿不住。

熊市没有这个问题。亏损的股票绝大多数人都拿的死死的。“绝不卖出，卖出就由浮亏变成真实亏损了”

问题在于，一旦赚钱就拿不住。赚点就跑。

最终，吃肉的时候吃不了多少，挨打的时候一次都跑不掉。

所以，从小仓位开始，训练自己能享受盈利。不要怕回吐利润。坚定一点：只要你买的不贵，最终一定会一路向上。

短线波段，没问题。可以做。但把你的资金分成短线长线两块。互相不要干扰。

500 和医药这种十年十几倍涨幅的指数，至少你得有一部分资金能吃到吧。要不然，也算耽误青春了。

这是训练，不是赚钱。

没有任何仓位配置是适合所有人的，即使在同一个时点。

比如，你的资产 1000 万，我的资产 1 万或者 10 万，那么，历史估值平均的位置，配置 20%A 股，10%港股，n% 资源对于你来说，可能会很满足——市场这么弱，资产不断新高，2016 至今收益已经达到 5%（50 万），简单年化 20%。

但对于我来说，我只有一万，或者十万，这 5%对我来说也许毫无价值，我也根本看不上。

再比如，你的年龄是 20 岁，我的年龄是 50 岁。对你来说，年化 15%-20%，熊市保本，这样的收益率根本看不上眼，因为你有大把的时间犯错，改正——用很多朋友的话说，一年不翻一倍我到股市来干嘛？然而对于 50 岁的我来说，这样的年化已经是可遇不可求，很满足了。我不能再犯错，错一次也许这辈子就翻不了身。

我想说什么呢，我想说，每个人对风险和收益的要求不同。你觉得面对上涨，99%仓位都是浪费。而另一个人可能觉得时机不对，50%也是太多。

所以，要理性一点。尊重别人，不以涨喜，不以跌悲。同时，目光放得长远一点。

最后说两个：

第一，计划仓位不要卖！！一分也不要卖！死死拿住！不管你多么想实现浮盈。这是对自己的一项训练，非常有意义。

第二，如果面对上涨不舒服，总是盼着下跌，那就说明你的仓位不合适。想办法调整到涨跌都开心的状态。这个非常重要，否则，看着上涨忍得奔溃接最后一棒的可能就是你

[ETF 拯救世界](#)

2016-04-14 11:04 · 来自雪球

etfs717.taobao.com

ETF 计划截止此时，所有品种都是盈利的。最高 21%，最低 2.x%。4300 开始，现在 3000 出头。

从历史经验看，这个计划不论碰到多么大的熊市，只要牛市来临，2-4 周之内必然可以开始盈利，然后就是享受牛市。这句话之前说过，有人说吹牛，这次的反弹基本验证了一些。

仓位的话，在 14% 左右。这个到底低不低，因人而异。如果把我自己的波段策略加进来，当然是会比现在高，收益率也会更好点。但短线波段不能保证所有人都有时间有精力去操作。同时，我的希望是把这个计划打造成一个传家宝组合。也就是说，买入的任何品种，在不特别疯狂的情况下，都不会卖出，可以世代代传下去，最终还能取得很好的收益率。这就要求买入价格要严格一些。

投资是长跑。首先我们确认自己能够跑完，这个是没有疑问的。问题是能取得什么样的成绩。买的越低，未来成绩就会越好。不过，与我们一起出发的，70% 的人都会倒在路上这件事，更应该让我们坚定信念：100 米跑得快不快，并不重要。

[ETF 拯救世界](#)

[2016-04-07 15:05 · 来自雪球](#)

单说极端的高估值本身，就会带来时间较长的下跌。主要是欠的债要还，要用时间来恢复信心和口袋里的资金。比如 A 股 07 一年的高估值，就带来了 07-12 四年的下跌。然而由于 08 跌速较快，才会有 09、10 这样的吃饭行情，不会让这四年过得太狼狈。

如果是长期极端的高估值，则非常可怕。会出现没有明显机会的慢熊。可见 01-05。

昨天深交所公布的数据，中小 50 倍，创业 80 倍。相对来说是比较客观的数据。实际上，A 股一多半的公司估值超过 60 倍。

总是要还账的。要不快点还完大家轻装上阵再来一发，要不拖拖拉拉任时光飞逝……

那就慢慢来吧。既然不让跌。

毕竟，怎么说呢，这届韭菜不行。

大多数人寄予厚望的股市，恐怕几年后会让你觉得：春梦了无痕呐。

指数投资，从我内心讲，什么都不怕。企业破产，行业兴衰，周期起伏，人来人往……都不放在心上。

只一点，这个国家不要大乱。乱了就什么都没了。

十几亿人口，普遍素质还不高，加上各方面不健全，有点问题很正常。哪个国家没有问题？发展中解决就是了。我只知道，对大多数人来说，生活是越来越好的。

所以，不要大乱。兴百姓苦，亡百姓苦。但总归还有句古话叫宁做太平犬，不做乱世人的。

etfs717.taobao.com

你的人生可以有诗和远方，因为我提前把钱攒好了。

[ETF 拯救世界](#)

2016-05-26 10:08 · 来自雪球

为什么不调查仓位，而调查预期收益？

因为你的预期收益代表了你对未来的判断。你对未来的判断会指引你的操作。

你预期今年会很困难，就比如我在去年总结中说的，(<https://xueqiu.com/4776750571/62402064>)——“德不配位，必有灾殃。在 2016 年，本人将更加小心，更加谨慎，绝不让任何人从我兜里把已经赚到的钱再掏走！”——那么就会很小心，很谨慎。主要精力放在其它品种上，反倒有可能赚钱。

然而，你预期自己收益会很好，就说明你看好未来，就会胆子大，重仓。如果大多数人都胆子大，那么就麻烦。

所以，群众的预期收益非常重要。什么时候大多数人只预期自己能少赔点或者能保本，底部也就不远了。[ETF 拯救世界](#)

2016-07-22 14:20 · 来自雪球

其实中短期来讲，市场走势就是资金的博弈。资金多了水涨船高，资金少了江河日下。

去年上半年那波牛市，是大量新韭菜（不好意思，没有贬义。找不到合适的词了）和加杠杆的赌徒买上去的。可以说实质上是个杠杆牛。最高时候融资额是 2 万多亿，场外配资不知道具体多少。

2 万多亿杠杆加上新资金买买买，5000 亿的减持和以汇金为首的 smart money（详见：

<https://xueqiu.com/4776750571/57121454>）悄悄撤退并未造成市场的下跌。但杠杆总是要还债的，6 月 zjh 现场督导机构卸杠杆，造成了 30 多次千股跌停。很简单，市场上钱就这么多，杠杆卸掉，回到最初，少了几千亿减持资金怎么会不跌。

本来中小股票完全有机会回到正常估值，这样重要股东也不会再着急跑路，场外大量 smart money 也会回来继续价投。然而，一万多两万亿 gjd 资金进场，撑住了超高估值的绝大多数股票价格。等于补上了减持的缺口，再加上禁止减持，市场资金再度平衡，下半年又涨了起来。

可惜，减持禁令有到期的一天。年初减持禁令即将到期的时候，熔断发生了。表面上是熔断政策有问题，实际上是资金惧怕忍了半年的重要股东。zjh 再度改变减持政策，市场再度趋于平衡。

不过，公司重要股东真正知道自己公司的价值。如果公司不值这个价格，一有机会他们就会跑路。市场资金能够承接的时候还好，什么时候场内资金被抽干，无力承接，那么均值回归就还会发生。

说到底，还是一个价值的问题。除非再出新政策，不允许重要股东再减持。否则，该跑还是会跑。

长期来看，涨不涨是价值的问题。中短期来看，无非是资金的博弈而已。

千万不要别人吃完肉你凑过去闻闻味结果把单买了——投资最大的悲哀莫过于此。

etfs717.taobao.com

在 A 股，长期赚钱的必备素质之一就是不要与群众为伍。客观的一次次审视自己的观点，检查是否有漏洞，然后坚持。不因别人怎么说而动摇，不因别人怎么做而跟风。

对很多没有成功过的朋友来说，坚持独立很难。因为跟着别人，融入群体，总是有安全感。坚持自我，一开始是不容易。但随着一次次的成功，你会越来越自信。然后无需再“坚持”，独立思考就会变成融入血液的特质，于是，你就变成了具备独立思考精神和独立思考能力的人。

然后，世界就不同了。

这段话很容易解释为什么很多人对不同看法深恶痛绝——选择性暴露的防御机制本来已经把自己保护得很好，谁知道另一种声音突如其来的映入眼帘。防御机制被打破，怒火中烧。

“最难以理解的态度就是所谓“自我防御”。它是由人的强烈协调欲望产生的，这种协调欲望要求在两方面做到和谐统一：一方面，他所知的和他所信的；另一方面，他所说的和他所做的。由于股票交易是一种社会过程，他有可能告诉他的朋友、妻子或经纪人：股市要涨。因此，他的态度是市场很快就会有一次获利机会。

设想不久股市开始下跌。观察一段时间后，他逐渐丧失了短期获取利润的信心。现在，他所说的和做的与他所相信的之间不再协调一致，他必须改变自己的态度：他的交易不再是短期的，而是“长期投资”。接下来媒体上出现了最初的利空消息，这再次在我们那位不幸的投资者心中引发冲突，他所说的和做的与实际情况又不协调，他必须转变态度。现在他将使用防御机制，可称为“选择性暴露”和“选择性感知”。选择性暴露是一种忍耐机制，比如他开始在报纸上找对他有利的消息，而忽略那些对他不利的消息。心理测试表明，主动搜寻强化信息很正常：小散户经常和他所认识的那些知音交流看法。他在寻求安慰。

选择性感知更复杂：如果他面临的证据依然不利于他的行动，他就会潜意识地曲解这些证据，使它们看起来支持他的错误的买进行动。心理学家将这种现象称为“同化效应”。但是最终他的损失会非常大，以至于他的老婆近乎发疯，逼着他想方设法挽回损失。但就在这个时候，他的态度将会最后一次突然改变：他现在已经不是在投资，而是在赌博了。当他最终兑现损失，退出观望时，他非常谦虚地耸耸肩：“怎么样？你得到了一些，你也失去了很多。”

——特维德《金融心理学》

给新手朋友一个实例：面对 QDII LOF，如何决定场内交易还是申赎

昨天晚上，南方基金公布南方原油 8 月 1 日净值是 0.8667。

我们假设你能从 7 月 29 日的净值以及 7 月 29 日晚国际市场原油走势推算出 8 月 1 日的这个净值，那么，8 月 2 日你该交易所买卖还是按净值申赎？

8 月 2 日，南方原油开盘 0.9 元。相比 8 月 1 日净值溢价 3.84%。这种情况如何选择？

这时候最重要的是你需要有一个判断，即 8 月 2 日晚，也就是昨晚到今天凌晨，国际油价会怎么走。其次，你要根据自己的情况选择不同的买入方式。

etfs717.taobao.com

如果你只是希望买入持有，那么无疑从南方 app 或者第三方销售平台申购比较合适。0%-0.12%的申购费，让这个溢价的安全垫就比较厚——只要今天凌晨油价涨幅不超过 3.62%-3.84%，你的成本就会比直接场内 0.9 买入低。

如果你希望以后有机会做套利，那么场内申购要 1.2%的申购费。也就是凌晨国际油价收盘不能超过 2.64%。不超过的话，你的成本就比直接场内 0.9 买入低。

这时候就需要你判断走势。而押宝短期走势是非常困难的一件事。拿昨晚的走势来说，布伦特油价先是大涨 2.4%（这时候场内申购几乎要成本高于直接买），而后急转直下收盘又下跌 0.4%（这时候场内申购是成功）。那么，你怎么评价这次赌局？

其实，2.64%的安全垫就是运气。我会告诉你当初有一次油气安全垫超过 6%的时候由于当天原油暴涨 7%我依然套利失败？

所以很简单，无论是场内申购还是赎回或者套利，对 QDII LOF 来说，最重要是留足够大的安全垫。安全垫小，不如直接买入或卖出。

至于今天，我建议大家不要在场内再买南方原油。我相信这两天会有不少套利盘申购。我们都不买，让套利盘无利可套吧~不要给别人做嫁衣~

几年前，我在博客上公开操作一只股票。买入、持有、卖出过程都发了帖，那只股票一个月涨了一倍。我获利卖出后，很惊讶的得知有朋友跟我买这只股票亏损了。

从那以后，我再也不在网上说个股。因为，我不愿意任何人因为我赔一分钱。

这么多年的经历，让我明白一件事：即使你说到的品种再好，不同的操作也会带来不同的结果。所以，我可以在 ETF 计划中公开买入很多很多品种，但我一定会严格规定买入价格，一定会时时提醒坚定持有，未来也会严格卖出价格。同时，我还会详细把每次买多少仓位，什么理由买，都说清楚。因为我知道，不这样，再好的东西也会有很多人赔钱。

所以，到现在为止，所有参考计划的朋友，无论有多少人，每个人账户里所有品种都是盈利的。所有人，所有品种，全部盈利。

但股票不行。股票与指数基金不同。股票买的人多了，会造成抢筹。卖的人多了，会造成踩踏。有些事情瓜前李下，容易说不清楚。所以，不再谈论个股。

不过我自己当然还是买股票的。毕竟管理层天才的发明了只有持有市值才能打新股，就凭这一点我也得持有股票啊。

我买股票主要是通过“量化”的方式选择股票。也就是规定一些条件，在所有 2800 多只股票中用电脑筛选出一批个股，然后选择其中 40 只左右等权买入，其实相当于自己建立了一只优质股票基金。

这些股票的选择条件主要从以下几个方面设定：

成长：一定是在若干年内持续成长的好公司。我坚信从小学到高中都学习好的好学生，考上好大学的几率会大一些。

估值：再好的公司，如果估值过高我也不会考虑。我会用一些指标筛选估值不高的股票。

etfs717.taobao.com

市值：不买市值过大的公司。

动量：也就是俗称的趋势。

与传统的“价值投资者”不同，所有 40 支股票，不看报表，不深入研究基本面。只看十几个成长、估值、市值、动量指标决定买哪只。

当然，具体买卖股票还有另外的交易策略，也是量化的。

我相信很多朋友一定对量化选股比较有兴趣，以后我会在读书栏目中推荐几本量化好书

长期投资标普 ETF 和纳斯达克 ETF，
目标每年回报 5~8%，
尽量做到低回撤。

操作方法：相对低位买入时，
等上涨 5% 左右逐步卖出，
在高位买入时(象现在)，
仅买仓位的 10 左右，
等每次下跌 5% 左右再补仓一倍。

这样是否风险相对较低？这样操作可行性如何？

很有意思，我说不大幅回撤是成熟投资人的标志之一，很多人不同意。再多说几句想法。

首先，我们来讨论一下，100% 盈利难不难？要我说，很难。赶上大牛市好点，熊市和平衡市真的很难。注意，不是说你买了 1% 的某个品种涨 100%，而是你的资产翻番。你的 10 万变 20 万，100 万变 200 万，1000 万变 2000 万。

关键在于，如果你让你的资产回撤 50%，那么就需要赚 100% 回本。当你赔了 50% 的时候，回本就很难。当然，如果你一定要说资产翻番很简单，当我没说。

其次，如果你第一年赚 60%，第二年亏 30%，第三年赚 60%，第四年亏 30%，第五年赚 60%，第六年亏 30%，请问你的年化收益率是多少？

答案也许出乎你的意料：不到 6%。注意，这里用的只是回撤 30%。如果像很多朋友说的，我回撤 50% 依然 NB。那我又没什么好说的啦。

(如果你单数年赚 100%，双数年赔 50%，再算算十年后你的资产是多少？年化收益率是多少？)

我坚定的认为，一定程度的回撤可以接受，但大幅回撤我永远无法接受。尤其是随着账户里的资产越来越多，大幅回撤就越不能接受。资产小的时候，一次 80% 的回撤也许只是一年工资。然而用了十几二十年积累起来的资产，一次 30%、50% 的回撤，就等于一开始的十几年白干。sorry，我无法说服自己。

还有一个有趣的算数题：

etfs717.taobao.com

当你有 1000 万的时候，你赚 10%就是 100 万；

隔壁老王有 10 万，他赶上牛市翻番了。

有趣的是，你们的资产差距，又拉大了 90 万。

本人本质上是个谨慎的投资者，但绝不是一个悲观的投资者。十年大熊这样的说法，恐怕就是悲观的，本人不认同。

布雷顿森林体系崩溃后，各国政府部门天然的有制造通胀的冲动。从货币的角度看，十年股市不涨恐怕只有某国经济发生重大问题的时候才会出现。

横向比较，世界上绝大多数正常发展的国家，股市都会一路向上。大家都在盯美国，其实美国股市的涨幅并不是排在前列。而有些国家的股市十年没有涨，大多数情况是这个国家的货币出现了通缩，或经济出现了严重的问题。更主要的，一定是这个国家的股市在十年不涨之前出现了非理性的暴涨。极高估值+货币出问题，才会导致十年不涨。而即使某国出现十年不涨，这十年中也是有波动的。只要策略正确，不怕赚不到钱。

纵向看，A 股 20 年是波澜壮阔的大牛市。深综指从 1996 年的 100 点涨到了去年最高 3000 点，20 年涨了整整 30 倍。最长下跌时间是 01 年到 05 年，也不过 4 年。不过大家要注意，01 之所以跌到 05，就是因为 01 太高估（与 2015 年估值相同）。有趣的是，02 年也出现了无风险利率大幅下降的情况，现在十年期国债破 2.7，上次比现在低，正是 02 年。之后利率上升，股市彻底歇菜。

最后一点，很多朋友把宏观经济是否高增长当成了股市是否上涨的前提条件。这个我恐怕无法同意。首先，宏观经济极其复杂，想要判断长期宏观走势难于上青天。所以，不要试图分析长期宏观经济走势。其次，宏观经济与股市的关系绝非很多人理解的简单线性。用宏观经济指导股市投资恐怕越错越远。

GDP 每年增长 3%，说不定会有 20 年长牛。GDP 每年增长 10%，可能会五年不涨。

当然，如果真的出现十年熊市怎么办？上面说过，即使十年熊市，也会有大幅波动。只要策略得当，绝不会在股市一无所获。

ETF 计划绝不仅仅是个“定投”的游戏。它包含了很多应对各种情况的策略，慢慢的大家就会明白。

我考虑过去中证 500 跑赢沪深 300 有几个因素：

第一是，历史上 A 股喜欢炒中小盘股，对大盘股的炒作过去十几年也仅有寥寥的 2、3 次。中证 500 在这个背景下跑赢沪深 300 是完全可以理解的。

第二，沪深 300 金融股权重太大。前十大权重股只有茅台一家不是“泛金融”类股票。也就是说，如果金融股表现不好，沪深 300 就注定没有表现。而中证 500 则不同，它更接近于一个等权指数。

所以讨论沪深 300 是否会走强，其实是在讨论“金融股”还是“中小股票”会走强。

从我个人的角度来说，更喜欢更能反映 A 股真实情况的中证 500。它的劣势是估值通常会比沪深 300 高，但只要耐心等待，它的估值每隔几年总会降到正常范围一次。那个时候抓住机会买入即可。

etfs717.taobao.com

倒不是不喜欢金融，只是指数投资嘛，最好就要投真正代表市场的宽基。所以未来的配置中，500、300 都会有，但 500 会比 300 多配很多。

有人认为“定投”就不要管估值，只要找弹性大的指数买进去就 ok。

我个人非常非常非常不同意这种观点。

首先，你投入的每一分钱都应该买到便宜货，至少不买太贵的东西。即使它叫“定投”。即使经过平滑成本，未来你也能赚钱，但为什么明知道贵还要买？为什么不能让自己的收益率更高一点？如果你买的东西，维持几年高估值，你的大量成本都集中在高位，有一天价值回归，会亏多少，这个你需要好好计算一下。

其次，不管估值的“定投”也许收益率没有很多人想的那么好。你现在中小创定投一年多，只亏损 3%，是因为现在中小创的估值又接近历史最高了。中小板估值比过去五年、十年的 95% 以上的时间都要贵。在这么贵的情况下，你依然亏损 3%。你可以想象一下，如果未来它们有机会回到历史平均估值，甚至低估的状态，你要浮亏多少？你有没有想过定投五年还要亏损的感受？

第三，在我的投资策略里，没有亏损卖出这个理念。你的情况我不好给建议。如果是我自己，我会暂停高估值指数的投入。等他们不是那么贵的时候再买，而且是将暂停的这段时间攒下的资金一次大量买入。我从来不认为定期定额投资是一个多么好的投资策略，虽然这样做已经能比 70% 的人收益高。

第四，买低估的重要性从 ETF 计划现在所有品种的收益率就可以看出来。你的例子是去年 7 月开始买，到现在浮亏 3%。而 ETF 计划也是去年 7 月到现在，买了将近十个品种，最低收益的品种都超过 10%，最高收益品种超过 23%，没有一个亏损。为什么会这样？这只是一年的差距，如果我上面说的这几种情况出现，那不管估值定期大量买入昂贵品种的恶果，将在很长很长时间后显现，也会与按照估值投入的差距越来越大。

文字未勘误。

E 大你好，

您觉得是将指数定投作为闲散资金配置的全部好？还是家庭资金中拿出一部分购买固定收益的理财产品好？可能对于您这样的高手来说可以施展 18 般武艺，对于像我们这样水平不高的小散是否应当再把鸡蛋分篮子放呢？ps，聆听 E 大教育满一年，股灾期间亏损的金额收复大半，继续学习！

我的建议是总金融资产中一定要留一部分做随时可以使用的固收投资。权益类金融投资一定是五年、十年不会用到的资金。所以投入股市的钱，不要怕少，比如月收入的 20%、30% 都无所谓。但一定是一旦投入，除非天大的突发事件，就不再取出。

我想，只有那些在熊市底部因为各种理由不得不卖出廉价筹码筹集急用的资金，然后眼睁睁看着自己拿了好几年，刚刚卖出的品种不停上涨然后翻几倍的朋友，才会真正体会我这个建议的意义。

当你投入或者准备投入权益类资产的资金可以使用期限在五年以上，你就会非常轻松自如。你就会知道即使偶尔被套，只要策略正确，也会有足够的时间翻盘；你就会知道五年时间足够一轮牛熊；就会知道自己一定能在这个市场上赚到钱。

etfs717.taobao.com

另外，据我所知，有不少朋友因为要买房、买车、还信用卡，实在没有地方筹到资金，抱着赌一把的心情来股市，打算赚个快钱就走。对这些朋友我想说的是：大概率，其实你就是提款机.....

由于“港股”是个很宽泛的概念，这里用我长期跟踪的恒生指数来讨论。

现在恒生指数的 PE 值：

高于五年平均 14.26%；高于十年平均 3.47%；

处于过五年最贵的 88.3%的位置，处于过去十年最贵的 67.5%的位置。

之所以出现只比五年平均高 14，却处在最贵 88%的位置上，是因为港股估值范围区间极小。基本是从 9-18 倍之间波动。不像 A 股低的时候可以到 17，高的时候飙到 72。区间小就代表穿透率高，几个点的区别就会进入相对低估或相对高估的区间。

（所以 A 股有时候跌很多也到不了相对低估，涨很多也到不了相对高估）

总体来讲这个位置恒生并不能算高估，当然绝对也算不上便宜。继续踏踏实实持有即可。至于说想买入，本人的习惯是在五年、十年平均之下买。

恒生 ETF 今年走势强于恒生指数，是因为汇率、分红等因素叠加造成。所以该 ETF 已经回到去年 6、7 月的位置，而恒生指数走势就差很多。

综上，从我个人来说，如果该指数估值回到较低区域，会继续买入。否则，继续持有现在的筹码。

投资来说，首先要有自信。相信自己的理念，进而相信自己的策略和体系。

这种相信不是天生的。首先要学习，学习什么？学习科学的历史数据，学习真正成功大师的一言一行和建议。通过了解历史，了解成功者背后的逻辑，一点一点建立正确的理念，策略和体系。然后通过做正确的事情不断获得胜利，继而进一步坚定信念。

当正确的信念牢牢的植根到你的大脑，基本上你也会对嘈杂的声音不屑一顾了。别人看来你是风轻云淡无比从容，其实你只是自信而已。

然而，绝不能止步于此。投资是艺术吗？投资当然是艺术，但它是建立在科学上的艺术。没有经过科学训练的人，能成为艺术大师吗？你试着去画布上艺术的画几笔抽象派作品，看看有没有人买？

既然投资起步于科学，那么就要不断学习和改善自己的体系。没人是完美的，所以要不断学习，不断理解，不断用新的东西完善自己。

最后想说的是，投资是很专业的事情。建立一套系统非常难。如果你没有自信抄起勺子就可以去五星酒店做大厨，没有自信抬腿就走到钢丝上表演空中飞人的杂技，那么你不应该点开软件就开始炒股。

没有学习，继而没有自信，没有体系的人，也就是看到隔壁老王炒股赚钱然后脑袋一热冲入股市的人，终将变成羊群、旅鼠和提款机。终将别人贪婪你贪婪，别人恐惧你恐惧。

真相是血淋淋的，但这才是真相。

etfs717.taobao.com

一直以来没有追踪 H 的估值，不过统计恒生估值很多年了，大致差不了太多，一点想法供参考。

首先从估值来说，现在在过去五年中已经在相对高位，过去十年中稍微高一点。总体来说，问题不大。但如果在这样连涨 7 个月，涨幅超过 30% 的情况下还说特别低估，个人不是很认同。

其次是该怎么做。估值是一个量化的东西。定量很重要，定性也不能缺少。不能说因为低一点就充满希望的满仓杀进去，也不能因为高一点就吓得卖个精光。只要不是非常高，持有也是不错的选择。当然，有更好的做法。

以你的投资方式，也就是觉得低就一笔买入这种方式来说，应该做定期的再平衡。去年 10 月买，则 12 月，今年 3 月，6 月，9 月应该做 4 次再平衡。比如你第一次买入 30% 仓位，则在 12 月、3 月、6 月跌幅巨大的时候补足 30%，9 月涨了很多的情况下卖出再度平衡到 30%。这样你的心态好了，利润落袋为安了，当然，赚的更多了。

另外，同一个大类资产配置 30% 已经是过高了。这里是举个例子。

第二个问题没法回答，牵扯到你的资金量、选股能力、中签运气等。总体来说 A 股大多数股票价格还是高得比较离谱。

(我感觉自己的提问应该涨价了.....)

“潮水退去才知道谁在裸泳”。

这是一句尽人皆知的话，但其背后隐藏的道理未必每个人都懂。

判断一个人的投资水平，不是看他在牛市赚了多少钱。因为牛市中谁都在赚钱，胆子越大、投资经验越少的人赚得越多。赚多少和水平关系不大，和勇气相关度更高。

看一个人的投资水平，是看他在熊市中赔了多少。不是说一点不能赔，而是绝对不能在一波下跌中资产大幅减少。

如果资产随着市场的下跌大幅降低，则说明这个投资者还有进步空间。

有人说，我熊市满仓大幅亏损怎么了？越跌我越买，加大杠杆买，卖房加杠杆买，然后牛市来了我赚更多！

控制损失的真正意义，并不是说这次损失的之后能不能赚回来。而是避免在未来某一次真正的死亡之局中是不是还能活下来。99 次资产大幅减少后都能赚回来，然而，如果最后一次你没赚回来，那就是悲剧收场。前面 99 次下跌后涨回来，强化了你无需控制风险的意识，于是，第 100 次后，就不会再有 101 次。

投资最重要的事情是控制风险。动辄满仓，动辄空仓，其实是投资体系很不成熟的一种表现。

活下去，然后利润自然会到来。

很多事情不必争论，谁对谁错，交给时间。

很多朋友的问答我都没有回答。因为我这个人强迫症，收了钱就必须尽心尽力说清楚，如果每个问题都尽心尽力，那么就没时间做别的了。这位朋友很用心的写了很多，加上情况写得比较清楚，我尝试回答一下。

第一，关于 100 万。之前我说过，投资最难的是第一个一百万。这个并不是说 100 万这个数字有多么大，不容易达到。而是说如果想用很少的本金在资本市场上赚 100 万，而且不会因为熊市大幅回撤，这个就非常难。因为你如果能稳定的从 5 万、10 万或者 20 万在资本市场赚到 100 万，说明你已经有了很强的投资能力。所以，100 万难不在这个数字，而是能力的积累、提升。有了能力白手起家赚到 100 万，接下来要做的就是复制成功经验，细节提升罢了。

这跟你的情况不同，因为你的 100 万不是从资本市场赚到的，所以你现在还是迷茫，不知道怎么做配置。这个时候你尤其要小心投资，因为你的资金已经不少，却缺少经验，如果做不好，会比资本少的朋友多赔很多。

etfs717.taobao.com

第二，你有非常大的优势。第一是年轻，只有 25 岁。第二是赚钱能力强，25 岁就在工作上赚到了 100 万。另外，你未来十年内预计不会有太大支出。所以，个人认为你的风险承受能力是不错的。

第三，综合以上情况，结论是，你的风险承受能力强，但是没有太多投资经验。

第四，配置。我不给你建议，我说一说如果是我自己，我会在这种情况下如何配置。

首先，我会给 A 股 10%-15% 的仓位。这个仓位主要是考虑到整体估值和实际情况。这 7-10 万不会配置股票打新。太少，中签不易。买错股票赔太多就得不偿失，不如买些低估指数。另外，由于赚钱能力很强，所以努力工作会赚更多，不会花太多时间研究个股。个股没有 5-10 年全力投入研究，不会有什么真正的心得。

不知道你之前是否参考了计划，如果按照计划的买入，应该已经有了将近 10 个点的 A 股仓位，如果没有参考，有一些品种已经不适合买入，比如中证 500。我会配置一些估值较低的指数，比如 180、300 或者红利。注意，如果未来市场下跌，这些也会跟着跌，但我不会担心，即使 A 股跌 50%，这部分配置最多会让我的总资产损失 4%-6%。

其次，QDII。我会配置部分恒生指数。两点考虑，一个是恒生虽然已经不像年初那样低估，但依然算是正常估值。第二点考虑是美元 / 港币升值因素。这个因素也比几个月前差了很多。计划已经配置了不少，如果之前没有参考，现在配置 5%-10% 也还可以。美股估值较高，DAX 还可以。总之这些加起来现在不要超过 10%。

第三，债券。现在债券收益率在历史次低位，现在买入未来不会有太大收益。但是如果想做一些配置，可以配置 10%-15%。我不会买高杠杆债基，低杠杆的也许会混着买一些。另外，如果担心人民币兑美元继续贬值，可以考虑一些美元债，但未来收益率还是不要有太大希望。这些品种统一在一起，10%-15% 足矣。

第四，黄金白银 / 石油。今年是贵金属和石油的大年，涨幅都在 20%、30% 以上。如果之前没有投，现在也不会投太多了，加起来 5% 足矣。长短结合，做波动为主。盈利留长线。

第五，外汇。本人有 10% 金融资产始终是外汇，在各个品种间不断切换。现在最多的还是美元，然后是日元 / 欧元 / 英镑。英镑刚开始切换。如果我之前没有外汇持仓，我现在会慢慢介入英镑。每跌 3-5% 就买入一部分。最低看到兑美元 0.9 吧，如果到 0.9，会把 10% 都换入英镑。

第六，现金管理。普通的货基收益率太低，普遍只有 2.x%。可以考虑你所在券商的活期理财。我的几个券商活期理财收益率都在 3.7-3.8% 以上。这部分把剩余资金都投进去也没有问题。

另外，配置完毕后，是动态平衡机制。也就是说如果 A 股跌的比较多，就会提高它的配置，最多可以给到 70% 以上。其他品种也是如此，比如如果恒生跌到 16000-18000，甚至可以给到 20%。这就是动态平衡。如果没有时间，3 个月平衡一次即可。原则很简单，买低，卖高。还有，有了新的收入，可以长期投资的，在再平衡的时候一起放入。

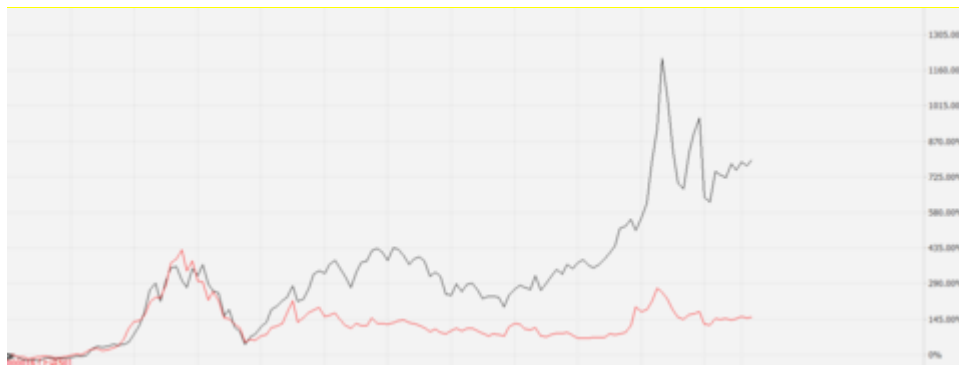
再有就是可以参考计划配置。如果比较激进，可以在计划的基础上 x2，也就是计划买 1 份，你买 2 份。以你的情况看，问题不大。

最后说一句，现在的资本市场，可以说是垃圾时间，哪个大类都不是什么太大的好机会。如果是我，配置完成后，会努力赚钱，在真正大机会来的时候，一把梭哈，实现资产的第四次飞跃。

早上简单说了两句“点位”的问题，再简单说两句关于“点位”以及 A 股“大小盘”股更深一步的思考。

etfs717.taobao.com

首先，我们来看看A股大小盘股08年一起跌入深渊后截然不同的走势：



黑线是中证1000指数（去掉沪深300和中证500之后流动性最好的1000只股票，是小盘股指数），红线是上证50指数。从05年开始，中证1000涨幅790%，上证50涨幅140%。（你们经常看的上证指数其实也是被大盘股绑架的指数，中石油一只股票占比曾经到过10%）

然而有趣的是，一直到08年底，这两个指数的涨跌幅都是差不多的。从09年开始，两个指数开始分道扬镳。为什么会这样？

很简单，0607上了多只超级大盘股，这些大盘股在业绩最好，市场最牛的时候上市。我记得很清楚，07年的时候，世界上市值最大的十只股票，A股占了6只。中石油市值遥遥领先，是2-4名之和。这个情形，和去年中车市值大于川崎+庞巴迪+西门子+阿尔斯通.....是一样一样的。

可惜，这些股票大多数是周期股。早上诗安那个帖子里也有数据，这些年，它们跌得惨不忍睹。

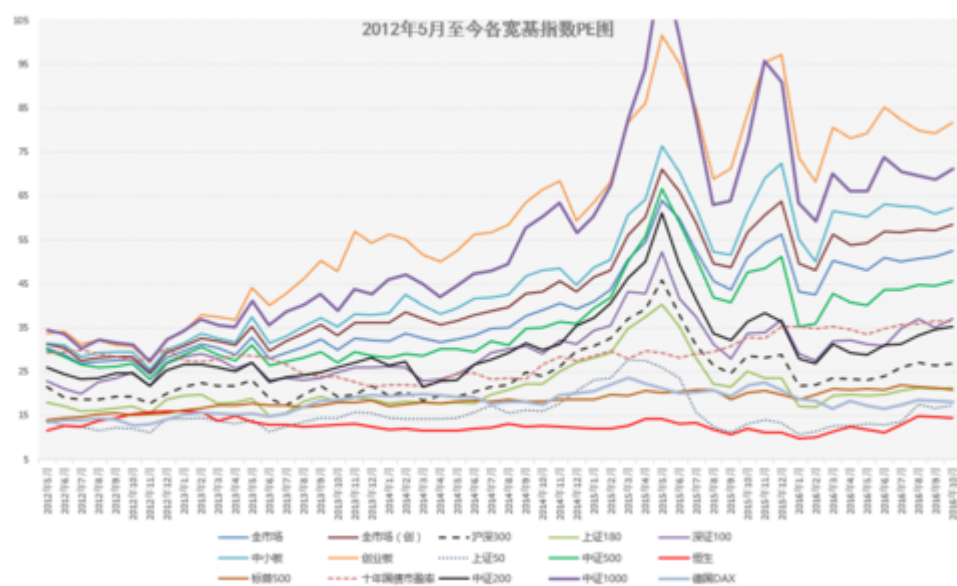
然而，周期性，业绩变差，并不是大股票指数不涨的全部原因。另一个重要原因是，它们的估值从疯狂回归理性。

2007年10月，上证50等权估值52倍，中证1000等权估值61倍，两者相差无几；

2008年10月，上证50等权估值13倍，中证1000等权估值19倍，依然相差不多。

岁月如梭，时间走到了2016年10月，上证50等权依然只有17倍，而中证1000等权估值却到了73倍！

etfs717.taobao.com



也就是说，两者09年后走势差距那么大，并不全因为大股票的周期性，很大原因，是因为小股票的估值提升，而大股票估值除了2015年，一直处在理性的区间内。换句话说，这么多年大股票一直在杀估值！

大股票为什么涨不动？小股票为什么可以维持高估值？

我考虑有两点原因，第一，小股票从整体来看，周期性比大股票弱很多。A股的大股票很大一部分都不是真正从市场上拼杀胜出的王者，而是资源型，垄断型，本身由于各种问题，大而不强。这些股票周期性很强。而小股票根据我这几年跟踪的情况看，业绩增速比较稳定，也远远高于大股票。

第二，投资者更加偏好小盘股。因为A股基本没有退市，所以买了小市值股票，很难血本无归，弄不好有个重组还能一飞冲天。

不过，我个人认为，投资这个东西，本质还是一门低买高卖的生意。所谓三十年河东三十年河西。小盘股既然已经到了70多倍，实在很难看出还有太光明的未来。如果非要说去年中证1000等权估值到了120，未来为什么不会再次出现，那我又无话可说。

相反，大股票指数不说未来会涨得怎样，至少会安全不少。

etfs717.taobao.com

当然，如果大、小股票估值差距缩小，我依然优先买中小股票指数。前提是，你不要这么贵好不好？即使跟你自己恒时高估的历史比，都贵的离谱了。

时间紧张，数据未勘误，不会差太多，如果有错误，有空的时候改。

跟我的思路差不多。计算概率，下注。

有人说投资不是赌博，而是跟企业一起成长。其实我说，这样讲的人，没有理解我们这样算概率的人到底在说什么。

与企业一起成长，应该是价值投资者。难道价值投资者不是在下注么，当然是。你买了茅台，就是赌它未来会继续好。经过你严谨或者不严谨的计算，得出结论，它大概率会继续变好，所以你下注。

你押对了，自然享受了企业的成长。然而 1997 年押注“不可错过”蓝筹股四川长虹的人，20 年后才解套。这就是押错了。

押错不可怕，可怕的是你不知道自己有可能错，也没有错了之后的预案。

趋势投资者看图下注，价值投资者看基本面下注。其实都是一样。然而，如果你不明白这是个概率游戏，坚定地相信自己研究后的下注一定能赢，那恐怕就很麻烦。

我们之所以期望自己在这场赌局中长期赢下去，就是因为我们相信自己算牌的技术比一般人强。就这么简单。这与你的交易方式叫投资还是投机无关。你应该做的，就是算牌之后发现大概率会赢就下重一点的注，发现赢得概率小就不玩或者小注。

想要有大收益，必须学会等待。价投喜欢的巴菲特，等他喜欢的可口可乐等了 40 年。等的就是那个大概率的机会出现。

[2016-11-22 09:31 · 来自雪球](#)

试着回答一下，大家可以一起交流。

关键词：1) 5-7 年不动； 2) 基金组合； 3) 年化 10%以上

首先可以明确，5-7 年不动非常好。这是一个实现目标收益率的先决条件，这样，就可以用长期的思维进行布局。

其次，年化 10%。这个收益率很多人不屑一顾，然而说真的，其实并不那么容易。年化 10%，意味着大概 7.2 年翻一番。我们用公募基金的收益数据来看，回推过去 7 年翻番的公募基金有多少？

2009 年 11 月 22 日之前成立的公募基金有 511 只，其中 21 只至今实现了翻番，占比 4.11%。

etfs717.taobao.com

再次回推到 14 年前，当时的 22 只公募基金，至今净值达到 4 的，只有 1 只。占比 4.5%。注意，我不会拿这几年成立的几千只基金做例子，很简单，这几年是大牛市，收益率多少都根本不能代表未来。

雪球股神很多，但找一个 7 年以上，有可追溯记录，投资收益率达到年化 10%的，并不容易。注意，一定要有可追溯记录，嘴炮不算。

上面说的收益率，是至今为止。今天是一个什么情况？要知道，昨天收盘后，全市场估值已经是历史最贵 87%的地方。这么贵的位置，也只有 4%的基金能做到长期年化 10%。

有点失望么？不用失望，再给你几个数字：

我们用中证 500 这个指数，来回看一下在不同时期投入到今天会得到的收益率：

2005 年 11 月 30 日投入，至今年化收益率 20.8%；
2006 年 6 月 30 日投入，至今年化收益率 15.43%；
2007 年 5 月 30 日投入，至今年化收益率 4.72%；
2008 年 10 月 30 日投入，至今年化收益率 19.58%；
2009 年 12 月 31 日投入，至今年化收益率 5.79%；
2012 年 11 月 30 日投入，至今年化收益率 23.91%；
2015 年 5 月 31 日投入，至今年化收益率-31.63%。

好了，看完上面的数字，有没有得到什么启发？我来简要解读一下。

我这里选的日期，并不是打开 k 线找到历史最高最低点举例。而是我自己计算的中证 500 历史最高最低估值的日期。你可以发现，都是月末。没错，我只计算月末。2005、2008、2012 三次，是历史最低估值区域，只要在这里买入，年化收益 20%不是梦。赶上去年那样的大牛市，年化 40%都可以。

如果你苦逼的 2007、2009、2015 年买入，则收益率降至 5%，与债券差不多。短期甚至持有几年都是亏损。2006 是历史平均估值，买入大概 10-15%差不多。

好了，说了这么多，你应该明白我想说什么：10%也许很难，也许不难。难就难在你有一颗躁动而不安分的心。不难就是只要你买在低位，A 股是一座金山。

再来一个鲜活的例子。ETF 计划持有的几个品种，收益率是这样的：

500ETF：26.23%；
养老产业：21.3%；
石油：21.48%；
恒生：17.62%；
300：15.75%；
50：13.57%。

这些品种收益率差距很大，不是因为他们走势差距大，而是因为买入的估值不同。我告诉你赚最多的 500ETF，只不过是今年 3 月在历史均值附近买入，就赚到了 26%。要知道，它今年下跌 12%。

道理懂了，我们谈谈怎么做。

etfs717.taobao.com

首先，综合前文的信息，你应该明白，现在并不是什么低估的位置。中证 500 的估值大概处在五年 87%，十年 68% 的位置。而全市场更是在五年 88%，十年 87%。在这个位置买入 A 股，我当然不敢说短期不会涨，因为人民群众的情绪我们无法用理性来衡量。但我敢保证，长期的收益一定不会高。

投资是什么？投资投的是未来。投资不是回头看过去一年，过去五年赚了多少钱。而是现在这个位置向前看，大概率能赚多少。比如说，有很多朋友不顾债券收益率已经到了历史最低位附近，只看债基之前的收益率不错，就依然买买，谁能想到，过去半年债基收益率还比不上货币基金。这就是一个例子。

没错，有人有可能在某一波行情中赚了不少，但能分清是自己能力还是运气的人并不多。我们要实现目标，就要正视现实，认清能力，完成布局。

我们来分解一下 10% 目标。

从 A 股的估值来看，现在买入实现 10% 非常非常难。所以绝不建议重仓。你要做的是，找到一个靠谱的理财产品，久期不要长，3-6 个月，将 50% 的资金分批投入。如果是三个月，就分三批，六个月就分六批，保证每个月都有到期的资金。收益率 4%-5% 即可。

接下来，先买入 5% A 股。现在几乎所有指数都在高位，这 5% 买也可以，不买也可以。我建议是买。如果之前跟了计划，则不必买，因为计划的 A 股仓位已经超过 10%，足够了。如果是空仓，可以考虑 5% 的场外富国中证红利。

港股方面可以配置 5%。与我们大量买入的时候比，已经贵了不少。不过 13 倍 pe，3% 分红，长期看不会太差。我个人喜欢恒生 ETF。

这两部分做动态平衡，高了卖，低了买。很低的话，加仓。

剩下的做几个品种的波段。包括白银、油气等非 A 股品种。这些不是为了赚大钱，是为了利用闲置资金增加收益率，同时为未来可能到来的冬天多准备粮食。推荐使用网格做波段，最重要做好压力测试。

用不到的钱，全部买券商的增强货基。收益率有 3.8% 左右。

总结一下思路：

想要实现长期的好收益，必须买的不贵。我已经不敢说买的便宜，不贵即可。买贵了，无论如何你的目标无法实现。

等待过程中，尽你所能在安全的品种上多赚一点。举例来说，今年你的总资金收益率在 5% 的话，明年只要实现 15% 的收益率就可以达到两年目标。而如果你今年赔了 5%，则明年要赚 27% 才能完成两年目标。如果今年赔了 10%，明年要赚 34.4%。这个差距就非常大。关键：不赔钱的情况下，多赚一点。

真正的机会一定会到来，你的目标不高，只要在历史平均的时候买入，长期收益就会不错。上面说的所有东西，以及还有很多没来得及说的东西，实现路径都包含在计划中，所以可以参考计划。

要工作了，不多写，可以多交流。

[2016-12-08 10:10 · 来自 Android](#)

做投资，要经常把自己想象成两种职业：

etfs717.taobao.com

农夫和猎人。

做农夫，趁着冬天种子不贵的时候去多买点种子，保护好，在春天播种下去，然后施肥浇水，不要经常扒开泥土看看长得怎么样，也不要着急拔出来。安安静静到了秋天，拿起镰刀收割果实。然后积攒更多的种子明年收获更多。

做猎人，安安静静趴在草丛中，拿着子弹有限的**，瞄准猎物。没有非常大的把握，不开枪。因为你的子弹有限，乱开枪会将猎物吓跑，甚至惹来杀身之祸。如果你不想饿肚子，就要瞄得准一些，再准一些。一击必中。

有人是农夫，有人是猎人，有人兼职两者。

当然，还有人是被割的韭菜和被打的猎物。

你选择做哪个？

看完你写的，感觉你是懂我的。



不过有一点要说明一下，150份不是每个月一份。比如一月底买了四份，二月底买了三份，五月底买了三份。回头看，买的多的月份都是相对底部。另外，如果一二月不是有一些特殊情况，会买更多。

与很多人投资先考虑收益率不同，我习惯先考虑风险。我的理念是，只要不死，收益率不是问题。一年也好，两年也好，总有个机会会让收益率大幅飙升。然而前提是不死。机会来了，你没钱了，最大悲哀。

与你的专业相关，我最喜欢计算概率。只有到了最佳击球区才会出重手，那才是财富爆发的根源。而不是每天不停挥棒，浪费资金在平庸的机会。

买入很难，但一旦买入就会按照资产配置的原则进行调仓，安安静静长期持有。

黑天鹅也许会有，但不能因为黑天鹅而不投资。我们要做的是针对最坏的情况做好压力测试，争取成为最后一个倒下的人。

有人说这么玩收益率低？我看着账户里面的数字笑了。



//@Stevevai1983:回复@铁皮屋:金融数据是典型的肥尾分布，也就是黑天鹅的几率特别高。远高于正态分布或和正态分布类似的几乎任意bell curve，比如T分布。我懂的

etfs717.taobao.com

比较牛的是copula函数模型。这个模型里面极端事件特别多。。

好了其实以上是没用的废话，关键还是点评@ETF拯救世界的体系。



据我的观察他的体系稳健程度绝对是我见过整个雪球最高的没有之一，比我自己的体系还高得多（虽然我认为我的体系比绝对多数人已经稳健很多了）

首先我们只说他公开的部分，不说不公开的部分比如个股的选择。他公开的部分中有4个核心因素

1：择时体系，根据历史估值数据来判断现在应该有的仓位。要让他满仓必须真的跌的超厉害啊。。这种仓位管理会大幅度增加组合稳定度

2：定投，他的定投耐心也是我见过最bt的。一般人定投分24份已经很多了，他动不动就分150份啊！！！分的份数多会让定投建仓时间变得很长，然而定投建仓越长实际上整个组合越稳定。（不会出现在不太好的位置把钱用完）

3：资产配置体系。他要投资非常多的品种这些东西的相关性比较低，比如他要买A股，港股，欧洲股市，美股（目前好像没有配置因为估值，但是我相信如果估值合理他肯定会配置），白银，黄金，石油等等甚至海外货币都要参与。这么多非常不同的资产打包出来整体的组合稳定程度就天然的超高无比。

4：每个资产都用ETF的形式参与。ETF肯定比个股稳健多了所以这个更加增加了组合的稳定程度

你仔细看他的体系，实际上每一条都在默默的说“我不要死”



同时在积蓄力量等到未来的爆发。

好了说说潜在的问题。目前他的体系极度贴合A股市场的熊长牛短的情况。在漫长的熊市他能买到一个非常高的仓位来迎接未来的爆发性疯牛然后获利套现如此循环。

假设未来A股整个生态环境完全变成美股状态，有可能股市跌到历史平均以后就不在下跌变为一个长达多年的慢牛走势。那么他可能只会买入一个普通的仓位比如半仓

etfs717.taobao.com

50%。（不过有可能其他品种跌的多所以买入非股票类东西多所以整体仓位还是比较高，这个太多可能性就不讨论了）这种普通的仓位也能赚钱同时安全但是毕竟收益收到了限制。不过反过来想，没有什么策略在任何情况下都是最优的解。况且让A股突然变得理性我感觉也不大现实



所以就目前来看他这个体系应该是非常安全+好用。

最后假设席卷全世界的超级黑天鹅来了，类似2008金融危机这种。他的体系也没有毁灭性风险因为是ETF形式参与没有个股公司破产危机，所以未来还是会涨回来。。而且超长+倒金字塔模式的定投，组合整体成本应该也是低于绝大多数人。

我这段点评不知道他本人同意不

我想人活着首先要追求快乐。但是快乐这东西有时候很矛盾，一些短期快乐会造成长期痛苦，这种快乐就算了。比如快感超过啪啪啪一千倍的吸毒，长期会很痛苦。这样的例子很多。追求长期的快乐其实需要大智慧。

然后是体验。成年后会觉得日子过得很快，也会总觉得没意思。是因为小时候所有事物都是新鲜的。长大后就要主动去做没做过的事，去没去过的地方，吃没吃过的东西。千篇一律的生活没有意义。有些人活到了90岁，但25岁就死了。

然后当然还有责任。人是社会动物。没有别人的帮助，我们活不下去。所以我们帮助别人也是必须。从家人开始，随着能力的增加，朋友、同事、邻居，最后到陌生人。尽自己应尽的责任，不断的付出和收获。

人生是否有意义？我倾向于没有。人自诩万物之灵，其实是普通一个物种。一只大猩猩，一只狗，一头猪或者一棵树一块石头是否有生存意义？你主观的赋予他们意义，他们就有了意义。不给他们意义，都是偶然来到这个世界而已。

没有意义不代表不能认真快乐的活着。

我自己有个遗愿清单，每年一定要完成其中至少一个真正的终极心愿。离开世界的时候对自己说，没有什么后悔的。那我想，这样的人生就很完美。

016-12-26 09:35 · 来自雪球

1) 债券和股票还是不同性质的东西。虽然本质上来说，股票也是债券的一种，但不同利率市场环境，不同宏观状态下，大多数时间股债走势是不同的。那么在大多数情况下，用高息股代替债券还是有问题。因为持有债券的目的，最主要的目的并不是吃债息。

2) 配市值打新股获利是A股的金融创新。虽然十几年前就有了，但依然是各国股市难以见到的奇景。这些年经过管理层天才式的创新，形成了各方都能稳定获利的神奇景象。

etfs717.taobao.com

现阶段的打新，实质上是管理层人为压低新股发行价格，牺牲一部分 IPO 公司的利益，将之补偿给持有股票的人。新股相对较低的发行价格与二级市场疯狂的高价之间的差价，就是中签的人利润来源。这个情况是否能持续下去，问题的关键就是，差价是否还能存在。一般来说新股发行 PE 都在 20 倍出头，现在 A 股全市场估值大致在 45-50 倍之间。再加上对新股的炒作，通常情况下都会有一倍以上的利润空间。如果有一天 A 股股价不再这样疯狂，全市场估值接近新股发行价（挺难的），加上接盘新股的资金越亏越少，最终导致没有人来高价接盘，这个模式恐怕就会出问题。从常理的角度来讲，这个模式不可能长期存在下去，接盘资金总有耗尽那一天，整体估值也不会一直在天上飘。当然，现在还能玩下去，可以继续玩。（我也在玩）

3) 关于满仓的问题。我想一直以来我已经表达的很清楚。这里的问题关键，是你 32 万股市资产到底占你家庭金融资产多少比例。如果你还有 100 万在其它地方投资，比如 p2p，比如银行理财等，那么满仓当然没有问题。

但是，如果你像我一样，几乎 95%以上的家庭金融资产全都放在股市里，同时金融资产绝对值远远大于年收入，很难通过用收入来进行低位补仓降低成本，那么经常性的满仓就需要慎重一些。

股票市场波动非常大，在这个明显不能称之为便宜的地方，满仓持有 A 股，那么就需要承担比较大的风险。这不单是未来便宜的时候没有子弹补仓的问题，主要问题在于整个组合抗风险能力过低，有些意想不到会发生的事有可能永久性的伤害整个组合。

综上，如果你投入股市的资产占总资产比例不大，年收入又可以保证将来大量补仓，那么满仓没问题。否则，慎重。

长期持有货基不动，吃的就是货基收益，不会有额外收益。如果结合货基套利+逆回购，就会有超额收益产生。

2、具体做法，不是低于净值“卖出”货基，而是赎回。卖出与赎回的区别是，卖出是以市场价格操作。比如昨天银华日利最低价格 102.528，最高价格 102.582。如果你以最低价卖出，再去玩逆回购，基本不会有什么太大的超额收益。但如果你是以净值 102.614 赎回或者高于 102.614 的价格卖出，再去逆回购，那么就会有超额收益。当然，高于净值的价格卖出的时候，逆回购的价格通常已经不好。

3、但是要注意时间。所谓金融，就是货币的流通。时间是金融活动货币流通中最关键的要素之一。我们做投资，就是将未来的钱以不同的利率贴现到现在。所以，做货基套利和逆回购，时间也是最重要的一环。那么这里你就要注意的问题，是赎回货基需要 T+2。这就需要你做出预判，以及需要算好时间。你用交易价格卖出货基，当然可以马上拿到钱去做逆回购，但是刚才说了，价格不好，基本没有利润空间。如果你赎回，会有不错的价格，但两天后才能拿到钱。关键就在于，你如何预判 2 天后逆回购还有好的价格。如果弄错了，两天后价格很差，还不如一直持有货基。

4、各种逆回购的价格多少是“好”。好这个字意义对不同人是不同的。如果某天逆回购的价格是 5-9，那么有人买在 7 就会认为很好，因为这个从绝对收益率来讲，已经秒杀各种货基超过 1 倍。但有人就会认为因为到过 9，所以 7 不算好。我的观点是，既然你是从货基里把钱拿出来放逆回购，那么从绝对收益率的角度来讲，超过货基收益就算好。当然，这是最基本的要求，如果碰上最近两周的情况，要求一定要提高。

具体到各个品种，真的一两句话说不清。但有几个基本原则需要注意。第一是到期日要让过非交易日和周五。比如今天放 1、2、3、4 天的就要慎重。因为 1 天是周五到期，周五的逆回购价格通常很差。2、3、4 就不用说，都是假期，到期后趴在账上没有收益。

第二是如果有好的收益率，放的时间越长越好。比如上周有 14 天 7%以上的收益率，可以果断放出一部分。要知道半个月收益率都有 7%，相当厉害了。再比如前天先放一天的，昨天到期再放 7 天或者 14 天。又或者前天放一天，昨天再放一天，今天周四，价格应该还可以，再放 7 天或者 14 天。

第三是注意月末效应。一般来说，月末、季末和年末，有些非银机构非常缺钱，会在逆回购市场大量借钱。价格就会不错。你安排到期日的时候，注意将这个因素考虑进去。

5、至于你说的最后一点，说逆回购期间货基涨幅大于逆回购收益，那你还是没有弄清楚第一点，即你要做的不是低位卖出货基。而是应该以净值赎回或者高于净值卖出后再做逆回购。就不会出现你说的情况。

最后，想跟大家说的是，有些人说，资金不多，研究这干嘛，还不如去炒股。这种思路我个人认为有些问题。第一个问题是你忽视了一个问题，即你的财富是不断增加的。到底有多少钱才有资格玩逆回购？10 万？100 万？1000 万？第二，这是一个学习的过程。是一个新技能 getv 的过程。资金少的时候，你就把各类品种玩得很熟练，总比你有了大钱后在各种产品上挨个赔钱交学费要好得多。

逆回购和货基申赎的问题要说起来还有很多可以讲的。这里篇幅有限，只能说这么多。这个问题 88 有点贵，如果对你有帮助，希望可以打赏 1 块钱，让提问者回本。如果 48 小时分给提问者的打赏不到 88，我个人会将得到的打赏返还给提问者，凑够 88 元。以后每个问题都是如此。我这里有几百个问题没有回答，最主要是因为怕答的不好让提问者吃亏。如果对你有帮助，就打赏 1 块钱，帮提问者回本，这样我就有信心多回答几个问题。

最近港股市场涨得不错，恒生 ETF 也已经将要创出我们买入后的新高。在这个时候，真的有很多朋友开始问我：很多人说港股牛市来了，能不能买？

这几个问题，综合回答一下吧。

跟很多人不同，除非极其特殊的时刻，本人从来不会预测“牛熊”。我一直认为，人类没有能力预测未来。即使一次对了，两次对了，也会在后面的预测中被啪啪打脸。打脸无所谓，问题的关键，在于你有可能因为自己的预测赔钱，或者，不赚钱。

我的投资世界观是“概率”。

去年今日，恒生指数 19000 多点。现在，23000 多。一年涨了 20%。现在这个点位买，赚钱的概率小于一年前。问题就是这么简单。这个答案也许很多人觉得没有意义。但我也请你想一想，大多数人之所以在股市赔钱，是不是因为自己信任的人高位不停看多，低位不停看空，跟随操作，损失惨重？

不判断牛熊，根据概率交易。对于港股，按照我的投资系统，现在是“持有”阶段。如果是我自己，我不会在这里买入。

至于港股的估值，从世界范围来看，绝对值确实是最低的。之前写文章分析过，从历史的角度看，低估买入确实比高估买入赚钱的概率大很多。不过有一点在这个群情激昂的时候提请注意，与其它市场横向比便宜，但与它自身纵向比，却已经并不便宜了。无论五年、十年的角度来看，现在的估值都处在“较高”的位置。

etfs717.taobao.com

能不能用一把尺子量所有的东西？以我对投资的认识，现阶段持保留态度。美股 20 多倍，A 股 50 多倍，港股十几倍，未来会不会全部拉平？

指数的估值，并不能只从处于过去五年、十年、二十年的位置来判断是否合适。这个与资金、情绪、利率水平等因素密切相关。所以在历史区间，只能是我们判断概率的一个方面。你说的十年均值与二十年不同，当然很有可能出现这种情况。所以还是上面说的，不要把这个当做所有投资的依据。

另外，你还提到了“定投”、“动态平衡”和“满仓穿越牛熊”的优劣。

我要说的是，从世界观上讲，我本人尊重任何投资方法。没有所谓“天上天下、唯我独尊”这种荒谬的想法。任何投资方法之所以存在，一定是有适合它的土壤与适合它的人。

“定投”适合大多数人，但当然它的问题也非常大。所以十年前我就提出，要用“资产配置”的角度去理解定期买入这件事。而不是定期定额投资。包括 ETF 计划，如果你用“逐步减仓”这个理念去理解，才会跟我们的实际情况更加吻合。

“动态平衡”这个不用讨论。这个理念是伟大和天才的。对于绝大多数人来说，这是终极制胜的法宝。如果真的能够很好的理解，并运用这个理念去指导我们的投资，你会发现，最终你的收益率，与“满仓穿越牛熊”不会差太多，甚至更高（如果你所在的市场是一个长牛）。然而，你资产的波动幅度，回撤幅度，会**降低。如果你所在的市场是长期熊市或者波动市，动态平衡更是能大幅超越始终满仓持有。这个不多解释。

投资的未来是未知的。这些年的经历告诉我，任何对未来走势言之凿凿，100%确定的预判，都应该小心对待。

[2017-09-02 09:22 · 来自雪球](#)

随着年龄和阅历的增加，越来越觉得这个世界上很多事情并没有统一标准。

仅拿股票投资来说，到底有没有一种普世的，最好的投资方式？到底有没有一只最好的，“不可错过”的投资品种？

菲利普莫里斯是几十年的大牛股。沃尔玛是 80、90 年代的大牛股。戴尔、英特尔、微软、ebay、yahoo.....是 90 年代的大牛股。谁能想到这些股票巴菲特一只都没有重仓过。他错过了很多，那又如何？彼得林奇也没买这些，那又如何呢？

非常有意思。

要我说，这个世界由各种各样形形色色的人组成。每个人的情况都不同。一定要用一种标准来要求所有人，到底是一种什么样的思维方式？

在我看来，投资这回事，没有最好的方式和品种，只有适合你的。就像这个世界上没有最好的男人和女人，找伴侣的时候找到在你力所能及范围内最适合你的，你也最适合人家的，就够了。

etfs717.taobao.com

买价值还是成长？买股票还是指数？动态平衡还是满仓满融？左侧还是右侧？哪里有什么对错？要我说，不幸的投资者都是类似的，幸福的各有各的幸福。最关键的，是有些普适的坑我们不要掉进去，就足够了。躲过明显的陷阱和危险，然后百花齐放，百家争鸣，很好。

留不留现金，也当然没有标准。选股能力强的朋友，心理素质好的朋友，现金流充沛的朋友……当然可以每天把账户里的现金用的一干二净，但我的脑海里，总是有几个画面挥之不去。

第一个是我的一个同事，07年那个牛市入市，基本是把所有钱都买了股票。结局当然可想而知。然而这不是最惨的，最惨的是08年底，家里要买房，一定要买那种。怎么办呢，没有办法，真的没有办法了。只能低位卖掉所有股票。每次想起这件事，我都会觉得特别遗憾。

第二个，是我开了公众号以后，一位朋友给我发的私信。那是2015年8月。她说自己刚做了妈妈，可能有些产后忧郁，最惨的是，绝大多数钱都套在股市里了，陪了很多很多很多，心情特别差，甚至想到了放下一切。

你我每天在各种投资网站和论坛能看到的，是那些有话语权的英雄在说话。英雄的故事永远是美好，然而我们看不到的，是那些默默无闻的，也许伤痕累累遍体鳞伤的大多数。虽然是不起眼的大多数，但对于他们本身来说，他们就是一个个活生生的人，有血有肉。

资本市场，也许就是承载了这样一个人，甚至一个家庭的幸福希望。不幸的是，最终，这样的希望有可能会破灭。

2015年股灾以来，大概已经有几十只上百只股票创了新高。大致也有些一路满仓的人转亏为盈。但对于2000多只距离回到高点遥遥无期的股票，对于那些满仓股票受伤惨重的朋友来说，资本市场并不那么美好。赚钱的人不应该鄙视赔钱的人，说他们找不到牛股，没有技能就来玩是自作自受。就像拥有高薪拥有成功事业的人，不应该鄙视那些做着普通工作，只能拿很少收入的人一样。不是每个人都天生有资源、智商、能力、机遇。别人经历的，我们永远无法想象。

在A股，赚钱并不难。赔钱也很简单。尽快找到适合自己的那条路也许才是最好的。练好技能，穿上铠甲，握紧武器，再下场战斗吧。胸口写个勇字就去打，其实很危险。看看前方那些白骨，你就会知道。