

- 中国股市开通融券和股指期货交易后的第一本权威实战指南
- 华尔街顶尖投资人威廉·欧尼尔继畅销书《笑傲股市》、《股票买卖原则》之后最新力作

HOW TO
MAKE
MONEY
SELLING
STOCKS
SHORT



如何在卖空中获利

中国金牌基金经理
华夏基金 王亚伟
上投摩根 吕俊
广发基金 朱平
郑重点评

[美] 威廉·欧尼尔
William J. O'Neil
吉尔·摩拉里斯
Gil Morales



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS



HOW TO
MAKE
MONEY
SELLING
STOCKS
SHORT

如何在

卖空中
获利

|美| 威廉·欧尼尔

William J. O'Neil

吉尔·摩拉里斯

Gil Morales



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS

图书在版编目(CIP)数据

如何在卖空中获利/(美)欧奈尔,(美)摩拉里斯著;田丽,魏蓝,窦云静译.

—北京:中国青年出版社,2006

ISBN 7-5006-7223-4

I.如... II.①欧...②摩...③田...④魏...⑤窦...

III.股票—证券投资—基本知识 IV.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 127633 号

How to Make Money Selling Stocks Short

Chinese translation Copyright © 2006 by China Youth Press

Copyright © 2005 by John Wiley & Sons, Inc.

All Rights Reserved.

This translation published under licence.

如何在卖空中获利

作 者:[美]威廉·欧奈尔 吉尔·摩拉里斯

译 者:田 丽 魏 蓝 窦云静

责任编辑:董小梅

美术编辑:夏 蕊

出 版:中国青年出版社

发 行:北京中青文文化传媒有限公司

电 话:010-65516873/65518035

网 址:www.cyb.com.cn www.diyijie.com

制 作:中青文制作中心

印 刷:北京凌奇印刷有限责任公司

版 次:2011年3月第2版

印 次:2011年3月第7次印刷

开 本:787×1092 1/16

字 数:200千字

印 张:12.5

京权图字:01-2006-5748

书 号:ISBN 7-5006-7223-4

定 价:36.80元

我社将与版权执法机关
配合大力打击盗印、盗版活
动,敬请广大读者协助举报,
经查实将给予举报者重奖。
举报电话:

北京市版权局版权执法处
010-64081804

中国青年出版社
010-65516873
010-65518035

中青版图书,版权所有,盗版必究

致 谢

感谢为这本书付出努力的人：吉尔·摩拉里斯、莎拉·施耐德、安吉拉·韩、盖尔·布鲁斯、迈克尔·奥维多和凯伦·西格勒，特别感谢吉尔·摩拉里斯。这本书最初在 1976 年曾以小册子形式出版过，吉尔·摩拉里斯在此基础上负责了大量的修订和更新工作，并且贡献了他本人对卖空的大量研究成果。

How to Make Money Selling Stocks Short
Chinese translation Copyright © 2006 by China Youth Press
Copyright © 2005 by John Wiley & Sons, Inc.
All Rights Reserved.
This translation published under licence.

前 言

40年前，我29岁，在纽约一家规模很大的证券交易所会员公司做股票经纪人。最初我对股票市场一无所知，到1962年4月1日才开始操作卖空。那年年底，我周围的每一个人都因为五六十年代的股票市场狂跌赔得很惨，我却净赚了一笔。一年后，我在纽约证券交易所买下会员席位，并开办了自己的专业投资公司威廉·欧尼尔公司 (*William O' Neil + Co., Inc.*)；二十年后我创办了《投资者商业日报》(*Investor's Business Daily*)。在这期间，有时经营得好，有时犯错误，与个人投资者合作，雇佣投资组合经理，关注为其他机构服务的专业投资组合经理。通过这些，我认为：市场上缺乏知识性强、通俗易懂的投资心理读物来指导人们卖出股票，更不要说指导卖空交易了。

1973年~1974年的熊市过后，我们对某家机构投资者进行研究，发现机构投资公司更倾向于建议买股和持股。我们发现在那段形势艰难、历时持久的熊市期间，买股和持股的建议是卖股建议的4倍。2000年~2002年间的熊市是1929年以来形势最糟的一次，然而投资者发现华尔街的分析家有50种方式说“买进”，却对“卖出”保持缄默。20世纪90年代以来的大牛市在2000年3月到达顶峰，然而其后很久，大多数华尔街分析家仍建议买入之前一路上扬的、现在持续走低的领导股。甚至当以前的这些领导股的价值与牛市的峰值相比下跌了90%或更多，或者快要破产时，仍旧发生这样的情况。事实证明，很少有投资者甚至专业人士，知道怎样卖出，并在该卖的时候，果断地采取行动。这暗示了，对大多数投资者而言，卖空操作更加困难。

卖出股票（尤其是卖空交易），需要有充足的知识 and 独有的技巧，还有巨大的勇气。因为你很可能会经常犯错。然而，如果人们不知道何时卖出、怎样卖出、为什么要卖出股票的话，就很难在股市中做好，并保护资产。如果一个投资者不知道怎样判别个股已升至峰值、需要卖出的话，那他怎样判定正在买入的股票其实已经发出了应该被卖出的信息暗示呢？只会买进而不会卖出犹如一支支会进攻、不会防守的球队。想要赢，必须要同时理解和做好这两个方面。

我从不订阅任何股市研究动态资料，也从不去听分析师或经济专家的讲座。你可以通过阅读杰洛德·勒伯 (Gerald Loeb) 的《投资存亡战》 (*Battle for Investment Survival*) 和李费佛 (Edwin Le Fevre) 的《股票作手回忆录》 (*Reminiscences of a Stock Operator*) 以及我的畅销书《笑傲股市》 (*How to Make Money in Stocks*)，研究几个你知道的成功的股市投资人或机构，绘制图表，分析你过去所做的决定，以此来更深入地了解股市。

祝好

A handwritten signature in cursive script, appearing to read "William O'Neil".

威廉·欧尼尔

目 录

前 言

第1部分 怎样在合适的时机卖空

Part 1 How and When to Sell Stocks Short

- 8 卖空交易
- 9 在适当的时机卖空
- 10 有涨必有跌
- 10 如何运用大盘平均指数
- 14 细说反弹
- 16 股市周期
- 16 筑底失败的例子
- 19 关注个股也要看大盘
- 20 哪些股票适合卖空
- 21 应遵循的常识
- 21 终极顶部的例子
- 25 哪些股票不宜卖空
- 26 选择卖空时机
- 27 跌破 50 日移动均线的例子
- 28 高档卖压

28	高档卖压实例
30	头肩顶实例
31	如何限价卖空
32	回补卖空部位时机
33	不要随波逐流
33	卖权与买权
33	空单余额报道
34	风险永远存在
34	卖空交易清单

第2部分 卖空交易完全解析

Part 2 The Anatomy of a Short Sale

第3部分 经典的卖空交易实例

Part 3 Models of Greatest Short Sales

46	思科系统公司
50	朗讯科技公司
53	卡尔派恩公司
56	雅虎公司
56	博通公司
59	瑟登帝公司
61	洛斯公司
63	红人工业公司和天际公司
66	斯高柏微系统公司
68	其他经典卖空交易实例

HOW TO
MAKE
MONEY
SELLING
STOCKS
SHORT

如何在**卖空**中
获利

|美| 威廉·欧尼尔

William J. O'Neil

吉尔·摩拉里斯

Gil Morales



中国青年出版社
CHINA YOUTH PRESS

图书在版编目(CIP)数据

如何在卖空中获利/(美)欧奈尔,(美)摩拉里斯著;田丽,魏蓝,窦云静译.

—北京:中国青年出版社,2006

ISBN 7-5006-7223-4

I.如... II.①欧...②摩...③田...④魏...⑤窦...

III.股票—证券投资—基本知识 IV.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 127633 号

How to Make Money Selling Stocks Short

Chinese translation Copyright © 2006 by China Youth Press

Copyright © 2005 by John Wiley & Sons, Inc.

All Rights Reserved.

This translation published under licence.

如何在卖空中获利

作者:[美]威廉·欧奈尔 吉尔·摩拉里斯

译者:田丽 魏蓝 窦云静

责任编辑:董小梅

美术编辑:夏蕊

出版:中国青年出版社

发行:北京中青文文化传媒有限公司

电话:010-65516873/65518035

网址:www.cyb.com.cn www.diyijie.com

制作:中青文制作中心

印刷:北京凌奇印刷有限责任公司

版次:2011年3月第2版

印次:2011年3月第7次印刷

开本:787×1092 1/16

字数:200千字

印张:12.5

京权图字:01-2006-5748

书号:ISBN 7-5006-7223-4

定价:36.80元

我社将与版权执法机关
配合大力打击盗印、盗版活
动,敬请广大读者协助举报,
经查实将给予举报者重奖。
举报电话:

北京市版权局版权执法处
010-64081804

中国青年出版社
010-65516873
010-65518035

中青版图书,版权所有,盗版必究

目 录

前 言

第1部分 怎样在合适的时机卖空

Part 1 How and When to Sell Stocks Short

- 8 卖空交易
- 9 在适当的时机卖空
- 10 有涨必有跌
- 10 如何运用大盘平均指数
- 14 细说反弹
- 16 股市周期
- 16 筑底失败的例子
- 19 关注个股也要看大盘
- 20 哪些股票适合卖空
- 21 应遵循的常识
- 21 终极顶部的例子
- 25 哪些股票不宜卖空
- 26 选择卖空时机
- 27 跌破 50 日移动均线的例子
- 28 高档卖压

28	高档卖压实例
30	头肩顶实例
31	如何限价卖空
32	回补卖空部位时机
33	不要随波逐流
33	卖权与买权
33	空单余额报道
34	风险永远存在
34	卖空交易清单

第2部分 卖空交易完全解析

Part 2 The Anatomy of a Short Sale

第3部分 经典的卖空交易实例

Part 3 Models of Greatest Short Sales

46	思科系统公司
50	朗讯科技公司
53	卡尔派恩公司
56	雅虎公司
56	博通公司
59	瑟登帝公司
61	洛斯公司
63	红人工业公司和天际公司
66	斯高柏微系统公司
68	其他经典卖空交易实例

前言

40年前，我29岁，在纽约一家规模很大的证券交易所会员公司做股票经纪人。最初我对股票市场一无所知，到1962年4月1日才开始操作卖空。那年年底，我周围的每一个人都因为五六十年代的股票市场狂跌赔得很惨，我却净赚了一笔。一年后，我在纽约证券交易所买下会员席位，并开办了自己的专业投资公司威廉·欧尼尔公司 (*William O' Neil + Co., Inc.*)；二十年后我创办了《投资者商业日报》(*Investor's Business Daily*)。在这期间，有时经营得好，有时犯错误，与个人投资者合作，雇佣投资组合经理，关注为其他机构服务的专业投资组合经理。通过这些，我认为：市场上缺乏知识性强、通俗易懂的投资心理读物来指导人们卖出股票，更不要说指导卖空交易了。

1973年~1974年的熊市过后，我们对某家机构投资者进行研究，发现投资公司更倾向于建议买股和持股。我们发现在那段形势艰难、历时持久的熊市期间，买股和持股的建议是卖股建议的4倍。2000年~2002年间的熊市是1929年以来形势最糟的一次，然而投资者发现华尔街的分析家有50种方式说“买进”，却对“卖出”保持缄默。20世纪90年代以来的大牛市在2000年3月到达顶峰，然而其后很久，大多数华尔街分析家仍建议买入之前一路上扬的、现在持续走低的领导股。甚至当以前的这些领导股的价值与牛市的峰值相比下跌了90%或更多，或者快要破产时，仍旧发生这样的情况。事实证明，很少有投资者甚至专业人士，知道怎样卖出，并在该卖的时候，果断地采取行动。这暗示了，对大多数投资者而言，卖空操作更加困难。

卖出股票（尤其是卖空交易），需要有充足的知识 and 独有的技巧，还有巨大的勇气。因为你很可能会经常犯错。然而，如果人们不知道何时卖出、怎样卖出、为什么要卖出股票的话，就很难在股市中做好，并保护资产。如果一个投资者不知道怎样判别个股已升至峰值、需要卖出的话，那他怎样判定正在买入的股票其实已经发出了应该被卖出的信息暗示呢？只会买进而不会卖出犹如一支支会进攻、不会防守的球队。想要赢，必须要同时理解和做好这两个方面。

我从不订阅任何股市研究动态资料，也从不去听分析师或经济专家的讲座。你可以通过阅读杰洛德·勒伯 (Gerald Loeb) 的《投资存亡战》 (*Battle for Investment Survival*) 和李费佛 (Edwin Le Fevre) 的《股票作手回忆录》 (*Reminiscences of a Stock Operator*) 以及我的畅销书《笑傲股市》 (*How to Make Money in Stocks*)，研究几个你知道的成功的股市投资人或机构，绘制图表，分析你过去所做的决定，以此来更深入地了解股市。

祝好

A handwritten signature in cursive script, appearing to read "William O'Neil".

威廉·欧尼尔

第 1 部分

Part 1

怎样在合适的时机卖空

HOW AND WHEN TO SELL STOCKS SHORT

如果你和大多数投资者一样，那么每个人都会告诉你买进好的股票，你把研究投资的时间都用在寻找买进一只能够盈利的股票上面。如果整体股市持续利好，这样做可以。但有时候股市中熊市和牛市所占的时间相当。所有的事情都有两面，但股市却是个例外。股市中只有一面，这一面不是指牛市或熊市，而是指“正确”的一面。

很少有投资者真正知道怎样成功地买进股票，更不要说何时卖出股票了。事实上，没有人（包括大多数专业人士在内）知道怎样正确地进行卖空交易。

卖空交易

卖空交易是指卖出自己没有所有权的股票的交易。你通过股票经纪人“借入”股权证明（certificate），把你要卖空的股票的所有权转让给购买者。事实上和先买后卖的做法正好相反，卖空是先卖出，然后期待以低价买入，去除佣金后盈利。当然，如果你估计错误的话，必须要以高价买入这些股份，并承担损失。

在卖空之前，要确保你的股票经纪人能够借入你打算卖空的股票。当你卖空时，还要付买家你所卖空股票的已宣告的股息。你的经纪人会处理好这些事情。股票除息（go exdividend）后，通常股价的下降额会和股息相当，因此这并不是一个很大的风险。此外，你做卖空交易必须要使用保证金账户，但不必为所借入的保证金付利息。因为事实上，你的经纪人将从你卖出的股票中获得收益，所以没有必要借钱给你。

卖空的机制相对简单。如果你认为ABC公司的普通股股票价格要走低，你要做的就是告知你的经纪人卖空100股ABC的股票。因为卖空交易只能在价格攀升时进行，你的交易可以在股市价格出现第一个涨点（plus-tick）或零涨点（zero-plus-tick）时进行。涨点是指交易发生的价格比前一次高^①。零涨点是指交易发生的价格与前一次（前一次交易本身是涨点交易）的价格相同。表1.1用一只虚拟股票的交易时间与卖出情况来阐明这两个概念。

^① 2005年1月，美国证券交易委员会正式实施新规则（SHO），对最具流动性的一些股票进行试点，试点期间，免除“涨点”规则限制。

时间	成交量	价格
12:18:53P	2 000	54.45
12:19:05P	1 500	54.44 跌点
12:19:10P	400	54.46 涨点
12:19:16P	700	54.46 零涨点
12:19:22P	1 000	54.40 跌点
12:19:29P	200	54.42 涨点
12:19:32P	500	54.48 涨点
12:19:38P	200	54.48 零涨点

表1.1 决定股票的“点”

从上面虚拟股票的例子中，我们可以看出当天纽约股票交易市场下午12:19左右发生交易的时间和卖出报告。第一栏显示了交易进行的准确时间，精确到小时、分钟、秒。第二栏显示了以股份量来表示的成交量（size）。最后一栏标明了每次交易发生的实际价格。我们可以看出：下午12:18:53 2 000股以54.45美元成交，12秒后1 500股以54.44美元的价格成交。因为这个54.44美元的价格比前一笔54.45美元的交易价格要低，这就是一个“跌点”，所以这里不能发生卖空交易。然而，下一笔交易以54.46美元的价格成交了400股，比前一笔交易高2美分，构成了一个“涨点”，可以发生卖空交易。接下来的交易以54.46美元的价格成交700股，构成了一个“零涨点”（因为紧随上一笔交易，股票与前一个“涨点”的交易价格相等）。这个“零涨点”也可以进行卖空交易。下一笔交易以54.40美元成交，比先前交易的54.46美元低，因此这个“跌点”也不能发生卖空交易。接下来的三笔交易都是“涨点”和“零涨点”，都可以进行卖空交易。

在适当的时机卖空

决定卖空的时机是需要技巧的。头号定律（*Cardinal Rule 1*）是：当你认为会出现熊市而不是牛市时，进行卖空。这个原因相当简单。牛市中，大多数股票都会上涨；在熊市中，几乎所有的股票迟早都会下跌。关键是学会根据大盘平均指数（道琼斯工业指数、标准普尔500指数、纳斯达克综合指数等）的趋势来判定你所在的市场类型。如果你断定会出现熊市，那么卖空可能会带来盈利。但是，在牛市进行卖空交易，犹如逆流而上，不可能获利。

熊市大概每三年发生一次，而且那时股价的下降速度比之前牛市中股价的攀升速度快得多。如果时机正确的话，仅仅三个月赚得的利润就能超出牛市中一年的利润。我认为在熊市中只可以做两件事情：卖出大多数或所有的股票退出，套现或买