

雪球访谈

怎样做好资产配置才能穿越牛熊周期？

2018年05月15日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



新全球资产配置

访谈简介

过去半个世纪，标普500曾经跌超过50%美国房地产指数跌超过60%，A股也在3000点徘徊了多年，投资单一股票和单一资产的风险显而易见，那么该怎样做好资产配置？本期访谈我请到了雪球人气用户徐杨@新全球资产配置来与大家交流探讨~

按照大类资产分类，可以分为股票类、实物资产（房产、大宗商品等）类和债券类，过去45年，股票类的年化收益在10%，债券类在7%，实物资产类在8%左右。最高的是美国房地产，接着是新兴市场股票和小盘股。从风险上债券类的风险最小，年化波动率远低于股票类和实物类。而股票和实物类，虽然不同标的，但其实风险不相上下。

徐杨@新全球资产配置认为好的资产配置模型必须能够降低最大回撤，降低波动率，在解决了风险上的问题后，如果还能提高年化收益率，那就是最好不过了。

该如何将资产在股票、实物和债券之间分配？比例多少为好？不同国家的资产配置比例该怎样确定？速来提问~\$上证指数(SH000001)\$道琼斯指数(.DJI)\$恒生指数(HKHSI)\$

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：上证指数(SH000001),恒生指数(HKHSI),道琼斯指数(.DJI)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 薄荷小镇:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#)[\\$道琼斯指数\(.DJI\)\\$](#)，对[@新全球资产配置](#) 说：为什么上证指数多年保持在3000点

[答] 新全球资产配置:

首先，3000点的水平是从15年开始的。15年之前，从08年低点开始，大致再2000点-3000点之间。15年也是从2000点升到了4000多点的高位。最近2年再300点徘徊，主要是市场的预期趋于理性，特别是15年熔断之后，市场整体也再向成熟的方向发展。虽然市场整体再徘徊，里面还是有很多风格的机会。谢谢。

[问] 东方价值:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$道琼斯指数\(.DJI\)\\$](#)，对[@新全球资产配置](#) 说: 说说房地产吧，中国的房地产用什么指标衡量房价收入比，租售比或其他

[答] 新全球资产配置:

不管是中国，还是放眼全球，房地产投资的大头永远是两块:租金率和房产增值。我这里不太清楚你说的用什么衡量，是为了衡量什么东西？另外，从发达国家市场来看，在过去的100多年，比如说美国，房产的回报跟股市基本相当，都是年化8%左右。这个8%是包含了租金和房产增值。中国的租金率很低，因为房地产价格高。所以问题就来了，租金率低，你投资房产的风险就大，因为你很难通过放租来收回投资的本金。所以大部分的投资人都想通过转手来获得回报，也就是炒房，最后的结果就是赌谁是接盘侠了。谢谢。

[问] 成功靠情商:

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#) [\\$恒生指数\(HKHSI\)\\$](#) [\\$道琼斯指数\(.DJI\)\\$](#)，对[@新全球资产配置](#) 说: 请问您如何看待中国的房地产市场发展趋势？对于产业新

城这种模式您认为会不会是未来地产业的风口？您认为华夏幸福是否具备核心竞争力以及是否具备持续快速增长的潜力？您最看好的房地产开发商有哪些以及原因？谢谢！

[答] 新全球资产配置：

不管是哪个国家，发达国家还是发展中国家，房地产市场始终是国之命脉，因为房地产业能够吸收大量的资金，能够衍生出众多的金融产品。发展的趋势的话，对于实物房地产业，未来的潜力肯定是在二三线城市和一线城市的周边。产业新城我觉得理念很好，关键是得看这个产业新城的地理位置和改地区的交通状况。另外房地产受政策影响特别的大，产业新城的建设很有可能建设到一半就被叫停。

如果你是要做房产投资的话，我建议还是选年轻人多的卫星城市。人口和地理位置，在房地产行业中绝对不可忽略。对于单一公司和开发商，我不便做过多判断。谢谢。

[问] hlmak2003：

关于[\\$上证指数\(SH000001\)\\$](#)[\\$恒指\(HKHSI\)\\$](#)[\\$道琼斯指数\(.DJI\)\\$](#)，对[@新全球资产配置](#)说：怎样知道股市牛熊？升了好多才觉是牛市，跌了好多才觉是熊市。

[答] 新全球资产配置：

这个问题比较有意思，哈哈。作为普通的人类，我们或多或少都会收到认知偏见的影响。我们的大脑对于连续型的信息处理能力不全，好比说在“温水煮青蛙”的市场中（慢牛），我们很可能后知后觉，在股市涨了很多才反应过来；另外我们也受到锚定偏差的影响，比如说我们过于把眼光锚定在过去一段时间的涨幅，觉得哎呀，最近涨了太多，等着下跌再入市吧，结果硬生生的等了几个月，甚至是几年都有可能（美股）。我们做资产管理和做资产配置，不进行主观人为的熊牛市判断，而是通过系统性的方式来平滑熊牛市对策略的影响，我个人来说，更偏向于跟随大势走，也就是做到牛市不（完全）错过，熊市（尽量）跑的快。如果你看回标普过去100年，那就是一个完完整整的大牛市。所以与其判断牛市、熊市，你都要做投资，关键是要做好风险控制和合理化投资预期。谢谢。

[问] 地火明夷虫：

关于\$上证指数(SH000001)\$恒指(HKHSI)\$道琼斯指数(.DJI)\$，对@新全球资产配置说：请问当前全球市场环境下，有哪些值得关注的配置地区和资产板块？

[答] 新全球资产配置：

首先，从资产配置的角度，我们说有股票类，实物类和债券类这3大板块。我的观点是，如果你做资产配置（我觉得大部分投资人其实都需要做），这3大类你都得有头寸，这样才能构造一个比较均衡得配置模型。详见我的文章：<https://xueqiu.com/2551686004/102206316>。

如果说有哪些值得关注的配置地区的话，我自己关注的大地区也就是3个：美国市场、除美国以外的所有发达国家、大中华。这里面的话，如果看估值，还是大中华地区偏低。如战术的角度来看，我建议标普指数、国际发达国家市场指数加上沪深300指数一起配置。谢谢。

[问] Delhi：

关于\$上证指数(SH000001)\$恒指(HKHSI)\$道琼斯指数(.DJI)\$，对@新全球资产配置说：金砖四国指数值得投资吗？印度市场呢？

[答] 新全球资产配置：

值不值得投资，切记要先看清楚你能承担什么样的风险。单一的印度市场我关注不多，从总体上来看，我不喜欢投资市场制度不完善的国家。大家最近关注印度市场肯定是因为印度市场近期的表现不过，这些国家肯定会有一波一波的行情，这些行情既包括上行，也会包括下行。发展中国家整体在未来的预期回报几乎会比发达国家高，但是波动性也会很高，所以均值回归这一道理，我们要切记。从全球资产配置的角度，我建议大家投资发展中国家的整体指数，而不是只投资金砖四国或者是印度。谢谢。

[问] 糖糖a_a：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$恒生指数(HKHSI)\$ \$道琼斯指数(.DJI)\$，对@新全球资产配置 说：徐总，现在美股估值满高的，还能配置美股吗？

[答] 新全球资产配置：

估值不能做为投不投故事的唯一判断，因为就算现在估值高，也有可能会有更高的估值；就算现在估值低，也可能会有更低的估值。而且估值也有静态估值和动态估值法，另外也要看估值指标。没有一个方法或者是一个估值指标是100%正确的。比如我之前在美股估值贵不贵？还要怎么

投？<https://xueqiu.com/2551686004/101110451>一文中就写到过，如果用周期性调整10年其市盈率指标来估值的话，美国在16年初就处在过去15年的90%的高位了，这很贵啊，但是如果你不投，你就错过了16年-17年的大行情。还有1987年到2001年的大牛市，美国估值几乎全部是处在90%及以上的高位，如果你不投，你就掉大坑里去了。

但是高估值，在大概率上是预示着今后的回报率会趋于下降，而且持续的高估值，几乎一定会带来大幅下跌。与其预测市场，不过做好资产配置和系统性预案，控制好配置的下行风险才是王道。谢谢。

[问] 圆梦梦圆：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$恒生指数(HKHSI)\$ \$道琼斯指数(.DJI)\$，对@新全球资产配置 说：沪深300三年以上可以投吗

[答] 新全球资产配置：

这个问题不太好回答，因为就算是3年以上的投资周期，中间也可能出现50%的跌幅，毕竟这是单一资产。我建议投资人还是从资产配置的角度，来做投资。比如说你60%的仓位在沪深300，40%在5年期国债里，这样配置3年以上，你的赢面会增加很多。谢谢。

[问] 飞翔火焰：

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$恒生指数(HKHSI)\$ \$道琼斯指数(.DJI)\$，对@新

全球资产配置 说:2017年末 现在每月定投上证50和沪深300指数, 1:1, 目前亏损10%。还应该继续定投这两个吗

[答] 新全球资产配置:

定投本来就是一个需要持续做的事情呢, 2017年末到现在才不到半年的时间, 定投的效果还未能显现。另外, 定投是为了平滑市场的高波动性, 所以未来如果是单边市场, 那么定投的预期回报肯定会低一些。但是定投能强制你控制仓位, 不做过多的单边下注。我建议还是选择一些大指数, 比如沪深300和中证500.下行

[问] 圆梦梦圆:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$恒生指数(HKHSI)\$ \$道琼斯指数(.DJI)\$, 对@新全球资产配置 说: 沪深300三年以上可以投吗

[答] 新全球资产配置:

回复@82年的可乐: 可以参考此文

[@82年的可乐:回复@新全球资产配置](https://xueqiu.com/2551686004/102206316//):这个6: 4是随口说说的还是有讲究的?

[问] Asling梦:

关于\$上证指数(SH000001)\$ \$恒生指数(HKHSI)\$ \$道琼斯指数(.DJI)\$, 对@新全球资产配置 说: 能否比较下目前中美两国的股市和楼市

[答] 新全球资产配置:

这个话题有点大。从估值上来看, 肯定是大中华区的估值低于美国股市。从广度和深度上来看, 中国的股市还差美国股市几步。体量上, 美国股市第一, 中国股市第二。楼市的话, 美国平均估值水平还尚未回到08年高位, 中国的话一直在高位。做配置的话, 中国美国都要配置。谢谢。

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里