

汇添富基金·世界资本经典译丛

# Inside the Mind of the Turtles

How the World's Best Traders Master Risk

# 海龟交易心经

世界上最优秀交易者们的风险应对策略

柯蒂斯·费思 (Curtis M. Faith) 著

《海龟交易法则》姊妹篇

管理风险和不确定性的7大规则

来自世界上最优秀的交易大师的集体智慧

Mc  
Graw  
Hill  
Education

上海财经大学出版社






汇添富基金·世界资本经典译丛

# 海龟交易心经

——世界上最优秀交易者们的风险应对策略

柯蒂斯·费思 著  
(Curtis M. Faith)

赵燕 译

 上海财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

海龟交易心经:世界上最优秀交易者们的风险应对策略/(美)费思(Faith,C.M.)著;赵燕译. —上海:上海财经大学出版社,2016.4  
(汇添富基金·世界资本经典译丛)

书名原文:Inside the Mind of the Turtles:How the World's Best Traders Master Risk

ISBN 978-7-5642-2391-5/F·2391

I.①海… II.①费… ②赵… III.①金融投资-风险管理  
IV.①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第049790号

- 责任编辑 台啸天
- 封面设计 张克瑶
- 版式设计 孙国义

HAIGUI JIAOYI XINJING

海龟交易心经

——世界上最优秀交易者们的风险应对策略

柯蒂斯·费思 著  
(Curtis M. Faith)

赵燕 译

---

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路321号乙 邮编200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

上海华业装璜印刷厂印刷装订

2016年4月第1版 2016年4月第1次印刷

---

787mm×1092mm 1/16 11.25印张(插页:7) 183千字

印数:0 001—4 000 定价:40.00元

## 总序

“世有非常之功，必待非常之人”。中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家、素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner, work with winners.）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”，他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理股份有限公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上及1873年的伦巴第街，下至20世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴菲特，时间

跨度长达百余年，汇添富基金希望能够借此套丛书，向您展示投资专家的大师风采，让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一到第十二辑里，我们先后为您奉献了《伦巴第街》《攻守兼备》《价值平均策略》《浮华时代》《忠告》《尖峰时刻》《战胜标准普尔》《伟大的事业》《投资存亡战》《黄金简史》《华尔街的扑克牌》《标准普尔选股策略》《华尔街50年》《先知先觉》《共同基金必胜法则》《华尔街传奇》《大熊市》《证券分析》《股票估值实用指南》《货币简史》《货币与投资》《黄金岁月》《英美中央银行史》《大牛市(1982~2004)》《从平凡人到百万富翁》《像欧奈尔信徒一样交易》《美国国债市场的诞生》《安东尼·波顿教你选股》《恐惧与贪婪》等71本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第十三辑中，我们将继续一如既往地为您推荐六本具有同样震撼阅读效应的经典投资著作。

塞万提斯在《堂·吉珂德》中提到，历史孕育了真理；它能和时间抗衡，把遗闻旧事保藏下来；它是往古的迹象、当代的鉴戒、后世的教训。《1907年金融大恐慌》就是这样一本能够让人警醒的书。这本书对1907年危机以及伟大的私人银行家J.P.摩根的危机管理做了透彻的、专家视角的、具有高度可读性的叙述。美国国会汲取了1907年的教训，于1913年启动了避免银行业恐慌、增进金融稳定的联邦储备系统。然而，往事并不如烟，在此之后发生的多次经济危机表明，危机和恐慌无论在过去还是在将来都是我们生活中的重要部分，从中汲取的教训及其与当今所发生的危机和恐慌的比照具有重要意义。

《财富之轮——从为人不齿到受人尊敬的投机史》一书全面描述了美国期货市场不断获利的过程中丰富多彩且又充满丑闻的历史。知名的商业历史学家和畅销书作者查尔斯·R.盖斯特详细地阐释了从美国南北战争开始前直到整个20世纪这一时间历程里，美国期货市场的产生、发展的全过程。包括在19世纪，那些雄心勃勃的商人们是如何在利益的驱使下，为了垄断黄金、白银和粮食市场而创立现代标准期货合约的；期货市场又是如何在人们的谩骂声中，艰难起步的；而到了20世纪，为何会有大量的公司、个人，甚至外国政府迅速进入这一领域。也许我们只有在还原历史的同时，才能在有无虚饰与矫情的空间中，解读智慧真实的内涵。本书在展示期货市场100多年来风雨历程的同时，还在人性层面对投机事件做了精彩解读。

试读结束：需要全本请在线购买：[www.ertongbook.com](http://www.ertongbook.com)

投资是一门充满神奇诱惑的艺术，顶级投资家的选股故事总是会引发我们的无限感慨和好奇探究。《至高无上(二)——汲取史上最伟大交易者投资策略的经验和教训》是第一本集中展现历史上顶级交易者策略的书籍。在这本书中，优秀的投资作家和投资历史学家约翰·波伊克向我们揭示了伯纳德·巴鲁克、杰西·利维摩尔、杰拉德·勒布、理查德·威科夫、吉姆·罗贝尔、欧奈尔等传奇交易者如何驾驭股票市场“这只野兽”，在繁荣与萧条期间获取财富，以及投资者如何才能获得财富。

成功品牌的创业史总是引发人们的无尽遐想。1989年创立的培恩烈酒公司(Patrón Spirits Company)正是这样一个成功的品牌。《培恩之路》详细记述了初创品牌建设的非传统模式，培恩创始人之一马丁·克劳利和他的人生伴侣伊拉娜·埃德尔斯坦用非凡的创造力和独创的营销策略改变了烈酒行业，培恩成为龙舌兰酒品牌中销售额最大的商家，产品销售到全球140多个国家和地区。《培恩之路》完美融合了商业经验、创业灵感和扣人心弦的人生悲喜剧，向我们讲述了世界优质龙舌兰酒巨头的真实故事。

人们期盼已久的《海龟交易心经》一书是《海龟交易法则》的姊妹篇，是柯蒂斯·费思关于风险应对策略的又一力作。费思从对风险的本质的全面探索出发，勾勒出了用以抓住风险本性的一些被证明为行之有效的方法。正是这些策略使“海龟”成为投资界里令人钦羡的对象。费思在书中向我们描述了伟大的交易商们用来管理风险和不确定性的7大规则：(1)克服恐惧；(2)保持灵活；(3)承担合理的风险；(4)为错误做好准备；(5)主动寻求真相；(6)迅速回应变化；(7)聚焦决策而非结果。这些规则可以应用到你的职业和个人生活的任何领域。

美国的基金会诞生于19世纪末20世纪初，历经时光飞逝、通货膨胀以及每年的固定支出，这些资金如何保值增值并得以维持的呢？《基金会和捐赠基金投资》将为我们给出答案。本书重点突出地阐述了在基金会和捐赠基金日趋复杂的投资世界中，投资总监日益显现的重要性。通过检视各类投资总监的职业路径、投资哲学、面临的挑战和所获得的成功，为这一行业的其他投资者提供了可操作的建议。任何一位有志于投资管理的读者，都将会发现其异乎寻常的价值。

投资者也许会问：我们向投资大师、投资历史学习投资真知后，如何在中国

股市实践应用大师们的价值投资理念？

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略，相信我们十多年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题：

首先，中国基金行业成立以来的投资业绩充分表明，在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的，同样能够显著地战胜市场。公司成立以来我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守基于深入基本面分析的长期价值投资，必定会有良好的长期回报。

其次，我们的经历还表明，在中国股市运用价值投资策略，必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况，做到理论与实践相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人典范，彼得·林奇也是在总结和反思传统价值投资分析方法的基础上，推陈出新，取得了前无古人的共同基金业绩。

最后，需要强调的是，我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运，中国有持续快速稳定发展的经济环境，有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场，有一批快速成长的优秀上市公司，这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信，只要坚持深入基本面分析的价值投资理念，不断积累经验和总结教训，不断完善和提高自己，中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

“他山之石，可以攻玉。”二十年前，当我在上海财经大学读书的时候，也曾经阅读过大量海外经典投资书籍，获益匪浅。今天，我们和上海财经大学出版社一起，精挑细选了上述这些书籍，力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹，有所感悟；而其中的正反两方面的经验与教训，亦可为我们所鉴，或成为成功投资的指南，或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值，艰巨在于漫长”，对于投资者来说，注重投资内在价值，精心挑选稳健的投资品种，进行长期投资，将会比你花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个稳健发展和经济转型相结合的黄金时期，站在东方大国崛起的高度，不妨看淡指数，让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌，让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此，汇

添富基金期待着与广大投资者一起,伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展,迎来更加辉煌灿烂的明天!

张 晖

汇添富基金管理股份有限公司总经理

2016年1月



# 前言

## 躲在龟壳里的生活

“看乌龟！它只有在将脖子伸出来的时候才会前进。”

——詹姆斯·布莱恩特·科南特 (James Bryant Conant)

我还记得第一次意识到自己已小有名气时的情形。当时我正乘坐飞机，从内华达州的里诺飞往东海岸，坐在我旁边的是一位 55 岁左右的男士。我们一路闲聊着各自的出身背景，我对他说芝加哥一位著名的交易者曾给一批商品交易者的团队授过课，而我也曾是受训中的一员。这位男士于是问我：“你不会是海龟集团中的一员吧？”他的问题着实吓了我一跳。

事实上，他说得没错！从 20 世纪 80 年代中期开始，我就是海龟集团中的一员了。我是商品交易小组中的一员。该小组当时受训于著名的芝加哥交易者理查·丹尼斯 (Richard Dennis)。里奇 (理查的昵称) 35 岁时，因将几千美元的财富变成了逾 2 亿美元的资产而闻名。里奇和他的朋友兼商业伙伴威廉·艾克哈特 (William Eckhardt) 在 1983 年 12 月用两周时间教会了我们 12 人如何做交易。接着我们就带着里奇的好几百万美元解散了。在随后的四年半时间里，我们为他挣来了逾亿美元的财富。因为这些功绩，我们也变得有名了。作为一名海龟，我为里奇挣了 3 000 万美元之多，是当时众多海龟中挣得最多的一个。对于这个故事，跟我同行的旅行者显然已经听说过。

我在我的第一本书《海龟交易法则》中完整地讲述过我成为一名海龟的经历。在那本书里，我阐述了使我们挣钱的市场运作的心理基础，这些基础也是我

们过去作为海龟从事交易时所采用的方法。我们团队的成功成为交易界的一个传奇。这是第一次向世人明确地展示交易的法则是可以被教授的。很多新的交易者都很渴望学到我们的秘诀。

从从事交易中退下来，也就是海龟的项目结束，我开始一名企业家的生活的时候，我进入到了风险投资和天使投资领域(Angel Investing)。在那里，我发现很多优秀的企业家、风险资本家还有交易者们应对风险的方法跟海龟集团处理风险的策略是一样的。我们不将风险视作是可怕和需要避免的事物，而是认为我们应当尊敬并理解风险，因为我们知道，正如詹姆斯·布赖恩特·科南特所认为的那样，作为海龟，如果不将我们的脖子伸出来，我们就不能取得进步。

詹姆斯·布赖恩特·科南特是哈佛大学的校长，1941年担任罗斯福总统的科学顾问，也是美国政府声名狼藉的曼哈顿计划(Manhattan Project)的文职行政管理(Civilian Administrator)。在“前言”部分最开头的引言中，科南特提到了进步与风险的关系。在本书中，我将探讨风险在贸易、投资、建立新的公司和做生死攸关的决策时所扮演的角色。我也会阐明人们看待和应付风险的方式是如何影响他们的创新和前进能力的。

海龟集团学到的很多教训都被风险资本家们和成功的企业家们应用到了其他一些更为常见的在未知的世界里应对风险的情境中。这些教训显得格外重要，因为当没有明显清晰可辨的正确答案和存在高危的失败的风险时，人们都不太擅长做决定。事实上，当围绕不确定性和风险做决定时，人们会系统性地犯各种各样的错误。

在海龟项目结束之后，我跟一位之前在急诊室做医生的人成了好朋友。我发现他们应对风险的方法和应对诊断时的不确定性的方法，以及应对以及病人反应的方法与交易者和企业家们所采用过的方法都很类似。

在本书中我会将你带到海龟和其他每天都掌控着风险的人们的头脑风暴中。我会概述海龟、职业交易者、企业家、风险资本家和急诊室的医生在预测、处理和降低风险方面所采取的诸多策略。我也会展示如何将这些策略运用到更加常见的日常情景中。在我们开始谈论风险之前，我想先告诉你在不确定的情况下做出正确的决策是多么的重要。

## 致 谢

我想感谢所有帮助这本书成为它本来的样子的人。

我想感谢那些主动地花时间来回答我的采访问题的人：杰瑞·帕克(Jerry Parker)、布鲁斯·泰兹斯(Bruce Tizes)、泰德·派翠斯(Ted Patras)、赛门·奥尔森(Simon Olson)、尼尔·甘农(Niall Gannon)、霍华德·林德森(Howard Lindzon)、樊恩·萨普(Van Tharp)和杰克·施瓦格(Jack Schwager)。我还要感谢布瑞特·史丁巴格(Brett Steenbarger)允许我在克服恐惧这一章节里引用他的一些材料。

麦格劳-希尔集团编辑部主任，我的编辑珍妮·格拉瑟(Jeanne Glasser)一直让我坚持写这本书直到达到她的高标准为止。谢谢你，珍妮，感谢你只接受我最好的作品。

在整个的编辑过程中，珍妮弗·朱迪(Jennifer Jordie)、利维·弗里德曼(Levi Freedman)和安东尼·加纳(Anthony Garner)都主动地给予了我他们的赞赏和批评意见。谢谢你们！

最后，我想谢谢麦格劳-希尔集团里所有帮助我写成了这本书的人：麦格劳-希尔集团的总裁菲利普·拉佩尔(Philip Ruppel)，集团的产品经理莫琳·哈珀(Maureen Harper)，集团的高级编审戴拿·彭尼卡斯(Daina Penikas)，集团编辑助理摩根·厄特尔(Morgan Ertel)，集团市场部经理盖亚·维奈(Gaya Vi-

ney),集团宣传部经理莉迪亚·里纳尔迪(Lydia Rinaldi),集团市场部高级经理劳拉·弗里德曼(Laura Friedman),集团国家账户高级总监基思·普费弗(Keith Pfeffer),集团高级艺术总监兼封面设计师安东尼·兰迪(Anthony Landi),集团索引编辑埃德温·德宾(Edwin Durbin),集团文字编辑詹姆斯·马德尔(James Madru),集团校订员彭尼·林斯克(Penny Linskey)和集团排序设计师斯科特·拉特雷(Scott Rattray)。

# 目录

总序/1

前言/1

致谢/1

## 第一部分 风险应对七法

第一章 生存、毁灭与不确定性/3

第二章 风险：朋友还是敌人？/10

第三章 不确定性/17

第四章 向风险应对大师学习/24

第五章 不确定的商机/33

第六章 风险职业：医生/42

第七章 恐惧：思想的杀手/51

第八章 适应或者死亡？/63

第九章 承担合理的风险/72

第十章 允许犯的错误/85

- 第十一章 现实很残酷/95
- 第十二章 及时行动/107
- 第十三章 当犯错也是正确的时候/116

## 第二部分 风险应对七法的现实意义

- 第十四章 读、写与顺从/128
  - 第十五章 一起冒险/135
  - 第十六章 跳出那架飞机/147
- 后记 追求更加远大的梦想/155

译者后记

### 目录

第一章 海龟交易入门	第一章
第二章 海龟交易系统的起源	第二章
第三章 海龟交易系统的核心	第三章
第四章 海龟交易系统的策略	第四章
第五章 海龟交易系统的风险控制	第五章
第六章 海龟交易系统的资金管理	第六章
第七章 海龟交易系统的交易心理	第七章
第八章 海龟交易系统的交易纪律	第八章
第九章 海龟交易系统的交易总结	第九章
第十章 海龟交易系统的交易展望	第十章



# 第一部分 风险应对七法





# 第一章 生存、毁灭与不确定性

“不要在怀疑和恐惧中浪费生命；把生命用在你眼前的工作上，相信自己，你在这个小时里正确完成了使命的表现就是为你余生的时间和生命做出的最好的准备。”

——拉尔夫·沃尔多·爱默生

在我 23 岁的时候，我面临了平生第一次真正意义上的生死抉择。这次抉择并不关乎我的生命，却关系到我的朋友阿尔伯特 (Albert) 的生命。阿尔伯特长我 15 岁，是一个丈夫兼两个孩子的父亲。而那时候，我仅仅只有几十秒的时间去做一个可能整个余生都会后悔的决定。我那时已游出水面，正站立在 Nacra 双体船上两个长 5.8 公尺的白色窄浮筒的其中一个上面。我本人没有任何危险。

然而，阿尔伯特却错过了他抓紧上船的机会，此刻的他离船约二三十英尺。风是如此之强劲，平日里用来坐着的蹦床现在变成了船帆，推动船加速前进的速度远远超过了阿尔伯特游泳的速度。我正跟着船一起前进，远离阿尔伯特。

我们距离最近的海岸 3 英里，离日落时间大约还有两小时。那时候正值 7 月中旬，阳光充足，气温为 26.6℃，水很冷。在夏天，水的表层温度上升了，但距离水面表层仅仅只有四五英尺的地方水温却只有 7.2℃。巨浪掀起了水，表层水跟深层水交融在一起降低了温度。我知道，阿尔伯特独自一人是不可能活过