

HAPPY 投资者 WILEY

趋势交易

全球14位顶尖趋势交易奇才的获利秘诀

中资经典 · 打造最具价值的金融投资胜经
捕获趋势，截断亏损，无论熊市牛市皆可赚取超额收益

大资管时代
量化投资者
必读经典

*The Little Book of
Trading*

趋势跟踪“第一人” [美] 迈克尔·W·卡沃尔 (Michael W. Covel) ©著 谭浩 ©译

亚马逊金融投资类畅销书

畅销书《巴菲特的选股真经》作者路易斯·纳维里尔 重磅推荐

中国出版集团
世界图书出版公司

趋势交易

〔美〕迈克尔·W.卡沃尔 (Michael W. Covel) ©著

谭浩 ©译

 中国出版集团

 世界图书出版公司

广州·北京·上海·西安

本书中文简体字版通过 **Grand China Publishing House (中资出版社)** 授权世界图书出版广东有限公司在中国大陆地区出版并独家发行。未经出版者书面许可, 本书的任何部分不得以任何方式抄袭、节录或翻印。

图书在版编目 (CIP) 数据

趋势交易 / (美) 卡沃尔 (Covel, M. W.) 著; 谭浩译. —广州:
世界图书出版广东有限公司, 2013.9

书名原文: The Little Book of Trading

ISBN 978-7-5100-6501-9

I. ①趋… II. ①卡… ②谭… III. ①股票交易—基本知识 IV. ① F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字 (2013) 第220677号

版权登记号 图字: 19-2013-088

The Little Book of Trading (ISBN-9781118523902) by Michael W. Covel
Copyright © 2011 by Michael W. Covel
Simplified Chinese edition copyright © 2013 by **Grand China Publishing House**
Authorized translation from the English language edition, published by John Wiley & Sons.
This edition arranged with John Wiley & Sons International Rights, Inc., Hoboken, New Jersey.
This translation published under license.
All rights reserved.

No part of this book may be reproduced in any form without the written permission of the original copyrights holder.

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

趋势交易

策 划: 中资海派

执行策划: 黄 河 桂 林

责任编辑: 钟加萍

责任技编: 刘上锦

特约编辑: 李 珏 杜天宜

版式设计: 邱燕娴

封面设计: 张 英

出版发行: 世界图书出版广东有限公司

(广州市新港西路大江冲25号 邮政编码: 510300)

电 话: 020-84451013 020-34203432

http: //www.gdst.com.cn E-mail: pub @ gdst.com.cn

印 刷: 深圳市鹰达印刷包装有限公司

经 销: 各地新华书店

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 15.5

字 数: 173千

版 次: 2014年1月第1版

印 次: 2014年1月第1次印刷

书 号: ISBN 978-7-5100-6501-9 / F·0116

定 价: 68.00元

如发现印装质量问题影响阅读, 请与承印厂联系退换。

过去 40 年里，趋势交易者已经创造了几十亿美元的利润。
趋势是你的朋友，它是一个有力的工具，绝不要错过任何一次交易。趋势交易者相信预测市场走势并不能帮你赚钱，你只需关心市场的价格，然后紧跟趋势，暴富便不再是神话！

迈克尔·W. 卡沃尔 (Michael W. Covel)

趋势交易大师

卡沃尔在《趋势交易》中，通过对 14 位民间顶级投资高手交易策略的剖析，进一步阐述了趋势交易的精髓，为广大投资者在起伏不定的股市中获利指点迷津。

黄河

中资国际投资有限公司 董事长

致中国读者信



To My Chinese
Readers,

Welcome to the
world of trend
following. I hope
you can use this
strategy to make
your financial dreams
come true!

Best regards,

亲爱的中国读者：

欢迎进入趋势跟踪的世界！

我希望这种策略能帮助你们实现财富梦想！

迈克尔·W. 卡沃尔

安迪森·维金 (Addison Wiggin)

畅销书《美元的坠落》(*The Demise of the Dollar*) 作者

该书揭示了趋势交易高手的投资秘诀，让你能在利率市场、铜期市场、货币市场和股票市场等一切市场中游刃有余。

范·K·撒普 (Van K. Tharp) 博士

范撒普学院校长 (The Van Tharp Institute)

卡沃尔将这个时代最伟大交易者的智慧结晶全都收录到了本书里。如果忽略这些真理，总有一天你会发现自己的账户里分文不剩。

SeekingAlpha.com

美国投资资讯分析网 全球最大财经博客

卡沃尔的《趋势交易》透过顶级交易员的眼睛解读现在这个金融世界。卡沃尔在书里强调了用趋势交易获益的几条原则：坚持你的交易计划、进行风险管理、设置止损以及多元化投资等。成功的趋势交易者尝试捕捉偏离均值的分布，从这些大事件获利的财富超越多次的小亏损。要能做到这点，需要投资者对交易系统以及本人抱有信心。通过向读者介绍成功的趋势交易者，卡沃尔相信趋势交易的“神话”将不再是秘密。

卡伦·O. 罗奇 (Cullen O. Roche)
奥盛 (Orsus) 投资公司创始人兼 CEO

卡沃尔的《趋势交易》是一本投资者必读的指导书，它能帮你在险恶的投资江湖中完胜对手。

路易斯·纳维里尔 (Louis G. Navellier)
纳维里尔基金公司首席分析师
畅销书《巴菲特的选股真经》作者

卡沃尔在交易上独一无二的视角是难能可贵的。无论是投资新手还是职业操盘手，你都能从卡沃尔对所有交易市场的解读中获益匪浅。《趋势交易》对于所有想认真做交易的投资者是本不可或缺的书。

小默里·罗吉里奥 (Murray A. Ruggiero Jr.)
TradersStudio 公司研发部副总裁

信任顶级交易员，聆听他们成功的秘籍以及发自肺腑的投资建议，这是一个美妙的体验。透过卡沃尔的《趋势交易》，你就能感受到。

汤姆·巴索 (Tom Basso)

Trendstat 资本管理公司创始人兼前任总裁

要想成为成功的投资者，有3个必不可少的理念：1. 必须有强大的自控力；2. 必须谨慎控制风险以及管理好投资组合；3. 必须建立一个买卖机制。卡沃尔通过《趋势交易》很好地传递了这3个理念，为读者揭开趋势跟踪能在不同市场收获成功的秘诀。

梅班·T. 费伯 (Mebane T. Faber)

坎布里资产管理公司首席投资官

如果你想获得巨额回报，那么买入并持有指数基金策略已经无法满足你。卡沃尔在《趋势交易》提到的交易员不仅在金融危机幸存下来，而且还赚取了高额收益。

在险恶的投资江湖中靠什么完胜对手？

科尔·威尔科克斯 (Cole Wilcox)
长板资产管理公司共同创始人兼 CEO

简而言之，趋势跟踪就是将资金投资于趋势起作用的地方，清除对趋势不起作用的因素，同时对你的风险进行管理，以便能长期在市场中生存下去并最终走向强大。如果你认为这是每个投资者都应该做的事情，那你就对了。但实际上，它并不同于你能想到的任何传统的投资行为。趋势跟踪绝不是随大流，而是一种逆势操作，即背离市场中大多数投资者的交易模式，而机会就在于此。

高于平均水平的回报在哪里？获得这种高回报最明智、最可靠的方法是什么？这是任何一个有思想深度的投资者都会面临的问题。总之，如果你只是想收获任何一个市场所能提供的平均回报，你只需要买入指数基金然后长期持有。但如果你想获得高于平均水平的投资收益，你就不能像大多数投资者那样行事。那么，你该怎么做呢？

正如卡沃尔在《趋势交易》一书第9章中所提到的，我和我的合伙人埃里克·克里滕登(Eric Crittenden)也在问自己这个问题，

为了寻找答案，他们花费了10年时间，喝掉了无数杯咖啡。如果他们仅满足于第一次，甚至第二次、第三次或者第四次发现，他们不可能走得这么远。他们的发现与传统智慧所期望的完全不同，以至于他们必须不断地测试发现，直到所有疑虑全部消失为止。

全球金融市场同样遵循“二八法则”

在商业领域，“二八法则”已经成为一条普遍的经验法则。例如，你可能注意到80%的税收来自20%的消费者；80%的投诉来自20%的客户；80%的销售额来自20%的销售员。

令人着迷的是，这一法则似乎随处可见。大多数世界纪录是由极少数具有世界一流水平的运动员创造的；只有寥寥几位政治家能够在相当长的时间内担任某一职位；少数几个学术精英贡献了大多数的学术出版物；多得数不清的获奖提名最终只会成就一小部分的超级娱乐巨星。即使说到你家的花园，你也会发现20%的豌豆荚产出了80%的豌豆。

这个被称为“帕累托法则”（Pareto Principle）的少数重要法则是一个众所周知的自然规律。它描述的是原子、细胞、人类、行业和民族之间发生的竞争性遭遇战的结果。无论在什么环境下，我们都可以观察到极少数的参与者创造了绝大多数的成绩。

我们的研究证明，面对这一法则，金融市场也不例外。我们所做的第一项研究名为“资本主义分配”（Capitalism Distribution），该研究探索了1986～2011年美国所有股票的年度业绩。结论非常有趣：资本主义每年都会造就数量惊人的超级富豪和穷困潦倒的破产者。在我们研究的25年时间内，表现极度糟

糕的股票接近 20%，这些股票的价值至少损失了 75%。同样，表现很好的股票也接近 20%。剩下的大多数股票只能说表现平平，所获收益可以忽略不计。因此，帕累托法则很好理解：在任何给定的年份，超额收益只集中于业绩非常优秀的少数特定股票中。

之后我们又进行了一个测试，以此检测这个少数重要法则是否是全球各类投资市场和所有资产类别的普遍特征。我们对 1991 ~ 2010 年全球 105 个期货市场经过风险调整后的回报进行了调查。基础资产类别包括股票、债券、商品和货币。我们的发现是，平均来看在所调查的期货市场中，接近 50% 的期货每年都会创出历史新高或新低。而就股票市场而言，大多数的赚钱机会都来自于特定的几只表现非常优秀的股票。总而言之，这些竞争法则似乎完全适用于全球各地的金融市场。

牛熊通杀的强大投资策略

由“二八法则”可以看出，投资成功还是失败的几率并不像我们所认为的那样是平均分布的。假如预期呈对称分布，意料之外的事情很可能随时都会发生。传统的投资组合设计希望实现一种缓慢而渐进的增长，这种稳定的条件其实是不存在的。投资市场就是一片汪洋，有波浪，有激流，还有风暴和飓风。为何要把汪洋当成一条平静流淌的小河呢？

我们的研究发现表明：如果你未能将极少数表现优良的股票纳入你的投资组合，你就会丧失掉所有获得真实回报的机会。如果这为数不多的几只绩优股对市场具有真正的影响力，为什么要用一堆表现平平的股票来抵消掉投资组合的收益呢？实际上，为

为什么要“浪费”投资风险，把它放在那些几乎带来不了多少真实回报的投资产品上呢？为什么不集中所有精力，冒着你能承担的所有风险，去找出那些股票中的黑马，然后只要它们还具备超常发挥的特征，就一直持有它们。

这种思路不可避免地会将我们引入趋势跟踪。趋势跟踪是在使用经验数据找出不同的高收益投资产品，有效地放弃剩下的投资产品时，所发现的一种系统性的、基于规则的投资方法。趋势跟踪可以帮助投资者长时间利用并依赖一些如市场波动等异常事件，直至自己变得强大起来。

趋势跟踪允许投资者涉及包括股票、货币、商品和定息债券在内的广泛投资机会。它还有一个额外的好处，能同时适用于长线投资和短线投资，也就是说投资者在各种市场环境下均可盈利。趋势跟踪能让我们在投资的大洋中正确航行，享受持续的复合增长。这是一个强大的投资策略。

找到潜力股并持续跟踪它们

如果你的投资组合比喻成一支 NBA 球队，趋势跟踪会把你引向勒布朗·詹姆斯、科比·布莱恩特和德怀特·霍华德三位 NBA 明星球员。NBA 当然不乏优秀的球员，但能够制造奇迹的天才为数不多。在他们职业生涯的早期，也许是在高中时代，这些优秀球员就开始展现出不同于常人之处。当这些跟踪数据开始显现时，敏锐的趋势交易者就会有所发现，然后想尽办法买下这些超乎常人的优秀球员。

趋势跟踪成功的基础并不是卖出表现最优的投资产品，然后

买入那些还未被人发觉、潜力非凡的投资产品。趋势交易者不会预言哪种具体的价格趋势会保持盈利的走势。相反，趋势跟踪仅仅是识别出那些已经处于发展过程中的趋势，然后持续跟踪它们，使其发挥出全部的潜能。

科比·布莱恩特在费城郊区的劳尔梅里恩高中就读时，就对篮球十分擅长，他成为一名优秀的篮球运动员的趋势在那时已经非常明显。后来杜克大学要录取他，夏洛特黄蜂队要和他签约以及洛杉矶湖人队用一个首发中锋来交换他，这些都与他的这种趋势有关。湖人队老板杰里·韦斯特花了大价钱才把科比招到麾下，但杰里获得的回报要比这个多得多，科比至今还在为他创造价值。

控制风险比获取收益更重要

趋势跟踪就是找出那些能够创造非凡业绩的投资产品，只要能保持良好的业绩，就一直持有它们。然而，趋势跟踪还强调适时放手，这一点也同样重要。预先设置止损点可以避免遭受无法想象的损失。承认自己决策的失误，并以低于成本的价格卖出投资产品并不容易，但在一轮趋势结束，一波行情耗尽时，如果你还坚持持有，结果只能是全军覆没。

我不想都用体育来打比方，但想想看，假如你不得不将所持有的“泰格·伍兹股份”卖掉，你会是什么心情？你肯定会头痛不已。假设泰格处于事业巅峰时，即在他未因车祸需进行外科手术和爆出离婚丑闻之前，你正好持有这只股票。之后他的表现一落千丈，身价也暴跌不止。你还忘不掉他曾经的辉煌和荣光。因此你现在很不情愿卖掉这只股票。恐惧和贪婪会对投资者产生不

小的影响，它会让投资者长时间处于赔钱的不利局面。假如后来泰格又走出困境，重振雄风，并打破了杰克·尼克劳斯的记录，情况又会怎样？但，作为一名趋势交易者，为了避免遭受无法计算的损失，你必须系统地消除掉你的偏见。

实际上，泰格后来确实走出低谷，重回赛场。但任何曾经预测泰格·伍兹回归的人在全国性电视台上犯过的错误都不止一次。趋势跟踪只有在最后才会知道谁是成功者，谁是失败者。

趋势跟踪把风险看成一种商品。这就像你油箱里的汽油，在这些油没有用完以前，你就只有这么多。一旦汽油全部耗尽，你就玩完了。同样的道理，一旦你把风险全部用完，即便眼前有一个巨大的机会，你也没有办法去利用它。

趋势跟踪承认这个与投资有关的基本现实，因此它关注的是风险管理，而不是收益管理。趋势跟踪反对将风险浪费在那些无法也不会获得丰厚回报的投资项目上。处于表现平平的境地可能最终会让你走向亏损，而且几乎不可能让你获得丰厚的回报。同样，趋势跟踪会对亏损加以限制。就像泰格·伍兹一样，他有可能从不利的境地逃脱出来，但如果他未能走出泥潭，风险还是可控的吗？趋势跟踪坚持认为，如果操作得当的话，脱离这种境况会带来一丝甜蜜的忧伤，但保持这种境况也可能是一粒难以忍受的苦口药丸。

用这种方式来限制下滑的趋势会对投资收益有一些基本的启示。它会让你获得一种不对称的回报，你的平均收益通常会高于平均亏损。要想在长时间里获得正收益，趋势跟踪就是你最佳的投资选择。

趋势跟踪是由数据，而不是消息驱动的。趋势跟踪的基础是对盈利性有决定作用的实际市场价格，而不是针对价格

的解释和分析。因此只要运用得当，趋势跟踪不会受到华尔街、CNBC 以及其他舆论领袖的政治活动和从众心理的影响。分析数据后，趋势跟踪给出买入信号，你就买入；给出卖出信号，你就卖出。这并不是说你每次都能决策正确，其实这种几率是很小的。趋势跟踪可以提供一个框架，在此框架下，可能大部分时间你都会判断失误，但只要你做出了正确判断，就能让你在很长一段时间里获得丰厚的回报。

只有当你了解购买的投资产品所处的生态环境，你才能够在知情的情况下做出运用哪种投资策略的选择。在长达 10 年的研究过程中，克里滕登和我仔细而冷静地查阅了相当长一段时间内的全球市场数据。我们开始清楚地认识到，在金融市场中，危机总是以不同的形式有规律地反复出现。这些破坏性事件就像市场中频繁显现的波动。像大部分传统的投资策略那样，坐在独木舟里驾驭危机是没有意义的，独木舟只是一种适合在平缓的小河中驾驶的交通工具。相反，趋势跟踪更像一艘适合远航的巨轮，其存在的意义就是与市场形成的漩涡和风暴顽强搏击。

趋势跟踪能够保证你的资金安全并最终盈利吗？当然不能。和其他投资方法一样，趋势跟踪只有在人们运用它进行投资且市场机会正好出现时才是有效的。但毋庸置疑的是，趋势跟踪为投资者提供了一种管理风险和应对市场现实的框架。这种投资策略确实值得一试。

趋势交易能否驾驭人性的弱点？

卡伦·O. 罗奇
奥盛投资公司创始人兼 CEO

趋势跟踪听起来很简单，正如《加特曼投资通讯》（*Gartman Letter*）创始人丹尼斯·加特曼（Dennis Gartman）常说：“我喜欢曲线图从左下方向右上方移动。”外行人看来，这就是趋势跟踪的全部内涵：识别趋势并驾驭趋势。

不过有句名言是这么说的：“在趋势结束以前，它都是你的朋友。”这一点为趋势跟踪增色不少。趋势跟踪不仅仅要找出优良的投资品种，它还涉及到利用规则和技巧来管理与投资有关的风险。初看起来趋势跟踪只是个很简单的投资策略，但实际上它是全世界成功投资者广泛使用的一个相当复杂的、多维度的重要投资技巧。

必须澄清的是，我并不是一个纯粹的趋势交易者。我认为不存在两个投资环境完全一样的市场，而且市场都是高度无效率的。因此，我会将多种策略结合起来运用。在某个牛市或熊市中有有效的策略不一定同样适用于另一个牛市或熊市。这就是为什么交易需要大量的弹性，以及顺从并适应新环境的能力。风险管理和建