

普
华
经
营

股票大作手

操盘术

✿ 融合时间和价格的利弗莫尔准则 ✿

[美]杰西·利弗莫尔 (Jesse Livermore) ◇著

丁圣元◇译



大萧条时代传奇人物利弗莫尔的唯一亲笔作品

丁圣元十年倾力改版译作

现代技术分析思想的源头



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

股票大作手

操盘术

✿ 融合时间和价格的利弗莫尔准则 ✿

[美]杰西·利弗莫尔 (Jesse Livermore) ◇著

丁圣元◇译



HOW TO TRADE IN
STOCKS

人民邮电出版社
北京

图书在版编目 (CIP) 数据

股票大作手操盘术：融合时间和价格的利弗莫尔准则 / (美) 利弗莫尔 (Livermore, J.) 著；丁圣元译. — 北京：人民邮电出版社，2012.10
ISBN 978-7-115-29236-0

I. ①股… II. ①利… ②丁… III. ①股票交易—基本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 190915 号

内 容 提 要

本书由华尔街传奇股票操盘手杰西·利弗莫尔亲笔所著，系统介绍了他自己独创的基于时间与价格两大要素的股市交易法则，配有他具体操盘的详细记录。此外，译者还结合当下股市的交易模式，将利弗莫尔时代的纸带记录数据转化为了现代股市交易图表，使利弗莫尔的交易思想更加易于被理解和掌握。

本书适合对股票投资和技术分析感兴趣的读者参考阅读。

股票大作手操盘术——融合时间和价格的利弗莫尔准则

- ◆ 著 [美] 杰西·利弗莫尔 (Jesse Livermore)
 - 译 丁圣元
 - 责任编辑 王飞龙
 - ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市崇文区夕照寺街 14 号
邮编 100061 电子邮件 315@ptpress.com.cn
网址 <http://www.ptpress.com.cn>
北京画中画印刷有限公司印刷
 - ◆ 开本：700×1000 1/16
印张：10.5 2012 年 10 月第 1 版
字数：100 千字 2012 年 10 月北京第 1 次印刷
- ISBN 978-7-115-29236-0

定 价：35.00 元

读者服务热线：(010) 67129879 印装质量热线：(010) 67129223

反盗版热线：(010) 67171154

广告经营许可证：京崇工商广字第 0021 号

译者前言

译者最初翻译《股票大作手操盘术》是在2003年，出版多年来，此书虽然得到了广大读者朋友的认可，但我还是觉得有两点遗憾。

第一点遗憾，利弗莫尔的时代靠电报机传送行情，行情主要是数据流，而不是现代人熟悉的图表形式，因此利弗莫尔通过数据表格记录价格流水，同时通过对数据加以分类的方式来进行趋势分析，这和现代人在图表上画线在本质上是一致的，但形式不同。近十年来，读者纷纷来信询问到底如何理解利弗莫尔规则，译者感受到大家的迫切需要，却苦于短文无法回答，难以给出令人满意的回复，一直深感歉疚。这次修订的一个重点是第九章的规则说明，译者用现代图表逐条注释利弗莫尔的趋势分析规则；另一个重点是第十章的图表和释义，本章是利弗莫尔为了进一步阐述自己的趋势分析规则而列举的实例，译者把利弗莫尔原来分门别类的数据流水恢复为一本总流水账，再绘制成图表，用他的规则来进行标注，便于读者对照。这是译者根据自己的理解所做的努力，希望能够解答读者诸君信中的问题，了却旧债。

第二点遗憾是，上一版本中的数据表由于印刷技术所限必须重新制作，制作后未经译者审定，以至于数据表中的数据讹错较多。顺便说一句，利弗莫尔是亲自手工记录，在全部记录中也有极个别日期或数据笔误的情形，译者根据正文并在图表的帮助下，在自制的表中做了更正，同时，原数据表保持不变。

限于译者水平，上述注释肯定存在不妥之处，敬请广大读者朋

友指正，以便再版时改正。

思想的翅膀多么轻盈，可以瞬间从地球飞到月球，从远古飞到未来。更为奇妙的是，同一个人，对同一个问题、在同一个时刻，可以同时拥有相互矛盾甚至彻底相反的多种想法。可是，行动的脚步却被现实牢牢束缚着，已经发生的、正在发生的、将要发生的事情，如同一根绳子上的蚂蚱。思想总可从头开始，而行为却通常是路径依赖；思想可以同时千头万绪，而行为在任一时刻只能是一个。

思想的完全自由和行动的相对不自由之间存在着根本的差异，这往往导致思想和行动的脱节。想归想，做归做，甚至只想不做，最终削弱了行为本身应有的一致性。换言之，即使思想完全符合理性，也不能保证行为符合理性。

因此，人的行为不可能总是符合理性。一个人干蠢事，原因通常不在于智力不足，而是因为利益攸关。有些人的兴趣往往围着“利”展开，“利”是兴趣中心。如果我们是这样的人，那么“利令智昏”恐怕就是我们的常态了。

偏偏金融市场的投资交易是纯粹逐“利”、完全围绕“利”展开的。金融市场进入门槛低，竞争极为充分，接近理想的自由市场，要成功当然不易。而极少数成功者所获得的利润，恰恰正是为数众多的失败者为他们奉献的牺牲。赢家通吃，差不多是自由竞争的必然结果。

一方面，金融市场投资和交易具有高度的危险性；另一方面，我们自身的理性和行为又不可能协调一致，且理性常常会遭受“利”的牵引和蒙蔽。那么唯一合理的选择就是必须遵守“操作规程”。市场技术分析便属于投资者和交易者在市场上维持生存必须依赖的操作规程。事实上，技术分析不过是千千万万投资交易先辈亲身经验的总结和凝聚。就本质而言，学习技术分析，学的就是操作规程。

杰西·利弗莫尔是美国股票市场、期货市场的一位世纪级的传奇投资交易大师。他14岁初中毕业后不久便进入金融市场，终生从事金融投资和交易事业，一生经历了四次大起大落，堪称投资交易之王。虽然他活跃交易的年代远在1940年之前，但他的故事却在全世界传颂，从不曾因为岁月流逝而失去一丁点色彩。他在市场中的生存、拼搏经历，反映了早期市场参与者筚路蓝缕、穷尽毕生精力探索投资交易之道的生动历程。上至华尔街的殿堂，下至有志于通过投资交易改变命运的穷小子的陋室，关于他的著作和他自己写的著作在今天依然被奉为圭臬，被广为研究和效仿。

幸运的是，利弗莫尔亲笔撰写了这部篇幅不长的著作——《股票大作手操盘术》。这部书主要不是讲故事，而是介绍他的交易规则、操作案例。这便是他的操作规程，也是市场技术分析规范和方法的源头。在研究他的人生经历时，我们的注意力主要在他的心路历程，在他的投资理念和交易方法的一次次蜕变、升级；在研究他的《股票大作手操盘术》时，我们的注意力则直击核心——利弗莫尔的交易体系和方法。

对待操作规程，首要的一条就是照着做。时代不同、行情揭示方式不同，利弗莫尔规则中的具体参数当然可以适当调整。当时制作指数很困难，现在代表性指数的制作和获得非常简易，个股和个股、个股和指数的相互验证关系比过去更容易观察。然而，万变不离其宗，核心问题依然围绕趋势展开，即如何根据当前行情判断其属于什么趋势，进而采取什么样的行动：做多、做空还是等待？

首先，利弗莫尔规则所分析的形态具有典型性、简明性和完备性，可操作性强。其次，利弗莫尔规则完全围绕趋势的识别和界定展开，会将新到来的行情数据立即甄别到对应的趋势门类中，同时忽略掉没有趋势信息的数据。最后，即使不采用利弗莫尔的规则体

系，其设计思想依然是我们学习、揣摩的经典案例。

作为“理性”的人，对操作规程总要问为什么。操作规程中大部分内容在相当程度上存在科学合理的依据，值得深入研究。所谓科学就是对市场行为的客观认识，对自己的局限性的客观认识和控制。但是，操作规程不完全是科学，更多的是经验总结，有待科学进一步证实。投资和交易最重要的是在合适的时机采取合适的行动，行动第一，原因和道理第二。恰恰在这一点上，操作规程满足了行动第一的要求，所以利弗莫尔规则具有宝贵的实用价值。

相比利弗莫尔，我们是幸运的，一方面现代化的通信和计算机设备让我们可以随时随地获得各种各样的数据、表格、图形，进行各式各样的分析，甚至可以借助计算机自动交易；另一方面，前人栽树、后人乘凉，市场技术分析的理论 and 技巧越来越丰富、越来越成体系，不需要我们从零开始在黑暗中摸索。

不过，水涨船高，我们只不过是借助现代化工具来表现古老的人性，虽然工具变了，但人性不变，市场也不变。切实领悟前人的宝贵遗产，努力继承和发扬前人的宝贵遗产，是现代投资交易者必不可少的基本功。

丁圣元

2012年6月17日

目 录

第一章 投机，是一项挑战/ 1

投机，是天下彻头彻尾最富魔力的行当。但是，这行当愚蠢的人不能干，懒得动脑子的人不能干，心理不健全的人不能干，企图一夜暴富的冒险家不能干。这些人如果贸然卷入，到头来终究会一贫如洗。

第二章 凭规则抉择交易时机，该等则等、该出则出/ 17

……不要让这只股票失去新鲜的味道。你已经取得了漂亮的账面利润，必须保持耐心，但是也不要让耐心变成约束思路的框框，以至于忽视了危险的信号。

第三章 追随领头羊/ 27

集中注意力研究当日行情最突出的那些股票。如果你不能从领头羊的活跃股票上赢得利润，也就不能在整个股票市场赢得利润。

第四章 到手的钱财/ 35

每当把一个成功的交易平仓了结的时候，总取出一半的利润，储存到保险箱里积蓄起来。投机者唯一能从华尔街赚到的钱，就是当投机者了结一笔成功的交易后从账户里提出来的现金。

第五章 关键点/ 43

不论何时，只要耐心等待市场到达我所说的“关键点”之后才动手，我的交易就总能获利。

第六章 百万美元的大错/ 55

在投机和投资事业里，成功只属于那些为之尽心尽力的人，这句话说再多次都不过分……即使钱从天上掉下来，也不会有人愣要把它塞进你的口袋。

第七章 300 万美元的盈利/ 65

老式投机者的日子已经一去不返……未来属于那些聪明、信息灵通、耐心的投机者。

第八章 利弗莫尔市场分析法/ 75

……经过长期努力，其中的秘密终于渐渐展现出来。我的行情记录明白地告诉我，它们不会帮助我追逐小规模的内日波动。但是，只要我瞪大眼睛，就能看到预告重大运动即将到来的价格形态正在形成。

第九章 利弗莫尔操盘规则/ 85

译者以现代图表的形式，一一解读利弗莫尔操盘术的十大规则。

第十章 利弗莫尔交易图表手稿和释义/ 107

原样展示 16 张利弗莫尔行情记录手稿，详细解释每一个数据背后潜藏的市场趋势。

附录 2003 年版译者前言/ 153

HOW TO TRADE IN STOCKS

第一章

投机，是一项挑战



投机，是天下彻头彻尾最富魔力的行当。但是，这行当愚蠢的人不能干，懒得动脑子的人不能干，心理不健全的人不能干，企图一夜暴富的冒险家不能干。这些人如果贸然卷入，到头来终究会一贫如洗。

很多年来，每当我出席晚宴的时候，只要有陌生人在场，他们中几乎总有人走过来坐到我身边，稍作寒暄便言归正传：

“我怎样才能从市场上挣些钱？”

当我还年轻的时候，会不厌其烦地设法解释，期盼从市场上既快又不费事地挣钱是不切实际的，你会碰上如此这般的麻烦；或者想尽办法找个礼貌的借口，从困境中脱身。最近这些年，我的回答只剩下生硬的一句：

“不知道。”碰上这种人，你很难耐得住性子。其他先不说，这样的问法对于一位已经将投资和投机作为事业，并对其进行了科学研究的人来说，实在算不得什么恭维。要是这位外行朋友也拿同样的问题请教一位律师或外科医生，那才叫公平：

“我怎样才能从法律事务或者外科手术上快快挣钱？”

话说回头，我到底还是认定，对于有志于在股票市场投资或投机的大多数人来说，如果有一份指南或者路线图为他们指出正确方向的话，他们是愿意付出汗水和研究来换取合理回报的。本书正是为这些人写的。

本书的目的是介绍我在终生从事投机事业过程中的一些不同寻常的亲身经历——其中既有失败的记录，也有成功的记录，以及每一段经历带给我的经验教训。透过这些介绍，我将勾勒出自己在交易实践中采用的时间要素理论。我认为，对于成功的投机事业来说，这是最重要的因素。

不过，在展开下一步之前，请允许我警告在先，“一分耕耘，一分收获”，你的成功果实将与你在亲自努力的过程中表现出来的诚心直接成正比。你的努力包括自己坚持做行情记录，自己动脑思考，并得出自己的结论。如果你还算明智，绝不会一边自己读《如何维持体形》，一边将锻炼的事交给他人代劳。因此，如果你诚心实行我的准则，也不可以将做行情记录的工作假手他人。我的准则将时间和价格二要素熔为一炉，在随后的章节里将逐步阐明。

我只能领你入门，修行靠你自己。如果借助我的引导，你最终有能力在股票市场上输少赢多，我将备感欣慰。

本书的读者对象并不是普罗大众，而是其中特定的人群。这部分人往往表现出一定的投机倾向，我要向他们讲述自己在多年的投资和投机生涯中逐步积累的一些观点和想法。无论哪一位，如果天性具有投机倾向，就应当将投机视为一门严肃的生意，并诚心敬业，不可以自贬身价、向门外汉看齐。许多门外汉想也不想便将投机看成单纯的赌博。

如果我的观点正确，即投机是一门严肃生意的大前提成立，那么所有参与此项事业的同行朋友就应当下决心认真学习，尽己

所能，充分发掘现有的数据资料，使自己对这项事业的领悟提升到自己的最高境界。在过去40年中，我始终致力于将自己的投机活动升华为一项成功的事业，并且已经发现了一些适用于这一行的要领。我还将继续发掘新的规律。

记不清多少个夜晚，我在床上辗转反侧，反省自己为什么没能事先预见到一波行情的到来，第二天一大早醒来，心里便想出了新点子。我几乎等不及天亮，就会急于通过历史行情来检验新点子是否有效。在绝大多数情况下，这样的新点子都离百分之百正确相差十万八千里，不过，其中多少总有些合理的成分，而且这些可取之处日积月累储存在我的潜意识中。再过一阵，或许又有其他想法在脑子里成形，我便又立即着手检验它。

随着时间的推移，各式各样的想法越来越清晰、具体，于是我逐渐能够开发出成熟的新方法来记录行情，并以新式行情记录作为判断市场走向的指南针。

就自己满意的程度而言，我的理论和实践都已经证明，在投机生意中，或者说在证券和商品市场的投资事业中，从来没有有什么全新的东西——万变不离其宗。有些市场条件下，我们应当投机；同样肯定地，有些市场条件下，我们不应当投机。

有一句谚语再正确不过了：“你可以赢下一场赛马，但你不可能赢下所有的赛马。”市场操作也是同样的道理。有些时候，我们可以从股票市场投资或投机中获利，但是如果我们日复一日、周复一周地总在市场里打滚，就不可能始终如一地获利。只有那些有勇无谋的莽汉才会这样做。这种目的本来就是不可能实

现的，永远不会有希望。

为了投资或投机成功，我们必须就某只股票下一步的重要动向形成自己的判断。投机其实就是预期即将到来的市场运动。为了形成正确的预期，我们必须构筑一个坚实的基础。举例来说，在公布一则新闻后，你必须站在市场的角度，用自己的头脑独立分析它可能对行情造成的影响。你要尽力预期这则消息在一般投资大众心目中的效应——特别是其中那些与该消息有直接利害关系的人。如果你从市场角度判断，它将产生明确的看涨或看跌效果，此时千万不要草率地认定自己的看法，一定要等到市场变化本身已经验证了你的观点之后，才能在自己的判断上签字画押，因为它的市场效应未必如你倾向的看法那样明确。

就本质而言，我们只需回答两个问题：“是怎样”和“应怎样”。为了便于说明，我们来看看下面的实例。行情已经沿着一个明确的趋势方向持续了一段时间，一则看涨的或者看跌的新闻也许对市场产生不了一丝一毫的作用。当时，市场本身或许已经处于超买或超卖状态，在这样的市场条件下，市场肯定对这则消息视而不见。此时此刻，对投资者或投机者来说，市场在相似条件下的历史演变记录就具有了不可估量的参考价值。此时此刻，你必须完全抛弃自己对市场的个人意见，将注意力百分之百地转向市场变化本身。意见千错万错，市场永远不错。

对投资者或投机者来说，除非市场按照你的个人意见变化，否则个人意见一文不值。今天，没有任何人或者任何组织能够人为制造行情、人为阻止行情。某人也许能够对某只股票形成某种

意见，相信这只股票将要出现一轮显著上涨或下跌行情，而且他的意见也是正确的，因为市场后来果然这样变化了，即便如此，这位仁兄依然有可能赔钱，因为他可能把自己的判断过早地付诸行动。他相信自己的意见是正确的，于是立即采取行动，然而，刚刚进场下单，市场就走向了相反的方向。行情越来越陷入胶着状态，他也越来越疲惫，于是平仓离开市场。或许过了几天后，行情走势又显得很对路了，于是他再次杀入，但是一等他入市，市场再度转向和他相左的方向。祸不单行，这一次他又开始怀疑自己的看法，又把头寸割掉了。终于，行情启动了。但是，由于他当初急于求成而接连犯了两次错误，这一回反而失去了入市的勇气。也有可能他已经在其他地方另下了赌注，已经难以再增加头寸了。总之，欲速则不达，等到这只股票行情真正启动的时候，他已经失去了机会。

我这里想强调的是，如果你对某只或某些股票形成了明确的看法，千万不要迫不及待地一头扎进去。要从市场出发，耐心观察它或它们的行情演变，伺机而动。一定要找到基本的判断依据。比方说，某只股票当前成交价位于 25.00 美元，它已经在 22.00 美元^①到 28.00 美元的区间里维持相当长的时间了。假定你相信这只股票最终将攀升到 50.00 美元，也就是说，现在它的价格是 25.00 美元，而你认为它应当上涨到 50.00 美元。

^① 译者注：本书描述股票报价时，1 点指 1 美元；描述商品期货报价时，根据不同情况，1 点也可能指 1 美分。