

舵手证券图书
www.zqbooks.com

The Mind
of a Trader

全球杰出交易员的 成功实践和心路历程

[英]阿尔佩西·帕特尔/著
Alpesh B. Patel
黄嘉斌/译

地震出版社

全球杰出交易员的成功 实践和心路历程

[英]阿尔佩西·帕特尔 著

黄嘉斌 译

地震出版社

网普

19

Do

S

ook

lt

77

图书在版编目(CIP)数据

全球杰出交易员的成功实践和心路历程/[英]阿尔佩西·帕特尔著;黄嘉斌译.

—北京:地震出版社,2007.5

ISBN 978-7-5028-3041-0

I.全… II.①阿… ②黄… III.股票-证券交易-基本知识 IV.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第033350号

地震版 XT200700054

The Mind of a Trader: Lessons in Trading Strategy From
the World's Leading Traders by Alpesh B.Patel

Copyright © Alpesh B.Patel 1997

First Edition is published by arrangement with Pearson Education Limited

Chinese (Simplified Characters) copyright © 2007 by

Seismological Press

著作权合同登记号:图字01-2007-1627

全球杰出交易员的成功实践和心路历程

[英]阿尔佩西·帕特尔 著 黄嘉斌 译

责任编辑:王 琼

责任校对:汪 明

出版发行:地震出版社

北京民族学院南路9号

邮编:100081

发行部:68423031 68467993

传真:88421706

门市部:68467991

传真:68467991

编辑部:68462709 68423029

传真:68467972

E-mail: seis@ht.rol.cn.net

经销:全国各地新华书店

印刷:北京新丰印刷厂

版(印)次:2007年5月第一版 2007年5月第一次印刷

开本:787×1092 1/16

字数:206千字

印张:18.5

印数:0001~6000

书号:ISBN 978-7-5028-3041-0/F·347(3722)

定价:45.00元

版权所有 翻印必究

(图书出现印装问题,本社负责调换)



作者简介

阿尔佩西·帕特尔 (Alpesh B. Patel) 是一位执业律师，目前管理一个非常成功的金融衍生性产品基金，主要从事挂牌选择权的交易。身为执业律师，阿尔佩西提供银行、建筑合作社与退休基金一些金融服务的建议。他对于英国与美国的衍生性金融市场都有广泛的经验，基金持有英国、印度、法国与美国的股票。他曾经担任伦敦大学金融社团的主席，经常应邀讲授交易技巧的相关课程。阿尔佩西是技术分析协会 (Society of Technical Analysts) 与市场技术分析师协会 (Market Technicians Association) 的会员，也是全球风险专业经理人协会 (Global Association of Risk Professionals) 的会员。另外，阿尔佩西也担任数家印度与英国公司的董事。

阿尔佩西拥有牛津大学的哲学、政治学与经济学学位，以及伦敦国王学院的法律学位。他也是《答客问：资金、储蓄与财务规则》(Your Questions Answered: Money, Saving and Financial Planning, 1997) 的作者。

如果你对于本书内容有任何问题，请联络作者。

电邮地址：alpesh-patel@msn.com

受访者简介

伯纳·欧佩 (Bernard Oppetit)

百利银行 (Banque Paribas) 隶属于百利集团 (Groupe Paribas), 这是一家国际性的批发银行, 在全球 60 多个国家设有分支机构。百利集团的总资产超过 2690 亿美元。伯纳·欧佩是百利银行全球股票衍生性交易主管 (Global Head of Equity Derivatives), 主要是从事股票选择权与指数选择权等衍生性产品的交易, 涵盖所有的主要市场, 以及一些新兴市场, 例如: 巴西、阿根廷、墨西哥与大部分的东南亚国家, 现在又增添了匈牙利、苏联与波兰。

比尔·李普修兹 (Bill Lipschutz)

20 世纪 80 年代末期, 比尔·李普修兹担任所罗门兄弟 (Salomon Brothers) 的外汇交易主管。目前, 他是海瑟席爵资本管理公司 (Hathersage Capital Management) 的董事。在《新金融怪杰》(The New Market Wizards, 1992) 一书中, 杰克·史瓦格 (Jack Schwager) 把比尔·李普修兹形容为“所罗门兄弟”最大与最成功的外汇交易员。这一点也不奇怪, 因为李普修兹的单笔交易金额通常都高达数十亿美元, 获利也经常是以千万美元计算。根据史瓦格的估计, 李普修兹任职所罗门兄弟的八年期间内, 他个人创造的获利就超过五亿美元, 相当于八年期间内的每天获利平均为 250000 美元。

派特·亚伯 (Pat Arbor)

派特·亚伯由 1992 年开始担任芝加哥期货交易所 (CBOT) 的主席，CBOT 是全球规模最大与历史最悠久的期货与选择权交易所。担任主席的职位之前，在 1900 年到 1903 年期间，派特·亚伯担任 CBOT 的董事；在 1987 年到 1990 年期间，担任副主席的职位。从 1955 年以来，他就是 CBOT 的会员。他也是美中商品交易所 (MidAmerican Commodity Exchange, 属于 CBOT 的关系机构) 的董事会主席。

琼·纳迦里恩 (Jon Najarian)

1989 年，琼·纳迦里恩成立麦丘里交易公司 (Mercury Trading)，一家指定主要造市商，负责维持特定股票的正常市场交易。两年之后，公司的资本报酬率为 415%。目前，该公司是芝加哥选择权交易所 (CBOE) 第二活跃的造市交易商。麦丘里每天大约执行 50 万股与 1 万张选择权契约的交易，成交金额约为 6000 万美元。鲁本菲尔德 (Rubinfeld) 的畅销书《超级交易员》(The Super Traders, 1992) 第 1 章即是描述纳迦里恩。他定期上金融新闻频道 (Financial News Network) 的节目，与比尔·葛里费斯 (Bill Griffith) 共同讲解每星期的选择权行情，也经常在其他频道的节目中出现，例如：CNBC、WCIU 与福斯电视台 (Fox TV) 的“Fox Thing in the Morning”节目。1994 年，纳迦里恩被推举为 CBOE 的董事，同时被任命为行销委员会的共同主席。

大卫·凯特 (David Kyte)

年仅 24 岁的时候，大卫·凯特成立自己的交易公司，当时的资金只有 25000 英镑。现年 35 岁，他是凯特集团公司 (Kyte Group Ltd) 与凯特经纪公司 (Kyte Borking Ltd) 的总裁，经营毛利成长为数百万。凯特也是 LIFFE 的董事。

菲尔·弗林 (Phil Flynn)

菲尔·弗林是阿拉隆交易公司 (Alaron Trading) 的副总裁。他“交易任何会动的东西”。自从 1979 年以来，弗林就一直留在交易领域内，有一段期间曾经处理林德一华多克 (Lind-Waldock) 的顶级客户。

马丁·伯顿 (Martin Burton)

马丁·伯顿是默钮门特衍生性交易公司 (Monument Derivatives) 的总经理，公司成立于 1991 年。21 岁时，他成为伦敦证交所的会员；22 岁，他成为 Bisgood Bishop 的合伙人。成立默钮门特衍生性交易公司之前，他曾经加入 County NatWest，协助建立该公司的衍生性产品部门，然后前往花旗银行 (Citibank) 担任四年的总经理，负责英国与欧洲大陆的所有股票与衍生性交易。

保罗·詹森 (Paul RT Johnson Jr)

保罗·詹森是芝加哥期货交易所 (CBOT) 的董事与场内交易员。20 世纪 80 年代初期曾经在芝加哥商业交易所 (CME) 从事交易。他也是

英格证券期货与选择权公司(ING Securities, Futures & Options)的资深副总裁与LSU交易公司(LSU Trading Company)的总裁。保罗的主要工作是提供利率衍生性产品使用者(例如:都会银行、避险基金与专业交易管理公司)的市场与交易分析。可是,他的收入大多来自本身的交易。

布莱思·温特华拉德 (Brian Winterflood)

温特华拉德证券公司(Winterflood Securities, WINS)成立于1988年5月。该公司提供伦敦证券交易所半数上市公司的报价服务,全部的替换投资市场(AIM)股票与90%的SEAT股票,以及全部的英国公债。目前,WINS隶属于Close Brothers Group,也是英国规模第二大的报价商人银行。伦敦地区现在只剩下三家纯属英国人经营的主要经纪商:BZW、NatWest Securities与温特华拉德证券。

尼尔·韦恩特劳 (Neal T. Weintraub)

尼尔·韦恩特劳是场内交易员(当事交易员[local])与场外计算机交易员。另外,韦恩特劳也是教育讲师与商品交易顾问。他是计算机化交易高级研究中心(Center for Advanced Research in Computerized Trading)的创办人,提供当月冲销与国际性避险的课程。韦恩特劳在迪保罗大学(De Paul University)与芝加哥商业交易所(CME)担任讲座,也在芝加哥期货交易所(CBOT)负责介绍美国公债选择权契约。韦恩特劳的学员来自美国与全球各地,大多是交易所的专业人员与专业交易员。《华尔街日报》曾经报道他的枢纽点(Piv-

ot Point)交易技巧，交易刊物也经常引用他的评论。尼尔最近推出《韦恩特劳短线交易员》(Weintraub Day Trader)软件，其中包括捌点分析技巧。尼尔是下列两本书的作者：《韦恩特劳短线交易员》(Weintraub Day Trader, 1991)与《期货场内交易花招》(Tricks of the Floor Trader, 1996)。他是美中商品交易所 (MidAmerica Commodity Exchange) 的会员，透过 CBOT 的 Goldenberg and Hehmeyer 进行清算。

前言

本书访问一些热爱市场的杰出交易员，由他们亲口描述本身的经验，说明通向成功交易的心智程序。这些优秀交易员的策略与心智架构有何共同之处？读者如何运用这些信息提升自己的交易技巧与操作绩效？对于任何一章，我不希望读者阅读之后觉得“这与我有什么关系？”。

某些人相信交易成功存在某种秘诀，于是开始寻找，但方向显然错误，例如：购买价格昂贵的交易软件。随着经验的累积，他们终于发现，唯一的成功秘诀是辛勤工作与天生能力，于是不再追求其他的秘诀。最后，透过智能而在不知不觉的过程中，逐渐掌握交易成功的秘诀。本书就是讨论这些交易成功的秘诀。这种秘诀是一种心智结构，看待事情的方法。

表面上看起来，交易是一种非常简单活动，直到他们亲身尝试而发生亏损，大约有 80%到 90%的交易者在第一年就被迫离开市场。成功交易是一段艰难的历程。你应该汲取成功者的经验，避免亲自经历这些亏损的策略。成功交易员不只具备成功的交易法则，也具备成功的交易心智。成功的交易法则只是一半的拼图；知道如何培养这些交易法则的执行心态，才是构成完整拼图的关键。

本书把所有的交易策略都摆在心智架构中讨论，透过这些顶尖交易员的经验展现出来。我尝试进入这些交易员的内心深处，探究

他们如何执行致胜的策略。究竟是什么不寻常的结构，使得这些交易员能够获致稳定的成功？我是一位执业律师，工作原本就是使人们（不论他们的职业如何）说出真话，让每个人都了解真相。可是，我也是一位交易员，这意味着我本身也经历书中讨论的一些问题、疑惑与挫折。我希望成为各位的代言人，而且相信自己有能力掌握其他书籍不能有效处理的交易症结问题。举例来说，当我认赔出场的时候，怎么知道这不是一个原本可以获利的部位？

本书不打算采用过分简化而帮助不大的随兴对答文体，这种格式比较适用于传记或历史陈述，我决定采用一个严谨的研究架构，纳入受访者对于特定问题的看法，使得读者更容易了解与消化。在适当的场合，我会提出一些解释与延伸，不只是在访问最后归纳一些结论，或让读者自行猜测结论。

如果你喜爱阅读一些发生在数十年之前的交易轶事（这些市场可能已经不存在），偶尔点缀着一些交易建议而没有明确的主题，那么本书恐怕不适合你。你将发现，这本书采用一种直接而容易了解的结构，说明这些顶尖交易员的操作绩效为什么如此理想，建议你如何改善交易技巧而获致成功。

受访者

本书采访的对象涵盖交易领域内的不同层面，他们来自全球最大的三个金融中心：纽约、芝加哥与伦敦。丝毫不令人诧异的是他们的教诲具有普遍的适用性，内容一致而充满创意。书中介绍一些新的概念，例如：动态分析、渐进交易、汇整信息瑞士方法……

这十位交易员让我受益良多。虽然我几乎阅读每一本交易方面

的相关书籍，但还是由他们身上学到许多新东西；另外，他们也确认一些我自己发现的概念。我希望——而且相信——读者也能够由本书中得到许多宝贵的启示。

阿尔佩西·帕特尔

芝加哥与伦敦，1997年

谢 辞

首先，我要感谢那些在百忙中抽空接受本书采访的人，他们愿意诚挚协助其他交易者，传授宝贵的知识。

感谢亚述温(Yashvin)提出本书的最初构想，我想，本书得以完成，最高兴的应该他，我也要感谢莎库(Saku)姨母，抽空帮助我完成本书的打字工作。

非常感激莎莉娜(Selina)，当她看见本书出版的时候已经是我的妻子了。感谢她在婚礼的准备过程中，协助我校对与编排本书。你始终以本书的工作为最优先，我会永远记住。

我也要感谢整个家族中的每个成员，他们对于本书的兴趣都很高，提供很多协助。自从12岁进行第一笔交易以来，家族背景鼓舞我探索金融领域内的每个层面，我们家族中的每位成员都具有浓厚的企业家精神。虽然他们都不期待我的回报，但我还是要表达内心最诚恳的感谢之意。

我要谢谢 Anand Tharamaratnam 与 Sheila Sagayam 介绍我认识 Amwedhkar Jethoe，使得整个事件顺理成章的发展为第一个采访。

本书编排过程中经过多次的校稿，我要感谢每个人。

最后，我要感谢理查·史泰格(Richard Stagg)与金融时报出版公司(FT/Pitman Publishing)在本书出版过程中提供许多及时的协助。我非常幸运能够与这家杰出的出版公司合作。

导 论

这是一本很有趣的书，读者可以因此而了解交易领域内顶尖好手如何获得成功，交易是人类社会发展初期即存在的活动。数个世纪以来，交易者运用理想的策略处理人类的需求品——谷物、金属、食物、矿产、牲口——借以创造能源、制造衣物与其他产品等等。这些产品的素质有些适用于交换媒介或价值储存，这意味着它们可以作为金钱而吸引人们的追求，并导致主权个体不同程度的控制。

这些产品的交易者经常被视为不同族类，受到羡慕或嘲笑，课征的税金高于产品使用者，更受到尝试独占产品交易的有关当局或特殊阶级排斥。

产品交易适合在特定的集中市场进行，此处可以提供透明的价格形成过程，易于掌握交易活动的信息，方便产品的结算与交割，防范交易对手不履行契约义务。由 21 世纪开始，随着科技的进步，所有集中市场的特质或许会出现于网络，但本书受访者还是来自于特定的金融交易中心，例如：伦敦、芝加哥与纽约。就如同阿姆斯特丹一样，这些城市都位于商业国家心脏地带的信息重镇与贸易吞吐港。探险、征服与帝国形成都关系着交易活动的发展与贸易路线的保护。本书采访的成功交易员虽然运用各自不同的技巧，但他们显然具备任何学术课程都不能传授的第六感。他们取得相同的信

息，但能够掌握市场的脉动，精准拿捏时效，有勇气脱离群众而反向思考，采取(根据定义)违背常理的行动。所以，形容他们的字眼经常带着贬损的意味，例如：“投机客”。投机客或交易者的最大功能是提供市场流动性，使得其他人能够透过市场达成其非交易的目的。

在 1907 年英国大选的过程中，某位女士接受英国国家广播电台(BBC)的访问，她表示欧洲需要采用单一货币借以防止外汇投机活动。许多人都普遍具有这类的态度，包括政客们在内，显示一个字眼的情绪性涵义能够破坏重要技术因子的考量。就目前这个例子来说，欧洲没有单一的政府，没有共同的财政政策，各个区域之间的劳工流动程度远不如美国，而且没有完善的资源分配系统；在这种情况下之下，欧洲是否能够采用单一货币？不同银根紧松程度的地区是否可以采用单一的利率？根据历史证据显示，每当某位“投机客”在外汇市场赚钱的时候，就是因为另一个投机客——通常是政府——尝试在市场中维持不合理的价格。

目前，20 世纪即将结束，我们很难体会整个交易大环境的变动过程。本世纪之初，大英帝国处于颠峰状态，成为全球贸易与金融的中心。当时，交易者没有受到明显的管制或课税。伦敦地区的商人银行、证券交易所与商品市场的交易者赚取或亏损庞大的财富。美国也笼罩在投机狂热气氛中，钢铁产业带动整个国家的工业化。芝加哥谷物与其他交易所陆续成立。第一次世界大战局限交易者的活动(第二次世界大战也是如此)，但银行活动不断延伸到各个领域内，造成存款户权益受到威胁，于是 20 世纪 20 年代与 30 年代开始酝酿正式的管理法规，不允许银行从事证券投资与商品活动。在

20 世纪 50 年代到 70 年代之间管制最严格的期间，服务产业之间的区隔造就了不同的专业人士。就英国而言，第二次世界大战之后，个人交易者逐渐消失，主要是因为偏高的个人所得税与其他各种税制规定，鼓励人们透过退休基金与保险公司之类的机构进行投资。

布列敦森林协议结束固定汇率制度之后，使得金融期货与店頭市场衍生性产品迅速发展，但当时伦敦地区的个人交易者非常有限。事实上，当我们提议建立伦敦国际金融期货交易所以（LIFFE）的期间，很多人都不认为这个计划能够成功，因为伦敦与芝加哥的情况不同，没有个人交易者能够成为交易所的当事交易员（locals），如果只仰赖机构交易会员，市场显然不能提供足够的流动性。

20 世纪 80 年代，由于个人所得税降低，减少储蓄存款的原因，市场再度出现个人交易者，就像数十年来第一阵春雨之后冒出的竹笋。伦敦终于渡过种种的困难，包括长达 40 年的外汇管制在内；现在，濒临世纪末，伦敦又成为全球商品与金融交易中。

近年来，交易者的重要性反映在伦敦衍生性交易的杰出成就上：国际石油交易所（IPE）提供的布兰特原油契约是全球主要的石油期货契约；伦敦金属交易所（LME）快速成长，主导全球的非铁普通金属交易；LIFFE 由 1982 年底成立以来，逐渐发展为国际性的期货与选择权交易重镇，提供七种货币计值的期货与选择权产品，根本资产涵盖货币市场交易工具、债券、轨性与农产商品股价指数与一般股票。LIFFE 每年成交量的平均复利成长率超过 40%，规模仅次于芝加哥期货交易所（CBOT）。

这类的成长说明全球对于相关金融产品的需求，只要运用妥当，就可以让企业界享有竞争的优势，也可以让一般民众享有稳定

的物价，保障退休金的购买力，规避房屋贷款利率的波动风险。我们之所以能够享有这一切效益，基本上都是因为交易者提供的市场流动性。

杰克·威戈渥斯

LIFFE 主席

1997 年 4 月