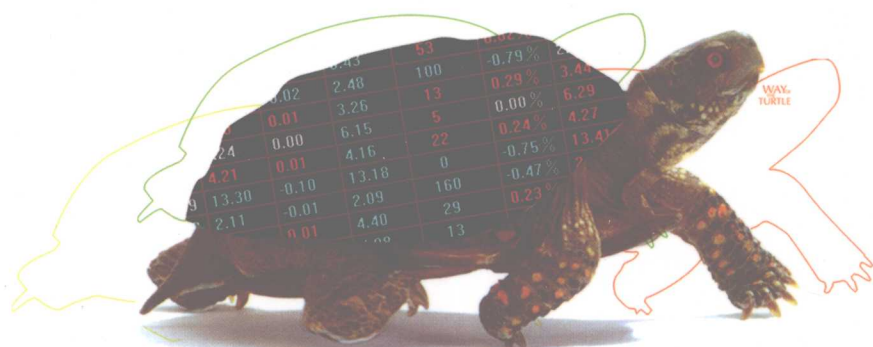


“这是有史以来最好的五本交易学著作之一。”

——范·撒普

# 海龟交易法则

[美] 柯蒂斯·费思 著



## Way of the Turtle

历经24年时间考验

普通人也能轻松赚钱的神奇期货交易系统

四年狂赚3000万美元

1983届原版海龟首次揭密适用于任何市场的交易策略

**Way<sup>of</sup>theTurtle**  
**海龟交易法则**

[美] 柯蒂斯·费思 著

乔江涛 译

中信出版社  
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

海龟交易法则/(美) 费思著; 乔江涛译.—北京: 中信出版社, 2008.1

书名原文: Way of the Turtle

ISBN 978-7-5086-1007-8

I.海… II.①费…②乔… III.投资—基本知识 IV.F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 157739 号

Way of the Turtle: The Secret Methods that Turned Ordinary People into Legendary Traders

Copyright © 2007 by Curtis M.Faith

Simplified Chinese translation edition jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) Co. and CHINA CITIC PRESS

ALL RIGHTS RESERVED.

本书中文简体字翻译版由中信出版社和美国麦格劳—希尔教育(亚洲)出版公司合作出版, 未经出版者预先书面许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。本书封底贴有 McGraw-Hill 公司标签, 无标签者不得销售。

## 海龟交易法则

HAIGUI JIAOYI FAZE

著 者: [美] 柯蒂斯·费思

译 者: 乔江涛

策 划 者: 中信出版社策划中心

出 版 者: 中信出版社 (北京市朝阳区东外大街亮马河南路 14 号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者: 中信联合发行有限责任公司

承 印 者: 北京牛山世兴印刷厂

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 17.25 字 数: 157 千字

版 次: 2007 年 12 月第 1 版 印 次: 2008 年 1 月第 2 次印刷

京权图字: 01-2007-4851

书 号: ISBN 978-7-5086-1007-8/F·1227

定 价: 38.00 元

### 版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。服务热线: 010-85322521

<http://www.publish.citic.com>

010-85322522

E-mail:sales@citicpub.com

author@citicpub.com

谨以此书献给

理查德·丹尼斯——海龟奇迹的缔造者

和

朱丽叶·曼蒂普雷——我的第一盏指路明灯，

希望我们有缘再相聚

## 致谢

Acknowledgments



这么多年来，尽管我交往过的几乎每一个人都让我学有所获，但谈到对《海龟交易法则》这本书的贡献，有几个人我还是想致以特别的谢意。

第一，我想衷心地感谢理查德·丹尼斯，是他大胆提出并实践了海龟理念。我也感谢他在我19岁的时候就对我和我的能力充满信心。理查德是当今最伟大的交易者之一，也是最有勇气的人之一。他是一个细心、正直、真诚的人。我为曾经师从于他感到骄傲。

第二，我想感谢罗奇·巴克，我的第一个交易导师。他把我带到他的家里对我悉心指导，不为别的，只因为他相信我。他是一个真正的精英：一个非常慷慨、正直的人和一个杰出的交易者。我的价值观有很多来自于他，最重要的一条是：所有成功人士的成功都得益于其他人的帮助。我希望用我的一生来印证这种精神。

第三，我想感谢乔治·阿恩特，早在“17岁的孩子也能编写电脑程序”成为众人皆知的事实之前，他就有了这种疯狂的念头。但

最重要的是，是他向我灌输了他对交易世界的一腔激情，说服我投到了理查德·丹尼斯的门下。

这三个人帮助我走上了通向海龟传奇的道路。没有这条路，也就不会有这本书。除了他们，还有许多人对这本书的问世功不可没。

为了给我的编辑发一份像模像样的稿子，我的好朋友戴利亚·阿尔-奥斯曼把我那乏味的文字好好润色了一番。每当我感到灰心丧气时，她总会陪在我的身边帮助我，鼓励我。谢谢你，戴利亚。

与我的编辑珍妮·格拉瑟共事是一种巨大的乐趣。她对书稿的成形功不可没。故事因她而精彩，文字因她而生辉。没有她的指导和纠正，本书不可能完成。谢谢你，珍妮。

蒂姆·阿诺德是我多年的老朋友和生意伙伴，这家伙现在掌管着 Trading Blox 有限公司——我几年前创建的一家交易软件公司。写这本书占用了我本应投入这个公司的许多时间。我在过去的半年里全心写作，工作上漏洞颇多，是蒂姆耐心地帮我填补了漏洞。没有蒂姆的帮助，写这本书是不可能的。谢谢你，蒂姆。

世界上没几个人能像马克·约翰逊这样勤于思考交易问题，乐于分享交易知识。马克现在经营着 MGJ 资本管理有限公司。在过去的几年中，他为网上交流团体和论坛贡献了数不清的文章，给了我莫大的启发。我的许多思想转变就源自于马克的一个理念，正是这个理念让我质疑了我过去的做法。我创造 RAR 和 R 立方指标的灵感也来自于马克。他几年前发布的 PGO 系统更是为 ATR（真实波动幅度均值）通道突破系统（ATR channel breakout system）奠定了基础。马克还花时间看了本书的手稿，给了我重要、详细的反馈，包括指出我所做的某些假设也许对交易新手来说不太容易理解。本书因为他的建议而改善良多。谢谢你，马克。

几年前，汤姆·罗林杰来找我，请我教他如何做交易。他立志成为伟大交易者的坚定决心给我留下了深刻的印象。他的决心就是我时隔15年之后又重返交易世界的动力。如果他没有来找我，也不会有今天的这本书。谢谢你，汤姆。

我还要感谢每一个花时间阅读了早期手稿并给了我诚实反馈的人：交易者和作家布雷特·斯蒂恩博格，他在 [traderfeed.blogspot.com](http://traderfeed.blogspot.com) 上有一个交易博客；迈克·泰勒，他的博客在 [taylortree.com](http://taylortree.com) 上；戴维·布罗姆利，他经营着交易培训公司 Modus Trading 公司；还有约翰·诺特、安东尼·加纳和珍妮弗·斯科菲尔德。

最后，我想感谢把我推荐给麦格劳—希尔出版社的范·撒普和梅利塔·亨特。特别是范，他在百忙之中抽空看了我的书，给了我坦率的反馈，还为我写了一篇很棒的序言。这对我太重要了。谢谢你们，范和梅利塔。

# 序

Foreword



就在我刚刚完成我的《通向金融王国的自由之路》(*Trade Your Way to Financial Freedom*) 第二版的时候，我的编辑请我为麦格劳—希尔推荐一位新作者。第一个在我脑海中闪过的人就是柯蒂斯·费思。柯蒂斯是海龟派<sup>①</sup>中最成功的一个。

在最初的培训期结束后，柯蒂斯是唯一一个完全捕捉到了当时的市场大势的人。据斯坦利·安格里斯特在《华尔街日报》上所说，在理查德·丹尼斯的海龟计划期间，柯蒂斯负责最大的一个账户，为丹尼斯赚了3 100多万美元。而且，与我很相似的是，柯蒂斯在结

---

<sup>①</sup> 著名的交易大师理查德·丹尼斯想弄清伟大的交易员是天生造就的还是后天培养的，为此，在1983年他招募了13个人，教授给他们期货交易的基本概念，以及他自己的交易方法和原则，学员们被称为“海龟”。这成为交易史上最著名的实验，因为在随后的4年中，海龟们取得了年均复利80%的收益。丹尼斯证明了用一套简单的系统和法则，可以使仅有很少或根本没有交易经验的人成为优秀的交易员。当时，海龟们认为应对理查德·丹尼斯负责，商定甚至在他们议定的10年保密协定于1993年终止后也不泄露这些法则。但是，有个别海龟在网站上出售海龟交易法则而谋取钱财。两个原版海龟柯蒂斯·费思（即本书作者）和阿瑟·马多克为了阻止个别海龟对知识产权的偷窃和出售海龟交易法则而赚钱的行为，决定在网站上将海龟交易法则免费公之于众。我们现在能看到的海龟交易法则，即是由此所得。——编者注



束他的海龟生涯之后，也选择了一条与众不同的路。由此可见，他更相信他自己，而不是主流世界或华尔街。

要为麦格劳-希尔写一本书，还能有什么人比这样一个人更合适？推荐了柯蒂斯之后，我也没再多想这件事，直到有人请我介绍一下一本叫做《海龟交易法则》的新书。嘿！真巧，这正是柯蒂斯的书。我读了70页左右未编辑的草稿，马上就意识到这本书需要一篇序言，而且我很希望序言由我来写。为什么？因为在我看来，这是有史以来最好的五本交易学著作之一，我会建议我所有的客户熟读它。

我差一点就成了最早的一批海龟之一，正因为如此，我一直怀着一种特殊的兴趣关注着海龟们的成功故事。1983年9月，我开始从事交易培训。这只算一份兼职工作，因为我仍是个心理研究学者。但在当时，我把自己看成了一个相当棒的交易教练。我已经发明了一种测试，可以判断一个人的交易能力，很好地预见一个人能否成功，我把它称为投资心理测试。有很多交易者接受过这个测试，而且都同意我对他们的优势和弱点的评价。

差不多正是在这个时候，我在一家大报纸上看到了理查德·丹尼斯刊登的一篇全版广告。他打算选择十几个交易者，向他们传授他的方法，然后给每人100万美元让他们去交易。这种诱惑实在难以抗拒，我估计会有数千个人应征。所以我想，这对我也是个好机会，因为我的投资心理测试可以派上用场了。他们要在数千人之中筛选出十几个人，而我可以帮上忙。于是我联系了芝加哥的C&D期货公司（C&D Commodities），给他们送去了一份测试题。戴尔·德鲁特里（C&D公司的业务经理）和理查德·丹尼斯都接受了测试，但也仅此而已。

不过，他们也给我发了一份他们的测试题，这套题共包括 63 个是非题和 11 个小问答题。他们的问题类似以下风格：

是非题：大多数交易者一直是错的（“一直”这个词让这个题变得很难回答）。

问答题：说出你所做过的一件有风险的事，说说你为什么做这件事。

我对这个测试很感兴趣，于是给他们送去了我的答案。令我惊讶的是，我因此而得到了他们的面试邀请。于是我前往芝加哥参加了海龟的应聘。在那里，我被问了很多问题，像是：“如果市场是随机性的，一个人怎么做交易？”我已经记不清我是怎么回答的了，但如果现在让我回答这个问题，答案或许与当时不太一样。我被告知将从 40 个应聘者中选出 10 个人，他们将接受理查德·丹尼斯和比尔（威廉）·埃克哈特<sup>①</sup>的培训。这 10 个人将签署一份 5 年期的合同，但如果表现不佳，合同随时可以终止。

我并没有进入最后的 10 人名单，我也知道为什么。面对那个机会，我的心里其实很矛盾。我之所以卷入这件事，只是因为我想帮助 C&D 期货公司测试候选人。我住在南加利福尼亚，实在不想搬到芝加哥待上 5 年。如果我搬到芝加哥，我想我肯定要把我的夫人和儿子留在加州，尽管这只是猜测。我也喜欢我当时的工作——做一名交易教练，开创一番新事业。尽管成为一个海龟也许对实现这个目标非常有价值，但我不想放弃我的教练工作。最后，我也不想在

---

<sup>①</sup> 比尔是威廉的昵称。——编者注

那一年的最后两个星期（圣诞节和新年）到芝加哥接受培训。我想我内心的挣扎在面试中表现得太明显，所以我没有被选中。

不过，我也对落选抱有些许遗憾，特别是在我耳闻目睹了海龟们的辉煌成就之后。正因为如此，我一直很想知道海龟们都学到了些什么。多年来，我经常与他们中的几个人交流，学习着他们的交易方法的精髓。我还在我的交易系统培训班和我的《期望值和头寸规模指南》（*The Definitive Guide to Expectancy and Position Sizing*）一书中介绍了他们的头寸规模算法（position sizing algorithm）的较一般形式。我从不认为他们所使用的系统有任何特别之处。在我看来，他们的成功完全归功于他们的心理状态和头寸规模法则。海龟们都要遵守10年的保密约定，这层神秘的面纱让海龟神话更加令人着迷。大多数人都相信，海龟们一定有某种永远也不会公之于众的神奇秘诀。

我为什么认为《海龟交易法则》是历史上最好的5本交易学著作之一呢？

首先，它清晰地道出了成功交易的必要条件。柯蒂斯一针见血地说，重要的不是交易系统，而是交易者贯彻交易系统的能力。柯蒂斯在海龟们的最初培训期中赚了78 000美元，几乎是其他人的3倍之多，但他们所学到的方法是完全一致的。包括固定头寸规模法则在内，10个人学习的都是同样的一套法则，为什么结果却大相径庭呢？柯蒂斯说其他某些海龟以为理查德向他提供了特别信息，但柯蒂斯和我都知道，是交易心理决定了结果的差异。

当我在20世纪60年代后期学习心理学的时候，心理学的重点在于行为科学。心理学课程旨在得出一套法则，回答这样一个问题：如果你以某种特定方式刺激一个人，这个人会如何反应？在我看来，

这种方法纯粹是垃圾，因此当学者们开始研究风险心理学的时候，我非常高兴。那次研究的最终结论是：人类会在决策过程中走很多捷径，正是这一点使人类变成了非常无效率的决策者。从那时候起，一个完整的行为经济学领域就以这次研究为起点发展了起来。

《海龟交易法则》的第二个迷人之处在于，它用我所见过的最浅显易懂的语言阐述了行为金融学（behavioral finance）的某些原理如何应用于交易，如何影响交易。柯蒂斯甚至用大量篇幅讨论了市场的支撑和阻力机制，以及它们为什么会因为我们的决策无效性而存在的原因。这是必读内容。

《海龟交易法则》重视赛局理论，而且用赛局理论解释了一个交易者的正确思考方法，这是它的第三个我非常喜欢的特征。例如，它认为交易者应该把精力集中在当年的交易上，忘记过去和未来。为什么？因为历史经验告诉你，你可能大多数时间都是错的，但你的赢利将远大于你的损失。这意味着期望值为正。柯蒂斯告诉读者，他们必须理解他们的交易系统的期望结果，并对这个结果抱有信心。从长期来看，这种信心就是他们的制胜法宝。

其他精彩的主题还包括：

- 海龟们是如何接受训练的，他们究竟学到了些什么。
- 海龟们的真正“秘诀”（我已经给出了很多暗示）。
- 系统开发中所存在的问题，人们为什么会因为不理解抽样理论中的基本统计学原理而在系统开发中犯错误。
- 为什么大多数系统都表现不佳。即使大多数好系统都是因为心理原因而被否定的，表面上看起来很不错的坏系统也不在少数。如果你想知道它们为什么看起来不错，如何甄别这种坏系统，你必须读读这本书。

• 系统的有效衡量指标。如果你想为自己设计一个有效的长期系统，那么在理解了这一部分之后，你已经向前迈进了一大步。

这一切结合柯蒂斯在海龟生涯中的许多故事，再加上他那综合毕生心得、把握核心精髓的神奇能力，我们就拥有了这样一本书。对所有的专业交易者，以及所有想把自己的钱投入市场的人来说，这都是本不可不读的书。

海龟计划最初只是理查德·丹尼斯和比尔·埃克哈特之间打的一个赌，他们想看看交易技巧究竟能不能后天传授。理查德愿意用自己的钱打这个赌，他相信交易技巧可以传授。在《海龟交易法则》中，柯蒂斯对这个赌的最终结果给出了自己的看法（或许与你想的不太一样），但在你思考他的观点的时候，我希望你再考虑一件事：在上千名应聘者中，只有40个人得到了面试机会，而40个面试者中只有一小部分被选中。把这一点和柯蒂斯对抽样方法的看法结合起来，那么对于一个人是能否后天学会交易这个问题，我相信你会真正的答案。

范·撒普博士

交易教练，范·撒普学会总裁

# 前言

Preface



二十多年前，我是一项伟大实验的一分子。时至今日，这个实验已经成了交易者和投资者之间的一个传奇。这次被称为“海龟”的实验源于理查德·丹尼斯和比尔·埃克哈特之间的一个赌，他们两个是朋友，也都是著名的交易大师。

我将在这本书里讲述那个时候的故事，以及自那以后我所学到的东西。我希望有一天会有另外一个海龟更详细地写下那个时期的点点滴滴。但这本书不是那种书。我那时只有19岁，对其他海龟来说就像是局外人，所以现在也没什么资格回忆我们的共同经历。在那个年龄，我也觉察不到发生在那群朝夕共处、为生存而竞争的海龟之中的那些人际关系上的事情。

我将回顾我作为一个海龟的经历和学习过程。《海龟交易法则》将再现整个实验，告诉你我们学了些什么，我们如何交易。本书将详细介绍我们的一些最重量级的交易以及它们的时机把握法则，剖析在市场中收获百万利润的要诀。对我来说，《海龟交易法则》是交

易的故事，也是生活的故事，特别是以一个杰出交易者的方式看待生活，会带给你更多的乐趣和更丰富的体验，遗憾也会少得多。

除了这个问题，以下各章节还将探讨如下主题：

- **海龟们如何赚钱：**海龟交易方法让我在 4 年的海龟计划中获得了超过 100% 的年均回报率，这种方法的核心是什么？
- **为什么某些海龟比其他海龟赚得多：**有些海龟大获成功，但另外一些却赔了钱，尽管他们掌握着完全相同的知识，为什么？
- **如何将海龟交易法则应用在股票和外汇交易中：**如何通过我们所遵循的法则去发现适用于任何交易市场的核心策略？
- **如何将海龟交易法则应用在你自己的交易和生活中。**

## 引言

Introduction



### 遇到王子的那一天

**在**你的一生中，你也许只能经历那么几个里程碑式的时刻。在我 19 岁那一年，我却在同一天经历了两个这样的时刻：即平生第一次看到了芝加哥期货交易所（CBOT）的那座有装饰派艺术风格的大厦，又见到了理查德·丹尼斯，传奇性的交易大师。

芝加哥期货交易所是芝加哥最著名的景观。你从一英里之外就能看到这座大厦，它坐落在杰克逊西大街 141 号，顶部矗立着一尊孤独的雕像，那是刻瑞斯（Ceres），罗马神话中的农业女神。在其他摩天大楼的环绕之中，这座 45 层高的大楼傲然耸立，是这座著名交易所的一个再理想不过的家。楼内就是那些交易大厅，在这里，交易者们肩并肩地挤在一起，在一片纷乱的喊叫和复杂的肢体信号中分秒不停地买卖着价值百万美元的谷物、肉食和外汇。这种组织有序却又喧嚣震天的大场面让每天来访的上千名参观者望而生畏，而对交易者们来说，这里就是圣地麦加。



当我走进杰克逊大街 141 号的电梯时，我的手心开始冒汗。我当时只有 19 岁，就要去见理查德·丹尼斯，全世界最著名的期货投机家之一。甚至在海龟实验闻名天下之前，丹尼斯就已经是期货界的大人物了。他被誉为交易厅王子，因为他在三十多岁的时候，就已经把最初的几千美元炒成了几亿美元。

后来我才知道能够登上那部电梯是件多么幸运的事。有超过 1 000 个人应聘了那个位置，但只有 40 个人有幸与丹尼斯面谈。而且只有 13 个人（不到 1/100）最终被选中，另有 10 个人被选中参加下一年的一个后续计划。

早在唐纳德·特朗普（Donald Trump）的《飞黄腾达》（*The Apprentice*）和其他这类真人秀电视大赛问世之前，丹尼斯就导演了他自己的一场竞赛。一切都源自于他和他的好朋友比尔·埃克哈特（一个与丹尼斯同样成功的伟大交易者）的一场争论——杰出的交易者究竟是天生的还是培养出来的。丹尼斯相信他几乎可以把任何一个人变为优秀的交易者，埃克哈特则认为这是一种天赋问题，不是培养的问题。丹尼斯愿意用自己的钱来证明自己的话，于是两人打了一个赌。

为此，他们在《华尔街日报》、《巴伦周刊》（*Barron's*）和《纽约时报》上刊登了大幅广告，宣布丹尼斯正在招募培训生，他会把自己的交易方法传授给这些人，然后给每个人一个 100 万美元的交易账户。

在那个时候，我并不理解这则广告的意义。登了这个广告，继续这场赌博，丹尼斯就相当于做出了一个大胆的声明。他相信他很清楚自己获得成功的原因，因此可以把其他人训练得像他一样出色——即使他们完全是没有任何交易经验的陌生人。他对自己的判