

# 侯晓天：破解信息相对论

尽管以领导者奖获得者身份从哈佛肯尼迪学院毕业，侯晓天还是花了7年的时间才打入华尔街；她在伯恩斯坦见识到了数据和计算的力量，消化吸收后将其用到了对中概股的分析，声名鹊起。

文 | 本刊访谈主笔 马力

1905年，爱因斯坦发现了“相对论”，他关于空间、时间、物质和能量的新见解成为百年来科学革命的发动机。狭义相对论里，钟表慢走和尺子缩短的现象被用到了许多科学幻想作品中：描写一个人坐火箭遨游太空回来以后，发现自己还很年轻，而孙子已经白发苍苍。

同一时期的华尔街，也在进行着一场信息革命。19世纪初，从事棉花交易的商人们，用望远镜窥探运载棉花的船只在海水里的深度，来提前判断供求关系并操纵市场价格；19世纪中期，电报的诞生，横跨大西洋的电缆将欧美以月为单位的投资信息瞬间完成，成就了摩根金融帝国；再后来爱迪生不但发明了电灯，股票交易报价机的问世，把交易的记录在纸上打印出来，使得交易信息透明化……

“华尔街对信息的追逐是以巨大的财富为驱动的，信息的时空差越大，收益越大。因此，华尔街这么多年一直在寻求获取信息优势的方法；有的靠创新，有的不择手段，有的甚至违法坐牢。信息相对论的出现，或许又是一次重大的突破！”坐在纽约华尔街55号的露天凉台上，侯晓天对笔者兴奋地说道。

这里曾经是24个经纪人签署梧桐树协议的旧址，抬起头，纽交所和三一教堂近在咫尺。

侯晓天，一个中国女人，妆容精致，却透着一股历练，散发着一种气场。在这个有故事的地方，她又书写了怎样一个故事？

## 中概造女皇

华尔街，世界的金融中心。《英大金融》再次来这里，中概股正在经历另一轮躁动。在纽交所和纳斯达克上市的阿里巴巴、京东、百度、陌陌、新东方等新老标的，正越来越被国际投资人所关注。

侯晓天就是其中的一员，利用“信息相对论”精准挖掘中概股的价值，使她声名鹊起，成为华尔街上的“中概股女皇”。

“华尔街的信息最值钱！信息优势不是所有人都可以轻松得到，需要用各种各样的方法去寻求、去购买；从20世纪初Quotron第一个金融数据技术公司诞生，到如今Bloomberg以终端的方式给专业人员提供实时行情、金融市场数据、价格、交易信息、新闻和通讯工具。再到我们，利用技术手段，大量实时搜集网络数据，分析公司的运营信息，这些信息让我们对公司有透视性的认知；对公司财务表现有精准超前的预判；时空优势，让我们一次又一次在股票交易中获益！”侯晓天掩饰不住内心的



侯晓天



天灏资本创始人、CEO，信息相对论的践行者。哈佛肯尼迪政府学院毕业，于2000年进入华尔街，在伯恩斯坦担任新兴市场分析师。2011年3月，组建天灏资本并起始投资科技创新，开发大数据在投资领域的应用，并践行信息相对论于投资管理之中。历经18年的投资生涯，在华尔街有“中概股女皇”之称，亦是美国主流财经媒体常客。

插画 | 网中鱼





1



2

激动。

对陌陌大翻盘之战，是“信息相对论”应用的一个经典案例。社交平台陌陌 2015 年在纳斯达克上市，上市之后没有多久就宣布下市，此刻它的会员、活跃用户等运营指标都在呈现衰落迹象，股价从每股 20 多美元的高点，跌到 2016 年初每股 6 美元，成为华尔街的弃儿。

当时侯晓天在网络爬虫跟踪的数据中，看到了和市场预期完全不一样的景象：陌陌新的

业务模式——直播出现了，用户参与度高了，平台开始变活跃了，打赏成了新的变现方法，而且效果很好。她再结合基本面判断出陌陌通过新方式试图成功的拐点已经出现。机会被她看到并抓住，在这之后的 6 个月，陌陌股价涨了 3 倍，很多投资人在公司公布的财报后，才恍然大悟。可惜为时已晚，机会只留给先知先觉的侯晓天们。

投资新浪微博的故事也颇有启发。2011 年

初，侯晓天为了离中概股更近，从华尔街回到中国，创建天灏资本。今天的大数据、算法这些热词，在当时很少听到，非常朦胧。但新浪微博这件事，让侯晓天下决心，不惜成本来实践“信息相对论”。

侯晓天早在 2010 年就多看新浪，因为那时微博还没有分叉上市，其价值包含在新浪股价之中。她看好新浪的逻辑是，微博是我们生活中的一个新生事物，在中国社会发展的历史中第一次出现，这是社会进步，不可逆转，会有长期持续的发展空间。果不其然，新浪股票从 40 多美元涨到了 100 多美元。

但是到了 2012 年，市场发生了一些变化，出现了迅猛发展的微信。因为没有数据来告诉侯晓天微博的运营情况，看不到微信在微博用户及使用频率上的压力。就在侯晓天坚守投资信念的时候，新浪的股价从 100 多美元一路跌到了 30 多美元。

“这对我个人来讲，是一个非常惨痛的教训。如果当时我们有微信用户剧增、微博用户停滞的数据，我们会离开这只股票。这件事之后，坚定了我们建立数据基础设施的信念，坚信这是获取信息优势的正确途径。没有信息优势，就只会输钱！”侯晓天痛定思痛。

侯晓天从一个意识到一种努力，在无数个问题、困难、障碍中，走到今天，建筑了获取信息优势的基础设施，练就了用信息相对优势获取利益的本事。一生二，二生三，三生万物。信息相对论就是带有这个基因。这在 25 年前，她独身闯荡华尔街就可看出这种基因。

## 闯荡华尔街

没有华尔街，就没有对信息相对论的发现，也没有今天的侯晓天。但是去华尔街的路是那么的漫长和波折。

学数学和心理学的侯晓天，在 1993 年那波

出国大潮中，踏上了美国大陆。凭着美国民主党领袖南希·佩洛西和驻华大使马克斯·鲍卡斯写的推荐信，侯晓天有幸去了哈佛肯尼迪政府学院。在学习期间，凭借敢于创新、敢于做事的一股闯劲儿，她拿到了索罗斯基金的全额奖学金，并在毕业的时候获得唯一一个领导者奖（Leadership Award）。

以这样的荣誉从哈佛毕业，找一份工作对侯晓天来说似乎颇为容易，实际却不尽然。一百多份简历投过去，每次面试都充分准备，结果仍然是被拒绝。

“我记得那个时候，走在曼哈顿的大街上，看着两边林立的大楼，看着那些西服革履、紧张紧张上班的人们，觉得自己非常的孤独。我也在问自己为什么，我不比这里的任何一个人能力差，为什么这个楼里就没有我的一席之地？”

那时的侯晓天对自己发狠，“早晚有一天，我要在这样一个显赫的大楼里有一个看得见曼哈顿街景的办公室”，在她看来，这是成功的标志。在 2013 年获得洛克菲勒杰出人士奖发表获奖感言时，侯晓天讲起这段经历还是感慨万千，这是后话。

天将降大任于斯人也，必先苦其心志，劳其筋骨。侯晓天终于进入哈佛法学院教授创建的谈判咨询公司，那时 IBM 是其重要客户。1998 年，侯晓天进入 IBM 公司做内部战略咨询。这个工作，是给各个部门找到竞争方向，设计有竞争力的产品。她在这一工作上，充分发挥了分析问题、解决问题的能力，并学会去分析一家公司如何能够有持续的竞争力。

在 IBM 的经历和技能，把侯晓天带到了华尔街。2000 年，华尔街著名的研究公司伯恩斯坦向她抛出了橄榄枝。“公司里没有一个人是直接从商学院毕业的，都是从行业或者从咨询公司里挑选来的，那时我正好符合这两个条件：

直播出现了，用户参与度高了，平台开始变活跃了，打赏成了新的变现方法，而且效果很好。她再结合基本面判断出陌陌通过新方式试图成功的拐点已经出现。机会被她看到并抓住，在这之后的 6 个月，陌陌股价涨了 3 倍

1 侯晓天在办公室接受采访，她将《华尔街军规》呈现给全球投资者，揭示中美股市两个市场投资的异同。

2 在世界妇女大会，侯晓天（右二）坐在美国电视主持人 Barbara Walters 和全球时尚皇后 Diane von Furstenberg 中间，接受 Barbara 的采访并和同台嘉宾讨论中国妇女在世界经济中崛起的作用。

任何一个事情，如果能够非常简单地解决，我们的竞争性也就没有了，就是要解决看似无解的问题，才能够发现真理，抓住信息所带来的投资机会。

既懂行业，又懂咨询。”这个哈佛肯尼迪政府学院的毕业生，就这样用了整整七年时间进入了华尔街。

“在伯恩斯坦是第一次感触到数据与计算的力量，我当时要做一个新兴市场股市之间的相关分析，涉及很多数据，要生成多张数据的大矩阵表，这个难度对我来讲太大了。幸运的是那时有个同事，可以熟练使用 SAS 统计语言。我向他求助，他在不到两个小时的时间内，把我想要的所有结果都给了我，这可是我三周都可能做不完的事。”

这件事对侯晓天的触动非常大，大数据一直都是有的，尤其是在西方一些国家。但是，用一个工具把它们高效利用起来，这就需要“数据的思想”：通过反复的研究计算，可以让看似没有更多信息的数据发生类似化合反应，揭示出不为人知的内涵，再用这些内涵获得投资收益。

一个负责研究投资策略的研究经理 Michael Goldstein，在华尔街很有名，是侯晓天的同事。他自己有个小组，成员全是学计算机和统计出身的。那时候，这个小组经常会用一些公开数据通过不同的算法得出一些非常触目惊人的发现和结论。后来，Michael 成了一个用量化的手段和算法揭示不为人所知的真理的人。

“他们的做法给我开了一扇窗，作为我华尔街职业生涯当中第一份工作，做了什么都不重要了，重要的是接触到数据与算法，认识到数据无处不在，把数据使用好了，不光是提高效率，而且可以不断发现，挖掘投资获益的机会。”侯晓天这样总结。

### 七年磨一剑

从 2004 年起，侯晓天开始研究中概股，得益于对数据的分析和对中国经济的了解，她对公司拐点的判断大多非常精准。但股价却没有

沿着她判断的方向运行。有时候公司业绩好，股价反而跌；而公司业绩不好，股价反而涨，这是一个很困扰的事情。

“因为销售不知道我所传达的信息是否已经打入市场预期，所以有时不太愿意来推荐我的股票，我多次耐心和他们沟通，有一天突然顿悟了。我虽花了很大努力，分析到某个公司的核心运营信息，但是没有考虑到市场上已经知道多少，也就是说内部的信息，一旦成了市场公知，就对股价失去了意义。这就是信息相对论的价值，当内部信息和外部市场上的预期值信息有时空差距时，才会产生股票未来的涨跌的空间。”

顿悟了这一点，就掌握了投资的钥匙。以后每当侯晓天推荐股票时，销售们就全力以赴给客户打电话，争取内外部信息的时空差距，“当我推荐股票的时候，我的销售们就会全力以赴地给客户电话。”股票的涨跌从此在侯晓天股票分析的轨迹中如此完美和精确地呈现。到 2011 年，她在华尔街已经成为具有相当知名度的明星分析师，被业内誉为“中概股女皇”。

“当我的钥匙和思想被嫁接到一个巨大的传播平台瞬间放大，就能造就巨大财富。一旦掌握了这个信息相对论，就知道如何利用信息之间的差异，即内容上的差异和时间上的差异，来获取利益。”此刻，侯晓天决定成立自己的独立研究和投资公司——天灏资本，开始了七年磨一剑旅程。

对数据与算法的崇拜，对相对信息的顿悟，成了侯晓天七年创业的灵魂。和传统量化的区别在于，侯晓天所有的数据源都是公开数据，杂乱无章，散落得让人抓不住头绪，如同把空气加工变成可以救命的氧气一样有意义。这是个非常困难的过程，如何鉴别有用数据和无用数据；如何在业务变化之中把



握全面数据……

“在这个过程中，没有人可以告诉我们答案，没有现成的方法和技术，我们必须一个一个去寻找，去思考。它考验我们的综合抽象思维能力，分析问题、解决问题的能力，更考验我们的毅力。”侯晓天说。

新东方的信息研究是一个代表案例。侯晓天抓取新东方在 50 多个城市 800 多个教学点每天公布的课程信息，每天有 20 多万门课程，且每门课程有 20 多个变量，再利用算法判断出一些事情。比如可以用学生总数或者课程总数除以老师的人数，得出平均每位老师教的学生数和课程数，如果这个平均值有了明显的变化，可能就是一个拐点，这就是信息的优势。

“在信息收集处理中，仍会遇到了很多问题，比如文字字段，本来可以进行各种处理计算，但是后来所有的信息都用图像的形式来呈现，怎么办？我们花了 18 个月的时间，突破了对新东方这类教学公司的业绩预测研究，基本上可以达到零误差，对它内部信息的认知可以做到跟公司运营同步。”

“任何一个事情，如果能够非常简单地解决，我们的竞争性也就没有了，就是要解决看似无解的问题，才能够发现真理，抓住信息所带来的投资机会。”侯晓天坚定地说。

除了中概股，侯晓天的研究还覆盖了 A 股和港股。对于 A 股来讲，影响因素非常多，A 股信息相对论到底是怎样的一种相对，哪些指标可能影响股价？大消费行业成了侯晓天开发 A 股的试金石。

“经过多年的研究和试错，我们清洗出三大有用的数据系列，分别反映公司的运营、消费者认知还有投资者对公司的认知；这三类数据衍生出 N 个指标，比如公司业绩的成长速度、行业成长速度、竞争对手的成长速度等等。这又是一个非常浩瀚的数据清洗整理、测试和校



验的过程。”

“但是这些努力最终都得到了很好的效果，让我们在 A 股、港股投资当中，取得很好的业绩。这些信息在不断的时间运动中更新，成为信息相对论中最难把握的一面，并不断影响股价。人们在选股时，就如同大海里捞针，而我们是在下海前就已经定位针所在的精准区域，大大提高了胜算概率。”

都说天下武功唯硬不破、唯快不破，侯晓天，这个信息相对论的掌门人在浩瀚的信息中找到了投资的独孤九剑。

“信息相对论打开一扇投资世界的大门，它可以实现天下股道，唯早不破、唯准不破；它可以赋能投研和资管，让业绩斐然；它或许是大数据革命中，一次重要的实践。”侯晓天凝望着二百多年的华尔街，语重心长地说。E