

HZ BOOKS
华章经管

著名投资人青泽用实战经历导读
专业人士流畅翻译，双色印刷，宜人阅读版面
阅读利弗莫尔，把握操盘时机、资金管理和情绪控制

股票大作手 利弗莫尔谈如何操盘

How to Trade In Stocks

华章经典 · 金融投资

Jesse L. Livermore



[美] 杰西 L. 利弗莫尔 著
陈丽芳 译

*Jesse
Livermore*

 机械工业出版社
China Machine Press

股票大作手 利弗莫尔谈如何操盘

How to Trade In Stocks

华 章 经 典 · 金 融 投 资

J e s s e L . L i v e r m o r e

〔美〕杰西 L. 利弗莫尔 著

陈丽芳 译



机械工业出版社
China Machine Press

Jesse L. Livermore. How to Trade in Stocks.

本书中文简体字版由机械工业出版社出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目（CIP）数据

股票大作手利弗莫尔谈如何操盘 / (美) 利弗莫尔 (Livermore, J. L.) 著; 陈丽芳译. —北京: 机械工业出版社, 2012.6

(华章经典·金融投资)

书名原文: How to Trade In Stocks

ISBN 978-7-111-38542-4

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

中国版本图书馆CIP数据核字 (2012) 第110372号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街22号 邮政编码 100037)

责任编辑: 王振杰 版式设计: 刘永青

中国电影出版社印刷厂印刷

2012年9月第1版第1次印刷

170mm×242mm·7印张

标准书号: ISBN 978-7-111-38542-4

定价: 25.00元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261; 88361066

购书热线: (010) 68326294; 88379649; 68995259

投稿热线: (010) 88379007

读者信箱: hzjg@hzbook.com



HOW TO TRADE IN STOCKS

谈我的精神导师杰西·利弗莫尔

初识精神导师

从事期货交易多年，我时常感叹，如果自己初入此行就能遇到一位名师指点，而非“摸着石头过河”，那一定可以少走很多弯路。做股票投资、期货投资或投机，要想摸清其门道，依靠自己个体的经验慢慢积累，需要走很多弯路，如果能吸取前人的经验教训，则可以在代价较小的情况下更早弄明白一些道理或缘由。我在期货界的顿悟就是从接触利弗莫尔开始的。

1993~1998年，年轻单纯的我在股票、期货交易中“无知无畏”，在市场中左冲右杀，既有过一夜暴富，也有过巨额亏损，大起大落、大悲大喜。直到阅读了以利弗莫尔投资经历为蓝图的《股票作手回忆录》这本书后，我才发现自己在无意中重复着历史上无数投机者曾经犯过的错误。

1998年，一个偶然的机，我在书店中看到了当时刚刚出版的《股票作手回忆录》^①一书，我惊呆了，那时我感到了强烈的震撼！

① 机械工业出版社出版的书名是《股票大作手利弗莫尔回忆录》。

世上竟有如此人物，在市场交易中竟有这般神奇的经历。我仿佛从中看到了自己的影子。

书中写的很多内容不正是我刚刚经历过的事情吗？他在交易中遇到的烦恼不就是我的烦恼吗？他经历痛苦不就是我的痛苦吗？他的困惑不就是我的困惑吗？他找到的答案不就是我百思不得其解的答案吗？虽然我和他生活的时代相差了将近百年之久，但是我们在投机市场中遇到的一切是如此相似。用相见恨晚来形容我对《股票作手回忆录》的感情，一点也不为过。

记得那一天晚上，我一夜未眠，始终沉浸在利弗莫尔的传奇世界中。几天后，我又特意去了那家书店，把书架上所有的《股票作手回忆录》都买了回来。我给自己留了两本，将剩下的几本书全部寄给了我的朋友，我希望他们也能和我一起聆听这位大师的言传身教，并和我共同分享这种难以言表的愉悦。

对我来说，我在无意之中得到的这本书简直是如获至宝。多年以来，我在市场交易中的困惑有了答案，头脑中的混乱得到了梳理，对市场的许多错误认识得到了纠正，在未来交易中有了行动的指南。

从此以后，对待市场交易，我有了基本的标准、原则和依据，不再凭借猜测、想象、预感、直觉、冲动随意行动，不再因为不知所措而盲目出击、胡乱赌博，而是从整体、全局的高度分析大势、制定计划，依靠高瞻远瞩的目光，超凡脱俗的思想取得胜利。

没有理论指导的实践是盲目的实践。

因为学习了利弗莫尔，1998~1999年成了我交易生涯中的重要转折点和里程碑。在我反复阅读并借鉴利弗莫尔，确定了基本的投机理论和策略之后，尽管前途依然崎岖和曲折，仍时不时遭受挫折和失败，甚至偶尔一段时间内，无意中也会偏离既定准则，但是，我很快就能意识到自己的错误，并能迅速回到正确的轨道上来。

自此，我的投资事业自然进入一个新的境界。

后来的数年中，我一直潜心学习、研究利弗莫尔的思想，把它贯穿于自己投机实践的各个方面。利弗莫尔的精神态度、市场智慧、投机策略、交易技巧深深地影响了我的交易活动，他成为我长期自我教育的精神导师。

利弗莫尔对我实战的影响

案例一

1999年年初，在郑州绿豆的交易中，因为我遵守利弗莫尔的思想原则，不但避免了重大的损失，而且还获得了一定的利润。

郑州绿豆从1997年年底的5 400元跌到1999年年初的3 400元以后，市场暂时在此盘整。多空双方重兵对垒、互不相让，一直僵持了近两个月时间。

多头因为市场价格跌了这么多，认为底部就在眼前，坚决做多；而空头则以市场趋势为依托，认为空头市场还没有结束，价格还有下跌空间，坚决放空，面对多头的挑战，寸步不让。近月合约被多头牢牢把持，不管空单的抛压如何巨大，就是不跌，多头力量非常强大；远月合约则由空头占据，无论多头投入多少资金，市场价格就是不涨。在一段时间里，市场保持着这样一种脆弱的平衡。但是，我知道，这只是大战前的暂时妥协，山雨欲来风满楼，距离主力间摊牌亮底的时间已经越来越近了。

由于绿豆市场从最高点5 400元下跌至今，时间已经过了一年多，下跌幅度也已经非常巨大了。一般来说，以往面对这种情形时，我不愿意再去做空头。按照我原来的交易方式，面对当时绿豆市场上

多头主力气势汹汹的情形，我肯定是站在多头这一边，买进绿豆。1997年年底，我在大连大豆跌到2 700多元的时候，也是做的多头，结果那一次我的操作成功了，市场操纵者逆势把价格拉到了3 100多元。

所以，我总是对市场主力们寄予幻想，总想跟上他们的脚步。但是，在大多数情况下，我跟着他们总是吃亏。

那时我不明白顺势交易的道理，我以为投机者也只能看市场主力的眼色行事。1997年年初，我在海南橡胶上之所以逆势交易亏了大钱，其中一个原因就是当时持仓量大幅增加，确实有场外资金在抄底，我以为市场大势就要反转，所以一直至死不悟，在多头操作中屡败屡战。其实在那一波行情中，橡胶价格一直跌了2 000多元也没有像样的反弹，更没有及时的反转。不过，后来市场确实在多头主力的操纵下上涨到12 500元以上，因此酿成了中国期货市场中又一次巨大的风险事件。但是，那时我的损失已经成为事实。

这就是相信主力而不相信市场趋势者的下场，利弗莫尔让我转变了这种错误的观念。

在这次郑州绿豆交易中，我遵循利弗莫尔的思想没有做多，而是加入空头的队伍。如果不是交易所、市场主力耍赖（据说多头主力的钱是挪用了国家财政的奖金，绝对不能亏），在市场暴跌刚刚开始时，就强行把所有多头空头的头寸全部对冲，相当于推倒重来，我的空单就会赚得盆满钵满。不过即使是这样，我也赚到了不少钱。

案例二

也是在1999年，郑州绿豆市场关门前夕，绿豆价格从2 500多元涨到3 500元。当时，市场已有传闻说交易所即将关闭。如果没有绿

豆期货交易，谁会需要绿豆的现货仓单？因为没有人愿意接盘，绿豆期价在最后的日期肯定会暴跌。我看到盘面的走势良好，想要做多，但是我听到的消息又是如此大的利空，所以觉得应该放空，我感到左右为难，无从下手。做空明显违背市场趋势，而做多我又担心绿豆市场关闭，没有人接手实盘，因而期价暴跌。此时，利弗莫尔的一段话提醒了我：

无论是何种原始动力触发了大行情，事实上大行情的持续发展不是依赖于内幕集团的秘密操纵或是金融家的操盘技巧，而是取决于基本面。不论是谁阻挡它，只要驱动力不变，行情必会持久而快速的发展下去。

绿豆从2 500元开始上涨，是基本面的因素推动还是市场主力人为炒作的结果？我仔细考虑了一下，认为主要是前者的力量。我决心不顾莫衷一是的消息，在3 500多元买进做多，也许是利弗莫尔的原因，也许是碰巧我运气好，也就一个星期，我的投入就有了很可观的回报。绿豆期价涨到了4 000元。又过了几天，郑州绿豆也真的因为多年以来招惹是非而寿终正寝了。

没有想到，在绿豆交易的最后一段时间，我还从郑州绿豆市场赚到了一笔钱，这主要应该归功于利弗莫尔冥冥之中对我的帮助。

案例三：一个操作失败的故事

2000年，我在大连大豆市场看到了类似利弗莫尔在1907年做空时的那种场面：大豆价格在熊市中被主力抬到了荒唐的高价。我想效仿利弗莫尔做一次成功的空头炒作，但是最后却没有成功。

到底发生了什么事呢？

市场的走势其实和我当初的设想一模一样，大豆价格后来确实

崩溃了，但是利弗莫尔成功地从市场中赚到了成千上万美元，而我却是一无所获。这让我想到自己的耐心、意志和精神与利弗莫尔相差甚远。你可以学习高手的交易策略和市场判断，但是你无法简单复制他的心理、修养与境界。投机者境界和修养的培养，是一个长期而又艰难的过程，绝非一日之功可以促成。

当然，这里也可能存在运气的成分。

2000年11月，大连大豆在前期大幅上涨以后，高位盘整，市场疲态毕现。根据基本面的状况和我自己的交易经验，我坚决看空大连大豆，认为未来市场将不可避免地出现暴跌走势。为了在即将到来的熊市行情中获取暴利，我不但自己做空，而且动员一位朋友和我合伙开立一个账户，由我操作，共同加入空头阵营。有了充裕的资金和对市场后期下跌走势的巨大信心，我不计价位、迫不及待地在市场中建立了大量的空头头寸，生怕市场行情在我还没有准备好时就爆发，丧失难得的投机机会。

在我满怀希望、深深地介入市场以后，大豆行情并没有立刻出现我所期盼的走势。原因很明显，多头主力在前一段时间，凭借强大的资金实力，快速拉高大豆价格以后，既不能在高位逼迫空头砍仓，也没有能力诱惑中小投机者跟风做多，把账面利润变成实际利润。在这种情况下，多头主力是不愿意让市场价格跌下去的。

市场中似乎只有多头主力一家在买大豆，只要它平仓卖出，市场价格就会下跌，甚至崩溃。多头主力肯定也对这种情况非常苦恼，所以他们费尽心计，想方设法在大豆市场营造一种多头气氛。在那段时间中，每天的盘口上经常会出现动辄数千手的买单，多头主力刻意做出的图表也显示大豆市场好像还要上涨。但是市场中大多数投机者似乎依然不为所动，对做多大豆没有多少兴趣。我感觉多头主力当时在市场中的尴尬处境，完全像一句古老谚语所描述的那种

情形：你可以把一匹马牵到河边，但是却无法强迫它喝水。

也许是侥幸心理，也许是本能、无意识的逃避失败的心理在作祟，多头主力为了避免市场价格下跌，每天在开盘和收盘阶段顽强地护盘，大豆价格继续维持在高位震荡。碰巧的是，那一段时间CBOT的走势也出现上涨，似乎在鼓励和配合多头主力这种极为不智的操纵行为。

由于入市时机选择不对，加上仓位太重，面对市场长时间的高位震荡，我对自己的行动也有些担心了，怀疑自己的判断是否有误。有好几次，因为市场价格短期急速的上涨，我的账面上出现了巨大的浮亏。由于实在无法忍受市场的这种折腾，我被迫止损离场。

隔了一两天，市场价格在反弹结束以后重新回落，我又以为放空的机会到了，我鼓起勇气，大胆杀人。然而，市场似乎成心和我作对，我一入市，价格就立刻上涨，我又被迫止损离场。我一次又一次地放空，一次又一次地无功而返。我非但没有从市场中赚到一分钱，相反连续的止损使得我的账户上的资金大幅缩水。

我完全被市场的行为搞糊涂了，对市场未来的下跌走势也失去了信心，不再抱任何希望。终于有一天我被搞得精疲力竭、心灰意冷，彻底放弃了做空以大赚一笔的念头。

在我退出大豆市场以后不久，有一天，CBOT大豆出现暴跌行情。第二天，大连大豆市场的僵局终于被打破，多头主力彻底放弃了抵抗。

市场价格几乎和我当初设想的一样向下突破。随后的一段时间，大豆价格从2 400多元下降到1 900元。我丧失了交易良机，眼睁睁地看着市场暴跌，手上连一手空单也没有。巨额利润与我擦肩而过。

如果投机者的修养、境界没有修炼到家的话，即便他看对行情也是赚不到钱的。

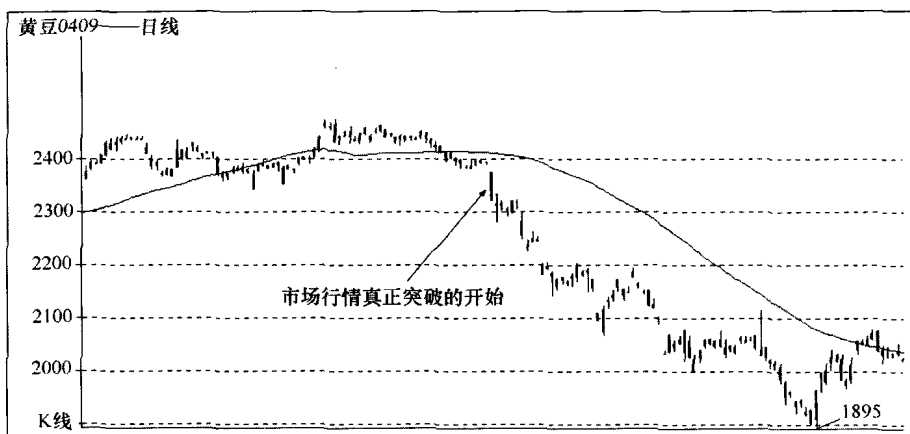
本案例的教训：

(1) 假如你判断市场大势将要反转，想做空头交易，在熊市还没有真正到来之前，应该先试探性地投入一个小单，而不能一上来就重仓出击，投入过多的资金。如果试探性的交易失败了，你就得退出，这时损失不会太大；如果成功了，你就在适当的时候加码！牛市做多时也应该这样。

(2) 市场走势难免一波三折，直上直下的可能性很小。如果你对市场的未来走势有坚定的信念，入市以后，你需要忍受市场在一定程度上对你不利的价格逆行，牢牢地坚持自己的观点不动摇。投机者不能对市场短期的风吹草动过于敏感，惊慌失措地胡乱砍仓。期货交易需要有严格的止损意识，但不能轻率、无原则地改变自己的市场观点。短期市场价格变化有很大的随机性、偶然性，但是这并不能改变市场的根本趋势。如果投机者被市场短期价格波动的假象所迷惑，就会在市场重大方向问题上犯不可饶恕的致命错误。

(3) 为了捕捉到一波重大的市场行情，投机者需要有屡败屡战的胆识、勇气和不屈不挠的精神，直到抓住你所希望的机会。在本次交易中，如果我在几次失败以后依然咬紧牙关，不轻易放弃，也许结果就会大不一样。

(4) 当代美国期货专家斯坦利·克罗认为，投机者应该着重于追市，而不是对行情进行预测。市场预测很不可靠，投机者应该在行情发生真正突破时再介入市场，这一观点很有启发性。在这一波大豆下跌走势中，也许我应该在市场向下突破的临界点进入市场，这样我就可以避免在前期震荡行情中因多次追市杀跌而导致亏损了（见下图）。



启迪和启示

这里想特别说明，以上案例只是我在特定的时间和特定的环境中做出的特定反应，目的是总结一下学习利弗莫尔的成果，并非教你照我的样子去投资。

利弗莫尔的一生既享受了投资获利带来的荣华富贵，也遭受了投资失利带来的内心郁闷。利弗莫尔最终自尽谢世，一代投机天才，留给后人的，不仅是他曾经辉煌的交易成果、备受推崇的交易技巧和心理感悟，还有他对我们的警示：无人能战胜市场。

青 泽

畅销书《十年一梦》的作者

上海青泽投资管理有限公司董事长

2012年7月26日于北京



HOW TO TRADE IN STOCKS

为在股市中摸索的人提供指导

股市教会了我游戏的规则，但我却没少为此挨鞭子！

——杰西·利弗莫尔

因不甘于子承父业，14岁的利弗莫尔离家出走，在波士顿的交易行里开始了计价员的工作。天分和勤奋注定了他能自学成才，成为20世纪上半叶美国最著名的投机大师。近50年的交易生涯让他在华尔街的风口浪尖上几度沉浮。

在非法经营的投机商号里初涉交易，他很快学会了买空卖空的规则，战绩辉煌、少年得志为他赢得了“拼命三郎”的名号，也让他因风头过劲在波士顿遭到了“封杀”。这一年正是1897年，20岁的利弗莫尔决定来纽约试试自己的运气。在纽约证券交易所，利弗莫尔初战股市，却挨了人生第一顿“鞭子”。6个月里，他赔光了自己账户上所有的钱——2 500美元，相当于现在的六七万美元。一般人可能就此认命退场，再难入市，但利弗莫尔不会。他的交易传奇才刚刚开始。

在华尔街闯荡的日子里，利弗莫尔显示了他过人的投机天赋。

敏锐的直觉总能让他找到居高即下的股种，过人的胆量让他成功逆势操作，他成了专门卖空的作手。1906年的联合太平洋铁路股一战，他在股价不断再创新高之时大肆放空，借旧金山市发生地震这一东风，一夜间跃居百万富翁之列。1907年，利弗莫尔凭借大额度做空，在纽约股市崩盘前大幅吸金，从此奠定了他独有的“股市大空头”地位。而在一年后的棉花交易中，因听信棉花大王的内幕消息，利弗莫尔不仅赔了本，折了上百万，更让自己明白了操之过急和轻信他人意见的代价。

如果说在华尔街的头十年让利弗莫尔声名鹊起，这些经历铺平了他在20世纪20年代逆势敛财道路的话，那么之后的20多年可谓这位独行侠几度游走于天堂和地狱之间的历练。他生活奢靡，讲究排场，结交社会名流，但交易起来却格外注重“个人隐私”。利弗莫尔在股票、期货市场的努力和拼搏，为他带来了几辈子挥霍不完的财富。但同样也是这些市场，让利弗莫尔一次次因各种原因而破产。更让人称奇的是，他竟能置之死地而后生，每每在市场里东山再起，却又屡屡再遭覆灭。

利弗莫尔的一生是辉煌的。作为一个不依靠小道消息、不需要内幕建议和合伙人的独立投资者，他个人的战绩无疑是前无古人的，其交易理念可以为全球各地的投机者借鉴。可以说利弗莫尔的操盘技巧奠定了整个华尔街技术交易的根基，从沃伦·巴菲特、斯坦利·克罗和彼得·林奇等世界知名投机家对利弗莫尔的评价与他们各自的交易哲学中，不难看到利弗莫尔的影响。

利弗莫尔的一生也充满了悲剧色彩。他的才智和成功招来的是人们的艳羡与嫉妒，也让自己不幸成为媒体的众矢之的。他平日寡言少语，一心沉浸在自己的交易心法修炼中。30岁以后的新年他几

乎都是在银行的保险库内度过的。他身边虽红颜无数，却常感孤独之苦。婚姻生活不幸、晚年光景惨淡，破产、抑郁症折磨着他，让他不禁自问“利氏已老，尚能饭否”。他虽在书中多次强调如何在市场中趋利避害、如何战胜自己的非理性，但在现实中，因自己年老不得志，丧失了在市场上继续拼搏的斗志，厌倦了自己战胜自己的这场游戏，他最终选择了自行了断。临死前，利弗莫尔留下了几句话：“诸多不利，虽几经挣扎，终难以为继。唯就此放手，才能心安。人生败局已定，吾去矣！莫念！”

本书是利弗莫尔在华尔街40余载摸爬滚打的唯一一本亲笔著作。利弗莫尔从不肯轻信他人的交易秘诀，也不轻易向他人透露自己的交易营生，却于1939年应儿子的建议有感而发，在自己的暮年以极其精练的语言回顾了自己的交易经历和方法。利弗莫尔著书的初衷是“为那些在股海中摸索的人提供一些指导”，“了解他所走过的弯路和所犯的错误，可以让读者避免再犯那些热衷于交易和投机的人常犯的错误”。利弗莫尔告诫人们“赢得了一时，赢不了一世”，“在市场中交易，不争朝夕”，他还时刻提醒我们，“投机是一项事业，像其他所有事业一样，投机需要我们的辛勤努力”。

我很荣幸承接了本书的翻译工作，由于译者水平有限，在翻译中难免存在不足和瑕疵，敬请广大读者批评指正！

陈丽芳

2012年2月于宁波



HOW TO TRADE IN STOCKS

目 录

谈我的精神导师杰西·利弗莫尔（青泽）

为在股市中摸索的人提供指导（陈丽芳）

第1章

投机是挑战

1 股市里的挑战无处不在，但我们却不可整日恋战。出师未捷的股票碰不得，让市场证明自身的趋势。损失不可平均化。

第2章

了解股票的秉性

12 股市天机算不尽，但我们却能通过长期研习价格历史记录熟悉股票的性情。明辨趋势发展中的正常反应现象，时刻警惕危险信号，时间要素是关键。

第3章

追踪龙头股

18 集中精力跟踪市场的龙头股，有助于我们了解市场的整体趋势。市场万变，股票的龙头宝座也会几易其主。

第4章

手头的闲钱

22 要让钱生钱，就得投资有道。投机是一项严肃的事业，要让利润及时变现。不是交易越多就越能赚钱，要妥善评估风险。

第5章

轴心点的妙用

28 30多年的交易实战，凝结成一套自成体系的交易记录和时机判定方法。研究判断轴心点，助你成才，帮你致富。

第6章

百万美元的沉痛教训

37 偏听偏信，会让你输光家产。股市无免费的午餐，要勤加修炼，做好交易记录。顺势操盘，对风险未卜先知。

第7章

300万美元的巨额利润

44 “华尔街大空头”的传奇交易，全因对人性、时机和市场有着非凡的洞察力。要有长期关注股市、坐等最佳交易时机的耐心，还要有时机一出现就全力以赴的魄力。