

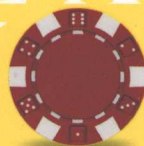
HZ BOOKS
华章经管

WILEY



赌场式 交易策略

TRADE LIKE A CASINO



FIND YOUR EDGE, MANAGE RISK, AND WIN LIKE THE HOUSE

构建高胜算程序化交易系统

[美] 理查德 L. 威斯曼 著 蒋雪 解前勇 刘海龙 等译
(Richard L. Weissman)

《以交易为生》作者亚历山大·埃尔德倾情推荐

《机械交易系统》作者威斯曼全新著作



机械工业出版社
China Machine Press



赌场式 交易策略

TRADE LIKE A
CASINO



FIND YOUR EDGE, MANAGE RISK, AND WIN LIKE THE HOUSE

[美] 理查德·L·威斯曼 著 蒋雪 解前勇 刘海龙 等译
(Richard L. Weisman)



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

赌场式交易策略 / (美) 威斯曼 (Weissman, R. L.) 著; 蒋雪等译. —北京: 机械工业出版社, 2013.12
书名原文: Trade Like a Casino: Find Your Edge, Manage Risk, and Win Like the House

ISBN 978-7-111-45073-3

I. 赌… II. ①威… ②蒋… III. 金融交易 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 293468 号

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号: 图字: 01-2013-0611

Richard L. Weissman. Trade Like a Casino: Find Your Edge, Manage Risk, and Win Like the House.

ISBN 978-0-470-93309-1

Copyright © 2011 by Richard L. Weissman.

This translation published under license. Simplified Chinese translation copyright © 2013 by China Machine Press.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 John Wiley & Sons 公司授权机械工业出版社在全球独家出版发行。

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。

本书封底贴有 John Wiley & Sons 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

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: 赵艳君 版式设计: 刘永青

北京诚信伟业印刷有限公司印刷

2014 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

170mm × 242mm · 14.5 印张

标准书号: ISBN 978-7-111-45073-3

定 价: 45.00 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

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

前言

除非抢钱，否则休想在轮盘赌上赢钱。

——阿尔伯特·爱因斯坦

一年前，我和一名陷入挣扎的交易员讨论投机交易的职业性，正是他当时提出的一个问题最终促成了本书的写作。他问的那个问题是：“真有人能以投机交易为生吗？”这名年轻人押上了所有积蓄作交易，却还不清楚是否有人通过投机交易已获得成功。这让我想起自己刚入道时的情形。那时，我内心里也满是疑惑，和这名年轻人很像。倘若你打开本书，并且也问着自己同样的问题，那么，这里既有让人欣喜的消息也有令人头疼的消息。让人欣喜的是，那个问题的答案是肯定的。当一名职业投机交易客是个不错的选择，这并非空话，过去有、今后也会有许许多多的职业交易员凭借投机交易取得成功，而他们靠的并不是什么运气或机会。令人头疼的是，这恐怕要算世上最艰难的行当之一了，之所以艰难，是因为这一职业需要我们持续不断地去做那些心理上会感到不适或不自然的事（本书将探究投机交易困难性之所在）。

可是，如何才能将充满冒险游戏的投机交易变成一项靠谱长久的行当？我们不需要从头开始，不需要舍近求远，也不需要依靠运气、机遇甚至祷告词。我们要做的只是将一种现有的、成功的经营模式运用到投机交易中。这个模式就是“赌场范式”。¹在赌场中，尽管轮盘的每次旋转都是任意的，但赌场老板一点都不担心，因为概率总是在他们胜算的这一边。在交易中，我们把这种情况称为投机交易中的

正向预期交易模型。所谓“正向预期”，是指在扣除佣金和流动性风险（如模型假设的建仓价或平仓价与实际建仓价或平仓价之间存在的价差风险）造成的损失后，模型仍可盈利。

那么，如果有一位女富豪跨进赌场，要求将一张 10 亿美元的银行本票换成筹码，情况会是怎样？她会发现，工作人员一定二话不说，利索地帮她把本票换成筹码。可是，当她走到轮赌桌旁，想把所有赌注一次性押红色时，荷官[⊖]会很礼貌地说，轮盘赌每次下注的最大限额为 1 万美元。胜算在握的赌场主为什么要规定下赌的限额呢？原因在于，即便他们知道自己胜算很大，但如果这次轮盘正好停在红色，我们这位女富豪就会赢走整个赌场。下注限额规定了单次下注的上限，不仅能够让赌徒们一直玩下去，赌场主也可以利用概率优势，一点一点地赢走全部 10 亿美元。在投机交易中，价格风险管理就类似于这里的下注限额。

对于赌场范式的最后一个前提，其实我在前面两段中都有暗示。“……赌场老板一点都不用担心，因为概率总是在他们胜算的这一边”这句话尤其清晰地指出了这一点。当赌徒赢钱的时候，赌场主不会变得意志消沉或者选择关掉赌场。相反，他们会继续玩这个概率游戏，同时进行风险管理。他们每时每刻都坚持采用赌场范式，不会因为某一天、某一周或某个月的收益情况太好或太差而放弃。在投机交易中，我们将这种对正向预期交易模型和价格风险管理的坚持称为交易纪律。

当然，成功的投机交易模型比赌场范式更加复杂，我将在书中对其复杂性进行深入细致的探究。不过，相信你已经对本书的取名有所了解。成功的交易者敢从梯子下走过[⊕]，敢以数字“13”作为交易账号的末两位……这些事情对他们不会产生任何影响，因为成功的投机交易与运气没有任何关系。只有赌徒会热切期盼好运来临。职业投机客向来只玩概率游戏，同时兼顾风险管理。

本书将从基本概念入手，依次对投机交易中的复杂现象进行解释。第 1 章详细阐述基于正向预期模型的交易赌场范式。首先，我们需要明确在建立正向预期模型的过程中，技术分析是如何发挥作用的，以及单纯运用基本面分析建模的缺陷。其次，我们再来看看技术分析的局限性以及基本面分析是如何弥补

⊖ 赌场内负责发牌、杀赔的一种职业。——译者注

⊕ 西方传统认为“从梯子下走过”是不吉利的事情。——译者注

这些局限的。

第2章探讨交易的赌场范式中涉及的价格风险管理。我将向读者细致地描述一种风险管理金字塔。金字塔底部是传统的价格风险管理工具，比如止损点设置、头寸规模管理等。金字塔中层是投资组合风险管理工具、风险价值分析和压力测试。金字塔顶端是资深风险管理者的定性分析，我称之为管理决策。

第3章深入剖析建立赌场范式的最后一个前提恪守交易纪律。首先，对投机交易中的“纪律”进行定义，并解释严格遵守纪律存在困难的原因。其次，我们来看看交易纪律是如何在正向预期交易模型的建立、执行、持续使用以及价格风险管理过程中发挥作用的。再次，探讨不遵守交易纪律会对正向预期交易模型造成何种影响。不管一种交易模型如何稳健，总有市场环境不适合运行这一模型的时候。这时，一定要停下来观望。要做到这一点，需要有足够的耐心和严格的纪律，尤其要谨记直到市场环境再次回到模型适用的情况上来的时候，才能进行交易。最后，分析各种市场行为和需要警惕的陷阱，从而使交易者更好地利用市场行为进行交易。

第4章将揭示一个交易中鲜为人知的秘密，即市场波动周期性。没人能够保证市场下一步会延续趋势还是回归均值，会上涨还是下跌。我们唯一确定的是，市场要么会从低波动性转为高波动性，要么从高波动性转为低波动性。本章将介绍所有常用的测量市场波动性的工具，并讲解如何将它们添加到各种不同的正向预期交易模型中。

第5章中提到，“追着金钱跑”不是明智的做法，即使是最强劲的正向预期交易模型也无法抵挡它的破坏性影响。经验尚浅的交易者经常盯着自己账户里的钱。2008年，原油价格从147美元/桶下跌12美元至135美元/桶，相当于每份期货合约价格下降12000美元。“追着金钱跑”的交易者一看盈利了，就赶紧结束了交易。在接下来的几个月内，他们眼睁睁地看着每份期货合约的价格又下降了10万美元。其实，他们根据目前赚了多少钱或正在拿多少钱冒险而作出结束交易的决定，是非理性的。明智的选择是“跟着市场走”，根据市场的价格动向进行决策。

第6章集中讲述避免产生后悔情绪的技巧。通常来说，后悔情绪在以下两种情形下最容易出现。第一种也是最常见的一种是，处于大幅盈利中的交易，最终却以巨额亏损割肉平仓。为避免此类后悔情绪的产生，除了不要放任浮盈转变为实亏之

外，还可以利用合理的技术支撑位或阻力位争取部分盈利。第二种是，小幅盈利后获利了结，却发现大趋势才刚刚开始。这时，我们同样可以采取上述第二种方法减轻后悔情绪，即通过在支撑位或阻力位设置止损的方法了结部分仓位，同时为剩余仓位设置移动止损继续持有。

第7章讨论时间周期分析的重要性。首先，了解一下时间周期分析的传统方法，即通过实时监控多重时间周期，更好地理解市场趋势以及不同层次的技术支撑位和阻力位。其次，我将介绍一种职业投机客使用的最有效工具——时间周期背离。当短期时间周期与长期时间周期不同步时，就发生了时间周期背离。运用这一分析方法，能够让交易者在不违背长期趋势的前提下找到一个低风险高收益的买入点。本章将帮助读者学习技术分析，以便更加准确地识别此类交易时机。

第8章介绍了多种正向预期趋势跟踪交易模型和正向预期均值回归交易模型。此外，这一章还探索了结合均值回归技术指标与长期趋势跟踪工具的混合模型，这种模型可以帮助交易者在市场长期趋势的方向上找到低风险、高收益的买入点。

第9章会向读者说明另外一种心理陷阱——预测交易信号，一旦陷入其中，便会不自觉地脱离正向预期交易模型。交易者之所以倾向于预测交易信号，是因为他们想要在最高价时卖出，在最低价时买进，而不是等到有确切迹象表明市场即将见顶之后卖出（或者有确切迹象表明市场即将见底之后买入）。我将为读者展示一种不同于交易信号预测的方法（即对于卖出或买入信号，只参与，不预测）以及采用这种方法的好处。同时，介绍一些简单的技术工具帮助交易者避免因预测交易信号失败而付出昂贵的代价。

第10章介绍常见的交易陷阱，并教大家如何成功地跨过这些陷阱。基于对市场行为特征的研究，我将向交易者教授许多技巧，以便系统性地摒除错觉的干扰，避免脱离或妨碍正向预期交易模型的执行。接下来，会涉及导致交易失败或限制成功的情绪状态，并为投机客提供一系列方法来克服交易中的非理性偏见。

第11章提供一些分析和改进交易者行为的方法。本章开篇给出了一份综合调查问卷，它能够帮助投机客了解自己在交易优势识别、业绩记录分析、交易方法、风险管理方法、交易执行中的考虑因素，以及研发方面的强项和弱项。然后，我会介绍一种有效的，但尚未被充分利用的改进交易者行为的工具，即创建和维护交易

这些局限的。

第2章探讨交易的赌场范式中涉及的价格风险管理。我将向读者细致地描述一种风险管理金字塔。金字塔底部是传统的价格风险管理工具，比如止损点设置、头寸规模管理等。金字塔中层是投资组合风险管理工具、风险价值分析和压力测试。金字塔顶端是资深风险管理者的定性分析，我称之为管理决策。

第3章深入剖析建立赌场范式的最后一个前提恪守交易纪律。首先，对投机交易中的“纪律”进行定义，并解释严格遵守纪律存在困难的原因。其次，我们来看看交易纪律是如何在正向预期交易模型的建立、执行、持续使用以及价格风险管理过程中发挥作用的。再次，探讨不遵守交易纪律会对正向预期交易模型造成何种影响。不管一种交易模型如何稳健，总有市场环境不适合运行这一模型的时候。这时，一定要停下来观望。要做到这一点，需要有足够的耐心和严格的纪律，尤其要谨记直到市场环境再次回到模型适用的情况上来的时候，才能进行交易。最后，分析各种市场行为和需要警惕的陷阱，从而使交易者更好地利用市场行为进行交易。

第4章将揭示一个交易中鲜为人知的秘密，即市场波动周期性。没人能够保证市场下一步会延续趋势还是回归均值，会上涨还是下跌。我们唯一确定的是，市场要么会从低波动性转为高波动性，要么从高波动性转为低波动性。本章将介绍所有常用的测量市场波动性的工具，并讲解如何将它们添加到各种不同的正向预期交易模型中。

第5章中提到，“追着金钱跑”不是明智的做法，即使是最强劲的正向预期交易模型也无法抵挡它的破坏性影响。经验尚浅的交易者经常盯着自己账户里的钱。2008年，原油价格从147美元/桶下跌12美元至135美元/桶，相当于每份期货合约价格下降12000美元。“追着金钱跑”的交易者一看盈利了，就赶紧结束了交易。在接下来的几个月内，他们眼睁睁地看着每份期货合约的价格又下降了10万美元。其实，他们根据目前赚了多少钱或正在拿多少钱冒险而作出结束交易的决定，是非理性的。明智的选择是“跟着市场走”，根据市场的价格动向进行决策。

第6章集中讲述避免产生后悔情绪的技巧。通常来说，后悔情绪在以下两种情形下最容易出现。第一种也是最常见的一种是，处于大幅盈利中的交易，最终却以巨额亏损割肉平仓。为避免此类后悔情绪的产生，除了不要放任浮盈转变为实亏之

日记。

第 12 章指出，要运用正向预期模型实现成功的交易，必须具备处变不惊的心态。成功的交易者不会在意单笔交易的结果，而是会始终坚持正向预期模型和完善的风险管理方法。因此，如果某些交易者对此仍然比较在意，那说明他们：①功力不够深厚，心中对正向预期模型还存有怀疑；②没有管理风险；③让此前不佳的交易经历妨碍了优势的发挥；④还是像赌徒一样，只在乎输赢而不在于最终的结果。

在第 12 章中，我所列举的工具和方法，可以帮助交易者摆脱情绪困扰，让心情不再像坐过山车一样高低起伏，时而欣喜、时而沮丧。

理查德 L. 威斯曼

注释

1. 许多著作都曾提到过类似概念，在本书中我们统一称为“赌场范式”。马克·道格拉斯 (Mark Douglas) 在《交易心理分析》(*Trading in the Zone*) (Prentice Hall, 2001, pages101-106) 一书中对这一概念进行了全面、清晰的阐述。

目录

前言

第一部分 赌场范式

第1章 建立正向预期模型	2
技术分析有何裨益	2
无效市场	5
“富贵险中求”	8
赚钱才是硬道理	12
结语	18
注释	18
第2章 价格风险管理方法	19
唯一能确定的事	19
金字塔底部	22
金字塔中层	32
金字塔顶端	40
风险管理金字塔的优缺点	42
整合所有工具：案例分析	42
结语	44
注释	45

第3章	恪守交易纪律	46
	什么是“纪律”	46
	纪律与正向预期交易模型	48
	交易模型的类型	53
	纪律与价格风险管理	56
	耐心和纪律	59
	结语	61
	注释	61

第二部分 交易工具和技巧

第4章	利用市场波动周期性做交易	64
	唯一恒定律	64
	技术指标下的波动性	66
	使用波动性指标建立正向预期模型	79
	结语	82
	注释	83
第5章	永远跟着市场走	84
	一万美元不少了!	84
	我的孩子需要一双新鞋	87
	交易怕输钱	88
	时间就是金钱	89
	结语	91
第6章	后悔最小化	92
	恪守纪律的策略	92
	趋势交易者的解决方案	93
	均值回归交易者的解决方案	98
	结语	108
	注释	108

第7章	时间周期分析	109
	传统时间周期分析	109
	时间周期确认交易	115
	时间周期背离交易	115
	结语	122
	注释	124
第8章	如何使用交易模型	125
	机械交易系统	125
	非机械交易系统	143
	股票交易模型	151
	结语	154
	注释	154
第9章	预测交易信号	156
	以价值而非价格为基准交易	156
	支撑位和阻力位就是等着被突破的	158
	只参与，不预测	161
	结语	165

第三部分 交易者心理

第10章	战胜交易陷阱	168
	市场行为的特征	168
	交易者成长的障碍制造者	171
	结语	176
第11章	交易者行为分析	177
	一份严格的评估调查问卷	177
	交易日记	193

结语	203
注释	205
第12章 做个处变不惊的交易者	206
一个“满不在乎”的人	206
老练的交易者	208
重塑交易者	210
灵活应对以及学会创新	211
冥想	212
肢体训练	215
结语	216
注释	217
参考文献	218

第一章

第一部分

赌场范式

Trade Like a Casino:
Find Your Edge, Manage Risk,
and Win Like the House

第 1 章

建立正向预期模型

拉斯维加斯要是发生地震，哪儿也别去，直奔基诺博彩[⊖]大厅。那里的一切都坚不可摧。

——佚名赌场主

成功的交易体系通常都会满足一些先决要素。本章及接下来的两章将讨论这些要素。本章讲述如何建立正向预期模型；第 2 章介绍有效的风险管理方法；第 3 章探讨交易纪律。让我们赶快进入正题吧！

技术分析有何裨益

建立正向预期模型时，进行技术分析是大有裨益的，或许它也是最有效的工具之一。技术分析师认为，技术分析之所以有用，原因在于“价格具有记忆”。这是什么意思呢？这就是说，1990 年原油价格上涨到 40 美元/桶的阻力位，到 2003 年，市场又在同一水平形成了阻力（见图 1-1）。这类现象常常令经济学家头疼不已，因为根据经济学理论，2003 年仍以 40 美元/桶的价格抛售原油，显得毫无道理，因为 2003 年时美元的购买力与 1990 年相比已严重缩水。但从技术分析的角度来看，抛售的理由却相当充分，因为 40 美元/桶的价格已经被市场“记住”了。与这一价格同时被“记住”的，还有当时交易员的各种心理过程，比如痛苦、兴奋、懊悔，等等。让我们深入剖析一下这种现象。

1990 年，一群交易员在 40 美元/桶时购进了原油期货。他们如此决策的理由多种多样，比如伊拉克入侵科威特、全球原油及成品油需求旺盛，

[⊖] 在中国通常称为“开乐彩”。——译者注



图 1-1 芝加哥商品交易所原油期货季线图：40 美元 / 桶水平形成阻力位

资料来源：CQG, Inc. © 2010. All rights reserved worldwide.

等等。然而，随后原油价格一路狂跌。这时，若这些交易员还能坦诚面对自己的话，他们便会发现此前的种种理由已经烟消云散，他们的心头只有一句祷告：“神啊，请让价格恢复到 40 美元 / 桶吧，我发誓再也不交易原油了。”于是，当价格真的回升到 40 美元 / 桶，这些交易员的赔钱噩梦宣告结束时，一股卖压便在这一价格水平上形成了。

之前将原油期货卖给上述交易员的人们，也同样关注 40 美元 / 桶一线。由于曾在阻力区域的顶部做空，这群交易员无论何时平仓均能获利。在他们心中，这一水平意味着一段愉快的交易经历。因此，当原油价格在 2003 年重回到 40 美元 / 桶时，他们企图复制过去的成功经验，从而也在这一价格水平上构成卖压。

然而，大部分交易员当年既没有做多也没有做空，只是一直从旁观望，为自己错过了十年一遇的大买卖捶胸顿足。不过，市场的魅力就在于，只要有足够的耐心，你大有可能再次碰上同样的价格。这一幕在 2003 年上演。这时，第三群，也是为数最多的一群交易员，为了怕再次因为错过交易而懊悔不已，也会在 40 美元 / 桶的阻力位上抛售原油。这就是技术分析在建模中之所以有用的原因，即绝大多数人都试图追求快乐、逃避痛苦。同 40 美元 / 桶的原油价格一样，市场上每一个价格水平都伴有交易

员的喜怒悲欢。

2011年4月，本书写到这里时，原油价格已达到108美元/桶。很显然，市场发生了变化。事实上，金融市场一向风云变幻。价格的周期性运动和变化，才是金融市场中少数不变的规律之一，这点将在第4章中进一步展开。事实上，2004年，原油市场经历了一场“范式转换”（paradigm shift）。所谓“范式转换”，是指人们对某一资产的估值认识发生了中长期的转变。引发这次“范式转换”的因素很多，其中最重要的可能是中国、印度及其他新兴市场国家对碳氢化合物空前巨大的需求。

关于技术分析，或者说价格具有记忆，最耐人寻味的一点是，即使发生了“范式转换”，也不意味着我们可以将40美元/桶的价格水平完全抛之脑后。2004年5月，原油价格突破40美元/桶关口，市场心理随之发生转变，因为人们认识到买入原油才是正确的决定，而非抛售。因此，当同年12月市场再次面对40美元/桶一线的考验时，各方势力均选择在此时买入：曾经在这一价位抛售原油期货的那些人得到了平复创痛的机会；先前买入原油期货的则准备借此再创佳绩；而那些痛失5月份买入机会的人们也终于迎来了缓解后悔情绪的时机。于是，先前的阻力位变成了现在的支撑位（见图1-2）。

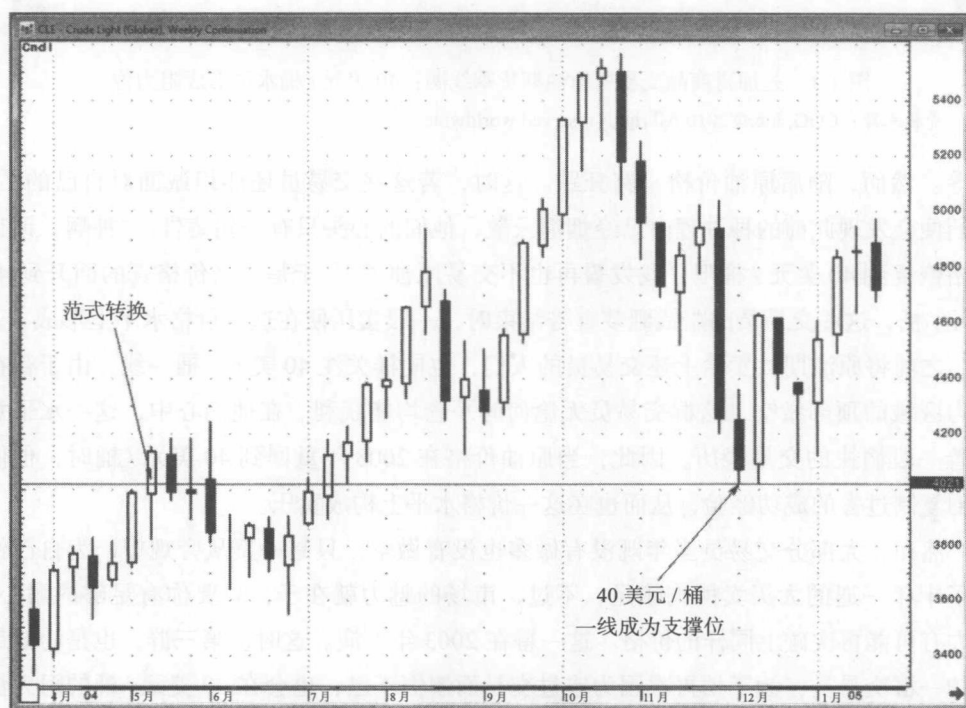


图 1-2 芝加哥商品交易所原油期货周线图：原油价格冲破 40 美元 / 桶一线后在该水平形成支撑位
资料来源：CQG, Inc. © 2010. All rights reserved worldwide.