

全球财经投资技巧经典译丛

操盘建议

全球顶尖交易员的成功实践和心路历程

The Mind of a Trader
Lessons in Trading Strategy from the World's Leading Traders

【英】阿尔佩西·帕特尔 著
黄嘉斌 译



华夏出版社
HUAXIA PUBLISHING HOUSE

F831.5
03

03



全球顶尖交易员的成功实践和心路历程

The Mind of a Trader

Lessons in Trading Strategy from the World's Leading Traders

【英】阿尔佩西·帕特尔 著
黄嘉斌 译



北航 C0538853

图书在版编目(CIP)数据

操盘建议:全球顶尖交易员的成功实践和心路历程/(美)帕特尔
(Patel, A.B.)著;黄嘉斌译.-北京:华夏出版社,2001.1

(全球财金投资技巧经典译丛)

ISBN 7-5080-2296-3

I. 操… II. ①帕… ②黄… III. 证券交易-经验
IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 81562 号

The Mind of a Trader by Alpesh B. Patel

Copyright © Alpesh B. Patel 1997

Chinese (Simplified Characters) copyright © 2001 by

Huaxia Publishing House

Published by arrangement with Bardon-Chinese

Media Agency

ALL RIGHTS RESERVED

出版: 华夏出版社

北京市东直门外香河园北里 4 号 邮编: 100028

经销: 新华书店

印刷: 中国人民大学印刷厂

版次: 2001 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 880×1230 32 开

印张: 8.5

字数: 200 千字

定价: 25.00 元

受访者简介

伯纳德·奥佩蒂特 (Bernard Oppetit)

巴黎巴银行 (Banque Paribas) 隶属于巴黎巴集团 (Groupe Paribas), 这是一家国际性银行, 在全球 60 多个国家设有分支机构。巴黎巴集团的总资产超过 2,690 亿美元。伯纳德·奥佩蒂特是巴黎巴银行全球股票衍生性交易的主管, 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, 现在又增加了匈牙利、俄罗斯与波兰。

比尔·利普舒茨 (Bill Lipschutz)

80 年代末期, 比尔·利普舒茨担任萨洛蒙兄弟公司 (Salomon Brothers) 的外汇交易主管。目前, 他是哈瑟塞奇资本管理公司 (Hathersage Capital Management) 的董事。在《新金融怪杰》一书中, 杰克·施瓦格把比尔·利普舒茨形容为萨洛蒙兄弟公司最大与最成功的外汇交易员。这一点也不奇怪, 因为利普舒茨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。根据施瓦格的估计, 利普舒茨任职萨洛蒙兄弟公司的八年期间, 他个人创造的利润就超过五亿美元, 相当于八年期间每天平均获利为 25 万美元。

帕特·阿伯 (Pat Arbor)

2 / 操盘建议

帕特·阿伯从1992年开始担任芝加哥期货交易所(CBOT)的主席,芝加哥期货交易所是全球规模最大与历史最悠久的期货与选择权交易所。担任主席职位之前,从1990年到1993年期间,帕特·阿伯担任芝加哥期货交易所的董事;从1987年到1990年期间,担任副主席的职位。从1965年以来,他就是芝加哥期货交易所的会员。他也是美中商品交易所(Midamerican Commodity Exchange,属于芝加哥期货交易所的关系机构)的董事会主席。

乔恩·纳贾里安(Jon Najarian)

1989年,乔恩·纳贾里安成立默丘里交易公司(Mercury Trading),该公司是一家指定主要造市商,负责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)第二活跃造市交易商。默丘里每天大约执行50万股与1万张选择权契约的交易,成交金额约为6,000万美元。鲁宾费尔德的畅销书《超级交易员》(The Super Trader, 1992)的第1章描述的就是纳贾里安。他定期上金融新闻频道的节目,与比尔·格里菲思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:福克斯电视台的福克斯早间报道节目。1994年,纳贾里安被推举为芝加哥选择权交易所的董事,同时被任命为行销委员会的共同主席。

戴维·凯特(David Kyte)

年仅24岁的时候,戴维·凯特就成立了自己的交易公司,当时,公司的资金只有25,000英镑。现在,年纪36岁的他是凯特集团公司(Kyte Group Ltd)与凯特经纪公司(Kyte Broking Ltd)的总裁,经营毛利增加到数百万英镑。凯特也是伦敦国际金融期货交易所的董事。

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,有一段时期曾经处理林德-沃尔多克公司的顶级客户。

马丁·伯顿(Martin Burton)

马丁·伯顿是蒙略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岁时,他成为比斯古德·毕晓普的合伙人。成立蒙略门特衍生性交易公司之前,他曾经加入康蒂·纳特·韦斯特证券公司(County NatWest),协助建立该公司的衍生性产品部门。然后,他前往花旗银行,担任了四年总经理,负责英国与欧洲大陆的所有股票与衍生性交易。

保罗·约翰逊(Paul RT Johnson Jr)

保罗·约翰逊是芝加哥期货交易所的董事与场内交易员,80年代初期曾经在芝加哥商品交易所(CME)从事交易。他也是国际证券、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。保罗的主要工作是给利率衍生性产品使用者(例如:城市银行、风险基金与专业交易管理公司)提供市场与交易分析。可是,他的收入大多来自于自己的交易。

布赖恩·温特弗勒德(Brian Winterflood)

温特弗勒德证券公司(Winterflood Securities, WINS)成立于1988年5月。目前,温特弗勒德证券公司隶属于克洛斯兄弟集团

(Close Brothers Group), 克洛斯兄弟集团也是英国规模第二大的“报价”商业银行。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、纳特·韦斯特证券与温特弗勒德证券。

尼尔·温特劳布(Neal T. Weintraub)

尼尔·温特劳布是场内交易员与场外电脑交易员。另外, 温特劳布也是教育讲师与商品交易顾问。他是电脑化交易高级研究中心的创办人, 提供当日冲销与国际性避险的课程。温特劳布在德保罗大学与芝加哥商品交易所担任讲座, 也在芝加哥期货交易所负责介绍美国公债选择权契约。温特劳布的学员来自美国与全球各地, 大多是交易所的专业人员。《华尔街日报》曾经报导他的枢纽点交易技巧, 交易刊物也经常引用他的评论。尼尔最近推出《温特劳布短线交易员》软件, 其中包括枢纽点分析技巧。尼尔是下列两本书的作者: 《温特劳布短线交易员》与《期货场内交易花招》。他是美中商品交易所的会员, 通过芝加哥期货交易所的戈登堡和赫迈耶进行清算。

前 言

本书采访了一些热爱市场的顶尖交易员，由他们亲口讲述自身的经验，说明迈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通之处？读者如何运用这些资讯提升自己的交易技巧与操作绩效？对于其中任何一章，我希望读者阅后不会觉得与自己没有什么关系。

有些人相信交易成功存在某种秘诀，于是开始寻找，例如购买价格昂贵的交易软件。但是，方向显然错了，随着经验的累积，他们终于发现，惟一的成功秘诀是辛勤工作与天赋，于是不再追求其它的秘诀。最后，通过智慧而在不知不觉的过程中，逐渐掌握交易成功的秘诀。本书讨论的正是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的活动，直到他们亲自尝试而发生亏损，大约有 80% 到 90% 的交易者在第一年就被迫离开了市场。成功交易是一段艰难的历程。你应该汲取成功者失败的教训，避免亲自经历这些亏损。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，知道如何掌握这些交易法则的成功心态，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，通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，探究他们如何制定和运用致胜的策略。究竟是什么不寻常的结构，使得这些交易员能够获得稳定的成功？我是一位执业律师，工

作原本就是诱使人们——不论他们从事何种职业——说出真话，让每个人都了解。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它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和历史陈述，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了），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取成功。

受访者

二十世纪后半期，出现了一个政治与经济制度，这一制度凌驾于其它体系之上。这是许多国家希望迈向的目标，而且部分国家已经达到了这个境界。在这个制度之内，成功即是通过商品交易而累积资本。这个制度称为资本主义。本书的受访者都是一些成就非凡的资本家，虽然他们通常都被称为交易员。

本书采访的对象涵盖交易领域的不同层面，他们来自全球最大的三个金融中心：纽约、芝加哥和伦敦，他们的教诲具有普遍的适用性，内容一致而充满创意。书中介绍了一些新的概念，例如：动态分析、渐进交易、汇整资讯、瑞士方法等等。

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,但还是从他们身上学到了许多新东西。另外,他们也确认了一些我自己发现的概念。我希望——而且相信——读者也能够从本书中得到许多宝贵的启示。

阿尔佩西·帕特尔
芝加哥和伦敦,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。

感谢亚西文提出本书的最初构想,我想,本书得以完成,最高兴的应该他。我也要感谢萨库姨母,抽空帮助我完成本书的打字工作。

非常感激塞利娜,当她看见本书出版的时候,她已经是我的妻子了。感谢她在婚礼的准备过程中,协助我校对与编排本书。她始终以本书的工作为最优先,我会永远记住这一点。

我要感谢整个家族中的每一位成员,他们对本书都很感兴趣,提供了很多协助。自从12岁进行第一笔交易以来,家族背景一直鼓舞着我探索金融领域内的每个层面。我们家族中的每一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挚的感激之情。

我要谢谢阿纳恩德·撒拉马拉特纳姆与希拉·萨加亚姆介绍我认识阿姆韦德卡·杰汤耶,使得整个事件顺理成章地发展为第一次采访。

在本书编排过程中,经过了多次校稿,在此我要感谢每个人。

最后,我要感谢理查德·史塔格与金融时报出版公司,在本书出版过程中,他们提供了许多及时的协助。能够与这家杰出的出版公司合作,我感到非常幸运。

导 论

这是一本很有趣的书,读者可以因此了解交易领域内的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——藉以创造能源、制造衣物等等。这些产品的性质有些适用于做为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追求。

这些产品的交易者经常被视为另类,受到羡慕或嘲笑,被课征的税金高于产品使用者,并且受到试图独占产品交易的有关当局和特殊阶级排斥。

产品交易适合在特定的集中市场进行,这里可以提供透明的价格形成过程,易于掌握交易活动的资讯,方便产品的结算与交割,防范交易对手不履行契约义务。从二十一世纪开始,随着科技的进步,所有集中市场的特质或许会出现于国际互联网上,但本书的受访者还是来自于一流的金融交易中心,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资金重镇与贸易吞吐港。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不相同的技巧,但他们显然具备任何学术课程都不能传授的第六感。他们取得相同的资讯,但能够掌握市场的脉动,精准掌握时效,有勇气脱离群众而反向思考,也经常带着被贬损的意味,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,使得其他人能够通过市场达成其非交易的目的。

在1997年英国大选的过程中,有位女士接受英国国家广播电台(BBC)的采访,她表示欧洲需要采用统一货币藉以防止外汇投机活动。许多人都普遍具有这样的态度,包括政客们在内。就目前这个例子来看,欧洲没有统一的政府,没有共同的财政政策,各个区域之间的劳动力流动程度还不如美国,而且没有完善的资源分配系统。在这种情况下,欧洲是否能够采用统一货币?银根松紧程度不同的地区是否可以采用统一的利率?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——试图在市场中维持不合理的价格。

目前,二十世纪即将结束,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和课税。伦敦地区的商业银行、证券交易所与商品市场的交易者赚取或者损失巨大的财富。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。在芝加哥,谷物和其它交易所陆续成立。第一次世界大战局限了交易者的活动(第二次世界大战也是如此),但是,银行活动不断延伸到各个领域内,造成储户权益受到威胁,因此,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50年代到70年代之间管制最严格的期间,服务产业内部的分化形成了不同的专业人士。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,促使人们通过退休金保险公司之类的机构进行投资。

布列敦森林协定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(LIFFE)的时候,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,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。

80年代,由于个人所得税降低,减少了储蓄存款的诱因,市场再度出现个人交易者,就像雨后春笋一样。伦敦终于渡过种种困难,包括长达40年的外汇管制。现在,濒临世纪末,伦敦又成为全球商品与金融交易的中心。

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;伦敦国际金融期货交易所从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,提供以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、软性与农业商品、股价指数与一般股票。伦敦国际金融期货交易所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。

这类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,基本上都是因为交易者提供的市场流动性。

杰克·威格尔沃思

(Jack Wiggleworth)

伦敦国际金融期货交易所 主席

1997年4月

目 录

受访者简介	(1)
前言	(1)
谢辞	(1)
导论 威格尔沃思(伦敦国际金融期货交易所主席) ...	(1)
 1 伯纳德·奥佩蒂特	(1)
(巴黎巴银行全球股票衍生性交易主管)	
“我们非常稳定地赚了不少钱”	
讨论主题	(2)
伯纳德·奥佩蒂特:背景	(3)
从下至上的分析:掌握胜算的专家	(6)
动态分析	(8)
其他的人想些什么?	(10)
采用瑞士方法对待未平仓部位:客观而中性	(11)
顶尖交易员通常厌恶风险	(15)
顶尖交易员的特质	(19)
停损出场	(23)
交易战术	(25)
 2 比尔·利普舒茨	(26)
(哈瑟塞奇资本管理公司董事,曾经 是萨洛蒙兄弟公司外汇交易主管)	

“一切向钱看”

讨论主题	(28)
萨洛蒙兄弟公司时期	(29)
自行创业	(30)
操作他人的资金	(31)
个人交易者的优势	(36)
疯狂的专注热忱	(40)
萨洛蒙的交易员:自信的狂徒?	(46)
运气的信徒	(49)
恐惧与忧虑	(51)
资讯网:汇整资讯的效益	(53)
运用你本身不采用的分析方法	(55)
交易架构	(56)
导师:萨洛蒙的经验	(60)
交易战术	(63)

3 帕特·阿伯 (65)

(芝加哥期货交易所主席)

“你必须迈前一步,采取某些行动,必须咬紧牙关,承担风险”

讨论主题	(66)
芝加哥期货交易所	(68)
为什么要承担风险?	(69)
从小变大:循序渐进	(76)
断然认赔	(77)
是否希望成为交易员?	(79)
交易战术	(82)

4 乔恩·纳贾里安 (83)

(默丘里交易公司创始人,芝加哥选择

权交易所行销委员会共同主席)

“我们来到这里,目的是为了赚钱。”

讨论主题 (84)

J 博士的背景 (86)

致命的吸引力 (87)

追求梦想的毅力 (88)

是否需要可供模仿的良师? (89)

优秀交易员的素质 (91)

认知交易风险 (97)

出场:扣动扳机,正中目标 (102)

创造自己的运气 (104)

耐心等待与出场勇气,了解其中的差别 (106)

交易战术 (108)

5 戴维·凯特 (109)

(凯特集团董事长,伦敦国际金融期货交易所董事)

“我到这里不是为了谋取生计,而是为了赚钱”

讨论主题 (110)

背景 (112)

你很棒,因为你热爱交易;你热爱交易,因为你很棒 ... (118)

充分发挥运气,掌握获利机会 (120)

顶尖交易员的特质 (123)

与生俱来还是后天学习? (125)