

# 从不确定中获得超预期回报

□邓宇

《对冲》一书的视角非常独特,区别于传统的风险投资及金融学畅销书的写作手法,这本书的结构和语言近乎一种面对面沟通、交流的形式,在大量有趣的投资案例、日常风险事件、扑克、保险、股票等诸多领域畅所欲言,将复杂的对冲概念与风险模型“轻型化”,传递更加直观、深入人心的风险识别方法,并力求使读者真正认知风险,能够在不确定性中获得稳定的、超出预期的回报。很多时候,人们会无视风险的存在,特别是对一些司空见惯的事情往往不假思索,以惯性思维理解风险与回报,而这本书将打破很多传统观点。

## 对风险量级进行标定

《对冲》的意义不在于给读者的投资提供切实可行的、具体可操作的方法指导,而是力求从风险本身的特性,各类风险的语境,以及风险类型的分类中进行穿透式分析,有助于普通投资者掌握风险与回报的非线性关系,并且帮助普通投资者在不确定性环境中进行有效对冲。尽管信息时代各类金融机构、媒体以及社会事件一再提醒人们注意风险,但在现实生活中冒险的行为却与日俱增,对赌的心态超出了风险的可控范围,却不知道如何采取对冲的策略进行化解,更常见的做法是用不可预知的“博弈”心态做筹码,得到的结果往往事与愿违。

风险与回报的关系问题很容易理解,但是如何平衡两者面临不小的难题。在本书中,作者对回报的解释是“明确你想要什么,才能得到什么”,这句话背后的逻辑是大部分人对于回报的追求过于单一,未曾考虑到回报的概率以及回报所付出的风险代价。在日常生活中,无风险回报是常见的目标,例如无风险资产、稳定的可量化的债券、理财产品,在国内更为普遍。大部分投资者的主流投资渠道仍然是储蓄、债券和稳定收益的理财,但是根据作者的分析,这种稳健投资策略只是资产配置的一种类型,并不是最佳的组合投资策略。对风险的量级进行标定是确保回报预期的关键一步。《对冲》分析了出行堵车、好莱坞电影票房、扑克等各种事件的风险特征,这些通俗的案例更具有说服力。

## 财富书架



书名:《对冲》  
作者:王和  
出版社:中信出版集团

## 经营风险是获取回报最佳策略

《对冲》并没有在书中大肆宣传作者的投资哲学,而是在不同的篇章中不断提醒读者关注风险,并且采取理性的思维去认知、识别和判断风险,这也是对冲策略的实施前提。与经典的对冲投资方法研究不同的是,作者的分析没有将对冲的模型、方法和范式进行理论化,而更多的是基于普通人的视角。作者对于扑克的研究非常有意思,并提出了三条很实用的方法:绝不要把太多自己的钱放进赌注、消除极端下跌风险、避免过

度自信以保持专注。这三条方法提醒人们对风险和自身的能力要做好预设,不能过高估计回报,低估风险,而在现实生活中这是大多数人犯的错误。

传统的观点认为风险是一种负面的词汇,对于风险的厌恶超过了风险本身,这是一种比较无知的想法。在金融投资领域,经营风险是获取回报的最佳策略,对冲则是一个非常稳定的选择。本书列举了1993年苹果与惠普股票投资的案例,在这一案例中,两家公司的发展前景和技术旗鼓相当,股票投资回报率也接近于11%,但是由于其中存在苹果创始人还未回归,iphone的面市还

没有进入计划范围,信息缺失使得投资苹果股票的预判会比较困难,在若干年后苹果的市值却远超惠普。这就是作者指出“多样化投资策略”的利弊,意味着在获取稳定回报的同时需要放弃获得更大回报的概率,同时意味着会减少风险发生的可能性,这就是对冲的价值所在。

## 学会判断风险

那么,如何训练对风险的认知呢?作者没有给出特别明确的答案,却在文章的很多篇幅中指导读者去学会判断风险,通过统计学、数学、心理学等不同的学科工具去挖掘风险与回报的潜在关系,进而形成符合自身特点的投资偏好和策略。对冲的精确定义是:消除风险或冒更少的风险。这句话可以这样理解,就是在获得回报的时候,应注意其中的风险损失,必须有所取舍,放弃得到更多的可能性,而不是不顾一切的“冒险主义”。当然,对于不同风险偏好的投资者而言,对冲的多样化选择并不是唯一的,也不能混同。在金融领域,风险越大,意味着回报越大,这将考验人的投资策略选择。正如一句经典的话,“得到越多,失去越多”,在冒险的程度上每个人的风险偏好和承受能力是有差异的,最基本的前提是“量力而行”。风险提供了获得更多的可能性,风险管理工具旨在让人们获得更多的同时冒更少的风险。

《对冲》最后一章讨论了不确定性问题,即使战争充满了迷雾,但是仍然需要借助充分的、完备的风险管理工具和规划,而不是对未知“敬而远之”。很多时候,我们的风险管理工具不可能完美,甚至存在大量的缺陷,这是不可预估的,然而,现实生活中需要面对的不确定性因素正在增加,采取更好的对冲策略是重要的选项。对于世界经济秩序变革、经济不稳定的大背景下,个人的投资策略必须更加谨慎,聪明地冒险比盲目地冒险更能够减少损失。正如本书最后引用退役将军麦克马斯特对风险模型的局限性的批评,他认为应对不确定性的最佳方法是开战之前做好准备和教育。虽然风险评估和管理并不能解决所有的风险问题,特别是不确定性,但至少读者在读完这本书之后,有这样几点收获:如何定义风险、如何评估风险、如何识别风险类型,以及如何管理风险。

## 科技将如何改变保险的未来



书名:《保险的未来》  
作者:王和  
出版社:中信出版集团

□刘英团

处于一个技术和模式创新与颠覆相交融的时代,保险的未来是什么,会怎样,又将有什么样的姿态“存在”?在《保险的未来》一书中,作者从技术赋能、社会进步和理论变迁三个维度,卓有见地地分析了科技将如何改变保险的未来,并以更广阔的视角剖析、展望了保险业的发展新趋势。

## 科技孕育全新商业模式

4G改变生活,5G改变社会。保险的未来一定是基于技术创新应用的商业模式创新。一是底层技术,包括量子理论和纳米技术,以及“云”和“边缘”概念,这些基础层面的技术突破,既是基础性的,也是根本性的;二是核心技术部分,互联网、大数据和区块链赋能金融,成为金融乃至整个社会变革的原动力;三是更多的新技术(如物联网、搜索引擎、社交媒体、人工智能、基因技术、生物识别、定位技术、遥感技术和计算机视觉等)及这些技术的相互作用和融合,所激发的聚变和裂变又会激活出N种可能性。一份研究报告显示,人体是一个可以量化并修正和改善的复杂系统。这意味着,生物学(生命科学)进入了计算时代。作者认为,人类生命的“智我管理”将催生一个万亿级市场,要用好“金融科技”“Healtech(健康科技)”概念牌。

众所周知,我们正从一个时代进入另一个时代,所面临的不再是一种“周期性”的变化,而是“坐标系”的转换,“今非昔比”和没有“公约数”将成为重要特征。无论是现在还是未来,科技都是推动社会发展与进步的根本和核心力量,其基本逻辑和路径是科技赋能,这种赋能不仅体现在“量”的提升上,更可能引发“质”的变化与飞跃,并孕育出全新的商业模式。

作者认为,互联网、大数据和区块链等科技不仅不是一种单纯的技术范畴,更不是配角的定位,而是保险业的重要基础,并已融入保险业态的各个领域。一方面,传统保险产品和业务属性的模糊、多种技术的复合型融合,将从根本上改变对保险的传统认知,并实现从相对具象的产品与服务向更抽象的存在与满足过渡。另一方面,保险“业务”与科技“技术”融合所构建的“价值互联网”,重构了人类的价值交换体系,赋予了无限的可能性。

## 保险科技强监管迈入常态化

保险提供的不是一种有形的商品,而是一种“看不见摸不着”的服务,具体地讲就是一种承诺,是通过承诺来稳定被保险人的预期。作者认为,预期是一种典型的心理活动,是一个体验过程。纵观我国保险发展中出现的各种问题,不论是“存款”变“保险”,还是“理赔”,总关涉体验。从社会舆论和个体客户的总体评价看,保险的总体体验不佳是一个不争的事实。“体验不佳”不只是保户觉得只要买了保险,所有的损失都应当得到赔付的预期偏离这么片面。保险营销推荐过于“技术”,而缺乏“换位思考”,反而使签了约的客户更抗拒保险,或对保险保持某种警惕。溯根追源,还在于大多数保险企业仍处于“自我时代”,所有的经营管理、产品开发无不围绕着企业及企业的利益展开,这就使得服务必然围绕着“自我”,自然就无所谓客户的利益和体验了。作者提醒:“重视并提升客户体验,已经不再是‘想不想’和‘要不要’的问题,而是大势所趋,是历史的必然。”

作为一种曾经相对稳定的范式,传统金融已经不能提供与时俱进的解决方案了,互联网金融作为一种外部力量的介入,倒逼保险业不得不修改,甚至摒弃旧范式,继而建立一种新范式。新范式的内涵是什么?作者认为,是基于新理论的经营理念和基于新技术的商业模式。一是保险信息基础设施的建设突破并推动了行业生态升级,保险流程自动化、智能化的发展趋势日益明显;二是科技赋能传统保险,保险科技与其他金融科技的交叉成为“潮流”;三是保险科技强监管迈入常态化,监管更精准、更高效。在“新保险”体系下,不少保险公司正逐步探索底层技术和服务能力的改进和发展,并形成全新的人、标的、保险业务的全景视图。

## 深度创新方法

作者:【芬】阿尔夫·雷恩  
出版社:浙江大学出版社

### 内容简介:

本书提出并解析了肤浅创新与深度创新这两个概念,以及打造深度创新企业文化的4R原则,作者阿尔夫·雷恩以独特、新颖的切入视角,带领你重新审视当代企业创新存在的问题与隐患,并提供实用建议,帮助企业培育有生命力的创新文化,改变现状,实现深度创新。

### 作者简介:

阿尔夫·雷恩,创新、创造力领域著名的思考大师,全球30位最有可能对未来商业世界产生重大影响的意见领袖之一。现任南丹麦大学创新、设计和管理学教授。

## 一本书读懂财务管理

作者:孙伟航  
出版社:浙江大学出版社

### 内容简介:

本书分为八大模块:基础技能、财务报告、数据分析、财务预测、财务决策、财务管理、内部控制和预算管理,系统讲解财务管理工作流程,为财务工作的每个细节都提供了可参照的执行建议,以期帮助财务人员掌握财务管理技能,从财务小白快速晋升为财务高手。

### 作者简介:

孙伟航,国企资深会计师、税务师,在会计专业和实战方面具有相当丰富的经验;同时也是专栏作家,为多家媒体供稿。



## 丰田传

作者:【日】野地秩嘉  
出版社:北京时代华文书局

### 内容简介:

在不同的时代,不同的竞争环境,不同的国家以及不同文化和思维方式的员工,全部都在自己寻找问题,加以思考并解决;不沉迷于今天的成绩,而是去追求质量更好、效率更高的制造工艺,使生产现场不断“进化”。正是这样的员工造就了强大的丰田。

### 作者简介:

野地秩嘉,1957年出生于东京。毕业于早稻田大学商学院。曾在出版社工作,后成为纪实文学作家,创作领域包括人物传记、商业活动、美食、艺术、海外文化等。



## 交易之路

作者:陈凯  
出版社:中信出版集团

### 内容简介:

在这本书中,作者从基础交易理念入手,将股票、期货、债券、金融衍生品及其他有特点的金融工具(可转债、分级基金)的交易知识进行了细致而深入的剖析,由浅入深,层层递进,既有思想深度,又结合了大量案例,是帮助投资者入市的一部实例教程。

### 作者简介:

陈凯,证券交易与低风险套利交易员,长期实践在中国投资市场的各个领域,主要从事对冲交易和套利交易。



## 生命之树:能量疗愈与脉轮平衡

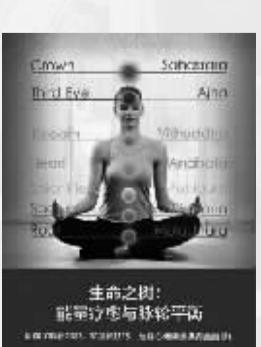
作者:【英】约翰尼·罗斯  
出版社:浙江出版集团

### 内容简介:

本书内容涵盖了脉轮详解和全面的冥想指导,帮助你提升精神力,平衡脉轮,获得肉体、精神的健康活力。

### 作者简介:

约翰尼·罗斯,头衔众多——伦敦商人、城市规划专家、企业家以及畅销书作者。该作者是克罗伊登城市科技协会的创始人,该协会云集六千多名伦敦精英,包括创业者、风投资本家、软件开发和创意人员等,立志要打造伦敦南部的硅谷。



## 现代价值投资的安全边际

作者:【荷】斯万·卡林  
出版社:中国青年出版社

### 内容简介:

作者出版此书的宗旨是帮助人们实现他们的财务目标。在本书中,作者试图帮助投资者开发强大的投资思维和技能,使读者能够做出更好的投资决策并寻找更好的投资组合。

### 作者简介:

斯万·卡林,拥有经济学博士学位,有超过16年的一线炒股经验,做过基金经理,目前在阿姆斯特丹应用科学大学教国际财务会计课程。

