

泡沫破了，谁还在赚钱

从铁路狂热到 AI 数据中心，穿越每一次基建崩盘的生意

咕噜

费曼式写法 · 由多个 AI 代理撰写与互相审校

导读

从铁路狂热到 AI 数据中心，穿越每一次基建崩盘的生意

先别急着问「下一个风口是什么」。我们从一个更冷静的角度进门。

1849 年，几十万人涌向加州淘金。绝大多数人两手空空地回来，少数人挖到金子又很快败光。但那场狂热里，有一批人稳稳地发了财，而且几乎没碰过金子：卖铁锹和淘金盘的商人、开饭馆和旅店的、验金子成色收费的、把货运出山又收过路费的。**挖金子的人在赌命，这批人只是站在淘金者绕不开的路口，按次收钱。**

这个画面，会在人类历史上一次次重演——只是把「金子」换成铁路、电报、光纤、数据中心。每一次重大技术出现，资本都会疯狂地把配套的基建建到远超需要，然后崩盘，把追高的人清空。可每一次，总有同一类生意穿越了牛熊，一直在灯下数钱。

这本书要回答的，就是那个一句话的问题：

每一次技术狂热、基建过度投入、然后崩盘，**持续赚钱的到底是什么行业？为什么偏偏是它们？**

我们会先弄懂狂热为什么必然烧过头、崩盘那一刻究竟毁掉了什么（剧透：毁掉的是欠条，不是东西）；然后一个一个认出那些赢家——卖铲子的、收过路费的、卖水的、放贷收楼的、废墟里抄底的、握着计量尺的——最后拧出他们共享的那条基因，把它变成一把你自己也能用的尺子，去量一量眼下最烫手的那场狂热：人工智能。

读完你会发现，答案不是一个行业的名字，而是一种**位置**。而认出这种位置的眼光，比追任何一个风口都值钱。

先记住这一句，我们就可以出发了——**别问哪座矿有金子，先问这条路上谁在收过路费。**

第一章·反复上演的剧本

1845 年的伦敦，报纸上最抢手的版面不是政治，是铁路。那一年，英国议会收到了要修铁路的申请，长度加起来比全国已有的铁路多出好几倍。普通人排队认购铁路公司的股票，牧师、寡妇、店主，把毕生积蓄押上去。人人都相信一件事：钢铁的轨道会织满整个国家，谁先占住一条线，谁就躺着收钱。

五年后，这些股票平均只剩下当初的三分之一。**钱没了，但轨道还在。**那些在 1845 年买股票的人大多没等到回本，可他们出钱铺下的铁轨，此后跑了整整一百年的火车。

这本书要讲的，就是这句话里的分岔：一场技术狂热过去之后，**为什么有人血本无归，有人却一直在数钱**——而且这批数钱的人，在每一次狂热里几乎都是同一类。

同一个剧本，换一批演员

先把这件事的形状看清楚。人类每隔几十年就会撞上一种颠覆性的新技术：运河、铁路、电报、电力、汽车、光纤、现在是人工智能。每一次，故事的骨架都惊人地像同一个剧本：

1. **新技术出现**，少数人尝到甜头，所有人都看懂了它会改变世界。
2. 于是大家一拥而上**猛建基建**——修路、铺线、盖厂、建数据中心。谁都怕落后，谁都在抢。
3. 建的速度远远超过用的速度，**产能严重过剩**。
4. **崩盘**。价格跌穿成本，公司还不上债，股票归零，一地鸡毛。
5. 尘埃落定，那些实实在在的东西——铁轨、电缆、机房——还躺在那儿，被下一拨人便宜捡走，用了几十年。

这里有个专门的词。经济学家把这种「新技术→疯狂投资→泡沫破裂→技术真正普及」的循环，叫做 技术革命周期——意思是，重大技术不是平滑地铺开的，而是先被资本推着冲过头、摔一跤，再慢慢落地。研究者卡萝塔·佩雷斯把每一轮的前半段叫「安装期」（疯狂砸钱建管道），后半段叫「部署期」（技术真正长进日常生活）。中间那一下狠摔，几乎每次都躲不过。

说人话：新技术就像一条刚发现的金矿脉。第一反应不是好好挖，而是所有人抢着往同一个方向冲，把家伙、铁路、房子一股脑先建到远超需要的程度。等发现挖出来的金子没那么多，泡沫就破了。但那些抢建出来的家伙和铁路，并不会因为泡沫破了就消失。

崩盘毁掉的，从来不是东西

这是全书第一个、也是最反直觉的支点，值得你现在就记住：**崩盘毁掉的是「对资产的债权」，不是资产本身。**

铁路狂热里，蒸发掉的是股东手里那张纸的价格；铁轨一根都没少。2000 年互联网泡沫破裂时，电信公司集体破产，可他们埋在地下的光纤一米都没被挖走——只是暂时没人用而已。**物还在，欠条废了。**而物一旦还在，就总得有人来经营它、给它供电、收它的过路费、把它便宜买下来。这些「总得有人来」的位置，往往就是那批一直在数钱的生意。第三章会把这个支点拆开讲透，这里先埋下。

这本书要回答的那个问题

把上面的观察拧成一个问题，就是这本书从头到尾要回答的：

每一次技术狂热都会催生一轮基建的过度投入，然后崩盘。在这个「猛建—过剩—破裂」的循环里，**什么样的生意能穿越牛熊、一直赚钱？为什么偏偏是它们？**

注意，问题不是「哪个行业会涨」。追涨的人正是崩盘里赔得最惨的那批。真正的问题是：当追金子的人赔光离场，**是谁站在他们必经的路口，无论涨跌都按次收钱？**

接下来的章节会一个一个把这些「路口」认出来：卖铲子的、收过路费的、卖水的、放贷的、捡便宜的、掌握计量尺的。你会发现他们各有各的位置，但共享同一条基因。而在最后一章，我们会把这把认路口的尺子，直接交到你手上，去量一量眼下这场最烫手的狂热——人工智能。

但要看懂这些人为什么能赢，得先看懂那场狂热本身是怎么烧起来的。为什么理性的人会集体把基建建到远超需要？下一章，我们去点火。

第二章 · 狂热是怎么烧起来的

要理解谁能在崩盘里赚钱，得先理解崩盘为什么必然发生。而崩盘的根，全在建设阶段就埋好了：**基建几乎总是被建到远超实际需要的程度**。这不是因为人蠢，恰恰相反——每一个决定单独看都很聪明。狂热是一台由理性零件拼成的、专门用来过度建设的机器。我们把它拆开，看看四个零件怎么咬合。

零件一：便宜的钱

狂热总是踩着廉价资本起跑。当利率很低、钱很好借的时候，把钱存银行或买国债的回报低得可怜，资本就会四处找出路。这时候一个能讲出「改变世界」故事的新技术，就成了资本的天然去处。

大白话

说人话：钱和水一样，往低处流，也往回报高的地方涌。利率低，等于安稳的地方没油水，于是钱被逼着去冒险。新技术的故事越大，涌进去的钱越多。

钱一多，就不再挑剔。铁路狂热的年代，很多公司靠**拿本金当利润**发撑场面——「铁路大王」乔治·哈德逊就用借来的钱和虚增的账目给股东派息，让公司看起来蒸蒸日上，吸引更多把钱投进来。只要新钱不断进场，这个把戏就能一直转下去。这已经埋下了后面崩盘的引信。

零件二：抢地盘的博弈

这是最关键、也最反直觉的一个零件。假设你是一家电信公司的老板，你算过账，知道全国其实用不了这么多光纤。你会因此少铺吗？**不会**。因为你面对的不是「要不要建」，而是一个更冷酷的问题：**如果我不建，对手会不会建？**

如果对手建了、把关键线路和客户占了，你就出局了。所以哪怕你明知全行业加起来会严重过剩，理性的选择仍然是抢先建。每一家都这么想，于是每一家都拼命建——加起来就是灾难性的过剩。

这在博弈论里叫 囚徒困境——意思是，每个人各自做出对自己最有利的选择，合在一起却把所有人都拖进最坏的结局。这里的困境是：单独看，抢建是对的；合起来看，全都建过了头。**过剩不是失误，是每个人理性选择的总和。**

零件三：谁也不想在别人赚钱时干看着

钱和博弈之外，还有一股更原始的力量：人是照着别人行动来行动的。当隔壁老王买铁路股赚了三倍，你很难坐得住。你不是不知道有风险，而是**怕的不是亏，是「别人都发财了只有我没赶上」**。

于是买的人越多，价格越涨；价格越涨，「看，果然会涨」的信念越被印证，又吸引更多人进场。这种**「因为大家相信、所以真的涨；因为真的涨、所以更多人相信」**的自我强化，会把价格推到和真实需求彻底脱节的高度。它能维持很久，久到让最后进场的人也确信这次不一样——一直到新钱进不来的那一天。

大白话

说人话：泡沫不是骗局，是一场大型的「我知道它贵，但我赌有人会用更高的价从我手里接走」。所有人都打算在音乐停之前离场，可音乐总会停，而门只有一个。

零件四：反正管道能用很久

最后一个零件，为过度建设提供了「万一呢」的心理台阶。基建有个特点：它贵、耐用、而且往往是**先把整条管道建好才能开始用**——你没法只铺半根光纤、修半座数据中心。这就诱使决策者按「未来最乐观的需求」来建，因为「就算现在用不满，早晚会用满，反正它能用几十年」。

这个想法本身没错——多数基建最后确实被用上了（这是第十一章的主题）。但它有个致命的时间差：**基建能用几十年，可当初借钱的公司只能撑几年**。轨道等得起没有火车跑的十年，发债的公司却等不起。这道时间上的裂缝，就是崩盘从哪里裂开的地方。

四个零件一起转

把四个零件装回去：便宜的钱提供燃料，抢地盘的博弈逼所有人猛踩油门，羊群心理让价格飞离地面，而「反正能用很久」替所有人壮胆。这台机器一旦转起来，谁都停不下来——因为对每个身处其中的人来说，继续建、继续追，都是当下最理性的选择。

它一定会把基建建到远超需要。也就是说，它**一定会撞上崩盘**。那么崩盘那一刻，到底发生了什么？被毁掉的又到底是什么？下一章，我们走进爆炸现场。

第三章·崩盘那一刻：资产还在，钱蒸发了

上一章那台机器转到极致，就撞上了这一章。崩盘听起来像一场爆炸，好像什么都被炸没了。但如果你走进爆炸现场仔细看，会发现一件怪事：**值钱的东西几乎一样没少，少的只是纸上的数字**。看懂这个区别，是看懂「谁还在赚钱」的钥匙。

崩盘的四步慢动作

先把崩盘拆成慢动作。它几乎总是照这四步走：

1. **产能远超需求**。所有人抢建的结果，是东西造得比用得多太多。2000 年前后，美国的电信公司往地下埋了海量光纤，可真正在传数据、被「点亮」使用的，事后估计只有百分之几；剩下九成多躺在地上发黑，行话叫 暗光纤——就是铺好了却没通电、没人用的光缆。
2. **价格跌穿成本**。东西一多，价格就崩。带宽的价格在那几年跌了大约九成。当你卖一份东西的钱还不够付它的成本，每做一单生意都是在亏钱。
3. **还不上债**。这些基建大多是借钱建的。收入塌了，利息照付，很快就付不出。整个电信业当时背了超过一万亿美元的债，大部分注定还不上。
4. **股票归零，债主上门**。还不出债，公司就破产。环球电讯（Global Crossing）2002 年破产时，留下一百二十多亿美元的债和几万英里的暗光纤。股东手里的股票变成废纸。

关键的分岔：物，和对物的欠条

现在到了全书最重要的一个区分。一家基建公司，其实是两样东西叠在一起：

- 一样是 实物资产——实实在在的东西：铁轨、光缆、机房、服务器。它能干活、能产生服务。
- 另一样是 对这资产的债权和股权——说白了就是一叠**欠条和分红凭证**：谁借了钱给它、谁持了它的股、崩盘时谁排在前面拿钱。这一叠纸，是「对那堆实物的索取权」，本身不会传数据、不会跑火车。

崩盘砸碎的，**几乎全是第二样**。环球电讯破产那天，它埋的光纤一米都没消失，机房一台设备都没蒸发。变成废纸的，是股东手里那张「我拥有这家公司一部分」的凭证。

说人话：想象一栋盖好的楼，有人花一千万买了它、还借了八百万贷款。后来发现这楼只值四百万。楼一块砖都没塌——塌的是那个「一千万」的数字。买楼的人亏光了本金，贷款的银行收走了楼。楼还在，而且还能住人。

所以崩盘是一次「财富易主」，不是「财富消失」

这就推出了这一章、也是全书的核心支点：

崩盘不是把财富毁掉，而是把财富**重新定价、并从一批人手里转到另一批人手里**。实物还在，只是换了主人、换了个便宜得多的价签。

顺着这堆「还在的实物」看，它的主人是一路往下传的：先是被套牢归零的**股东**，接着是把公司送进破产、拿走抵押物的**债主**，最后是等在废墟边、用几分钱买下整堆资产的**捡便宜的人**。1890 年代美国铁路崩盘时，约三分之一里程的铁路进了破产程序，可铁轨照样在；能盈利的那些被重新洗牌、换了资本结构，接着跑。财富没有消失，它只是从追金子的人，流向了站在下游接盘的人。

于是问题变清楚了

如果崩盘毁掉的只是「欠条」，而实物一直在、一直需要有人经营和使用，那么真正的问题就不再是「哪家公司股票会涨」，而是：

在这条「实物换手」的链条上，谁的位置能不管涨跌都收到钱？谁在建的时候卖工具给他们，谁在用的时候收他们的过路费，谁在崩的时候收走他们的抵押物，谁在最后便宜买走整堆资产？这些位置，就是接下来六章要一个个认出来的赢家。

我们从最古老、最直白的那一个开始——淘金热里，那个不挖金子、只卖铲子的人。

第四章 · 淘金热里卖铲子的人

1848 年，加州发现金子。一个叫萨缪尔·布兰南的商人听到风声，做了一件耐人寻味的事：他没去挖金子。他先跑遍旧金山，把能买到的铁锹、镐头、淘金盘全买断，然后举着一瓶金砂冲上街，大喊「美利坚河发现金子啦！」。人群疯了，涌向金矿，而要挖金子，就得先来他店里买家伙。

那些淘金盘，他两毛钱一个进的，卖到十五美元一个。据记载，他一个月能卖出十五万美元的货，成了**加州第一个百万富翁**——而他自己一粒金子都没挖。这就是那句老话的出处：**淘金热里最稳的生意，是卖铲子。**

为什么卖铲子比挖金子稳

道理很简单，却很深。挖金子的人，赌的是「我这一铲下去能挖到金子」——这是个概率事件，大多数人赌输。而卖铲子的人赌的是另一件事：**不管谁挖到金子、不管到底有没有金子，只要还有人在挖，就都得买我的铲子。**

大白话

说人话：一万个人冲进金矿，最后可能只有十个人真挖到金子。但这一万个人，个个都得买铲子。卖铲子的把「赌单个人成功」的生意，换成了「赌这股热情本身」的生意——后者的胜算高得多。

把这个逻辑放大到每一次技术狂热，「铲子」就是**盖这轮基建所必需的工具和原料**。狂热里，成千上万家公司抢着建同一种东西，它们互相竞争、九死一生，但它们都得向同一批供应商买家伙：

- 铁路狂热里，卖**钢轨、机车、枕木**的钢铁厂和机械厂，不管哪条铁路最后活下来，订单都滚滚而来。
- 2000 年互联网狂热里，卖**路由器和交换机**的思科、卖服务器的公司，被无数烧钱的网站和电信商追着下单，一度成了全世界市值最高的公司之一。

- 今天的人工智能狂热里，那把最贵、最抢手的铲子，是英伟达的 GPU——一种原本用来渲染游戏画面、后来发现极其擅长训练人工智能模型的芯片。谁想建人工智能，都绕不开它。

但铲子商有个软肋

讲到这儿，你可能觉得答案已经出来了：想穿越牛熊，去当卖铲子的就好了。**没那么简单。**卖铲子的确实是狂热里赚得最爽、最确定的位置——但它并不是这本书要找的那个「一直赚钱」的答案。它有个致命的软肋：

铲子商的收入，和「建设活动」本身绑死。人们还在拼命建的时候，它赚翻天；可一旦建设停下，它的订单会在一夜之间蒸发。

想想看：铲子是用来**建**金矿、**建**铁路、**建**数据中心的。崩盘意味着什么？意味着大家不建了。不建了，就不再买铲子了。所以崩盘一来，卖铲子的往往和挖金子的一起摔——只是摔得稍微晚一点、轻一点。思科在泡沫顶点后市值蒸发了约八成；英伟达在过去的几轮小周期里，也曾因为挖矿降温、需求骤冷而股价腰斩。**卖铲子的人赚的是「建设期」的钱，不是「穿越崩盘」的钱。**

大白话

说人话：卖铲子的和挖金子的坐在同一条船上，只不过站在船头、看得更清、跑得更快。船要是沉了，他也得跳水，只是能先跳、可能已经上岸揣够了钱。但「船沉了还在船上稳稳收钱」的，是另一种人。

那个真正「穿越」的位置，长什么样

卖铲子给了我们一个宝贵的线索，也划出了一条更高的标准。线索是：**别赌哪个淘金者会赢，去占住所有淘金者都绕不开的位置。**而更高的标准是：这个位置最好连「大家还建不建」都不依赖——建的时候收钱，用的时候也收钱，崩的时候还收钱。

有没有这样的位置？有。金矿会枯竭，但淘金者渡河的那个渡口、喝水的那口井、运金子出山的那条唯一的路，是不管金子挖没挖到都得用的。谁占住了那道**咽喉**，谁就能不管牛熊按次收钱。下一章，我们去看收过路费的人。

第五章 · 收过路费的人

上一章结尾埋了个更高的标准：有没有一种位置，建的时候收钱，用的时候也收钱，崩的时候还收钱？有。它就是**收过路费的人**——占住了一道所有人都绕不开的咽喉，然后按次数收钱。这一章，我们把这道咽喉看清楚，因为它是全书出现频率最高的赢家。

铲子和过路费，差在哪

先把它和卖铲子的分清楚，因为这个区别是全书的命门。

- 卖铲子的，收入跟着「**建设**」走——人们建得越多，卖得越多。建设一停，收入就断。
- 收过路费的，收入跟着「**使用**」走——只要还有人在用这条路，就一直收钱。而使用，往往在建设停了很久之后还在继续，甚至越来越多。

大白话

说人话：淘金热里，卖铲子的赚的是「大家来挖」的钱；而占住渡口的人，赚的是「大家过河」的钱。挖不动了大家会散，但只要这片土地上还有人往来，那个渡口就一直有人交钱。前者绑着狂热的生死，后者绑着日常的往来。

这道「所有人都绕不开、还很难复制」的关口，有个更准的名字。我们叫它 咽喉点——就像脖子之于身体，所有东西都得从这一小段窄路通过，谁卡住它，谁就拥有了对整条通路的定价权。收过路费的本质，就是**占住咽喉点、按通行量抽成**。

铁路真正值钱的，不是铁轨

回头看铁路。狂热里烧钱的是「再修一条平行线去抢客」，这种线九死一生。但有些铁路占住的，是**翻过某座山的唯一垭口、跨过某条大河的唯一桥位**。这种线不管经济好坏，只要货物和人还要从东边到西边，就必须从它这儿过、交它的钱。铁轨谁都能铺，但那道唯一的垭口只有一条。

更深一层：19 世纪美国政府为了鼓励修铁路，给铁路公司**批了大量沿线土地**。铁路本身可能亏钱，可它脚下和两侧的地，随着人口和城镇聚过来，年复一年地升值。**真正穿越了铁路**

崩盘的，常常不是运输业务，是这些土地和路权。

洛克菲勒的选择：不赌油井，卡住油管

最漂亮的一个例子，是石油。19 世纪美国石油热里，最像「挖金子」的是打井的人——今天喷油发财，明天井枯破产，油价上蹿下跳，是最惊险的赌桌。约翰·洛克菲勒看懂了这一点，做了个冷静的决定：**他基本不碰打井，而是死死卡住油从井到市场之间的那一段——炼油和运输。**

他建炼油厂、控铁路运价、铺输油管道，让全国的原油不管来自哪口井、油价涨还是跌，都得从他的管道和炼厂里过一道。到 1880 年代，他的标准石油控制了美国约九成的炼油能力。**油价崩盘时，打井的人成批破产，而洛克菲勒稳稳收着每一桶油的过路费——甚至趁乱把倒下的对手便宜收进来。**他赢，不是因为赌对了油价，是因为他根本没在赌油价：他占的是咽喉。

为什么咽喉点能穿越崩盘

把它能穿越牛熊的原因说透，有三条：

1. **收入挂在「使用」上，不挂在「信念」上。**股价靠信念，信念一散就崩；过路费靠真实的通行量，只要生活还在继续，通行量就在。
2. **它稀缺、难复制。**唯一的垭口、九成的炼能、一座城市的电网，不是有钱就能再造一个。稀缺给了它定价权，别人杀价它也不慌。
3. **它常常不背投机的债。**疯狂加杠杆去赌扩张的是挖金子的人；占住咽喉的人可以稳稳地守着资产，甚至在崩盘时用手里的现金去收别人的残局。

诚实说一句：崩盘伴随的经济衰退，会让通行量暂时也降一降，咽喉点不是完全不受伤。但它受的是「暂时少收点」的皮外伤，而挖金子的人受的是「归零」的致命伤——这两者不在一个量级。

今天的咽喉在哪

把这把尺子伸到眼前的人工智能狂热，「咽喉点」立刻显形：不是某个会不会成功的大模型公司，而是**电力**——数据中心是吃电的巨兽，而能接入电网的、有富余电力的地方是稀缺

的；是**建数据中心的那块地**；是按每小时算力收费的**云计算平台**——不管哪家人工智能创业公司最后成没成，它们烧算力的每一个小时，云平台都在收钱。这些咽喉，第十二章还会细看。

收过路费的人守着「使用」。但还有一种生意，连使用哪条路都不在乎——它服务的是那些无论如何都要吃饭、要睡觉、要用电的人。下一章，我们去看泡沫里卖水的人。

第六章 · 卖水的人

还是加州金矿。1853 年，一个叫李维·斯特劳斯的移民来到旧金山，开了家批发布料和日用品的小店，卖货给淘金者。二十年后，一个常来进布的裁缝雅各布·戴维斯想出个主意：在工装裤的口袋角用铜铆钉加固，专治淘金工人「蹲在河里刨石头、几天就磨破裤子」的痛。戴维斯没钱申请专利，就拉上供货给他的斯特劳斯合伙，1873 年一起拿下了这个铆钉裤子的专利。这就是牛仔裤的由来。

金矿早枯了，淘金者散了，可李维斯的牛仔裤卖了一百七十年，至今还在卖。这是「卖水的人」这一章的缩影：**狂热会散，但狂热吸引来的人还要吃、要穿、要住、要喝——服务这些需求的生意，比金子本身命长得多。**

「卖水」和「卖铲子」不是一回事

容易把这两者混起来，但它们赌的东西完全不同，这个区别很关键：

- 铲子，是用来**做这门特定生意**的——挖金、修路、建数据中心。这门生意黄了，铲子就没人要了。
- 水、饭、衣服、住处，服务的是**人本身**。而人，就算不淘金了，也照样要吃要穿要睡。它绑的不是那门生意的生死，是人的基本需求。

大白话

说人话：如果一座城因为发现金矿一夜之间涌进十万人，最稳的生意也许不是挖金，而是开饭馆、盖旅店、卖裤子。金矿会枯，可这十万张嘴今天就要吃饭。哪怕金矿枯了走掉一半人，剩下五万人还是要吃饭。

经济学里管这类需求叫 刚需——就是不管日子好坏、行情涨跌，人都躲不开、必须花的那部分钱：吃的、住的、穿的、用的电。刚需的妙处在于，它**和那场投机豪赌几乎完全脱钩**：赌赢赌输，人都得吃饭。所以卖刚需的生意，天然就抗崩盘。

泡沫其实是一台「撒钱机」

这里还藏着一层反直觉。狂热在崩盘前的那几年，其实是一台巨大的撒钱机：融来的巨资变成了工人的工资、工程队的开销、涌入的人口。这些钱最终会花在哪儿？**很大一部分花回到了刚需上**——房租、饭钱、日用品。

于是「卖水的人」赚了两道：狂热时，涌进来的人和热钱让刚需生意格外红火；崩盘后，热闹散去，但只要还有人留在这片土地上，刚需就塌不下去，顶多回落到平常的水平。**它享受了泡沫的红利，却没有替泡沫背债。**

在现代崩盘里，「水」叫防御型行业

把这条规律搬进现代股市，「卖水的」有个专门的名字：防御型行业——就是那些不管经济周期怎么转，需求都稳得出奇的行业，典型的是食品饮料、日用品、公用事业（水电燃气）、基础医药。

每一次泡沫破裂、经济衰退，钱都会从追高的科技股，涌向这些「无聊」的防御型行业避险。原因和一百七十年前一模一样：**崩盘可以让一家人工智能公司归零，却没法让一个人不吃飯、不用电、不吃药。**需求越是「无聊」、越是躲不开，就越能穿越崩盘。

大白话

说人话：越性感的生意越容易暴涨暴跌，越无聊的生意越能细水长流。泡沫里没人看得上卖酱油、卖电的，可崩盘那天，正是这些无聊生意在稳稳地数钱。

一个微妙的边界

要诚实地补一句边界，免得把话说满：卖水的人抗崩盘，但通常**不会暴富**。刚需稳，但也稳得平淡——它是穿越牛熊的压舱石，不是一夜翻十倍的火箭。而且，如果一座矿城的人**全**走光了，连饭馆也开不下去。刚需抗的是「行情崩」，抗不了「人都没了」。好在多数崩盘之后，人不会全走——生活会以更朴素的方式继续。

到这里，我们看了建设期赚钱的（卖铲子），也看了穿越使用期的（收过路费、卖水）。但还有一种人，专门在崩盘那一刻登场，甚至越崩越赚。下一章，我们去见债主与清算人。

第七章·债主与清算人

前面几种赢家，多少都还怕崩盘——顶多是伤得轻。这一章要讲的人不一样：**他们在狂热时收一道钱，在崩盘时再收一道钱，崩得越惨，第二道钱反而越多。**他们是债主和清算人——放钱的、和收拾残局的。

先看懂一张「排队领钱」的名单

要理解他们为什么旱涝保收，得先看懂一家公司出事时，钱是**按什么顺序**分的。一家基建公司的钱，来自两拨人：一拨是**借钱**给它的（债主，比如银行、买它债券的人），一拨是**入股**它的（股东）。这两拨人有个铁的先后：

公司但凡还有一分钱或一块资产，**先还债主，剩下的才轮到股东。**

这个「谁先领、谁后领」的顺序，叫 清偿顺序——公司破产清算时，按这张名单从前往后发钱，发到没了为止，后面的人就空手。债主排在前面，股东排在最后。这一条，决定了崩盘时谁血本无归、谁全身而退。

大白话

说人话：把公司想成一杯奶茶。债主拿的是最上面那层「保证优先喝到」的份，股东拿的是杯底剩下的。行情好、奶茶满，杯底也很多，股东赚得比债主还爽。可一旦奶茶被喝掉大半，上面那层还在，杯底先见空——股东最先归零，债主基本没事。

为什么崩盘反而把「东西」交到债主手里

把这张名单和第三章的支点接起来，就出现了全书最漂亮的一次咬合。第三章说过：崩盘毁掉的是欠条，不是实物——铁轨、机房都还在。而清偿顺序说：出事时债主排在股东前面。两条合起来：

股东被清零的那一刻，那些还好端端的实物资产，被交到了债主手里。银行借钱给铁路，铁路破产，银行就收走了铁路本身——而铁路还能跑、还能收过路费。放贷的人，用「一笔贷

款」的代价，换来了「一整条铁路」。这就是为什么有抵押的债主不太怕崩盘：崩盘不是让他们的钱蒸发，是让他们从「收利息」升级成「收资产」。

收拾残局，是一门旱涝保收的生意

还有一批人，连资产都不用要，只靠「收拾残局」这个动作本身收钱：处理破产的律师、法院指派的接管人、专做债务重组的银行家。他们的生意有个奇妙的性质——**逆周期**：别人最惨的时候，正是他们最忙、最赚的时候。

1890 年代美国铁路大崩盘，约三分之一里程的铁路破产。谁来收拾？金融家约翰·皮尔庞特·摩根。他把一家家破产铁路的债务重新安排、削减、洗牌，装进更能还债的新结构里，让它们重新运转——这套操作后来被称为「摩根化」。作为回报，他收取丰厚的费用，还往往在重组后拿到对这些铁路的控制权。**铁路的股东们赔光了，而站在废墟中央指挥重建的摩根，赚得盆满钵满。**

两头都收钱的机器

最狠的是，这批人在狂热时也没闲着。基建狂热要靠大量融资：发股票、发债券、安排贷款，每一笔都要经过银行的手，每一笔银行都抽一道**手续费**。也就是说：

- **狂热时**——帮着把钱塞进这台机器，收承销费、发行费、贷款费。建得越疯，收得越多。
- **崩盘时**——帮着把机器拆开重装，收重组费、清算费；有抵押的，直接收走资产。崩得越惨，活儿越多。

大白话

说人话：一场大戏，卖票的在开场时赚一笔，散场清扫时又赚一笔。戏是喜剧还是惨剧，跟他没关系——他赚的是「有戏上演」和「戏要收场」这两件一定会发生的事。

一句必要的诚实

别把债主想成永远的赢家。前提是他们**有实打实的抵押、且没在狂热顶点用高价接盘**。如果一家银行自己也上头了，无抵押地把钱借给最疯的项目，或者高价买下一堆很快归零的债

券，那它就不再是债主，而是变相的股东——照样跟着一起沉。**穿越崩盘的从来不是「放贷」这个身份，而是「站在清偿名单前排、手里攥着真抵押物」这个位置。**

债主在崩盘时收走了资产。但收走之后呢？总得有人真金白银把这些过剩的基建买下来、盘活。那个人，就是下一章的主角——在废墟里捡便宜的人。

第八章·捡便宜的人

第三章说过，崩盘是一次财富易主：实物还在，只是换了个便宜的价签、等着换主人。第七章里，债主收走了资产。现在，故事到了最后一棒——总得有人真金白银把这些过剩的基建买下来、用起来。这批人是**捡便宜的人**，而他们往往是整条链上赚得最狠的。

同一根光纤，为什么第二个主人能赚钱

先讲一个几乎完美的例子。2000 年前后，电信公司往美国地下埋了海量光纤，九成多点不亮、没人用，公司背着上万亿的债集体破产（第三章）。这些光纤怎么办？没法挖出来当废铁卖，只能挂着待价而沽。

于是崩盘之后，出现了一批买家，用**几分钱换一块钱**的价格，把这些暗光纤成批买走。最有名的是谷歌——大约在 2005 年前后，它悄悄扫货，买下大量便宜的暗光纤，几乎白捡了一张覆盖全国的骨干网络，为日后的搜索、视频、云业务打下了地基。

这里有个必须想透的问题：**同样一根光纤，第一个主人赔到破产，第二个主人却赚翻，凭什么？**光纤本身一米都没变。变的只有一样东西——**买它的价钱**。

大白话

说人话：第一个主人花一百块建了这根光纤，借了八十块的债。光纤每年能赚十块。对第一个主人，十块连利息都不够付，只能破产。第二个主人花五块把光纤买下来，同样每年赚十块——这就是一年翻一倍的好生意。光纤没变，业务没变，变的是「你花多少钱得到它」。

崩盘干的活，是把资产洗到「低成本的手」里

这就点破了崩盘一个被忽略的功能。它不只是毁掉欠条，它还在做一件建设性的事：

崩盘把资产从「**高成本的第一批主人**」手里，洗到「**低成本的第二批主人**」手里，让同一堆东西，第一次真正能赚钱。

第一批主人是在狂热顶点、用天价堆出这些资产的，他们的成本高到无论如何都赚不回来，注定当烈士。而崩盘把价格砸到地板，让第二批主人以极低的成本接手——同样的收入，扣掉极低的成本，就成了丰厚的利润。**过度建设并没有白费，它变成了一笔从第一批股东，转移给第二批买家的巨额补贴。**1890 年代铁路崩盘后，也正是这样：能干的整合者把破产铁路便宜并购、拼成更高效的大网，接着赚了几十年。

为什么捡便宜的人是「赢家中的赢家」

捡便宜的人有三个别人没有的优势，值得记住：

1. **成本地板极低。**他们几分钱买入，往后哪怕收入平平，回报率也高得吓人——因为分母（投入）太小了。
2. **没背原罪的债。**把资产拖垮的那笔天价债务，随着上一个主人破产一笔勾销了。第二个主人接手的是干净的资产、轻盈的资产负债表。
3. **需求刚好开始回来。**他们通常在崩盘后的低谷进场，而崩盘往往正是「建设过剩、但使用才刚要爬坡」的时点。买在使用起飞的前夜，等于同时占了低价和成长。

但这不是一门容易的生意

要泼一盆诚实的冷水：捡便宜听起来像躺赢，其实是最难的位置之一。

- **你得有钱、有胆。**崩盘最惨的时候，正是所有人都恐惧、都缺现金的时候，恰恰要你逆着人性大手笔掏钱。绝大多数人做不到。
- **你得判准「哪些废墟会复活」。**不是所有过剩基建都会等来需求。有的技术被下一代彻底淘汰，买回来就是一堆真废铁。买对了是白捡骨干网，买错了是接盘真垃圾。
- **你得等得起。**需求回暖可能要好几年，这几年你得扛着资产干等。没有耐心和底气，撑不到天亮。

大白话

说人话：捡便宜不是「便宜就捡」，是「在别人吓破胆时，看准哪堆便宜货几年后会值钱，然后有本钱扛到那一天」。它要的不是运气，是现金、判断力和耐心——这三样，恰恰在崩盘时最稀缺。

到这里，六种赢家里我们看了五种。还剩最后一种，也是最隐蔽的一种：不下注涨跌、只掌握那把「计量的尺子」的人。下一章，我们去看握着尺子的人。

第九章·那把尺子

最后一种赢家，最隐蔽，也最优雅。前面几种或多或少还看涨跌的脸色——卖水的怕人走光，捡便宜的怕看走眼。但有一种人，**连方向都不在乎**：涨也好、跌也好、买也好、恐慌抛售也好，只要有人在动，他就抽一小片走。他们握着那把**计量的尺子**。

淘金热里的验金师

回到金矿，看一个不起眼的角色：验金师。淘金者辛辛苦苦挖出金砂，可这金砂成色几何、值多少钱，得有人说了算——不然没法买卖。于是验金师登场：他称重、验纯度、盖个戳，给这袋金砂一个公认的价值。每验一次，收一次费。

你发现没有：**验金师根本不关心金价是涨是跌**。金价涨，大家忙着卖金子，要验；金价跌，大家慌着套现，也要验。他不下注金子值多少，他只提供「说清楚金子值多少」的那把尺子，然后按次收费。挖金子的在赌，验金师在收「丈量」的钱。

大白话

说人话：一群人在赌桌上豪赌输赢，而发牌、数筹码、抽水的荷官，不关心谁赢谁输——他抽的是「有人在赌」这件事的水。桌上越热闹，他抽得越多；哪怕全场都在输，只要还在下注，他照抽。

握尺子的三种形态

把这个角色放大，它在每次狂热里都以三种形态出现，本质都是「**掌握计量或交易的规则，按活动量抽成**」：

- **交易场**。股票要有交易所，商品要有交易市场。狂热时人们疯狂买入，交易所按成交量收费；崩盘时人们恐慌抛售，成交量甚至更大，交易所收得更多。**交易所是少数「越动荡越赚钱」的生意**——它卖的**不是方向**，是波动本身。
- **标准**。谁定下了大家都必须遵守的那把尺，谁就在每一次使用里收租。铁路早年轨距五花八门，火车过不了别人的线；一旦某个 标准（这里指轨距——两条铁轨之间的固定宽度）被公

认下来，掌握它的人就卡住了整个行业的接口。今天，你每刷一次卡，卡组织（比如维萨、万事达）就从这笔交易里抽走极小的一片——不管你买的是什么、生意好坏，只要还有人在交易，它就在收。

- **计量表。**电按度收费，水按吨收费。谁装了那块表、谁定义了「一度电」「一次调用」，谁就按每一个单位的使用收钱。用户是谁、赚不赚钱，跟表无关，表只管跳字。

为什么尺子是「脱钩」的极致

第五章的收过路费，已经把收入从「信念」挪到了「使用」上。而握尺子的人，把脱钩又推进了一步：

过路费还需要「有人往这个方向走」；而尺子连方向都不需要——买和卖都要计量，涨和跌都要交易，狂欢和恐慌都是活动量。**它把收入挂在了「有没有人在动」上，而不是「往哪个方向动」。**

这就是为什么这类生意能极其平稳地穿越牛熊。狂热顶点，交易和计量的总量爆炸，它赚翻；崩盘时刻，抛售、清算、重组带来的活动量同样巨大，它照赚。它唯一真正怕的，是**整个市场彻底死寂、没有人做任何交易**——而这种事，几乎从不发生。只要人间还有买卖，尺子就有得收。

一句边界

诚实补一句：握尺子的前提，是这把尺**真的被公认、且难以绕过**。如果出现更好的新尺子、或者规则把你的收费权拿掉，旧尺子也会失灵——就像被更先进制式淘汰的旧标准。尺子的护城河不是天生的，是「所有人已经习惯用它、换掉成本太高」这件事撑起来的。护城河还在，它就稳；护城河没了，它也会被绕过去。

好了，六种赢家全部登场：卖铲子的、收过路费的、卖水的、放贷清算的、捡便宜的、握尺子的。它们看起来五花八门，却分明共享着某种同一样的东西。下一章，我们把它们摆到一起，找出那条共同的基因。

第十章 · 共同的基因

六种赢家摆在桌上：卖铲子的、收过路费的、卖水的、放贷清算的、捡便宜的、握尺子的。它们分布在狂热的不同阶段，做着八竿子打不着的生意。但只要盯着看一会儿，你会发现它们身上流着**同一条基因**。这一章，我们把它提炼出来——这是全书要交给你的那把尺子的刻度。

输家和赢家，到底差在哪个字

先看输家。每一次崩盘里赔得精光的，是**挖金子的人**——那些直接押注新技术会成功的人：造一条平行铁路去抢客的、烧钱做一个网站赌它称霸的、借巨资建数据中心赌算力会被抢空的。他们的共同点是：**收入挂在「我这一注赌对了没有」上**。赌对了一本万利，赌错了血本无归。而狂热的本质，就是让太多人同时下同一注，注定大多数人赌错。

再看赢家。他们无一例外，把收入从「赌对没有」上，挪到了别的东西上：

- 卖铲子的，收入挂在**「有没有人在建」**上。
- 收过路费的、卖水的、握尺子的，收入挂在**「有没有人在用、在往来、在交易」**上。
- 放贷清算的、捡便宜的，收入挂在**「有没有事情发生、有没有残局要收」**上。

差别就在这一个字：输家赚**「信念」**的钱——赌一个还没到来的未来；赢家赚**「活动」**的钱——收一个正在发生的当下。信念会破灭，活动却一直在。这就是那条基因的核心。

别去押注「淘金者会不会成功」，去占住「不管成功与否都会发生的那个动作」，然后按次收钱。

基因的四个片段

把这条核心拆细，赢家共享四个具体特征。你可以拿它当一张检查表：

1. **收入和「信念对不对」脱钩**。它收钱的理由，是有人在建、在用、在交易、在清算——这些不管技术最终成不成都会发生。它卖的是当下的活动，不是未来的对赌。

2. **占住一个绕不开的位置。**所有参与者——不管哪一家最后活下来——都得从它这儿过一道：买它的铲子、走它的路、用它的表、经它的手融资清算。它不挑赢家，它对所有人收费。
3. **稀缺、难复制。**唯一的垭口、公认的标准、九成的炼能，不是有钱就能再造一个。稀缺给它定价权，让它在价格战里不慌，在崩盘里能挺住甚至提价。
4. **不背投机的债。**把挖金子的人拖垮的，是狂热顶点借下的天价杠杆。赢家要么本就轻资产、要么成本地板极低、要么干脆是那个持有抵押、收走资产的债主。债务不压在它头上，崩盘就砸不垮它。

大白话

说人话：一句话记住这条基因——**不要当那个赌金矿有没有金子的人，要当那个不管有没有金子、都能从淘金者身上收到钱的人。**铲子、渡口、饭馆、荷官、验金师、收楼的银行，靠的都是这一招。

为什么它们凑齐了就覆盖全程

还有一层结构上的美感值得点出。这六种赢家不是随机的六个，它们**接力覆盖了狂热的整个生命周期**：

- **建设期**——卖铲子的登场，猛建时赚翻。
- **使用期**——收过路费的、卖水的、握尺子的接棒，只要东西被用着、人还在过日子，就一直收。
- **崩盘期**——放贷清算的收走资产、收拾残局，捡便宜的进场抄底。

无论周期走到哪一格，总有一种赢家正当其时。这不是巧合——只要一件事「一定会经历建设、使用、崩盘」，那么守在每一格出口收费的位置，就一定存在、也一定有人占。**崩盘毁掉的是押错注的人，喂饱的是守在必经之路上的人。**

但这条基因还留了个尾巴没交代：那些崩盘时被贱卖、被抄底的过剩基建，后来到底怎么了？下一章我们会看到，它们非但没白建，反而成了下一场革命的跑道。

第十一章 · 泡沫没有白建

到这里，我们一直在讲「谁在崩盘里赚钱」。这一章换个更高的视角，问一个更大的问题：**那些被过度建设、崩盘时被贱卖的基建，最后到底怎么了？**答案会颠覆你对「泡沫」这个词的直觉——它非但没白建，反而成了下一场革命起飞的跑道。

2000 年埋下的光纤，喂养了 2010 年代的整个互联网

还记得那九成多点不亮的暗光纤吗？2001 年它们是泡沫破裂的墓碑，是上万亿美元打了水漂的证据。可再往后看十年——

正因为当年建得太多、崩盘后又被贱卖，**带宽变得极其便宜**。而带宽一便宜，一堆当年不可能的生意突然成立了：2005 年油管（YouTube）上线，人人都能免费传视频；紧接着是奈飞（Netflix）把 DVD 生意换成在线流媒体，是云计算把算力像水电一样卖，是智能手机让几十亿人随时在线。**这些吃带宽的庞然大物，全都跑在 2000 年那批「白建」的光纤上。**

大白话

说人话：第一批人花天价把管子铺得远超当时所需，自己破了产。可管子不会因为主人破产就消失。十年后需求终于涨上来，后来的人用几乎白送的价格接手这些管子，做成了看视频、刷手机、上云的大生意。第一批人的血本，变成了后来所有人的地基。

这是一条一再重演的规律

这不是光纤独有的运气，是每一轮技术革命的固定后半段。第一章提过，研究者卡萝塔·佩雷斯把技术革命分成两半：前半是「**安装期**」——资本疯狂砸钱建管道、直到泡沫破裂；后半是「**部署期**」——崩盘挤掉了泡沫，技术带着便宜的基建，真正长进日常生活。**崩盘不是终点，是安装期和部署期之间的那道门槛。**

- 18 世纪英国的运河狂热崩了，可运河网成了工业革命早期运煤运货的骨架。
- 19 世纪的铁路狂热一次次崩，可铁路网成了此后一百年工业经济的动脉。
- 2000 年的光纤狂热崩了，可光纤网成了流媒体、云、移动互联网的地基。

每一次都是同一个剧情：**狂热把基建建到「当下用不完」，崩盘把价格砸到「地板价」，然后部署期的新生意用这份廉价基建，兑现了当初那个曾经过早的承诺。**承诺没有错，只是早到了；而崩盘，是让它落地的必经一跌。

最深的一层反直觉：泡沫是社会预付的学费

现在把这个逻辑推到底，你会得到一个几乎违背常识的结论：

从单个投资者看，过度建设是灾难——他们血本无归。但从整个社会看，过度建设是一次**加速**：它逼着社会在几年里，把本该花几十年才慢慢建起来的基建，一次性预付出来。

换句话说，那些崩盘里赔光的第一批股东，等于**不情愿地替全社会垫付了一笔巨额补贴**：他们出钱把铁路、光纤、电网提前建好，自己没享受到回报，却让后来的每一个人、每一门新生意，得以踩着廉价的基建起跑。**泡沫是社会为「提前拥有未来」而预付的学费——只不过这笔学费，是由一批特定的人替所有人交了。**

这也解释了赢家为什么能赢

这一章其实悄悄补上了前面留的一个洞。第五、六、九章说，收过路费的、卖水的、握尺子的能穿越崩盘，是因为「使用」在崩盘后还在、甚至越来越多。可**使用为什么会越来越多？**正是这一章的答案：崩盘让基建变得极便宜，便宜催生出海量的新用途和新用户，于是通行量、用水量、交易量节节攀升——而守在这些必经之路上收费的人，自然水涨船高。

换句话说：崩盘不是把蛋糕毁了，是把蛋糕从「贵得没人吃得起」变成「便宜到人人都来吃」，而守在餐桌旁收餐位费的人，迎来了最好的时代。

好了，规律讲透了，历史也看遍了。最后一章，我们把这把尺子直接交到你手上，去量一量此刻正烫手的那场狂热——人工智能。

第十二章·把尺子交给你

规律讲完了，历史也看遍了。这最后一章，我们把整本书攒下的那把尺子，交到你手上，去量一量此刻最烫手的那场狂热——人工智能。**说清楚：这一章不预测 AI 会不会崩、什么时候崩，也不告诉你买什么。**那是赌博。我们只做一件更有用的事——教你用前面那把尺子，认出这场狂热里谁站在了「必经之路」上。

先确认：这就是那个老剧本

把第一章的剧本对一遍。新技术出现（大模型），所有人看懂它会改变世界；于是资本疯狂涌入，全世界抢着建同一种基建——**数据中心**，塞满了吃电如虎的芯片；建的速度，正远远快于真实需求被验证的速度。第二章那四个零件——便宜的钱、抢地盘的博弈、羊群、反正能用很久——一个不缺。**这不表明天就崩，但它百分之百是同一台机器。**而只要是这台机器，第十章那条基因就适用：别猜哪个大模型公司会赢，去找站在必经之路上收费的人。

把六种赢家，套到今天

拿着第十章的名单，一格一格对：

- **卖铲子的**——造 AI 芯片的英伟达、造芯片的台积电、供内存和网络设备的厂商。他们此刻赚得最猛。但别忘了第四章的软肋：铲子商绑着「建设」，一旦大家不建了，订单会最先掉头。**这是建设期的钱，不是穿越崩盘的钱。**
- **收过路费的（咽喉点）**——这里藏着最稳的位置。数据中心是吃电巨兽，**电力和能接入电网的土地**成了真正的瓶颈；能造最先进芯片的**顶尖晶圆厂**几乎独此一家，谁想要铲子都得排它的队；还有按每小时算力收费的**云平台**——不管哪家 AI 公司最后成没成，它们烧的每一小时算力，云和电都在收钱。
- **卖水的**——给数据中心供电的公用事业、做散热和供电设备的、盖机房的工程队。需求挂在「这些机器要运转」上，和哪家模型胜出无关。
- **放贷清算的**——这轮建设越来越多靠**举债**撑起，放这些贷款、且手里攥着芯片和机房作抵押的债主，站在了清偿名单的前排。真到崩盘那天，收走资产的是他们。

- **捡便宜的**——如果真过剩、真崩了，会有人用几分钱买下贬值的芯片和空置的机房。就像当年谷歌捡暗光纤——只不过要小心，芯片比光纤老得快，「废墟」里混着不少真会被淘汰的真垃圾。
- **握尺子的**——按调用量、按 token（大模型处理文字的计价单位，可粗略理解为「字数」）计费的平台、抽成的应用商店、底层的支付通道。它们赚的是「有没有人在用 AI」，不赌哪个 AI 赢。

把尺子的四道刻度，交给你

其实你不需要记住这六种角色。你只需要记住第十章那四段基因，把它们变成四个问题，遇到任何一门声称能在狂热里赚钱的生意，挨个问一遍：

1. **它的收入，挂在「赌对了未来」上，还是挂在「当下有人在建、在用、在交易」上？** 挂在前者，是挖金子的；挂在后者，才可能穿越崩盘。
2. **它占的位置，是所有玩家都绕不开的吗？** 还是只是众多互相厮杀的淘金者里的一个？
3. **这个位置稀缺、难复制吗？** 还是有钱就能再造一个、迟早被价格战打穿？
4. **它背着投机的巨债吗？** 还是轻装上阵、甚至手里攥着别人的抵押物？

大白话

说人话：四个问题一句话——**它是在赌金子，还是在不管有没有金子都能从淘金者身上收钱？**
四个答案越偏向后者，它就越可能是那个崩盘里还在数钱的人。

回到最初那个问题

这本书从一个问题出发：每一次技术狂热、基建过度投入、然后崩盘，**持续赚钱的到底是什么行业？** 现在你有答案了，而且不是一个名字，是一类位置——

建的时候，卖工具和原料的；用的时候，占住电力、土地、晶圆、云、计量这些咽喉，按活动量收费的；崩的时候，攥着抵押物收走资产、和便宜抄底的。**他们共享同一条基因：不押注淘金者的输赢，只占住淘金者绕不开的位置，按次收钱。**

金子会枯竭，狂热会退潮，一茬又一茬追高的人会被崩盘清空。但渡口、水井、验金的戳子、收楼的银行，会一直在那儿。**下一次，当你又听见「这次不一样、赶紧上车」的喧嚣时，别急着问哪座矿有金子。先安静地问一句：这条路上，谁在收过路费？**那，往往就是崩盘之后，仍在灯下数钱的人。

泡沫破了，谁还在赚钱 · 咕噜