

—美国系统交易权威名著—

精明 交易者

系统交易指南

○ [美] 佩里·J·考夫曼 (Perry J. Kaufman) 著
江宁 译

Smarter Trading

Mc
Graw
Hill

Education

广东省出版集团
广东经济出版社

选题策划：赵世平

责任编辑：李郑伟

责任技编：梁碧华 张 澜

封面设计：张建民·图荣轩

考夫曼管理的投资基金
绩效曾经连续多年在美国名列前茅

精明交易者

佩里·J·考夫曼作为一位交易专著作家，已经一次又一次地证明了他总是能启发读者去思考……他引领读者去仔细检验，为什么有些交易系统比其他的运转得更好，以及如何成功地改进系统……正如他在开篇所说，“交易不是件容易事。”花时间读过本书的人可能会发现面临的交易难题会比以前少了些。

——约翰·墨菲

（《期货市场技术分析》和《金融市场技术分析》作者）

佩里·J·考夫曼是交易系统设计方面的权威之一，在本书中他将和读者共享他个人对于交易的独到见解。

为什么止损会经常增加风险？对这个观点的深入分析以及很多其他有关设计交易系统的错误观点都可以在这本书中找到。

——杰克·茨威格

（《华尔街点金人》作者）

ISBN 7-80728-332-7



9 787807 283324 >

ISBN 7-80728-332-7

F·1423 定价：45.00元

—美国系统交易权威名著—

精明 交易者

系统交易指南

○〔美〕佩里·J·考夫曼 (Perry J. Kaufman) 著
江宁译

Smarter Trading

Mc
Graw
Hill Education

广东省出版集团
广东经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

精明交易者：系统交易指南 / (美) 考夫曼 (Kaufman, P. J.) 著；江宁译. — 广州：广东经济出版社，2006.9

ISBN 7 - 80728 - 332 - 7

I. 精… II. ①考…②P…③江… III. 股票—证券投资—指南
IV. F830.9 - 62

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 062406 号

Perry Kaufman. *Smarter Trading: improving performance in changing markets*

ISBN: 0-07-034002-1

Copyright © 1995 by Perry Kaufman

Original language published by The McGraw - Hill Companies, Inc. All rights reserved. No part of this publication may be reproduced or distributed by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

Simplified Chinese translation edition jointly published by McGraw - Hill Education (Asia) Co. and Guangdong Economy Press.

本书中文简体字翻译版由广东经济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。

版权所有，侵权必究。

本书封面贴有 McGraw - Hill 公司防伪标签，无标签者不得销售。

版权贸易合同号：19 - 2006 - 120

出版发行	广东经济出版社 (广州市环市东路水荫路 11 号 5 楼)
经销	广东新华发行集团股份有限公司
印刷	湛江日报社印刷厂 (湛江赤坎康宁路 17 号)
开本	787 毫米 × 1092 毫米 1/16
印张	17.25 2 插页
字数	273 000 字
版次	2006 年 9 月第 1 版
印次	2006 年 9 月第 1 次
印数	1 ~ 8 000 册
书号	ISBN 7 - 80728 - 332 - 7/F · 1423
定价	45.00 元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与承印厂联系调换。

发行部地址：广州市合群一马路 111 号省图批 107 号

电话：(020) 83780718 83790316 邮政编码：510100

邮购地址：广州市越秀中路 125 号大院八号 邮政编码：510055

广东经济出版社读者服务有限公司 电话：(020) 83801011 83803689

网址：www.jj1234.com

广东经济出版社常年法律顾问：屠朝锋律师、刘红丽律师

·版权所有 翻印必究·

考夫曼博士是美国交易系统设计方面的权威之一，他管理的基金业绩在美国名列前茅。考夫曼博士以严谨的态度，在这本书里深入探讨了这些在交易系统设计中经常要面对的问题。这是一本难得的工具书，对每位系统交易者都会有所启迪。



你无法用把一个旧洞挖深的办法来掘出一个新的洞。

交易不是件容易的事。找到一个能稳定获利的方法，需要花费大量的精力，还得有极好的运气。有时候当一次努力失败后，你不管费多大的劲，都找不到答案；而在另外一些时候，市场环境发生了变化，原先的一个成功交易系统，生命力仅仅是昙花一现。本书试图从现实的角度出发，寻找在广泛范围内适用的、可以适应市场变化的交易策略。我们希望得到一个横向的解决方案，而并非是一个单一的纵向方案。

纵向的和横向的解决方案

一个纵向的方案，意味着系统的每一个新的部分都以之前的部分为基础。一个横向的方案则意味着系统的各个部分都呈并列状，互相配合排列，各自依靠其自身的基础。比方说挖宝，如果你知道宝箱就埋在后院里，你可以将一个洞越挖越深，或者在不同的地方挖很多个洞。

一栋 50 层的摩天大楼，就是一个解决居住空间的纵向方案。其每一层建立在相同的地基上，所以最后的结果将取决于在此之前所有的工作。市场的变化经常会使得一些假设不再成立，就好比当你开始从摩天大楼的中间抽去砖块时，大厦顶端将会变得岌岌可危。

横向解决方案则是通过很多部件来建立一个宽阔的基础，每一

部件都有各自的基础，共同构成一个整体。没有一个部件是很复杂的，也没有一个是重复的。如果一个部件出了问题，其他的仍然可以继续工作。

来自超级计算机的教训

曾经有段时间，最庞大的超级计算机是由几个最聪明的工程师设计的，仅供高科技研究使用。这些计算机的结构复杂得让人吃惊，每根连线和接头都要做得尽可能地短，这样才能使电流以最快的速度流动。中央处理器被设计成一个球形，以保证所有的线到中央位置都能够有相同的距离。

现代计算机却是由很多运行速度并不快的成品部件所构建的。在这种设计（并行处理）中，慢速的部件是以分工形式来处理一个问题的不同部分。原先设计复杂系统的计算机公司关张了，这只是因为另外一些聪明人将问题分割为了很多小部分，用随时可以取用的廉价成品部件来分别解决。

不是所有的问题都可以分割为许多小部分，但大多数问题确实可以这么处理。本书将讨论有关交易各个不同方面的重要概念，包括获利平仓、趋势、止损、风险收益比以及测试方法。熟练使用其中任何一种方法，都将提高交易的绩效；能够全部运用，则将会显著地提高交易绩效。

试图寻找根本就不存在的东西

疏忽大意带来了最大的问题，而且这些问题通常是最难发现的，因为它们根本就不曾存在。一个人的思维中总是容易充满了自己想看到的東西。相对应地，我们也总是过分夸大那些重复出现的小概率事件。例如在某一时间听起来很响亮的秒针走动滴答声，在另一时间却可能完全被人们忽略。

我们总是试图去理解有什么东西是可以预测的，然后去质问为什么结果和我们的预测大相径庭。我们总是非常迅速地去寻找减小损失的方法，但对于处理获利却反应迟钝。

学习是个积累经验的过程。你竭尽全力去分析问题，找到一个解决方案，然后再看它是否有效。大多数情况下这个方案不会一开始就管用，因为你可能没有纵览全局，轻视了一些小问题的重要性，也可能完全忽略了另外一个重要的部分。这是很正常的，别去假定任何人不经过检验就能得到一个完美的方案。过程并不迷人，但却是必经之路，成功只属于强者。

不遵循固定的路径

横向的思考因不拘泥单一的路径而受益。它将各个角度中最好的内容拿来，取我们最有信心的部分来使用，而不是一味去创造一个终极指标。当系统变得过于复杂后，付出努力后的相应回报将开始减小，解决方案有可能会无法持久。在你了解了一个思路最关键的部分以后，在此基础上获得进一步提高，即使是微小的提高，都将极为消耗时间和精力。当你感觉到自己的努力开始变得徒劳时，通常是该换一个角度来看问题的时候了。

横向思考的方法之一是逆向思维。比如说，婴儿珍妮玩弄毛线球打扰了正在编织的老奶奶。一个可能的方法是将珍妮放到她的婴儿围栏里，她就无法碰到毛线球了。另一个方案则是：将老奶奶和毛线球放进围栏里。两个方案都有效，尽管大多数人不会考虑后者。在本书后面的章节中，我们将考察最坏的测试结果，而不是最好的。

横向思考是以目的为导向，希望得到最好的答案。横向的解决方案通常是在你遇到无法逾越的困难时产生的。此时你转向另一领域，在那里就有可能找到解决方案。这样，你会发现来自各个不同

方向的部分可以一起工作，从而产生一个较好的结果。

通才

我们将保留我们关于技术分析的观点：技术分析对于构建一个强劲的交易策略是有价值的。我们将成为通才，而不仅仅是专家。我们想知道：现在应该获利平仓了结？还是应该等待趋势反转的确认？我们总是可以找到一种情况，那时获利了结是比追随趋势要好，但我们的目的是要了解是否在大多数情况下都是如此。

试图证明指数加权移动平均线比简单的算术移动平均线要好，是没有什么意义的。一种方法的精确度如何，真的对于指示价格的未来运行方向有很大的不同吗？如果一个交易系统用指数加权移动平均线可以工作，用算术移动平均线却不能运转，那么交易者就要对趋势本身的有效性提出疑问了。作为一个现实的分析家，我可以说所有的分析方法都不是完美的，但很多分析方法确实具备一定价值。当你估算结果时，恐怕没有必要精确到小数点后 10 位。

现实主义者

在市场面前，我们必须发问：我们是否正在观察价格变动的真实原因？我们也许面对相同的形态，甚至于已经知道了原因，那么我们可以预期结果吗？在本书中，我们将讨论对于寻找到合乎逻辑的解决方案的必要性，而不是一个由计算机统计出来的答案。

交易系统不可能是完美的，但我们需要知道我们该期待什么。止损究竟是控制风险的灵丹妙药，还是仅仅能给我们些盲目自信？一次止损是好是坏无关紧要，重要的是我们需要知道正确的答案。

本书还将介绍一些新观念，例如适应（或称自适应移动平均）

以及建立强有力交易程序的周密计划。横向解决方案的核心思想在于：它以一种新的眼光来看待各种简单的方法，以综合各方法的优势，改进大多数的交易模型。本书中例举了外汇、期货、股市和股票指数市场，说明这些技巧大体上适用于所有市场，以及更广义的交易当中。

佩里·J·考夫曼

目 录

Contents

系统交易指南

精明交易者

Smarter Trading

序..... 1

第一部分

变化中的市场和技术如何影响了交易结果

1 市场和交易的变化所带来的冲击 3

变化的因素影响了市场和价格 4

技术分析 7

进化与退化 13

结构的变化：季节性 16

市场的进化 17

2 评判市场的真实性..... 19

屏幕上显示的是历史 20

执行的问题和绩效 22

总是存在的因素 28

变化和进化 29

3 合理的期望带来可实现的结果..... 31

有得必有失 31

让计算机来出力 34

将大量的微芯片用于交易 35

系统的使用 39

期望 41

精明交易者

Smarter Trading

- 4 解析风险与回报····· 43
- 风险偏好 44
 - 风险与回报的标准化 44
 - 在货币和债券的投资中作选择 48
 - 确定可接受的风险 52
 - 将风险和回报图形化 53
 - 分散投资和降低风险 55
 - 将常识加入统计的结果中 64
 - 毁灭性风险 69
 - 利润目标 71
 - 小结 73

第二部分

使用新旧交易工具来达到合理的目标

- 5 获利平仓的执行····· 77
- 一个获利平仓的测试 79
 - 结果 83
 - 利润目标和时间 86
 - 制定多个利润目标的好处 88
 - 小结 94
- 6 用来控制风险的止损具有多重角色····· 95
- 风险控制的必要性 96
 - 风险保护或虚假的希望 96
 - 测试一个带有止损的系统 101

止损可能会与策略相冲突	110
在有止损和无止损的情况下管理风险	112
小结	114
7 应对价格突变	115
交易风险通常高于期望值	115
价格突变的类型	116
价格突变对于一项投资的冲击	122
处理价格突变	128
管理一个价格突变	130
小结	138
8 更聪明的趋势跟踪	139
预测和跟踪	139
趋势交易	141
自适应的方法	142
自适应移动平均值	149
交易法则	154
将自适应移动平均值编程	158
9 计算机自学习，神经网络和新技术	165
教学过程：由训练者开始	166
人工智能和模式识别	170
专家系统的应用程序	171
模糊逻辑	183

第三部分

如何得到坚韧的交易策略

- 10 测试交易系统坚韧度 189
- 过度适应 189
 - 将坚韧度和参数选择分离 190
 - 测试程序 194
 - 第 1 部分：决定该测试什么 196
 - 第 2 部分：决定该如何测试 199
 - 第 3 部分：评估结果 221
 - 第 4 部分：选择特定的参数来交易 224
 - 第 5 部分：实战交易和观测绩效 227
 - 其他重要的实际指导方针 228
 - 小结 232
- 11 提高现有系统的绩效 233
- 衡量和测试系统的预期能力 233
 - 预期 238
 - 过滤系统信号 244
 - 使用过滤器 247
 - 将优化的概念反向使用 250
 - 隔夜的风险 251
 - 杠杆作用，成本和趋势速度 253
- 附录 标注和专用名词 257



第一部分

变化中的
市场和技术
如何影响了交易结果



1

市场和交易的变化所 带来的冲击

本书讨论的主题是：如何在股票、外汇和期货市场中改进你的交易方法。虽然书中包含了许多技术方案和电子表格，但是，我们把重点放在如何作决策和如何解决问题上。我们将分析为何许多交易策略和预测会失败，并表明该怎样改进交易的结果，以及创建较经得起时间考验的方案。

在这里，讨论问题的方式尽量贴近现实：交易系统有局限，交易工具和交易者也一样有局限。用于提高利润和减小风险的技术将集中在那些有着最大提高潜力的区域，而不是仅仅做一些精细的微调。大部分较麻烦的问题都与风险有关系。富有经验的交易者通常知道该如何处理利润，新手也经常会有许多获利机会，而对待风险的毫无理由的乐观态度则是很多交易者失败的根源。因此，本书的各部分将持续不断地提到对于风险的评估和控制。我们将不厌其烦地就这一点进行讨论。