



十分钟看完 漫步华尔街

—— 接受平均，就是超越大多数 ——

十分钟读完本经典 · 随机漫步中的投资真经

奥米豆 著 | 奥米书库 出品

www.aomidou.com



十分钟看完《漫步华尔街》

—— 接受平均，就是超越大多数 ——

著 者：奥米豆

出 品：奥米书库 (www.aomidou.com)

目录

序言 十分钟，认识那位劝你“别折腾”的教授

第一章 两种估值理论：坚实基础与空中楼阁

第二章 随机漫步：股价是醉汉的脚步

第三章 为什么专家也跑不赢指数

第四章 分散：唯一的免费午餐

第五章 行为金融：你的大脑是最大的空头

第六章 作者开药方：普通人四步走

第七章 想亲手试试？请系好安全带

第八章 这本书最大的意义：接受平均，就是超越大多数（全书重点）

第九章 奥米书库：帮新手把投资体系搭起来

结语 十分钟之后，你要做什么

序言 十分钟，认识那位劝你“别折腾”的教授



▲ 一本从1973年劝到现在的书

先说个真事。我有个亲戚，买基金只买上一年的冠军。结果你发现没有，冠军魔咒年年应验：去年的第一，今年进不了前半区。他郁闷地问我为什么，我给他看了一组数据：过去二十年，大多数主动基金长期跑不赢指数——不管换多少届冠军。这组数据的“学术总代言人”，就是这本《漫步华尔街》的作者。

伯顿·马尔基尔，普林斯顿大学教授，早年在华尔街做过证券高管，后来又回学术界。1973年，他把多年的研究和吐槽写成这本书，核心观点一句话：股价短期的涨跌基本不可预测，普通人最聪明的打法，是买便宜的指数基金，然后别折腾。

这本书脾气不太好：它同时得罪两拨人。对技术分析派，它说看图没用；对基金经理，它说你们大多数人跑不赢猴子扔飞镖。更气人的是，它出版于1973年，此后五十年里一次又一次的危机，让它的预言一次次应验——再版到第十三版，越骂越经典。

这本书怎么读？加粗的是骨头，金句框是灵魂；至于债券久期、衍生品定价那些章节，我们一笔带过。它真正想给你的，不是知识，是一种谦卑。

十分钟，学会投资界最反直觉、却最正确的姿势。

这本书还有个著名的“副产品”：因为观点太招人恨，华尔街一度流传一句玩笑——“读马尔基尔的书是散户的成人礼，承认他说得对是投资者的毕业典礼。”五十年后回看，完成这场毕业礼的人，大多拿到了不错的回报。

“市场不可预测，但你可以不可战胜——用不折腾。”

第一章 两种估值理论：坚实基础与空中楼阁



▲ 坚实的基础，还是别人的出价

全书从两种给股票定价的思路讲起。坚实基础理论：股票值它未来能给股东赚到的钱，像给一棵树估价，看它一生能结多少果——这是格雷厄姆一脉的思路，现金流贴现是它的教科书形态。空中楼阁理论：股票值下一个接盘者愿意出的价，投资的关键不是算价值，是猜人心——凯恩斯有个著名的比方：选美比赛里，你要选的不是你眼中最美的，而是大家眼中最美的。

马尔基尔的提醒是：两种理论都有道理，但历史上每一次大泡沫，都是空中楼阁盖到高层之后的坍塌。书里历数了人类的投机病历：1637年荷兰郁金香，一颗球茎换一栋豪宅，然后一夜归零；1720年英国南海公司，连牛顿都进去亏了钱——这位算出万有引力的头脑，也没算出人心的引力。

离我们更近的是1960年代的“电子热”：公司名字里带上-tronics后缀股价就能翻倍，跟今天什么都要“+AI”一模一样；1970年代的“漂亮五十”；2000年的互联网；2008年的房子。剧本从未换过，只是演员换了戏服：这次不一样，每次都一样。

对普通投资者的启示：你可以用坚实基础理论选股，但必须承认空中楼阁在短期内常常更管用——而短期的价格疯癫，恰恰是你利用它而不是追随它的机会。至于泡沫年表的细节，我们一笔带过——病历背下来没用，认得症状就行。

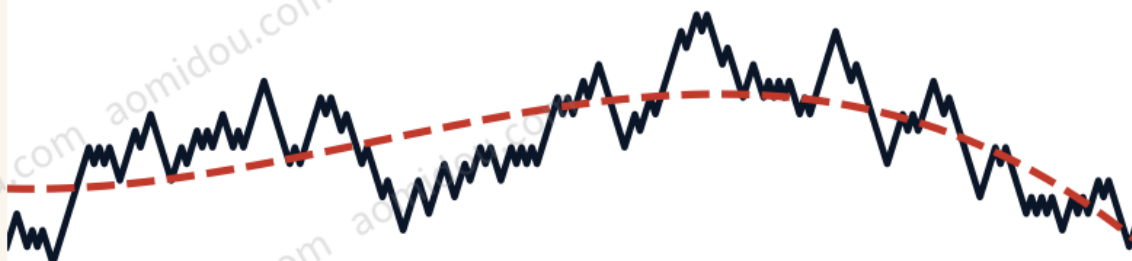
马尔基尔给泡沫总结过一个共同配方：一个新的故事 + 一群怕错过的人 + 一点点真的利润。三样凑齐，空中楼阁就能一层层往上盖。今天的版本叫什么不重要——配方从来没换过，认得配方就行。

“这次不一样——每次都一样。”

第二章 随机漫步：股价是醉汉的脚步

股价像醉汉走路：每一步都由下一枚硬币决定

事后总能画出“规律”



但下一段路，和过去无关

▲ 事后总能画出“规律”

这本书的书眼，是“随机漫步”四个字。意思是：股价的每一步变动，大致像一只醉汉走路——下一步往哪走，由下一枚硬币决定，跟之前走出的路线关系不大。昨天的走势、上个月的形态、去年的规律，对明天的预测力接近于零。

为什么？因为价格反映的是新信息，而新信息按定义是“新的”——还没发生。天气预报尚且三天后就开始失灵，指望昨天的新闻预测明天的股价，是把自己当先知。市场里有成千上万的聪明人同时在算，你看到的任何“规律”，大概率是别人也已经看到、并且已经买进了的——价格早就把它消化掉了。

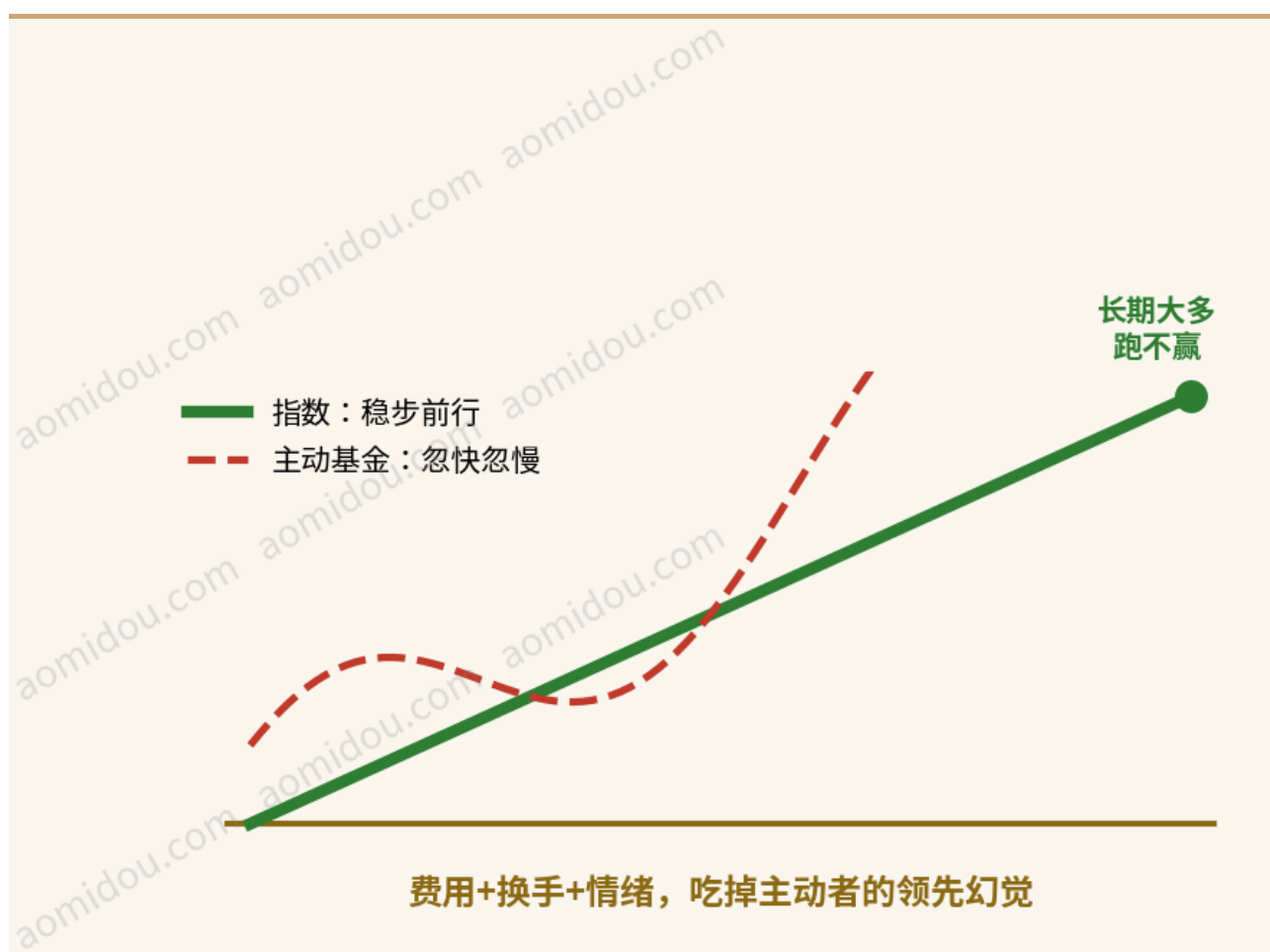
这对技术分析是个判决书：那些均线、形态、指标，马尔基尔的态度是——拿历史数据回测，怎么都能拟合出一条漂亮的曲线；但样本外一测试，立刻现原形。他用一个形象的比方收尾：技术分析师和占星师的区别，是占星师从来不假装自己有数据。听似刻薄，但你想想那些“战法”在实盘的胜率，这句话竟相当宽容。

当然，随机漫步说的是短期。长期看，价格终究会回归企业的真实价值——但这个“长期”，可能是以年计的。普通人输不起的，正是短期。至于随机过程的数学推导，我们一笔带过，记住那个醉汉就够了：别预测醉汉下一步，离他远点，或者给他系上安全带。

公平起见补一句：技术分析在极短期、配合严格纪律时，可能有微弱优势——但那是职业选手的体力活，扣掉成本后所剩无几。对业余玩家，它的主要功能是把赌博包装成学问。这话刺耳，但你翻翻自己的交易记录，再决定生不生气。

“别预测醉汉的下一步。”

第三章 为什么专家也跑不赢指数



▲ 忽快忽慢，输在最后

你可能会说：短期难预测，那专业的基金经理呢？他们天天研究，总该能跑赢吧？马尔基尔把几十年美国基金业的真实数据摊开来：绝大多数主动管理基金，在十年以上的长周期里跑不赢指数基金；跑赢的那少数，下一 period 大多又还了回去。

为什么聪明的脑袋集合起来，反而做不过一个“什么都不做”的指数？三个原因。第一，费用和换手：管理费、交易成本、税费，每年悄悄吃掉两三个百分点，复利三十年，就是天文数字。第二，规模诅咒：钱多了只能买大盘股，超额收益的空间被自己的体量压没了。第三，也是最要命的——职业压

力逼出的从众：排名考核让基金经理不敢跟市场逆向，最后大家的组合越来越像，谁也别想赢。

还有一个统计上的陷阱：你看到的“冠军基金”，有幸存者偏差作祟——几百只基金里总有几只靠运气冒尖，媒体再一聚焦，你就以为那是实力。去年的销售冠军今年垫底，昨天的冠军基金今年平庸，是同一个概率游戏。

这一章的读者共鸣极深，书评区最高赞的一句是：“看完我赎回了一半的主动基金，换成指数基金——这是这本书替我赚的钱。”至于基金的分类学、评级机构的猫腻，我们一笔带过。记住数据结论：长期看，选择比努力便宜。

再补一个最新注脚：标准普尔公司每年发布的“持久性报告”显示，连续多年跑赢指数的主动基金，几乎是统计上的濒危物种。这不是基金经理不努力——是他们集体陷入同一个不可能三角：规模大、费用高、还必须赢。

“长期看，选择比努力便宜。”

第四章 分散：唯一的免费午餐

唯一的免费午餐：不要把鸡蛋放进同一个篮子



篮子多了，单个摔了也不怕

也别把篮子放进同一辆车

免费午餐
同样的收益预期
更小的波动
——分散的馈赠

▲ 不要把篮子放进同一辆车

既然预测不靠谱，那收益从哪来？马尔基尔把希望寄托在华尔街公认的“唯一免费午餐”上：分散投资。马科维茨用数学证明过：把若干不完全同涨同跌的资产组合在一起，能在收益不变的情况下降低波动，或者在波动不变的情况下提高收益——这是数学送给所有人的礼物。

注意两个层次。第一层：个股分散——别把钱押在一两家公司的命运上，公司的黑天鹅你防不住。第二层：资产分散——股票、债券、不同国家、不同行业，相关性越低越好。中国股市和美国股市不同步，股票和债券常常反向，黄金在乱世里有时独立——这些“不同步”，就是你的保护伞。

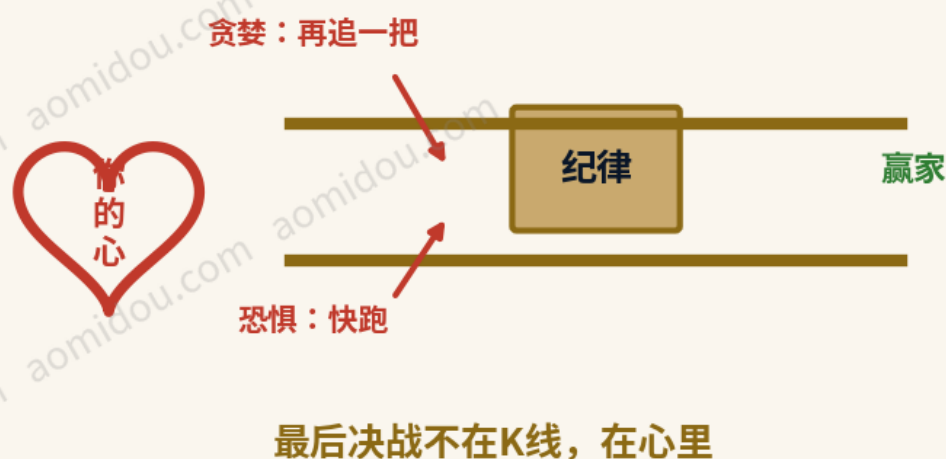
生活里的镜像太熟悉了：全家的收入都靠一份工资，是集中；全家的资产都在一套房，是集中；全身的运势押在一个行业，是集中。反过来的智慧，我们的祖先早就说了：不要把鸡蛋放进同一个篮子——马尔基尔补了后半句：也别把篮子放进同一辆车。

至于最优组合怎么算、有效前沿怎么画——那是金融系研究生的习题，我们一笔带过。普通版的分散，几只宽基指数基金加一只债券基金，已经吃到这顿午餐的八成。

马尔基尔还点破过一个高级误区：假分散。买了十只股票全是地产，买了三只基金底层是同一批公司——这不叫分散，叫复制粘贴。真分散的标准只有一个：某个坏消息传来时，组合里有没有真正不受影响的东西。

“别把篮子放进同一辆车。”

第五章 行为金融：你的大脑是最大的空头



▲ 账户最大的空头，住在你的两耳之间

这本书后面的版本加进了行为金融学的成果——诺贝尔奖级别的那种。结论对普通投资者极不友好：你的大脑，天生不适合做投资。它自带几组出厂bug。

过度自信：调查显示，八成以上的司机认为自己的技术在平均水平以上——你在投资里也一样自信。自信让你重仓、加杠杆、频繁交易，而这正是亏损的三种标准姿势。损失厌恶：亏一百块的痛苦约等于赚两百块的快乐，所以你会死扛亏损、过早止盈——账户的血就是这么放干的。从众：别人抢你也抢，别人跑你也跑，牛市山顶进场、熊市谷底割肉，一茬接一茬。后视镜偏差：跌了就说“我早就看出来了”——事后诸葛，事前猪一样。

讲写作时我常对学员说：写作最大的敌人不是没天赋，是自我感动。投资最大的敌人不是看不懂，是管不住。行为金融学的价值，就是把这些“管不住”——命名——一旦命名，你就能在下次发作时认出它：“哦，这是损失厌恶在作祟，不是理性判断。”

这章给你的不是战胜本能的方法——本能战胜不了——而是绕开本能的架构：把投资交给规则和系统，把本能关进笼子。至于行为实验的学术细节，我们一笔带过。

“账户最大的空头，住在你的两耳之间。”

第六章 作者开药方：普通人四步走

股票比例 $\approx 110 - \text{你的年龄}$ （粗略标尺）



年轻扛得住波动，年长需要睡得着

▲ 年龄决定胆子的大小

吐槽了半本书，马尔基尔最后开出了药方，拢共四味。第一步：核心仓位买低费率的宽基指数基金。这是地基，占你投资资产的绝对大头。别小看“费率低”三个字——每年省下的百分之一，复利三十年是一笔巨款。

第二步：股债比例匹配你的年龄。他给的粗略标尺是“110减年龄”：二十五岁，股票九成；四十五岁，六成；六十五岁，四成。逻辑直白：年轻时亏得起，用波动换收益；年长时要睡得着，用债券换安稳。比例不必精确，方向感对就行。

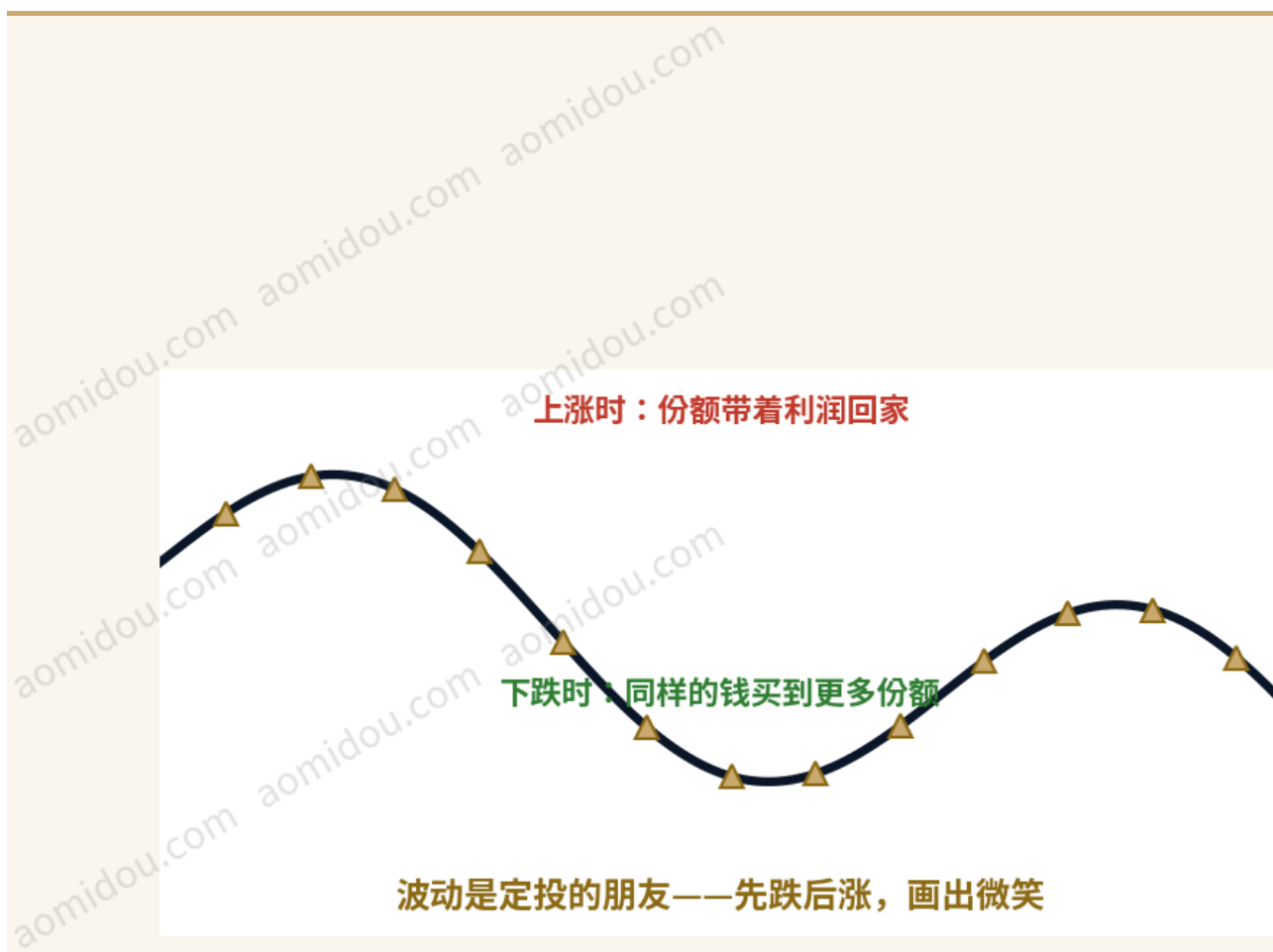
第三步：定投加年度再平衡。每月固定金额买入，跌了自动买多，涨了自动买少；每年校准一次比例，让“高卖低买”由纪律自动完成——这正是我们前面那本《聪明的投资者》里50比50的同款智慧。第四步：税务和费用的减法——能省的手续费一分不白交，这是唯一确定无风险的高收益。

这套方子的气质，一句话：把自己从决策里摘出去。菜谱越简单，越不容易在深夜被情绪篡改。至于不同国家账户制度的差异，我们一笔带过——四步的顺序，比细节重要。

这套方子还有个隐藏福利：省时间。盯盘的时间省下来，去读本书、去锻炼、去陪家人——投资的终极目的本来就是生活本身。一个让你每天焦虑的系统，哪怕赚钱，也是失败的设计。

“把自己从决策里摘出去，是普通人最优雅的胜利。”

第七章 想亲手试试？请系好安全带



▲ 定投的微笑，来自不躲闪的纪律

我知道，看到这里你手还是痒：不许预测、不许折腾，那我炒股还有什么乐趣？马尔基尔不是个老古板，他给这类冲动留了一个出口：核心—卫星结构。九成资产按第六章的方子老老实实配置；剩下至多一成，作为“玩乐仓”，随便你折腾——买你看好的个股，试你学的技术，图个参与感。

但他给玩乐仓立了三条军规。第一，仓位封顶：严格不超过总资产的十分之一，而且亏光也不影响生活——这是你付给“学费”的预算上限。第二，规则先写后做：买之前写下理由和退出条件，写不出来说明这不是投资，是冲动。第三，每年对一次账：拿玩乐仓的收益跟你的指数基金比一比——绝大多数人在第三年会默默缩小玩乐仓的规模，这是最好的教育方式：让市场亲自讲课，比任何说教都管用。

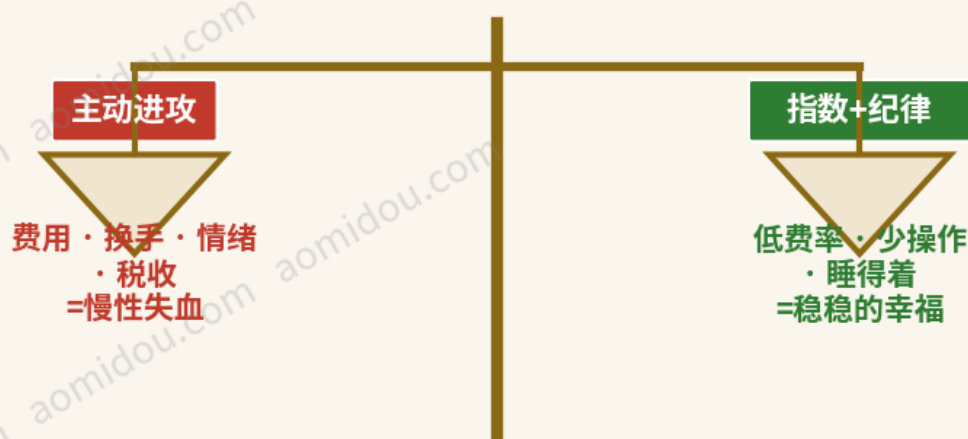
我自己写作这些年有个同款安排：九成时间写确定有回报的商业稿件，留一成时间写“写砸了也无所谓”的实验性文字。那一成让我保持手感，又不至于把饭碗押给灵感。玩乐仓的意义也在于此：留住热情，隔离风险。

再多提醒一句：玩乐仓最大的风险不是亏钱，是“一不小心加到了三成”。所以军规要立死：比例写进配置表的备注栏，每季度对一次。玩乐一旦开始膨胀，就不是仓了，是瘾。

“留住热情，隔离风险——玩乐仓的正确用法。”

第八章 这本书最大的意义：接受平均，就是超越大多数

接受平均回报的人，悄悄超过了大多数人



收益的隐形对手不是市场，是费用、情绪和你自己

▲ 收益的隐形对手，不是市场

【全书重点】这本书五十年的核心主张，浓缩成一句大实话：接受平均回报的人，悄悄超过了大多数人。因为大部分主动投资者，扣掉费用、税负、错误之后，长期跑不赢平均。你不需要赢过市场——你只需要不被费用收割、不被情绪收割、不被自己收割。这就是全书最大的意义。

这个道理反直觉在哪？我们从小被教育要“争取第一”，而投资偏偏是个“第一最危险”的行当：为了跑赢平均，你得做更多决策——更多决策意味着更多犯错的机会；你得付更多费用——费用是确定的亏损；你得押更集中的注——集中放大了运气的作用。统计学站在旁边冷笑：长期来看，跑输的概率与你折腾的程度正相关。

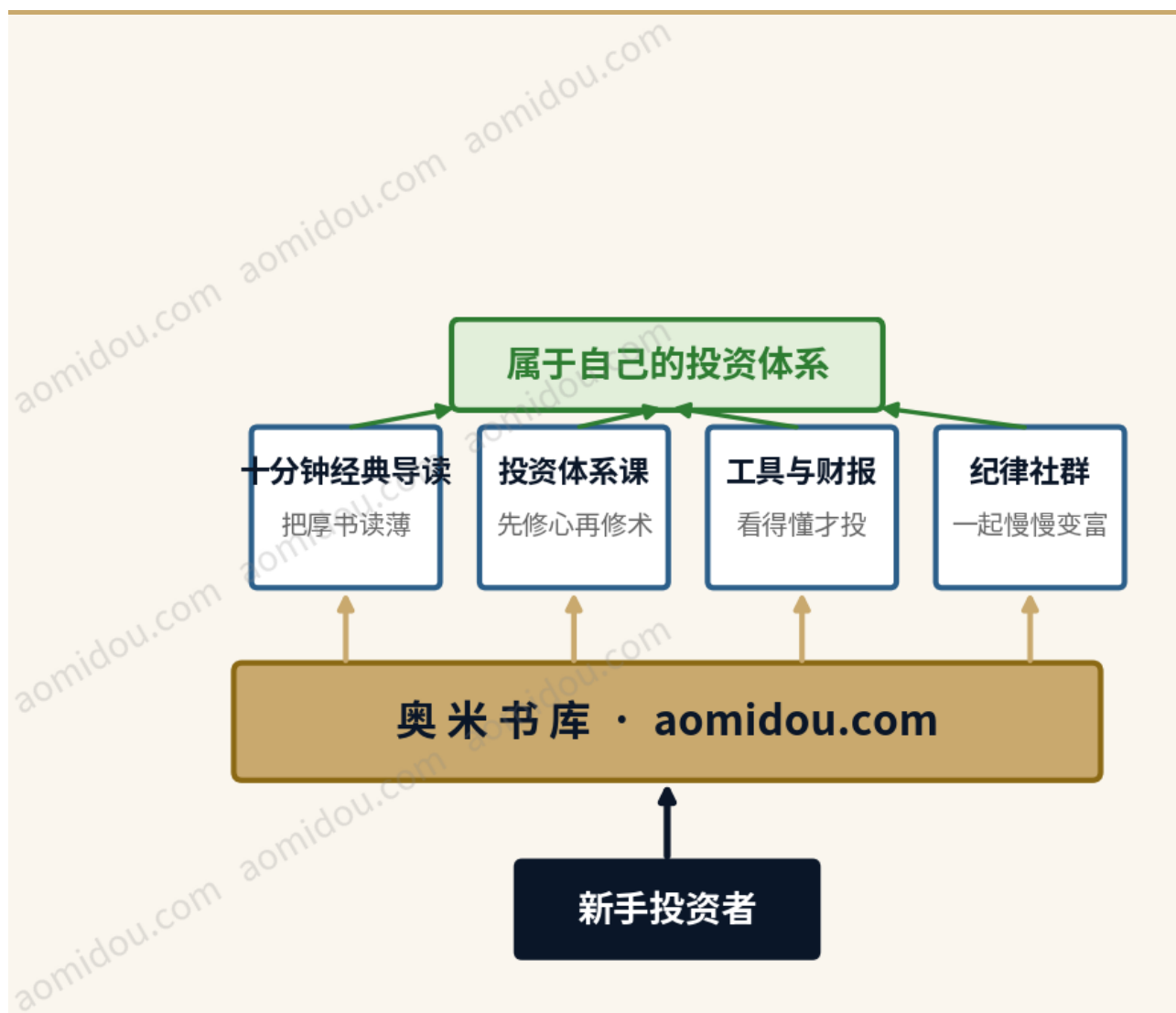
讲写作那几年我常说：写作比赛里，得第一名的 often 不是文笔最好的，是退稿最少的。投资同理——收益最高的往往不是最聪明的，是犯错最少、活得最久的。指数基金和定投的本质，就是把“少

犯错”制度化：不选股、不择时、低费率、长期在场。这不是认输，这是把战场换到你注定赢的地方。

这本书最大的意义，对普通人是解放性的：它告诉你，你不需要天赋异禀、不需要内幕消息、不需要盯盘熬夜，只需要承认两件小事——我看不准短期，以及，费用和情绪是我的隐形亏损。承认这两点，买指数、定好比例、定期校准，剩下的交给时间。五十年的数据站在你这边。

“你不需要赢过市场，只需要别输给自己。”

第九章 奥米书库：帮新手把投资体系搭起来



▲ 奥米书库：先修心，再修术

读到这里，你可能已经认可了“别折腾”的智慧，但从认可到做到，中间隔着整个牛市和整个熊市的诱惑。这正是我们做奥米书库（aomidou.com）的原因：道理十分钟讲得完，不折腾的定力，需要一群人来陪。

先说定位：奥米书库是一个帮新手投资者“先提升心性、再搭建体系”的平台。《漫步华尔街》五十年的教训归结起来是：投资最后拼的不是智商，是成本和纪律。所以我们的第一层不是教战法，而是

修心——修那颗看见别人暴涨就坐不住的心。

网站上给新手搭了四座桥：第一座，十分钟经典导读——像这本书一样，把《聪明的投资者》《投资最重要的事》读薄，先立谦卑的三观；第二座，投资体系课——从核心卫星结构、生命周期配置到年度再平衡，一步步搭出你的“不折腾系统”；第三座，工具与财报——帮你算清费率的长期侵蚀，让“省钱”看得见；第四座，纪律社群——定投日互相打卡，暴跌日互相搀扶，牛市顶点互相提醒“别折腾”。

我们坚信一句话：新手缺的不是消息，是体系；缺的不是胆量，是心性。马尔基尔用五十年证明：市场奖励的不是最勤奋的人，是纪律最好的人。体系给你方法，心性给你定力——两样都有了，时间会把平均回报，兑现成你的超额人生。

这本小书，就算奥米书库送给你的第一份见面礼。书读完了，欢迎你到 aomidou.com，接着把剩下的路走完。

奥米书库 aomidou.com——心性提升平台·新手投资体系搭建站
十分钟经典导读 | 投资体系课 | 财报工具 | 纪律社群

结语 十分钟之后，你要做什么

合上书，回忆一下你带走了什么：估值有两大流派，泡沫都是空中楼阁；股价是醉汉的脚步；专家大多跑不赢指数；分散是唯一的免费午餐；你的大脑是最大的空头；核心卫星、生命周期、定投再平衡；以及最要紧的——接受平均回报，就是超越大多数人。

就这么几条，朴素得像废话。但马尔基尔用五十年的再版和数据证明：投资最后的胜负手，不是跑赢市场，是跑输自己慢一点。

十分钟你看完了这本书，接下来是你的十年。别急着证明自己能预测，先问问自己：我的费用降了吗？我的比例定了吗？我的定投，开始了吗？

有人担心：大家都不折腾了，市场还怎么有效？恰恰相反——正因为大部分人放弃了折腾，少数人的研究才真正有奖赏。你买指数赚的钱里，有一部分正是市场有效性发给你的“安静的工资”。

如果你只记住一句话，请记住这个：别折腾。

“十分钟读完经典，一辈子慢慢变富。”

—— 全书完 ——

著者：奥米豆 | 出品：奥米书库 | www.aomidou.com