

How I Trade and Invest in Stocks and Bonds

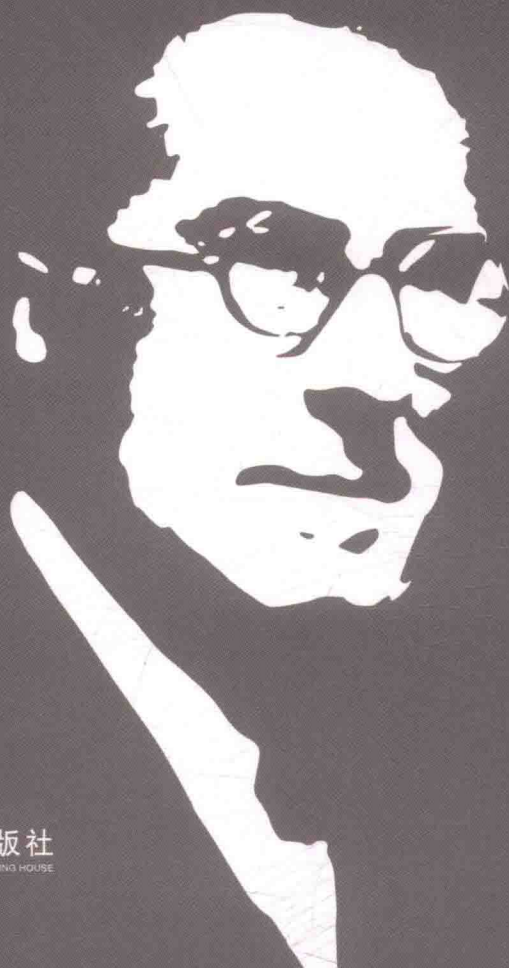
Explained Completely by Top Trader



威科夫 证券交易策略

顶级交易员深入解读

为什么我会选择买入这只股票？我要考虑许多因素，无论是基本面还是技术面。 |



「美」理查德·D·威科夫 (Richard D. Wyckoff) / 原著
魏强斌 / 译注

经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

How I Trade and Invest in Stocks and Bonds
Explained Completely by Top Trader

威科夫 证券交易策略

顶级交易员深入解读



[美] 理查德·D.威科夫 (Richard D. Wyckoff) / 原著
魏强斌 / 译注

 经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

威科夫证券交易策略：顶级交易员深入解读/(美) 理查德·D. 威科夫 (Richard D. Wyckoff) 原著；
魏强斌译注。—北京：经济管理出版社，2019.1

ISBN 978-7-5096-6301-1

I. ①威… II. ①理… ②魏… III. ①证券交易—研究 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2019) 第 017118 号

策划编辑：勇 生

责任编辑：刘 宏

责任印制：黄章平

责任校对：王淑卿

出版发行：经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址：www. E-mp. com. cn

电 话：(010) 51915602

印 刷：玉田县昊达印刷有限公司

经 销：新华书店

开 本：787mm×1092mm/16

印 张：13.75

字 数：214 千字

版 次：2019 年 1 月第 1 版 2019 年 1 月第 1 次印刷

书 号：ISBN 978-7-5096-6301-1

定 价：68.00 元

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书，如有印装错误，由本社读者服务部负责调换。

联系地址：北京阜外月坛北小街 2 号

电话：(010) 68022974 邮编：100836

出版缘起

从2014年初到2015年末，我个人在股指期货上的收益超过了300%，参与股指期货是从2012年末开始的，能够这么顺利地介入一个新的品种，与自己多年的努力学习和总结分不开。很多东西自己形成文字之后，与在头脑里简单过一遍是完全不同的，形成文字的过程就是强迫自己深入、全面思考的过程，而且这个思考的成果被永久地记录下来，这样就防止了原地踏步。那么，这些与Jesse Livermore (J.L.)的书有什么关系呢？2015年中的股灾之后，业界有人像J.L.一样以自杀了结此生，这让我很震撼，于是决定重新审视J.L.的人生和交易。在几个月的回顾之中，重新看了几遍J.L.的原著，重新审视了此前的所有批注，同时也增加了很多新的批注，我专门附了很多白纸在书上，将新的感悟写在这些白纸上。我发现了一些内在的大逻辑和交易哲学，这些东西是我此前遗漏的部分。当我完成这次回顾之旅后，有很多圈内的朋友建议我正式出版这本十几年来积累的读书笔记。读者当中水平高的人肯定不少，所以我也可以借此机会对自己的观点和看法进行觉察和改变，进而打破自己的轮回。本书部分内容来自原著的阅读笔记，部分内容来自2006年夏天基金内部授课的讲义，在成书的时候做了必要的修改。所有观点仅是个人的心得，大言不惭之处也是率性而为、顺意而发，如果你能有所收获，也希望能够来信反馈。

顶级交易员重读经典系列 CLASSICS SERIES EXPLAINED BY TOP TRADER

十几年来，我有几本书累计读了不下百遍，没有空白的地方，就批注在添加的白纸上，同时围绕这些经典开展了一系列针对交易员的内部讲座。将这些笔记和讲义拿出来与大家分享，获得有价值的反馈是我的愿望之一，同时也想掀起重读经典和重新诠释的热潮，毕竟我们对很多交易经典的解读只是停留在翻译的层面，很多都是老生常谈了，应该换个角度，并且结合实践来与经典对话。大家一起，站在巨人的肩膀上，与古今相往来！



魏强斌

长期从事股票、外汇、黄金、期货的一线交易，供职于Dina privately-owned investment and speculation fund，任首席策略师，该离岸对冲基金管理的私人信托资金超过1亿美元。现为独立交易者和资深投资人、著名财经作家，本着教学相长的目的将10多年来的经验总结和内训讲义出版成册。所著《外汇交易进阶》和《外汇交易圣经》长期位居中文外汇类书籍总销量的第一名和第二名，合著的《黄金高胜算交易》和《黄金短线交易的14堂精品课》是国内最早的黄金交易专著，专业人士广为推崇，获得广泛好评。曾受多家顶级外汇经纪商、中欧国际工商学院校友会和北京高校团委的邀请举办讲座，长期参与多家国际知名宏观对冲基金的交易员授课项目，在土耳其重要媒体Zaman和国内多家财经媒体发表过重要财经评论，与圣彼得堡、伊斯坦布尔、开罗、法兰克福的交易界同行有深入的交流和往来。近年大手笔的预判和操作包括：2008~2011年率领旗下分析师和交易员成功捕捉到黄金的大牛市；2012年末到2014年末成功抓住安倍经济学推出前后的日元大熊市做多美元兑日元；2012年末到2015年，成功捕捉到黑色产业链品种和有色品种的期货大熊市；2013年4月成功预判并且抓住了澳元的大熊市做空机会；2014~2015年成功捕捉到沪深300股指期货的大牛市。近年来积极转型为以低仓位减杠杆的方式捕捉外汇、股票和商品市场的重大行情。

顶级交易员重读经典系列

- 1.《股票大作手操盘术：原著新解和实践指南》
- 2.《股票作手回忆录：顶级交易员深入解读》
- 3.《道氏理论：顶级交易员深入解读》
- 4.《华尔街45年：顶级交易员深入解读》
- 5.《华尔街选股术：顶级交易员深入解读》
- 6.《股票趋势研判术：顶级交易员深入解读》
- 7.《盘口真规则：顶级交易员深入解读》
- 8.《股票投机指南：顶级交易员深入解读》
- 9.《江恩商品期货交易的盈利之道：顶级交易员深入解读》
- 10.《股市晴雨表：顶级交易员深入解读》
- 11.《股市心理学：顶级交易员深入解读》
- 12.《投机巨擘回忆录——巴鲁克自传：顶级交易员深入解读》
- 13.《威科夫股票日内交易的秘密：顶级交易员深入解读》
- 14.《威科夫股票交易策略：顶级交易员深入解读》
- 15.《最伟大的石油投资家——洛克菲勒自传：顶级交易员深入解读》
- 16.《投机大泡沫的大众心理学：顶级交易员深入解读》

这位赢家有何独到之处呢？

他有明确的止损规则，这是他区别于大多数人的特征之一。

——理查德·D. 威科夫

导言 成为伟大交易者的秘密

◇ 伟大并非偶然！

◇ 常人的失败在于期望用同样的方法达到不一样的效果！

◇ 如果辨别不正确的说法是件很容易的事，那么就不会存在这么多的伪真理了。

金融交易是全世界最自由的职业，每个交易者都可以为自己量身定做一套盈利模式。从市场中“提取”金钱的具体方式各异，而这却是金融市场最令人神往之处。但是，正如大千世界的诡异多变由少数几条定律支配一样，仅有的“圣杯”也为众多伟大的交易圣者所朝拜。现在，我们就来一一细数其中的最伟大代表吧。

作为技术交易（Technical Trading）的代表性人物，理查德·丹尼斯（Richard Dannis）闻名于世，他以区区 2000 美元的资本累积了高达 10 亿美元的利润，而且持续了数十年的交易时间。更令人惊奇的是，他以技术分析方法进行商品期货买卖，也就是以价格作为分析的核心。但是，理查德·丹尼斯的伟大远不止于此，这就好比亚历山大的伟大远不止于建立地跨欧、亚、非的大帝国一样，理查德·丹尼斯的“海龟计划”使得目前世界排名前十的 CTA 基金经理有六位是其门徒。“海龟交易法”从此名扬天下，纵横寰球数十载，今天中国内地也刮起了一股“海龟交易法”的超级风暴。其实，“海龟交易”的核心在于两点：一是“周规则”蕴含的趋势交易思想；二是资金管理和风险控制中蕴含的机械和系统交易思想。所谓“周规则”（Weeks' Rules），简单而言就是价格突破 N 周内高点做多（低点做空）的简单规则，“突破而做”（Trading as Breaking）彰显的就是趋势跟踪交易（Trend Following Trading）。深入下去，“周规则”其实是一个交易系统，其中首先体现了“系统交易”（Systematic Trading）的原则，其次体现了“机械交易”（Mechanical Trading）的原则。对于这两个原则，我们暂不深入，让我们看看更令人惊奇的事实。

巴菲特（Warren Buffett）和索罗斯（Georgy Soros）是基本面交易（Fundamental Investment & Speculation）的最伟大代表，前者 2007 年再次登上首富的宝座，能够时隔

多年后再次登榜，实力自不待言，后者则被誉为“全世界唯一拥有独立外交政策的平民”，两位大师能够“登榜首”和“上尊号”基本上都源于他们的巨额财富。从根本上讲，是卓越的金融投资才使得他们能够“坐拥天下”。巴菲特刚踏入投资大门就被信息论巨擘认定是未来的世界首富，因为这位学界巨擘认为巴菲特对概率论的实践实在是无人能出其右，巴菲特的妻子更是将巴菲特的投资秘诀和盘托出，其中不难看出巴菲特系统交易思维的“强悍”程度。套用一句时下流行的口头禅“很好很强大”，恐怕连那些以定量著称的技术投机客都要俯首称臣。巴菲特自称85%的思想受传于本杰明·格雷厄姆的教诲，而此君则是一个以会计精算式思维进行投资的代表，其中需要的概率性思维和系统性思维不需多言便可以看出“九分”！巴菲特精于桥牌，比尔·盖茨是其搭档，桥牌游戏需要的是严密的概率思维，也就是系统思维，怪不得巴菲特首先在牌桌上征服了信息论巨擘，随后征服了整个金融界。以此看来，巴菲特在金融王国的“加冕”早在桥牌游戏中就已经显出端倪！

索罗斯的著作一大箩筐，以《金融炼金术》最为出名，其中他尝试构建一个投机的系统。他师承卡尔·波普和哈耶克，两人都认为人的认知天生存在缺陷，所以索罗斯认为情绪和有限理性导致了市场的“盛衰周期”（Boom and Burst Cycles），而要成为一个伟大的交易者则需要避免受到此种缺陷的影响，并且进而利用这些波动。索罗斯力图构建一个系统的交易框架，其中以卡尔·波普的哲学和哈耶克的经济思想为基础，“反身性”是这个系统的核心所在。

还可以举出太多以系统交易和机械交易为原则的金融大师们，比如伯恩斯坦（短线交易大师）、比尔·威廉姆（混沌交易大师）等，太多了，实在无法一一述及。

那么，从抽象的角度来讲，我们为什么要迈向系统交易和机械交易的道路呢？请让我们给出几条显而易见的理由吧。

第一，人的认知和行为极易受到市场和参与群体的影响，当你处于其中超过5分钟时，你将受到环境的催眠，此后你的决策将受到非理性因素的影响，你的行为将被外界接管。而机械交易和系统交易可以极大地避免这种情况的发生。

第二，任何交易都是由行情分析和仓位管理构成的，其中涉及的不仅是进场，还涉及出场，而出场则涉及盈利状态下的出场和亏损状态下的出场，进场和出场之间还涉及加仓和减仓等问题。此外，上述操作还都涉及多次决策，在短线交易中更是如此。复杂和高频率的决策任务使得带有情绪且精力有限的人脑无法胜任。疲惫和焦虑下的决策会导致失误，对此想必每个外汇和黄金短线客都是深有体会的。系统交易和机械交易可以流程化地反复管理这些过程，省去了不少人力成本。

第三，人的决策行为随意性较强，更为重要的是每次交易中使用的策略都有某种程度上的不一致，这使得绩效很难评价，因为不清楚N次交易中特定因素的作用到底如何。由于交易绩效很难评价，所以也就谈不上提高。这也是国内很多炒股者十年无长进的根本原因。任何交易技术和策略的评价都要基于足够多的交易样本，而随意决策下的交易则无法做到这一点，因为每次交易其实都运用了存在某些差异的策略，样本实际上来自不同的总体，无法用于统计分析。而机械交易和系统交易由于每次使用的策略一致，这样得到的样本也能用于绩效统计，所以很快就能发现问题。比如，一个交易者很可能在1, 2, 3...，21次交易中，混杂使用了A、B、C、D四种策略，21次交易下来，他无法对四种策略的效率做出有效评价，因为这21次交易中四种策略的使用程度并不一致。而机械交易和系统交易则完全可以解决这一问题。所以，要想客观评价交易策略的绩效，更快提高交易水平，应该以系统交易和机械交易为原则。

第四，目前金融市场飞速发展，股票、外汇、黄金、商品期货、股指期货、利率期货，还有期权等品种不断翻出新花样，这使得交易机会大量涌现，如果仅仅依靠人的随机决策能力来把握市场机会无异于杯水车薪。而且大型基金的不断涌现，使得单靠基金经理临场判断的压力和风险大大提高。机械交易和系统交易借助编程技术“上位”已成为这个时代的既定趋势。况且，期权类衍生品根本离不开系统交易和机械交易，因为其中牵涉大量的数理模型运用，靠人工是应付不了的。

中国人相信人脑胜过电脑，这绝对没有错，但也不完全对。毕竟人脑的功能在于创造性解决新问题，而且人脑的特点还在于容易受到情绪和最近经验的影响。在现代的金融交易中，交易者的主要作用不是盯盘和执行交易，这些都是交易系统的责任，交易者的主要作用是设计交易系统，定期统计交易系统的绩效，并做出改进。这一流程利用了人的创造性和机器的一致性。交易者的成功，离不开灵机一动，也离不开严守纪律。当交易者参与交易执行时，纪律成了最大问题；当既有交易系统让后来者放弃思考时，创新成了最大问题。但是，如果让交易者和交易系统各司其职，则需要的仅仅是从市场中提取利润！

作为内地最早倡导机械交易和系统交易的理念提供商 (Trading Ideas Provider)，希望我们策划出版的书籍能够为你带来最快的进步。当然，金融市场没有白拿的利润，长期的生存不可能夹杂任何的侥幸，请一定努力！高超的技能、完善的心智、卓越的眼光、坚韧的意志、广博的知识，这些都是一个至高无上的交易者应该具备的素质。请允许我们助你跻身于这个世纪最伟大的交易者行列！

Introduction Secret to Become a Great Trader

◇ Greatness does not derive from mere luck!

◇ The reason that an ordinary man fails is that he hopes to achieve different outcome using the same old way!

◇ There would not be so plenty fake truths if it was an easy thing to distinguish correct sayings from incorrect ones.

Financial trading is the freest occupation in the world, for every trader can develop a set of profit-making methods tailored exclusively for himself. There are various specific methods of soliciting money from market; while this is the very reason that why financial market is so fascinating. However, just like the ever-changing world is indeed dictated by a few rules, the only “Holy Grail” is worshipped by numerous great traders as well. In the following, we will examine the greatest representatives among them one by one.

As a representative of Technical Trading, Richard Dennis is known worldwide. He has accumulated a profit as staggering as 1 billion dollar while the cost was merely 2000 bucks! He has been a trader for more than a decade. The inspiring thing about him is that he conducted commodity futures trading with a technical analysis method which in essence is price acting as the core of such analysis. Never the less, the greatness of Richard Dennis is far beyond this which is like the greatness of Alexander was more than the great empire across both Europe and Asia built by him. Thanks to his “Turtle Plan”, 6 out of the world top 10 CTA fund managers are his adherents. And the Turtle Trading Method is frantically well-known ever since for a couple of decades. Today in mainland China, a storm of “Turtle Trading Method” is sweeping across the entire country. The core of Turtle Trading Method lies in two factors: first, the philosophy of trendy trading implied in “Weeks’ Rules”; second, the philosophy of mechanical trading and systematic trading implied in fund management and risk

control. The so-called “Weeks’ Rules” can be simplified as simple rules that going long at high and short at low within N weeks since price breakthrough. While Trading as breaking illustrates trend following trading. If we go deeper, we will find that “Weeks’ Rules” is a trading system in nature. It tells us the principle of systematic trading and the principle of mechanical trading. Well, let’s just put these two principles aside and look at some amazing facts in the first place.

The greatest representatives of fundamental investment and speculation are undoubtedly Warren Buffett and George Soros. The former claimed the title of richest man in the world in 2007 again. You can imagine how powerful he is; The latter is accredited as “the only civilian who has independent diplomatic policies in the world”. The two masters win these glamorous titles because of their possession of enormous wealth. In essence, it is due to unparalleled financial trading that makes them admired by the whole world. Fresh with his feet in the field of investment, Buffett was regarded by the guru of Information Theory as the richest man in the future world for this guru considered that the practice by Buffett of Probability Theory is unparalleled by anyone; Buffett’s wife even made his investment secrets public. It is not hard to see that the trading system of Buffett is really powerful that even those technical speculators famous for quantity theory have to bow before him. Buffet said himself that 85% of his ideas are inherited from Benjamin Graham who is a representative of investing in an accountant’s actuarial method which requires probability and systematic thinking. The interesting thing is that Buffett is a good player of bridge and his partner is Bill Gates! Playing bridge requires mentality of strict probability which is systematic thinking, no wonder that Buffett conquered the guru of Information Theory on bridge table and then conquered the whole financial world. From these facts we can see that even in his early plays of bridge, Buffett had shown his ambition to become king of the financial world.

Soros has written a large bucket of books among which the most famous is *The Alchemy of Finance*. In this book he tried to build a system of speculation. His teachers are Karl Popper and Hayek. The two thought that human perception has some inherent flaws, so their students Soros consequently deems that emotion and limited rationality lead to “Boom and Burst Cycles” of market; while if a man wants to become a great trader, he must overcome influences of such flaws and furthermore take advantage of them. Soros tried to build a systematic framework for trading based on economic ideas of Hayek and philosophic thoughts of Karl



Popper. Reflexivity is the very core of this system.

I may still tell you so many financial gurus taking systematic trading and mechanical trading as their principles, for instance, Bernstein (master of short line trading), Bill Williams (master of Chaos Trading), etc. Too many. Let's just forget about them.

Well, from the abstract perspective, why shall we take the road to systematic trading and mechanical trading? Please let me show you some very obvious reasons.

First. A man's perception and action are easily affected by market and participating groups. When you are staying in market or a group for more than 5 minutes, you will be hypnotized by ambient setting and ever since that your decisions will be affected by irrational elements.

Second. Any trading is composed of situation analysis and account management. It involves not only entrance but exit which may be either exit at profit or exit at a loss, and there are problems such as selling out and buying in. All these require multiple decision-makings, particularly in short line trading. Complicated and frequent decision-making is beyond the average brain of emotional and busy people. I bet every short line player of forex or gold knows it well that decision-making in fatigue and anxiety usually leads to failure. Well, systematic trading and mechanical trading are able to manage these procedures repeatedly in a process and thus can save lots of time and energy.

Third. People make decisions in a quite casual manner. A more important factor is that people use different strategies in varying degrees in trading. This makes it difficult to evaluate the performance of such trading because in that way you will not know how much a specific factor plays in the N tradings. And the player can not improve his skills consequently. This is the very reason that many domestic retail investors make no progress at all for many years. Evaluation of trading techniques and strategies shall be based on plenty enough trading samples while it's simply impossible for tradings casually made for every trading adopts a variant strategy and samples accordingly derive from a different totality which can not be used for calculating and analysis. On the contrary, systematic trading and mechanical trading adopt the same strategy every time so they have applicable samples for performance evaluation and it's easier to pinpoint problems, for instance, a player may in first, second...twenty-first tradings used strategies A, B, C, D. He himself could not make effective evaluation of each strategy for he used them in varying degrees in these tradings, but systematic trading and me-

chanical trading can shoot this trouble completely. Therefore, if you want to evaluate your trading strategies rationally and make quicker progress, you have to take systematic trading and mechanical trading as principles.

Fourth. Currently the financial market is developing at a staggering speed. Stock, forex, gold, commodity, index futures, interest rate futures, options, etc., everything new is coming out. So many opportunities! Well, if we just rely on human mind in grasping these opportunities, it is absolutely not enough. The emergence of large-scale funds makes the risk of personal judgment of fund managers pretty high. Take it easy, anyway, because we now have mechanical trading and systematic trading which has become an irrevocable trend of this age. Furthermore, derivatives such as options can not live without systematic trading and mechanical trading for it involves usage of large amount of mathematic and physical models which are simply beyond the reach of human strength.

Chinese people believe that human mind is superior to computer. Well, this is not wrong, but it is not completely right either. The greatness of human mind is its creativity; while its weakness is that it's vulnerable to emotion and past experiences. In modern financial trading, the main function of a trader is not looking at the board and executing deals—these are the responsibilities of the trading system—instead, his main function is to design the trading system and examine the performance of it and make according improvements. This process unifies human creativity and mechanical uniformity. The success of a trader is derived from tow factors: smart idea and discipline. When the trader is executing deals, discipline becomes a problem; when existing trading system makes newcomers give up thinking, creativity becomes dead. If, we let the trader and the trading system do their respective jobs well, what we need to do is soliciting profit from market only!

As the earliest Trading Ideas Provider who advocates mechanical trading and systematic trading in the mainland, we hope that our books will bring real progress to you. of course, there is no free lunch. Long-term existence does not merely rely on luck. Please make some efforts! Superb skill, perfect mind, excellent eyesight, strong will, rich knowledge—all these are merits that a great trader shall have to command. Finally, please allow us to help you squeeze into the queue of the greatest traders of this century!

前 言

教学相长的 33 年

在过去的 33 年中，我一直是证券市场最为虔诚的学徒。我是几大交易所的会员，既交易股票，也交易债券。我是一名投机者，也是投资者，我与成千上万的交易者有着密切的交流。

过去的 15 年中，我编辑并且出版了《华尔街杂志》(*The Magazine of Wall Street*)，它现在已经成了全球发行量最大的财经刊物。

交易和编辑的经历使我获得了大量的研究机会，并从研究中获得了宝贵的知识。在研究的过程中，我不仅看到了基本面的驱动力，也看到了群体的影响力。

我将经验提炼成为一套交易理论，进而用于实践当中。这套理论已具雏形，我在本书会介绍一些观点和方法。

我怀抱着两个目的撰写本书。第一个目的是指引那些新手。他们初入证券市场，毫无头绪，被金融市场搞得晕头转向。对于他们来讲，最需要的是了解重要的常识，无论哪个行业莫不如此。我将结合实践来阐述这些重要的常识，力争做到深入浅出。第二个目的是促进自己更加清晰地思考和提高。在撰写《盘口解读》(*Studies in Tape Reading*) (又名《威科夫股票日内交易的秘密》(*My Secrets of Day Trading in Stocks*)) 的时候，我发现将自己的想法写下来，将规则诉诸文字，可以帮助我形成和完善理论，有助于进一步提高。

正是因为上述理由，我有条不紊地撰写了本书，希望能够对你有所助益。

理查德·D·威科夫

1922 年 3 月

目 录

第一章 我在金融交易上的第一堂课	001
------------------------	-----

金融交易这一行，入行越早越好，因此能力的获得是需要时间来堆砌的。当然，入行的时候如果能够得到明师的指点，则能够少走一些弯路。

第二章 在证券经纪和媒体领域的盈利经验	021
---------------------------	-----

我多年的从业经验表明，如果你想要在金融交易中成功，那么就不能完全忽视技术面。当然，如果你专注于投资，而非投机，那么就需要更多地考虑基本面。此后的阶段，我从投机转向了投资，集中精力研究证券投资涉及的问题。

第三章 买入的理由	037
-----------------	-----

作为一个金融市场的玩家，财富管理的最后一道流程是稳健的投资，尽量持有那些能够增长的资产；最前面的一道流程则是投机，追逐那些最大的机会；介于两者之间的流程则是兼顾盈利与风险的成长性投资。

第四章 捕捉良机	049
----------------	-----

我倾向于在金融市场出现恐慌的时候寻找投资机会，整体市况会告诉我是否处于恐慌状态。如果市场给出明确的信号，那么就是我着手进场捡便宜的良机。如果我们能够在市场极端悲观的时候入场买入优质证券，那么不仅能够获取股息或者利息收入，而且还能获得资本利得，这将极大提高整体收益率。

第五章 矿业股的心得体会	059
--------------------	-----

我们进行投资的时候，一定要抱着怀疑的眼光去审视上市公司。要选择那些对全体股东负责的管理层，只有这样的管理层才值得我们托付自己的财产。



第六章 成功投资的基础 071

股市是经济的“晴雨表”，会领先经济和商业形势半年到一年。股价往往“贴现”了一切，因为它反映了各种观点，体现了数百万股市参与者的综合观点。在单个参与者明白之前，股市已经搞清楚了绝大多数情况。市场玩家们通过买卖表达了自己的观点，因此研究大盘和大势就能捕捉到整个市场的情绪和心理。

第七章 碎股交易的故事 083

在离场上我采取了分批出场的策略。如果主力在回落后再度出手，将股价推升到一个新的高度，那么，我手头剩下的筹码就能继续挣钱；如果主力放任股价继续下跌，那么我就卖出剩下的筹码，全部离场，寻找新的盈利机会。

第八章 我在投机和投资中所恪守的法则 093

利弗摩尔同时采纳了时间停损和空间停损：一方面，如果进场后数天之内不赚钱，那么他会离场；另一方面，如果进场后亏损超过一定幅度，他也会离场。我认为他是第一个将停损规则明细化的交易者。现在，设定停损已经成了华尔街的重要规则，成功的交易者都将设定停损单看作是最为重要的原则。无论是哈里曼，还是基恩，或者是其他杰出操盘手都认为停损可以完全限制住风险。

第九章 展望未来的发展 103

有什么样的简单方法能够提高你的投资洞察力呢？我采用的主要方法之一就是密切关注各个行业的发展前景，进行对比分析，找出最有潜力的行业。投资者用不着进行太多的书面研究，通过阅读报纸杂志以及研究报告就能大致看清楚哪些行业有潜力。

第十章 亏损加码的真相 111

只有你握有足够的资金，才能在股价大幅下跌后有抄底的能力。对于超跌股，在反弹之后我会适当减仓，然后就可以等到再度下跌时加码。这就是滚动操作的仓位管理策略。尽管市场处于曲折发展中，但是我仍旧能从中获利。不过，逢低加码买入一定要考虑公司的基本面和财务状况，要持续跟踪这些因素。

第十一章 关于远见和判断的一些确定性结论 119

洞察力非常重要，那么如何培养出金融市场上的洞察力呢？可以从以下三个方面入手：第一个方面是驱动面，或者说基本面，上市公司的竞争优势、题材性质、货币政策、经济周期是关键因素；第二个方面是心理面，共识预期、风险情绪、基金和散户仓位是关键因素；第三个方面是行为面，重点是趋势、位置和形态三个要素。



第十二章 保护你的资本 131

在市场的顶部或者底部，大众的观点往往是错误的。当证券价格跌到很低的位置后，波动率下降了，很多人心灰意冷地离开了市场，大众绝望了，这个时候底部往往就来临了。当股价涨到很高的位置后，狂热的乐观情绪弥漫整个市场，或许有高达95%的人继续看涨，这个时候顶部往往就降临了。在狂热中，大众蜂拥而至，加速上涨赶顶。

第十三章 如何在华尔街亏掉数百万美元 139

任何交易都存在一个最佳的时机，投资也不例外。投资者需要确定这个最佳时机，这需要长期的实践。当然，只有少数投资者明白时机的重要性。为什么许多价值投资分析师时常出错？一个重要的原因是他们忽略了技术面与时机。忽略了时机，就好比一把枪没了扳机。

第十四章 洞察持股者的重要意义 147

通过哪些渠道可以了解主力呢？第一，在打开的股票行情软件中按下键盘上的F10键查看前十大流通股股东；第二，席位或者说龙虎榜；第三，盘中异动大单；第四，涨跌停板；第五，量比；等等。

附录一 彼得·林奇的智慧法则：信息优势 153

附录二 格局：原油的二重属性 187