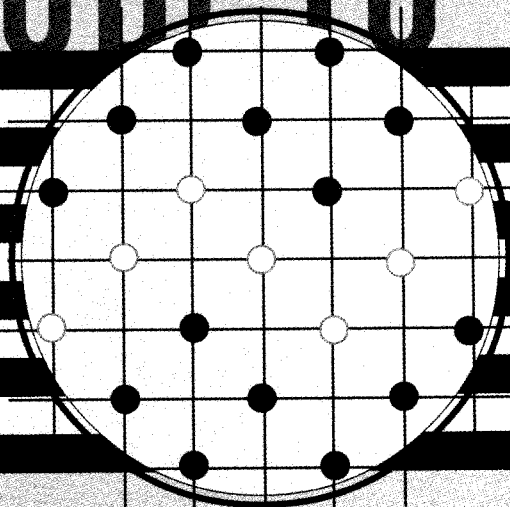




长阳证券交易经典译丛

HOW TO TRADE



操盘术

杰西·利弗莫尔的时间与价格操作准则

Jesse Livermore

杰西·利弗莫尔 / 著

丁圣元 / 译

IN STOCKS



企业管理出版社

目 录

译者前言	1
第一章 投机，是一项挑战	1
第二章 何时入场才是好时机	18
第三章 追随领头羊	27
第四章 到手的钱财	33
第五章 关键点	41
第六章 百万美元的大错	54
第七章 三百万美元的盈利	64
第八章 利弗莫尔市场要诀	74
第九章 规则说明	82
第十章 关于利弗莫尔市场要诀的 图表和释义	89
附：杰西·利弗莫尔其人	113

译者前言

如果一本书真的值得翻译过来、值得读一读，就总要有新意。所谓新意，指的是和我们惯常的思路、立场和做法不同。只要这新意言之成理、言之有据，那么越是和你习惯的不同，对你的价值就越高，启发意义就越强。

恰恰正是这一点，我们要留神，因为读书的时候总是不知不觉地顺着自己的习惯、自己的思路理解过去，结果得到的往往是自己的版本，而不是原本的意味，很可能错过微言大义。说翻译比写作难，指的也是这个意思。

人生自我改进的道路仅有一条，一条是从自己的经验和错误中领悟并汲取教训；另一条就是借助他人的思想和经验教训来启发自己。这两条道路都有一个共同之处——当事人必须确实领悟到和惯常的、旧有的思想模式、行为模式截然不同的地方，所谓“今是而昨非”。我曾经在《投资正途》第一章开宗明义地指出，自己的行为模式决定了自己的

命运，因此旧系统之外的新思想、新方法、新资源是改变现有人生境遇的惟一机会。我时常告诫自己，如果不能从自己的实践、从书本上、从他人那里领悟到新意，那就意味着一定还在原来的思路 and 习惯中打转，而这正是命运的圈套。

投资者都需要在市场上实际操作，难就难在实际操作。首先，投资好比选美，但是不能按照自己的标准，而是要按照流行的标准，不过别忘了标准时时在变；其次，在搜集信息和研究决策时，操作者主要依靠理性分析，但是一旦入市，贪婪和恐惧就不知不觉抢过了舵把。

如何“客观”地按照市场的标准选美？特别是如何在交易过程中确保理性始终掌舵？这是市场操作者的最大挑战。本书作者利弗莫尔以自己多年的实践经验回答了这些问题，从如何研究开始，讲到如何开立头寸，如何在持仓过程中前后一贯地保持理性，如何在危险到来时平仓了结。其中既有成功的喜悦，也有失败的懊恼。如果你留意，还会注意到，利弗莫尔亲身经历的正是美国股市上个世纪二三十年代的疯狂牛市，以及随后而来的十多年官方加强监管、市场长期调整的历史，这段历史和国内股票市场的现状相映成趣。

还有什么比这活生生的经历更能启发你呢？

本书是美国投资领域的经典著作，首次出版于1940年。杰西·利弗莫尔是一位华尔街传奇人物，本书详细讲解了他所身体力行的交易技巧和方法。正因为他是一位数十年征战市场的实践者，写的又完全是自己的实践经验和教训，既讲解了他的实用理论，又介绍了具体做法，因此，本书具有完全不同于理论书籍的独特价值。投资是一门艺术，最好有师傅手把手地领我们入门。虽然我们已无缘得到这位投机大师的言传身教，但是毫无疑问，本书是利弗莫尔传道授业的肺腑之言，好好读一读，领会其中新意，仅次于受他本人耳提面命。

顺便说一说，和利弗莫尔有渊源的书共有三部，分别是《股票大作手回忆录》、《杰西·利弗莫尔：投机之王》，还有这本《股票大作手操盘术》。前两本是写利弗莫尔的，本书是利弗莫尔亲笔所写。

强调实践并不贬低研究，研究和操作具有分工、协作的关系。健全的投资策略大致可以分为六个环节，顺序列举，第一个环节是“现象、资料、数据”的搜集、整理；第二个环节是，提炼事实，揭示事实和事实之间的直接关系；第三个环节是，

在应用性理论的指导下挖掘事实之间的内在关系，提出各种可能性和方案；第四个环节是抉择方案、形成决策；第五个环节是行动，落实决策；第六个环节是行动过程中的风险控制。

前面三个环节属于研究的范畴，重点在于数据全面、准确、及时，研究方法得当、先进，理论和实际恰当地结合，力求得出相对客观的结论。有时，研究工作也可能稍稍延伸到抉择方案、形成决策的阶段。

后面三个环节属于操作的范畴，重点在于根据市场条件灵活选择行动方案，在适当的时机果断行动，同时要求操作者具备足够的心理承受能力。在行动过程中，始终采取风险控制措施。适应市场和当事人对行情的敏感度有关，操作成败与当事人的心理控制有关，因此，操作阶段是相对主观的。

从上述流程来看，研究和操作既明显区别，又承前启后、不可偏废。六个环节也是六个步骤，必须环环相扣、节奏分明。分工、协作才能提高效率，这是基本规律。国内业界的分工、协作不尽人意，研究者往往简单地提出买卖建议，操作者则往往片面强调“市场感觉”，常常缺少清晰、完整的工作流程。利弗莫尔的理论多是从实践中总结得来

的，尽管如此，我们还是可以从本书领略利弗莫尔层次分明的具体做法，可以从这个角度来寻找新意。

最后，我要诚挚地感谢长阳读书俱乐部，他们独具慧眼地选出了本书，并让我有机会先领略这位大师的风采。

还要感谢陈文庆先生，他是本书台湾版本的译者，本译作曾在数处参考他的译本。

如果朋友们对本书有任何批评建议，或者有任何疑问，或者愿意和译者交流，或者购书有困难，欢迎和译者联系，我们将尽力提供帮助。译者的通信地址是：“北京市朝阳区惠新南里一号院北楼3门403室，100029”，电子邮箱是 dingshengyuan@263.net。

丁圣元

2003.7.11

第一章 投机，是一项挑战

投机，天下最彻头彻尾充满魔力的游戏。但是，这个游戏愚蠢的人不能玩，懒得动脑子的人不能玩，心理不健全的人不能玩，企图一夜暴富的冒险家不能玩。这些人如果贸然卷入，到头来终究是一贫如洗。

很多年以来，当我出席晚宴的时候，只要有陌生人在场，则几乎总有陌生人走过来坐到我身边，稍作寒暄便言归正传：

“我怎样才能从市场挣些钱？”

当我还年轻的时候，会不厌其烦地设法解释，盼着从市场上既快又容易地挣钱是不切实际的，你会碰上如此这般的麻烦；或者想尽办法找个礼貌的借口，从困境中脱身。最近这些年，我的回答只剩下生硬的一句，“不知道。”

碰上这种人，你很难耐得住性子。其他的先不说，这样的问法对于一位已经对投资和投机事业进行了科学研究的人来说，实在算不得什么恭维。要

是这位外行朋友也拿同样的问题请教一位律师或一位外科医生，那才叫公平：

“我怎样才能从法律方面或者外科手术上快快挣钱？”

话说回头，我到底还是认定，对于有志于在股票市场投资或投机的大多数人来说，如果有一份指南或者指路牌为他们指出正确方向的话，他们还是愿意付出汗水和研究来换取合理回报的。本书正是为这些人写的。

本书的目的是介绍我在终生从事投机事业的过程中一些不同寻常的亲身经历——其中既有失败的纪录，也有成功的纪录，以及每一段经历带给我的经验教训。透过这些介绍，我将勾勒出自己在交易实践中采用的时间要素理论，我认为，对于成功的投机事业来说，这是最重要的因素。

不过，在展开下一步之前，请允许我警告你，“一分耕耘，一分收获”，你的成功果实将与你在自己的努力中所表现出的真心和诚意直接成正比。这种努力包括自己维持行情记录，自己动脑筋思考，并得出自己的结论。如果你还算明智，就不可能自己读《如何维持体形》，而将锻炼身体的事交给他人代劳。因此，如果你诚心要实行我的准则，也不

可以将维持行情记录的工作假手他人。我的准则将时间和价格二要素融为一炉，在随后的章节里逐步阐明。

我只能领你入门，修行靠你自己。如果你借助我的引导，最终有能力在股票市场上输少赢多，我将倍感欣慰。

本书的读者对象是大众中的特定部分，这部分人往往表现出一定的投机倾向，我要向他们讲述我在多年的投资和投机生涯中逐步积累的一些观点和想法。无论是谁，如果天性具有投机倾向，就应当将投机视为一行严肃的生意，并诚心敬业，不可以自贬身价，向门外汉看齐。许多门外汉想也不想便将投机看成单纯的赌博。如果我的观点正确，即投机是一行严肃生意的大前提成立，那么所有参与此项事业的同行朋友就应当下决心认真学习，尽己所能，充分发掘现有数据资料，使自己对这项事业的领悟提升到自己的最高境界。在过去四十年中，我始终致力于将自己的投机活动升华为一项成功的事业，并且已经发现了一些适用于这一行的要领，还将继续发掘新的规律。

记不清有多少个夜晚，我在床上辗转反侧，反省自己为什么没能预见一段行情即将到来，第二天

一大早便醒来，心里想出一个新点子。我几乎等不及天亮，急于通过历史行情记录来检验新点子是否有效。在绝大多数情况下，这样的新点子都离百分之百正确相差十万八千里，但是，其中多少总有些正确的成分，而且这些可取之处已经储存在我的潜意识中了。再过一阵，或许又有其他想法在脑子里成形，我便立即着手检验它。

随着时间的推移，各种各样的想法越来越清晰、具体，于是我逐渐能够开发出成熟的新方法来记录行情，并以新式行情记录作为判断市场走向的指南针。

就自己满意的程度而言，我的理论和实践都已经证明，在投机生意中，或者说在证券和商品市场的投资事业中，从来没有什么全新的东西出现——万变不离其宗。在有的市场条件下，我们应当投机；同样肯定地，在有的市场条件下，我们不当投机。有一条谚语再正确不过了：“你可以赢一场马赛，但不可能赢所有马赛。”市场操作也是同样的道理。有的时候，我们可以从股票市场投资或投机中获利，但是，如果我们日复一日、周复一周地总在市场里打滚，就不可能始终如一地获利了。只有那些有勇无谋的莽汉才想这样做。这种事本来

就是不可能的，永远不会有希望。

为了投资或投机成功，我们必须就某个股票下一步的重要动向形成自己的判断。投机其实就是预期即将到来的市场运动。为了形成正确的预期，我们必须构筑一个坚实的基础。举例来说，在公布某一则新闻后，你就必须站在市场的角度，独立地在自己的头脑中分析它可能对行情造成的影响。你要尽力预期这则消息在一般投资大众心目中的心理效应——特别是其中那些与该消息有直接利害关系的人。如果你从市场角度判断，它将产生明确的看涨或看跌效果，此时千万不要草率地认定自己的看法，而要等到市场变化本身已经验证了你的意见之后，才能在自己的判断上签字画押，因为它的市场效应未必如你倾向于认为的那样明确，一个是“是怎样”，另一个是“应怎样”。为了便于说明，我们来看看下面的实例。市场已经沿着一个明确趋势方向持续了一段时间，一则看涨的或者看跌的新闻也许对市场产生不了一丝一毫的作用。当时，市场本身或许已经处于超买或超卖状态，在这样的市场条件下，市场肯定对这则消息视而不见。此时此刻，对投资者或投机者来说，市场在相似条件下的历史演变过程的记录就具有了不可估量的参考价值。此

时此刻，你必须完全抛弃自己对市场的个人意见，将注意力百分之百地转向市场变化本身。意见千错万错，市场永远不错。对投资者或投机者来说，除非市场按照你的个人意见变化，否则个人意见一文不值。今天，没有任何人或者任何组织能够人为制造行情、人为阻止行情。某人也许能够对某个股票形成某种意见，相信这只股票将要出现一轮显著上涨或下跌行情，而且他的意见也是正确的，因为市场后来果然这样变化了，即便如此，这位仁兄也依然有可能赔钱，因为他可能把自己的判断过早地付诸行动。他相信自己的意见是正确的，于是立即采取行动，然而他刚刚进场下单，市场就走向了相反的方向。行情越来越陷入胶着状态，他也越来越疲惫，于是平仓离开市场。或许过了几天后，行情走势又显得很对路了，于是他再次杀人，但是一等他入市，市场就再度转向和他相左的方向。祸不单行，这一次他又开始怀疑自己的看法，又把头寸割掉了。终于，行情启动了。但是，由于他当初急于求成而接连犯了两次错误，这一回反而失去了勇气。也有可能他已经在其他地方另下了赌注，已经难以再增加头寸了。总之，欲速则不达，等到这个股票行情真正启动的时候，他已经失去了机会。

我这里想强调的是，如果你对某个或某些股票形成了明确的看法，千万不要迫不及待地一头扎进去。要从市场出发，耐心观察它的或它们的行情演变，伺机而动。一定要找到基本的判断依据。打个比方说，某个股票当前的成交价位于 25.00 美元，它已经在 22.00 美元^① 到 28.00 美元的区间里维持了相当长时间了。假定你相信这个股票最终将攀升到 50.00 美元，也就说现在它的价格是 25.00 美元，而你认为它应当上涨到 50.00 美元。且慢！耐心！一定要等这个股票活跃起来，等它创新高，比如说上涨到 30.00 美元。只有到了这个时候，你才能“就市论市”地知道，你的想法已经被证实。这个股票必定已经进入了非常强势的状态，否则根本不可能达到 30.00 美元的高度。只有当这个股票已经出现了这些变化后，我们才能判断，这个股票很可能正处在大幅上涨过程中——行动已经开始。这才是你为自己的意见签字画押的时候。你是没有在意 25.00 美元的时候就买进，但决不要让这件事给自己带来任何烦恼。如果你真的在那儿买进了，那么

^① 译者注：本书描述股票报价时，1 点指 1 美元；描述商品报价时，根据不同情况，1 点可能指 1 美分。

结局很可能是这样的，你等啊等啊，被折磨得疲惫不堪，早在行情发动之前就已经抛掉了原来的头寸，而正因为你是以较低的价格卖出的，你也许会悔恨交加，因此后来本应再次买进的时候，却没有买进。

我的经验已经足以为我证明，真正从投机买卖中得来的利润，都来自那些从头开始就一直盈利的头寸。接下来，我将列举一些自己的实际操作案例，从这些案例中你会注意到，我选择一个关键的心理时刻来投入第一笔交易——这个时刻是，当前市场运动的力度如此强大，它将率直地继续向前冲去。这只股票之所以继续向前冲，不是因为我的操作，而是因为它背后这股力量如此强大，它不得不向前冲，也的确正在向前冲。曾经有很多时候，我也像其他许多投机者一样，没有足够的耐心去等待这种百发百中的时机。我也想无时无刻都持有市场头寸。你也许会问：“你有那么丰富的经验，怎么还让自己干这种蠢事呢？”答案很简单，我是人，也有人性的弱点。就像所有的投机客一样，我有时候也让急躁情绪冲昏了头脑，蒙蔽了良好的判断力。投机交易酷似扑克牌游戏，就像 21 点、桥牌或是其他类似的玩法。我们每个人都受到一个共同

的人性弱点的诱惑，每一次轮流下注时，都想参与一份，每一手牌都想赢。我们或多或少都具备这个共同的弱点，而正是这一弱点成为投资者和投机者的头号敌人，如果不对之采取适当的防范措施，它最终将导致他们的溃败。满怀希望是人类的显著特点之一，担惊受怕同样是另一个显著特点，然而，一旦你将希望和恐惧这两种情绪搅进投机事业，就会面临一个极可怕的危险，因为你往往会被两种情绪搅糊涂了，从而颠倒了它们的位置——本该害怕的时候却满怀希望，本有希望的时候却惊恐不宁。

试举例说明。你在 30.00 美元的价位买进了一只股票。第二天，它很快急拉到 32.00 美元或 32.50 美元。你立即变得充满恐惧，担心如果不把利润落袋为安，明天就会看着这利润化为乌有——于是你就卖出平仓，把这一小笔利润拿到手里，而此时恰恰正是你该享受世界上一切希望的时刻！这两个点的利润昨天还不存在，为什么现在你担心丢掉这两个点的利润呢？如果你能在一天的时间里挣两个点，那么下一天你可能再挣 2 个点或 3 个点，下一周或许能多挣 5 个点。只要这个股票的表现对头，市场对头，就不要急于实现利润。你知道你是正确的，因为如果不是，你根本就不会有利润。让