

美国亚马逊网站交易类书籍长期排名第一

趋势跟踪

顺势交易名家策略解读

○ [美] 迈克尔·卡沃尔(Michael Covel) 著
那希尧 译

Trend Following

广东省出版集团
广东经济出版社

FINANCIAL TIMES

Prentice Hall

美国亚马逊网站交易类书籍长期排名第一

趋势跟踪

顺势交易名家策略解读

○ [美] 迈克尔·卡沃尔(Michael Covel) 著
那希尧 译

Trend Following

广东省出版集团
广东经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

趋势跟踪：顺势交易名家策略解读 / [美] 迈克尔·卡沃尔 (Michael Covel) 著；那希尧译. — 广州：广东经济出版社，2006.12

ISBN 7 - 80728 - 444 - 7

I. 趋… II. ①迈…②那… III. 股票—证券交易—经验 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 128055 号

Authorized translation from the English language edition, entitled TREND FOLLOWING: HOW GREAT TRADERS MAKE MILLIONS IN UP OR DOWN MARKETS, 1st Edition, 0131446037 by COVEL, MICHAEL, published by Pearson Education, Inc, publishing as Financial Times Prentice Hall, Copyright © 2004 Pearson Education, Inc.

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from Pearson Education, Inc.

CHIESE SIMPLIFIED language edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD., and GUANGDONG ECONOMY PRESS Copyright © 2006.

This edition is authorized for sale only in the People's Republic of China (excluding the Special Administrative Region of Hong Kong and Macau).

授权翻译英文版本，名称《趋势跟踪——顺势交易名家策略解读》，第一版，0131446037，作者：迈克尔·卡沃尔，由培生教育有限公司出版，Financial Times Prentice Hall 印刷，版权所有 ©2004 Pearson Education, Inc.

版权所有，翻版必究。未经培生教育有限公司的许可，不可以任何形式，或任何方法，电子的或机械的，包括影印、录音、或通过任何信息储存系统，复制或传送该书的任何部分。中文简体版由培生教育亚洲有限公司和广东经济出版社联合出版©2006。

本中文简体版版本只在中华人民共和国国内（除香港和澳门特别行政区外）销售。

本书封面贴有 Pearson Education（培生教育出版集团）激光防伪标签。无标签者不得销售。

版权贸易合同号：19-2006-160

出版发行	广东经济出版社（广州市环市东路水荫路11号5楼）
经销	广东新华发行集团股份有限公司
印刷	湛江日报社印刷厂（湛江赤坎康宁路17号）
开本	787毫米×1092毫米 1/16
印张	17.75 2插页
字数	260 000字
版次	2006年12月第1版
印次	2006年12月第1次
印数	1~8 000册
书号	ISBN 7 - 80728 - 444 - 7/F·1478
定价	38.00元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。

发行部地址：广州市合群一马路111号省图批107号

电话：(020) 83780718 83790316 邮政编码：510100

邮购地址：广州市越秀中路125号大院八号 邮政编码：510055

广东经济出版社读者服务有限公司 电话：(020) 83801011 83803689

网址：www.jj1234.com

广东经济出版社常年法律顾问：屠朝锋律师、刘红丽律师

·版权所有 翻印必究·

前言

人们向往成功所获得的荣誉和认可，哪怕是艰辛的旅程，微薄的报酬、刺骨的严寒、无尽黑暗漫长的岁月、持续不断的危机，甚至甘冒不能复返的风险。

本书是八年趋势跟踪“冒险之旅”的真实写照。它填补了金融交易书籍缺少真实依据的空白。在实践中，只有我们所相信的参考资料，才是在市场中持续盈利的最好策略。这种策略，就是趋势跟踪。

让我们先来给大家解释趋势跟踪的含义。首先是趋势。每位交易者都需要有一个怎么赚钱的想法。不管有没有技术，如果你想去赚钱，却在买进之后没有上涨的趋势，那么你就不会卖到一个高价。其次是跟踪。我们使用这个词，是因为趋势跟踪交易者总是在等待着趋势的首次到来，然后马上追随它。

一提到钱，每个人都是一个样。

——沃尔

为了赚取利润，趋势跟踪交易策略尝试着捕捉大的趋势，它主要用于股票、债券、货币和商品交易。尽管趋势跟踪的基本概念很简单，但是却经常被人们误解。在此我们希望能够纠正人们的一些错误观点。请相信我们的研究，我们会尽可能地客观。我们的研究基于以下真实数据：

- ◆趋势跟踪交易者每月的绩效记录；
- ◆过去30年杂志上趋势跟踪交易者的消息和评论；

教育造就出品格、模仿者和例行公事者，而不是新思想的先锋和有创造力的天才。学校不是进步和发展的培育基地，而是传统和僵化思想的温床。

——路德维格·范米塞斯

- ◆对于金融灾难的新闻描述；
- ◆金融灾难中，对亏损者的新闻描述；
- ◆趋势跟踪交易者的图表分析；
- ◆在金融灾难中，亏损者的图表分析。

假如我们只是写一本仅仅由数字、图表、趋势跟踪绩效数据罗列而成的书，不作任何解释的话，恐怕没有几个交易者会明白那些数据所体现出来的含义。我们写《趋势跟踪》这样一本书，是为了和吉姆·科林斯所著的《通向伟大之路》相呼应。我们通过研究，归纳问题，广泛地收集答案，然后进行激烈的辩论。

我们所研究的趋势跟踪交易者，已经形成了一种相对不为人知的特质，实际上，他们的主要思想已经被忽视了。我们所要尝试的是，揭开这些取得巨大成功的交易者的神秘面纱——他们是怎么进行交易的，我们从他们的交易中能够学到什么，这些都是和我们自己的前途息息相关的事。

成功的趋势跟踪交易挑战那些传统的观念。我们在知识结构和定义上尽量避免受华尔街的影响。我们坚决同“地球是扁的”那样的思想作斗争。在我们的研究过程中，我们尽量避免由假设开始，然后以找到支持这个假设的数据结束。我们会先提出问题，然后坚定不移地、慢慢地让答案自己揭晓。

如果要找出我们这么做的原因是什么，答案非常简单，是好奇。我们对趋势跟踪交易者知道得越少，我们就越想对他们有更多的了解。例如，在1995年，巴林银行因巨额亏损而倒闭时，是谁获利了？我们的研究披露了巴林银行事件相关的数据，其中还包括趋势跟踪交易者约翰·W·亨利（现在他是波士顿红袜队的大股东）的研究结果。他的数据归纳了许多新的问题，比如：“他是如何发现趋势跟踪策略的？”“在过去20年间，他的方法有很大程度的改变吗？”

同时，令我们非常好奇的是，那些曾经赚到 19 亿美元的长期资本管理公司的人，却在 1998 年八、九月间破产了。我们还想知道，为什么华尔街最大的银行在期权价格模型中会投资 1000 亿美元，这么做能赢得诺贝尔奖吗？进一步地，我们还想了解，过去的几年中，共同基金经理失去了什么，而成功的趋势跟踪交易者们同一时期里得到了什么。我们不清楚为什么投资者对趋势跟踪了解得那么少。我们还对下列几点感兴趣：

- ◆趋势跟踪交易者是怎么在零和博弈中取得胜利的；
- ◆为什么趋势跟踪的交易风格赚取了巨大利润；
- ◆趋势跟踪交易者成功的哲学框架；
- ◆趋势跟踪的永恒法则；
- ◆趋势跟踪的世界性市场行为；
- ◆为什么趋势跟踪充满持久力。

在科学里，重要的不是去获得新的发现，而是去找出如何思考新发现的途径。

——威廉·布莱格爵士

我们所研究趋势跟踪交易者中，大部分人都是隐士或者很低调。他们中的一些人发现了趋势跟踪策略，然后利用它为自己赢得财富。一位成功的趋势跟踪交易者——比尔·顿，居住在佛罗里达附近海岸的一个小镇上，在幽静、简朴的工作室中已经交易了 25 年。对于华尔街上的人来说，这种方式无疑是一种褻瀆。它有悖于传统的世俗、仪式、诱惑和一切我们对于华尔街所“熟悉”的神秘感。实际上，我们希望通过趋势跟踪交易者的介绍，能够改变大众认为成功交易者是天天在受折磨的错误看法，他们其实并不像那些华尔街的交易公司，每天紧张地工作、处理错综复杂的事情，周围都是仪器和电话声的尖叫。

我们向你说明趋势跟踪最令人明了的一面，但这不是一门教程，也不仅仅是你所需要的信息。你可以到我们的网站 www.trend-following.com 上查询你想了解的信息。我们尽量使我们的定义容易理解，如果我们提出你不熟悉的单词、名字，或者是你从来没听说过的参考资料，请去 Google 网站 (www.google.com) 查询。

在本书中，我们尽量使材料容易理解，并且足够生动，以便使你看过之后能发出真心的感叹。但是，如果你是在寻找交易方面的“秘诀”的话，请你到别的地方看看。其实，根本就没有这种地方。如果你想看到华尔街大公司是什么样的，或者那些贪婪的交易者是如何种下“恶果”，就像《贼巢》和《门口的野蛮人》的故事，那我们就没办法满足你的需要了。

螳螂捕蝉，黄雀在后。

——中国谚语

你也许已经注意到了，在我表述此书的过程中，我使用“我们”而不是“我”。那是因为，倘若没有交易者、教授、投资家、同事和朋友们在智慧和交易经验方面的无私帮助和大力支持，我是不可能写出此书的。没有他们的支持、帮助、辛勤的工作和创造力，趋势跟踪可能还是一次无休止的“冒险之旅”。所以，如果有任何“荣誉和认可”，我谨向那些不只是在封面中出现名字的人，还要向那些参与此书编纂的人表示深深的谢意。

致谢

能够认识对此书提供直接和间接帮助的同事、导师、金融作家、交易者和朋友是一种荣幸。

威廉·W·诺尔三世和贾斯汀·范德格里夫特是需要特别提到的人。他们是最早的趋势跟踪研究组的核心人物。没有他们的辛勤工作，就不会有此书的出现。

我还特别感谢那些交易者，包括艾德·斯科塔、比尔·顿、丹尼尔·顿、马克·拉普金斯基、皮艾尔·图利尔、杰森·罗素、伊森·凯特、乔纳森·霍尼格和保罗·玛尔凡尼，他们在此书出版前的最后限期里，都慷慨地提供了自己对往事的回忆。还要感谢顿资本管理的马丁·伯金，因为是他使我第一次认识了比尔·顿。

同时，还要感谢查尔斯·弗克纳的支持。他贡献自己的智慧、热情并花费大量时间阅读和修改各种草稿。他的建议使我从麻烦中解脱出来。他很有耐心。

希丽亚·施特劳斯、杰里·穆林斯、威特斯·赫利、伊利莎白·艾伦、朱丝太斯·里特尔、柏利·里多斯、马克·罗斯顿克、汤姆·罗林格、阿瑟·马多克、以及鲍伯·斯皮尔等人，也为本书做出了相当有

投机是对不确定的未来情况的处理。每个人的行为是嵌入时间长河的一种投机。

——路德维格·范米塞斯

价值的贡献。

经过几年的研究，我从约翰·W·亨利、沙勒姆·亚伯拉罕、皮特·波利斯、约翰森·克里文、马克·霍利、约翰·侯德、肖尔·乔丹、卡罗尔·考夫曼、琼·马丁、里昂·巴勒姆德、拉里·穆勒尔、吉姆·亨特、吉本·斯波克、查克·拉比和里昂·罗斯这些人那里，学到了许多交易的理念和经验。在此，我想特别感谢杰里·帕克，他在我早期的创作中回答了许多我解决不了的难题。

还要感谢以下这些出版社和作者，是他们非常慷慨地允许我们引用他们的作品，他们包括：迈克尔·玛布辛、索瓦·克兹曼和巴克利期货管理报告，以及期货杂志、管理客户报告、格拉翰姆资金管理的迈克尔·罗素、股票技术分析和商品杂志、威顿资本。

我还要感谢以下这些作者，他们的辛勤工作带来了信息财富和远见卓识。他们包括：莫顿·巴拉兹、彼得·伯恩斯坦、科雷顿·克理斯坦森、吉姆·科林斯、杰弗·洛斯特、汤姆·弗里德曼、哥德·吉格恩兹、彼德·托德、丹尼尔·戈尔曼、史蒂芬·杰高德、艾伦·格林伯格、拉利·海里斯、罗伯特·考佩尔、埃德温·李费佛、迈克尔·刘易斯、杰西·利弗莫尔、罗格罗·温斯坦、路德维格·范米塞斯、路易斯·贝茨、艾恩·兰德、吉姆·罗杰斯、杰克·茨威格、丹尼斯·西克简、罗伯特·雪利尔、布莱特·斯丁巴格、范·撒普、艾德华·托普、布拉达·乌兰和迪克森·瓦茨。

这本书能够出版，和吉姆·博伊德在 Financial Times Prentice Hall 上写的评论导读，以及丹尼斯·海格比的大力帮助有关。我还要感谢唐纳·库林多斯、利沙亚·科夫斯基和约翰·皮尔斯，他们慷慨地提供了研究成果和交易技巧。感谢牛津大学出版社的保罗·唐纳利，他使我对这本书的潜力有了真正的了解。

迈克尔·卡沃尔

虽然掌握起来很难，行为很冒险，在成功中很不确定，可是没有什么比引导事物的新秩序更困难的事情。

——马切·威利

序

I take great pleasure in knowing that Trend Following is now available in Chinese. This is the first book to tell the story of this network of relatively reclusive yet enormously successful traders and how they trade. The history of trend following, the stories of great trend followers, and how they emerged as winners from some of the biggest market events in the history of trading, makes fascinating and relevant reading for anyone who is interested in trading, investing and the markets. Why? Trend following trading is applicable to all markets. It crosses all geopolitical, cultural or language boundaries. It is the best trading strategy for profiting over the long term for investors of any nationality living anywhere worldwide.

You' ll be interested to discover those trading events involving Asian markets when trend followers won big what other traders lost. For example, the Barings Bank collapse of 1995 involved a rogue trader overextending the Queen's Bank of England on the Nikkei 225. Who won when Barings lost? Trend followers did. The Asian Crisis of 1997 wiped out the multi-million dollar hedge funds of one infamous trader in a day. Learn why he misjudged the market at the same time as trend followers were assessing it correctly. More recently China Aviation's Fall 2004 loss of US\$550 in crude oil proved yet again that you don't want to trade against trend followers. Trend followers won what

China Aviation loss. Trading is a zero sum game after all.

I also challenge readers to discover their personal capabilities. I do not care who you are. I make it clear that, in order to be a successful trend follower, you do not need any prior trading experience. You do not need an education in finance or an MBA. You do not need to work on Wall Street (As you will learn in Chapter 2, many of the great trend followers have none of these qualifications). For the past ten years traders, investors and people simply interested in learning more about the markets have visited my Trend Following sites and received my newsletters. They represent 132 countries, including, of course, China. My staff and I answer queries from visitors, students and readers about the potential of trend following on a regular basis. Anyone can earn profits over the long term with trend following if they are motivated to learn, have an interest in human behavior and decision-making, and the self-discipline to stick to it.

If, for example, you trade only stocks or currencies but plan to expand to additional markets, we hope, after reading this book, you'll come away understanding why you can trade all markets successfully. If you are a business student who wants to learn how to become a trader, we hope you'll be motivated to do just that. If you are a business person who wants to enhance your career with a mechanical trading system for global markets, we hope you'll discover why trend following is the answer. If you are an investor who is tired of being limited to one market, but uncertain how to expand to the next level, we know you'll come away with a fresh outlook and new ideas.

Please feel free to contact me directly with your feedback. I look forward to hearing from you and, someday, to meeting you in China.

Sincerely,
Michael Covel
info@trendfollowing.com
www.trendfollowing.com

中文版序

获知《趋势跟踪》这本书将会用简体中文出版，我很高兴。这是第一本讲述鲜为人知，却取得巨大成功的交易者和他们如何交易的书籍。内容包括趋势跟踪策略的历史，以及伟大的趋势跟踪交易者如何在市场的重大事件中，作为胜利者凸显出来的故事。趋势跟踪策略吸引着每个对交易、投资和市场都感兴趣的人。为什么如此？因为趋势跟踪的交易方法适用于所有的市场，它超越了地缘政治、文化和语言界限。对于任何国家的投资者来说，它都是世界上最好的长期投资策略。

也许你会对包括亚洲市场的重大事件中，其他交易者亏损，而趋势跟踪交易者却在赚钱感兴趣。比如，一名流氓交易者在英格兰皇后银行过度交易日经 225 指数，导致了 1995 年巴林银行的破产。那么这些钱都被谁赚去了？当然是趋势跟踪交易者。1997 年的亚洲金融危机，使一位声名狼藉的对冲基金交易者在一天之内损失了上亿美元。为什么在他误判市场的同时，趋势跟踪交易者却能做出正确的判断？还有，就是最近的 2004 年，在原油上亏损达 5.5 亿美元的中航油的倾覆，让你无法再反对趋势跟踪交易者的做法，趋势跟踪交易者赚得了中航油的亏损。交易其实是一场零和博弈。

我还希望读者可以发掘他们的个人能力。我不会介意你是谁。我只知道，成为一名成功的趋势跟踪交易者，你不需要以往任何的交易经验。你不需要接受金融方面的教育或者是 MBA 的学位，也不需要去华尔街工作（我们在第二章中可以看到，很多伟大的趋势跟踪交易者都没有这些经历）。过去十年来，包括中国在内的 132 个国家的交易者和投资者、以及其他对投资操作感兴趣的人，登录我们的网站，并且订阅我们的实时通讯。我和我的雇员们定期回答网友、学生和读者们关于趋势跟踪的问题。只要你热衷于人类的行为，希望学习趋势跟踪策略，独立决策和自律，都可以在长期投资中获利。

如果你目前只做股票和外汇交易，又希望进入其他市场，我们希望在读过本书后，你会深刻理解你能在所有的市场中都取得成功的原因。如果你是名希望成为交易者的商学院学生，我们希望本书成为你的动力。如果你是一位希望依靠机械式交易系统，把自己的事业扩展到全球领域的商人，我们希望你会发现，为什么趋势跟踪是有效的。如果你是受制于某个市场，不知道在下一个阶段如何操作的投资者，我们希望你抛弃现有的观念，采纳一个新的想法。

请直接和我联系，我期待着你的来信，或许，有一天我们会在中国会面。

迈克尔·卡沃尔

前言	1
致谢	5
序	7
中文版序	9
第一部分 	
1. 趋势跟踪	3
认清何为市场	5
独立面对盈亏	5
你是投资者还是交易者?	7
你的类型: 基本分析? 技术分析?	8
你的决策: 感性交易? 机械交易?	12
趋势跟踪: 永恒的投资策略	13
趋势跟踪无效了吗?	16
趋势跟踪操作法则: 追随价格	17
趋势跟踪策略: 截断亏损, 让利润奔跑	18
以止损应对亏损	23
结语: 趋势跟踪是一种思维方式	23

2. 伟大的趋势跟踪交易者	27
比尔·顿	30
约翰·W·亨利	45
艾德·斯科塔	57
基斯·坎贝尔	67
杰里·帕克	71
沙勒姆·亚伯拉罕	75
理查德·丹尼斯	77
理查德·邓齐恩	82
杰西·利弗莫尔和迪克森·瓦茨	85

第二部分

3. 趋势跟踪的绩效数据	91
不与指数比较，追求绝对收益	93
高波动性带来高收益	95
浮亏无所畏惧	100
相似的趋势跟踪绩效	104
交易是零和博弈	107
4. 趋势跟踪大事记	113
事件 1：泡沫股市	117
事件 2：长期资本管理公司的崩溃	131
事件 3：亚洲金融风暴和维克多·尼德霍夫	142
事件 4：里森与巴林银行倒闭	146
事件 5：德国金属股份有限公司	150
大事件的思考	153
5. 趋势跟踪的棒球思维	159
本垒打——追求致命一击	162

比利·比尼的数字决策胜术	164
约翰·W·亨利的棒球世界	165
忽略数据与佩德罗的失败	167

第三部分

6. 趋势跟踪关注焦点：行为金融	171
抑制自己的行为失控	174
情商：交易成功的核心特质	178
神经语言学：获取交易心理优势	180
艾德·斯科塔的交易部落	181
保持好奇心与热情	183
把追逐成功立为座右铭	184
7. 趋势追踪的决策过程	187
寻求简单：奥姆剃刀原理	190
依据单一信息快速决策	190
不需要掌握所有事实	193
注重过程胜于结果	195
8. 趋势跟踪者：视交易为科学	197
形成批判性思维习惯	199
接受非线性世界的现实	201
复利是投资的魔术	205
9. 别再寻找交易圣杯	207
买入持有的幻梦	210
沃伦·巴菲特：买入持有之王的战略	211
摊平亏损——走向深渊	214
崩溃和恐慌：退休计划	216

陷入财务分析误区的华尔街 219
 结语 221

第四部分

10.趋势跟踪交易系统 225
 风险、报酬和不确定性 227
 趋势跟踪交易系统的五个核心问题 231
 设计你的交易系统 242
 常见问题 243

11.我们的结语 251
 趋势跟踪会失灵吗 253
 亏损者才应该受到责备 254
 让客户了解游戏规则 255
 高风险、高收益是致富之路 256
 趋势跟踪：勇敢者的游戏 257

附录

A：成功交易者的个性 261
 B：现代投资组合理论和期货管理 264
 C：关于交易系统的核心问题 266