

# 跑赢 不确定的 未来

Beat  
The Uncertain  
Future



阿尔法工场 著

国内外经验丰富的金融实战派人士以及实业界高管，  
齐聚中国影响力最大的金融社群。

与聪明的投资者面对面，  
看清趋势，长期获利！

人民东方出版传媒



东方出版社

# 跑赢 不确定的 未来

Beat  
The Uncertain  
Future



阿尔法工场 著

人民东方出版传媒



东方出版社

**图书在版编目 ( CIP ) 数据**

跑赢不确定的未来 / 阿尔法工场著. — 北京 : 东方出版社, 2015.5

ISBN 978-7-5060-8194-8

I. ①跑… II. ①阿… III. ①投资—基本知识 IV. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第106942号

**跑赢不确定的未来**

( PAOYING BUQUEDING DE WEILAI )

---

**作 者:** 阿尔法工场

**责任编辑:** 黄晓玉 张军平

**出 版:** 东方出版社

**发 行:** 人民东方出版传媒有限公司

**地 址:** 北京市东城区朝阳门内大街166号

**邮政编码:** 100706

**印 刷:** 三河市金泰源印务有限公司

**版 次:** 2015年9月第1版

**印 次:** 2015年9月第1次印刷

**印 数:** 1-6 000册

**开 本:** 880毫米×1230毫米 1/32

**印 张:** 10.25

**字 数:** 182千字

**书 号:** ISBN 978-7-5060-8194-8

**定 价:** 49.00元

**发行电话:** ( 010 ) 64258117 64258115 64258112

---

版权所有, 违者必究 本书观点并不代表本社立场  
如有印装质量问题, 请拨打电话: ( 010 ) 64258123

## 推荐序 不确定未来的投资之道

---

华商基金副总经理、量化投资部总经理

梁永强

过去两年，阿尔法工场书院举办了多次群友投资思想交流活动，各位达人都无私地与大家分享了投资方面的宝贵实践经验，从各个角度阐释了什么是投资，给大家很好的启迪和借鉴。

如果要总结这些宝贵经验的共性，用一句话说：投资就是在时代发展特征中定义自己。

理解和把握时代发展特征是做好投资的基础。时代发展所反映的是社会需求演化的过程，人类的基本需求比如吃穿住行等物质需求、娱乐认同尊重等精神需求、安全需求等等，自古都没有多大的变化，但随着社会环境的变化和产业工具的发展，满足匹配这些需求的方式永远在变。这些变化导致了各类行业的兴起和衰落，而对

某种需求匹配程度的变化导致了某些行业的产生、成长、成熟和衰亡，这个过程基本上决定了社会各类资源的配置过程。

资本市场配置社会资源的本原从来未变，但根据时代阶段特征的变化，资源配置的层次和重点永远在变。作为理解这种配置过程变化的工具，宏观分析侧重于研究大类资产的配置变化，策略分析侧重于研究行业和产业方向的配置变化，行业公司分析则重点研究行业内部资源在各公司间的配置变化，而量化和技术分析等则直接对可能影响资源流向的情绪、资金和空间因素进行研究。

这些工具从不同角度对市场配置资源的本原进行演示，运用这些工具有助于我们加强对市场的认识。但各个工具又有各自优劣，因此，对于工具的执着往往也会成为理解市场变化的障碍。

人类贪婪、恐惧的本性亘古未变，但演绎人性的工具不断在变，资产价格就是人性的深刻反映。远如英国南海股票泡沫、荷兰郁金香泡沫，近如美国科网泡沫，无不深刻演绎了人性，最近国内发生的股灾更是如此。互联网使信息的传递即时化，杠杆更是人性放大的工具，这两大特点让人性演绎得更加淋漓尽致。对人性的理解形成了诸如投资与投机、价值与价格的差别，也决定了投资者对于自己的定位，这个定位决定了投资人在市场中生存的长度和质量。

理解了这些，同时又能够给自己一个清晰的定位的话，我们就会明白，投资无非是一种生活。生活方式千差万别，既没有对错也没有优劣，只是真正适合自己而已。

投资既是果，也是因，仅此而已。

## 序言

---

2012年9月，马化腾在当年的互联网大会上宣布微信注册用户将很快达到两亿时，没有多少人意识到这个小小的软件将把中国互联网迅速拉入移动互联网的大潮中去，那时人们更习惯没事的时候去新浪微博看看大V，顺便说上几句不痛不痒的话。

当时我还在一家体制内的杂志社里做执行主编。由于工作的原因，纸媒的从业人员普遍对互联网带来的冲击感受更敏感、直接。给记者开编前会，我常开的一个玩笑是，“媒体天天关注互联网对传统产业的替代，结果第一个被替代的传统产业就是媒体”。

对于微信，我当时的判断是：第一，基于QQ足够大的用户基础，

加上张小龙的产品能力，微信会成为未来移动互联网的主要入口之一；第二，微信会取代微博成为新的社交平台；第三，微信公众平台是一个开放平台，而且具备实时互动的功能。

有了这三个判断，我隐约感到，可以通过微信搭建一个方便金融从业人员交流的移动平台。之前的社交工具，比如微博，更强调“广场效应”，显然并不适合金融行业这种既需要开放又需要封闭的圈层。

阿尔法工场的第一组文章在 2013 年 3 月 21 日发出。第一篇是招商证券宏观经济研究部主管谢亚轩推荐的《塞浦路斯背后的大麻烦》，第二篇是我推荐的《放诸古今皆准的权力规则》。按现在流行的话说，由于“抓到了风口”，短短几天内，阿尔法工场公众号的订阅用户数就超过了一万。

人数增长上去后，我们开始有意识地通过微信公众号后台邀请用户加入线上的群。那时候，微信群还不像现在这样普遍，大家进群后都很兴奋，经常是天南海北地聊到深夜。

作为运营者，我们也被移动互联网“线上线下合一”所带来的社交大爆发所深深震撼。先是一个群，后来随着用户的增加，一直增加到了二十多个群。

群里的人多了，我们开始鼓励大家给我们分享好的文章，再用阿尔法工场的公众号发出去，再使用公众号的后台吸引更多的用户进来。这种人人参与、人人受益的互联网模式，直到今天仍是阿尔法工场所秉承的运营精神。

微信有个特点，大多数信息都是即时和碎片化的，也符合其即时通信工具的特征。这个特点对大多数人来说影响并不大，但对于从事投资的人士来说，有效信息很难沉淀也很难聚集起来。有些朋友选择晚上睡觉前把群里的内容和朋友圈都浏览一遍，这样既节约了时间又获取了信息。但随着微信上的信息越来越多，我们已经很难从中识别出有效的信息来。况且，看到感兴趣的话题，本来想点评几句，但大家的讨论早都结束了。

为帮助大家更加有效地学习和交流最新的投资话题，我们开始着手搭建新的交流平台——阿尔法工场书院群。我们每周会根据市场动态或大家的要求确定一个主题，邀请行业人士或专家在群里使用语音进行在线分享，分享结束后大家可以提问或者相互再进行交流。整个过程结束后，再由志愿者把精华内容整理成文字发给大家。

第一期的在线分享，沃蓝投资董事长尚国明讲了国企改革与 A

股牛市的逻辑，赛伯乐恒通投资的谢文华谈了他对地产行业的看法。显然，这种类似线上研讨会的模式，既直接、便利，又能迅速聚集全国各地的朋友，因而极大地引发了大家的热情。时空的距离在这一刻，被完美地融合到了一起。

从“光大证券一阳指”到“军工改革”，再从“十八大”到国企改革，在此后几乎每周一次的在线分享中，大家有人脉的介绍人脉，有信息的分享信息，的确做到了人人参与、人人受益。来自不同领域的分享者所带来的新鲜的信息与深刻的逻辑，让所有参与者都受益匪浅，也才诞生了阿尔法工场的这套系列丛书。

率先面世的这本书，主要选取了阿尔法工场书院群嘉宾关于二级市场投资的实战精华。他们其中既有价值投资者，也有主题投资者和技术分析高手；既有私募大佬，也有基金经理和券商分析师。内容虽谈不上“屠龙术”，但至少反映了A股主流投资者对市场的认知。

本书出版之际，正好赶上2015年A股“杠杆牛”的大幅调整。惨烈的下跌，让所有参与者都深刻领悟到风险控制的重要性，也让大家体会到市场的反复、无情与人性复杂的一面。说到底，投资不

过是一场修炼，一场关乎如何“做人”与投资哲学的修炼。我们希望本书的读者能与阿尔法工场所有的朋友一起，在通往投资“圣杯”的道路上不断修炼前行。

而这，也正是阿尔法工场存在的终极意义。

阿尔法工场 欧阳长征

## 东方知行·书目（部分）

阿尔法工场：《跑赢不确定的未来》

郎咸平：《郎咸平说：中国经济的旧制度与新常态》

谢作诗：《人人都是“资本家”》

文贯中：《吾民无地：城市化、土地制度与户籍制度的内在逻辑》

贺雪峰：《城市化的中国道路》

贺雪峰：《回乡记：我们所看到的乡土中国》

马立诚：《最近四十年中国社会思潮》

刘军宁：《保守主义》

张 静：《法团主义》

李 强：《自由主义》

徐 迅：《民族主义》

俞可平：《社群主义》

任剑涛：《中国的现代国家构造》（即将出版）

张 鸣：《帝国的溃败》

伍立杨：《先觉者——在民国生逢其时与生不逢时》

李玉广：《微信民国：主角配角》

熊秉元：《优雅的理性：用经济学的眼光看世界》

熊秉元：《正义的成本：当法律遇上经济学》

熊秉元：《解释的工具：生活中的经济学原理》

王小妮：《1966年》

徐 迅：《陈寅恪与柳如是》

朱大可：《华夏上古神系》

杨连宁：《中国人为什么活得累》

高 昱：《人民需要放鞭炮》

陈国平：《光辉岁月：美国民权英雄心灵史》

.....



为思想寻找市场

东方知行 豆瓣小站：<http://site.douban.com/224251/>

东方知行 微博：<http://weibo.com/rmdfcbs>

东方知行微信公共平台：东方知行社

# 目录

|                |     |
|----------------|-----|
| 推荐序 不确定未来的投资之道 | 001 |
| 序言             | 001 |

## 分析师大讲堂

|                 |     |
|-----------------|-----|
| 颠覆时代的军事工业投资逻辑   | 003 |
| 化工业反转投资攻略       | 025 |
| 医药行业投资三条主线      | 047 |
| TMT泡沫期的投资方向     | 057 |
| 从“新中国”考虑未来投资    | 073 |
| 全球视角下的中国资本市场    | 091 |
| 策略不死，过去已死       | 101 |
| 两位分析师男神眼中的沪港通   | 109 |
| 学挖掘机哪家强，电力投资哪家好 | 121 |
| IT产业变革图景        | 149 |



## 投资者手册

|                  |     |
|------------------|-----|
| 一套不完美但有效的交易模型    | 163 |
| 打造一只坚强的对冲基金母基金   | 177 |
| 高频交易及我们所面临的风险    | 205 |
| 期权就是这么简单         | 223 |
| 认知市场通用规则，理解变化的通达 | 255 |
| 任性的分级基金          | 269 |
| 如何构建A股存活体系       | 277 |
| 长期看多的情况下如何投资A股   | 289 |

分析师大讲堂



## 颠覆时代的军事工业投资逻辑

东方证券研究所军工行业首席研究员  
王天一

各位群友，非常高兴有机会跟大家分享我的经验，谢谢阿尔法工场提供这个平台。

首先跟大家分享一下我对军事工业个人投资的一些心得，如果有考虑不周的地方，还请大家指正。

今天我所分享的内容，逻辑上延续了我 2014 年年底以来写的军事工业云图报告。我把它分成三个章节：第一个章节是“炒，大时代”；第二个章节是“战，小时代”；第三个章节是“涅，微时代”。

在讲第一个章节之前，我先给大家讲四个小故事。

第一个小故事。如果你是一个没有犯罪记录的美国公民，大概花两万美金就可以从 Tracking Point 买到一款智能步枪。在