

THE A B C OF
STOCK SPECULATION

股市投机原理

(专业解读版)

[美] 萨缪尔·A. 尼尔森 (Samuel A. Nelson) 著

朱玥 译

张艺博 点评

道氏理论权威专家写给投资者的**真切忠告**

《**证券市场红周刊**》资深专栏作家做注点评

建立**分时看盘、波段操作、即时止损**的交易体系

汇集**技术分析派**投资者应该具备的所有知识与技能



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

THE A B C OF
STOCK SPECULATION

股市投机原理

(专业解读版)

[美] 萨缪尔·A.尼尔森 (Samuel A. Nelson) 著

朱玥 译

张艺博 点评

人民邮电出版社
北京

图书在版编目 (C I P) 数据

股市投机原理：专业解读版 / (美) 尼尔森
(Nelson, S. A.) 著；朱玥译. — 北京：人民邮电出版
社，2015.1
ISBN 978-7-115-37768-5

I. ①股… II. ①尼… ②朱… III. ①股票投资—研
究 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第278040号

内 容 提 要

本书是“道氏理论”首次提出者和研究者萨缪尔·A. 尼尔森所著的一本经典股票交易操作指南。全书从投机交易的方法、如何解读市场、如何止损、异地交易以及大众心理等角度，结合华尔街的真实故事与经历，总结出技术分析派的投资者应该具备的所有知识与技能，对当今国内股市的投资者具有很好的借鉴意义。此外，本书特别邀请了《证券市场红周刊》的资深专栏作家做注点评，使读者可以穿越百年时空，更好地领悟书中的要点，并将其应用于当今国内A股市场。

本书适合初入股市、希望了解股市运行基本规律以及所有对技术分析交易感兴趣的读者阅读。

-
- ◆ 著 [美] 萨缪尔·A. 尼尔森 (Samuel A. Nelson)
译 朱 玥
责任编辑 陈斯雯
执行编辑 付微微
责任印制 焦志炜
- ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市丰台区成寿寺路11号
邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn
网址 <http://www.ptpress.com.cn>
北京铭成印刷有限公司印刷
- ◆ 开本：700×1000 1/16
印张：13 2015年1月第1版
字数：150千字 2015年1月北京第1次印刷
-

定 价：29.00 元

读者服务热线：(010)81055656 印装质量热线：(010)81055316

反盗版热线：(010)81055315

广告经营许可证：京崇工商广字第0021号

中文版序

专门写一本关于股票投机技巧的书，并不是一件容易的事，而要想讲清楚、讲透彻，更是难上加难。因为，投机交易并不像其他学问那样，只要你按照书中所讲的去做，就能够达成目标。虽然很多投机者读了无数专业书籍，但鲜有人能达成财富自由的境界。

而萨缪尔·A·尼尔森的这本《股市投机原理（专业解读版）》能够在诸多类似书籍中脱颖而出，主要原因在于其简单而深刻地揭示了投机交易的原理和本质。书中所列的投机方法条理清晰——从理论到实践再到最终结果，可以帮助读者根据自身的实际情况科学地选择投机交易方式。

在19世纪，在那个诸多交易理论如灿烂天河中耀眼恒星一般闪耀的岁月里，能将投机这一艰难繁杂的技能涉猎得如此广泛和深刻，同时还能让今天的读者读起来仍如发生在自己身边的事情一样真切，萨缪尔·A·尼尔森绝对不简单。

这其实说明两个问题：一是关于投机的人性数百年来没有变化；二是只要市场是人类在参与，那么过去发生的事现在还会重现。正如集合论是整个“数学大厦”的基石一样，这两大前提显然也是投机行为科学

的既定公理和研究基石，如果它们不存在，那么整个投机的“科学大厦”也将倾覆。

要知道，投机者们作为一个“赌博”群体，在 19 世纪并不受礼遇。而如今人们显然对投机这种行为显得更加宽容和容易接纳，不然像索罗斯这样的投机大鳄就不可能声名远播。所以，萨缪尔·A·尼尔森能在当时将本书写出来，向读者揭露诸多投机行为的方式和方法，本身就是一个将投机科学普及的普罗米修斯般的人物。虽然他归根结底仍倾向于价值投资，但是整本书仍能体现出他作为投机科学的盗火者所做出的不懈努力。

历来投资和投机之争就是证券市场的一大问题。价值投资者们就好比正装出席晚宴的宾客，大家穿着基本一致，形式单调统一——即依据股票的潜在价值进行交易，但交易者必须具备丰富的财务知识；而投机者们就好比正在享用形形色色的丰盛小吃的食客，虽然不在正式的餐桌上出现，却同样享受美食——即交易者不需要对发行机构有所了解便可参与交易。

回顾 19 世纪，由于当时的投机技术分析手段并不先进，因此萨缪尔·A·尼尔森更多地是关注投机交易的方式、股市上流传的消息、主力机构的情况、参与交易的人以及交易者对消息的反应和交易时的心态。而这一点也正是如今投机者们热衷讨论的关键问题，即股市交易者的心理活动。曾有人试图量化不同时期交易者的心理活动，并从中找出适宜的交易规律，然而最终却发现人的心理活动实在是太过复杂，穷极研究也不能窥得其一。如今关于投机的交易准则，大都依据 K 线进行技术分析，并

据此量化各种走势所能达成的终极价位。这一原理也正是萨缪尔·A·尼尔森这本《股市投机原理（专业解读版）》的理论基石。

发展到 21 世纪，此种投机交易方法进化到运用特殊的数学方法，并付诸于计算机高速运算和交易机器人的自动下单交易系统，更是令当今的市场衍生出另一种新的“投机者”——计算机。它们比人更加冷静客观，不容易犯错。然而，未来的投机交易会进化或发展到何种程度，至今仍无人能预测。

读者在阅读本书时，不要因它年代久远而心生嫌隙，而应站在今天的角度去看 19 世纪交易者的普遍生存状态，并拿它与当今的交易者（尤其是投机者）来做对比，你一定会发现一些亘古不变的投机交易真理。只要你将这些投机原理运用于自身的交易实践，并反复锤炼，总有一天会在证券市场崭露头角，并获得丰厚的利润。

张艺博

2014 年 10 月 1 日于郑州

英文版致谢

多年以来，大家都希望能看到一本详细阐述股市投机操作原理的书籍。毫无疑问，查尔斯·道先生才是最适合写这本书的人，在其长达四分之一个世纪的华尔街生涯中，道先生逐步发展完善了他的股票投机理论。很可惜，道先生拒绝了我们的热情邀请，不过读者可在本书的第一章至第六章读到这部分内容。

在此之前，股票投机理论领域可谓一片空白，甚至充满误导，因此我们把这本书推荐给大家，任何对股票投机感兴趣的人都应该读一读。

另外，本书的出版还非常感谢《华尔街日报》(*the Wall Street Journal*)、《晚邮报》(*the Evening Post*) 和道琼斯通讯社，以及亚历山大·达纳·诺伊斯 (Alexander Dana Noyes) 先生、丹尼尔·凯洛格 (Daniel Kellogg) 先生和 E. W. 哈登 (E. W. Harden) 先生等诸位经纪人和投机者。诚然，这世上并不存在百分百成功的投机法则，没有谁能完全解释投机获利的机制，也没有万无一失的理论。成功投机离不开丰富的经验和细心的观察。我们相信，普通的投机者们只要仔细研读本书内容，一定会从中获益。

目 录

第一章 股票经纪人、股票交易所和股票投机 / 1

所有商业行为或多或少都会带点投机的成分，但投机这一术语通常仅用在那些不太稳定的交易上。一些缺乏经验的人往往认为投机仅凭运气、毫无规则可言，那可大错特错了。

- 股票经纪人 / 2
- 股票交易所 / 5
- 股票投机交易 / 6
- 股票投机和赌博 / 9
- 华尔街的道德 / 12

第二章 投机交易的方法 / 17

从投机行为诞生起，人们就知道应该“低买高卖”，关键是股票什么时候便宜，什么时候贵呢？罗斯柴尔德家族有一条行事法则：他人甩货是你买入的最好时机，一旦大家都开始追捧，那就该撤出离场了。

- 科学的投机交易 / 18
- 两类基本交易法 / 20
- 三个基本推论 / 23

第三章 如何解读市场 / 27

在牛市中做多、熊市中做空往往不会出错。只要一段时间内几只股票最高点的平均值都超过了前段时间的水平，基本就可以判断市场处于牛市。同理，如果几个最低点平均值都低于之前的水平，则为熊市。

市场震荡 / 28

市场解读 / 29

第四章 如何止损 / 35

“止损需尽快，收利且暂缓”这句名言被诸多股市投资者认同，多位投资大师都提出过类似的说法，并愿意为其冠上自己的名字。尽管止损并不能直接给人带来巨大的财富，但人们仍然十分相信这个道理。

止损指令 / 36

尽快止损 / 39

危险的过度交易 / 41

业余投机者如何止损 / 44

第五章 异地交易、空头操作以及亏损究责 / 51

交易者一定要学会区分熊市的两个明显阶段：群跌期和分化期。群跌期做空操作获利迅速且利润可观，而进入分化期做空的盈利能力就会显著下降。最终，还是应该以个股的实际价值来判断价格的高低。

异地交易者 / 52

空头操作 / 54

下跌中的投机机会 / 58

全权委托账户 / 60

亏损究责 / 62

第六章 投机交易的四大影响因素 / 67

一旦进入交易，就是一种永无休止的修行，这条路上，无数的人掉队或者偏离了交易的正确方向，能坚持下来的实属凤毛麟角，而那些跑偏和掉队的人，绝大多数都注定是平庸的交易者。

危险的周期 / 68
股市评论 / 71
投机者的地理位置 / 79
性格与才能 / 82

第七章 投机交易中的机构与个人 / 87

交易者一定要认真地做好研究，股市没有救世主，如果仍寄希望于他人，那么你不适合在股市中生存，不论输赢，整理好自己的本金，离开吧！

经纪人与客户 / 88
投机商号 / 90
投机者与联合交易所 / 99
荐股人 / 105

第八章 投机者的自白 / 113

投机者永远不要过度交易。想用少量资本获得超过正常比例的回报，必将招致灾难。在过度交易的情况下，市场的任何风吹草动都会让投机者惊慌失措，失去正确的判断力。

投机的规律 / 114
投机者的成功与失败 / 117
一个有趣的问题 / 126
操纵市场 / 130

第九章 不同市场阶段的投机交易 / 139

至于判定什么时候是繁荣的终结，股市上有很多不同的描述，但有一点是可以肯定的，疯狂上涨之后必定伴随着暴跌。当周边不谈论股票的人都开始谈论股票，许多人纷纷辞职专门炒股，而与此同时市场的大幅震荡却在加剧，利好消息频

传…… 此时就是你该离场的时候。

市场恐慌阶段 / 140

繁荣的终结 / 144

第十章 打新股交易 / 149

很多投资者没有耐心去申购新股，他们往往被二级市场的暴利所吸引，并最终在零和游戏中铩羽而归。其实，投资产品的选择和交易者本身的年龄以及修养有莫大的关系，沉静而内敛的交易者通常会选择打新股和价值投资。

第十一章 感受市场的变化 / 155

投机者要时刻谨记，信心的丧失和其获得一样迅速。市场实际价值的减少会让大家丧失信心，而信心的缺乏又会抑制市场交易。所以说，信心是商业的基础，投机的基础，也是价值存在的基础。

附录一 华尔街的伟大博弈 / 173

华尔街的战争 / 174

机构操纵 / 176

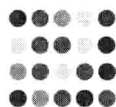
获利诀窍 / 178

几个“不要” / 181

交易中的两条法则 / 182

如何成功 / 184

附录二 华尔街语录 / 187



第一章

股票经纪人、股票交易所 和股票投机

所有商业行为或多或少都会带点投机的成分，但投机这一术语通常仅用在那些不太稳定的交易上。一些缺乏经验的人往往认为投机仅凭运气、毫无规则可言，那可大错特错了。

股票经纪人

关于“经纪人”(broker)一词的起源,词源学家们各有各的看法。《雅各布法律词典》(*Jacob's Law Dictionary*)中指出,经纪人一词的起源有多种版本:有人认为它由撒克逊语 *broc* (意为“不幸”)衍生而来,以此形容破产的商人,“broker”一词也仅能用在那些倒霉的人身上;也有人认为“broker”一词来自法语 *broieur* (意为“粉碎机”),而经纪人就是将一笔交易拆分成多笔交易的人。

但在拉丁语中,经纪人一词为 *obrocator*——似乎明确了撒克逊语 *abroecan* (分离、拆散等)为其真正起源。作为 *abbrochment/abroachment* (意为“垄断市场”)的词根, *abroecan* 的意思是“拆分货物、零售”。经纪人最早也该含有零售商之意,我们确实发现,古语的 *auctionarius* [《Barril 法学词典》(*Barrill's Law Dictionary*)] 同时包含了这两种意思。

沃顿（Wharton）认为“broker”派生于法语的 *broceur* 或拉丁语的 *tritor*，意为“把东西分成小块的人”[《沃顿法学词典》（*Whar. Law Dictionary*）]。韦伯斯特（Webster）则认为“broker”一词来自古英语的 *brocour*、诺曼语的 *broggour* 和法语的 *brocanteur*，意为“经营旧货的人”。伍斯特（Worcester）则认为它有三个来源：盎格鲁—撒克逊语的 *brucan*，意为“清仓”；*brocian*，意为“压迫”；法语的 *broyer*，意为“磨碎”。

“broker”一词最早出现在文学作品里，则是在《农夫皮尔斯》（*Pier's Ploughman*）一诗中：“我居住在伦敦，那里的经纪人（*brocour*）最爱背后中伤人。”这里经纪人的意思很清楚，即“挑毛病的人”；而普罗旺斯语中的 *brac* 则含有“拒绝”之意。“broker”最初的意思是货物检查员，挑出不符合标准的商品的人。而克莱布（Crabb）在其著作《分类统计》（*Dig of Statistic*）中提到“broker”一词：“罗马帝国的公务员们通常把银行家、货币兑换商、经纪人、代理人和公证人的职责用 *proxe netae* 一词概括。”

早在 1285 年，“broker”一词就已经出现在英国的一项国会法案中。该法案规定：“要想在伦敦成为一名经纪人，必须获得市长或参议员的许可。”

作为股票交易法界的权威，约翰·帕索斯（John Passos）告诉我们，在詹姆斯一世（James I）统治时期（1604 年）曾通过一项法令，对“broker”一词进行了更加详细的规定。这部法令清晰地显示，该时期货币、股票和基金交易并不存在法律意义上的经纪人。直到 17 世纪

后期，东印度公司已广为人知，股票交易与投机在英国才得以真正成为一个行业；“broker”一词也很快被用来称呼那些受人雇用进行股票买卖的人，也就是后来的“股票经纪人”。

由于经纪人和券商在出售各种票据、银行股以及股份制公司的股权时总存在一些“不正当手段和意图”，1697年，有关部门通过了一项法案，严格规定只允许被任命并宣誓过的人履行经纪人的职责。威廉三世（William III）时期也通过了旨在规范经纪人交易的多项法令。

一位早期法学家在对股票经纪人的描述中提到，经纪人是指受雇于基金或证券公司的持有人，以赚钱为目的对其基金和证券资产进行买卖的人。再往后，由于长期国债大量发行，经纪人日益成为一个十分庞大的群体。银行附近被批准设立一处场所，专门用于经纪人之间以及和其委托人的交易活动，为了避免混乱，在进入银行、南海公司和东印度公司的过户办事处之前，经纪人们要先在这里理清头绪。在股票交易时间内，办事处往往人满为患，如果不提前做好准备，根本无法在限定的时间内完成所有交易。

商人们几个世纪前就意识到了采用中介的好处。一位16世纪的作家曾写道：“在你想买的与你想卖的价格之间永远有几百个不同的标价。正因如此，所有国家通过经纪人的名誉售出的商品都要比普通商人多得多。靠他们可以双倍获利，否则可能亏损。另外，这种方式还能最大程度地减少一些临时性或口头协议中出现的意见不合，因为一个宣过誓的经纪人的证词和他的账本就足够可信了。”

股票交易是股票经纪人的主要业务，但股票的历史目前只能追溯到

17 世纪中叶。古代法律中并没有关于这种资产的相关规定。当罗马开始出现商业公司时，历史书中并没有记载它们的经营模式和特征。

《Ang.&Ames 企业谈》(*Ang. & Ames on Corporations*) 第 10 版有这样的描述：“尽管公元前 493 年的罗马已经出现商人管理委员会，但现代的‘交易所’一词却直到 15 世纪才出现，起源于拉丁语 *bursa*（意为‘囊’，一种皮包）。法国的布尔日和荷兰的阿姆斯特丹现在还在为谁是世界上第一个股票交易所诞生地而争论不休。”

约翰·帕索斯说：“罗马法律要求至少三个人才能组建公司。鉴于每个企业都至少有三名成员，很自然地，公司会给予每个成员一定数量的股票或其他实质性的契据，以显示其在公司资本或财产中所占的比例。但公司究竟是否发行了股票？如果发行了，这种股票是否可以作为一项资产来销售或流通？股票持有人是否有权在其临终前将股票转给他人？而具有行会性质的公司是否可以向个人授权？这些问题都没有答案。尽管罗马法律中有大量关于商业问题的阐述，但关于上述这些情况却只字未提。”

股票是钱吗？1770 年，英国的曼斯菲尔德男爵（Lord Mansfield）在关于这个问题的一场争论中反对道：“股票不过是近几年才刚刚出现的一种新的财产凭证，算不上是货币。”

股票交易所

股票交易所的职能直到近代才形成。1670 年的经纪人和交易商们通

常在伦敦的科恩希尔及其附近的交易所进行交易；到了 1698 年，伦敦的股票经纪人终于在交易所获得了一席之地，专供其进行交易。

18 世纪早期，费城诞生了美国的第一个股票交易所，当地的股票经纪人管理委员会正式编写并通过了交易所章程。

1817 年，纽约证券交易所在费城股票交易所的基础上成立。奇怪的是，该交易所的文件上注明的日期却是 1792 年 5 月 17 日，还附有许多经纪人的共同宣誓与各自的签名。他们共同宣誓的内容是：“从事公众公司股票交易的经纪人一致同意，交易佣金不低于千分之二点五。”

麦德博里 (Medberry) 在其《华尔街之谜》(*Mysteries of Wall Street*) 一书中这样描述美国早期的股票投机：“乔治·华盛顿 (George Washington) 任总统期间，美元比废纸值不了几个钱。1792 年 5 月 17 日，约 20 个股票经销商聚在他们的办公室，签名支持成立一个行业保护性联合会。当年，所有这些原始的经纪人的业务量总和，都抵不上今天 (1870 年) 华尔街一流交易所中最差的经纪人单独的业务量。美国第一次独立战争时期全美货币严重超发，一些人在纸币的波动中看到了获利空间。某家经纪公司就是在这次货币投机中赚到了最初的资本，并在随后的几年间发展成为最有实力的经纪公司之一。”

股票投机交易

股票投机的真正动力来自于 1812 年的美国第二次独立战争。当时美