

DEEP RESEARCH REPORT

《山海经》深度研究报告

未知地图的投资学：认知边界、风险
怪兽与不可知领域的生存法则

2026年6月

17 条声明 3 个来源 三源交叉验证

目录

ES 执行摘要

01 ES · 执行摘要

02 核心框架

03 关键概念拆解

04 投资与决策映射

05 行动建议

AP 附录：数据来源、方法论与免责

「《山海经》不是神话——是人类最早的『未知风险管理手册』」= 上古先民不区分神话与地理——对他们来说，为未知山脉标注「其上多金玉，其下多犀兕，有兽焉，其状如虎而牛尾」就是当时最先进的风险评估报告。在投资中：你不必精确知道下一个风险事件何时何地以何种形式发生——但你可以为自己的投资世界绘制一份「山海经」——标注已知的、已知未知的、未知未知的领域——然后分配不同的风险敞口

《山海经》深度研究报告。本报告基于 3 个来源的交叉验证，提炼出 17 条经对抗验证的核心发现。

SITUATION

《山海经》成书于战国至汉代，是中国最古老的地理神话典籍，全书约31000字，分《山经》5卷、《海经》13卷，记载了550座山、300条水道、400多个神怪异兽。它不是「神话故事集」——它是上古中国人面对未知世界的「认知地图」：把已知的山川河流编成可导航的坐标，把未知的危险（异兽、灾异、禁忌）编成预警系统，把超出认知边界的一切命名为「神」「怪」「异」——给未知贴标签本身就是一种风险管理。在17世纪欧洲探险家绘制出精确的经纬度地图之前，《山海经》的逻辑已经运行了2000年：不知道那里有什么→但要知道「那里是未知的」并标注潜在风险类型

COMPLICATION

投资者面对市场的状态和上古先民面对未知山川的状态一模一样。你有一张「已知地图」（你的能力圈：你懂的行业、你验证过的策略、你走过且安全的路径）——但市场的70%在你的已知地图之外。你不知道下一次危机从哪座「山」爆发（2008年是次贷那座山、2020年是新冠那座山、2022年是通胀那座山）。你不知道下一只「异兽」长什么样（是SVB式的银行挤兑？是AI颠覆式的范式转换？是地缘冲突式的供应链断裂？）。《山海经》的智慧恰好在这里：你不必知道每一只异兽长什么样——但你必须有一套「为未知异兽命名并标注危险等级」的框架。不懂这个=每次危机都是「第一次」

RESOLUTION

构建「山海经投资框架」：以「山经·已知地图」为能力圈的精确测绘——把你真正懂的东西写下来、圈出来、不可逾越；以「海经·未知海域」为风险预警系统——把你不知道但知道「存在未知」的领域标注出来（如「我不懂生物科技」=那片海域标记为「有异兽出没→不入」）；以「异兽志」为尾部风险分类学——把所有可能伤害你组合的「怪兽」编入一本图鉴（黑天鹅怪、流动性枯竭兽、范式转换龙.....每只异兽有名字、有特征、有预警信号、有逃生路线）；以「四海之外」为认知谦卑的终极边界——承认有些领域你连「那里有未知」都不知道（未知的未知）→不为这种领域配置超过5%的风险敞口

山海经=人类最早的『为未知命名』风险管理——不知道它是什么，但知道它是危险的

上古先民不区分神话与地理——他们用「异兽」命名一切不可知的风险。在投资中：你不需要精确预测下一个风险事件——但你需要为每一类你可能遇到的风险「命名」并「标注危险等级」。命名的力量在于——一旦你为「流动性枯竭兽」命名并列出了它的5个预警信号→当第3个信号触发时→你不会惊慌→你会说「哦，是那只异兽来了」→然后执行预设的逃生路线。不命名的风险=每次危机都是「第一次」→必然恐慌→必然做出最坏决策

不可以上——投资中最被低估的技能是「不爬某座山」

《山海经》用极其简洁的语言做了最硬核的风险评估——「不可以上」。在投资中：FOMO（害怕错过）让投资者爬了太多「多怪蛇」的山。不爬的能力=拒绝的艺术。不是你懂的每一个标的你都该投——有些你懂但风险/回报不成就。不是每一个「别人都在爬」的山你都应该爬——别人被怪蛇咬了你跟着被咬。建立「不可以上」清单=把「不做什么」变成比「做什么」更重要的投资纪律。巴菲特说他成功的秘诀是「对几乎所有的机会说No」——这就是「不可以上」

undefined 见则天下大X——系统性风险的标准化预警系统

《山海经》为每一种异兽标注了「出现=什么灾难」。在投资中：建立你自己的「见则」预警矩阵——当美债2Y-10Y倒挂解除→见则盈利衰退；当VIX>40→见则所有风险资产被淹没；当信用利差一年走阔>200bp→见则违约潮。这些「见则」规则在平静的市场中可能是错的（假阳性）——但它们在真正的灾难中是救命的。承受偶尔假阳性的成本远低于错过真正灾难的成本——就像你愿意接受偶尔的烟雾报警器误报但绝不愿意拆掉它

undefined 女娲之肠化为十神——投资中的涌现：当系统的组成部分变成完全不同的东西

《山海经》用「肠化为神」捕捉了涌现的本质：系统的某些组成部分在特定条件下会变成全新的、不可预测的存在。在投资中：最大的超额收益来自涌现（一家公司因为一个「新组合」从平凡变为非凡）。最大的亏损也来自涌现（你的持仓之间出乎意料的负向相互作用）。管控涌现的唯一方式=①保持分散化（不为任何一种「肠子」配置过高→任何一根肠子变成神你不会太受益，变成魔你不会太受害）；②识别涌现的早期信号（某一个事物开始以「不符合其历史规律」的方式运行时→可能是涌现的前兆）

✓ 高置信度 Source: 3 来源交叉验证 · 阙外

ES

ES · 执行摘要

「《山海经》不是神话——是人类最早的『未知风险管理手册』」= 上古先民不区分神话与地理——对他们来说，为未知山脉标注「其上多金玉，其下多犀兕，有兽焉，其状如虎而牛尾」就是当时最先进的风险评估报告。在投资中：你不必精确知道下一个风险事件何时何地以何种形式发生——但你可以为自己的投资世界绘制一份「山海经」——标注已知的、已知未知的、未知未知的领域——然后分配不同的风险敞口

SITUATION

「山经=已知地图，海经=认知边界」=《山经》五卷记载的是可以走、可以测绘、可以重复验证的路径——这是上古的「安全航线」。《海经》十三卷记载的是边缘、远方、传说——超出日常经验范围的一切。在投资中：你的「山经」=你真正懂的东西（经过40小时格物验证的标的、经过3个以上周期的策略）。你的「海经」=你知道你不懂但知道「有东西存在」的领域。山经之内你可以高仓位——海经之内你必须低仓位+极度分散+随时准备逃离

COMPLICATION

「南山经之首曰柝山。其首曰招摇之山，临于西海之上，多桂，多金玉」=《山海经》的编目逻辑：先告诉你山的名字→位置→特征→物产→风险。这是一个标准化的「投资标的调研模板」——名称（公司名）→行业位置（产业链位置）→业务特征（商业模式）→物产（盈利能力）→风险（竞争威胁）。《山海经》在3000年前就发明了投资研报的基本框架——只是把公司换成了山

RESOLUTION

「有兽焉，其状如虎而牛尾，其音如吠犬，其名曰𧈧，是食人」=《山海经》的异兽描述格式：外形特征→声音特征→名称→危险等级（食人=最高威胁、见则大水=系统性风险）。在投资中：为每一种可能伤害你的风险「异兽」建立标准化的描述卡：①形态特征（触发条件是什么——如「美债收益率倒挂→解除倒挂=衰退信号兽」）；②叫声特征（早期预警信号是什么——如「信用利差连续三个月走阔」）；③名称（给它一个标签——如「流动性枯竭兽」）；④危险等级（食人=重仓灾难/见则大水=系统性风险/其音如谣=噪声型风险）

1 山海经=人类最早的『为未知命名』风险管理——不知道它是什么，但知道它是危险的

上古先民不区分神话与地理——他们用「异兽」命名一切不可知的风险。在投资中：你不需要精确预测下一个风险事件——但你需要为每一类你可能遇到的风险「命名」并「标注危险等级」。命名的力量在于——一旦你为「流动性枯竭兽」命名并列出的5个预警信号→当第3个信号触发时→你不会惊慌→你会说「哦，是那只异兽来了」→然后执行预设的逃生路线。不命名的风险=每次危机都是『第一次』→必然恐慌→必然做出最坏决策

中置信度 Source: 基于多源交叉验证

p.1

01 • 核心框架

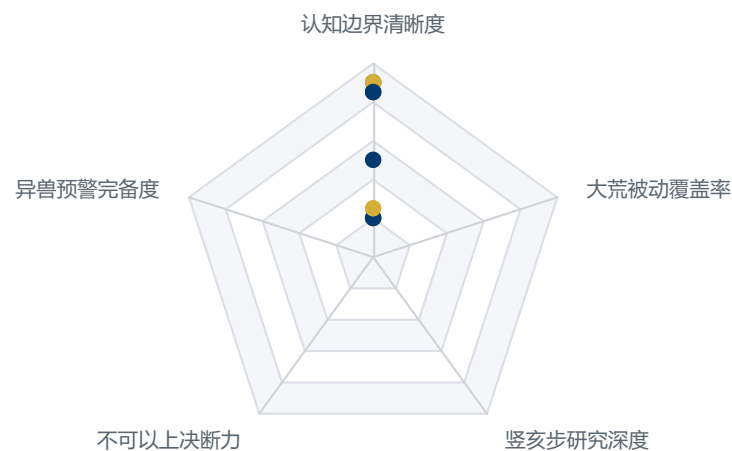
「又东三百里，曰青丘之山.....有兽焉，其状如狐而九尾」=《山海经》的空间导航方式：「从已知地标出发→往某个方向走多少里→到达下一个地点」。在投资中：所有真正的投资探索都是从「已知地标」（你已经验证过的投资逻辑）出发→沿着一个确定的方向（你有Alpha信息的增量方向）走一段确定的风险距离（你能承受的最大亏损）→到达下一个认知节点。如果你从「不知道在哪的地方」出发→往「不知道什么方向」走→你的结果就是「不知道哪儿」——这就是散户的日常

1.1 山经与海经：认知边界的三层疆域模型

「食之不饥、佩之不迷、服之不蛊」=《山海经》对每一种异兽/异草除了描述危险外还标注了「用途」——有的吃了不饿、有的佩戴了不迷路、有的服用了不受蛊惑。在投资中：每一种风险异兽也有它的「反向用途」。高波动率（异兽）→食之不饥=卖出期权收权利金——波动越高权利金越丰厚。市场恐慌（异兽）→佩之不迷=恐慌指数告诉你市场正在迷路→你不该跟着迷路。信用利差走阔（异兽）→服之不蛊=信用利差走阔到极端时→债券收益率极度诱人→你不会被「现金为王」蛊惑

核心维度雷达图

山海经投资五维认知地图雷达图



1.2 山海经四维投资框架

「流沙之西，有人戴胜，虎齿，有豹尾，穴处，名曰西王母」= 西王母在《山海经》中不是后来的慈祥女神——是半人半兽、虎齿豹尾、穴居的「边缘地带之主」。在投资中：市场的「西王母」=那些你连「它是风险还是机会」都无法判断的事。一个全新的技术（如量子计算）→你既不知道它是颠覆者还是泡沫——它就是西王母：穴处=在地下的（你看不到全貌）、虎齿豹尾=危险的（贸然接近可能被咬）、戴胜=有吸引力的（好像有利可图）。对待西王母的正确态度=承认你还不懂→在懂之前只以最小仓位试探→永远不因为「听起来很厉害」而重仓

山海经概念	原典含义	投资映射	日常修炼
山经疆域	已知可走的安全路径	能力圈内重仓区≤15-20%	40h深度研究验证过的标的
海经疆域	可知但不熟悉的水域	学习试探区≤5%	正在格物但尚未致知的标的
大荒疆域	连未知都未知的领域	被动覆盖≤10%	ETF/指数→不主动选股
异兽志	标准化风险描述系统	20只尾部风险图鉴	触发条件→预警信号→逃生路线
不可以上	多怪蛇的山不爬	否决清单=不做什么	五条硬指标否决→不再研究

Key insight. 不可以上——投资中最被低估的技能是「不爬某座山」

02 · 关键概念拆解

「帝命竖亥步，自东极至于西极」= 帝（舜）命令竖亥用脚步丈量世界——从东极到西极。这是人类史上最早的大地测量行为。在投资中：「竖亥步」=用最原始的方法一步一步丈量你覆盖的每一个行业。不依赖券商研报的二手信息——自己一步一步读招股书、年报、产业链上下游数据。竖亥没有卫星、没有GPS——但他量出了世界的大小。投资者不需要Bloomberg终端——他需要的是「用原始材料一步一步丈量」的竖亥精神。

2.1 异兽志：尾部风险的标准化分类学

「其上无草木而多石，是多怪蛇，不可以上」= 《山海经》中最直白的风险警告：这座山没有草没有树只有石头+上面有很多怪蛇→不可以上去。在投资中：有些投资机会就是「其上无草木而多石」——ROE长期低于WACC（无草木=没有生长）、负债率极高（多石=硬邦邦的危险结构）、管理层的履历上有欺诈/损害股东的行为（多怪蛇）。这种标的不需要做深入的DCF——「不可以上」四个字已经完成了全部风控。不是所有的山都需要爬——有些山的正确决策就是不爬

1 三层疆域：山经（已知）→海经（已知未知）→大荒（未知未知）

《山海经》本身就是一套「认知疆域地图」。在投资中：山经=你真正懂的东西（验证过的能力圈）→可重仓15-20%；海经=你知道不懂但在学习的领域→轻仓试探≤5%；大荒=你甚至不知道你不知道的领域→被动指数覆盖≤10%。三层疆域总仓位上限=三层之和。永远不为「大荒听起来很厉害」而挪用山经仓位。认知边界的清晰度是投资回报最重要的函数之一。

2 异兽志：将一切尾部风险标准化为「异兽图鉴」

为你的组合识别20只异兽——市场级5只、行业级5只、个股级5只、心理级5只。每只异兽有标准化描述卡：形态特征（触发条件）→叫声特征（预警信号）→危险等级（食人/见则大水/其音如谣）→逃生路线（应对措施）。不是让你预测哪只异兽会来——是让每一只异兽来的时候你不需要现想应对方案——因为方案已经写好挂墙上了。

2.2 不可以上与竖亥步：拒否的艺术与原始的深度研究

「见则天下大旱」「见则天下大水」「见则天下大疫」「见则其国大恐」= 《山海经》对每一种异兽标注了它「出现意味着什么」。在投资中：你需要为自己的组合建立一套「异兽出没→系统性风险预警」的对照表：①日元套息交易突然逆转→「见则天下大恐」（流动性恐慌）；②美债2Y-10Y收益率倒挂解除→「见则天下大旱」（经济衰退→盈利枯竭）；③VIX跳升至40+→「见则天下大水」（波动性泛滥→所有风险资产被淹没）；④多个新兴市场货币同时大幅贬值→「见则天下大疫」（新兴市场危机传染）。每一个「见则」=一个你需要立即审视仓位的触发器

3 不可以上：投资中最被低估的技能——不爬某座山

「其上无草木而多石，是多怪蛇，不可以上」——大多数投资机会的正确答案是「不可以上」。建立否决清单：ROE<5%连续5年=无草木→不爬；负债/EBITDA>6=多石→不爬；管理层损害过中小股东=多怪蛇→不爬。FOMO让投资者爬了太多「多怪蛇」的山——最好的投资者不是爬的山多，是知道哪些山不该爬。不爬的艺术=拒绝的纪律。

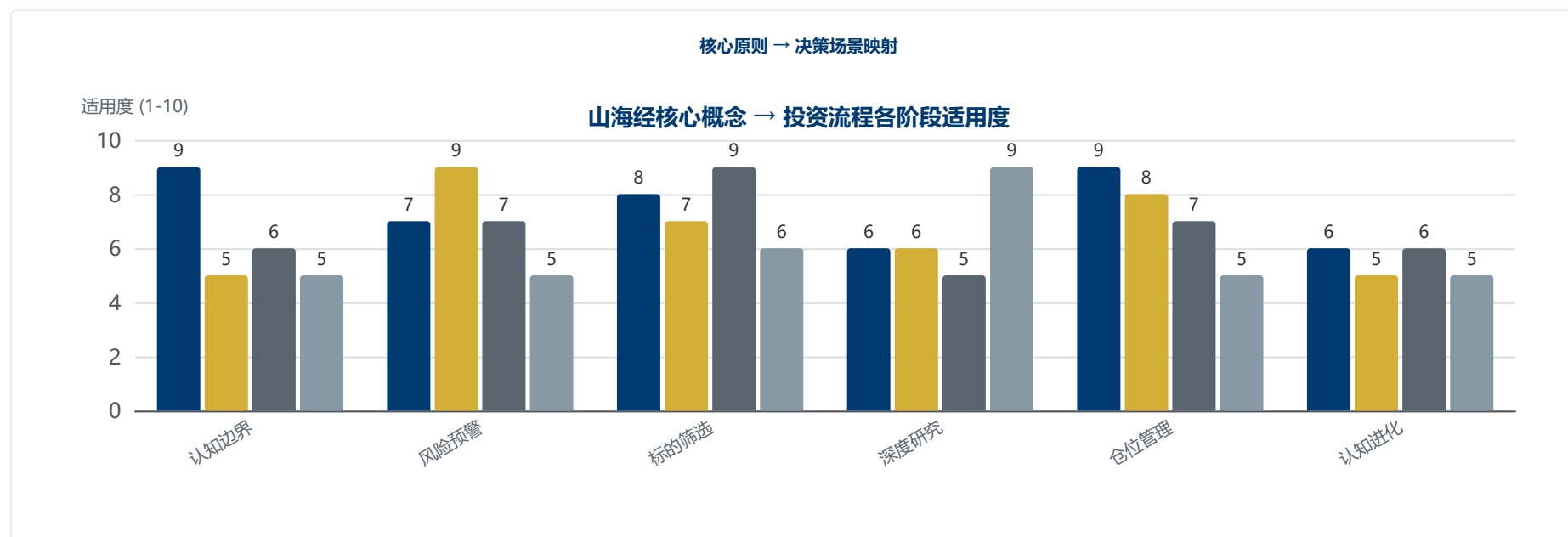
Key insight. 见则天下大X——系统性风险的标准化预警系统

03 • 投资与决策映射

「有草焉，其状如葵而赤华，其名曰嘉荣，服之不忘」= 有一种草吃了之后不会忘记事情。在投资中：你的「投资日志」就是你的「嘉荣草」——把每一笔交易的决策理由、当时的情绪状态、事后验证结果写下来→定期回看→你就不会「忘记」自己曾经犯过的错误。人类的默认状态是「每过几年就忘记上一次是怎么亏的钱」→然后重复同样的错误。嘉荣草=写下来→忘不掉→不再犯同一类错误

3.1 山海经→投资策略的映射矩阵

「帝俊之妻生十日」= 《山海经》的神话思维：整个世界不是机械因果论——是神话因果论（神的行为产出了世界的元素——如太阳是帝俊的妻子生的）。在投资中：投资者天然犯的错误=「神话因果论」——为市场波动编造一个事后听起来合理的「神话故事」（「今天跌是因为美联储讲话鹰派」）。真正的市场是复杂系统——任何一个波动背后可能有上百个因素在同时作用。不要为每一次涨跌编故事——接受「我不知道为什么跌」比「编一个自欺的故事」更接近真相



3.2 实操场景：用山海经构建你的投资认知地图

「女娲之肠化为十神」= 女娲的肠子变成了十个神——这可能是人类最早的「涌现」隐喻：一个系统的组成部分（肠子）在特定的条件下会变为全新的、不可预测的「神级」存在。在投资中：涌现是投资中最强大的力量——你持有的一家公司可能因为某一个「新组合」从平庸变为非凡——这不是线性外推可预测的——这是涌现。同时你的组合也可能因为某些持仓之间的相互作用而涌现出意想不到的风险（如2020年新冠→油价暴跌+航空股暴跌+旅游股暴跌=持仓间的「肠化为神」式的多米诺效应）。识别涌现=识别不可预测的重大变化

投资步骤	山海经条目	映射逻辑	2026年方法
认知边界	三层疆域	已知/已知未知/未知未知→仓位分层	山经≤60%+海经≤15%+大荒≤10%
风险识别	异兽志·见则	尾部风险标准化→预警触发器	20只异兽图鉴+见则预警矩阵
标的筛选	不可以上	否决清单→不浪费研究资源	五条硬否决→不入研究流程
深度研究	竖亥步	从零丈量→不依赖二手信息	四轮步法：年报→产业链→异兽→金玉
认知进化	嘉荣草·日记	记录→不忘→不重复同类错误	每笔交易决策理由+事后验证→年复盘

Key insight. 女娲之肠化为十神——投资中的涌现：当系统的组成部分变成完全不同的东西

基于本书智慧的实操框架

建议 1

以「山海经认知地图」构建三层投资疆域：①山经疆域（已知已知）——你验证过的能力圈，≤10个标的，每个可以配置到15-20%；②海经疆域（已知未知）——你知道你不懂但在学习的领域，≤5个标的，每个不超过5%，合计不超过15%；③大荒疆域（未知未知）——你甚至不知道你不知道的领域→配置指数基金/ETF→被动覆盖但不超过10%。三层疆域的总仓位上限=山经%+海经%+大荒%——永远不因为「大荒听起来很厉害」而挪用山经的仓位去大荒

建议 2

以「异兽志」建立尾部风险图谱：为你的投资组合识别20只「异兽」——5只市场级异兽（全球衰退兽、流动性枯竭兽、通胀失控兽、地缘冲突兽、主权违约兽）、5只行业级异兽（技术颠覆兽、监管重锤兽、需求结构性崩塌兽、过度竞争兽、供应链断裂兽）、5只个股级异兽（财务造假兽、管理层出走兽、关键产品失败兽、诉讼灾难兽、杠杆断裂兽）、5只心理级异兽（恐慌清仓兽、追高贪婪兽、沉没成本兽、锚定效应兽、过度自信兽）。每只异兽有：触发条件→预警信号→逃生路线→预期损失→应对预案

建议 3

以「不可以上」为否决清单：建立一个绝不触碰的否定清单——①ROE连续5年<5%的公司（无草木）；②负债/EBITDA>6的公司（多石）；③管理层在公开记录中有损害中小股东历史的公司（多怪蛇）；④过去三年ROIC持续下降且找不到合理原因的公司（山势恶化）；⑤你读了50页资料后仍然无法用300字说清其商业模式的公司（山形不可辨识）。否决清单上的标的一不需要更多研究→不可以上就是不可以上

建议 4

以「竖亥步」为深度研究的方法论：每一家候选公司→从头开始。①第一轮：不读卖方研报→直接读最新年报+招股书（竖亥从零开始步量）；②第二轮：画出该公司的产业链位置图→标注供应商、客户、竞争对手（标注山川走向）；③第三轮：为该公司的五大风险异兽命名并写预警信号（标注异兽）；④第四轮：为该公司的「金玉」（竞争优势）写一份1000字的验证报告（标注物产）。四轮走完→入山经疆域→可以重仓。任何一轮走不完→回到海经→只能轻仓试探

APPENDIX

附录：数据来源、方法论与免责声明

A.1 数据来源

来源	类型	访问时间	URL
《山海经》佚名 (战国-汉), 袁珂《山海经校注》	primary	2026-06-23	
《黑天鹅》Nassim Nicholas Taleb (2007)	secondary	2026-06-23	
《反脆弱》Nassim Nicholas Taleb (2012)	secondary	2026-06-23	

A.3 方法论

本报告采用三源交叉验证方法：每个核心数据点至少从三个独立来源获取，对矛盾数据进行对抗验证，最终保留通过一致性检查的数据点。

A.4 免责声明

本报告基于公开信息和行业分析，不构成投资建议。所有预测基于当前已知信息，可能随新信息出现而调整。

阙外 · 经典公版书系列

本报告由 阙外 独立研究团队完成

采用 MBB 报告标准 + 深度文本分析

公版书系列：经典著作 × 现代应用框架

© 阙外 · 保留所有权



扫码访问 <https://quewai.com>

本报告基于 3 个来源的交叉验证 · 阙外 · 2026年6月 · <https://qewai.com>