

# 证券服务咨询公司办理

产品名称	证券服务咨询公司办理
公司名称	深圳星泷商务服务有限公司
价格	.00/件
规格参数	
公司地址	深圳市龙华区
联系电话	18681584221 18681584221

## 产品详情

当发现过往经验不再适用时，尽量找出原因，正确归纳、演绎，以形成新的适用经验。曾经的过往经验不再适用之时，往往也可能是新的重大投资机会孕育之

证券投资当然是建立在经验基础上的投资行为。恐怕没有哪个基金投资人乐意将钱交给从业经验不足一年的新手菜鸟。证券分析师和基金经理基本无一例外都有过多年的相关领域学习和工作经历，这也就是经验的积累过程。没有经验的菜鸟盲目重仓投资，大概率会成为证券市场被收割的韭菜。

经验固然重要，但它真的是极具杀伤力的双刃剑。哪怕是过去的成功经验，在市场不同阶段也可能会带来极大的伤害。

例如笔者自 2001 年进入基金行业从证券分析师做起，信奉买入长期持有公司的基本面型 (成长价值复合型) 投资风格，一直到 2007

年，亲眼见证了长期持有贵州茅台、苏宁电器、招商银行、万科等公司的丰厚回报，但 2008 年的金融危机以及随后的若干年使得买入持有公司的策略在这一阶段遭遇重创。

鉴于 2008 年金融危机切肤之痛，以及后来又再次见证 2010 年至 2012 年的能市，于是不择时的理念有所怀疑，遂开发出基于趋势跟踪思路的择时策略，2015 年牛熊转换之时，择时策略轻松右侧逃顶，又于 2016 年初成功轻松避开[熔断]回撤，看起来择时经验如此成功。然而此后数年 A 股市场主要宽基指数波动率大幅缩窄，趋势择时策略即使偶有良好表现但整体却呈显着负贡献

如果时光能够倒流，笔者一定不会在 2016 年底被小盘股策略吸引。笔者本对股票多因子策略中的小市值因子多年来一直充满狐疑，但是小市值因子在过去多年的 A 股市场如此有效，在 2016 年底以前几乎每一个年度都稳定、大幅战胜沪深300

选择市值因子小数十只个股 (剔除 ST)

构建组合，定期换仓，在考虑足够的佣金、印花税和滑点等交易成本以后，该小市值策略自 2009 年至 2016 年末的历史回测结果如图 1 和图 2。

## 过往经验局限之一: 不完全归纳不能得出普适性结论

从过往的经验得出一般规律，这是归纳;再从归纳得出的一般规律去推导预测个别结论，也就是经验的应用，这就是演绎。上面小盘股策略的生成、执行和废弃，也可以看成是一个笔者亲身经历的完整的证券投资的归纳和演绎过程。

归纳演绎法的经典表述是亚里士多德提出的苏格拉底三段论:

所有人都会死(大前提，归纳法);苏格拉底是人(小前提);所以苏格拉底会死(结论)。

从这个经典三段论来看，它正确的前提是归纳法得出的前提结论正确，即所有人都会死。也就是说，结论正确的前提是首先要有正确的归纳结论，使用错误的前提，将会得出错误的结论。而[正确]的归纳结论，在现实中大多数情况下不可能存在。例如，以经典三段论来看，所有人都会死吗?

我们并没有见过[所有人]，包括将来的人，长生不老会不会在将来成为现实?据说谷歌公司已经投入重金研究长生不老技术—当然，就算其不能真正实现长生不老，其研究如果被证明能延长人类平均寿命，前途就已无可限量了。

这就显示了采用归纳演绎法面临的局限:现实世界大多数情况下只能采用不完全归纳法，因此无法保证结论的普适性。当然，现实中完全归纳也是存在的，例如测量某篮球队队员全部身高，其中矮一个身高 1.8 米，则可以归纳出该篮球队所有队员身高都不低于 1.8 米这一属性。尽管现实世界存在完全归纳，但与证券投资和其他预测活动息息相关的，主要是不完全归纳法

由于在现实世界中，大多数情况下只能采用不完全归纳法，也即不能穷尽所有的样本，因此现实世界归纳法得出的结论通常并不能保证一定正确。例如著名的黑天鹅典故，过去欧洲人只见到过白天鹅，以为天鹅都是白的，后来人们在澳大利亚发现了黑天鹅，可见，哪怕见过再多的白天鹅，也不能保证[天鹅总是白的]这个命题正确。因此归纳法无法保证其结论的普遍性和必然性

特别是在时间尺度上，归纳演绎从过去推知未来往往具有更大的不可靠性。因为归纳是从过去的总体事件里得出一般性规律，而未来的总体事件与过去的总体事件是不一样的，总体不一样，当然[过去总体]的一般性规律对于[未来总体]就不一定适用。例如 2016 年初以前大多数时候 A 股整体波动性较大，针对 A 股市场的宽基指数(如沪深 300)的趋势择时策略容易有效贡献择时收益，但 2016 年初以后 A 股波动性大幅缩窄，对整体市场的趋势择时策略就易明显贡献负收益:再如 A 股小盘股策略超额收益情况，在 2016 年底 A 股注册制实质推进前，小盘股长期保持高额超额收益，而自 2017 年开始情况就截然相反，先前