



【  
】  
{  
理线之王利弗莫尔传世神作  
巴菲特指定股市教科书  
附有16张交易彩图详解  
更容易掌握交易精髓和操作手法

# 股票作手 操盘术

【美】杰西·利弗莫尔 著 柯艾略 译

精 装  
全 译 版

# 股票作手操盘术

〔美〕杰西·利弗莫尔 著

柯艾略 译



北京理工大学出版社

版权专有 侵权必究

---

图书在版编目 ( CIP ) 数据

股票作手操盘术 / (美)利弗莫尔著 ; 柯艾略译. —北京 :  
北京理工大学出版社, 2016.5

ISBN 978—7—5682—1915—0

I. ①股… II. ①利… ②柯… III. ①股票交易—基本知识

IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字 ( 2016 ) 第 039902 号

---

出版发行 / 北京理工大学出版社有限责任公司

社 址 / 北京市海淀区中关村南大街 5 号

邮 编 / 100081

电 话 / ( 010 ) 68914775 ( 总编室 )

( 010 ) 82562903 ( 教材售后服务热线 )

( 010 ) 68948351 ( 其他图书服务热线 )

网 址 / <http://www.bitpress.com.cn>

经 销 / 全国各地新华书店

印 刷 / 北京旭丰源印刷技术有限公司

开 本 / 880毫米 × 1230 毫米 1/32

印 张 / 4.5

字 数 / 62 千字

版 次 / 2016 年 5 月第 1 版 2016 年 5 月第 1 次印刷

定 价 / 36.00 元

责任编辑 / 刘永兵

文案编辑 / 刘永兵

责任校对 / 周瑞红

责任印制 / 李志强

---

图书出现印装质量问题, 请拨打售后服务热线, 本社负责调换

## 前言 | 投机之王杰西·利弗莫尔

有段时间，《福布斯》杂志公布了“美国史上十五大富豪”排行榜，对150年来美国最有钱的富豪，在排除通胀因素后，按照其财富占GDP（国内生产总值）的比重计算后进行排名。结果显示，约翰·洛克菲勒荣登榜首，沃伦·巴菲特刚刚够格入选，位列第十五名。

在这份榜单中，其中十二位均与华尔街有着渊源或者牵连，资本作手出身的则占一半以上。从这份榜单可以看到资本作手在美国现代财富积累中所占据的强大比重。

而谈到操盘手，投资界有一个共识，在过去100年中，华尔街唯一无可回避的人物，只有杰西·利弗莫尔。这位被称为“百年美股第一人”的资本市场传奇人物，前无古人，至今也无来者。

## 波澜壮阔的人生轨迹

1877年7月26日，杰西·利弗莫尔出生于美国马萨诸塞州。他的父亲是一位贫穷的农民。全家人拼命劳作，依然挣扎在贫困的边缘。利弗莫尔年幼时，饱受生活折磨，痛恨面朝黄土背朝天的辛劳，梦想着有朝一日功成名就，成为一个大人物。

为此，利弗莫尔在学校非常用功，一年内完成了三年的课业，然而父亲却要他辍学继承父业，因为家里实在太穷了。他选择了离家出走，来到波士顿寻找机会，当时他才14岁。最终，他在潘韦伯证券公司找到了一份工作，负责在交易大厅里抄写行情。为了挣到每星期六美元的报酬，他每天在黑板上兢兢业业地抄写不断变动的股票、债券和商品价格。

起初，这些数字对利弗莫尔来说毫无意义，但当他发现了蕴藏在价格变化之中的机会后，便开始迷上了这种游戏。他开始研究价格变动，预测行情。幸运的是，利弗莫

尔天赋异禀，对数字过目不忘。

在一次午餐的休息间隙，他和人凑了5美元，开始将理论付诸实践，并从股市赚到了第一笔钱——3.12美元。从此，他一发而不可收，开启了传奇的一生。

当赚到1000美元时，利弗莫尔辞掉了工作，全身心投入了投机事业中。在随后的40多年中，利弗莫尔始终单枪匹马，孤军奋战，追逐自己的财富梦想。

一开始，利弗莫尔选择在投机商行交易。不到21岁，他就赚到了第一个1万美元。因为总能赚钱，以至于波士顿的所有投机商行都禁止他入场交易，给了他一个“少年作手”的称号。因此，他来到了纽约，准备在这个广阔天地大干一场。

利弗莫尔选了一家经纪公司开立账户，投入了2500美元作为本金。结果，六个月内，他就把本钱赔光了。无奈之下，他向一家经纪公司借了500美元，去外地的投机商行赚取本金。两天后，他带着2800美元回到纽约，开始上演传奇。很快，他便以卖空出名，获得了“华尔街大空头”的美誉。

1901年，美国股市大涨，利弗莫尔在纽约买入北太平洋公司的股票，大赚了一笔，财产暴增至5万美元。但不久，

利弗莫尔再次输光。

1907年，因做空美股，利弗莫尔大赚300万美元，并引发美股大崩盘。当时，金融巨子J·P·摩根还派人请求他不要再做空。那一刻，他感觉自己就像国王。利弗莫尔成了华尔街的知名人物。当时，利弗莫尔有句名言：“华尔街不曾变过。口袋变了，股票变了，华尔街却从来没变，因为人性没变。”

1908年，他听从棉花大王佩西·托马斯的建议，做多棉花期货，结果惨遭套牢。短短几周内，他宣布破产，还负债100万美元，并得了抑郁症。

每个投机客在其投机生涯中都有生死存亡的时刻，杰西·利弗莫尔也不例外。利弗莫尔的生死一战便是1915年操盘伯利恒钢铁。

对当时的利弗莫尔来说，他已第三次破产，并身负百万美元债务，供他操盘之用的资金，是一位券商给他的一笔只有500股的信用额度。当时，他一旦失败，将永世不得翻身。也就是说，他必须做一次成功概率为99.99%的交易，考虑到当时市场处于衰退中，其难度可想而知。

结果，利弗莫尔扣动扳机，用唯一的一颗子弹为自己射中了金苹果，为他赢得了起死回生的资本——5万美元。

试想，一生中能够历经三次破产后再度崛起，并从此走向个人职业生涯顶峰的，世上能有几人？

利弗莫尔前后横行华尔街 35 年，风光无限，但真正走向成熟，是在伯利恒钢铁股一战之后。自此之后，他再也没有与任何人在公开场合谈论过股票，对来自市场的任何质问均保持沉默，任何人想要进入他的办公室难如登天。直到今天，利弗莫尔用来操盘的顶楼办公室仍不对外开放，留给后人无限遐思。

后来，受第一次世界大战的影响，利弗莫尔惨赔，积欠 100 万美元以上。1917 年 4 月，利弗莫尔在市场上开始告捷，偿还所有债务。

作为一名作手，利弗莫尔高度自律，他晚上 10 点就寝，早上 6 点起床，开始大量阅读欧洲和美国各地的报纸。他尽量少收信，也尽可能不回信。为了掌握行情，他在曼哈顿豪宅、度假小屋、旅馆，以及豪华游艇上都装了股价电报机。他喜欢美女，曾结婚三次，还养了许多情妇。

1919 年，威尔森总统邀请他到白宫，请他平仓棉花期货以救国急。

1929 年，美股大崩盘时，利弗莫尔做空股票，狂赚 1 亿美元。要知道，当时美国一年税收才 42 亿美元。当时的



1 亿美元相当于今天的 161 亿美元（按 GDP 百分比），或 54 亿美元（按劳动力价格）。

在巅峰时期，利弗莫尔拥有全纽约最漂亮的办公室，位于第五大道 730 号，里面有他的专用电梯。每次新年来临前，利弗莫尔都把自己关在私人金库里三天，坐在数千万美元现金中，仔细检讨过往交易失败的原因。待到星期一早上他离开金库时，他会在身上的口袋里塞满钞票，并在两个星期内用掉这些钞票。

就这样，利弗莫尔从抄写报价的小弟开始，一步步成长为历史上最伟大的个人投机者。他是 20 世纪 20 年代从华尔街赚走钱最多的人，堪称投机行业里无人能及的奇才；他的一生充满了神秘色彩，历经坎坷，四次破产，却又每次都能东山再起，堪称华尔街传奇；在 100 多年的股票市场里，利弗莫尔一做就是近半个世纪，在股神辈出的华尔街，成为三代股神的导师；他从 5 美元本金起家，直至身家超过 1 亿，有“华尔街巨熊”与“投机之王”之称，被《纽约时报》评为“百年美股第一人”。

人生无常，世事难料。“从摇篮到坟墓，生命本身就是一场赌博，因为我没有未卜先知的能力，因此我可能承受自己碰到的事情不觉得困扰。”利弗莫尔对生命充满了

深深的敬畏，面对人生中数次大起大落，他选择有尊严地从每一次跌倒中爬起来，包括最终面对死亡。他是资本市场上真正的勇者。不幸的是，杰西的好运已经过去了。

到1930年的时候，情况发生变化。不知道怎么回事，利弗莫尔开始有些玩不转了。也许是因为抑郁症；也许是因为家庭的干扰，当时他的妻子正在闹离婚；也许像一些伟大的体育明星一样，在巅峰之后就开始了下坡路了。究竟什么原因，无人得知。总之，杰西突然之间变成了进入冬眠状态的昏昏沉沉的大熊了。

到1931年年底，他损失了一半财产。

到1933年，剩下的另一半几乎也赔光了。

利弗莫尔在一些必胜无疑的生意上，输掉大约3000万美元。这些生意跟他以前曾经做过的差不多，可是现在，他做这些生意却不灵了。

这时候，证券交易委员会对于卖空的规则做了许多修改。利弗莫尔过去专做卖空生意，新规则对他有了诸多限制，设置了重重困难。

而且，利弗莫尔的婚姻并不幸福，使他内外交困，疲于应付，牵扯了不少精力。

1900年，利弗莫尔第一次结婚，后来炒股破产，妻子

内蒂·乔丹不愿变卖首饰支持他炒股，两人感情失和，终于在1917年离婚。

他的第二任演员妻子桃乐茜·温德特嗜酒，花名在外，最后温德特跟他离婚，还把他的财产挥霍一空，又在一次醉酒后，对长子开枪，造成长子残废。家庭生活的失衡，使他心灰意冷。他多次破产，但也多次从破产中崛起。

1934年3月5日，利弗莫尔第四次破产，并患有重度抑郁症。他的儿子说服他写书，借此鼓舞情绪。1940年3月，利弗莫尔出版了《股票作手操盘术》，但是销量平平。

1940年11月28日，杰西·利弗莫尔到达纽约的雪莉荷兰酒店，辨认父亲的尸体。看到父亲的尸体数分钟后，他就崩溃了，在洗手间里举枪自杀，结束了自己63岁的生命。死时，他留下了一张纸条，上面潦草地写着遗书，给他的第三任妻子哈里特·诺贝尔：

“我已经无法忍受这一切了，所有这一切都糟透了。我已身心俱疲，再也无力支撑了。这是唯一的出路。我不值得被爱，我很失败，真的对不起，但这是我唯一的出路。”

有人说，利弗莫尔是死于穷困潦倒。然而，事实并非如此。当时的资料显示，利弗莫尔死后的财产清算，总价值超过500万美元。1940年的500万美元按占当年GDP

百分比来计算，相当于 2013 年的 8.16 亿美元，按劳动力价格（即工资水平）计算，则相当于 2013 年的 2.08 亿美元。

利弗莫尔自杀的确切原因没人知道，包括他的妻子，但绝不是因为贫穷。他晚年患有重度的抑郁症，而很多人相信他的交易天赋来自其自闭症，这些都可能诱发一个富翁自杀。至于真相，无人得知。

### 实用睿智的投资智慧

尽管杰西·利弗莫尔先生没有做到善始善终，但作为华尔街 20 世纪最大的神话，无论是他的追随者还是对手都承认——杰西·利弗莫尔是最杰出的股市操盘手之一。

从财富角度来看，利弗莫尔并不比他之前的杰·古尔德拥有更多金钱；从口碑来说，他也不见得比后来的巴菲特更能流芳百世；但从“职业交易成就”来看，杰伊·古尔德（19 世纪美国铁路和电报巨头）、詹姆斯·吉恩（J·P·摩根的御用操盘手）和约翰·雅各布（美国房地产巨头及皮毛交易商）无人能超越利弗莫尔；同期的伯纳德·巴鲁克（投

资大师)、老肯尼迪（肯尼迪总统的父亲，美国第一届证监会主席和美国证券法制定者）和江恩（投资大师）亦无法与其匹敌；当今大小股神更无此殊荣。

作为华尔街有史以来最伟大的股票作手，利弗莫尔的成功核心是重在趋势，而不是预测顶和底。对于个人投资者来说，只有坐上趋势的快车，才能在熊市中保命，在牛市中挣钱。如此年复一年，终己一生，便成股神。

从 1892 年到 1940 年，利弗莫尔积极参与股票操作长达 48 年，度过了无数次的兴衰起伏、破产和惊人的财富。最后，他发展出几套操作获利的策略。

第一，并非每个人都适合操作股票。愚蠢、懒惰、无法掌控情绪、想一夜致富的人，不适合从事这一行。冷静的头脑是操作成功的关键素质，唯其如此才能不被希望或恐惧牵着鼻子走。对此，金融投资家索罗斯也有过精辟的论述：“这是世界上最残酷的商业领域，我一直都在思考着这样一个问题，我觉得这个职业的残酷性令我心力交瘁，我为此非常痛苦，我不得不忍受着慢性疾病折磨，这种病正是长期与市场作战造成的，是市场折磨的结果。不知你是否感受到这样一个事实，市场极其冷漠，你不能虚伪，不能放慢、停止，因为数字每天每时都在变化，这种变化

便成为你的一种疾病，总有一天，你会被这种疾病完全彻底消灭。是的，我敢肯定这一点，绝对不会是由你来消灭疾病，而是由疾病消灭你。”

利弗莫尔认为，以下三样特质不可或缺：

1. 控制情绪。情绪会影响交易者的心理层面。
2. 拥有经济学基本知识。这是了解若干事件对市场和股价可能造成什么影响的必要智慧。
3. 保持耐心。这一点至关重要。愿意放手让利润越滚越大，是杰出交易者和平庸交易者的区别所在。

另外，利弗莫尔认为，以下四种关键技能和特质也是优秀的投资者应该具备的。

1. 观察——只看事实。
2. 记忆——记住关键事件，以免重蹈覆辙。
3. 数学——了解数字和基本面。这是利弗莫尔天赋异禀的才能。
4. 经验——从你的经验和错误中学习。

第二，频繁交易，是失败者的玩法，不会取得太大的成绩。获利的时机很多，但有时候应该观望。当市场缺乏大好机会，休息和度假是明智的选择。因为在纷纭的市场中，有时当个旁观者，可以比日复一日不断观察小波动，更能

看清重大变化。

第三，集中全力操作新多头市场中的领先股，即先等市场确认哪些股票是领先股——通常是涨势最强的股，再进场操作。一定不要买便宜的股票。因为疲弱不振、价格下滑的股票总是很难回升，所以交易者一定要管好自己，最好只买有冲劲的活跃股票。

第四，试探性操作策略和金字塔操作策略。进场操作之前，最明智的做法是先了解大盘的趋势。市场总是做它想做的事，不做投资者期望它做的事。所以，在多头市场中做多，在空头市场中放空。如果市场横向整理，就退居场外，直到信号证实趋势往某个方向走为止。发现趋势的变化是一件很难的事情，因为它和投资者目前的想法、做法恰好背道而驰。这也是利弗莫尔开始使用试探性操作策略的原因。

试探性策略的操作方式是先建立一部分股票头寸，直到买足投资者打算拥有的股数。因此，在实际着手买进前，决定好买多少股是很重要的一件事。这是妥善的资金管理规划下的产物，也是利弗莫尔的重要守则之一。先建立一个小头寸，测试一下那只股票。这就是试探性操作策略，目的是观察初步的研究是否正确。如果股价走势符合规划

的方式，就买入更多，但陆续买进的股票，价位一定愈来愈高，这一做法就是金字塔操作策略（在股票上涨途中不断加码）。这个策略在当时显得十分另类，因为大部分人认为，要买到便宜货，应该逢低承接，而不是越买越高。但不走寻常路的利弗莫尔认为，最近买进的股票，如果走势证明交易商是对的，放手买进更多，交易商得到的报酬便能锦上添花，投资利益能更上一层楼。他总是在价格上涨途中，执行逢高摊平操作，而不是下跌时逢低摊平。

第五，一旦势头不对，尽快认赔出场，最多损失十分之一。

第六，不要轻易听信别人的小道消息和内幕信息。做好自己的功课，只看事实，了解基本面。

利弗莫尔的强悍之处并非他拥有强大的资源。他是华尔街最大的个人投资者，至死都是独立操作、一个人判断、一个人交易。他从来不需要小道消息、内幕消息或者与人联手坐庄。他的操作手法被后人延伸，繁衍出当代各类股票技术法则流派，使他成为一代宗师，影响了一代又一代股神。因此无论大小投资者，尤其是独立投资者，均能从其操作理念和手法中，学习如何趋利避害，正确把握自我。

利弗莫尔是位天才的投机家，名副其实的短线之王，



他的一生就是对投机二字的最好诠释，波澜壮阔，动人心魄。在他去世之前，利弗莫尔将他 40 年的交易秘诀和操作手法写进了《股票作手操盘术》一书，使其成为不朽的投资经典。利弗莫尔用真金白银换来的投资精髓和操作手法，则时时在指引和警示着后人。希望本书能够帮助投资者领悟交易的真谛，参悟市场的玄妙，获得丰厚的财富。