

# 操作的艺术

## 13位赢家的投资 心法实录

作者◎苏怡任等

在金融市场上，往往由**数字**的多寡或正负，  
来决定你是赢家还是输家

但数字是暂时的，**输赢**也不是永远的

所有赢家的形成，都是经过一番**努力**，适时调整与更新操作模式及策略而来的

透过**13**位赢家现身说法，只要几个简单的方法，  
确实去执行，你也有机会成为赢家！还在犹豫吗？赢家？输家？一切操之在你

你想成为赢家吗？看完本书，  
放下过往的执着，可以成为赢家的！

 中国金融出版社

# 操作的艺术

## 13位赢家的投资 心法实录

作者 苏怡任等

 中国金融出版社

责任编辑：仲 垣  
责任校对：潘 洁  
责任印制：程 颖

## 图书在版编目 (CIP) 数据

操作的艺术 (Caozuo de Yishu) ——13 位赢家的投资心法实录/苏怡任等. —北京：中国金融出版社，2010.5

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5406 - 0

I. 操… II. 苏… III. 股票—证券投资—通俗读物 IV. F830.91 - 49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 024349 号

出版

发行 **中国金融出版社**

社址 北京市丰台区益泽路 2

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京松源印刷有限公司

尺寸 170 毫米 × 230 毫米

印张 16.75

字数 213 千

版次 2010 年 5 月第 1 版

印次 2010 年 5 月第 1 次印刷

定价 30.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5406 - 0/F. 4966

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

俗话说，“开卷有益”。多读书，使人明智。  
俗 当编者几经辗转拿到这本《操作的艺术——13位赢家的投资心法实录》时，距离最初的出版，也不过三个月。编者一口气把书稿读完，认定这是一本适合阅读的好书。

这本书在台湾一经推出，就受到欢迎，并迅速再版，全因本书独树一帜，令人耳目一新。编者在此也向大陆读者力荐此书，希望普通的百姓投资者都能从中受益。

对于本书的理解，出版序中已经颇多介绍，编者无须赘言。

对于本书的阅读，编者略作说明。

第一，本书虽名为“操作”，实为“心法”，即经验之谈。即便不谙金融操作，读者也不必焦虑，大可忽略台湾各类金融市场的专业性，只意会其中经验即可。

另外，由于两岸金融市场不尽相同，谙熟金融操作的大陆读者，也不必拘泥于书中提到的操作规程。而对于金融术语，本是西方舶来品，编者也只在必要处辅以说明，标出大陆的惯用法，用于帮助读者衔接两岸的金融文化。

第二，作为访谈体，语言即兴发挥，多见随意。书中受访人大量的台湾式口语，编者未作大量改动，只对方言俚语加以注释。一来海峡两岸文化本就同宗同脉，理解起来并无太大难度；二来语言多是受访人性格和心理的直接流露，保留语言的原汁原味，更易促使读者和内容的亲近，理解上更有高度。

第三，访谈录贵在访谈。采访人高超的采访技术，奠定了本书的内在价值。本书的作者，即采访人，提出的问题直接恰当，导引受访人的思路和谈话方向，并且切合读者的需要。不仅如此，采访人轻松驾驭话题，把握精准，纵横开阖，围绕操作，引出受访人更多内心感悟，实是难得。

第四，编者再次提醒读者关注，这本访谈录的采访对象，都

没有显赫的身世，将他们称为“草根”明星一点不为过。金融操作原本瞬息万变，惊涛骇浪，但字里行间，受访人个个气定神闲，这可能就是成功人士的素质：过往成败，不足以扰乱心智；从容淡定，才能把握输赢人生。

有句老话，叫做“授人以花，手有余香”。衷心希望读完此书，能对读者的投资心脉有所帮助，对于编者来说，这将是莫大的欣慰。

那么，对于本书的效果，还请读者看完后自己来说吧。

台湾出版序

# 你从来不想成为赢家!

输赢有时只是一念之间，关键操之在你

或许从来不想成为赢家。如果你真的想成为赢家，那么，一切因素都操之在你，跟别人无关。

操盘交易看起来是迈向成功最近的路，但其实它却是最遥远的路。

投资、投机、交易、操盘，不论你用何种名称，不管你是以现货股票、期货、衍生性商品为交易标的，更不用说你是法人机构或者是一般散户，大家都想要通过在市场进出而获利致富。我们也对巴菲特、索罗斯、约翰·亨利（John Henry）等投资名人耳熟能详，对他们的投资方法、交易实录、交易标的也不陌生，多数人都希望能够学习他们在交易市场上获利的秘诀与心法。姑且不论这样是否有效，我们至少看到投资大师的成功学或失败学，确实对交易或投资的基本概念是有帮助的。

然而，环顾台湾，除了有岛外交易大师们的相关投资传记或方法学，我们没有看到一本完整属于台湾本土投资或交易市场的访谈书籍。这次我们一口气访问了台湾证券、期货与银行界，采访了在交易或投资市场上13位重量级操盘手，就是希望能够通过这些“正规军”现身说法，将他们在台湾本土市场的投资心法实录完整公开，让所有对交易、投资、操盘有兴趣的朋友，可以真正一窥台湾交易市场的实际面貌。

更重要的是，这些成功的赢家，他们也都是从无到有，一步一个脚印起家，没有侥幸，没有特权，更没有一蹴而就或一步登天的快捷方式。他们只是很清楚自己的优缺点，根据自己的优点，找出属于他们在市场上的“利基<sup>①</sup>方法”，然后遵守基本的交

操作的艺术

<sup>①</sup>利基，是英文Niche的音译，意译为“佛龕”或者“壁龛”，有拾遗补缺或见缝插针的意思。菲利普·科特勒在《营销管理》中给“利基”下的定义为：更窄地确定某些群体，这是一个小市场并且它的需要没有被服务好，或者说有获利的基础。此处是说仅适合操作赢家们的个人方法。——编者注

易或投资法则——拟订交易计划、交易策略、确实做好资金管理  
与严格的交易纪律，他们把投资或交易当成“事业”来经营，并  
持续努力研发新交易技术与方法。当然这些“千里马”也了解个  
人的力量有限，于是成功后又多以“伯乐”自居，积极培育或发  
掘下一代“千里马”。

我们将此系列丛书定义为“操之在我”系列，因为，要在投  
资或投机市场成为输家还是赢家，一切都操之在你。我们也认为  
交易市场是最公平的地方，因为要成为赢家，一切看本事，跟你  
的家世背景、学历高低、资金多寡、年龄大小、设备大小、散户  
与法人等因素都没有直接关系，反倒是你能否让自己有成为赢家  
的“契机”。

可惜我们经常看到的是，你“说”要成为赢家，但“做”的  
却是不想成为赢家的行为。

举个例子，我们看到王建民<sup>②</sup>前两年在大联盟出尽风头，当然  
我们也知道，这是他经过十多年的努力，加上天分与机遇，才有  
这样的结果。而投资或交易市场绝对比大联盟的竞争来得更为激  
烈。那为什么绝大多数的投资者会认为：每天9点股市开盘前到号  
子<sup>③</sup>去看盘，下午1点30分收盘回家，顶多看看报纸或电视解盘或  
上网查一下信息，就认为这样会赚钱，会成为赢家，会成为股市  
王建民？答案当然是不可能！请大家回头看看自己每日的投资行  
为，再了解这13位赢家面对市场的努力与谦卑，就不难理解为什么  
多数人无法在市场上获利。

很多时候成功与失败就在一念之间，我们只能让真正的市场  
赢家现身说法，告诉你、提醒你投资成功与失败的关键因素。我

---

②王建民是台湾著名的旅美棒球手。——编者注

③号子，指证券公司。——编者注

们在市场上看到许许多多输赢的案例，但是最终的结论是，不论投资成功或失败都要检讨自己，投资的结果跟他人都没关系。如果投资或交易失败，你只会一味地怪罪别人或埋怨市场，替自己找了一箩筐的理由与借口，从来都没有深切反省，面对自己之所以失败的原因，那么，我们真的没有方法让你由输家成为赢家。

你想成为赢家吗？看完本书，放下过往的执著，你可以成为赢家的。

本书的出版，首先要感谢台湾期货业商业同业公会秘书长谢梦龙先生，以及期货公会操盘人联谊会会长刘懋楠先生的大力支持，否则我们是没有办法一次了解这13位市场赢家宝贵的投资实录。当然，也要感谢这些业界好朋友们，百忙之中还抽空接受访问，并愿意与大家分享宝贵的交易经验。

我们依据赢家所处的行业类别与操作性质，予以编辑，让读者先从避险基金、共同基金经理人，如何操作大笔资金的角度切入；再进入期货操作领域，深入探究被归类为风险系数最高的期货商品之所以迷人的地方；然后，再为你揭开企业避险这层神秘的面纱，对石油期货与现货之间如何巧妙搭配与灵活运用，有概念性的理解；最后，我们访问到理论与实际兼具，对操作市场有诸多贡献的学者，让你对整个操作市场有一个更宏观、更深远的认知。

最后，我更要感谢幕后协助采访的朋友们，特别是苏怡任、黄丽婷、廖玉查对本书贡献许多宝贵的意见与时间。美术设计庄匀青虽然接下一桩“特急件”，但成果让人耳目一新；友人林瑀轩无私地提供多年美术及印刷上的专业意见，让本书多彩多姿。此外，其他默默支持及关心这本书的好朋友们，特别是贺志强先生和不愿出名的巴谷先生，谢谢你们。



# 他山之石，可以攻“错”

般人是看热闹，行家则是看门道。坊间关于市场投资或操作赢家的书籍可说是汗牛充栋，尤其岛外知名成功的投资赢家，例如，巴菲特（Warren E. Buffett）、索罗斯（George Soros）、班杰明·葛拉罕<sup>①</sup>（Benjamin Graham）、理察·丹尼斯<sup>②</sup>（Richard Dennis）等，他们成功的故事相信大家并不陌生。可惜，岛外的经验能否复制到台湾，这是一个问号。而真正完整介绍台湾投资赢家的书籍却非常少，更何况本书是一本能够涵盖13位赢家现身说法的书。

本书囊括目前台湾许多重量级投资赢家与操作专家，来为大家揭开操作的“黑盒子”，让你一窥究竟。不过，对于这么难得的因缘，要如何把握机会好好地阅读这本书，就变得非常重要。所以，在大家想要深入透视这些投资赢家的操作心法与方法之前，必须仔细看完这篇导读，才能真正体会并了解投资的要义。

首先，在阅读本书前，投资者一定要知道一些重点概念：

第一，本书除了要让你知道任何人都有机会在投资市场上捞到大鱼，就像这些投资赢家一样，但本书更重要的目的是，要告诉你如何找到属于自己的“钓鱼”方法，以及如何制作对你有效的投资“钓竿”。因为在投资市场上，别人的成功不代表你能够复制。

第二，一定要先调整心态，如果你想要成为赢家，就必须非常严肃来面对投资市场，不论是股票市场还是期货市场皆然。因为我们看到所有的赢家他们都非常专注、努力、谦逊来面对这个残酷的投资森林，如果大家面对这个市场，把它当作网络游戏或

<sup>①</sup>在大陆译为“本杰明·格雷厄姆”。——编者注

<sup>②</sup>在大陆译为“理查得·丹尼斯”。——编者注

赌场一样，其实一开始你就已经站在输家那一边了。请各位读者放松心情，但务必以严肃的态度来阅读本书，这样才能真正有所得。

第三，本书并不是一部高手们的武功秘籍，读者切勿以为看完本书之后，就可以马上功力大增或是打通任督二脉。虽然本书里的投资赢家们提到很多的投资概念、投资方法或投资心态也许你都耳熟能详，但更重要的是，你能否在市场上确实去执行。否则就算是看再多投资相关书籍，听到再多赢家的投资心法，其实也是枉然，对你交易的结果也不会有帮助。

第四，战场上老兵不死，很多时候他不见得是神枪手，重要的是他知道风险在哪里。所以，投资者除了要关心这些赢家在市场上如何成功获利，更要看他们在面对市况不利于自己交易部位的时候，如何冷静处理及面对风险。因为在残酷的投资环境中，先求生存不被淘汰，才有成功获利的机会。事实上，投资的第一要务就是要了解风险，不知道风险就没有进场交易的入场券，更遑论是投资获利！能否了解、面对与处理交易风险，这点就是赢家与输家的重要区别关键之一。

以上是阅读本书的基本态度。进入内文后，每位成功赢家的故事，我们区分成三大部分：先是对赢家的操作经历与成果做简单介绍；接下来是访问主体，中间包括了成长历程、主要运用的交易策略与方法、成功与失败的案例、对投资者的建议、面对投资市场需注意的关键因素等；文末的后记，帮大家归纳赢家们本身对于投资的一些重要看法及经验，提供给读者一个参考重点。

在第一部分大家要注意的是，这些投资赢家是在什么样的状况之下，很专心与专注地进入投资领域。其实我们看到他们不论是学历高低、性别或来自何方，都有一共同特质——在学生时期或工作初期就已经立志成为操盘手，而且把投资这个工作当作事

业来面对，而不是游戏。

第二部分我们看到每位赢家运用的策略及方法都不尽相同，这是因为每个人的成长背景或是个性的不同，在市场使用的策略或方式也不尽相同。因此，读者一定要清楚，你们看到这些赢家所使用的交易策略或是方法，不一定适合你们，必须寻找适合自己个性的交易策略或方法。举例而言，个性很急却很有决断力的人，应该比较适合做短线交易策略；反之，如果无法面对要迅速做决定交易方法的压力，当然就不适合短线交易策略。

再来就是要看他们在面对失败时的处理方法。交易市场就像美国职业棒球大联盟，一场失败并不是决定进入最后决赛的关键，而是在面对失败时是不是能够诚实面对自己。不论每一场的成功与失败，都要检讨与掌握原因，然后加强成功的优势，同时避免再度出现造成失败的原因。

此外，市场的投资纪律，这个老生常谈、知易行难的获利关键，也是我们看到这些赢家能确实执行并因而成功的要素。如何体会赢家们执行交易纪律的过程，也是阅读本书很重要的注意事项。最后，我们也请这些赢家们归纳出他们认为造成交易成功或失败的重要条件与因素，给读者参考。

读者也可以很快了解赢家们多年在市场上激战后的宝贵经验，不论成功或失败，都非常值得大家去理解。当然我们也看到一些赢家的心理特质，那就是谦卑，因为市场的变幻莫测，没有一个交易策略或方法可以一直成功战胜市场，任何人面对市场都是渺小的，如果不保持谦逊、谦卑的心态来面对，很容易就丧失进步的动力。同时，一旦开始忽视市场的风险，很有可能因此而埋下失败的种子。我们看到，投资输家确实刚好与赢家有相反的心态，包括轻忽、自大、傲慢、固执、不认输等原因。如果不改正这些投资失败的因子，那么看再多投资赢家的故事都是白费。

你想成为赢家吗？看完本书后，如果你能够调整你的心态，找出最适合自己的交易策略与方法，拟订计划后确实执行，那么，恭喜你，相信你应该可以成为赢家！

# 目录 Contents

编者序 /1

台湾出版序 /1

导读 /1

王章佑

——来自香港从台湾起家的世界顶尖避险基金经理人 /1

洪永聪

——首位运用衍生性商品创造“随涨抗跌”的传奇基金经理人 /19

刘懋楠

——由准工程师转变为操盘手的台大人 /43

赖圣唐

——有志者事竟成的杰出操盘手 /63

高子钧

——台湾期货自营绩效纪录保持人 /81

吴启铭

——化腐朽为神奇的期经掌门人 /99

徐华康

——百战金刚的老师型操盘手 /117

牛继圣

——台湾银行业中衍生性商品的先驱操盘手 /137

操  
作  
的  
艺  
术

庄逸哲

——以团队运作制胜的教练级交易员 /153

林继政

——选择权波动率与造市交易策略专家 /169

陈香君

—— $\alpha$ 策略的女性操盘手 /183

毕淑蓓

——台湾石油避险交易的开拓者 /199

臧大年

——台湾衍生性商品交易的学者 /219

编后语 /239

名词解释 /243

# 王章佑

——来自香港从台湾起家

的世界顶尖避险基金经理人

# 王章佑

## ——来自香港从台湾起家的世界顶尖避险基金经理人

8年前一个来自香港的年轻小伙子王章佑，身上带着150万元新台币，一路栽进台湾股票与期货市场。虽然他才30岁出头，目前却是掌管30亿元新台币资金、每天在数十个交易所杀进杀出的全球顶尖基金经理人。在金融海啸之中，他仍能在2008年以63%的年绩效拿到《亚洲投资人》杂志（*Asian Investor Magazine*）“最佳亚洲避险基金”奖。王章佑(Vincent)的故事确实相当传奇，可是我对他成名与成功后，谦卑的态度以及对工作的热情不减，更感到惊讶。

多少人在年纪轻轻成功后就迷失方向，忘掉交易市场变幻莫测，今天的成功根本就不代表明天的获利，但王章佑能够持续保持研究精神，努力发展交易系统，在面对竞争最激烈的全球交易市场中，维持令人惊羡的获利成绩。他的历程有许多值得我们学习的地方。

问：先谈谈你的背景。

答：跟一般散户没有什么差别。比较有趣的是，我本身是读经济学，还选修金融学课程，另外也读过信息科技。2001年年中从澳洲大学毕业后就回到香港，那时候市场景气低迷，工作不好找，就想，不如一边找工作一边尝试去做交易。在这之前，完全没有接触过股票市场，那时有个亲戚正在操作台湾股票，就去找他，基本上是他带我进入这个行业。就这样，开始做起台湾股票来了。

问：怎么去接触到期货呢？

答：那时候找股票大概找了三四个月吧，第一个遇到的就是选



股的问题。如果从操作的角度来说，要从几百只、几千只股票中去选取目标来做，除了需要选股技巧之外，当然也要做基本分析。也就是说，要兼顾基本技术分析及基本面等，不是件容易的事。当时台湾期货市场交易量刚好已逐渐上来，券商介绍我去做，就开始做起期货，算是因缘际会吧！当然还有一个主要的重点是买卖价差（Bid-Offer Spread），期货市场的价差比股票市场的价差小很多，我从一开始就比较倾向于短线操作，价差这个问题对短线操作是蛮重要的，因为跟交易成本有关。

问：等于说这是你的一个基本逻辑的来源？

答：刚开始做期货时因为自己会编写一点点程序，就在计算机上研究交易策略，从书上看到很多想法，就一一去验证。研究了大约半年时间，试验各种不同的想法，替自己的操作系统累积不错的经验。

问：你一开始是用于实际操作面的东西，对吧？大概多久以后，就开始使用这套交易系统？

答：从开始做期货到2003年以前，我并不是一个百分之百的系统操作者，除了利用系统信息交易之外，自己也会去做一些根据个人经验判断的交易决策下单（Discretionary），基本上比例大概是：60%系统交易，40%自己判断。我发现那两三年对我来讲是很重要的，因为在个人经验判断交易中所犯下的错误，或者所接触到的一些模型，把它系统化，变成一些条件与根源，加进我的交易系统程序里面。

问：这是你后来觉得比较成功的一个关键吧！一般投资者就是因为没有办法克服自己心理上及情绪上的一些反应，无法完全系统化，所以他很难在这个市场上一致性地去赚钱。

答：有一个比较主要的问题就是说，如果没有实际去交易过，