

REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

【美】埃德温·李费佛 著

马葛 译

股票作手 回忆录



所有投资者的必读经典
无论是入门新手还是经验老手

当无数关于证券市场的书籍昙花一现般地消失后，
本书依然流行，并且80年来依然印行于世界各地。

当代世界出版社



股票作手 回忆录

REMINISCENCES
OF A STOCK OPERATOR

【美】埃德温·李费佛 著
马葛 译

当代世界出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

股票作手回忆录 / (美) 李费佛 (Lefever, E.) 著;
马葛译. —北京: 当代世界出版社, 2012.5
ISBN 978-7-5090-0816-4

I. ①股… II. ①李… ②马… III. ①股票投资—经
验—美国 IV. ①F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 039055 号

股票作手回忆录

作 者: [美] 埃德温·李费佛
译 者: 马 葛
出版发行: 当代世界出版社
地 址: 北京市复兴路 4 号 (100860)
网 址: <http://www.worldpress.com.cn>
编务电话: (010) 83908456
发行电话: (010) 83908410 (传真)
(010) 83908408
(010) 83908409
(010) 83908423 (邮购)
经 销: 新华书店
印 刷: 北京普瑞德印刷厂
开 本: 710mm × 1000mm 1/16
印 张: 17.5
字 数: 260 千字
版 次: 2012 年 6 月第 1 版
印 次: 2012 年 6 月第 1 次
书 号: ISBN 978-7-5090-0816-4
定 价: 39.80 元

如发现印装质量问题, 请与承印厂联系调换。
版权所有, 翻印必究, 未经许可, 不得转载!



REMINISCENCES OF
A STOCK OPERATOR

前言 PREFACE

《股票作手回忆录》是20世纪初至今最为生动、最为真实地记录证券投资的传记。本书借拉瑞·利文斯顿之名，描绘了杰西·利弗莫尔（Jesse Livermore）在证券市场上从一介小卒到可以翻云覆雨的全过程，真实地再现了主人公当时所面临的社会环境、市场环境、交易中的成功和失败，特别是主人公内心经历的尝试、挫折、困惑、领悟，再尝试、再挫折、再困惑、再领悟的曲折上升过程。

杰西·利弗莫尔，华尔街股票市场活生生的传奇，被《时代》（Time）杂志形容为“最活跃的美国股市投机客”。他在14岁与人凑了5美元进场，15岁赚到人生第一个1000美元，21岁赚到第一个1万美元，24岁赚到5万美元，29岁身价百万，30岁身价三百万，52岁身价一个亿。

他从股票对赌行做起，在那里，不用考虑市场环境，只要把握住行情点数的波动就能赚钱。凭借对数字的敏感和经验的记累，多间投机行都因他的巨额获利而倒闭，随后的投机行纷纷将他拒于门外，利弗莫尔遂前往纽约，操作纽约证券交易所（New York Stock Exchange）的股票。在真实的市场环境下，利弗莫尔的投资一开始并不顺利，半年内便输光全部家产。最后他只得向经纪公司借到500美元，返回波士顿的对赌行，再赚回1万美元，重新在华尔街交易。此后历经数次反复，利弗莫尔最终领悟到市场按照最小阻力路线演



REMINISCENCES OF
A STOCK OPERATOR

| 前言 PREFACE

变的股市真谛，认识到利润来自总体的市场趋势，而非个股的短线波动，从而从投机者演变为职业操盘手。在1929年华尔街股灾期间，累积赚取超过一亿美元的利润，而当时美国一年税收仅42亿美元。

他的前期经历，其实正是千万股民曾经或正在走的路，他的领悟，更是千千万万交易者经验的总结和升华，本书对于如今市场中的投资者来说，依然具有高度的适应性。细细品读之后，你会发现，自己从事证券投资多年的经验，可能不如一窥本书所获为甚。

肯尼迪·费雪说：“《股票作手回忆录》我读了20年，直至今日，它仍是我案头上的必备书。”确实，书中主人公的核心思想，值得读者通过反复研读得以不断体悟，而其几大主要投资原则，实在是亘古不变的投资真谛：

- **把握市场大趋势，顺势操作。**无论是做多还是做空，作者每次财富大幅增长，都是由于坚守了这条原则。
- **正确判断大势后，入市时机也非常重要。**即使如作者这样的老手，也会因为没有把握好买入时机，而没有获得利润。
- **人情因素是投机者操作的巨大障碍。**作者在投资的高潮和低谷，都曾遇到因为他人的压力而改变自己操作



REMINISCENCES OF
A STOCK OPERATOR

前言 PREFACE

策略导致亏损的经历。

- **不要盲目追逐内幕消息。**要知道，真相不可能出自内部人士之口，这是股票投机的本质，对于个人投资者来说，最好的消息人士是行情本身。
- **技术图形并非万能。**行情的发展受到多方因素的影响，在单纯的图形分析之外，要考虑到大资金执行价偏差的可能，以及无法预料的突发事件对行情的影响。
- **庄家操纵股票的基本过程，其实可以说是庄家基于市场环境对人性的控制。**本书的后几章，记录了作者作为操盘手的经历，读者可以从中看到当时“庄家”操盘控盘的全过程，这些手法对于当今的市场环境，同样适用。

所谓抛砖而引玉，主人公一生的投资精髓当然远不止以上总结的几点，投机像山岳一样古老，历史不断在重演。这么多年来，人性从没有改变，贪婪和恐惧永远是影响投资的两个重要因素。而主人公对于大众心理及市场脉搏的把握，即使在几十年后的今天，依然具有高度的准确性。更多的体悟值得您反复研读本书之后不断挖掘。

本书在翻译过程中，力求将原著语言完全还原，不掺杂译者的感情及翻译手法，让读者通过阅读体味到主人公的思



REMINISCENCES OF
A STOCK OPERATOR

前言 PREFACE

想本源，嗅到金钱和硝烟的味道。针对文中出现的难以理解之处，译者做了注脚，并根据每章内容增加了中文章名，这是英文原版所没有的，希望能够帮助读者更好地领悟书中的思想。

相信本书会成为帮助您识破股市真谛的良师。

译者

2012年3月

目录

contents



前言 . 001

第一章 .001

不到20岁，我在投机行赚到了人生第一个1万美元

第二章 .013

股票投机这个游戏，玩的可不仅仅是那几个点的波动

第三章 .027

从1万美元到5万美元，再到输个精光，我没有自己的操作系统

第四章 .035

避开圈套，从骗子公司赚钱重返华尔街

第五章 .049

赚大钱要看大盘方向，而非个股波动

第六章 .061

相信自己的判断和直觉，切忌听信他人的消息

第七章 .073

第一笔交易如果没有获利，就不要做第二笔

第八章 .081

要赚到钱，不光要看对方向，更重要的是找对时机

第九章 .093

赢利超过100万美元，我是股市中那一天的国王

第十章 .109

等市场自行确立阻力最小的路线，再开始进场工作

第十一章 .121

正确操作，把所有事情都做到位，利润自然会产生

目录

contents



第十二章 .133

一个轻易被说服的人，会在股市中亏掉所有的钱

第十三章 .147

只有把握住股市的繁荣期，才能安然度过萧条期

第十四章 .159

密切关注预警信号，锁定大牛市带来的巨额利润

第十五章 .171

无法预料的意外情况，是投资生涯不可避免的风险

第十六章 .177

认清内幕消息的本质，才能在股市中生存

第十七章 .187

经验和记忆，使我产生应付突发事件的本能反应

第十八章 .197

坚决不要对抗市场趋势和违背市场条件

第十九章 .205

操盘和打仗一样，必须牢记战略和战术的区别

第二十章 .215

将股票拉升到最高价，然后在一路下跌的过程中卖给公众

第二十一章 .223

在繁荣时期，让大众赚到大笔的钱，但始终是账面利润

第二十二章 .237

在空头市场抛售股票，唯一的方式就是不计价格

第二十三章 .255

投资者的致命敌人是无知、贪婪、恐惧，还有谣言

第二十四章 .265

真相不可能出自内部人士之口，这是股票投机的本质

股票作手回忆录



第一章

REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

不到 20 岁，
我在投机行赚到了人生第一个 1 万美元

中学毕业后，我就出去打工了，在一家股票经纪公司找到一份报价员的工作。我对数字很敏感，并且特别擅长心算，在学校时，我用一年时间就完成了三年的算术课程。作为一个报价员，我的工作就是将股价写在客户室的大报价板上。通常会有一个客户坐在股票价格收报机旁喊出股价。我从未因为他们喊得太快而跟不上，无论多快，我总能记住价格，没有出过任何问题。

公司里还有很多其他员工，当然，我和他们成为了朋友。但是一旦市场交投活跃，工作需要我从上午十点一直忙到下午三点，甚至没有什么时间和他们说话。然而在交易时间里，我并不在意这些。

但是繁忙的交易并没有妨碍我对于工作的思考，这些报价对于我来说并不代表股票价格，不代表多少钱一股，而仅仅是数字而已。当然，我知道它们代表着某种意义。他们不停变化，这才是我真正感兴趣的东西。它们为什么会变化？我不知道，也不关心，我从未考虑过这个问题，我只是看到它们在变化。这就是我在工作日的五小时和周六的两小时（当时的美国股市周六开市两小时——译者注）所要思考的问题：这些报价总在不停变化。

这就是我对于股价走势开始感兴趣的缘起。我对于数字有着惊人的记忆力，可以记得股价在上涨或下跌前一天时的具体变化情况，我对于心算的喜爱这时候派上了用场。

我注意到，股价在上涨或下跌前，走势通常会表现出一定的习惯，这些同样的情况出现得多了，对我产生了一定的指导作用。虽然那时我只有14岁，但我在观察了几百次之后，我发现自己开始验证这些习惯的正确性了——将股票今天的走势和其他时候的走势相对比。没过多久，我就开始



预测股价的变化了。正如我说的，我唯一的判断标准就是股价之前的走势。我把这些“行情简报”记在脑海里，寻找那些符合我记忆模式走势的股票，并为这些股票设定“闹钟”——你知道我的意思。

举例来说，利用这种方式，你可以确定哪里是买入比卖出更合理的位置。股市就像一场战争，而过往行情就是你的望远镜。通过它，十次里面你可以取胜七次。

我很早就学到的另一个经验是华尔街没有新事物。不可能有新事物，因为投机就像山岳一样古老。股票市场上今天发生的事情，在很早以前就发生过，以后也还会再发生。这个经验我从未忘记。我想我真正记住了股票价格变动的的时间和方式的规律，正是这种记忆成为了我之后证券投资的经验。

我变得非常沉迷于这个游戏，非常迫切地去预测所有热门股票的涨跌。为此，我准备了一个小本，将自己对于股价的判断记录在上面。对我来说，这个本子不像其他人的记事本那样，用来测算挣到多少利润或者亏损多少本金，以防因大涨而昏头或因大跌而沦落到进救济所的情况发生。它是对于我判断对错情况的记录，我对下一步可能出现的走势做出判断后，最感兴趣的就是验证自己的判断是否准确。换句话说，就是我是否预测对了。

例如，在星期一研究了一只热门股票当天的涨跌之后，我感觉它的走势就像以往它在跌去8到10个点之前的走势，那么我就会记下这只股票以及它的价格，并根据以往类似的情形写下它在星期二和星期三应该出现的价格。之后我会根据实际行情来检查我的判断是否准确。

我对行情数据的兴趣最早就是这样来的。我首先会把股价实际的波动与自己脑海中预测的涨跌情况进行联系。当然，股价的波动总是有原因的，但是行情数据并不理会这些，它从不解释。我14岁时不会去问行情为什么这样进行，现在我40岁，也同样不会问。某只股票价格波动的原因，在两三天之后，甚至几周、几个月之后都可能不会为人所知，但这又有什么关系呢？你做的是今天的交易，而不是明天。原因可以等待，但你必须立即采取行动，否则就会被市场抛弃。这样的事情我看到的太多了，你应

该还记得那次空管公司（Hollow Tube）的股价大跌3个点，可其他股票却纷纷迅速上涨的事情吧。这是事实，直到下周一，你才看到董事会公布不进行分红的决议，这就是原因。董事们知道他们要做出什么决策，即便他们不抛售股票，他们也不会去买入。没有内线买入，股价不跌才怪。

就这样，我坚持记录行情数据有大概6个月的时间，每天完工后，我并不着急回家，而是记下需要的数据，研究它们的变化，寻找重复或是类似的走势。我已经在尝试着读懂行情走势了，可我当时并没有意识到这一点。

一天，我正在吃午饭，一个年纪比我大一些的男孩找到我，悄悄问我有多少钱。

“你问这个做什么？”我说。

“是这样，”他说，“我得到了伯灵顿公司（Burlington）的一个内幕消息，如果能找到人合作的话，我打算玩一把。”

“玩一把？你的意思是？”我问道。对我来说，只有那些腰缠万贯的老手们才能够凭借内幕消息来玩一把。因为参与这样的游戏，需要成百乃至上千美元的资本，类似于拥有自己的四轮马车以及戴着绒帽的马车夫一样。

“我的意思就是玩一把！”他说，“你有多少钱？”

“你需要多少钱？”

“哦，5美元可以交易5股。”

“你打算怎么做？”

“把钱给股票投机行（股票投机行，和客户对赌的机构，赌的是股票价格的涨跌。股票投机行和股票经纪公司的区别是，在后者买卖的是股票，而在前者买卖的是价格，也就是说在股票投机行中不能买入真正的股票，而只能就股票价格的涨跌下注。如果客户买入一只股票，那么只需填写一个单据，做为买卖凭证，而这笔交易并不进入当时已经存在的纽约股票交易所。如果客户买对了股价的涨跌方向，那么客户赢钱；反之，客户的钱就全部亏给股



票投机行。由于其保证金交易机制具有放大效应和强行平仓功能，收益和风险同时被放大——译者注）做保证金，能够买多少就买多少，全买伯灵顿。”他说，“这只股票肯定会涨，就和捡钱一样。我们的本钱马上就会翻倍的。”

“等下！”我对他说，随即掏出了我的行情记录本。

我并不在意自己的钱能否翻倍，却对他所说的伯灵顿股票将要上涨很感兴趣。如果真是那样，我的记录本应该有所显示。我看了看，果然，根据我的记录，伯灵顿股票现在的表现正是它往常上涨前习惯的走势。在此之前，我从未买卖过任何东西，也从未与其他孩子打过赌。但不得不说，自从我把预测股价当做嗜好来研究以来，这的确是一个检验其准确性的大好机会。如果我的理论不能在实战中派上用场的话，它就没有任何可以让人提起兴趣的价值。于是我把自己所有的钱都给了他，他带上我们凑的钱，去附近的一家投机行买了一些伯灵顿股票。两天后我们把股票兑现，我赚了3.12美元。

在这第一次交易之后，我便自己去投机行了。我利用午饭时间进行交易，对我而言，买进和卖出没有任何区别。我按照自己的交易系统来操作，而不是依靠对于某只股票的喜爱或是内幕消息，我依靠的是股价运行的算术规律。事实上，这是在投机行里操作的理想方式，那里所有的交易者都是按照股票价格收报机上显示的股价波动情况来下单的。

没过多久，我便从股票投机行赚到了更多的钱，甚至远远超过了我在股票经纪公司做报价员所挣的钱。随后我辞去了工作，虽然家人反对，但当他们看到我赚的钱后便没有再说什么。我只是个孩子，在经纪公司打工的收入并不高，而我在投机行做的非常不错。

15岁时，我挣到了人生的第一个1000美元，这是我在投机行里几个月赚来的，不包括之前带回家的那些。当我把这些钱放到妈妈面前时，她显得有些不安，她希望我把钱存到银行，不要受到诱惑。她说她从未听说过一个15岁的孩子可以白手赚到这么多钱。她甚至不太相信这钱是真的，时常为此感到焦虑。而我只对能够继续证明预测方法的准确率感兴趣，其他的事都不在乎。用自己的头脑获得正确的推断是我最大的乐趣。如果我

用10股验证了我的判断是正确的，那么我交易100股，结果便是10倍的正确。更多的利润对我来说只意味着更高的正确率。这需要更大的勇气吗？不！毫无差别！如果我用仅有的10美元去冒险，比我已经储蓄了100万美元，再用另外的100万美元去冒险要勇敢得多。

总之，在我15岁时我便可以依靠股市过上很好的生活了。我从小很小的投机行做起，在那里如果有谁一次交易20股的话，便会被怀疑是约翰·盖茨（John W. Gates）或摩根（J.P. Morgan）匿名出访了。那时候的投机行很少会对顾客做手脚，没有那个必要。即使顾客猜对了，他们也能靠其他方法赚走顾客的钱。投机行的利润高得惊人。当投机行正常经营的时候——我的意思是它不要花招时，市场的自然波动会把小额资金吃掉。不需要太多回档，就会把0.75个点的保证金洗掉。当然，赖账者将会被拒绝在游戏之外，再也别想做交易了。

我没有追随者，而是独自操作。毕竟，这本来就是一个人做的事情。我在靠自己的脑袋赚钱，不是吗？股价可能朝我预测的方向走，也可能朝相反的方向运行，不会因为朋友或者搭档的帮助和阻止而改变它的走向。我看不出有什么必要把我的交易告诉别人。我当然有朋友，但我仍然一直独自交易，这就是我总是单独操作的原因。

事实上，由于我总能在投机行中赢钱，他们没过多久就开始痛恨我了。我走进投机行，把保证金拍在柜台上，但是他们只是看着它，并不伸手去接。他们告诉我没有可做的了。从那时起他们叫我“少年赌徒”。我只好不停地更换投机行，从一家换到另一家，甚至必须化名来交易。一开始我只能少量交易，只有15股或20股。只要他们起了疑心，我就会故意先输掉一把，再彻底赢回来。当然，过不了多久，他们就会发现在我身上损失太多了，让我去别处交易，别再影响他们的收益。

一次，一家大投机行也对我下了逐客令，而此前我已经在里面交易了几个月。我下决心从那里再捞一笔。那家投机行的营业部分布在市里的酒店大堂，以及周边的小镇等各个角落。我去了一家酒店中的分部，询问了



经理一些问题后，就开始交易了。可我刚开始按照自己特殊的方法操作一只活跃股，经理便收到来自总部的消息，询问是谁在这儿交易。经理把总部的问题转达给我，我告诉他我叫爱德华·罗宾逊，从剑桥来。于是他在电话里把这个好消息告诉了总部，可那头还想知道我长得什么样。经理把话传给我，我对他说：“你就说我是个黑头发的矮胖子，还留着大胡子。”但他还是如实描述了我的样貌，之后他听着电话，脸一下涨得通红，放下电话后，便让我赶快滚蛋。

“他们对你说什么了？”我礼貌地问他。

“他们说：‘你这个该死的白痴，我们没有告诉你不要再接拉瑞·利文斯顿的交易了吗？你的疏忽让他卷走了我们700美元！’”其他还说了什么，他没有告诉我。

我去其他的分部一家一家试，但那里的人们都认识我，我的钱在那里根本花不出去。甚至连进去看一下行情，都会遭到一些员工的嘲笑。我试图轮流去各分部交易，以为这样间隔的时间长些，他们或许会让我进去，可这招一样行不通。

最后我可以选择的投机行只有一家了，那就是最大、最有钱的大都会公司。

大都会公司的信用评级为A-1级，业务量很大。在新英格兰的每一个工业重镇都设有分部。他们痛快地接下我的单子，我像之前一样买进卖出，有赚有赔，这样过了几个月，该发生的事情还是照常发生了。他们并没有像其他小投机行那样断然拒绝我的单子，并不是因为他们讲信用，而是因为如果让人知道他们拒绝一个碰巧赚了点钱的家伙继续在这里交易的话，会对公司的名声不利。但他们是这样对付我的——让我交3个点的保证金，并要支付0.5个点的额外费用，而这笔费用到后来涨到了1个点乃至1.5个点。这下麻烦了！此话怎讲？很简单！假设你以90元的价格买进了美国钢铁公司（Steel），那么委托单通常会这样写：“90-1/8元买入10股美国钢铁公司（1/8为手续费——译者注）”。如果你支付了1个点的保证金，那么在股价跌破89-1/4元时你就会被自动洗掉，这1美元就归了投机行。

在投机行里，客户不会被要求追加保证金，这样便用不着煞费苦心地让经纪人在股价下跌时卖出股票以保住部分血本（同时也意味着被强行平仓而没有翻本的机会——译者注）。

但大都会公司对我采用附加额外费用的不正当手段。这意味着如果我买进的价格是 90 元，委托单上不会写“90-1/8 元买入美国钢铁公司”，而是写“91-1/8 元买入美国钢铁公司”。这样一来，即使我在这只股票涨了 1-1/4 元后卖出，仍然是赔钱。此外，他们在一开始就坚持让我交 3 个点的保证金，相比 1 个点的保证金而言，交同样多的钱，我的可交易量却只有原来的 1/3。可话说回来，大都会是唯一一家允许我交易的投机行，我要么接受条件，要么放弃交易。

当然，我时赚时赔，但终究还是赚钱。可是大都会的人对这些附加条件的效果并不满意，虽然这些条件已经苛刻得足以击败任何人。他们试图欺骗我，但未能得逞，我的直觉帮我躲过了这一劫。

我说过，大都会是我最后的希望。它是新英格兰最有钱的投机行，一般说来，他们不会对交易设置限制。我想我应该是大都会日常固定客户中交易量最大的散户了。大都会有着设施完备的交易厅，以及我所见过最大、最全面的报价板。报价板占据了一整面墙，所有你能想象得到的东西上面都有——纽约和波士顿股票交易所交易的股票以及在纽约、芝加哥、波士顿、利物浦买卖到的棉花、小麦、粮食、金属等所有东西。

你知道投机行里是如何进行交易的：把钱交给一个员工，告诉他你想买卖哪只股票。他看一下行情数据或报价板，记下最新的价格，并将具体价格也写在这张委托单上，这样看上去就像是正规证券经纪公司所出具的委托单。上面记录着他们在某日某时以什么价格为你买进或卖出了多少股某只股票，并为此收了你多少钱。如果你想平仓，就去找那个员工，也可以是其他员工，这要根据投机行的规定来。你告诉店员自己想结束这笔交易，他们便会写下你所交易这只股票的最新价格，如果这只股票不够活跃，他便会等到报价板上显示出下一个价格。随后，他把价格和时间填在委托单上，填好后把单子给你，你就可以去出纳那里兑现了。当然，一旦市场

