

KING OF SPECULATION
JESSE LIVERMORE COMPLETE WORKS

投机之王

利弗莫尔全集

[美]埃德温·李费佛 [美]杰西·利弗莫尔◎著
康 民◎译



中信出版集团 · CHINACITICPRESS

KING OF SPECULATION
JESSE LIVERMORE COMPLETE WORKS

投机之王

利弗莫尔全集

[美]埃德温·李费佛 [美]杰西·利弗莫尔◎著
康 民◎译



中信出版集团 · CHINACITICPRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

投机之王利弗莫尔合集(美)李费佛,(美)利弗
莫尔著;康民译. —北京:中信出版社, 2016.4
书名原文: Reminiscences of a Stock Operator
ISBN 978-7-5086-5778-3

I. ①投… II. ①李… ②利… ③康… III. ①股票投
资—经验 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2015)第317287号

投机之王利弗莫尔合集

著者:(美)李费佛 利弗莫尔

译者:康民

策划推广:中信出版社(China CITIC Press)

出版发行:中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲4号富盛大厦2座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承印者:大厂回族自治县德诚印务有限公司

开本:787mm×1092mm 1/16

印张:31.25

版次:2016年4月第1版

广告经营许可证:京朝工商广字第8087号

书号:ISBN 978-7-5086-5778-3/F·3565

定价:66.00元

字数:432千字

印次:2016年4月第1次印刷

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:010-84849555 服务传真:010-84849000

卷一 股票作手回忆录

- 第一章 新鲜事 //003
- 第二章 市场恒对 //016
- 第三章 成王败寇 //031
- 第四章 远离亏钱事 //041
- 第五章 顺势而为 //056
- 第六章 坚持己见 //068
- 第七章 时机 //081
- 第八章 和盟友同行 //088
- 第九章 股市之王 //101
- 第十章 希望和恐惧 //119
- 第十一章 别对市场上瘾 //132
- 第十二章 独立思考 //143
- 第十三章 用自己的钱交易 //158
- 第十四章 改变战略 //172
- 第十五章 意外 //189
- 第十六章 内幕消息 //198

- 第十七章 经验和思考 //213
- 第十八章 历史重演 //228
- 第十九章 操纵市场 //236
- 第二十章 大操纵者 //243
- 第二十一章 操纵手段 //254
- 第二十二章 生意和美德 //269
- 第二十三章 内部人士 //288
- 第二十四章 小道消息 //298

卷二 股票作手操盘术

——利弗莫尔操盘准则

- 第一章 投机，是一项挑战 //305
- 第二章 规则与交易时机，耐心，决断 //315
- 第三章 要玩就玩热门股 //320
- 第四章 落袋为安 //324
- 第五章 关键点 //329
- 第六章 一失足丢百万 //337
- 第七章 三百万美元的盈利 //343
- 第八章 利弗莫尔秘籍 //349
- 第九章 规则说明 //354
- 第十章 关于利弗莫尔市场要诀的图表和释义 //374
- 杰西·利弗莫尔其人其事 //406

卷三 杰西·利弗莫尔：投机之王

第一部分 利弗莫尔的命运 //413

- 第一章 华尔街的犹豫 //415

第二章	跳水男孩	//422
第三章	非正规经纪公司的洗礼	//427
第四章	第一次赚大钱	//433
第五章	棉花之王	//441
第六章	大错漏	//447
第二部分	利弗莫尔的生活	//453
第七章	永远	//455
第八章	卡顿	//463
第九章	杰西	//468
第十章	骗子	//473
第十一章	黄昏前的搏斗	//482
第三部分	利弗莫尔的遗产	//487
第十二章	利弗莫尔的钥匙	//489
	感谢词	//492

股票作手回忆录

{美}埃德温·李费佛◎著

康民◎译

献给杰西·劳里斯顿·利弗莫尔

第一章 新鲜事

初中一毕业，我就出来打工了。我在一家股票经纪行的营业部找到活计，成了往黑板上抄写行情的“书童”。我向来长于数字，上学的时候，曾经用一年学完三年的数学课程。我的心算也特别厉害。作为行情书童，每天在营业厅的大黑板上抄写行情数据。当时，通常有一位客户坐在报价机旁边，大声读出最新价格。不论他读得多快，我都不会落掉。我总能把数字记得牢牢的，从来不出问题。

营业部里雇了很多伙计，一来二去，我便和他们交上了朋友，不过，我的工作太忙，从上午10点到下午3点，只要开市，就得一刻不停，难得有机会和他们聊天。当然了，开市的时候忙，我倒不在意。

开市时虽然不能停下来聊天，但是我的脑子却可以仔细琢磨手上抄写的这些数字。在我眼中，这些数字并不代表股票的价钱，多少多少美元一股什么的，它们就是数字。当然，数字也很有意思，它们永远变来变去。数字的变化恰恰是我感兴趣的。为什么数字会变化？我不知道，也不关心。那时，我并不深究就里，我只是旁观，看着它们变来变去，那便是我操心的一切了——周一到周五每天5小时，周六2小时，它们永远变来变去。

正是这段因缘，激起了我对价格行为最初的兴趣。我对数字记得很牢，要是它们今天上涨或下跌了，我能详细地记得前一天它的价格曾经是如何变化的。我的心算特长让我在处理这些数字的时候游刃有余。

我注意到，在行情上涨或下跌时，股票价格往往表现出特定的习惯——如果可以这样描述的话。我看到了无穷无尽的重复发生的相似现象，从中可以提取范例，作为未来的指引。虽然当时我只有14岁，但是心中已经积累了成百上千的行情实例。有了这个底子，我渐渐开始有意地检验它们的准确性，把股票今天的走法和其他交易日进行比较。用不了多久，我便开始预测下一步价格变动。我唯一的向导，正如前面交代的，就是它们的历史表现。我的脑子里有一份随时更新的“赛马早知道”。我希望股票价格按照一定的形态或顺序变化，我力图把握价格变化的时机。我想你明白我的意思。

举例来说，你可以看出，在什么地方买进要比卖出更有利一点。股票市场恰似战场，行情报价机纸带便是你的望远镜。十回中有七八回，都能仰仗这一套。

我从早年的经历中还学到了另一课，华尔街没有新鲜事。投机乃人类天性，就像山丘那样古老，华尔街不可能有什么新鲜的。不论今天在股票市场上发生了何等匪夷所思的事情，都必定前有古人、后有来者，我从不忘记这一点。我寻思，自己的看家本领其实就是力图牢记股市行情变化过去曾经在何时发生、以何种方式发生罢了。事实上，我牢记股市的变化方式，正是我从自己的市场经历中得益、转化为投资收益的方式。

我对自己这套把戏着了魔，对所有行情活跃的股票都忍不住要小试牛刀，急切地预测它们的上涨或下跌，因此总是随身带着一个小本。我在小本上记下自己的观察，本子上记录的并不是纸上模拟交易。许多人采用纸上模拟交易来训练投资技巧——获利巨万也不会让你荷包满满（当然你也就不可能骄傲自满），亏损巨万也不会让你一文不名。我的本

子不同，小本上记录的是我预测正确的情况和错误的情况，紧接在我对最可能出现的价格变化事前所做的判断之后，我的主要用意是确认我的观察是否足够精准，换句话说，验证当初的预测是否正确。

假定我已经仔细研究了某只活跃的股票当日变化的全部细节，得出的结论是，它现在的表现一如既往，符合它在即将向下突破8~10个点之前的一贯表现，因此这是个前兆。假定这是周一，我就在小本上简要地记录股票名称及其周一的价位，同时，根据我对它的类似历史表现的记忆，再记下它在周二和周三应有的行为表现。周二、周三之后，我再查看行情纸带，核实它的真实走势。

这便是我对纸带上的信息产生兴趣的缘由。行情波动首先和我脑海里对上升或下降前兆的记忆联系在一起。当然，价格波动总会有原因，但是纸带从不关心原因，纸带也不做任何解释。我14岁的时候便不从纸带上找原因，现在40岁了，同样不从纸带上找原因。今天某股票行情如此这般的原因，也许在两三天内都不清楚，或者在若干星期之内都不清楚，甚或在数月之内都不清楚。然而，究竟这原因与你何干？你用纸带做买卖，只在此刻，不是将来。原因可以放一放，以后再追查。但，你必须立刻行动，不然就会被市场抛弃。一次又一次，我看到这一幕不断重演。你可能记得，有一天霍洛管道（Hollow Tube）下降了三个点，而当天大市是剧烈上涨的，这是事实；下星期一，你看到报道，霍洛管道的董事会通过了分红方案，这是原因。他们知道自己下一步的举动，即使他们不卖出手中的股份，至少也不会买进，没有任何内部人买进，这股票没有什么理由不能向下突破。

言归正传，我用小记录本摘录行情大约有6个月。每天干完活后，我不是马上离开办公室回家，而是记下我需要的数字，研究当天行情变化，不停地搜寻重复出现的先例——我在学习阅读行情纸带，虽然当时并不清楚自己正在做的到底是什么。

有一天中午我正吃午饭时，公司里的一个小伙计——他比我年长一点——来找我，悄悄问我有没有带钱。

“问这干什么？”我说。

“嘿，”他答道，“我得到了一点伯灵顿（Burlington）的好消息，呱呱叫的。要是能找到人和我一道，我打算玩它一把。”

“你说玩一把是什么意思？”我问。在我眼中，只有客户才玩股票、炒消息——都是一班腰缠万贯的阔佬，因为要花数百、上千美元才能踏进门槛玩这个。这就像拥有自己的私人马车，还雇了一位穿戴光鲜的马车夫。

“我就这意思，玩它一把！”他说，“你带了多少钱？”

“你要多少？”

“嗯，我可以交易5股，5美元下注。”

“那你打算怎么做呢？”

“我打算用这些钱当保证金，到对赌行全部买进伯灵顿，他们让买多少就买多少。”他说，“这事儿笃定的，就像白捡钱一样，一会儿我们的本钱就能翻番。”

“且住！”我一边对他说，一边掏出我的小笔记本——“赛马早知道”。

我对本钱翻番并不感兴趣，但对他说的伯灵顿即将上涨倒是很好奇。如果他说的真的是真的，我的笔记本就应该有记录显示出来。我查了查，果真！根据我的记录，伯灵顿的表现恰恰符合以往它在上涨之前通常的表现。这辈子我还从来没有买过或卖过任何股票，之前也从来没有和哪个小伙计一起赌过。不过，我当时一门心思都是，这正是一个大好机会，可以实际检验我下的苦功以及这种业余爱好的准确性。我立即想到，如果我的赛马预测表实际上不起作用，那么即使表面上天花乱坠，也不会有任何人买账。于是，我倾囊而出。他带着我俩凑的本钱赶到邻近的一家对赌行，买了一些伯灵顿。两天后，我们卖出变现，我获利3.12美元。

开了这个头之后，我便独自在那家对赌行下注买卖了。我都在午饭时

去下单，买进或卖出——对我来说，买进还是卖出从来没有不一样的感觉。我玩的是一套规则，而不是喜欢哪只股票，或是要落实什么看法。价格数字的算术，是我所知的一切。事实上，我这一套在对赌行里玩起来如鱼得水，因为在这里交易者所做的一切就是赌报价机纸带上打印出来的市场波动。

不久，我从对赌行拿出来的钱就比我在股票经纪公司营业部的差事挣到的报酬多得多了，于是，我不干行情书童了。我的亲友纷纷劝阻，但是当看到他们看到我赚的钱时，就没话说了。我只是个男孩，而且办公室小伙计的薪水不足挂齿，我的副业确实干得非常出色。

当我 15 岁的时候，我赚足了有生以来第一个 1 000 美元，在我母亲面前摊开这些钱——都是这几个月从对赌行里挣来的，平时带回家的不算。妈妈的脸色很难看，她叫我把钱存进银行，别放在手边，以免受诱惑学坏。她说，她这辈子从没听说哪个孩子白手起家，15 岁就有这么多钱的，她都不敢相信这些钱是真的。她忧心忡忡，常常觉得不踏实。不过，我倒没有多想什么，继续用行动证明我的数字推理是正确的，这正是乐趣的全部源泉——用头脑获得正确的成果。如果我用 10 股来检验我的判断，结果证明是正确的，那么用 100 股来交易的话，结果便是 10 倍的正确。更多的钱意味着更多的保证金，对我来说这就是钱多的全部意义——重点是证明我更正确。也需要更多的勇气？不！用不着！假定我仅有 10 美元，我会统统拿出来冒险；再假定我有 200 万美元，我会只拿 100 万美元冒险，另 100 万存起来保底。两相比较，拿出 10 美元可比拿出 100 万美元勇敢得多了。

不管怎么说，15 岁的时候，我已经靠股票市场活得有滋有味了。我是在较小的对赌行里起家的，那里要是有人一次交易 20 股的话，就会被人怀疑是不是约翰·W·盖茨（John W. Gates）乔装改扮，或者是 J. P. 摩根（J. P. Morgan）微服私访。那时候，对赌行对客户一般是来者不拒

的。他们也用不着拒绝，他们有的是法子把客户洗劫一空，甚至即使客户押对了也难以幸免，这个行当的利润极端丰厚。如果对赌行守规矩——我的意思是如果对赌行直来直去、不做手脚的话——纸带上的价格波动便足以让他们空手套白狼。保证金仅需一个点的四分之三（即 75 美分——译者注），用不着多大的反向波动，就足以吞没客户的保证金了。而且，如果客户赖账，他就再没有机会重来了，他们不会让他再做的。

没人跟我的风，我对自己的买卖秘而不宣，无论如何，这是一桩单枪匹马的买卖。这是我自己的脑袋，对不对？价格要么按照我凭赛马预测表所做的判断继续演变，这时候用不着哪位朋友或合伙人来帮忙；要么走另一条路，这时候也没有哪位好心的朋友能够帮我挡住它，我看不出有什么必要把我的买卖告诉任何人。当然，我也与人交朋友，但是我的生意从来如此——总是单枪匹马，这便是我始终在市场上独来独往的道理。

实际上，因为我总是赢他们，没过多久，对赌行便开始对我翻白眼了。我走进一家对赌行，到柜台拿出保证金，但他们视而不见，就是不收。他们告诉我，这儿没你什么事儿。从这时候起，他们开始叫我“豪赌小子”（Boy Plunger）。我只好打一枪换一个地方，从这家店换到那家店。后来竟然到了这种程度，我不得不隐姓埋名，每到一店还得从小交易开始，一笔 15 股或 20 股。有时候，当他们起疑心的时候，开头还得故意输钱，然后再连本带利捞一票。自然，用不了多久，他们就能察觉我让他们太破费了，于是把我连人带买卖一锅端，要我另谋高就，别耽误他们老板挣钱。

有一次，我在一家大对赌行交易了几个月后，他们要赶我走，这回我拿定主意，临走要多赢他们一点。这家对赌行在全城开了许多分店，宾馆大堂、临近小镇都有。我走进一家开在宾馆大堂的营业部，先问了经理几个问题，然后开始交易。但是就在我按照自己的独特方式在一只活跃股票

上下注时，他接到了总部打来的电话，查问谁在下单。经理告诉我，上头正在打听我，我便告诉他我叫爱德华·鲁滨逊，从剑桥来。他给头头回电话，告诉他这个信息，然而，电话那一头还要知道我长什么样。当经理告诉我这话的时候，我对他说，告诉他我又矮又胖，黑头发，大络腮胡！但是这位经理却如实描述，他听着听着，脸变得通红，然后挂上电话，叫我快滚。

“他对你说什么了？”我礼貌地问他。

“他说，‘你这该死的白痴，难道没告诉你别和拉里·利文斯顿^①（Larry Livingstone）做生意吗？你竟然故意放水，让他卷了我们700美元！’”他没告诉我们还对他说了啥。

我又一家接一家试了其他分店，但是现在他们都知道我了，随便哪一家分店都不敢收我的保证金，甚至连我进去看一眼报价的时候，里头的伙计都会冷嘲热讽。我轮流到各家分店，希望每家分店隔好长时间才见到我一次，看看这样能不能蒙混过关，这也没用。

最后，只剩一家对赌行我从没登门了，这是生意最大也最肥的一家——大都会股票经纪公司。

大都会属于大哥大级别，生意做得极大。在新英格兰地区每个靠制造业过活的城镇都开了分店。他们倒是愿意接我的单子，几个月来，我买进卖出，有赢有亏，但是最终看来，他们和其他对赌行也没什么两样。他们没有直来直去地拒绝我的单子，不像那些小对赌行的行径。噢，这倒不是因为他们更讲究公平竞争的精神，而是他们知道，要是因为哪个家伙碰巧有本事赚点小钱就不接他的单子的话，这事儿一传开，恐怕对他们的名声不好。但是，他们的阴招比小对赌行好不到哪儿去——他们强制我缴纳三

^① 在这本书里，作者埃德温·李费佛详细地描述了一个虚构的空头人物拉里·利文斯顿如何经历了非正规经纪公司的洗礼。杰西·利弗莫尔在1940年自杀前承认了这本书实际是他写的（在书中他称呼自己为拉里·利文斯顿），而李费佛仅仅是充当了编辑角色而已。——译者注

个点的保证金，这还不够，他们起初强迫我付半个点的交易费用，后来涨到一个点，最后竟涨到一个半点。叫你得意，看你还怎么得意！他们怎么干的？小菜一碟。假设钢铁股份（Steel）当前卖出价 90 美元，你买进，那么通常你的成交单上这样写着：“90-1/8^① 买进 10 股钢铁”。如果你缴纳一个点的保证金，那么一旦价格跌破 89-1/4，你就自动赔光出局。对赌行不要求客户追加保证金，也不叫客户痛苦地选择认赔卖出（好歹会留下一点钱）。

大都会向我征收的交易费就像在拳赛中阴损地打人小腹，也就是说，如果我买进的时候行情在 90 美元，那么他们给我的成交单不是应该出现的“90-1/8 买进钢铁”，而是特制的，上面写着“91-1/8 买进钢铁”。这里的道道在于，即使我买进后股票上涨了 1-1/4 点，如果这时候平仓卖出的话，还是赔钱的。另一方面，他们强制我在开仓时必须缴纳 3 点的保证金，这么一来，同样多的钱，可交易的股数却减少了 2/3。尽管如此，这家对赌行却是唯一愿意接我单子的，我不得不接受他们的苛刻条件，否则也根本没地方可玩了。

当然了，我既有赢的时候，也有输的时候，不过盈亏相抵总体是赢利的。无论如何，大都会绑在我身上的锁链足以压垮任何人了，然而，他们还嫌不够，不肯就此罢手。他们还设法使诈，他们没有骗到我，多亏我有直觉，才免于中招。

前面曾经说过，大都会是我最后一条路，它是新英格兰地区最有实力的对赌行，很有钱，通常不限制交易数量。我觉得，我是他们成交量最大的个人客户——也就是说，我是最稳定的、每天都交易的客户。他们的营

^① 在传统的美国金融市场报价中，常常用 1/2、1/4、1/8、1/16 和它们的倍数作为小数点以下的报价方式。股票报价 1 点等于 1 美元，因此这些都是 1 美元以下的报价，分别相当于 0.5、0.25、0.125、0.0625 美元。本书不用小数点而用“-”来连接股票价格的整数美元部分与零头部分，读作“又”。例如，“90-1/4”表示股票价格为“90 美元又 1/4”，“-”是“又”的意思，“-”前面的数字表示整美元数，后面的数字表示零头。——译者注

业场所装修精致，安装了我见过的最大的报价板，提供最完整的行情。它占满营业大厅一整面墙，你所能想象到的每个品种都有报价，我是说其中包括纽约股票交易所和波士顿股票交易所上市的股票，还有棉花、小麦、粮食、金属……总之，包括在纽约、芝加哥、波士顿和利物浦上市买卖的每个品种。

你知道对赌行怎么和客户交易吗？你把钱付给一位柜员，告诉他你要买进或卖出什么品种。他查一查报价机纸带，或者看一看报价板，从那儿得到报价——当然是最新的报价。他还在成交单上注上交易时间，这么一来，看起来几乎像正规经纪商的成交报告——读起来大体上如以下字样：他们已经为你买进或卖出了多少股某某股票，成交价某某，成交时间某日某时某分，以及他们从你这里收取了某某金额。当你打算了结交易时，你走到柜台前——同一位柜员或是另一位柜员，按这家对赌行的规矩办——告诉他你要平仓。于是，他找到最新的报价，或者，如果这只股票不活跃，他便等到纸带上出现该股票的下一个报价。他把这个价格和时间写在成交单上，签字表示批准，再把成交单交给你，然后你就可以凭成交单到出纳那里结算，拿到应付给你的款项。当然，如果市场变化对你不利，并且超过了你的保证金设定的限度，那么你的交易便自动了结，你的成交单就变成废纸一张。

小型对赌行允许人们最少交易只有 5 股的小笔单子，成交单是一张小条子——买进和卖出分为不同的颜色……有时候，比如在群情沸腾的牛市高潮，对赌行惨遭重创，因为所有的客户都是多头，碰巧他们又都赌对了。到了这时候，在你开头寸的时候，对赌行可能既扣掉你开头寸的佣金，又提前扣掉你平头寸的佣金。举例来说，假定你在 20 美元的价格买进某股票，成交单可能写着 20-1/4，现在，你只有 3/4 点的向下空间来赌市场上涨了。

大都会算是新英格兰地区头把交椅，它的顾客成千上万，我认为，在这成千上万的客户之中，只有我是他们唯一害怕的。不论是生吞活剥的高