



# 股票作手 回忆录

→ 投机之王的交易圣经 ←

(美国) 爱德温·李费佛 / 著  
真如 / 译



唯有看清多空趋势，建立个人投资风格  
在多空对决的夹缝中做一个冷静、自信的投资者  
才能在中国股市左右逢源

Reminiscences  
of a Stock Operator

# 股票作手回忆录

[美国] 爱德温·李费佛 / 著

真如 / 译

---

## 版权所有 不得翻印

图书在版编目 ( CIP ) 数据

股票作手回忆录 / ( 美 ) 李费佛 ( Lefevre, E. ) 著 ;

真如译 . -- 海口 : 海南出版社 , 2015.8

书名原文 : Reminiscences of a Stock Operator

ISBN 978-7-5443-6161-3

I . ①股… II . ①李… ②真… III . ①股票投资 - 经验 - 美国 IV . ① F837.125

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 165833 号

---

## 股票作手回忆录

---

作 者 : ( 美国 ) 爱德温 · 李费佛 ( Edwin Lefevre )

译 者 : 真 如

责任编辑 : 刘 铮

装帧设计 : 黎花莉

责任印制 : 杨 程

印刷装订 : 三河市祥达印刷包装有限公司

读者服务 : 蔡爱霞

海南出版社 出版发行

地址 : 海口市金盘开发区建设三横路 2 号

邮编 : 570216

电话 : 0898-66830929

E-mail : hnbook@263.net

经销 : 全国新华书店经销

出版日期 : 2015 年 8 月第 1 版 2015 年 8 月第 1 次印刷

开 本 : 787mm × 1092mm 1/16

印 张 : 23

字 数 : 240 千

书 号 : ISBN 978-7-5443-6161-3

定 价 : 32.00 元

---

【版权所有 请勿翻印、转载，违者必究】

如有缺页、破损、倒装等印装质量问题，请寄回本社更换

# 目 录

第 一 章	华尔街没有新事物。投机就像山川那么古老 .....	1
第 二 章	生市场的气对你没有任何好处 .....	17
第 三 章	凡事都有两面，但是股市只有一面 .....	35
第 四 章	等你知道不该做什么才能不亏钱时，你开 始学习该做什么才能赢钱 .....	47
第 五 章	不要失去你的头寸 .....	67
第 六 章	考虑大盘，而不是个股 .....	81
第 七 章	股票永远不会太高，高到让你不能开始买 进，也永远不会太低，低到不能开始卖出 .....	95
第 八 章	在多头市场看多，在空头市场看空 .....	105
第 九 章	投机客一定不能只是个学生，他必须同时 是学生和投机客 .....	121
第 十 章	总有一个错误在你前边 .....	141
第 十 一 章	关心把事情做得正确，而不是关心赚钱 ...	157
第 十 二 章	股市不会为你的皮大衣付钱 .....	173

- 第十三章 身为投机客，我的事业是始终支持自己的判断 ..... 191
- 第十四章 抓住空头回补的理想时机 ..... 207
- 第十五章 在投机操作中，没有什么事情能够绝对预定 ..... 227
- 第十六章 明牌：大家多么想要明牌 ..... 237
- 第十七章 经验会付给你稳定的红利，观察会让你得到最好的明牌 ..... 255
- 第十八章 投机客的勇气就是有信心根据自己的决定行动 ..... 273
- 第十九章 股票投机成功的基础，是假设大家未来会继续犯以前所犯的错误 ..... 283
- 第二十章 不要指望把利润救回来，在还能出脱而且能够廉价出脱时，赶快脱身 ..... 291
- 第二十一章 在景气热潮中，大众总是先赚到很多钱——账面上的利润，而且始终是账面上的利润 ..... 305
- 第二十二章 在华尔街上，狗绝对不会有反对咬狗的愚蠢偏见 ..... 323
- 第二十三章 警惕那种只解释不具名内线人士希望大众相信的解释 ..... 347
- 第二十四章 大众应该始终记住股票交易的要素。一只股票上涨时，不需要花精神去解释它为什么会上涨 ..... 359

第一章

华尔街没有新事物。  
投机就像山川那么古老

Reminiscences of a Stock Operator



我初中一毕业就去做事，在一家证券号子当写黑板的伙计。我对数字反应很快。我在学校里用一年的时间，就完成了三年的算术课；我特别善于心算。黑板伙计的工作是把数字写在营业大厅的大黑板上，通常会有一位顾客坐在行情自动指示器旁边，喊出价格。我从来不觉得这些价格出现得太快，我总是记得数字，一点问题都没有。

办公室里有很多其他员工，我当然和这些人交成了朋友。但是如果市场很热络，从上午 10 点到下午 3 点，工作会让我非常忙碌，根本没什么时间说话。然而在营业时间里，我并不在意这一点。

但是，忙碌不能阻止我思考自己的工作。对我来说，黑板上的报价并不代表股票价格，不代表多少钱 1 股，只是数字而已。这些数字当然有某种意义。这些数字总是在变化，变化才是我感兴趣的东西。为什么这些数字会变化？我不了解，也不在意。我不会想这些事情，我只是看到这些数字在变化，平常每天大约五小时，星期六两小时，这些就是我必须想的东西，这些数字总是在变化。

我开始对价格行为感兴趣，就是这样子来的。我对数字的记性非常好，前一天价格在上涨或下跌前是怎么变动的，我可以记得一清二楚。我所热爱的心算对我实在很方便。

我注意到，股价在上涨和下跌前，可以说通常都会显现某些习惯。同样的情形说不完，这些例子成为指引我的

先兆。我才 14 岁，但是我在心里观察了几百次以后，发现自己在测试这些先兆的正确性，比较今天股票和其他日子的行为。没过多久，我就在预测价格的运动。我说过，我唯一的指引就是股票过去的表现。我在心里放了一本“内线简报”，寻找根据一定形态起伏的股价。我“标定”了这些股票，你知道我这样说是什么意思。

例如，你可以看出什么地方的买盘比卖盘略胜一筹，股市正在进行一场战斗，大盘就是你的望远镜，十次有七次可靠。

我很早就学到的另一个教训，就是**华尔街没有新事物**。华尔街不可能有新事物，因为投机就像山川那么古老。股市今天发生的事情以前发生过，以后会再度发生。我从来没有忘记这一点。我想我真正设法记住的就是何时和如何发生，我用这种方式记住的事实，就是我利用经验的方法。

我对自己这种游戏变得非常感兴趣，而且非常急切想预测所有热门股的涨跌。所以我准备了一个小本子。把自己的观察记录在里面。这不像很多人所做的想象交易的记录。很多人这样做，只是想象地赚赔了几百万美元，却不会热昏头或者进穷人收容所。我的本子则是记录自己猜对或猜错了。除了判定下一步走势外，我最感兴趣的是证实自己的观察是否精确，换句话说，就是验证我是否正确。

我研究过一只热门股当天的每一次波动后，会断定这只股票的行为就像过去下跌 10 点、8 点前的惯例一样。于是，我会记下这只股票和它在星期一的价格，回想它过去的表现，写下它星期二和星期三应该会怎么样。时间过了



以后，再和实际的盘势记录比对。

我就是这样开始对大盘信息感兴趣的。从一开始，价格波动就在我心里跟上升或下降运动结合在一起。波动当然都有理由，但是大盘不会去管原因和理由，也不会花精神去解释。我14岁时不会问大盘为什么，今天我40岁了，也不会去问为什么。某只股票今天波动了，原因可能两三天里不会知道，或者几个星期、几个月里都不会知道。你和盘势的关系是现在的关系，不是明天的关系。原因可以等待，但是你必须立刻行动，不然就会被抛在后面。这种情形我一再看到。你会记得空管公司前天下跌了3点，其他股票却都大幅回升，这就是事实。下一个星期一，你看到董事们通过了股利，那就是理由。他们知道自己要做什么事，即使他们本身并没有出售持股，至少他们也没有买进。既然没有内线买进，没有理由不应该下跌。

我持续做自己的小备忘本，大约做了6个月。工作结束时，我不是立刻回家，而是记下我想要的数字，研究其中的变化，我总是在寻找重复和同样的价格行为——学习解读盘势，但是当时我不知道这样就是学习解盘。

有一天，办公室里的一名伙计来找我，他比我年长，我正在吃中饭，他低声问我有没有钱。

“我想知道你这是为什么？”我说。

“呃，”他说，“我得到柏灵顿铁路公司一则很棒的内线消息，要是我能找到人跟我一起作，我打算作一作。”

“作一作，你这么说什么意思？”我问道。我认为只有顾客、也就是很有钱的大爷，才能靠明牌（内幕消息——

编注) 作一作, 或者才有能力玩玩股票。不是吗? 要参与这种游戏得花好几百美元, 甚至几千美元, 就像你必须富有到拥有私家马车和戴丝绒帽子的车夫一样。

“我的意思就是要作一作。”他说, “你有多少钱?”

“你需要多少?”

“呃, 我拿出5元的话, 可以交易5股。”

“你要怎么作?”

“我要拿这些钱当保证金, 到空中交易证券商(开办保证金交易业务与客户对赌的券商——译注)那里, 照他们的最高限制, 全部买进柏灵顿股票。”他说, “这只股票一定会涨, 这样做就像捡钱一样, 我们的钱片刻之间就会增加一倍。”

“等会儿。”说着, 我拿出自己的小秘籍。

我不是对把自己的钱增值一倍感兴趣, 而是对他说柏灵顿铁路就要上涨的话感兴趣。如果真的是这样, 我的秘籍应该会显示出来。我看了一看, 果然不错, 根据我的设想, 柏灵顿铁路的动作就像每次要上涨前一样。我长这么大以来, 还没有买卖过任何东西, 而且我从来不和其他男孩子赌博。但是我所能看到的, 就是这次是大好良机, 可以测试我的研究、我的小嗜好精不精确。我立刻想到, 如果我的秘籍不能实际派上用场, 理论上就不能吸引任何人。所以我把所有的钱都给了他, 他拿着我们的共同资金, 到附近一家空中交易号子, 买了一些柏灵顿铁路的股票, 两天后, 我们获利卖出, 赚了3.12美元。

经过第一次交易后, 我开始遵照自己的秘籍, 到空中

交易号子投机，我会在午餐时间去买进或卖出。对我来说买卖从来就没有任何差别。我操作一种系统，而不是操作一只喜爱的股票，也不是操作支持我买卖背后的意见，我只知道其中的算术。事实上，我这一套方法，在空中交易号子里，是理想的操作方法，在那种地方，交易者完全只是赌印在报价纸带上的股价波动而已。

没过多久，我从空中交易号子赚的钱，就远远超过在证券号子里做事所赚的钱。所以我放弃了工作。我的父母都反对，但是他们看我赚的钱之后，再也不说什么话了。我只是个小孩子，当伙计的工资不很高，我自行操作的成绩非常好。

我 15 岁时，赚到第一笔 1,000 块钱，我把钞票放在妈妈面前，家母表现出很惊恐的样子。这些钱是我在几个月之内，在空中交易号子赚到的钱，还不包括我已经拿回家的钱。母亲要我把钱存在储蓄银行里，以免受到诱惑。她说，从来没见过有哪个 15 岁的小男孩白手起家，赚到这么多钱过。她很不相信这些钞票是真正的钱。她曾经担心和烦恼过，但是我什么都没有想，只想到我可以继续证明自己的判断正确，这就是其中全部的乐趣——用自己的头脑，并且证明自己正确。如果我用 10 股证明我的信念正确，要是我一次交易 100 股，我的正确程度会增加 10 倍，这就是保证金增加对我的所有意义。只是证明我更正确，这样会比较勇敢吗？不会！毫无差别！如果我全部财产只有 10 块钱，全都拿去冒险，比我已经储蓄了 100 万美元，再拿另一笔 100 万美元去冒险勇敢多了。

总之，15 岁时，我就从股市里赚到相当多的钱，日子

过得很好。我开始时，在比较小的空中交易号子里操作，在这种号子里，要是有人一次交易 20 股的话，就会被人认为是约翰·盖茨（John W. Gates）或摩根（J. P. Morgan）（两位都是美国 20 世纪初期的大亨——编注）微服出巡。当年的空中交易号子很少吃客户，他们不需要这样做，他们有其他方法赚顾客的钱，即使顾客猜对了也一样。这一行的利润非常高，即使是规规矩矩的经营——我是说以空中交易号子自己所谓的正派经营——股价的波动也会收拾掉顾客少许的资金。不必多大的回档，就会把只有 0.75 美元的保证金洗得干干净净，而且赖债的人永远不能重新下海，再也别想做什么交易。

我没有徒众，只顾自己做交易，总之我唱的是独角戏。我是用自己的头脑，不是吗？要是价格不照我判断的方向走，朋友或伙伴丝毫帮不上忙；如果不是这样，价格就会向另一个方向走，谁也不能好心地阻止价格变动。我看不出有什么必要把我的交易告诉别人，我当然有朋友，但是我的交易自始至终都是一样的，是一个人在唱独角戏。这就是我总是单独操作的原因。

实际上是这样，过不了多久，空中交易号子就很痛恨我打败他们。我会走进号子里，拿出我的保证金，但是他们会看着钱，根本不拿，他们告诉我没有什么交易可以做了。就是那个时候，他们开始叫我“少年赌客”（Boy Plunger）。我必须不断地换号子，从一家空中交易号子，换到另一家去。情形糟糕到我必须使用假名字。我开始时一定做很小的交易，只买 15 股或 20 股。有时候，他们起

了疑心，我一开始就故意输钱。然后狠狠地教训他们。过一阵子，他们当然会发现让我交易代价太高了，就会告诉我到别的地方去交易，不要跟他们老板的钞票过不去。

有一次，我交易了好几个月的空中交易号子，拒绝再接受我，我下定决心要好好从他们身上捞一笔。这家号子在市区各个地方，在旅馆大厅和附近的镇上，都设有分公司。我到其中一家旅馆大厅的分公司去，问经理一些问题，最后开始交易。但是我一开始依照自己特别的方法，操作一只热门股时，他开始从总公司收到很多信息，问是什么人在操作。经理把他们问的问题告诉我，我告诉他，我的名字叫爱德华·罗宾森，是剑桥地方的人。他高兴地用电话向大老板报告这个消息，但是另一端的人想知道我长得什么样子？经理告诉我这件事时，我跟他：“告诉他，我长得矮矮胖胖，头发很黑，还有大胡子！”但是他正确地描述我的容貌，然后就一直听电话，满脸通红，挂上电话后，他叫我滚蛋。

“他们跟你说什么？”我很客气地问道。

“他们说：‘你这个大笨蛋，难道我们没有告诉你，不要接拉里·利维斯顿（Larry Livingston）的单子吗？你故意让他赚走我们700美元！’”总公司的人还说了什么话，他就没再告诉我了。

我试了一家分公司，之后又试另一家，但是他们全都认得我，我的钱在他们公司里再也没有用了。我甚至不能进去看看大盘，进去就会被一些员工羞辱。我设法说服他们让我间隔久一点，分散到所有不同的分公司去交易，但是这样说也没有用。

最后我只有一个地方能去，就是最大、最有钱的号子——大都会证券经纪公司（Cosmopolitan Stock Brokerage Company）。

大都会是信用评等 A 级的公司，业务量非常庞大。在新英格兰地区每一个制造业中心，都设有分公司。他们当下就接受我的单子，我在里面买卖股票好几个月，有赚有赔。但是到了最后，情形还是像过去一样。他们不会像小公司一样，直截了当地拒绝我的生意。这样不是因为他们有公平竞争的精神，而是因为他们知道，如果他们只是因为一个家伙正巧赚了一点钱，就拒绝接受这个人的生意，要是消息刊登出来的话，就会闹得他们灰头土脸。不过他们做了第二糟糕的事情，就是要我缴 3 点的保证金，并且强迫我每半点要增加保证金，然后是 1 点，最后是 1.5 点。那可真是不得了的麻烦！怎么说呢？容易得很！假设美国钢铁公司的外盘价是 90 美元，你想买这只股票，你的单子上通常会写：“买 10 股美钢， $90\frac{1}{8}$  美元，”要是你做 1 点保证金的单子，就表示如果股价跌破  $89\frac{1}{4}$  美元，你就自动被洗掉。空中交易号子不会要求顾客补缴保证金，也不需要顾客痛苦地叫交易员卖出，以便收回一点本钱，顾客赌错了，钱就输光光。

但是大都会使出卑劣手段，要求我买卖时加码。也就是我买进时，如果股价是 90 美元，我的单子上不是写“买进美钢， $90\frac{1}{8}$ ”，而是写成“买进美钢， $91\frac{1}{8}$ ”，我买进这只股票之后，股价可能上涨  $1\frac{1}{4}$  元，如果我轧平这笔交易，我还是要亏钱。而且他们从一开始，就坚持我要做

3点的保证金，这样就把我的交易能力减少了2/3。不过那里是唯一愿意接我单子的空中交易号子，我必须接受他们的条件，不然就得停止交易。

我的运气当然有好有坏，但是大致说来赢面居多。大都会的人加在我身上的限制非常沉重，应该足以打败任何人了，但是他们还是不满意。他们设法欺骗我，却没有成功。我靠着第六感逃开了。

我说过，大都会是我最后希望所在。大都会是新英格兰地区最有钱的空中交易号子，因此，他们对交易没有设限制。我想我是他们最大的个人交易者，也就是每天固定做股票的最大顾客。他们的办公室很豪华，拥有我所见过最大、最完整的看板。看板长度纵贯整个营业大厅，每一种你能想象到的东西，都有报价。我是指纽约和波士顿证券交易所交易的股票，棉花、小麦、粮食、金属——每一种在纽约、芝加哥、波士顿和利物浦买卖的东西，应有尽有。

你应该知道在空中交易号子里怎么交易。你把钱给交易员，告诉他你希望买进或卖出什么，他看看报价纸带或报价板，从上面记下价格——当然是最新报来的价格。他也在单子上写下时间，因此单子看来就像正常证券号子的委托单——也就是说，他们在某一天的某个时间，用某种价格，替你买进或卖出某只股票多少股，收到你多少钱。你想轧平时，就走到交易员那里，告诉他——同一个交易员或另一个，要看号子的情形而定。他记下最后一个价格，如果这只股票并不热络，他就等下一个报价从报价纸带上印出来，然后在你的单子上，写下那个价格和时间，

签字核实后还给你，你再到出纳那里，拿到单子上注明的现金。当然如果市场走势对你不利，价格超出你的保证金规定的限制，你的交易就自动轧平，手上的单子就变成废纸一张。

在比较差一点、连客人交易 5 股都接受的号子里，买卖的单子是小纸条，买单和卖单的颜色不同。有时候，例如在狂热的多头市场中，号子会遭到沉重打击，因为所有顾客都做多，而且刚好都猜的正确。这样号子会扣除买卖手续费，如果你用 20 元的价格买进一只股票，单子上的价钱会写  $20\frac{1}{4}$  元，因此你只能赌  $\frac{3}{4}$  点的涨跌幅。

但是大都会是新英格兰地区最好的号子，有几千个客户。我的确认为我是他们唯一害怕的顾客。他们对我规定了沉重的保证金加码，又规定我赌 3 点的涨跌，都不太能减少我的交易。我在他们容许的范围内，不断地买进卖出，有时候手上操作有 5,000 股之多。

就在下面这件事情发生的那一天，我放空 3,500 股美国糖业。我有 7 张大粉红委托单，每张 500 股。大都会使用大张委托单，上面空白地方，可以记录额外的保证金。号子当然从来不会要求你补缴保证金。你的保证金愈不足，对他们愈好，因为他们就靠着被你洗掉，而得到利润。在比较小的号子里，如果你想增加保证金交易，他们会写一张新单子给你，这样可以再收你一次买进手续费，而且一点的保证金，只容许你的股价下跌  $\frac{3}{4}$  点，超过之后，你的交易就自动轧平，输掉这一点的保证金，因为他们也要算卖出手续费，就好像把这次交易当成新的交易（当时买进和卖出手续费都是  $\frac{1}{8}$  点，买进要花  $\frac{1}{8}$  点的



手续费，卖出也要花1/8点的手续费，因此一点的保证金只能容许股价上涨或下跌3/4点，涨跌超过这个数目，就算赌输了，顾客缴的保证金——其实就是赌注——就被号子收走——译注）。

呃，我记得那天我交的保证金超过1万美元。

我赚到第一笔1万美元现金时才20岁。你应该听听家母说的话。你一定会认为，除了老洛克菲勒，没有人会带着1万美元的现金，而且她曾经告诉我该满足了，该去从事一些正当职业了。我费了不少唇舌，才说服她我不是在赌博，而是靠着判断赚钱。但是她只能看出1万美元是很多钱，我所看到的却是更多的保证金。

我以105¼的价格，放空3,500股糖业公司。营业大厅里另外有一个人，叫作亨利·威廉斯，他放空2,500股。我习惯坐在报价机器旁边，大声叫出报价，让报价板小弟抄写。这只股票价格的波动如我所料，很快就下跌了几点，然后停下来，喘息一下，再往下走。大盘相当疲软，一切看来都很有希望。接着，突然之间，我不喜欢糖业公司踌躇不前的样子。我开始觉得不安，认为自己应该退出市场。当时糖业公司的外盘价是103元——当天的最低价——但是我不但不觉得更有信心，反而觉得更不安心。我知道有什么地方出了差错，却不能正确地看出来。但是要是有什么事情要发生，我又不知道事情从何而来，我就不能预防这种事情，如果是这样，我最好退出市场。

你知道，我做事并不盲目。我不喜欢盲目，一向如此。即使我还是小孩子的时候，我就想知道我为什么应该做某些事情。但是这次我不能给自己找到确定的理由，然