

一万美金怎么分

给刚入市的小白，把资产配置的逻辑讲到底

王建硕

费曼式写法 · 由多个 AI 代理撰写与互相审校

导读

给刚入市的小白，把资产配置的逻辑讲到底

假设此刻，你面前的桌上放着一万美金，还有一个刚开好的证券账户。你脑子里冒出的第一个问题，几乎一定是——「**买什么？**」买苹果还是英伟达？哪只会涨？

这本书想做的第一件事，就是温柔地告诉你：**你问错了问题。**

真正决定你这盘投资长成什么样的，从来不是「你挑中了哪只股票」，而是一件朴素得多、也重要得多的事——**你把钱按什么比例，分到几种性质完全不同的东西上去。**多少放股票、多少放债券、多少留现金。这件事有个名字，叫**资产配置**。它就是这本书从头到尾，要为你一块一块讲透的那一件事。

但这本书不打算甩给你一个「股票 70%、债券 30%」的标准答案让你照抄。照抄来的方案，一遇大跌你就会慌，因为你不知道它**凭什么**这么定。所以我们反过来做：先把分配背后的逻辑讲明白——什么是资产、风险到底是什么、收益凭什么产生、时间起什么作用、分散为什么是天下唯一的免费午餐——等这些道理你都摸到了，那个「一万美金怎么分」的具体方案，会自己浮出来。到那时它不再是一句要背的口诀，而是一个你自己就能推导、也敢在半夜大跌时坚持住的决定。

所以，请你带着这一个问题往下读。它会像一根线，穿起后面每一章：

拿到这一万美金，我到底该把它分成几份、每份放什么、每份多大——而这么分，凭的是什
么道理？

读到最后你会发现，这本书真正想给你的，不是一个答案，而是一副**能自己算出答案的脑子**。

好了，先别急着下单。我们从最根上的地方开始——你打算买的这些东西，到底是什么。

第一章 · 一万美金摆在桌上

假设现在你面前的桌上，真的放着一万美金。不是数字，是一沓能摸到的钞票。你刚开好证券账户，手指悬在键盘上，脑子里只有一个问题：

「买什么？」

这几乎是每个新手的第一个念头。买哪只股票？苹果还是英伟达？哪个会涨？于是你打开财经新闻，看研报，问朋友，收藏一堆「十大潜力股」。你把「投资」这件事，默认理解成了「挑对那匹马」。

这本书想干的第一件事，就是把这个念头轻轻拨到一边。因为你问错了问题。

真正的问题不是「买哪只」，而是「怎么分」

让我先给你一个反直觉的事实。1986 年，三位研究者（Brinson、Hood、Beebower）翻了美国 91 家大型养老基金十年的账本，想搞清楚一件事：这些基金每个季度收益的上下起伏，到底是被什么决定的？

是被「基金经理挑对了哪只股票」决定的吗？是被「他们踩准了买卖的时点」决定的吗？

答案让很多人意外。他们发现，一只基金收益的波动里，大约九成可以由一件事解释——这只基金把钱在大类之间怎么分：多少放在股票、多少放在债券、多少放在现金。至于「挑了哪几只具体的股票」和「什么时候买什么时候卖」，这两件被新手当成投资全部的事，加起来只解释了剩下的一小块。

大白话

要说准确点：这个「九成」说的是收益的忽上忽下（波动）主要由大类配置决定，不是说「你赚到的钱有九成来自配置」。但对我们这些新手，结论足够震撼了——决定你这盘投资长什么样的，首先是怎么切这块饼，而不是你在某一小块里塞了哪只股票。

这就是资产配置——说人话，就是「你把钱按什么比例，分到几种性质完全不同的东西上去」。它是这本书从头到尾要讲清楚的那一件事。

一个厨房里的比方

把投资想象成做一顿饭。

新手以为，做出一顿好饭的关键，是找到「那一味神级调料」——只要放对了它，菜就好吃了。于是他到处打听哪家的辣椒最香。

但任何一个真正下过厨的人都知道，决定这顿饭是「一桌宴席」还是「一锅乱炖」的，是**荤素怎么配、主食副食的比例、几个菜之间咸淡怎么平衡**。调料当然重要，但它是在「配比」这个大结构定好之后，才轮到的微调。配比错了，再神的辣椒也救不回来。

资产配置就是那个「荤素配比」。挑具体的股票，是最后那撮辣椒。新手把 99% 的注意力放在辣椒上，把 1% 留给配比——顺序恰好反了。

为什么「挑对股票」这条路，对你几乎不通

你可能会想：话是这么说，但要是我真能挑中下一个十倍股呢？那不比乖乖配置强多了？

问题在于「真能挑中」这四个字。你在盘面上看到的每一个价格，背后是无数专业机构——他们有博士团队、有你看不到的数据、有几毫秒就能下单的机器——已经反复算计过的结果。当一条利好新闻传到你手机上时，价格早在几秒钟前就动完了。你以为自己发现了机会，其实你是最后一个知道的人。

大白话

这不是说市场绝对聪明、绝对没有便宜可捡。而是说：**靠比全世界最专业的人更快、更准地挑个股来长期稳赢，对一个刚入门的普通人来说，是一场胜率极低的赌博**。你偶尔能赢一把，但要把它当成长期饭票，几乎必输。

而资产配置这条路的美妙之处，恰恰在于它**不需要你比别人聪明**。它不赌某只股票、不赌某个时点，它赌的是一件几乎必然会发生的事——人类经济长期在增长，愿意承担风险的钱长期会得到回报。你要做的，只是用一个合理的结构，稳稳地站在这股力量里，然后别自己把自己搞下车。

这本书要回答的那个问题

所以，从现在起，请你把「买什么股票会涨」这个问题，换成一个更本质的问题。这个问题会像一根线，穿起后面每一章：

拿到这一万美金，我到底该把它分成几份、每份放什么、每份多大——而这么分，凭的是什
么道理？

注意最后半句：**凭什么**。这本书不打算直接甩给你一个「股票 70%、债券 30%」的答案让你照抄。照抄的方案，遇到市场一跌你就会慌，因为你不知道它为什么这么定，也就不知道该不该改。

我们要做的是反过来：先把「分配的逻辑」一块一块讲透——什么是资产、风险到底是什么、收益凭什么产生、时间起什么作用、分散为什么有用——等这些底层的道理你都摸到了，那个「一万美金怎么分」的具体方案，会自己浮出来。到那时它不再是一句需要背的口诀，而是一个你自己就能推导、也敢在半夜大跌时坚持住的决定。

先记住这一件事

如果这一章你只带走一句话，那就是这句：

投资的第一决策，不是「买哪只」，而是「怎么分」。你花在琢磨配比上的每一分钟，回报都远高于你花在追某只股票上的一小时。

桌上那一万美金，先别急着下单。翻到下一章，我们从最根上的地方开始——你打算买的这些东西，股票、债券、现金，它们到底**是什么**。搞清楚这个，你才知道自己手里握的是几台什么样的发动机。

第二章 · 你买的到底是什么

上一章我们说，第一决策是「怎么分」。可要分东西，你总得先知道手里有哪几样东西、每样是什么脾气。就像你要配一桌菜，得先认得清楚什么是肉、什么是菜、什么是米饭——它们提供的营养根本不同。

投资世界里，你能买的东西五花八门，但绝大多数新手真正该认识的，就三样：**股票、债券、现金**。这一章我们把它们各自的「底层身份」扒开看。看懂了，你会发现它们不是三只涨跌的代码，而是三台原理完全不同的发动机。

股票：你成了公司的合伙人

先说个很多人买了一辈子股票都没想明白的事：股票不是一张能涨能跌的彩票，它是一家**公司的一小片所有权**。

假设有家煎饼摊注册成了公司，一共切成 100 万份，你买了 1 份，那么从法律上讲，这家煎饼摊**有一百万分之一是你的**。它每天卖煎饼赚的钱，理论上有一百万分之一归你；哪天它开了分店、生意翻倍，你那一份也跟着值钱；哪天它倒了，你那一份就归零。

大白话

换句话说，买股票 = **当了这家公司极小极小的一个合伙人**。你赚的不是「低买高卖的差价」那么肤浅，你分的是这家公司**真实做生意赚到的钱**，以及市场对它未来能赚多少的预期。股价长期为什么会涨？根子上是因为好公司真的在越做越大、越赚越多。

这台发动机的特点是：**动力最猛，但最颠**。生意好的时候它给你分红、让你的那一片水涨船高；生意差、或者大家一起恐慌的时候，它能几个月内跌掉一半，甚至公司真倒了让你血本无归。它是三台发动机里长期跑得最快的，也是路上最颠的。

债券：你成了收利息的债主

第二样，债券。它的身份和股票正好相反——你不是合伙人，你是**债主**。

还是那个煎饼摊，这回它不想卖股份，而是想借钱扩张。它跟你借 100 块，白纸黑字写清楚：「三年后还你 100 块本金，这三年里每年额外付你 5 块利息。」你手里这张借条，就是一张债券。

看出区别了吗？债券的回报**事先就基本说定了**——只要借钱的人不赖账，你能拿多少、什么时候拿，一清二楚。你不会因为煎饼摊生意爆火就多分一杯羹（那是股东的好处，不是债主的），但你也不用跟着它的生意起伏心惊肉跳。

大白话

所以债券这台发动机的特点是：**动力温和，但平稳**。它给的回报通常比股票低，但确定性高得多。它最大的风险不是「涨跌」，而是**借钱的人还不上钱**（叫违约）。所以借钱给谁很关键——借给一个国家（国债）通常比借给一家小公司要稳。

你可能会问：借条也能在市场上买卖、价格也天天变，这怎么算「平稳」？没错，债券的价格会随利率变动而波动，我们后面章节会碰到。但和股票比，它的颠簸是小巫见大巫。你现在只需记住它的身份：**一张有人欠你钱、定期付你利息的借条**。

现金：不是躺平，是购买力的暂存

第三样最容易被瞧不起：现金——包括你银行账户里的钱、货币基金这类随时能取用、几乎不波动的东西。

新手常觉得「留现金 = 没在投资 = 浪费」。但现金在配置里有个别的东西替代不了的角色：**它是唯一在别人恐慌时还稳稳值钱、随时能动用的力量**。

当股票暴跌、遍地都是被吓破胆的卖家时，手里有现金的人，才有资格去「捡便宜」；当你突然失业、急需一笔钱时，手里有现金的人，才不必被迫在最坏的时点割肉卖股票。现金是你的**弹药**，也是你的**缓冲垫**。

但现金也有它安静的敌人：通货膨胀——说人话，就是**钱会慢慢变毛，同样一块钱，明年能买的东西比今年少一点**。现金几乎不波动，却会被通胀一点点啃掉购买力。所以它适合当缓冲和弹药，不适合当长期主力——放太多现金，是另一种看不见的亏钱。这个敌人，我们第十章会专门收拾它。

三台发动机，一张表看懂

把这三样并排放一起，它们的性格一目了然：

- **股票**——你是**合伙人**，分的是公司做生意的钱。动力最猛，最颠。管「长期把财富做大」。
- **债券**——你是**债主**，收的是说好的利息。动力温和，较稳。管「压住组合的颠簸、提供确定的现金流」。
- **现金**——你是**持币者**，握的是随时能用的购买力。几乎不动。管「应急缓冲和抄底弹药」。

这就是为什么资产配置根本不是「买几只不同的股票」那么简单。三只不同的股票，本质上是同一台发动机（合伙人）的三个零件，它们会一起猛、一起颠。而股票、债券、现金是**三台原理不同的发动机**——它们的脾气不一样，在同样的市场风浪里往往不会同时熄火。把它们按比例装到一辆车上，这辆车才既跑得动、又不至于一个坑就散架。

「性格不同、不会同时熄火」这件事，正是资产配置全部魔力的来源。它有个专门的名字，我们下一章之后会讲透。现在你先记住这个画面就够了：**你不是在挑代码，你是在给一辆要开很多年的车，配几台脾气互补的发动机。**

带走这一章

股票是**合伙人的凭证**，债券是**债主的借条**，现金是**购买力的暂存**。三者不是三个涨跌代码，而是三种你和钱之间完全不同的关系——一个分利润、一个收利息、一个当缓冲。

认清了这三台发动机，一个新问题自然冒出来了：股票那么颠、动不动跌一半，这个「颠」到底有多可怕？它是不是就等于「危险」？下一章，我们来把投资里最被误解的一个词——

风险——彻底说清楚。

第三章 · 风险不是一个吓人的词

上一章末尾我们留了个钩子：股票动不动跌一半，这个「颠」到底有多可怕？很多人一听「投资有风险」就本能地退后一步，好像风险是个面目模糊的怪兽。这一章，我们把这只怪兽从柜子里拽出来，开灯看清它长什么样。你会发现，一旦看清，它反而没那么吓人了——甚至，它是你赚钱的**朋友**。

大多数人把两件事搅成了一件

普通人嘴里的「风险」，其实混了两件完全不同的事：

- **波动**——价格上上下下地晃。今天涨 3%，下个月跌 8%，一年里像坐过山车。
- **永久损失**——你的钱真的、不可逆地没了，再也回不来。

这两件事天差地别，但新手常把它们当成一回事。看到账户一天绿了 5%，就觉得「我亏了、危险」——其实那多半只是**波动**，你一股没卖，什么都没真的损失。而另一些看起来「很稳、不怎么跌」的东西（比如把全部身家借给一个还不上钱的人），一旦爆雷就是**永久损失**，这才是真正该怕的。

大白话

记住这个区分，胜过读十篇理财文章：**波动是账面上的心跳，会上会下，你不动它就伤不到你；永久损失才是真的失血。** 真正毁掉一个投资者的，从来不是波动本身，而是「因为受不了波动，在最低点把它变成了永久损失」——也就是在恐慌里割肉卖出。

为什么波动几乎伤不到长期投资者

我们来做个简单的推演。假设你买了一篮子股票，一年后它跌了 20%。你账面上「亏」了 20%。可怕吗？

关键要问一句：**你这笔钱，明天就要用吗？**

如果不用——如果这是你十年、二十年后才动的养老钱——那么这 20% 的下跌只是一个你没去兑现的账面数字。历史上，一篮子大盘股票在跌掉两三成之后，往往在随后的几年里不但收复失地，还创了新高。只要你没在低点卖，这个「亏损」就从未真正发生过，它只是你屏幕上闪过的一个红色数字。

反过来，如果这笔钱你下个月就要交房租——那你根本就不该把它放进股票。**波动之所以会变成真实的伤害，唯一的路径是：你被迫（或被吓）在低点卖出。**而「被迫」通常是因为你把短期要用的钱错放进了长期的、颠簸的资产里。这是配置的错，不是股票的错。

风险还能被「量」出来

怪兽真正让工科脑舒服的地方在于：波动这东西，是**可以测量的**。它不是玄学。

金融里用一个叫**波动率**的指标来量它——说人话，就是「**这东西的价格平时晃得有多凶**」的**一个数字**。晃得越厉害，这个数字越大。一篮子大盘股票的年波动率大概在 15%-20% 这个量级，而一篮子优质债券可能只有它的三分之一。这就是为什么我们说股票「颠」、债券「稳」——不是感觉，是能算出来的。

大白话

你不需要会算这个数字，但你要理解它给你的礼物：**既然风险能被量化，它就能被『配比』。**你可以像调水温一样，通过多放点债券、少放点股票，把整个组合的颠簸调到你睡得着觉的程度。这正是资产配置在做的事——它不是消灭风险，而是把风险调到一个合适的刻度。

关键一步：风险不是敌人，是价钱

现在说这一章最反直觉、也最重要的一句话。

新手默认「风险是坏东西，越少越好」。但换个角度：**风险不是要不要付的成本，而是收益的『价钱』。**你之所以能从股票上赚到比银行存款高得多的钱，正是因为你替别人扛下了那份颠簸——你愿意在过山车上坐着不跳车，市场就用更高的长期回报来酬谢你这份忍耐。

这意味着：**一点风险都不想承担，等于主动放弃了绝大部分收益。**把一万美金全存成活期，你确实一天都不会「颠」，但通胀会年复一年地、悄无声息地把它啃小。那不是没风险，那是把「波动的风险」换成了「购买力慢慢流失的风险」——后者更隐蔽，因此更危险。

所以配置的真正命题，从来不是「怎么把风险降到零」（做不到，也不该做），而是：**我这辈子这个阶段，愿意、也扛得住多大的颠簸？然后按这个答案，去换取相应的收益。** 风险承受能力，是你配置这盘棋里最私人、也最决定性的一个参数。

那，你到底该扛多少

这个问题没有标准答案，但有两个你能自己回答的坐标：

- **时间**：这笔钱多久后要用？越久，你越扛得起波动（因为有时间等它涨回来）。这是下一步之后我们要专门讲的主角。
- **心态**：账户一个月跌 30%，你会睡不着、想清仓，还是能照常吃饭？诚实地评估这个，比任何公式都重要——因为再好的配置，只要它让你半夜恐慌卖出，就是坏配置。

带走这一章

把「风险」拆成两半：**波动**是能上能下、你不动就伤不到你的心跳；**永久损失**才是真的失血。长期投资者最大的敌人，是在波动里恐慌，把前者亲手变成后者。

更重要的是，风险不是要躲的怪兽，而是收益的**价钱**——你扛下多少颠簸，市场就大致回报你多少。所以问题不是「怎么不冒险」，而是「我扛得住多少险」。

但这里还藏着一个更妙的问题：有没有一种办法，能让你**少扛点颠簸，却不少赚钱**？听起来像天上掉馅饼，但它真的存在，而且是整个资产配置最核心的魔法。下一章，我们去领这份「天下唯一的免费午餐」。

第四章 · 天下唯一的免费午餐

上一章我留了个看起来太美好的承诺：有没有办法**少扛点颠簸，却不少赚钱**？在金融里，天下没有免费的午餐几乎是铁律——想要更高回报，就得扛更大风险，一分钱一分货。唯独有一个例外，被诺贝尔经济学奖得主马科维茨称作「投资里唯一的免费午餐」。这一章，就讲它。

先看一个不用买股票就懂的例子

想象一个海边小镇，只有两家店在做生意。

一家卖**冰淇淋**：大晴天生意爆好，一下雨就没人光顾。

另一家卖**雨伞**：一下雨就卖疯，大晴天门可罗雀。

现在假设你只能投资一家店。投冰淇淋店，你的收入会跟着天气疯狂起伏——晴天赚翻，雨天喝西北风。投雨伞店也一样颠，只是方向相反。单押任何一家，你的日子都像坐过山车。

但如果你**同时投这两家，各投一半**呢？

晴天，冰淇淋店大赚、雨伞店惨淡，一平均，你收入还不错；雨天，反过来，雨伞店大赚、冰淇淋店惨淡，一平均，你收入还是不错。**无论晴天雨天，你的总收入都稳稳当当**——过山车被抹平成了一条平缓的线。

大白话

神奇的地方在这儿：你并没有降低自己的**平均**赚钱能力（两家店合起来的长期利润没变少），你只是把**颠簸**给消掉了一大半。这就是那顿免费午餐——**风险降了，收益没降**。天底下几乎没有第二件这样的好事。

魔法的来源：它们「不同步」

为什么合起来就变稳了？因为这两家店的命运是**反着来的**——一个好的时候另一个正差。它们的涨跌互相抵消。

金融里给「两样东西的涨跌步调有多一致」起了个名字，叫相关性——说人话就是「**这俩是不是总一起涨、一起跌**」的程度。

- 总是**手拉手一起动**（同涨同跌）——高相关。比如同一个行业的两只股票，好起来一起好，崩起来一起崩。
- 总是**反着动**（一个涨另一个跌）——负相关。就像冰淇淋和雨伞。
- **各走各的、互不搭理**——低相关或零相关。谁也不影响谁。

分散的全部秘密就一句话：**把相关性低的东西放在一起，它们的颠簸会互相抵消，而各自的长期收益却会保留下来。** 相关性越低（甚至为负），抵消得越干净，那顿午餐就越丰盛。

大白话

现在你回头看第二章那句伏笔就通了：为什么「买三只股票」不算真分散？因为如果这三只都是科技股，它们高度相关——手拉手一起涨、一起崩，抵消不了多少颠簸。而股票和债券的相关性低得多（有时甚至相反），把它们放一起，才真正端上了那顿免费午餐。**分散的关键从来不是『多』，而是『不同步』。**

为什么它是「唯一」的免费午餐

你可能会追问：既然这么好，那我把风险靠分散降到零，不就白赚了吗？

没那么美。分散能消掉的，是单个资产自己的倒霉——比如某家公司管理层出丑闻、某个行业突然被政策打击。这类「个别的坏运气」，你持有的东西越多样、越不相关，就被稀释得越干净。这部分风险，分散几乎能免费拿掉。

但有一种风险，分散**拿不掉**：整个市场一起完蛋的风险。比如一场全球金融危机、一次大瘟疫——那种时候，几乎所有股票、连很多平时不相关的东西，都会手拉手一起暴跌。这种「系统性的坏天气」，你分散得再好也躲不开。

所以免费午餐是有边界的：**分散能免费消掉『个别的倒霉』，但消不掉『大家一起倒霉』**。后者，正是第三章说的、你要靠承担它来换取长期收益的那份风险——它拿不掉，也不该拿掉，因为它就是你赚钱的来源。分散的作用，是帮你把那些「白扛、扛了也没多给回报」的个别风险清理干净，只留下真正能换来收益的那部分。

这对你的一万美金意味着什么

三条能直接落地的结论：

- **别把宝押在单一一家公司上。** 单只股票背着一大堆「白扛、没回报」的个别风险（它可能自己爆雷），而这些风险本可以免费分散掉。这就是为什么后面我们推荐**一篮子股票（指数基金）**而不是几只个股。
- **要放不同步的东西。** 股票 + 债券之所以是配置的经典骨架，正因为它们相关性低——一个的坏天气，常是另一个的好天气。
- **别指望分散能保你不亏。** 遇到「大家一起崩」的年份，你照样会跟着跌。分散给你的是「不被某一家、某一个行业单独拖垮」，不是「永远不跌」。别对它有错误的期待。

带走这一章

分散是投资里唯一的免费午餐：**把相关性低的东西放在一起，颠簸互相抵消，长期收益却保留**——风险降了，回报没降。它的关键词不是「多」，是「不同步」。

但它只能消掉「个别的倒霉」，消不掉「大家一起倒霉」。而正是后者这份躲不掉的风险，成了你收益的来源。

这就逼出了下一个根本问题：钱放进去，**凭什么会变多**？股票长期上涨、债券给你利息——这些回报到底是从哪儿冒出来的，是谁在付给你？下一章，我们去挖收益的源头。

第五章 · 凭什么会涨

到这里，你已经知道了怎么把风险配比、怎么靠分散薅一顿免费午餐。但有个更根本的问题一直没答：钱放进股票和债券里，**凭什么会变多**？涨上去的那部分钱，是从哪儿冒出来的？是谁在付给你？

搞不清这个，你的投资就是在拜一个你不理解的神。这一章，我们把收益的源头一层层挖到底。挖清楚了，你才知道自己赚的到底是「真钱」还是「击鼓传花的幻觉」。

第一层：钱有个「租金」

先问个最朴素的问题：假如有人想借你 100 块，用一年，你会白借吗？

大概不会。至少你会想：这一年我把钱借出去了，自己就不能用了；而且钱这一年还会因通胀变毛一点。所以你会要求一点补偿——比如一年后还我 102 块。这多出来的 2 块，就是**钱的租金**。

把钱借给这世上最不可能赖账的人（通常是政府，因为它能收税、能印钞，几乎不会还不上），你能拿到的那个几乎稳赚的租金，金融里叫无风险利率——说人话就是「**把钱借给最靠谱的人，什么险都不用冒，能拿到的那点回报**」。

大白话

无风险利率是所有收益的**地板**。它是你「什么都不用担心」就能拿到的那份。任何比它更高的收益，都不是白来的——高出来的每一分，背后必然对应着你多扛了某种风险。记住这个地板，后面所有回报你都能算出它「贵在哪」。

第二层：多担一份风险，多要一份补偿

现在，如果借钱的不是政府，而是隔壁那家可能倒闭的煎饼摊呢？

你会甘心只拿和借给政府一样的 2% 吗？当然不。它有还不上可能，你冒了额外的险，就得要额外的补偿——比如 6%。这多出来的 4%（6% 减去无风险的 2%），就是你为「多担

了这份倒闭风险」而讨来的酬劳。

这份「因为多冒险而多拿到的回报」，金融里叫风险溢价——说人话就是「你扛下别人不想扛的风险，市场额外塞给你的那份甜头」。

于是一条极其干净的公式出现了，它是整个投资收益的骨架：

你的预期收益 = 无风险利率（钱的租金）+ 风险溢价（你扛险的酬劳）

债券的收益比国债高一点，高出的是「这家公司可能违约」的溢价；股票的长期收益比债券高一大截，高出的是「当合伙人要跟着生意起伏、还可能血本无归」的溢价。**回报的高低，本质上是**你承担风险的多少在明码标价。

第三层：股票的钱，到底谁在付

债券好理解——利息是借钱的人白纸黑字付的。可股票没人承诺给你钱，它涨上去的那部分，究竟是谁掏的腰包？

这里要分清两个来源，一个是**真的**，一个是**虚的**。

- **真的来源：公司实实在在赚的钱。** 回到第二章——你是合伙人。公司卖煎饼、卖芯片、卖软件，真金白银赚了利润，一部分作为分红直接分到你手里，另一部分被公司留下来继续扩张、把生意做得更大，让你那一小片所有权更值钱。这部分收益是从**真实的经济活动**里长出来的，是可持续的。
- **虚的来源：下一个人愿意出更高的价。** 股价短期涨，也可能仅仅因为一群人情绪上头、抢着买，把价格哄抬上去——你赚的是「比你更晚进场的人」的钱。这叫击鼓传花，鼓声一停，最后接棒的人血亏。它不创造任何价值，只是把钱从一个人口袋倒进另一个人口袋。

大白话

这是全书最该刻进脑子的一条分界线：**长期靠谱的收益，来自公司真实赚到的钱（第一种）；短期的暴涨暴跌，多半是情绪买卖的击鼓传花（第二种）。** 资产配置这套打法，赌的是第一种——耐心持有一大篮子公司，收它们几十年做生意的真实利润。它压根不参与第二种游戏，因为那是零和的赌博，不是投资。

为什么这份钱「几乎必然」会来

你可能还是不放心的：万一公司整体不赚钱了呢？万一经济长期不增长了么？

这正是资产配置底层那个最大的赌注，也是它唯一的信仰：**放到几十年看，人类会持续想办法把日子过得更好——更高效地生产、更多地创新、更大规模地交易。**只要这个大趋势不断，全体公司的利润总盘子就会长期变大，作为合伙人的你，就能分到这份增长。

它不保证哪一年、哪家公司，只押「人类经济长期向上」这个大方向。过去两百多年，尽管中间穿插了无数次战争、危机、崩盘，这个方向从未被真正逆转。你也可以不信这个赌注——但如果你连「人类长期会更好」都不信，那问题就不只是投资了。

带走这一章

收益不是凭空来的，它有一道清晰的公式：**无风险利率（钱的租金）+ 风险溢价（扛险的酬劳）**。任何超过「地板」的回报，都是你多担了某种风险换来的——没有例外。

而股票收益里，真正靠谱的那部分，来自**公司真实赚到的钱**，不是击鼓传花的情绪。资产配置赌的正是前者：耐心当一大篮子公司的合伙人，分它们长期做生意的利润。

好了——你现在懂了风险是价钱、收益是酬劳。但这里藏着一个还没登场的、其实最关键的变量。它能让同样一份风险，产出天差地别的结果；它决定了年轻人和快退休的人该分得完全不一样。它就是**时间**。下一章，主角登场。

第六章 · 时间才是主角

前面几章我们把风险、收益、分散都拆开看了。现在请你把它们先放一放，因为要登场的这个变量，比它们都更能决定你的结局——而且它是免费的、每个人平等拥有的。它就是**时间**。

这一章想让你相信一件事：**在资产配置里，你有多少时间，几乎比你有多少钱、选了什么、承担了多大风险都更重要**。一万美金到底该激进还是保守，答案的一大半，藏在「这笔钱你打算放多久」里。

复利：让钱自己生钱，再让生出来的钱也生钱

先讲清楚时间为什么这么猛。核心是一个被爱因斯坦（据传）称为「世界第八大奇迹」的东西：复利。

说人话，复利就是「利滚利」——你赚到的收益，会加进本金里，下一轮连它也一起帮你赚钱。

举个具体的。假设一万美金，每年涨 8%：

- 第一年，赚 800，变成 10,800。
- 第二年，那 800 也开始帮你赚钱了——你不是在 10,000 上赚 8%，而是在 10,800 上赚 8%，赚了 864。
- 就这么滚下去，越往后，「收益帮你赚的钱」越多，雪球越滚越快。

看几个整年的数字，你会被最后那个吓一跳（一万美金、年均 8%）：

- 10 年后：约 **2.16 万**（翻了一倍多）
- 20 年后：约 **4.66 万**
- 30 年后：约 **10 万**（十倍！）
- 40 年后：约 **21.7 万**

大白话

看清楚这个曲线的脾气：**它前面很平、后面陡然翘起来**。前十年才翻一倍，感觉慢得让人怀疑人生；但最后十年（从 30 年到 40 年），它增加了十几万——比前三十年加起来涨的还多。复利的绝大部分魔力，都发生在最后那段。这就是为什么**早开始，比多投入更重要**：你缺的往往不是钱，是让雪球滚到「陡起来」那一段所需要的年头。

时间还干了第二件事：把风险熨平

复利是时间给的第一份礼物。第二份，是它**驯服了波动**。

回到第三章：股票短期颠得厉害，一年跌 20% 很常见。但你把观察的窗口拉长，会看到一件神奇的事——**持有的时间越长，亏钱的概率越低**。

历史数据大致是这个规律（以美国大盘股为例，仅示意量级）：随便挑一年买入，亏钱收场的概率相当高，接近三成；但如果你持有满 **15 到 20 年**再看，历史上几乎**没有哪个这么长的区间是亏的**。短期像抛硬币，长期却近乎稳赢。

大白话

为什么会这样？因为短期里，价格由情绪主导（第五章说的击鼓传花那部分）——一会儿贪婪一会儿恐惧，上蹿下跳。但拉长到十几二十年，情绪的噪音会互相抵消，真正露出来的是那条「公司长期真实赚钱」的主干（第五章的第一种收益）。**时间是一台过滤器，它滤掉情绪的噪音，让真实的收益浮出水面**。

请注意这句话对配置的分量：**你能承担多大的股票波动，本质上取决于你有多少时间去等它涨回来**。时间短，波动就是真威胁；时间长，波动只是过程。

于是，配置有了它的第一根准绳

把上面两件事合起来，一条极其实用的原则自己就冒出来了：

这笔钱要放得越久，就越该多放股票；要用得越近，就越该多放债券和现金。

为什么？

- **钱要放得久（比如二三十年的养老钱）**：你有大把时间等复利翘起来、等波动被熨平。此时最大的风险不是「颠」，而是「太保守、错过了增长」。所以该让动力最猛的股票当主力。
- **钱很快要用（比如明年的首付、学费）**：你没有时间等它跌完再涨回来。一场大跌就可能逼你在低点卖出，把账面波动变成第三章说的永久损失。此时该让稳的债券和现金当主力，宁可少赚，不能在关键时刻掉链子。

这就是为什么理财界有那句流传很广的粗略口诀——「**用 110 减去你的年龄，得数大约就是你可以放在股票里的百分比**」。25 岁的人， $110 - 25 = 85$ ，大概八成放股票；65 岁快退休了， $110 - 65 = 45$ ，股票降到四成多。它不是什么精密公式，就是把「越年轻、离用钱越远，就越该多担股票风险」这个道理，翻译成了一个能上手的数字。

大白话

别把这个口诀当圣旨——它没考虑你的心态、你的收入稳不稳、这笔钱具体派什么用。它的价值只在于给你一个**起点**：让你先按「时间」这一个最重要的坐标，把股债大比例定个八九不离十，然后再根据自己的情况微调。第八章我们会拿它给一万美金定出真实的数字。

带走这一章

时间给了你两份礼物：**复利**让雪球越滚越快（而且魔力集中在最后几年，所以早开始最值钱）；**长期持有**把股票的短期波动熨成近乎稳赢（时间滤掉情绪噪音，露出真实收益）。

合起来，它给了配置第一根、也是最重要的一根准绳：**钱放得越久，越该多放股票；越快要**
用，越该多放债和现金。「110 减年龄」就是这根准绳的粗略数字版。

好——道理这一层，我们基本铺完了。你已经懂了资产是什么、风险是什么、收益从哪来、时间起什么作用。是时候从「道理」走向「东西」了：具体到你的证券账户，你到底该买哪些**看得见摸得着的积木块**？下一章，我们打开工具箱。

第七章 · 手里的积木块

前六章都在讲道理。现在，道理该落成东西了。你打开证券账户，搜索框在那儿闪，你到底该敲进去什么、买哪些看得见摸得着的**积木块**？

好消息是：真正需要你认识的积木，就那么四五种。你不需要认识市场上成千上万只产品——就像盖房子，砖、水泥、钢筋、木头，几样基本材料就能搭起绝大多数结构。这一章，我们把工具箱打开，一样一样介绍。

积木一：宽基指数基金（你的主力发动机）

先解决第一章那个魔咒：既然不该赌单只股票，那股票这部分该怎么买？答案是一样叫**宽基指数基金**的东西——说人话，它是「把一大片市场里几百上千家公司，按块头打包成的一个**篮子**，你买一份，就等于同时当了这几百上千家公司的合伙人」。

比如一只「全市场指数基金」，可能一口气帮你持有了一个国家几千家上市公司的一小片；一只「标普 500 指数基金」，帮你持有了美国最大的约 500 家公司。你花一份钱，瞬间完成了第四章说的分散——某一家爆雷？无所谓，它在篮子里只占千分之几，被稀释得干干净净。

大白话

为什么它是新手（其实也是绝大多数聪明人）的**默认答案**？三条硬道理：

- **自动分散**。一份就买下一整片市场，个别公司的倒霉被免费摊薄（第四章的免费午餐，它一步到位）。
- **极便宜**。它不需要养一个天天研究选股的团队，只是机械地照名单买，所以收费极低——低到一年可能只收你千分之几。费用是收益的天敌（第十章细说），便宜就是硬优势。
- **不赌人**。它不指望某个明星基金经理选对股票，只赌「整片市场长期向上」（第五章那个大趋势）。而大量数据反复证明：长期看，绝大多数主动选股的基金，跑不赢这个傻乎乎的篮子。

这里要顺手拆穿一个新手最容易掉进去的坑：主动基金——就是那种「我们有厉害的基金经理，帮你精挑细选、争取跑赢市场」的产品。听起来比「傻买一篮子」高级，对吧？但它收费贵得多，而且长期跑赢市场的寥寥无几。**你多付的管理费是确定的，它承诺的超额收益是不确定的（且多半兑现不了）。**对新手，宽基指数基金几乎总是更聪明的默认。

积木二：债券基金（你的稳定器）

股票那台猛发动机配好了，接下来是第二章那台温和的——债券。同样地，你不用去一张张挑具体的借条，直接买一只债券基金：它把一大堆债券打包成一个篮子，帮你分散了「某一家还不上钱」的风险。

债券基金里，新手优先考虑**质地高、期限适中**的那类——比如以国债和优质企业债为主的。它给的回报不高，但这不是它的活儿：它的活儿是在股票大跌的年份**稳住阵脚**（第四章说的低相关），让你整个组合的颠簸小到你扛得住、不至于恐慌卖出。它是组合里的**压舱石**，不是增长引擎。

积木三：现金（你的缓冲垫）

第三块最朴素：现金及等价物——银行存款、货币基金这类几乎不波动、随时能取的东西。它在第二章就出过场，作用是**应急缓冲和抄底弹药**。

这里有一条比配置更优先的铁律，务必先做到：**在开始投资之前，先在现金里存够 3 到 6 个月的生活费，作为应急金。**这笔钱不参与配置、不追求收益，它唯一的使命是——万一你失业、生病、急用钱，你有它垫着，就**不必被迫在股票低点割肉**。没有这层缓冲，一次意外就能毁掉你所有的长期计划。它是地基，先打牢地基再谈盖楼。

积木四（可选）：一点点「别的」

主力三块齐了，剩下一些「调味料」级别的东西，新手**可有可无**，别本末倒置：

- **海外/国际股票指数基金**：如果你的股票篮子全押在一个国家，那就赌上了这一个国家的国运。加一只覆盖别国的宽基，能进一步分散（第四章的逻辑，跨国版）。对认真的长期投资者，这是值得加的一块。

- **黄金、房地产信托（REITs）等**：它们和股债的相关性有时更低，理论上能再摊平一点颠簸。但对刚拿着一万美金起步的新手，属于「懂了再加」的高级选项，一开始完全可以不碰。
- **加密货币、单只热门股、杠杆产品**：这些不是配置积木，是投机筹码。为什么，第十一章专门讲。现在你只需知道：它们不属于这个工具箱。

大白话

看出这个工具箱的极简哲学了吗？**你需要的东西，少得可怜**。一只宽基股票指数基金（可以再加一只国际的）、一只债券基金、一笔现金——三四样，就足以搭出一个专业水准的组合。新手最大的浪费，是以为自己需要研究几十上百种产品；真相是，认识这四块积木，你的工具就齐了。**简单不是将就，简单本身就是优势**——它便宜、透明、不容易犯错、也不容易让你手痒瞎折腾。

那怎么把这些买进来

这些积木，绝大多数以两种形态出现，认识名字就行：一种叫ETF（说人话：像买卖股票一样、在盘中随时能交易的基金），一种叫场外的**指数基金份额**（按每天收盘价申购赎回）。对新手，两者差别不大，选你账户里方便、费用低的那种即可。你在证券账户搜索框里，搜「标普500 ETF」「全市场 ETF」「国债 ETF」这类关键词，就能找到对应的产品。

带走这一章

工具箱就四块积木：**宽基股票指数基金**（主力发动机，自动分散、极便宜、不赌人）、**债券基金**（稳定器、压舱石）、**现金**（缓冲垫，且要先存够 3-6 个月应急金再谈投资）、以及可选的**一点国际/其他**。

记住那条极简哲学：认识这几样，你的工具就齐了；简单本身就是优势。

好——积木认全了，风险、收益、时间的道理也都懂了。万事俱备。下一章是全书的正中心，我们终于要动手了：**把那一万美金，按具体的比例、具体的数字，真真切切地分好**。

第八章·把一万美金分好

这是全书的正中心。前七章的道理，全为这一刻铺路。现在，桌上那一万美金，我们真真切切地把它分好——具体到每一块放多少钱、买哪种积木。而且你会看到，每一个数字都不是我拍脑袋给的，是从前面的道理里**推导**出来的。这正是第一章的承诺：不给你一个照抄的答案，给你一个自己能推出来的答案。

第一步：先把「不该进股市的钱」拿出去

动手分之前，先做一次减法。这一万美金里，凡是符合下面任一条的，**根本不该进入这盘配置**：

- **短期要用的钱**（一两年内的房租、学费、旅行）——第六章讲过，时间太短，扛不住波动。
- **还没备好的应急金**——第七章的铁律，先从中留出 3-6 个月生活费的现金垫底。

假设你已经另有应急金、这一万确实是三五年甚至更久都不急用的**长期闲钱**——好，那它才有资格进入下面的配置。**这个前提不成立，后面一切都不成立。**

第二步：定股债大比例——一个决定，定了全局

配置里最重要的一个数字，就是**股票和债券的比例**。第一章那个「九成」说的就是它：定好这个比，你这盘投资的性格就定了八九分。

怎么定？用第六章那根准绳——**你的时间和心态**。我们用「110 减年龄」起步，再按心态微调。假设你 30 岁： $110 - 30 = 80$ ，那么**股票 80%、债券 20%**是一个合理的起点。

然后诚实地问自己第三章那个问题：**账户一年跌 30%，我扛得住吗？**

- 能照常吃饭睡觉 → 就按 80/20，甚至更激进一点点也行。
- 会焦虑但不至于清仓 → 稳妥点，降到 70/30。
- 肯定会恐慌割肉 → 老实降到 60/40 或更保守。**宁可少赚，也别配一个会让你半夜卖出的组合**——再好的配置，只要你守不住，就是坏配置。

看清这一步的分量：你刚才只做了一个决定（股债几比几），却已经完成了整盘配置里最关键的工作。剩下的都是在这个骨架上填细节。这就是第一章说的——第一决策是「怎么分」，而「怎么分」的核心，就是这个股债比。别在这一步上偷懒，也别在这一步之后还纠结不休。

第三步：把比例翻译成积木和数字

就用 30 岁、股 80 / 债 20 这个例子，把一万美金铺开。股票那 80% 里，我们再分一点给国际（第七章的可选块），让分散更彻底。一个干净利落的方案长这样：

- **本土宽基股票指数基金 —— 50%，即 5,000 美金。** 组合的主力发动机，一份买下本国一大片市场。
- **国际股票指数基金 —— 30%，即 3,000 美金。** 别把国运全押一个国家，跨国再分散一层。
- **债券基金 —— 20%，即 2,000 美金。** 压舱石，负责在股票大跌时稳住阵脚。

就这三笔。一万美金，三个数字，配置完成。它平平无奇，却是一个**专业水准**的组合——它自动分散、极便宜、股债互补、久期匹配你的时间。这就是大名鼎鼎的**三基金组合思路**：说人话，用「**本土股 + 国际股 + 债券**」三只低成本指数基金，搭出一个几乎不用操心的完整组合。全世界无数普通人靠它安安稳稳地滚了几十年雪球。

如果你更保守（比如按 60/40），那就把数字改成：本土股 35%（3,500）、国际股 25%（2,500）、债券 40%（4,000）。**比例变了，积木和逻辑一模一样。** 你看，一旦骨架逻辑通了，任何年龄、任何心态的方案，你都能自己推出来。

第四步：别一次性砸进去，还是分批？——一个诚实的回答

新手常纠结：这一万，是今天一次性买齐，还是每月分几笔慢慢买？

说句大实话：**对一万美金这个体量，怎么买都行，别在这上面纠结太久。** 从纯数学期望看，因为市场长期向上，一次性买入的平均结果通常还略好一点点。但如果你担心「刚买完就大跌、心态崩了」，那就分几个月买进去——这叫**定投**（说人话：固定时间投固定金额，摊平买入价格），它牺牲一丁点期望收益，换来的是**心里踏实、不容易追涨杀跌。**

对新手，我更推荐后者，理由不是数学，是心理：**投资这场游戏，能不能守住，往往比买得多精明更重要。** 分批买入让你不必赌「今天是不是好时点」（你赌不准，第十一章会讲），也让你的心态上更稳。买入方式的最优解，是「你能长期坚持、不会中途吓跑」的那个。

把这一章钉在墙上

分好一万美金，就四步：

- ① **减法**：先把短期要用的钱和应急金拿出去，只有长期闲钱才进场。
- ② **定股债比**：用「 $110 - \text{年龄}$ 」起步，按「跌 30% 你扛不扛得住」微调。这是最重要的一个决定。
- ③ **翻译成数字**：套三基金组合——本土股 + 国际股 + 债券，把比例乘以一万，得出每笔多少钱。
- ④ **买入**：一次性或分几个月定投都行，选你心态守得住的那个。

到这里，第一章那个问题——「一万美金到底怎么分、凭什么这么分」——你已经能自己回答了。

但配置不是买完就结束的一锤子买卖。市场会涨会跌，你精心定的 80/20，几个月后可能自己变成了 85/15。这时候该怎么办？答案是投资里一个既反人性、又几乎稳赚的动作。下一章：**再平衡**。

第九章 · 再平衡：自动的低买高卖

上一章你把一万美金分成了漂亮的 80/20。假设一年过去，股票大涨、债券没怎么动。你打开账户一看，比例已经悄悄变成了 **87/13**。

问题来了：你要不要管它？大多数新手的本能反应是——「股票在涨，那正好，让它接着涨呗，干嘛动？」

这一章要告诉你，这个本能恰恰是错的。而纠正它的那个动作，叫再平衡，是资产配置里最反人性、却又几乎稳赚的一招。说人话，再平衡就是「**定期把跑偏了的比例，掰回你当初定好的样子**」。

为什么比例会自己跑偏

先理解这事怎么发生的。你定的 80/20 是**此刻**的比例。但股票和债券涨跌速度不一样——股票涨得快，它在组合里的占比就会自己膨胀；哪年股票崩了，它的占比又会自己缩水。你什么都不做，比例也会随市场漂来漂去。

这有什么问题？问题大了。你 80/20 是按第六章的「时间 + 心态」精心定的，代表了**你愿意承担的风险刻度**。当它漂成 87/13，意味着你在不知不觉中，承担了比自己愿意承担的**更大的风险**——万一此刻大跌，你会亏得比预想的多、疼得比预想的狠。**比例跑偏 = 你的风险敞口偷偷失控了**。

再平衡在偷偷帮你「低买高卖」

现在看再平衡这个动作的神奇之处。要把 87/13 掰回 80/20，你得**卖掉一部分涨多了的股票，用这笔钱去补买跌相对便宜的债券**。

停下来品一下你刚做了什么：**你卖掉了涨得贵的，买入了相对便宜的**。这不就是所有人都想做、却几乎没人做得到的「低买高卖」吗？

这是再平衡最反直觉、也最美妙的地方：它把「低买高卖」这件极其反人性的事，变成了一个**机械的、不需要你判断的动作**。你不用预测市场顶在哪、底在哪（第十一章会讲你根本预测不了），你只需要照一个固定规则，把偏离的比例掰回去——低买高卖就自动发生了。人性总想「追涨杀跌」（涨了想加仓、跌了想割肉），再平衡强迫你做完全相反、也完全正确的事。

反过来看更清楚：假如某年股票**暴跌**，比例漂成了 70/30。再平衡要求你干嘛？卖掉一部分相对抗跌的债券，去**抄底加仓那些被打到骨折的股票**。在别人恐慌割肉的时候，规则却推着你逆势买入便宜货。这需要极大的勇气——而再平衡把这份勇气，变成了一条你事先就答应过自己的纪律。

它的第一功能其实是「控制风险」

要澄清一个常见误解：再平衡的主要目的，**不是为了多赚钱**（虽然长期看它常常顺带提升一点回报）。它的头号使命，是**把你的风险死死摁在你当初定好的那个刻度上**，不让它随市场偷偷膨胀。

换句话说，再平衡是你和「未来那个可能会上头的自己」签的一份合约：**无论市场怎么诱惑我贪婪、怎么吓我恐惧，我都按这个规则，把仓位掰回理性定好的样子**。它是纪律的自动化，是给情绪上的一道锁。

具体怎么做：两把尺子，选一把

好，道理懂了，操作其实简单到几分钟。业界常用两种触发规则，选一种、长期照做就行：

- **按时间**：固定周期检查一次，比如**每年一次**（生日、元旦，挑个好记的日子）。到点了就把比例掰回目标，不到点不管它。简单、省心，适合绝大多数人。
- **按偏离幅度**：设一个阈值，比如「任何一类偏离目标超过 **5 个百分点**就动手」。80% 的股票涨到 85% 以上、或跌到 75% 以下，才触发再平衡，否则不动。这种更精准，但要你偶尔瞄一眼。

两者都行，甚至可以合起来用（「一年一查，顺便看有没有超过 5 个点」）。**关键不是选哪把尺子，而是选一把之后长期不走样地执行。**

还有一个更省事、还能省税省手续费的小技巧：如果你在持续往账户里加钱（比如每月发了工资投一点），那就**优先用新钱去补那个『跌了、占比缩水』的部分**，而不是卖出。这样你几乎不用卖任何东西，靠「加仓便宜的」就能慢慢把比例掰回来。对还在往里存钱的年轻人，这是最优雅的再平衡方式。

别做过头

最后提醒一句：再平衡不是越勤越好。你每次卖出都可能产生**手续费和税**（第十章的话题），查得太勤、动得太频，反而把收益磨没了。**一年一次、或偏离 5 个点再动，对新手足够了**。剩下的时间，最好的操作就是别看盘、别手痒——让配置自己安静地工作。

带走这一章

市场会让你精心定的比例自己跑偏，而跑偏意味着**你的风险敞口偷偷失控了**。再平衡就是定期把它掰回原样——这个动作顺手完成了「卖贵的、买便宜的」，把最反人性的低买高卖，变成了一条不需要判断的机械纪律。

它的头号使命是**控制风险**，不是追求收益；做法就两把尺子——按年、或按偏离 5 个点，选一把长期执行，别做过头。

到这儿，一套完整的配置打法已经成型：分好、买入、定期再平衡。看似万无一失了。但有几个敌人，会在你不注意的地方，年复一年地悄悄啃食你的收益——有的甚至藏在你自己心里。下一章，我们把它们揪出来。

第十章 · 三个敌人，和第四个

你现在有了一套完整的打法：分好、买入、再平衡。理论上万事俱备。但有四个敌人，会绕过你所有的精心设计，从侧面一点点啃你的收益。它们的可怕之处在于**安静**——不像股灾那样惊天动地，而是像温水，你几乎察觉不到，几十年后回头一看，才发现被吃掉了一大块。这一章，把它们一个个揪出来示众。

敌人一：费用——你以为的小数，其实是复利的反向咬合

第一个敌人最不起眼，因为它总以「才百分之一几点几」的面目出现，让你觉得无所谓。

各种费用——基金的管理费、买卖的手续费、平台服务费——听起来一年就那么一两个百分点，能有多大事？

大事。因为费用和复利（第六章）是**反向咬合**的：复利让你的收益利滚利地增长，费用则每年从这个雪球上刮走一层，而被刮走的那层，本来也是要参与利滚利的。时间越长，这个「本该滚起来却被刮走」的窟窿越大。

大白话

给你一个吓人的具体感受。同样一万美金、同样年均 8% 的毛收益、放 30 年：

- 费用每年 **0.1%**（一只便宜的指数基金）→ 30 年后约 **9.7 万**。
- 费用每年 **2%**（一只贵的主动基金）→ 30 年后只剩约 **5.7 万**。

差了整整**四万**——比你最初的本金还多！你什么都没多做，只是选了只贵 1.9% 的基金，30 年后就凭空少了四万。这就是第七章为什么把「便宜」列为指数基金的头号优势：**费用是你唯一能 100% 确定、且能主动砍掉的东西**。别的都不确定，只有省下的费用板上钉钉是你的。

敌人二：通胀——那个让现金慢慢变毛的贼

第二个敌人第二章就出过场：通货膨胀，钱慢慢变毛，同样一块钱明年能买的东西变少。

它的阴险在于：它不会让你账户的数字变小，反而可能变大，但你能买到的真东西却变少了。假设通胀每年 3%，你把一万美金存在几乎没利息的活期里，20 年后账户数字还是那一万出头，可它的**购买力**只剩下大约 5,500 块的样子——差不多被偷走了一半，而你账面上「一分没亏」。

这就是为什么第三章说「全存现金不是没风险，是把波动风险换成了购买力流失的风险」。对抗通胀这个贼，恰恰要靠那些会波动、但长期跑赢通胀的资产——尤其是股票（第五章：它分的是公司真实增长的钱，长期跑赢通胀绰绰有余）。**你配置里的股票，一半的使命就是替你跑赢这个贼。**

敌人三：税——你和收益之间的抽成

第三个敌人是**税**。你赚的钱、收的分红、卖出的盈利，很多时候要向国家交一笔税。不同国家、不同账户规则天差地别，这本书不钻具体税率，但有两条通用的智慧对谁都成立：

- **能用「免税/延税账户」就优先用。** 很多国家为鼓励养老，设了专门的投资账户（比如美国的 401(k)、IRA），在里面投资能免税或推迟交税。这等于国家给你的合法折扣，白送的便宜一定要占。
- **少折腾 = 少交税。** 很多地方是「你卖出兑现盈利时才交税」。你频繁买卖，就频繁触发交税，还中断了复利；你长期持有不动，税就一直推迟着、让本该交税的钱继续帮你滚。**「懒」在这里是一种美德，还顺带省税。**

敌人四：你自己——最强的那个，藏在镜子里

前三个敌人加起来，都不如第四个能造成的破坏大。这个敌人，就是**你自己的情绪**。

再完美的配置方案，也架不住一个会在关键时刻乱动的主人。人性里刻着两个几乎无法根除的冲动：

- **贪婪**：看到某个东西疯涨、朋友都赚翻了，忍不住追高杀进去——往往买在最贵的山顶。
- **恐惧**：市场暴跌、天天绿油油，扛不住心慌，在最低点割肉清仓——把第三章说的「账面波动」，亲手做成了「永久损失」。

有个扎心的现象反复被数据证实：**普通投资者的实际收益，往往远低于他们所买基金本身的收益**。基金明明涨了，买它的人却没赚到那么多，甚至亏了。差的钱去哪了？被「追涨杀跌」吃掉了——他们总在涨疯了才买进、跌怕了才卖出，用真金白银反复地高买低卖。**杀死普通投资者的，从来不是市场，是他自己在市场里的乱动。**

好消息是，这一整本书讲的东西，本质上都是在**给这个敌人上锁**：懂了「配置比选股重要」（第一章），你就不会去赌单只股票；懂了「波动不是损失」（第三章），你就不会在大跌时恐慌；有了「再平衡的纪律」（第九章），你就把低买高卖交给了规则而非情绪；相信了「时间会熨平一切」（第六章），你就敢拿住不动。**对抗第四个敌人的武器，不是意志力，是理解——你越懂这套逻辑，就越不容易被情绪牵着走。**

带走这一章

四个安静的敌人：**费用**（和复利反向咬合，一点点差别 30 年能吃掉比本金还多的钱，所以死磕低成本）、**通胀**（让现金悄悄变毛，要靠股票去跑赢它）、**税**（用好免税账户、少折腾就少交）、以及最强的**你自己**（贪婪与恐惧带来的追涨杀跌，比前三个加起来还伤）。

前三个靠常识就能大幅削弱；第四个，靠的是你对整套逻辑的理解——这也正是这本书存在的意义。

说到第四个敌人，它最爱在几个特定的诱惑面前发作：暴涨的热门股、「稳赚」的择时、能放大收益的杠杆、一夜暴富的加密货币……下一章，我们逐个拆穿这些让无数人亏光本金的陷阱，看清它们为什么和配置的逻辑水火不容。

第十一章 · 那些让你亏钱的诱惑

上一章说，最强的敌人是你自己。而这个敌人不会凭空发作——它总是被几个具体的诱惑勾出来的。这一章，我们把这些让无数新手亏光本金的陷阱一个个摆上台面，看清它们为什么和你辛苦建立的配置逻辑**水火不容**。

先说清楚这一章的判断标准，它非常简单：**凡是需要你「猜对」才能赢的，都是投机，不是投资**。配置这套打法的全部底气，在于它不需要你猜对任何东西（第五章：它赌的是人类经济长期向上这个大方向）。而下面每一个陷阱，都在偷偷要求你去「猜」——而你猜不准。

陷阱一：择时——「等跌了我再买」

最普遍的幻觉，叫**择时**：以为自己能预判市场的顶和底，「涨到高点前卖出、跌到低点时买入」，来回赚个痛快。

听起来太美了。问题是，**没有人能持续做到，包括华尔街最顶尖的专业机构**。因为价格已经反映了所有人已知的信息（第一章），能撼动它的是**还没发生的意外**——而意外之所以是意外，正因为它无法预测。你以为的「高点」，事后常常只是半山腰；你等的「低点」，可能永远没有等到，市场头也不回地涨走了。

大白话

择时最要命的伤害藏在一个反直觉的数据里：市场绝大部分的涨幅，**集中在极少数几个暴涨的交易日里**，而这些日子往往紧跟在暴跌之后、人最恐慌的时候。你一「择时」躲出去，极大概率会**错过这几天**——而错过最好的那十几天，你几十年的总收益可能就腰斩了。所以正确的做法恰恰相反：**一直待在场内，别下车**。「待在场里的时间」远比「挑对进场的时点」值钱。

陷阱二：追热点——「这个正在涨，快上车」

第二个陷阱是追**热门股、热门赛道**：哪个板块最近涨疯了、朋友圈都在晒、新闻天天吹，就冲进去。

这违背了你学到的一切。第一，它是**反分散**的（第四章）——你把钱堆到同一个高度相关的热点上，主动放弃了免费午餐。第二，等一个热点热到连你这样的新手都听说了，价格早被炒到了天上（第五章的击鼓传花后半段），**你大概率是接最后一棒的人**。第三，你买的往往不是「公司真实赚钱」（第五章的第一种收益），而是纯粹的情绪溢价，鼓声一停就崩。

历史一次次重演：郁金香、互联网泡沫、各种概念股……结局都一样——最后冲进去的普通人亏得最惨。**当一件事人人都在谈、都说稳赚时，往往正是最危险的时候。**

陷阱三：杠杆——「借钱放大收益」

第三个陷阱最凶险，叫**杠杆**：借钱来投资，或者买那些「涨跌放大好几倍」的产品，让收益成倍放大。

它的致命之处在于：**杠杆放大收益的同时，等比例放大亏损，还会要你的命**。不加杠杆，股票跌 50% 你很难受，但你没死，扛住等它涨回来就行（第三章）。加了两倍杠杆，同样跌 50%，你的本金就**直接归零**了——你被强制平仓、彻底出局，连「等它涨回来」的资格都没有了。

大白话

这是杠杆和普通波动的**本质区别**：普通持有，波动只是账面心跳，你不动就伤不到你（第三章）；而杠杆会把一次寻常的下跌，变成**不可逆的永久损失**——它剥夺了你「熬过去」的权利。资产配置的整个哲学是「用时间熬赢波动」，而杠杆专门斩断你的时间。对新手，杠杆不是加速器，是自杀按钮。**离它远点，越远越好。**

陷阱四：一夜暴富的赌局——加密货币、单押个股

最后一类，是各种许诺「一夜翻十倍」的东西：热门加密货币、把全部身家押在某一隻你笃信的股票上、各种你看不懂的高收益「机会」。

这里不是说这些东西一定是骗局（有些确实不是），而是要看清它们的**性质**：它们的价格几乎不由「真实赚钱」支撑（第五章），全靠「下一个人愿意出更高价」的情绪博弈。这是一场**零和甚至负和**的赌博——有人暴富的背面，是更多人血亏，整体没有创造任何价值。它和「当一大篮子公司的合伙人、分它们真实利润」的投资，是两种完全不同的游戏。

那到底能不能碰？给一个务实、不装的建议：**如果你实在手痒、想体验一把刺激，那就划出一小笔你输光了也完全不心疼的钱——比如总资产的 5% 以内——去玩，且事先就当它已经归零。**但千万别把它和你那个严肃的配置组合混为一谈。**赌可以是娱乐，但不能是你的养老计划。**分清这两者，你就不会因为一时上头，把辛苦攒的本金葬送掉。

为什么这些陷阱如此诱人

你可能会问：既然这些都是坑，为什么还有那么多人前赴后继地跳？

因为它们都提供了配置**给不了**的东西——**刺激、快感、和一夜暴富的幻想**。资产配置是慢的、无聊的、正确的；而这些陷阱是快的、刺激的、错误的。人性天然被后者吸引。**而投资这件事最大的悖论恰恰是：让你爽的操作，通常在让你亏钱；让你觉得无聊的操作，通常能让你赚钱。**能忍住「无聊」，本身就是一种稀缺的、能换来真金白银的能力。

带走这一章

一把尺子量穿所有陷阱：**凡是需要你「猜对」才能赢的，都是投机不是投资。**择时（你猜不准顶底，还会错过关键的暴涨日）、追热点（反分散，你是最后接棒的人）、杠杆（把波动变成不可逆的出局，斩断你熬赢的时间）、一夜暴富的赌局（零和博弈，可小玩但绝不能混进严肃组合）——它们都在偷偷要你去猜，而配置的全部底气正是「不用猜」。

忍住无聊，是投资里最被低估的能力。

好了——道理讲透了，方案给了，陷阱也拆穿了。最后一章，我们把这一整本书拧成一份你**周一早上就能照着做**的清单，并回到最初那个问题，给它一个你现在已经完全能自己回答的答案。

第十二章 · 周一早上就能做的事

我们从桌上那一万美金出发，绕了一大圈——认识了资产、拆解了风险、追到了收益的源头、请出了时间这个主角、打开了积木工具箱、动手分好了钱、学会了再平衡、认清了四个敌人和一堆陷阱。现在，是把这一切拧成一根绳、能直接上手的时候了。

这一章不讲新道理，只做两件事：给你一份**周一早上就能照着做的清单**，然后回到最初那个问题，让你亲眼看看——你现在已经完全能自己回答它了。

周一早上的清单

把这七步当成一张打钩表。它不需要你聪明，只需要你照做：

1. **先筑地基：备好应急金。** 在动任何投资之前，先在现金/货币基金里存够 **3-6 个月生活费**。这笔钱不投资，只为让你在意外面前不必被迫割肉（第七章）。
2. **只拿长期闲钱进场。** 确认要投的这笔钱，三五年甚至更久都不急用。短期要花的钱，一分都别放进股票（第六、八章）。
3. **定一个数：股债比。** 用「110 - 年龄」起步，再按「跌 30% 我扛不扛得住」诚实微调。这是你整盘投资**最重要的一个决定**（第八章）。
4. **翻译成三只基金。** 套三基金组合——本土宽基股票指数基金 + 国际股票指数基金 + 债券基金，把比例乘以本金，得出每笔多少钱。挑**费用最低**的那几只（第七、八、十章）。
5. **买进去。** 一次性买齐，或分几个月定投，选你心态守得住的那种。别纠结「今天是不是好时点」，你判断不了（第八、十一章）。
6. **设一个再平衡的日子。** 挑个好记的日子（生日、元旦），**一年检查一次**，把跑偏的比例掰回目标。有新钱就优先补占比缩水的那块（第九章）。
7. **然后——什么都别做。** 别天天看盘，别被新闻和朋友撩动，别手痒。让配置安静地替你工作，让时间和复利慢慢发力（第六、十、十一章）。

你可能会惊讶：**就这？**对，就这。一套经得起几十年考验的投资体系，落到操作层面，朴素得近乎无聊。它没有内幕消息、没有神级技巧、没有惊心动魄。它的全部力量，来自你**理解**了每一步背后的道理，因而**守得住**。第七步「什么都别做」看着最简单，其实最难——但你读完这本书，已经拿到了做到它所需要的全部底气。

回到最初那个问题

还记得第一章那个贯穿全书的问题吗？

拿到这一万美金，我到底该把它分成几份、每份放什么、每份多大——而这么分，凭的是什麼道理？

现在，你自己就能答了。假设你 30 岁、扛得住波动，答案是：**本土股指基金 5,000、国际股指基金 3,000、债券基金 2,000**。但重点从来不是这三个数字——重点是你现在能说清**每一个数字凭什么**：

- 为什么是**指数基金**而不是个股？因为分散是免费的午餐，赌单只公司是白扛没回报的风险（第四、七章）。
- 为什么**八成放股票**？因为你年轻、时间长，扛得住波动，而时间会把波动熨平、让复利翘起来（第三、六章）。
- 为什么还要留**两成债券**？因为它和股票不同步，能在大跌时稳住阵脚，让你不至于恐慌卖出（第二、四、九章）。
- 为什么要加一块**国际**？因为不该把国运全押一个国家（第四、七章）。
- 为什么这套能**长期赚钱**？因为你当了一大篮子公司的合伙人，分的是它们真实增长的利润，而人类经济长期向上（第五章）。

看到区别了吗？第一章那个只会问「买哪只股票」的你，和现在这个能推导出整套方案、还知道每一步为什么的你，已经是**两个人**了。这，才是这本书真正想给你的东西——不是一个答案，是一副**能自己算出答案的脑子**。

最后，三句大白话送给未来的你

市场未来几十年一定会有暴跌、有恐慌、有让你手痒的疯涨。当那些时刻来临、当这本书的道理一时想不起来，请你想起这三句最朴素的话：

一、先想怎么分，别想买哪只。 配比决定命运，选股是最后那撮辣椒。

二、波动不是亏损，除非你在低点把它卖了。 拿住不动，是你最大的优势。

三、无聊是对的，刺激是危险的。 让你爽的操作多半在让你亏钱。

桌上那一万美金，现在你知道该怎么分了——更重要的是，你知道**凭什么**。剩下的，交给时间。

祝你，滚一个又大又稳的雪球。

一万美金怎么分 · 王建硕