

启昌私董会

投资总结 & 2026 投资展望

目标

用“可复用的框架”复盘历史、看清当下、给出下一步行动

关键词

仓位管理 / 周期位置 / 估值纪律 / 分批买入 / 再平衡

私董会财富管理方案

活钱

保钱

稳钱

长钱

稳钱 **基石**



小确幸计划组合

低风险、稳健收益
适合短期（1-3年）资金停泊
为家庭资产提供安全垫

长钱 **增长**



十年养基

长期定投优质基金，利用微笑曲线平摊成本，静待花开。



马拉松健将

精选长跑冠军基金，穿越牛熊周期，追求超额收益。



磐石计划

全球多资产配置策略，分散风险，稳如磐石。



松柏计划

全球资产配置计划，方便内地投资者，岁寒知松柏，穿越周期。



方舟计划

面向未来的高成长性资产（如区块链、前沿科技），博取高赔率。

小确幸计划

稳钱策略 · 核心资产组合

成立时间

2025-08-17

年化收益率

1.72%

最大回撤

-0.35%

2025 收益率

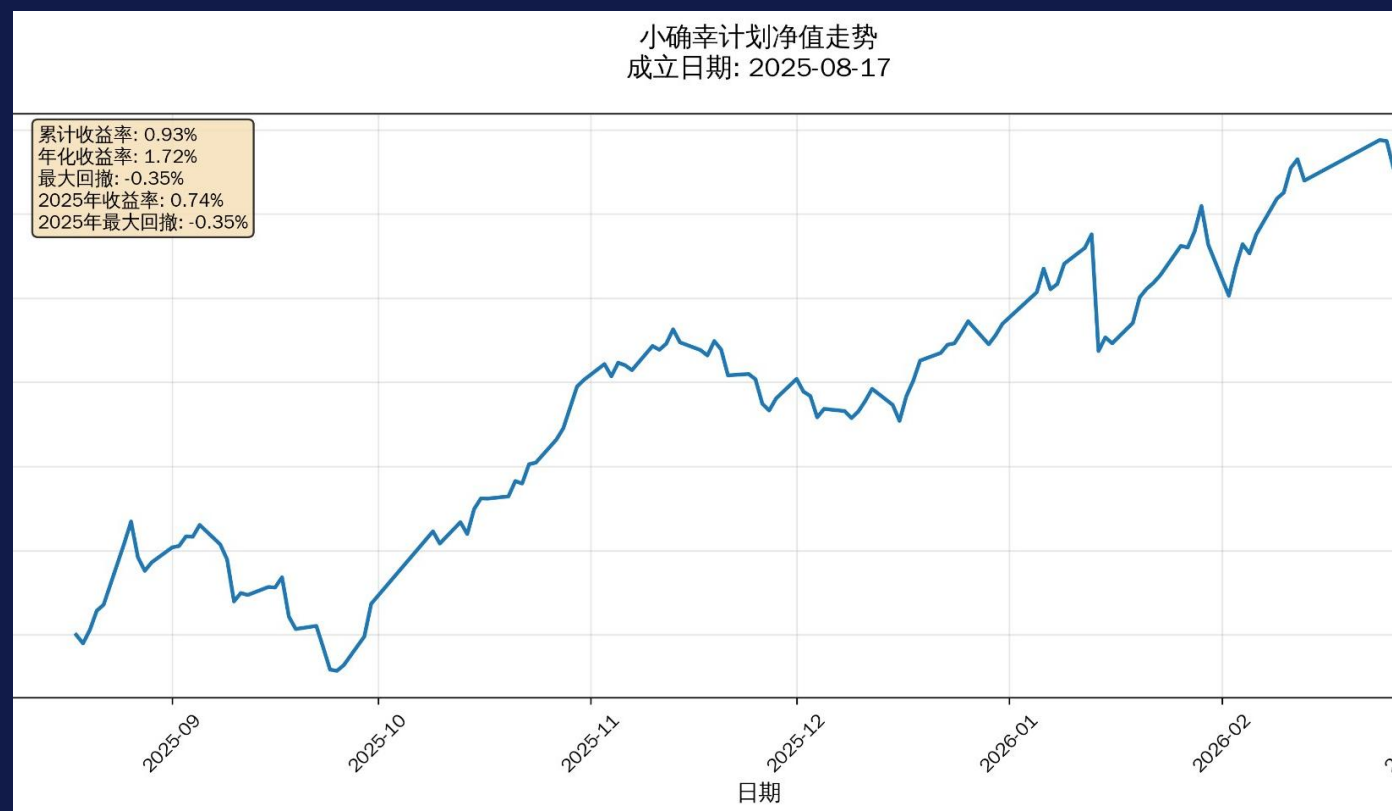
0.74%

2025 最大回撤

-0.35%

业绩历史走势图

净值走势



十年养基

长钱策略 · 核心资产组合

成立时间

2023-12-18

年化收益率

+6.04%

最大回撤

-17.23%

2025 收益率

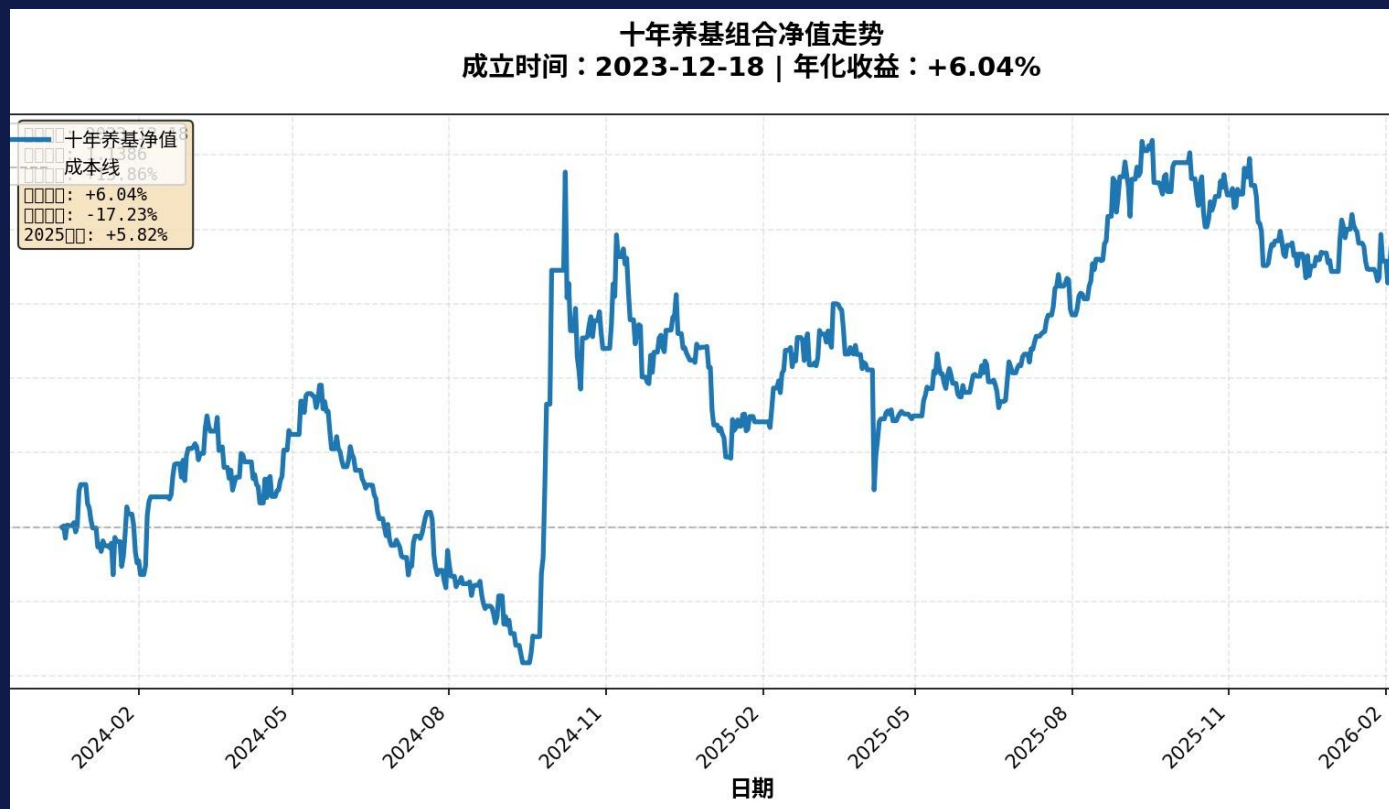
+5.82%

2025 最大回撤

-10.87%

业绩历史走势图

净值走势



马拉松健将

长钱计划 · 进取型组合

成立时间

2022-05-28

年化收益率

4.08%

最大回撤

-28.98%

2025 收益率

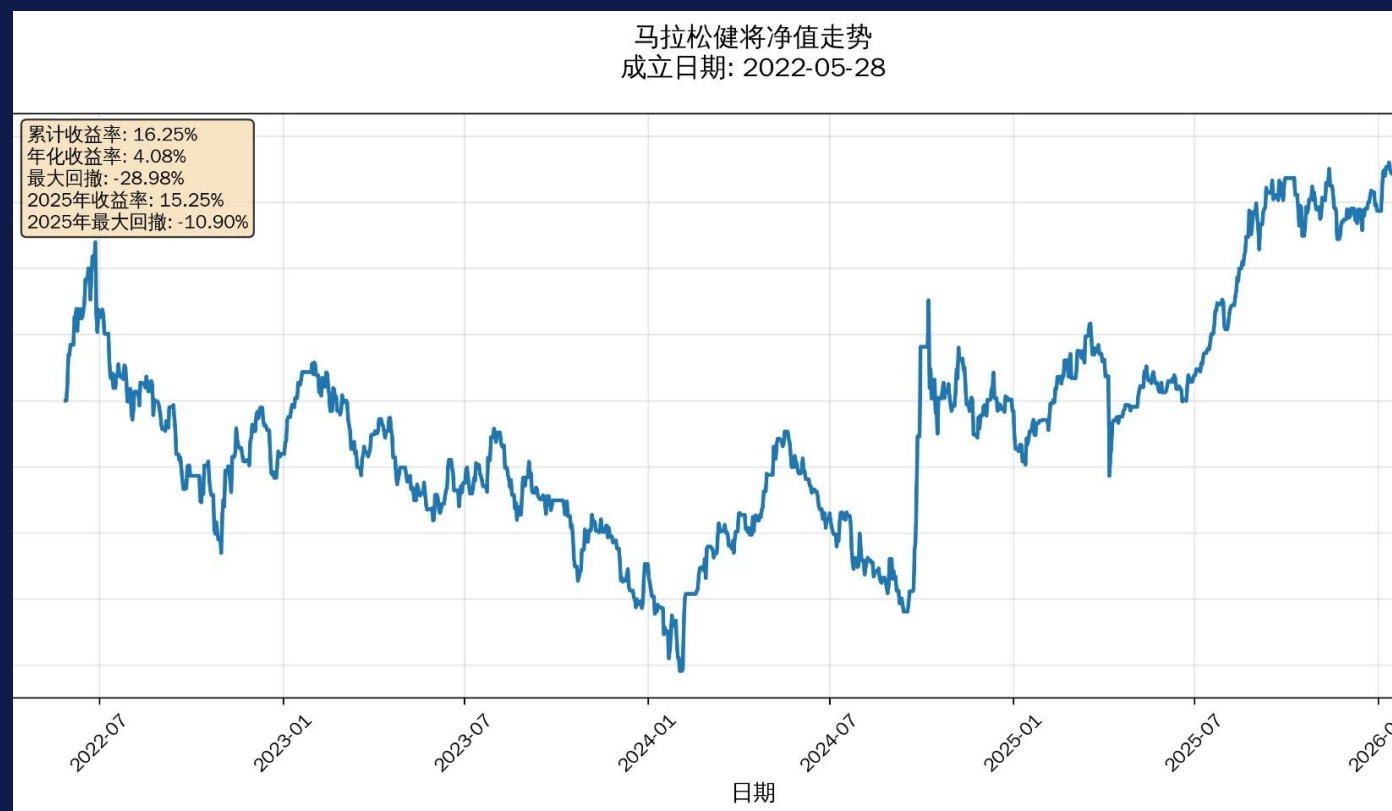
15.25%

2025 最大回撤

-10.90%

业绩历史走势图

净值走势



磐石计划

长钱策略 · 核心资产组合

再平衡频率

成立时间

每年 2024-08-12

年化收益率

12.46%

最大回撤

-9.45%

2025 收益率

11.64%

2025 最大回撤

-8.84%

业绩历史走势图

净值走势 (含年度再平衡)



松柏计划

长钱策略 · 长期增长组合

成立时间

2025-09-06

再平衡频率：每年

年化收益率

31.24%

最大回撤

-6.08%

2025 收益率

6.31%

2025 最大回撤

-2.99%

业绩历史走势图

净值走势



过去这 6 年，我们在投资上做对了什么？

- 01 房地产趋势预警** 提醒房地产趋势的变化，关注高杠杆风险，建议不良资产尽早处理。
- 02 低估值策略** 严格按照策略进行，回撤较低，十年养老目前已经实现正收益。
- 03 资产配置升级** 根据时代大变化，重点发展资产配置策略，松柏计划和磐石计划表现比预期更好。
- 04 黄金定投布局** 从 2022 年起，建议将黄金作为家庭资产的“压舱石”，用定投方式买入。
- 05 利用区块链周期** 在区块链市场，2023和2024熊市明确建议分批买入，2025牛市明确建议分批卖出。

如果重来一次，我们在哪些事情上可以做得更好？

01 美股指数关注不足

对于美股指数的关注和研究不够多，导致在出现 20% 的下跌良机时，缺乏足够的信心和果断去进行买入操作。

02 A股底部投入不够

在 2024 年 9 月 A 股市场情绪最惨淡、估值最低的时候，我们的行动略显保守，也许应该一次性地投入更多筹码。

03 风险提示不够果断

当私董会成员遇到明显带有高风险特征的投机项目时，我们的风险提示应该更加鲜明、果断，以避免不必要的损失。

2026年，怎么做投资？

当下资产点评：统一用一把尺子

01

估值贵不贵？

拒绝模糊感觉，关注**历史分位**与**关键指标**（PE/PB/股息率）。

核心三问：便宜 / 合理 / 泡沫

02

周期在什么位置？

综合判断**市场情绪**（贪婪/恐惧）、**资金流向**及**基本面趋势**。

判断维度：情绪面 + 资金面 + 基本面

03

仓位怎么配？

依据确定性设定仓位：**0-2%观察** / **3-5%标配** / **上限控制**。决策一次性买入还是分批建仓。

执行动作：分批节奏 / 再平衡

A股 | 股债收益率差：指标口径

股



股票收益率

通常使用沪深300盈利收益率 (1/PE) 或股息率来代表股市的潜在回报。

债



债券收益率

通常使用10年期国债到期收益率作为无风险利率的基准。

差值



股债收益率差

衡量股票相对于债券的性价比。
差值越大，股票性价比越高。

历史百分位

观察该指标在过去 **10年 / 15年** 的历史分位：**50% - 60%**

i 分位数越接近100%，代表股票相对债券越便宜；越接近0%，代表股票越贵。

A股 | 股债收益率差：当前结论

01

整体大盘：估值适中

目前沪深300指数和市场整体大盘的估值已经不那么便宜，安全边际收窄。

02

结构机会：局部低估

市场呈现结构性分化，部分细分行业（例如白酒等优质核心资产）仍处于历史低估值区间，具备配置价值。

A股 | 策略：降低预期，挑选低估值行业

01 只做两类动作 (Focus)

关注低估值、低预期、基本面不崩的行业
(例如：白酒等“仍被低估”的方向)

用分批买入和仓位上限来解决“不确定性”

02 坚决不做 (Avoid)

不在情绪高点重仓参与博弈

不用“单一叙事逻辑”替代严格的估值纪律

美股 | 估值偏高：CAPE (席勒PE) 视角

标普500 席勒市盈率走势 (1995 - 2026E)

● 席勒市盈率 ● 历史均值



当前市盈率 (Current)

34.2x

↑ 处于历史极高分位

历史均值 (Mean)

17.5x

过去140年平均水平

💡 核心洞察

当前估值处于历史 96% 分位以上。

结论：高估值意味着未来10年的预期隐含回报率被大幅压缩，此时总体风险较高，需要耐心等待。

美股 | 估值偏高：巴菲特指标视角

Buffett Indicator (Total Market Cap / GDP)

● Market Cap/GDP ● 严重高估线 (Significant Overvaluation)



Current Ratio

198%

⚠️ 严重高估区间

Historical Trend

Avg. 125%

近20年平均水平

💡 核心洞察

巴菲特指标已接近 200% 的历史峰值，远超GDP增长速度。

结论：市场定价已包含极高预期，总体风险较高。此时最好的策略是耐心等待估值回归。

美股 | 把“等待”变成可执行

01 设定目标买入区间

基于估值或回撤幅度（如触发20%回撤）提前设定明确的买入触发点。

02 资金分层管理

将资金严格划分为“随时可用现金”与“计划内分批资金”，兼顾流动性安全与进攻子弹。

03 触发式分批执行

制定刚性纪律：跌到 X% 买入第1份，跌到 Y% 买入第2份，不预测底部，只应对价格。



心法：宁可错过一段涨，也不在高估值阶段赌“继续涨”

港股 | 整体不算低：重点看恒生科技

01 港股总体：估值水平不低

尽管市场经历了调整，但从历史纵向分位与全球横向对比来看，整体估值并未进入绝对低估区间。结构性分化明显，传统行业与新兴产业的逻辑截然不同。

02 重点关注：恒生科技指数

港股的未来核心在于科技和互联网。我们需要将恒生科技作为单独的资产类别进行深度评估，而非简单跟随大盘指数。下页将详细展开分析。

恒生科技 | 回撤、估值、挑战

现状判断： 建议再等一等

虽然已从高点大幅回落，但绝对估值目前并不算特别便宜。考虑到外部环境与内部结构变化，尚未进入理想的“击球区”。

三大结构性挑战



字节是恒生科技的隐形敌人

字节跳动对腾讯、阿里等巨头的流量与商业模式构成了持续的挤压与冲击。



国内新模型公司的竞争

AI 赛道格局未定，新兴创业公司正在分流资金与市场关注度。



指数编制的滞后性

国内新一代头部大模型公司（如智谱等）尚未纳入指数，导致指数表现被压制。

黄金 | 长期“收益-回撤-恢复周期”对比

过去 50 年	☑ 年化收益率 8% - 10%	⚠ 最大回撤 -70%
过去 20 年	☑ 年化收益率 ~10%	⚠ 最大回撤 ~ -30%
过去 5 年	☑ 年化收益率 12% - 15%	⚠ 最大回撤 ~ -20%

数据洞察

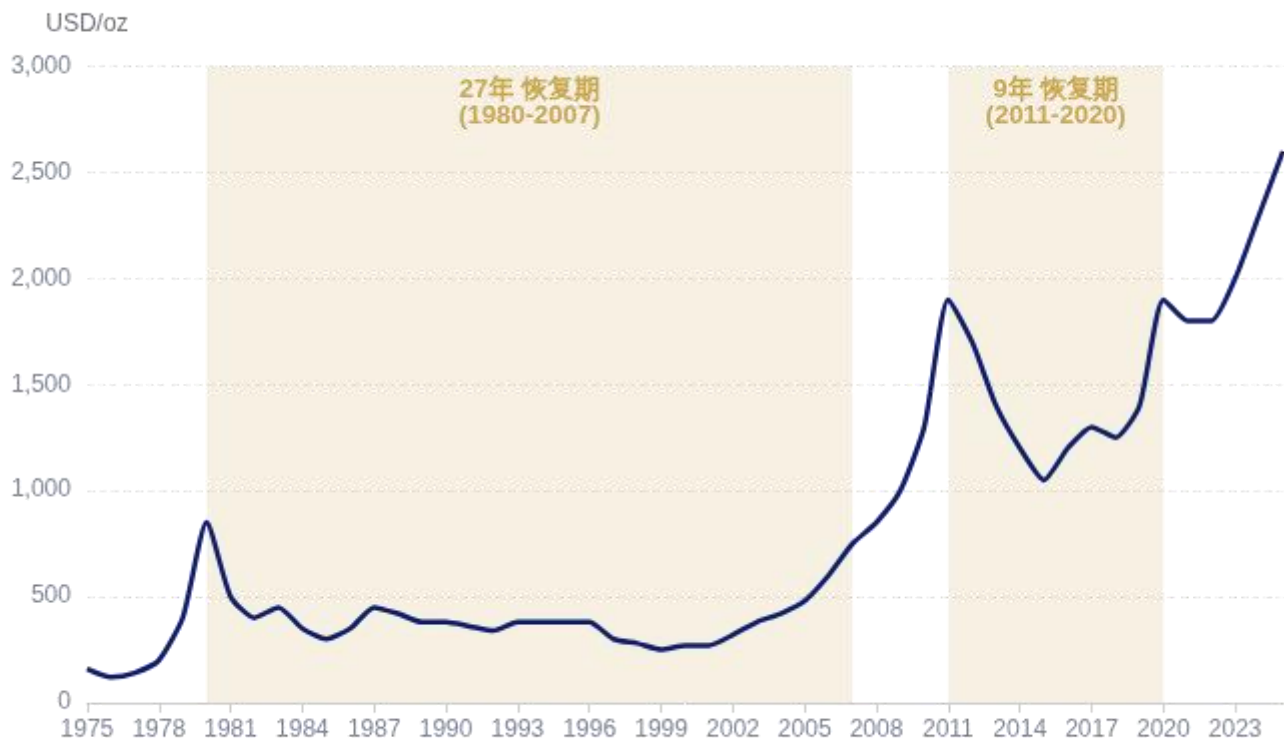
i

黄金在长周期中展现出稳定的保值增值能力，但也伴随显著的波动风险。历史数据表明，**最大回撤往往较深且恢复周期较长**，投资者需做好长期持有和仓位管理的心理准备。

黄金 | 最大回撤与恢复周期梳理

黄金价格历史走势与主要回撤周期 (1975 - 2025)

● 黄金价格 ● 回撤恢复期



史上最长恢复期

27年

1980年高点至2007年才重新突破
期间最大回撤 -70%

近期显著调整期

9年

2011年高点至2020年才重新突破
期间最大回撤 -45%

核心洞察

历史数据表明，黄金并非“只涨不跌”。一旦买在阶段性高点，可能面临长达10年以上的“解套”周期。

结论：黄金的配置重在仓位控制与分批定投，而非一次性重仓赌反弹。

黄金 | 当下建议（选择让你睡得着觉的仓位和投资方式）

01 仓位不足：0% – 2%

如果家庭资产中完全没有黄金，或只有 1–2 个点：
建议采用**定投策略**，分散风险，用一年时间从容定投至目标比例（如 3%–5% 左右）。

02 仓位较高：超过 5%，甚至10%

当下涨幅已经累积较多，建议**慎重投入**。
保持现有仓位即可，不宜在高位激进加仓。

03 核心心法

我们的投资核心原则是**仓位管理**，而不是预测未来。
建议无黄金仓位的人定投，本质是因为害怕“进一步错过”带来的踏空风险，而非赌它短期暴涨。

区块链市场 | 方舟计划

01

核心定位：数字黄金与AI货币

区块链不仅是避险资产（数字黄金），更像是在未来AI世界的原生货币。

02

周期现状：明确的熊市区间

价格从高点回落超过 50%，市场处于明确的熊市周期之中，风险与机会并存。

03

应对策略：方舟计划

我们正在严格执行“方舟计划”，在低估区间按既定纪律进行分批布局。

区块链市场 | 风险提示（必须强调）

01 高风险投资属性

区块链投资属于**极高风险**投资。市场波动剧烈，不确定性强，请务必确认这是您闲钱投资的一部分，绝不可动用生活必需资金。

02 仓位管理与系统学习

具体的仓位管理及相应建议，**一定要去听完私董会里的区块链5.0课程**。只有深刻理解了体系背后的逻辑，才能在大幅波动中拿得住。

03 必须遵守的交易纪律

面对高波动市场，必须严格执行三条铁律：**分批买入**平摊成本、设定**仓位上限**控制风险、定期**再平衡**锁定利润。

当下如果有一笔钱，怎么投？方案A：全球资产配置计划

方案 A

全球资产配置计划

- ✓ 推荐组合：松柏计划 / 磐石计划
- ✓ 核心逻辑：不用择时
- ✓ 目标：长期稳健复利

核心心法

追求“模糊的正确”，通过资产类别的低相关性平滑波动。



常规策略：一次性买入

适用：资金量适中 / 认可长期主义 / 不纠结短期

当下资产配置组合处于合理区间，无需过度择时。直接建立完整仓位，让资金立即开始享受复利的时间价值。



稳健策略：分批买入法

适用：资金量较大 / 担心短期下跌 / 心理承受力较弱

如果不确定性让你犹豫，不要停在原地。将资金平分成6份或者12份，机械式执行：

1

首笔买入

...

每月定投

6

最后一笔



组合成立

当下如果有一笔钱，怎么投？

方案B：单一资产投入计划



区块链市场

当下相对**更合适**的选择，但属于高风险投资，核心在于**必须严格控制仓位**。



黄金

价格处于高位，仅适合**小比例**的投资配置，作为防守型底仓。



A股市场

策略重点是**降低预期**，精选基本面扎实的**低估****值行业**进行布局。



美股市场

当前估值偏高，建议**耐心等待**，未来可能会出现非常好的介入机会，不急于一时。



境外储蓄险

适合有**长期现金流需求**，且希望对冲单一货币风险、寻求稳健增长的朋友。

2026 投资展望（框架版）

资产结论

 **A股**

降低预期，做低估值行业

低估值策略

 **美股**

估值偏高，耐心等待机会

等待机会

 **港股**

整体不急，恒生科技再等一等

观望

 **黄金**

无仓位者小比例定投补齐；高仓位者谨慎加仓

定投/持有

 **区块链**

高风险但可执行，按方舟计划纪律推进

方舟计划

我们的目标，不是收益最大化
而是 **内心安宁最大化**



我们的目标，不是短期盈利
而是构建 **长期90%胜率** 的投资体系

做金钱的主人 创造富足人生
