

金融

交易学

投资家1973 著

——一个专业投资者的至深感悟

第三卷

 上海财经大学出版社
SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE & ECONOMICS PRESS

金融交易学

——一个专业投资者的至深感悟

(第三卷)

投资家 1973 著



 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

金融交易学:一个专业投资者的至深感悟(第三卷)/投资家 1973 著.
—上海:上海财经大学出版社,2018.4

ISBN 978-7-5642-2992-4/F·2992

I.①金… II.①投… III.①金融市场-研究 IV.①F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 070995 号

责任编辑 陈 倩
 封面设计 钱宇辰

JINRONG JIAOYIXUE

金融交易学

——一个专业投资者的至深感悟
(第三卷)

投资家 1973 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市中山北一路 369 号 邮编 200083)

网 址:<http://www.sufep.com>

电子邮箱:webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海景条印刷有限公司印刷装订

2018 年 4 月第 1 版 2018 年 4 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 24 印张 345 千字

印数:0 001—4 000 定价:138.00 元

Seize the day, boys. Make your lives extraordinary...

We live to be the ruler of life, not a slave.

And not, when we had come to die, discover that we had not lived.

抓紧时间,孩子们。让你的生命不同寻常……

我们活着是为了成为生命的主人,而不是它的奴隶。

以免当我们生命终结,却发现自己从未活过。

无知者无畏

(作者序)

2013~2017年,写作过程长达五载,《金融交易学》(第三卷)终告完成,即将出版面世了。想必各位读者已经知道,《金融交易学》前两卷目前已经被视为交易界的经典,不少机构以之作为培训的教材,一些证券公司和期货公司也买来作为赠送重要客户的礼品,在淘宝网上甚至一度被炒到了300~400元/册的价位。之所以如此,是因为作为一套金融交易教科书,它们泄漏了太多的商业机密,这次出版的第三卷也不例外。掐指算来,从2008年至今,为了给后人留下这套金融交易教科书,我从36岁写到45岁,已经写了10年。我把一生中精力最旺盛的时期都用在这件工作上,诚所谓“字字看来皆是泪,十年辛苦不寻常”。

值此《金融交易学》(第三卷)定稿之际,日历已经翻到了2018年,我的金融交易生涯也将迈入第22个年头。回首来时路,我的感受是:匪夷所思、不可思议。很多事情我只是凭一股毅力一路做下去,当初并不知道结果是什么。现在所有问题都得到了解决,才恍然发觉:一切都是最好的安排。在吃了那么多苦、遭了那么多罪之后,你若问:后悔吗?我的回答是:不后悔。倘若时光倒流,我可能还是会不可避免地受到金融交易的吸引;但是如果早知道结果如何,知道我会在这条道路上一摸就20余年,需要付出那样大的代价,很多事情恐怕都未必有勇气去做了。下面这篇在微信朋友圈流传的“鸡汤小文”,也许最能说明我的心情。

1796年的一天,德国哥廷根大学,一个19岁的青年吃完晚饭,开始做导师每天布置给他的3道数学题。前2道题顺利完成了。第3道题写在一张纸条上,是要求只用圆规和一把没有刻度的直尺做出正十七边形。

青年像做前两道题一样开始做起来,但感到越来越吃力。他想,也许导师见我每天的题目都做得很顺利,这次特意给我增加难度吧。

但是,随着时间一分一秒地过去,第三道题竟然毫无进展。青年绞尽脑汁,也想不出现有的数学知识对解开这道题有什么帮助。困难激起了青年的斗志:我一定要把它做出来!他拿起圆规和直尺,在纸上画着,尝试着用一些超常规的思路去解这道题……终于,当窗口露出一丝曙光时,青年长舒了一口气,他做出了这道难题!

见到导师时,青年感到有些内疚和自责。他对导师说:“您给我布置的第三道题我做了整整一个通宵,我辜负了您对我的栽培……”导师接过青年的作业一看,当即惊呆了。他用颤抖的声音对青年说:“这真是你自己做出来的?”青年有些疑惑地看着激动不已的导师,回答道:“当然,但是,我很笨,竟然花了整整一个通宵才做出来。”

导师请青年坐下,叫他当面做一个正十七边形。青年很快做了出来。导师激动地对青年说:“你知不知道,你解开了一道有两千多年历史的数学难题?阿基米德没有解出来,牛顿也没有解出来,你竟然一个晚上就解出来了!你真是天才!我最近正在研究这道难题,昨天给你布置题目时,不小心把写有这道题目的纸条夹在了给你的题目里。”

多年以后,每当这个青年回忆起这一幕时,总是说:“如果有人告诉我,这是一道有两千多年历史的数学难题,我不可能在一个晚上就解决它。”这个青年就是享有“数学王子”之誉的卡尔·弗里德里希·高斯(Carl Friedrich Gauss)。有些事情,在不清楚它到底有多难时,我们往往能够做得更好,这就是人们常说的“无知者无畏”。

扪心自问,我缺乏“数学王子”高斯那样的智商。他一道题解了一个通宵,而我一道题解了20年,熬了无数个通宵!假如时光能够倒流,会发生什么呢?

假如时光倒流到4年前,我没有勇气开发“黑马集中营”选股程序;

假如时光倒流到5年前,我没有勇气撰写《金融交易学》(第三卷);

假如时光倒流到6年前,我没有勇气成立私募基金;

假如时光倒流到 7 年前,我没有勇气在网上连续授课两年;
假如时光倒流到 8 年前,我没有勇气撰写《金融交易学》(第二卷);
假如时光倒流到 9 年前,我没有勇气为《金融投资报》写四年专栏;
假如时光倒流到 10 年前,我没有勇气撰写《金融交易学》(第一卷);
.....

假如时光倒流到 20 年前,我没有勇气进入金融市场,选择交易这条路。

但是所有这一切事,我全部都做了!仅仅是因为当时这些工作需要有人做,而我不知道它们有那么难,所以坚持下来了,而且有些事情能做成成功纯属偶然。像“黑马集中营”选股程序,如果让我重新写,我是断然写不出来了。那么庞大复杂的结构在编写的过程中是要逐步完善的。现在那些密密麻麻的代码看起来就头疼,想进入状态谈何容易?现在哪怕是要做一点小小的修改,都得坐在电脑前发呆一整天才能进入状态,然后才能开始对它“动手术”,而且牵一发而动全身,就像给一名病人做手术那样小心翼翼、如履薄冰。

在经过这么多内外盘、股期汇全方位的操盘实战之后,我对金融交易形成了自己独特的理解和体会。这些理解和体会非常复杂、一言难尽,简单概括来说就是:如果不把防守放在第一位,则所有的胜利都将没有任何意义。那些喜欢重仓豪赌,又是在非临界点进场、仓位控制和风险管理粗放型的交易者,他们 99 次成功操作所创造的利润,经不住 1 次失败所造成的打击,甚至 1 次失败就足以将他们打回到 20 年前。那些恬不知耻地到处鼓吹自己“一年 N 倍”的重仓交易者,却根本没本事将资金曲线的回撤控制在清盘线以内。他们宣称对这件事无能为力,而且他们“讨厌”清盘线的约束,主张不设清盘线。

但是究竟哪一个投资者会把钱交给一名不知死活的基金经理,任由他无止境地亏损下去呢?交易就像驾车,车速快,惯性就大,刹车必然困难,安全与速度到底哪一样更重要?同理,高速盈利也必然伴随着巨幅回撤。那些习惯于重仓蛮干的原始交易员、本能交易员或流氓交易员,他们一天的回撤就能高达 20 个百分点,不触发清盘线简直难如登天;而让他



们放弃重仓陋习,比戒毒还难。对投资者来说,这些人的威胁就和那些经常闯祸的“马路杀手”们一样大——一个账户交到他们手上,长则数月,短则数天,很快会触及清盘线。这种故事一再重复,就像一个无法走出的怪圈。而我,意在破除怪圈,走向持续盈利。

趋势跟踪是在金融市场上盈利的根本途径和基本方法,而趋势跟踪交易的本质是试错。既然是试错,除了强调胜算、尽量减少止损的次数,在资金管理方面,当然应该从轻仓入手,以控制单笔止损的金额。这里的轻仓指的是初始头寸,杠杆交易相对重仓也不是不可以,但那是在浮盈保护下滚动加码的结果,不是一出手就重仓。比如我在期货市场上,如果趋势比较流畅,通常两三周之内就能盈利20%,并且可以一再重复,显然不是普通的“轻仓长线”那么简单。事实上,我的杠杆是动态调整的,概而言之,就是“分散持仓,分批进场;先锋不赢,后续不进;宏微结合,知变应变;赢扩输缩,及时兑现”这4句口诀。

所谓“重仓者必死”的说法,不仅仅是指重仓者会因为逆势而死在流畅的趋势行情里,或者虽然属于顺大势的一方,却因为重仓而在凌厉的回撤行情里爆仓——更多的情况是死在漫无边际、长达数月甚至数年的无趋势行情里!后者才是金融市场上可怕的黑洞,那种煎熬和绝望堪称暗无天日,无数背负沉重盈利压力的基金经理如热锅上的蚂蚁一般焦灼不安。如果遇到可上可下、复杂难做的行情,重仓交易者的生死往往就在一念之间:谁先失去耐心和理性冲出阵地,谁先阵亡!有些时候,长线看涨(或看跌)也许没有错,但它可以直接涨上去(或跌下来),也可以在行情正式启动之前先回撤一次,那样恐怕又会踩死一大批人。所以在复杂诡异的局面下,为了防范这一点,你的仓位必须是动态调整的。

合格的交易员必须做到当趋势展开的时候,不能掉队;当行情启动失败的时候,不能受重伤,最多只能受点皮外伤。交易员就像章鱼,所谓赢扩输缩,就是作为一条章鱼,必须知道什么时候爪子要伸出去,什么时候又得缩回来。简单来说,就是当行情启动的时候,该伸不伸,则无法取胜;当行情启动失败、预期落空的时候,该缩不缩,小心市场手起刀落,将你的爪子斩断。章鱼的爪子何时伸缩,取决于它敏锐的触觉。用交易界的语

言来讲,所谓“赢扩”,就是当浮盈稳定增长的时候在临界点果断加码,变小头寸为大头寸,变少头寸为多头寸。所谓“输缩”,就是当浮盈增长遇阻或一开始就亏损时,变大头寸为小头寸、变多头寸为少头寸。

赢扩输缩的做法是确保浮盈大小与持仓市值相匹配,从而让账户风险得到控制。一般而言,对股票交易来说,总的浮盈不得小于持仓市值的3%(期货是1%),否则就要减仓,而不是继续加码或开新仓。因此,成熟的交易员总是密切关注浮盈的增减变化,以此作为判断行情发展是否正常的依据。这种资金管理策略也体现了交易的客观性,即浮盈出现意味着交易初步正确,浮盈稳定增长意味着交易正确的证据在增加,同时有了加码的理由和对抗回撤的资本。浮盈增长遇阻说明趋势发展遇阻或市场出了问题,后续部队继续进场的理由消失……这就是交易的客观原则。普通散户没有20年的功力,特别是欠缺掌控大资金的历练,要自然而然地掌握正确的交易系统,同时又搞明白这一套资金管理策略是不可能的。

成功交易员的最终境界与能征惯战的将帅带兵打仗很像;资金就是士兵,因为只有极少数人适合做将帅,所以绝大多数人做不好交易。交易需要每时每刻做决定,这对普通人来说是极大的痛苦。相对于做决定,人们更希望有人直接告诉他们应该怎么做,他们喜欢执行指令甚于自己决策。现实生活中,如果遇到一时看不清形势的问题,你大可以推迟做决定,待过去一段时间之后,问题的答案自会浮现。但是金融交易经常要求你立即做决定:进场还是不进场?持有多大的头寸?已经持有的头寸加码还是减码、持有还是清除?这些问题全都令人头疼,是痛苦的源泉。总之,交易要求交易者直面问题和解决问题,判断和决策快速化而且高质量化,这和普通人判断质量低下并且不敢承担责任的本性背道而驰。

金融交易高度的挑战性导致一般交易者在交易过程中会面临巨大的心理冲突,而且就算一个人心理素质强大并且天生具备快速决策能力也照样无用;因为他们没有掌握正确的交易系统,不知道正确的做法。其直接后果是这些胆大心粗的交易者比那些在交易中存在巨大心理冲突的人所造成的亏损还要严重。总之,交易是系统工程,谨小慎微和粗枝大叶的人都不能成功。太在乎钱的人不会成功,不拿钱当钱的人也不会成功,只

有兼顾大局与细节的人才能盈利。你要有原则,但又不能太固执;你要能变通,但又必须遵循系统、进退有据。有些人既不想学习,说是洗脑;又不想投资,说是骗钱;还不能坚持,什么都想免费,但是又想赚钱。对他们来说,最好就是拿上一根打狗棒,出门带个碗沿街乞讨就行了。

投资家 1973

2018年1月1日

金融交易



投资者的
至深感悟

目 录

无知者无畏(作者序)	1
------------	---

上篇 登峰之路——系统化交易

第一章 无畏的人生	3
第一节 安全、明白、可复制地赚钱	3
第二节 “解码”巴菲特	10
第三节 告别短线	17
第四节 双向交易	26
第五节 惯性可靠公理与利润导向公理	30
第六节 顺势定理与临界定理	34
第二章 专业交易者	37
第一节 股市看盘组织化	37
第二节 期市看盘组织化	50
第三节 周图如父,指数如母	60
第四节 在预测中验证,在验证中预测	64
第五节 论程序化交易	71
第六节 漫谈套利交易	81
第三章 高胜算操盘	86
第一节 左侧交易与右侧交易	86

第二节	必多图形做多,必空图形做空(上)	90
第三节	必多图形做多,必空图形做空(下)	110
第四节	四顺三法破六十	122
第五节	日月生辉战法	127
第四章	程序化选股	133
第一节	批发牛股的流水线	133
第二节	先知先觉——赢在牛市启动之前	150
第三节	决胜中级行情	165
第四节	抓捕V型反转	186
第五节	领跌群雄——横扫股票认沽期权	201

下篇 巅峰对决——大师的手筋

第五章	论资金管理	219
第一节	赛马理论	219
第二节	控仓原理	221
第三节	控仓方案	224
第四节	查表下单	227
第六章	超级交易员	235
第一节	交易员的全局视野——再论大局观	235
第二节	深度揭秘:黄金的前世今生	242
第三节	掘金利器:微观图表与微观交易	249
第四节	金钱魔法师——玩转期权	260
第七章	魔鬼心中坐	265
第一节	毋意、毋必、毋固、毋我	265
第二节	戒狂、戒急、戒忧、戒惧	270





第三节 融会贯通、综合运用、知变应变·····	273
第四节 例行公事,恬淡无争·····	279
附录一 何以保命? 唯有轻仓——保证金交易中仓位管控的秘密···	284
附录二 心灵的圣杯·····	305
附录三 交易习惯与建仓比例对投资权益曲线的影响·····	325
附录四 读者来信·····	338
中英文人物译名对照表·····	366
参考文献·····	367





只准明显
趋势行情里”
在明显的趋势行情里”，是成熟交易者的基本
操守。

— 投资家 1973

第一章 无畏的人生

第一节 安全、明白、可复制地赚钱

金融市场是快速吞噬金钱的怪兽,任何一笔交易都可能亏钱。交易者来到这里,必须同时做好如下4件事才能赢钱:第一,必须有意识地节制交易频次、近乎挑剔地过滤交易信号——交易频次太高不行,太低也不行。无论是谁,交易质量总是与交易频次成反比。而过低的交易频次,意味着你已经错失了不错机会。你必须有一套理论高明、实践高效的交易系统,一劳永逸地解决问题。第二,尽可能在胜算较高的条件下进场——太早不行,太晚也不行。你必须在一个叫作“临界点”的位置,恰到好处地进入。这个位置视生处高、易守难攻,能快速脱离成本区,取得浮盈保护;或者,这个位置刚刚发生过回撤,短期内不太容易再次回撤。第三,潜在的损失不但是明确量化的,而且必须是你能承受得起的——太大不行,太小也不行。过大的损失你无法承受,过小又太容易发生。第四,你不仅要知道亏损时离场的条件或位置,还必须知道盈利时该如何离场——太早不行,太晚也不行。只有当你的操作节奏与市场的实际运行节奏大致合拍才行。以上四条全部具足方可交易,如若不然,趁早打住。

在交易这行,很多人都说不存在唯一正确的盈利模式,即所谓“条条大路通罗马”。但我恰恰认为“自古华山一条道”,即正确并且可复制的盈利模式有且仅有一种。其他的盈利模式要么是错误的——因为那些做法违背金融交易的基本原理;要么不可复制、不可传授,或与直接在市场上



交易赚钱无关——例如巴菲特。古往今来，真正在二级市场上赚钱且已盖棺定论的大赢家，通常都是趋势交易者，而且是宏观趋势交易者占据了绝大多数，这绝非偶然。有一种说法叫作“趋势如山”，意思是趋势就像山岳一样显而易见、不可撼动，并且周而复始、恒常出现。既然如此，趋势跟踪理应就是在交易市场上获利的不二法门。当然，除交易员之外，金融市场还养活了一大帮人。他们的盈利模式形形色色、各不相同，这并不奇怪。比如在喊价时代的芝加哥期货交易所(Chicago Board of Trade)，场内经纪人依靠一种叫作“剥头皮”的短线交易过活。很少有人注意到，欧美所谓的“剥头皮者”和港台所谓的“帽客”，以及中国内地所谓的“黄牛党”即票贩子，在英文里是同一个词——Scalper，都是指通过赚取短差获利者。但这些人之所得仅够糊口，难以诞生伟大的交易家。

一些外汇经纪商依靠点差和滑点过活。证券公司和期货公司依靠佣金过活，数额可能还很巨大。但是，如果你连这种利润也放在眼里的话，我就无话可说了。因为这些业务与金融交易——直接在二级市场上买卖股票、期货、期权、外汇和债券——无关。此外，还存在一些对散户来说可能闻所未闻的盈利模式，比如所谓的“价差套利”，实际上就是在无趋势震荡市中通过赌合约之间的价差缩小来赚钱。此外，还有所谓的“期现套利”，就是当期现价差有利可图时，真的拉几车黄豆或螺纹钢去交割。再比如一些粮食类期货小品种，长期被“盘霸”控制，他们打着“稳定粮价”的旗号，靠高抛低吸、多空通吃来过活。其他的还有 A 股市场上的 IPO 网上、网下配售，定向增发……显然，这些都与在二级市场上赚钱关系不大。意欲在金融市场上崛起的年轻人，还是将这些“盈利模式”忘干净为好。我将要通过本书教授的盈利模式，简单来说就是“投机+单边”，即不参与交割或行权的方向性交易。

在金融市场上摸爬滚打了 20 年，在“玩耍”过股票、期货、外汇、期权……在掌管过大资金，分别操作过内盘(指中国内地)与外盘(指欧美国家)之后，我想指出的是：金融交易的本质是对未来下注，而未来是不确定的，这就是风险之所在。金融交易的方式、方法说千道万，归根结底绕不过一个坎儿：猜测未来市场价格大幅波动的方向，并对此布局和下注。因