

HZ BOOKS
华章经管

WILEY

短线交易圣经
股票与期货交易必读

珍藏版

短线交易秘诀

Long-Term Secrets to Short-Term Trading

华章经典 · 金融投资

L A R R Y W I L L I A M S

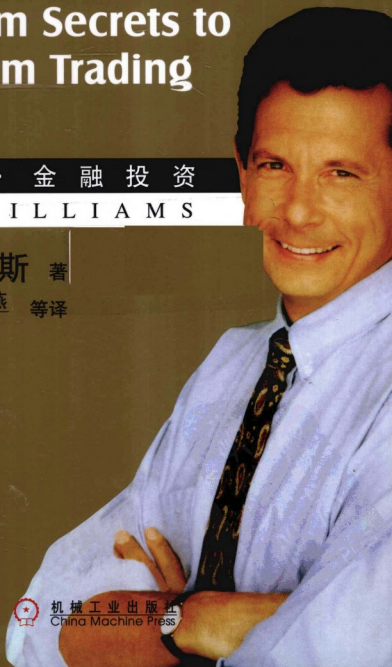
〔美〕拉里·威廉斯 著

穆瑞年 张玲 李剑燕 等译

CMC Markets



机械工业出版社
China Machine Press





短线交易秘诀

**Long-Term Secrets to
Short-Term Trading**

华章经典 · 金融投资

L A R R Y W I L L I A M S



机械工业出版社
China Machine Press

Larry Williams. Long-Term Secrets to Short-Term Trading.

Copyright © 1999 by Larry Williams.

This translation published under license. Simplified Chinese Translation Copyright © 2010 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。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

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：01-2006-3870

图书在版编目（CIP）数据

短线交易秘诀（珍藏版）／（美）威廉斯（Williams, L.）著，穆瑞年等译．—北京：机械工业出版社，2010.5

（华章经典·金融投资）

书名原文：Long-Term Secrets to Short-Term Trading

ISBN 978-7-111-30631-3

I. 短… II. ①威… ②穆… III. 股票—证券交易—基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2010）第085190号

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：胡智辉 版式设计：刘永青

北京诚信伟业印刷有限公司印刷

2010年6月第1版第1次印刷

170mm × 242mm · 15.25印张

标准书号：ISBN 978-7-111-30631-3

定价：38.00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) 88379210, 88361066

购书热线：(010) 68326294, 88379649, 68995259

投稿热线：(010) 88379007

读者信箱：hzjg@hzbook.com



译者序

Foreword

作者拉里·威廉斯是在期货市场中历练多年的老将，在本书中他以生动幽默的语言与读者分享了他几十年来实际操作的体验以及在交易系统开发与设计上的心得。

全书16章按照内容可以分为两部分。第一部分（前12章）中作者用平实的语言把交易系统设计的思路由浅入深地展现在读者面前。以系统设计和测试为主线，作者在每个章节中都配有大量的系统测试数据和图例说明。在这一部分中，作者抽丝剥茧般地把交易系统设计的思路传达出来，从简单的每周交易日、每月交易日概念，到复杂的系统间的相互验证，读者通过阅读本书，对交易系统的设计会有更清晰的认识，设计思路上也肯定能够得到开拓。这是本书的一大卖点。

本书的第二部分（第13～16章）同样非常引人入胜。在交易的真实世界里，书中讨论过的交易系统和工具会随着技术发展日新月异，真正需要交易者恒久面对的还是人性的问题和资金管理的问题。作者在此部分中，以轻松的笔触为大家讲述了他在这个市场中的种种经历和感触，发人深省。市场上各种讲述技术分析方法的书籍已经不胜枚举，然而这本书要告诉大家的是：这个游戏的玩法并不复杂。投资大师们都认可：交易系统不是靠魔术或者花哨的数学做基础，唯一可靠的策略就是资金管理。没有人能像作者这样，以生动的范例来描述资金管理的特点。作者通过一篇篇短文和通讯向读者们传递出非常重要的交易真谛：有钱人不下大注、成功会杀人这些提示对很多在

市场中浑浑噩噩地搏杀的投资者都是当头棒喝。成功的人都是靠持之以恒地做正确的事来获得最终的胜利，而不是妄想在一两次交易之后就成为百万富翁。好的资金管理需要正确的理念，我们看了太多的似是而非的关于资金管理的说法，没有哪个提供了测试数据作为支持。本书在提出理念的同时，生动地讲述了很多实际的案例分析。读者能从这些案例分析中体会到资金管理的妙处所在。

译者很难为这本书做一个定位。首先，在书中，拉里·威廉斯坦承他是个投资通讯的作者，也是交易系统的销售者，他在本书中的一些立场与判断很难说是中立的；其次，本书成书较早，其中的一些交易系统思路与方法在今天已经不再是什么“秘诀”。但是目前国内还没有一本关于交易的书籍能够将真实交易世界描述得如此形象，对交易系统的阐述如此浅显易懂。此外，拉里作为一名成功的演说家，他在向读者展示他心中的交易世界时，视角独到，观点鲜明。例如，书中的绪言与第14章，作者的精彩文字发自内心，字字句句都能让交易者产生心灵的共振，很多文字更是切中读者的心思所在，令人热血沸腾。从这一点来说，把本书归为励志类书籍亦不为过。译者曾经在一些国外网站上看到很多对这本书的评论，褒贬不一。其中一些批评还是非常中肯的，比如，书中提供的图例和数据验证的说明还可以更详尽些，测试所用的交易系统没有提供源代码，这对一些想从书中直接找到解决方案的读者可能是个遗憾；还有一些批评指出，拉里在这本书中提出的一些交易系统设计方法不再是什么神秘的内容，这也可以理解，毕竟在技术进步如此迅速的今天，交易技术的升级换代远比出版要快得多。但是我们向读者推荐的是作者对于系统设计的思路，也就是其设计灵魂；读者完全可以通过本书的阅读了解其方法，这才是要义所在。基于这些，译者把这本书定位为交易系统入门读物中的精品，其精华体现在易读性与真实体验。本书的作者以一种平和的姿态出现，呈献给读者真实的交易世界，真实的交易者。没有所谓的秘诀，只有靠艰苦的工作和朴实无华的资金管理才能在交易中恒久生存，走向获利。这并非一个遥不可及的神话，因而也正是我们的真正需要。

时间仓促，文中翻译难免有不当之处，欢迎大家斧正，在此译者亦诚心欢迎热心读者撰文赐教。译者信箱：WEC@cmcmarkets.com

CMC Markets 全体译者



目 录

Contents

译者序

绪言/1

我最重要的市场信念/4

我的职业投机生涯的开始/5

第 1 章 从短期混沌中理出头绪/9

1.1 我是如何了解市场的/9

1.2 制作图表描绘市场/11

1.3 非随机的市场/13

1.4 认识市场结构/15

第 2 章 价格与时间的问题/21

2.1 你要了解的关于周期的所有知识/221

2.2 区间变化的自然周期/26

2.3 顺势而为：价格形态的第二条
重要规则/33

第 3 章 短线交易的诀窍/40

关键在于时机/41

第 4 章 波幅爆发：突破动能/51

4.1 简单的日内区间突破/54

- 4.2 标准普尔500指数的价格波幅/60
- 4.3 区分买方和卖方，观察市场波动/67
- 4.4 结果/68
- 4.5 更进一步的思考/68

第5章 短线交易原理/70

- 5.1 信息时代的谬误/73
- 5.2 E. H. Harriman的百万点金术/74

第6章 接近真相/76

- 6.1 市场不是掷硬币游戏/77
- 6.2 每月路径图/84

第7章 获利形态/87

- 7.1 共同元素/88
- 7.2 质疑的问题/93
- 7.3 攻击日形态/95
- 7.4 如何使用攻击日形态/98
- 7.5 做市商陷阱/102
- 7.6 一个重要的记录：在更短的时间周期内
也行之有效/107
- 7.7 哎呀！这不是个错误/107
- 7.8 标准普尔的“哎呀”交易/113

第8章 识别买方和卖方/116

- 8.1 最大振荡值/117
- 8.2 应用最大振荡值进行股票指数交易/119
- 8.3 一些建议/122

第9章 盯盘面进行短线交易/124

- 9.1 盯盘交易者是怎么赚钱的/125
- 9.2 用摆动点来辨别趋势变化/126
- 9.3 三根线高点或低点系统/128
- 9.4 短线交易的一个新指标：威尔差价/130
- 9.5 威尔差价和标准普尔500股票指数/133

第10章 短线交易的特殊情况/138

- 10.1 月末股票指数交易/138
- 10.2 目标交易月份/139
- 10.3 更进一步/140
- 10.4 债券市场的月末交易/140
- 10.5 更明确一些/143
- 10.6 越来越好/145
- 10.7 卖出的适当时机/146

第11章 何时结束交易/149

第12章 对投机的思考/150

- 12.1 什么是投机/150
- 12.2 时机的选择/151
- 12.3 交易管理/152
- 12.4 投机的几个要点/152

第13章 资金管理：成功之匙/161

- 13.1 大多数交易员使用误打误撞的方法/162
- 13.2 资金管理的方法：有一种适合你/162
- 13.3 资金管理的好的一面、坏的一面和丑陋面/164
- 13.4 展望新方向，把亏损视为资产/169

13.5 回到瑞恩和拉尔夫/173

第14章 对过去的反思/175

第15章 到底是什么让股市上涨/216

15.1 逻辑初级/217

15.2 这些话我可以用名誉担保/217

15.3 观察数据A和数据B/218

15.4 让我们戒掉坏习惯/220

15.5 怎么戒掉坏习惯/221

15.6 设置止损的建议：金钱损失和不可预期/223

第16章 结语/228

致谢/232

你已经是一名商品交易者了

不管你是否注意到了，你一直都在做商品交易。当然，你可能从来没有交易过一份猪脑的期货合约，但是你肯定为了钱跟别的什么人交易过你所拥有的东西，比如汽车、房子或者古玩。就算你还没交易过那些东西，你肯定也交易过时间。作为一名教师、律师、管道修理工或者建筑工，用你的时间来换取别人的金钱。所以，你在交易的路上已经走了一半，只是你从来没意识到。

当我们交易时间的时候，实际上是在交易我们的时间和技艺。这就是为什么脑外科大夫比膝外科大夫挣钱多的原因，这也是为什么一个很棒的四分位球员挣得比一个外科大夫和一名截球员加起来还多的原因。他有更大的职业风险！并不是说哪种技艺天然地就一定比别的技艺更有价值，而是这种技艺更难得而且难度更高。而这种特性就让那些拥有这种技艺的人，可以靠出售这种技艺和时间而赚到更多的钱。

迈克尔·乔丹的运球和扣篮技术本身并没有什么价值，但是芝加哥公牛队的老板看到了从这些看似无用的技术赚大钱的机会，这些技术能让球场爆满，还能让球队赚取电视转播收入。因此，有些“没价值”的东西可能会很值钱。

在一次交易研讨会上，我曾经给大家演示过这种观点：我把一张私人支票放进一个信封里封好，然后把信封放进一个透明的塑料袋里，袋子里还有另外14个一样的信封。每个参加研讨会的人都有机会把手伸进袋子里抽出一个信封。谁能抽到装支票的那个信封，支票上的5 000美元就归他了。

袋子里装着的14个没用的信封，突然都有价值了！尽管除了一个信封不是空的

以外，其他的都是空的，但赢得5 000美元的机会是1/15；所以每个信封，或者每个抽取信封的机会都值333.33美元。一旦有人开始从袋子里抽出信封，那些剩下的没有价值的空信封就会升值。一旦5个空信封被抽出来的话，剩下的就有1/10的机会了，价值也就会升到500美元了。当袋子里只剩下两个信封的时候，现场的观众愿意出2 500美元，好能伸手从袋子里抽出一个信封。突然，不值分文的东西变得如此有价值！

这是你成为一名更优秀的商品交易者的第一课。价值，就像美女一样，正所谓情人眼里出西施。作为一名交易者，永远不要猜测价值到底是多少，价值就是市场愿意支付的价格。它（市场或者其他交易者共同的判断）可能不会一直支付这个价格，但是价格为王，它是多少市场体现的就会是多少。我很早就学会不跟市场争论价格是什么了。

1974年，我做出了一个价值判断：生牛合约的价格会一飞冲天。所以我开始建仓，在每磅43美分的时候，我建立了第一笔头寸。我“知道生牛合约的价值”在哪儿，这个价位远低于牛肉的价值。所以，当价格下跌到40美分的区域时，我买入了更多。毕竟43美分已经很便宜了，40美分的价格当然更好。

当价格接着下跌到38美分的时候，我捡了个大便宜，我可不傻，趁便宜又买了一些。但是却看到价格一路下跌到35美分，然后到30美分，最后跌到了28美分——也就是在这儿，各位，我被敲出局了。我的钱是有限的，这波行情让我在不到30天里付出了300万美元的代价。

就在两个月后，生牛合约的价格飙升到了每磅60美分。但这跟我没什么关系了——一笔十拿九稳的交易让我损失惨重，而且过了1/4个世纪，我被敲出局的消息至今还在圈内广为传播。尽管在这之后我有过许多成功的交易，后面也会提到。

这些年通过对这次事情的反思，我得出了两个重要的结论。第一，价值无常。正因为价值的无常，当你交易期货或者股票的时候，任何事情都有可能发生。

第二条尤为重要。这是因为市场的趋势和方向是你主要关注的，但是懂得如何运用你的资源才是最需要优先考虑的。毕竟，如果我能生牛交易上保住自己的资本，熬过不好的行情，那我肯定就能抓住那笔让人羡慕的大交易。

你永远也不可能知道市场什么时候会按你认为的方向运行。很多时候，就像上帝一样，市场不会拒绝你，只会推迟应验。严肃的交易者会在他们的交易系统里充分考虑并防范这种推迟。没有比资金管理更有必要学会的规则。你听说过的关于商品交易的一切可怕传闻都是真的。好人因为办错事被市场扫地出门。这里

说的错事永远不是市场，也不是交易者的哪笔交易不好。实际上，成功的交易者都有过赔钱的交易，而且数量还不少。

你听说过的、被淘汰出局的人，不是在单笔交易中赌注太大，就是紧攥着亏损头寸太久不放手。你越早地学会处理失败，就能越早地在这一行里开始积累财富。失败会在这一行里杀死你；失败不会成就性格，它只会摧毁你的账户。

前面的段落已经向你描述了成功。老天也许能预测市场，也许不能；价值可能会长久，也可能不会。投机的世界就是要预测未来，这比登天还难。美国军方号称囊括了绝顶聪明的精英，数以万计的情报官员，但还是不能预测柏林墙的倒塌。那你我凭什么指望能做得更好呢？

权威体育杂志《体育画报》充分证明了我们不能预知未来。1997年，它预言宾夕法尼亚州立大学队将是美式足球比赛的冠军，密歇根大学队将位列第18名。赛季结束时，密歇根大学队捧走冠军杯，而宾夕法尼亚州立大学队还在苦苦挣扎。预测排名第三的华盛顿大学队反被华盛顿州立大学队击败。华盛顿州立大学本来连前20名都没有进过，是个冷门。随后这支球队赢得了太平洋10强（Pac 10）的冠军，甚至还差点儿在玫瑰碗体育场扳倒密歇根大学队。

靠看水晶球算命为生的人注定要吃很多碎玻璃。

但你要牢记：尽管你我都不能洞悉未来，特别是价格运动，但是我们可以学会控制我们的损失。根据数学理论，这是确定的，是奠定成功的基础，每一笔交易都是这样。

我曾经追随一些利润先知者、金融预言家多年，他们都曾声称其指标可以预知未来。最终我明白了：上帝不想要我们看到未来。就这么简单。

假如能看到“未来在哪儿”的话，那我们早就做好几次百万富翁了。我们会去赌马、转轮盘赌和扔骰子。但到时候又有哪个赌场欢迎我们去赌呢？另外，如果今天就知道自己未来的每一天，那生活将是多么无聊啊。谁又想那样活着呢？到哪里去找发现的喜悦、未知的魔力、胜利的狂喜以及克服极限的挑战呢？

如果我们都因为拥有预知未来的能力而成为富翁，那谁又会来为我们工作、种田和养牛呢？也就没有电话公司，没有电影，没有电视，没人需要工作。更糟的是，谁又会雇我们呢？

就像我说的，拥有无上智慧的上帝不想让我们知道未来，肯定更不愿意我们知道期货市场的未来。那些想投机的人认为这是一个预测未来、了解不可知的游戏。实际上不是这样。这个游戏要你设计出有成功优势的策略，让胜算站在你这

边，运用这些胜算；并且随时对游戏里出现的任何潜在变化保持警觉，比如新的参与者、新的想法和概念。

投机和眼镜这两个词都来自拉丁语specular，意思是观察。我们和赌棍不一样，他们参与的是没可能一直赢下去的游戏，他们能做的也只能是希望运气站在他们这边而不是赌场那边。我们这些投机客观察事物在未来会怎么发展，因为我们懂得没有谁能保证未来的事情，所以我们会通过适当的技巧来保本，这样就能赢得这场游戏了。

投机的艺术不仅要求有观察能力，更主要的是讲究保存实力。

我最重要的市场信念

基于我的研究和经历，我得出一个很有威力也很赚钱的信念体系：

我认为我现在所做的交易会是一笔亏损的交易……而且亏损会很大。

对你们这些乐天派来说，这种说法太消极了。但是乐观的想法会让你觉得能赢——这必然导致你买卖太多的合约，并且持有很长时间。毕竟，如果你很乐观地觉得行情会再走俏，那么尽管反弹和回调不出现，你也肯定会守着仓位等待反弹或者回调的机会。

关于这一点我是这么看的，如果你执著地、一厢情愿地相信你能战胜市场，你的这种信念会让你错误地处理交易。这就是为什么对交易者而言信念体系如此重要的原因。如果你的信念体系告诉你这将是一笔成功的交易，而事实上它不是，那么坚持你的信念会直接让你放大亏损，继续持有亏损头寸。这是成功的交易者从来不做。认为下一两笔交易能让你的账户翻身或者小赚一笔的极端乐观想法是最危险的。

现在，我们来看看，如果我认为我当前的这笔交易一定会亏损，而且上帝和我也没有契约说这笔交易一定会成功。事实上，我发自内心不相信市场是绝对完美的。有大量的数据支持这一观点：75%的基金经理业绩表现比道琼斯指数差；80%的短线交易者亏掉了他们的风险资本。从我自己的记录来看，我的好多交易也是不赚钱的，而且我保证你们中间很多人也和我一样。

我所遭受的重大损失，特别是那些超出正常值的亏损都不是市场的“过失”。“这些损失”都不是自己找上门来的，是我自己坚信当前的交易会是一笔成功的交易，从而没有遵守游戏规则。

有人说，你的信念体系有多强大，你就有多强大，我同意这种说法。因为信念给你行动的力量，让你更加果断，减少犹豫。我们依据自己的信念做事，所以那些思想信念是我们的人生这出戏的剧本。

如果你接受我的想法，认定现在的交易很可能会赔钱，那你肯定会设置止损保护自己。你会控制灾难，只要可能就搭上第一艘救生艇，而不是跟着船沉下去。

同样，如果你接受了我的想法，你就不会把所有钱都放在一笔交易上，还指望它来解决你所有的问题。在重仓交易的时候，只要稍许的亏损就足以让你爆仓出局了。

对未来行情乐观的想法会让我们承担不必要的风险。在一个初始就胜算不高的游戏里盲目乐观，我们肯定会自食其果。

✓ 我的职业投机生涯的开始

因为我懒得愿意去工作，又老实得不愿意去偷，所以我只能参加牛仔竞技。

——弗莱克斯·布朗（Freckles Brown），世界斗牛比赛冠军

我的职业投机生涯是在七年级的时候开始的。当时，有个名叫保罗·海兰德（Paul Highland）的孩子告诉我靠投硬币可以挣好多钱。我们会猜从裤兜里掏出来的硬币是正面还是反面。在蒙大拿比林斯成长的日子是我进入投机行当的绝好引子。猜硬币是我的开始，当然我也输掉了一些钱；但是如果问除了美术和足球以外，我还真正学到了什么的话，那就是我发现赌硬币可以轻松地赚大钱。

到上高中的时候，投机该知道的一切我都学会了。尽管花了些时间，但最终我还是发现了保罗和沃吉·马康的把戏，他们俩合伙骗我的钱。他们控制硬币，一个人让正面朝上，另一个人让背面朝上，我别想赢钱。然后他们俩再去分赃，这是我对操纵市场的最初认识。

我没有报警，也没有向管理机构告发他们。我用自己方式处理了这件事。直到今天，我还是不相信这些负责纠正错误的育老爷们。他们不会，至少是不会及时地出手帮助你和我。

杰克·麦卡夫迪是小镇上最野的孩子。实际上，在整个蒙大拿州，就是连州里数不清的牛仔、酒鬼和矿工都算上，他也是最厉害的。如果一般的大个头在你的胳膊上打一拳，你会觉得有些疼。杰克个头并不大，但要是被杰克打一拳，你

会疼到骨头里。他的力气大得惊人，在我看到的单打独斗中，每一次都是他占上风。没人敢靠近他，打架成了他的看家本领。大概是在高速路上被警察追捕时，杰克被一名洛杉矶警察打死了。然而，真正的原因是杰克很有女人缘，他此前一直在和这个警察的老婆约会。

大多数猜硬币的玩家都不跟杰克赌硬币。通常来讲，他会付账，把输了的硬币交出来，但要是他决定不交出来，你又有什么办法呢？难道要吓唬他，然后被他揍个半死吗？啊，对了，投机的第二课，是要仔细地选择你的搭档和生意伙伴。

几年以后，我们使用理查·乌莫尔（Richard Ulmer）开发的生牛期货交易系统，把一个5 000美元的账户做到了40 000美元以上。这个账户开在乔治·雷恩（George Lane）的经纪公司里。老乔治号称自己是深受吹捧的振荡指标的创始人。当然，他没发明过什么振荡指标，我也没能从这家经纪公司拿到那40 000美元。就在当局关掉老乔治的公司前，我账户里的钱也被耗尽了。

我从杰克那儿学到的第二件事就是，强者看不起弱者。当我实在受够了杰克猜硬币输了以后就赖账的做法时，当他输了又准备赖账时，我用尽全身力气往他肚子上打了一拳。他吃了一惊，瞪着我问道：“你他妈的想干吗？你知道我现在就可以把你全身的零部件都卸下来。”

我能说的也就是：“好啊，来吧，你打吧。你不守规矩，我早受够了。我知道你会打断我每根骨头，你也会觉得这很爽，但这跟我站出来对付你的感觉相比差远了！”

杰克回答道：“我喜欢你这样，你有种。”他把刚刚输给我的硬币交给我，然后走开了。从那以后，我们成了最要好的朋友，但却再也没有一起猜过硬币。

蒙大拿人工作都很勤奋。当然，我爸爸也和别人一样勤奋地工作。他在一家炼油厂每周工作40个小时以上，然后周末到Doc Zinc的硫磺精炼厂再加几个小时的班；并且好像这还不够，他还要熬夜读书，选修电子学方面的课程，这样，他就能成为雇主科诺克（Conoco）公司里更有价值的员工。爸爸付出的勤奋和忠诚得到了回报，他被提升了。

有个爸爸在炼油厂上班的好处就是他上大学的小孩儿，可以到炼油厂打暑期短工。我也去打过短工，这段经历进一步坚定了我强烈的愿望，不能像他们一样工作。他们做的都是工作时间很长、不停倒班的工作。本来下午3点半去上班，下周变成晚上11点半上班，再接下来一周可能会是下午3点半或者早上7点半开始上班。在我看来，这些工作安排得既没有规律也没有道理。我看到的就是一群人在

闷热、恶臭、嘈杂的炼油厂里自愿地做着无休止的工作，这是一个对我来说没有丝毫意义的地方。

一座炼油厂一定会有100万个以上的阀门，而且我确定它们打开和关闭的方法都一样。问题是我从来搞不清楚哪个方向是正确的。这很让人恼火，因为这不只让人觉得我蠢，而且会牵连我的爸爸。我爸爸技术一流，他手底下就没有修不好的机器。如果我需要做个开胸手术，我相信爸爸胜过外科大夫。

爸爸手艺很好（我们家的房子、妈妈漂亮的橱柜都是爸爸做的），部分原因，我确信是因为我们没钱把东西送出去修。穷人会比富人挖掘出更多的潜能。

别人比较我哥和我的时候，我的愚笨成了大家的笑柄。我哥哥天生就懂得在炼油厂里该做什么，而且跟长辈们相处得也很好。我懒散，渴望独处，除了画画外一无是处，这些让我觉得自己很无能。我最初找回自尊的体验来自运动，但是比赛一结束，那种认同感也就不在了。我会躺在床上梦想，描绘出迈向更好生活的道路，寻思着那些拥有豪宅的人是怎么取得成功的。我不满足，我要找条出路。

猜硬币看起来就不错，伪造驾照（每张5美元，出生证每份20美元）挣得更多一些。我有限的艺术天赋让我挣到了更多的钱，自立门户。当然，这也伴随着相当程度的风险。做一般人不能做或是做不到的事情，是我喜欢的感觉。从我看到的爸爸那种单调的工作中我是很难找到满足感的。爸爸做每件事都是按照书上说的做，严守规则，只有一件事例外。

当猎鹿时节到来时，爸爸就会把这些条条框框扔到窗外。我们打鹿、羚羊和麋鹿，打到足够让全家人一年够吃够用。我们的那张猎鹿证用了三四次。当生计都是问题的时候，我领会到规矩根本就无所谓。人必须冒险，我爸爸也不例外。狩猎过程中我最喜欢做什么呢？是把猎物装进口袋，还是冒着被抓的风险打更多的鹿、鱼或是从事别的什么活动？我过去常常思考这两个问题，这两样都很刺激。这么想着，我的职业投机也就展开了。

真正优秀的投机者喜欢刺激，实际上，他们寻找刺激，并把这当做某种智慧的喷涌。

也许这就是为什么放学以后我喜欢在街角卖报纸或是圣诞卡，挨家挨户兜售花园草籽来挣零花钱的原因。我是在冒险，不知道我到底能不能把东西卖出去，但可能只要我去了，说说话，展示一些东西就能挣到好多钱。

我看够了辛劳的工作，懂得那不是我想要的生活。就像斗牛士所说的，我“太懒了，不想上班”，而且又被教养得“太老实了而不愿意偷窃”。所以上完高中

后，读大学或是参加海军成了正确的方向，父母也鼓励我这么选择。他们总是教导我，上进才能过上更优越的生活，上大学就是通向优越生活的大门。

1962年，我问别人报纸上的“最活跃”股票列表是什么意思，那个人的答复一下子吸引了我。“看见通用汽车的股票了吗？每股上涨了1.5美元。要是你昨天买了这只股票，你就赚到150美元了。”

一天就赚到150美元！

哇，这比赌硬币来钱还快！当年，150美元比一个伙计在炼油厂上班一个礼拜挣的钱还多。这看上去简单，而且赚头大得惊人。我只有两个问题：怎么开始交易？我怎么早没发现这个买卖呢？我和这种看上去好赚钱的方法简直是相见恨晚。

这种吸引力给我带来了一生最大的挑战，它让我从1962年以来差不多每天都在努力地研究它。真的是这样，我仅有的“休息时间”是我在1978年和1982年竞选参议员期间。除了那两次间隔以外，我这辈子每天都在“工作”，这让我父亲感到非常欣慰；但我肯定，这从来不是炼油厂里的装配工，也不是在大学前后所做

的事。

从这段经历中，我相信成功的投机者心中都有三个动机：强烈的挣大钱的愿望；渴望或是向往在别人面前展示自己；内心对境遇的不满。这股强烈的不安分可能是投机者的一项重要资产。尽管很多人在生活中寻找平衡，但我从来不得觉得那是健康的；太普通的人是成不了大事的。有时，我想过一种更平静的生活，但那种想法不会在我脑中停留太久，我猜我的不安分是永远不会消失的。如果我的生活方式说明了什么的话，那一定是那股不安分煽起了一个投机客内心的那团火焰。

如果能够通过交易的成功向世界、向过去的女友、向父母以及哥哥，甚至向一些我不认识的也记不起来的人“证明”我的价值，那么，即使不赚钱我也会去交易。如果说我野心勃勃，也许是对的，我不是在炫耀，而是要他们见识我克服困难的本事。

我就是要让全世界都知道：我找到了一条出路。

如果这番话激起了你的共鸣，那就系好你的安全带，你就要上路了。

从短期混沌中理出头绪



交易获利基本上有两种方法：用小的头寸捕捉到一次大的价格波动；或者用大的头寸捕捉一次小的价格波动。

——比尔·米汉

到目前为止，如果我所说的与你的投机目标正好契合的话，那么你就该学习一下市场如何运作了。投机股票和商品期货交易并非适合所有人，也许对你就不适合，我也曾疑惑这是否适合我！

1.1 我是如何了解市场的

我的交易生涯是从俄勒冈的波特兰（Portland）开始的，在那里我遇到了一位美林证券的经纪人，他认为我们可以一起挣钱。但是他只对了一半，非常幸运，他很快挣到了大笔佣金，而我遭受了损失。还有比这更糟的是，钱不是我的；这是一位与我素未谋面的人交给我的投资资金。事后我才明白，这次打击对我比财富还宝贵，它改变了我的人生。

那次事件坚定了我学习商务的愿望；毕竟，如果这个市场这么容易就亏损，那它也一定非常容易盈利，不是吗？我的经纪人和我一样对这场游戏陌生，实在没有什么意见或建议给我。他的市场观点是买入好的股票并且持有（一个相当不

错的想法)，可我的才能或者说是意愿是抓住市场波动来挣钱。于是我开始学习如何做短线交易者。

我没有老师，也不认识其他的交易者，所以很自然地，我寻找书籍来帮助自己解决问题，跟你现在买这本书是一样的。作者们把交易都说得很简单。我读过乔·葛兰威尔（Joe Granville）关于技术分析的一些经典著作，并且开始保存股票的每日开盘价、最高价、最低价和收盘价的数据，以及乔提到的要关注的技术指标。我还没掌握技术分析，研究市场已经占去了我全部的时间，每天晚上花费五六个小时，甚至整个周末都在企图战胜华尔街，获取财富。这让我险些失去一次婚姻。

我的第一任妻子，爱丽丝·菲特里奇（Alice Petridge），尽管成了“图表专家的寡妇”（chartist's widow），但还是支持着我的嗜好。最终我们离开波特兰去了加州的蒙特雷（Monterey）。我们都找到了工作，同时我还在攻读法律学位。我甚至参加并通过了“小型律师特考”（Baby Bar Exam，一种专门为夜校学生和函授学生准备的考试）。然而当时，我差不多已经放弃成为律师的想法了，特别是在一家律师事务所工作了之后更是如此。我认为的做律师就是站在法庭上，拯救人们的生命；然而现实却是要靠打官司收钱，找那些倒霉的人，为流浪汉和罪犯代言。这跟交易不一样。

很幸运，在蒙特雷我遇到了两位和我一样绘制交易图表的经纪人，乔·米勒（Joe Miller）和唐·索瑟德（Don Southard）。很快，他们开始跟我交流实战的故事，教我他们所了解的关于市场的一切。我们都是葛兰威尔能量潮（OBV）指标的忠实追随者，并且保存了30~50只股票的能量潮图表。同时我开始保存移动均线，这是从当时到现在，所有书籍都大加赞赏的技术工具。

我的股票交易有了一些成功的经历，但是真正促成我的交易生涯的是一本吉尔·哈勒（Gil Haller）所写的书，书名毫不谦逊地叫《哈勒理论》（Haller Theory）。我从这本书里学到了不少关于股票和投机的知识，后来，我结识了吉尔，并且时至今日，我都感激他给予我的支持和鼓励。吉尔的理念是要去买那些已经涨了很多的股票。这是今天基金买入股票时使用的一种方法，他们叫做“动量股票”（momentum stocks）。吉尔早在1964年就开始这么做了，并且以此为生。但是他并非按照我想象的方式生活！他的桌子很旧，上面满是煤灰，他用别人给他的信件背面写字。吉尔不是吝啬，而是节俭，他精打细算，不该花的钱一分都不花。

后来，我看出了一套市场运作的理论：从短期看，市场会上下剧烈波动，在叫做“平均”价格的平衡点上下移动。我的目标就是判断何时价格低了，会折回

到平均水平上。也就是说，我必须判断价格的过度延伸，然后找到可以告诉我这种波动过度了，已经开始反弹了的依据。因为这看起来太容易了，我当时确信这一切一定会有某种基本原理或者规则。我的理由是，市场，所有的市场，从A点运动到B点一定存在着一些基本的不可拒绝的规律。

后来我发现这种假设是正确的：市场运动的规律是存在的。好消息是，市场如何从A点运动到B点的方式是有一定结构的；坏消息是，这种结构并不清晰。尽管如此，价格运动很像外语，表面上还是有序的，而且可以学会。我一生都在致力寻找这种市场语言的机理，我也非常愿意帮助你们学会使用我的神奇解码指环。

1.2 制作图表描绘市场

一旦你开始对市场进行研究，你就会发现，这是一个以图表为王的视觉王国。正如图1-1所示，常见的图表中，每日的开盘价用每条棒线左侧的水平短线表示，而棒线右侧的短线表示收盘价。棒线的最顶端代表股票或商品期货在日内达到的最高价，而棒线底部刚好相反，代表日内商品交易的最低价。

随后你会看到，开盘价是一天内最重要的价格。我与乔·米勒、唐·索瑟德和科特·胡伯（Curt Hooper）共同发展了这种观点。胡伯是一名海军学院的研究生，在1966年与我共事的人中，他是第一个使用计算机寻找答案的人。尽管被OBV方法深深打动，但我们还想找到更可靠的公式。当我们得知OBV的公式是出自两个旧金山的伙计：伍兹（Woods）和委诺里亚（Vignolia）时，我们认为自己也可以开发出更好的方法。

当我们开始把图表中这些价格运动日线合并起来时，出现了图表读取的问题，并且产生了混沌。这些代表价格运动的图像被那些称做“图表专家”的人积年累月地“分析”着。总的来说，图表分析专家们以前受到的待遇，和你失业的小舅子没有太大分别，直到20世纪80年代早期这种状况才有所改善。

这群人收集制图方法，找出图表形态并给形态命名，比如：楔形、头肩顶、三角旗形、旗形、三角形、W形底、M形顶和1-2-3形。这些形态被假定代表了需求和供给之间的争斗。有些形态提示卖出，另外的则可能提示专业性的建仓。这

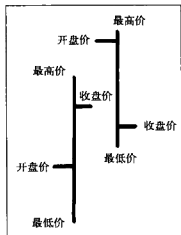


图1-1 显示开盘价、收盘价、最高价和最低价的典型图表

些图很有意思，但是有可能给人误导。这些同样的形态也可以出现在一些与供给/需求因素无关的图表里。

图1-2描绘的是用一枚旧银币掷150次的结果，画出来很像是冻猪脑的图表。下一幅，图1-3是气温极值的图表，还是大豆的图表呢？谁知道？我们都知道，把非市场的或者经济驱动的信息进行描绘所得到的图表与股票和商品期货交易数据描绘的图表很像，也可以产生同样的反映买卖双方对抗的形态。这里，我必须告诫你要运用智慧，别被这些图表形态干扰。

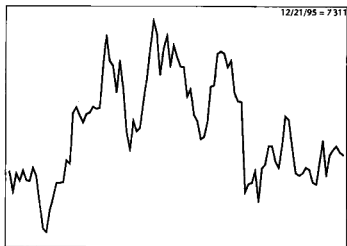


图1-2 掷硬币正反面次数累计基础图

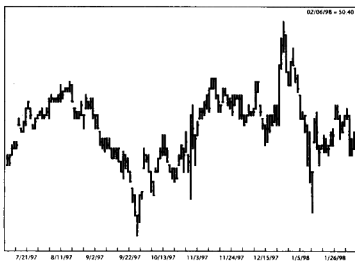


图1-3 一只股票吗？不是，这是每天的气温记录，当天最高气温、当天最低气温和最新的气温

图表分析专家们变成了“技术分析师”后，扔掉了占星板，换成了计算机。计算机让图表分析专家们看起来、听起来更让人钦佩，就像是科学家一样。实际上，很多书打着“……的新科技”或“……的科技手段”的旗号，真的会科学到这么疯狂的地步吗？

总体来讲，我想不会。

价格不会跟随那些深藏在纽约豪宅休息室里神秘的、魔幻的鼓点跳动，它的韵律只有极少的行家才能认出来。价格跳动无处不在，而人的情感受新闻和经纪人的忽晴忽雨的内幕消息所左右，因而我们的图表也变得飘忽不定。

✓ 1.3 非随机的市场

大部分时间，商品价格像是个喝醉了的水手，徘徊在街头，既不知道要去哪儿，也不知道去过哪儿。数学家会说过去的价格运动与未来的趋势没有关联。

关于这一点，他们可能错了；因为确实存在一些关联。尽管喝醉的水手摇摇摆摆、跌跌撞撞，好像走得并非随机的路线，但他的醉态有迹可循。他总是想去一些地方，而我们也总能找到这些地方。

尽管价格运动有高度的随机性，但是它与完全的随机游戏还是相去甚远。如果此刻，我不能在书的开始部分证明这一点，那么剩下的章节就该教你如何扔飞镖才对。在价格随机游走的游戏里，飞镖手肯定比专家玩儿得好。

假设从掷硬币开始，如果我们掷100次，正面和反面的次数应该各为50次。每次出现正面的时候，下一次掷硬币出现正面和背面的概率应该各为50%；如果已经连续出现了两次正面，我们再掷一次的话，下一次正反面出现的概率还是50%。也许你听说过，硬币、骰子和轮盘是没有记忆的。因为这是随机游戏，概率是固定的。

如果在市场中也是这样的话，价格上涨有50%的可能，每次上涨之后我们都预期另一次50%的上涨机会，之后再次预期50%的上涨概率。价格下跌也是同理，价格下跌后有50%的机会出现下跌，我们能看到一再重复，继两次连续下跌后出现第三次收盘价下跌，概率为50%。在现实的交易世界里不是这样的，这说明价格运动不是完全随机的。

表1-1显示，在众多市场中，收盘价高于开盘价的次数。没有给定标准，电脑每天开盘就买入，收盘就平仓。我们得到了一个不同于50/50的结果，略微高一些，收盘价高于开盘价的概率达到53.2%，这本不该发生的。

表1-1 商品价格收盘价 > 开盘价的概率

商 品	收盘价 > 开盘价的概率 (%)
猪腩	51
棉花	53
豆子	51
小麦	52
英镑	56
黄金	52
日经指数	55
欧洲美元	57
美国债券	52
标准普尔500指数	53
收盘价大于开盘价平均百分比	53.2

如果这是“不该发生”的，那么在下跌次日开盘买入会怎么样呢？理论上，我们应该看到与表1-1同样的百分比结果。问题是（对那些擅长于理论研究，缺少市场体验的大学教授和学究们来说）市场并非如此运行。表1-2中给出了连续下跌后收盘价上升的百分比。

表1-2 商品价格单次和连续两次下跌后的百分比

商 品	收盘价下跌 一次的次数	次日上涨 概率(%)	收盘价下跌 两次的次数	次日上涨 概率(%)
猪腩	3 411	55	1 676	55
棉花	1 414	53	666	55
豆子	3 619	56	1 612	56
小麦	3 643	53	1 797	55
英镑	2 672	57	1 254	56
黄金	2 903	58	1 315	55
日经指数	920	56	424	60
欧洲美元	1 598	59	708	56
债券	961	54	446	52
标准普尔500指数	1 829	55	785	53
平均上涨		55.8		55.2

对交易者而言这不是什么惊天动地的新闻，我们知道市场下跌是为上涨做准备。过去没有人知道精确的百分比，而且我也不会参考这些列表决定在市场中是否买入或持有。这不是要点，要点在于：在单次下跌后和连续下跌之后，我们应该看到收盘上涨概率平均为55.2%。我们提出市场并非随机的，形态确实可以“预测”。接下来我们继续无靶的射击。

1.4 认识市场结构

图表分析专家们对几乎所有市场的跌宕起伏都命有奇怪的名字，但他们好像错过了市场中的要点，那就是价格（以日线为例，棒线顶部代表日内最高价，底部代表日内最低价）以一种非常明确的、惊人的机械方式运行。这很像学习生字，一旦你学会了字就可以认词，学会认词就可以读故事了。

要掌握的第一个字告诉你什么样的市场行为会造成短期的最高价和最低价，学会了这个基本点，所有市场结构的意义就一目了然了。

我可以用这种简单的公式来定义市场短期的低点：如果任何一个交易日的最低价，前后交易日的低点都比它高，那么这就是短期的低点。我们这么判断是因为对市场行为的研究会告诉我们，价格在低点日下跌，之后未能创出新高，因而转向上升，最终使该低点成为短期低点。

市场短期高点刚好相反。这里我们看到的是交易日两侧都有较低的最高价出现。这说明价格上升到中间交易日的顶点，然后回落，从而形成了短期高点。

最初，为了和20世纪30年代亨利·怀勒（Henry Wheeler）的著作保持一致，我把这些短线变化叫做“圈出的”高点和低点。在计算机出现之前的年代，我们保存价格笔记，为了辨别出这些价格波动中止，我们会在笔记本上简单地用圆圈标出这些点，或者“圈上”这些点，这样我们就很容易看到它们。

图1-4中展示了几个短期高点和低点，现在花几分钟看看这种形态到底代表了什么。

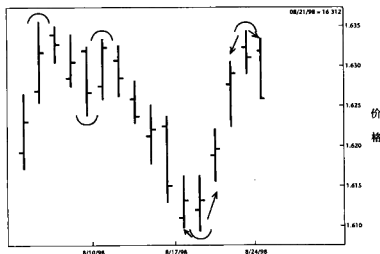


图1-4 英镑（日线图）

资料来源：Graphed by the “Navigator”, Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

如果你理解了这个概念，我们就可以逐步将这些要素进行组合了。你可能已经找到了答案：市场从短期高点摆动到短期低点；这实在令人兴奋，实际上，我们可以用机械且自动的方式度量市场波动。没必要听取复杂的图表分析专家的谈话，也同样不必迷恋图表分析专家或技术分析师的虚幻世界。

两种特定类型的交易日会给我们的基本定义带来混淆。第一种，我们叫做内移交易日（孕线）。之所以这么叫是因为当日的交易价格发生在前一日的价格区间内。这种交易日的特点是：比前一日的日最高价低，以及比前一日的日最低价高。在对9种主要商品50 692个交易时段的研究中，我发现了3 892个内移交易日，它提示我们有7.6%的概率出现这类交易日。

为了要辨别出短期摆动点，我们只能忽略这些内移交易日以及它们可能构成的短期关键点。内移交易日意味着市场进入了密集交易区，当前的摆动不能继续前进了，但是也不能折回，因此直到这种状态消失前，我们必须等待并且不要在趋势分辨过程中使用内移日。

第二种称做外移交易日（抱线/吞没形态）。这种交易日很容易看到，它有高于前日的最高价，也有低于前日的最低价！这种交易日出现时（它出现的概率大概是3%），我们必须研究当日价格从开盘到收盘的价格运动过程。在前述对50 692个交易时段的研究中，出现了3 487个外移交易日，占到了几乎全部交易日的7%，但出现的频率还是不如内移交易日高。

牢记了前面的信息，再把你的注意力集中到图1-5上，图中对内移日和外移日

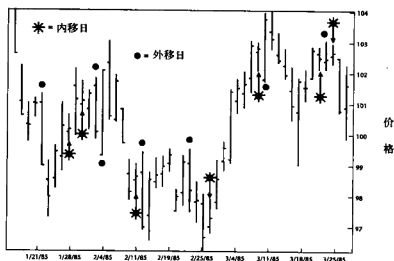


图1-5 猪腩（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

进行了讲解。请记住，当价格从一个端点移向另一个端点时，我们要做的是判断短期价格摆动。

到现在为止，你应该理解了基本的概念，也能明白价格如何摆动。在图1-6中，我标出了这些端点并用一条直线把它们逐点连接起来，以显示出摆动形态。

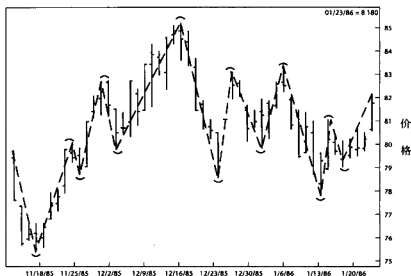


图1-6 猪肉（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

1.4.1 确定中期的高点与低点

演出开始了！想想看，如果任何一天的前后都有较低的高点，我们能把它定义为短期高点的话（价格内移日不算），那么我们可以再向前迈一大步，把前后都出现较低短期高点的短期高点定义成中期高点。现在系好安全带，因为我们还要再进一步：任何中期高点，只要前后两侧的中期高点都较低的话，我们就说它是个长期的高点。

只用了一段话，我们就能确定市场短期、中期、长期三个重要的摆动。市场低点也是用同样的方式确认：首先找到一个低点，如果两侧的低点都更高，就是短期低点。然后找到一个前后两侧的低点都更高的短期低点，这就是中期低点。确定长期低点一样简单：只要中期低点前后的中期低点都比较低，那么这就是一个长期低点。

现在该来看看这是怎么回事了。我在图1-7中先标记出了所有的短期转折点，

然后找出了中期转折点，最后在另外一个层次找出了更长周期的转折点。这幅图说明了一切，真的只是简单的形式就包含了一切。现在如果你看这幅图，就会明白市场的结构，就能理解我们能从市场的混乱中创造秩序。

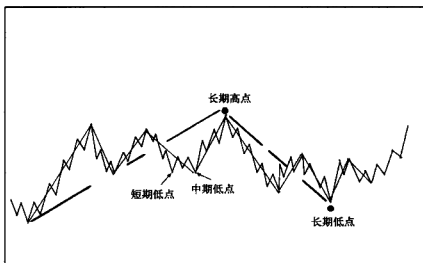


图1-7 用图表分析从短线混乱中找出条理

有了前面这些认识，我把示意的样图换成真实的市场价格图表：瑞士法郎（见图1-8）和咖啡（见图1-9）。首先我要圈出短期的转折点，然后通过比较更高或

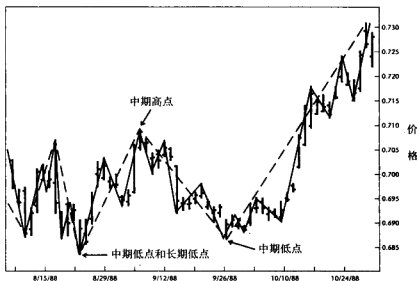


图1-8 瑞士法郎（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

更低的方式找出短期转折点。之后从另一个层面上找出中期转折，最后到长期转折点。说起来简单，但你仔细研究图表以后就会发现，把这样的关系绘制出来可不容易。让我们来看看吧。



图1-9 咖啡（日线图）

资料来源：Graphed by the “Navigator”, Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

1.4.2 为什么认识市场结构如此重要

一旦你对这些市场的基础结构有所了解之后，你就可以在这些转折发生伊始就辨别出它们来。当价格上涨超过前一天的高点，而前一天的最低价又比更前一天最低价还低的时候，那么这就是个短期低点所在的位置。仅靠这次价格穿越的特性，我们就知道短期下降的摆动结束了。同样的道理，如果价格下跌低过前一日的最低点，而且前一日的最高价又比更前一日的最高价还要高，短期的最高点就形成了。这就意味着，在交易时段内我们就能把握这些转折点是什么时候形成的。

作为短线交易者，我们也能说出中期的高点和低点形成的时间。怎么知道的呢？很简单，如果短期高点的形成有助于我们确认中期的高点，进而确认长期的高点的话，我们就能在一些理想的转折点入场。

图1-10显示了这些是怎么组合在一起的。当价位上涨超过A日最高价，就形成了一个短期低点。这个短期低点比前一个短期低点更高。这就是说，低点B是个长

期低点，我们可以从这个可能的长期趋势的上涨初期就开始买入。

这其实就是怎么把转折点编织起来，给每个部分找到正确的位置，好让我们能够了解市场活动的结构。它的妙处就在于，不管什么时候、什么市场，你都能从中判断出趋势到底向上还是向下，并且从中选择入场离场的时机点位。

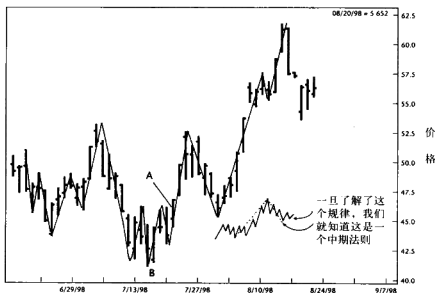


图1-10 猪肉（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

多年以来，我就是靠这些作为买卖的入场依据，过上了相当不错的日子。这些点也是我知道的唯一有效的支撑与阻力位置。它们太重要了，对这些价格点的突破能提供关于趋势和趋势改变的重要信息。因此我才把它们当做止损和入场的手段。

价格与时间的问题



就像是圆形的车轮，
在不停地旋转，
小圆在大圆里回旋，
编织成动听的乐章，
一直在我们耳边萦绕。

2.1 你要了解的关于周期的所有知识

图记录了过去的时间变化，横坐标代表时间，纵坐标代表价格。整个技术学派都致力于研究时间和周期。技术学派的专家们以分钟、小时、每天、每周、每月以及每年为单位计算最高价和最低价的差别，来寻找时间周期，预测价格什么时间会沿着历史的轨迹发生变化。我花了15年的时间来试图发现时间周期的谜底。

我仍然相信市场确实有周期，应该有三种周期，但不是时间周期。时间周期问题的根源在于能够从图表中明显地看到一种主导的周期。问题是，很快有另外一种周期成为主导，替代我们刚刚看到并作为投资依据的周期。

尽管我们首要的问题是周期主导，但如果存在这样的周期，它们会很快改变，比政治家寻求投票还要快。在20世纪60年代和70年代早期，人们盼望能够使用高等数学和高效计算机来解决周期循环问题，但是没有成功，我们根本不知道应该在哪个时段押下赌注，另外一个更重要的问题是赌注的大小。

数据:	大豆	67/99					
计算时间:	01/01/87	~ 04/23/98					
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
17	-1	6.250美元	50美元	0美元	3 000美元	CSI	C:\GD\BACK67\F051.DTA
////////////////////所有交易-测试39\\////////////////////							
总净利润		34 900.00美元			总亏损		-66 362.50美元
毛利润		101 262.50美元					
总交易次数		149美元			利润率		59%
总盈利交易次数		89美元			总亏损交易次数		60
最大单笔盈利		3 812.50美元			最大单笔亏损		-7 237.50美元
平均盈利		1 137.78美元			平均每笔亏损		-1 106.04美元
平均盈利/亏损比例		1.02			平均交易盈亏总额		234.23美元
最多连续盈利次数		8			最多连续亏损次数		4
获利交易平均天数		14			亏损交易天数		25
最大平仓亏损		-13 962.50美元			最大每日亏损		-20 525.00美元
利润系数		1.52			最大合约持有数		1
账户额度下限		23 525.00美元			账户收益率		148%

图2-3 测试另外一个时间段

数据:	大豆	67/99					
计算时间:	04/29/75	~ 01/01/87					
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
17	-1	6.250美元	50美元	0美元	3 000美元	CSI	C:\GD\BACK67\F051.DTA
////////////////////所有交易-测试1\\////////////////////							
总净利润		-28 725.00美元			总亏损		-125 475.00美元
毛利润		96 750.00美元					
总交易次数		138美元			利润率		56%
总盈利交易次数		78美元			总亏损交易次数		60
最大单笔盈利		4 600.00美元			最大单笔亏损		-12 750.00美元
平均盈利		1 240.38美元			平均每笔亏损		-2 091.25美元
平均盈利/亏损比例		0.59			平均交易盈亏总额		-208.15美元
最多连续盈利次数		8			最多连续亏损次数		4
获利交易平均天数		14			亏损交易天数		30
最大平仓亏损		-43 775.00美元			最大每日亏损		-46 150.00美元
利润系数		0.77			最大合约持有数		1
账户额度下限		49 150.00美元			账户收益率		-58%

图2-4 最佳情况下的结果

你也许会说：“可能不是时间的问题，而是大豆本身的价格变动趋势不明显。”

这是你读图时要做的第一个功课：我们要开始学习变化的区间。我提到的区间是指商品或者股票价格在一天、一周或者一个月内波动的最高价和最低价间的距离，甚至有可能是一分钟。区间是任何时间段内的价差。对于这三种周期来说，这些规则在任何时间段内都有效，我发现的这些规则对于各个市场也都有效。

2.2 区间变化的自然周期

任何一天，商品价格的变化都是千差万别的，这让图表分析家们感到困惑。但是在任何时段、价差区间内都会有一种清晰、精确的节拍。在所有的时间、市场内，区间都从小范围向大范围波动——这一点非常关键。

周期在全年内不断地循环往复，大区间与小区间相互追随。这是短期交易的基本规则。

看起来周期很有效，并且很重要，因为投机者要了解价格变化，以获取盈利。如果没有价格变化，投机者就会陷入价格深渊。

这可以解释短期交易者为什么期望价格能够在几个小时或者几天内爆发。没有价格的变化，我们就像是藤蔓上等死的枯枝。市场最吸引公众的地方就在于价格的巨大变化。他们通常错误地认为当前大的价格变化会持续。

你现在应该更清楚一点了。

通常情况下会出现比较小幅的价格变动，而不是大幅价格变动。你的目标是在价格大幅波动之前建仓。常见的情况是，市场在一两天大波幅之后，在市场冷静下来或者停滞之前，吸引了很多投资者进入市场。绝大部分的短期交易者都是失败者。失败的原因在于，他们从一个炙手可热的市场进入另外一个热门市场，完全不懂得价格为什么波动，价格如何在价格图上移动。

另外一方面，了解规则的少数人士会进行反向操作。我们寻找过去波动性高、日波幅较大的市场，而最近却出现小幅波动的市场，因为我们知道价格波幅大的日子已经为时不远了！

你可以不管价格多么疯狂变化，只是在低点买入，等到价格区间消失为止，这就是胜利的时候。

同理，波幅大的日子告诉我们：行情将很快陷入小区间波动范围内，这样通常不能赚钱。这当然不是我们愿意看到的。让我用图来证明这一点，图2-6给出了1997年9月到1998年1月的黄金价格图。

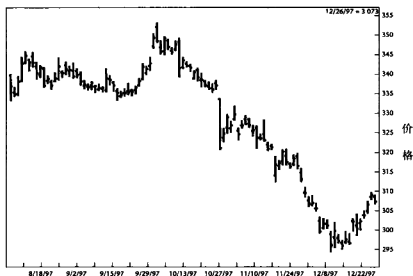


图2-6 Comex黄金（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

请把你在看到这个时间段看到的所有价格波幅大的日期标出来，然后研究在上下波动日子内的波动幅度。你看到了吗？几乎在每个大区间出现前的几天内，都可以看到区间缩小的信号。

我们对市场有了一个重大的发现。我还没有告诉你这些范围将朝哪个方向变动，但是别跑得比老师还快。从现在开始，尽可能多地研究图表，这样你就可以将这个短期交易的真理刻在脑海里：

小区间产生大区间，大区间产生小区间。

图2-7显示波动性很高的标准普尔500指数从1991年10月到1992年1月的价格图。用铅笔标出图中变化最小的时点，然后观察随后发生了什么……两天甚至三天的大区间，然后区间收缩，从小到大，再从大到小——如此不断地循环，并且一直持续下去。

我们的下一个研究对象是咖啡的投机技巧（见图2-8），这是一个节奏很快的市场，对于理解这个真理的交易员有很好的机会。同样，标出小区间时点，然后观察：波幅大的日期内容易赚钱，随着区间收缩，在这些日子内入场的公众会因为预期获利机会变成泡影而失去耐心。就在大部分投资人对自己手中的头寸变得不耐烦时，价格飚涨，又开始出现大的区间。

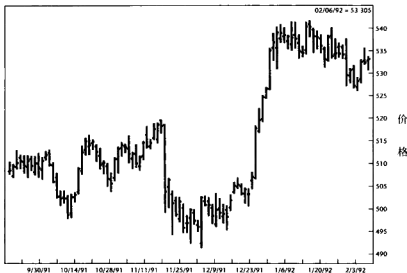


图2-7 标准普尔500指数（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.



图2-8 咖啡（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

最后，我建议你仔细研究一下图2-9和图2-10，这些不是在美国交易的市场，而是澳元和日经指数图（道琼斯工业平均指数的日本版）。

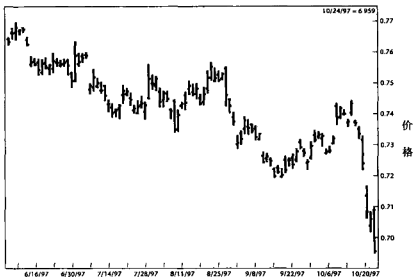


图2-9 澳元（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

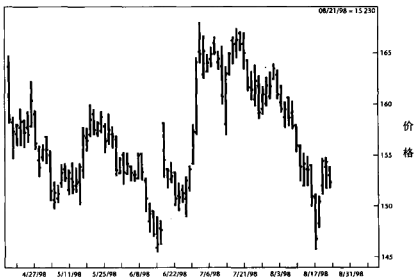


图2-10 日经股票指数（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

如果你仍然不相信我提出来的价格波动周期——非时间循环——在这里我给出标准普尔500指数的三个图表（图2-11、图2-12、图2-13）。图2-11中，柱状图代表随机选出的两天内的5分钟最高、最低以及收盘价。几乎一眼就能看出，大的柱状

图紧接着小的柱状图。图2-12显示30分钟图，显示出一周内市场的振荡。事实仍然说明了真理，几乎每一根长线，也就是唯一让短线交易员赚钱的价格区间，都是由一个或者一系列小区间构成的。图2-13是60分钟图，出现同样的结果。事实就是事实，不需要神奇的魔法师来推算。该是什么样就是什么样，过去是这样，将来也一定如此——我们一直通过小区间的信号来密切注意这些能让我们赚钱的大区间。

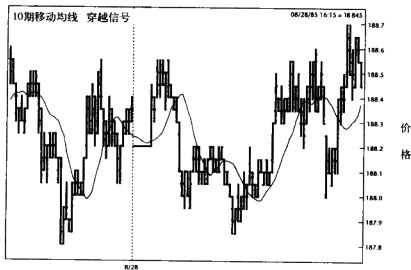


图2-11 标准普尔500指数（5分钟图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.



图2-12 标准普尔500指数（30分钟图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

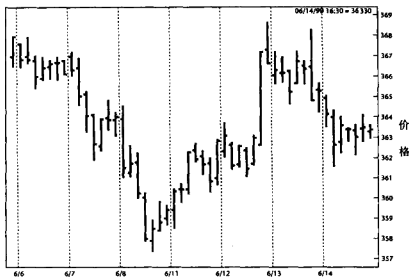


图2-13 标准普尔500指数（60分钟图）

每日开盘价相对最高价及最低价的重要性

这是关于大区间当日的第二个真理，也就是短线交易员一定要赶上的大行情波动日；大区间上涨的日子通常都是低开、高收；大区间下跌的日子都是高开、低收。

这意味着在交易中必须考虑两件事情。第一件事是，如果我们自认为是在大区间上涨的日子进场，那就不要寻找低于开盘价很多的价位买入。就像我说过，大区间上涨的日子很少在低于开盘价的价位大量交易。这意味着你不能寻找低于开盘价的买入机会。

同样，如果你认为是大区间的上涨日，但是价位一直低于开盘价，那么大区间上涨的概率就大大降低了。

这是短期交易盈利的秘诀，千万不要忘记，下面用一些例子来证明这个观点。图2-14横坐标是1970年到1978年每日国债开盘与收盘价差分布。

纵坐标显示的是所有交易日的价格变动净值，也就是用开盘价减去收盘价。如果最低价在开盘价（水平0轴）之下减少，离0轴越近，那么出现正向的大区间上涨的日子就越多。往右边坐标轴看，在0轴之下的价格点数距离0轴越远，对应的0轴之上的价格点数就越少。

看图的左边可以发现，大的上涨区间，其开盘价与最低价间很少有大的差值。大量的数据从左向右边交易获利的情况倾斜，因此这个趋势非常明显。开盘与收盘间的大的区间被开盘与低点的大区间差值给拉了下来。这也证明市场不是随机

的。如果是，那么最高价减去开盘价，会跟开盘价减去收盘价的趋势一致。这个看起来简单的数据，揭示了成为成功的投机者的基本真理。

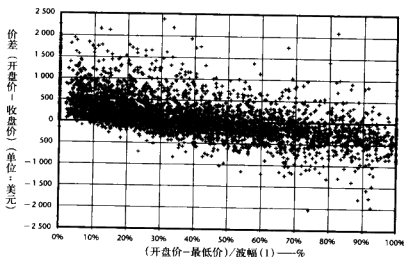


图2-14 开盘收盘价差与昨日波幅比例分布图（长期债券）

图2-15显示了三条不同的曲线。最上面的一条线代表的是根据开盘价高于最低价的程度而推断出的价格上涨的概率，在我标注的位置，数据显示，如果当日最低价到开盘价的距离占到日波幅的20%以内，那么当日有87%的概率上涨。

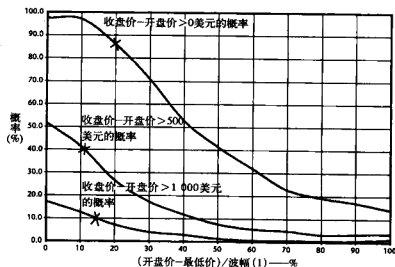


图2-15 美国国库券开盘收盘价差相对前一日区间的概率分布（长期债券）

中间那条线代表从开盘价到收盘价可以让交易员赚到500美元以上的天数。我

在图上标注了一点，表示开盘价与最低价的差低于10%的情况下，约有42%的机会使收盘价超过开盘价，能够赚到500美元。最后，第三条线代表收盘价超过开盘价获利超过1 000美元的日子。这是债券市场上波幅最大的日子。

在第三条曲线的记号点上，开盘价与最低价之差在10%之内时，有15%的概率碰上行情大涨的日子。同样的道理，如果开盘价与最低价相差70%~80%，大幅上涨的概率基本为零。

这个规则对三条曲线都适用，它们再一次告诉我们开盘之后价格向下波动越大，开盘价与收盘价之间获利的机会就越少。这证明了我的观点：

- (1) 预测收盘价上涨时，不要买入开盘之后大跌的商品。
- (2) 在预测收盘价会上涨的日子持有多头，如果价格与开盘价之间的跌幅过大，则“立刻出局”。
- (3) 预测收盘价下跌时，不要买入开盘后大涨的商品。
- (4) 如果持有空头，预期收盘价大跌，但是价格上涨幅度过大，则应该“立刻出局”。

不要企图与统计数据进行争辩，它们是控制股票和商品价格如何波动的定律。这里的图适用于任何一个自由交易的市场，因此代表了一个普遍的真理，在给定的某天交易应该遵从什么样的规则。你也许偶尔会看到开盘之后价格向两个方向都宽幅波动的情况，但这是例外，不是一般情况，市场一般是不会违反这项定律的。作为交易员，我希望情况尽可能对我有利。我的获利交易不是因为运气好，而是来自于这些交易图。

2.3 顺势而为：价格形态的第二条重要规则

市场的走势是向上还是向下？价格是上涨，还是下跌？实际上，是不是有某种东西在左右着未来价格行为？这些都是很重要的问题，不明状况及不愿意思考和研究的人，很难发现这些问题的答案。

就像我们了解到的，一般来说，小的变化区间会产生大区间，还有另外一个基本概念来预测股票价格和商品价格走势，任何国家和任何时间都适用。

我们开始理解市场趋势分析的第一课。基本概念是价格从低点向高点移动时，收盘价在每日波幅的范围内会发生变化。注意，不管我们使用5分钟、每小时还是每周图，都没有任何变化，规则同样都适用。

当市场低点在每日收盘时产生，这一点非常接近当日区间的最低点。然后不明不白突然出现一个涨势，当上涨趋势展开时，会出现很明显的变化。变化在于上升趋势越成熟，收盘价在柱状图上的位置就越高。图2-16给出了这种变化的一个例子。

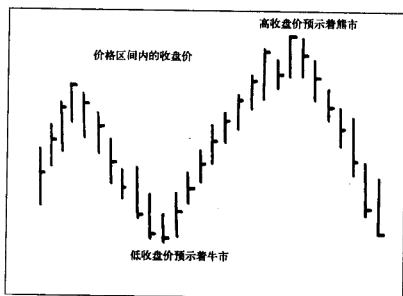


图2-16 上涨过程中价格的变化

市场以日间波幅低点形成底部，而以日间波幅高点收盘形成顶部。

不明市场的人认为“热钱”进入市场，扭转了市场的趋势，但是真理战胜一切。我的老友Tom DeMark认为：“市场没有触底是因为还有大批买盘涌入，因为没有人卖才会形成底部。”

我们几乎每天都可以观察到多空双方力量在市场中起作用。我在1965年写下的操作法则是：任何时段，卖方的代表都是价格从日中高点向收盘价的波动，而买方的代表是收盘价减去最低价。我的观点是，收盘价和最低价之间的差距揭示了买方的力量，最高价和收盘价之间的距离揭示了卖方对价格的影响。

这种理解来自我过去对Joe Miller和Don Southard在Dean Witter公司所记录的OBV图表的研究。当时只有交易员，或者一起喝免费咖啡聊天的老家伙们，所以才会一笔一笔地翻看当日交易行情变化。

有两位有趣的怪人，Jack和Murray，他们每天都跟大家分享自己的智慧。因为他们比我们经验丰富，我们会聆听他们说的每句话。Murray年纪较大，曾经在1929年大崩盘时担任交易所抄写员，他经常回忆起大崩盘时美国银行的股票整整

下跌了100点。你可以想象年轻的Murray在白板上写下前一个股票价格，然后擦掉，再写上更低股价的情景。Murray称最大的跌幅甚至高达23点。

他的故事就像其他老人经常重复的故事一样，至今仍然在我耳边萦绕。Jack每天至少跟我们说一遍：“千万不要接正在往下落的匕首，”然后他会补充说，“等到它落地，不再抖动时再捡起来。这是我50年来看到别人输钱所得到的教训。”

对于短线交易员来说，我把这句话理解为：不要买下跌的股票，不要站在已经开动的火车铁轨上。我曾经以为价格已经“触底”，将开始反转，结果亏了很多钱。我早期的交易记录足以证明我不具备这种技能。

最后，我懂得了不要试图找到最高点和最低点，数年以后我才完全理解市场究竟发生了什么，怎么来利用这个市场。我的交易记录让我明白买进跌得很惨的股票非常愚蠢，但是我不知道为什么，现在我明白了。

下图能够让你对投机课程感兴趣，因此你不用像我一样浪费金钱和时间。图2-17揭示了咖啡市场中价格的波动，图表的右边显示整天的价格走势。

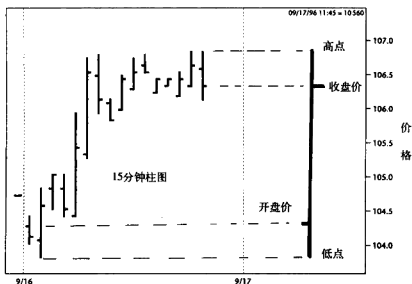


图2-17 咖啡（15分钟图）

资料来源：Graphed by the “Navigator”，Genesis Financial Data Services：800-808-3282。

开盘后，价格跌到低点，然后上涨至当天最高价，收盘时受到卖盘打压。你可以意识到每天都面临着多空双方的对决；你现在已经明白去哪里寻找多空双方了。更加重要的是，你已经学会了转换的关系：柱状图上收盘价越高，就越接近顶部，而收盘价越低，离底部就越近。下面是我的两个规则：

(1) 绝大部分市场高点，会出现在以当日最高价收盘的日子；

(2) 绝大部分市场低点，会出现在以当日最低价收盘的日子。

现在让我们来看几个实例。从图2-18开始，该图是1992年起的国债市场图。观察价格翻转点，这些点很容易看出来，然后注意阶段高点和低点的日期，或者下跌波段最低点的那天或者前几日。你看到了吗？上升趋势的末端，可以根据每日收盘价接近当日高点来判断；而下跌趋势的末端，可以根据每日收盘价接近当日低点来判断。

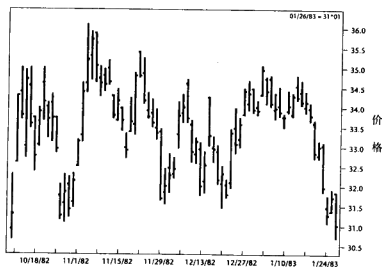


图2-18 国债（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

这种情况不仅仅限于日线图，下面几个例子可以证明。图2-19到图2-23依次为15分钟、1小时、1天、1周以及1月的标准普尔500指数图。在每个图上，你都可以看到重复的现象。每日收盘价越接近于直线高点，尤其是好几条直线一起出现这种情况，我们就离市场高点越近。

市场的低点恰恰相反：收盘价越接近当日低点，市场越有可能即将翻转。这是市场的真实情况，投机世界运作的原理，永远不变。

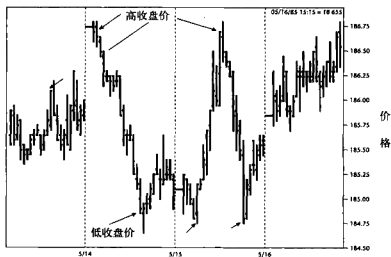


图2-19 标准普尔500指数 (15分钟图)

资料来源: Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

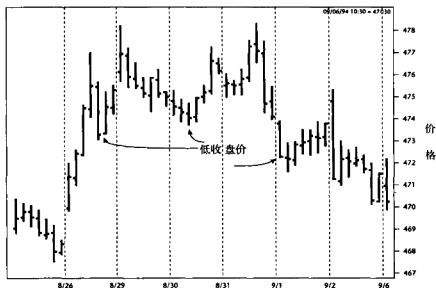


图2-20 标准普尔500指数 (60分钟图)

资料来源: Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.



图2-21 标准普尔500指数（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

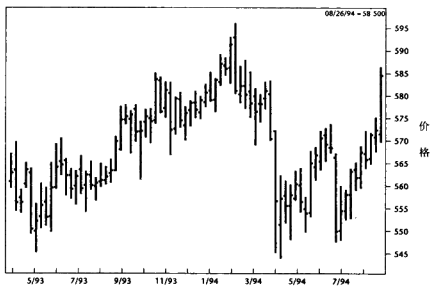


图2-22 标准普尔500指数（周图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

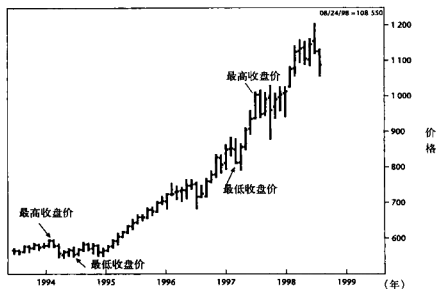


图2-23 标准普尔500指数（月图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

第3章

Chapter3

短线交易的诀窍

2

短线交易的诀窍是：你交易的时间越短，赚的钱越少。

这听起来很让人失望，但却是真的。想想你以前的交易，有哪天获得过超额利润呢？如果你够走运，这种事情又能重复多少次呢？不会太多吧。因为获利的普遍规则和投机的普遍规则是一样的：

获利要靠时间来积累。

成功的交易者知道市场在1分钟内变化不了多少，5分钟内变化会大一些，60分钟内变化比5分钟还大，1天、1周内的变动会更大。失败的交易者只想在很短的时间段内进行交易，自然限制了获利的潜力。

按照上面的定义，这些人限制了自己获利的潜力，却导致了无限的亏损，所以就会有那么多人在短线交易方面表现差劲。他们在经纪商或者交易系统推销员的鼓动下，被不断低买高卖获利的假想所蒙蔽，最终却陷入了亏损的困境。他们的言论看似合理：交易当日了结，不持有过夜头寸，这样就不会受到重大新闻或者变化的冲击，控制你的风险。

这是极其错误的，原因有二：

第一，风险由你自己控制。交易的唯一控制手段是建立止损点，也就是在某点退出交易，或者退出所有的交易。是的，第二天早上，市场可能在止损点以上出现跳空缺口，但这是很罕见的，即使是这样，我们也仍然坚持建立止损点，控

制亏损，了结失败的交易。输家总是一错再错，赢家就不会。

你一旦建立了头寸的止损点，能亏的钱就只有那么多。不管你如何或何时进场交易，止损都将你的风险控制一定范围内。无论你在市场的新高还是新低买入，风险都是一样的。

第二，不持仓过夜限制了投资获利增长所需的时间。有时市场一开始就跟你唱反调，但如果我们方向正确，过一段时间后，市场会朝着我们希望的方向变化。

更重要的是，在每日收盘时离场，甚至根据5分钟或者10分钟线图，人为地结束交易，都极大地限制了我们的盈利空间。还记得我曾经说过，赢家和输家的最大区别是输家不肯认赔了结吗？另外一个区别是，赢家能坚持拿住获利头寸，而输家却坚持不住，退出得太早。输家往往无法持有一个获利的仓位太久，他们会因为赢了一把就过度兴奋，过早获利了结退场（通常情况下是在进场当天就退场）。

你只有学会拿住获利仓位才能赚大钱，而且坚持得时间越长，获利的潜力就越大。成功的农夫绝不会种下庄稼后，每隔几分钟就把它挖出来，看看长得怎么样。他们会让庄稼发芽、成长。交易者可以从这种自然现象中学到很多。交易者的成功是一样的，成为赢家是需要时间的。

关键在于时机

我刚刚告诉你的是投资的绝对真谛。不论市场如何变化，赚钱总需要时间。因此，从定义上来说，短线交易者限制了自己的机会。

当日交易者所犯的错误是他们自以为掌握了市场短期内的振荡，能够预测价格的走向，获知高位和低位，以及市场形成底部和顶部的精确时间。非常遗憾，朋友们，我要告诉你们这是不可能的。这是当日交易者的美梦，不切实际的梦想。

但是不要放弃希望，我常年的市场分析及交易经验揭示了一个关于市场结构的基本真理，这是短线交易盈利的秘诀。

现在你应该认识到：①短线振荡很难预测；②我们必须控制损失；③作为短线交易者，只有价格朝着对我们有利的方向巨幅波动，才可能获利；④时间是我们的朋友，因为我们需要时间来创造收益。

要成为赚大钱的短线交易者，我们必须能够感觉到有利的短期振荡能够持续多久。这不仅仅是时间的问题，也牵涉到价格。就像是没有通向天堂的直路一样，价格也是上上下下地波动到某个点位。我要回答的问题是：通常是什么代表了价

格和时间的均衡？注意我说的是“通常”，很多时候，价格波动区间会扩大，且消耗的时间超出你的预想，当你认为终于要击败市场的时候，价格却停滞不前或半途而废。

将这些秘诀牢记在心，现在，我要揭示短线交易中平衡价格和时间波动的最大秘诀。这个秘诀包括两个部分：

(1) 我们只能在波幅大的日子赚钱；

(2) 波幅大的日子通常在上涨时收于最高点或接近最高点，而在下跌时收于最低点或接近最低点。

我想让那些喜欢当日冲销的交易者发现日中波动的伎俩，不过我怀疑他们能否做到这一点，即使能够做到，也将是一份非常艰苦、令人困惑、需要毅力的差事。尽管前面的那两位老家伙具备阅读行情纸带的知识，并积累了多年的市场智慧，他们也不能从纸带的阅读中比我们更准确地预知市场波动。我们已经从纸带机转为报价机，但是这个游戏或谜团却还是那样，还是那么困难。每天坐在报价机前面7个小时猜测行情变化，要承受巨大压力，并且经常被证明是错误的。

每年有两次时间，我会遇到一些热衷于短线交易的人，他们认为能够从短线振荡中获利。让我们来看看，一年两次，35年，我们应该70次学习到我一再重申的教训。我就是认为这个行不通。我在此只想警告你，你无法用一套交易系统或者机械的方式在短线交易中获利。我曾经见到一些拥有“灵感”的交易者善于此道，但是感觉往往会失灵，而且很难传授。我的方法是不一样的：任何人都可以复制我的经历。

我只会在以下三种类型的日子里使用我的交易秘诀：在损失或盈利较小的小波动交易日；走势与我的仓位相反的交易日；与我的仓位走势一致的大波动交易日，这意味着我可以在行情上涨时以高价了结，或者在行情下跌的日子以低价出场。尽管没有人能够预测出大波动交易日中的最高点和最低点在哪里，但我能够预测到这种日子将以最高价或者最低价收盘——这样就运用愚蠢的技术分析，反复去玩买进卖出的游戏。

我可以用下面几幅图证实关于大波动的观点。图3-1～图3-6分别显示了铜、棉花、大豆、猪腩、黄金和国债等不同的市场。仔细研究这些图，观察波动大的交易日，然后观察开盘价和收盘价。

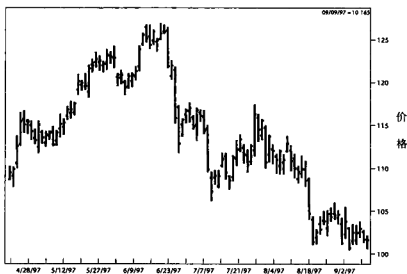


图3-1 精铜（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

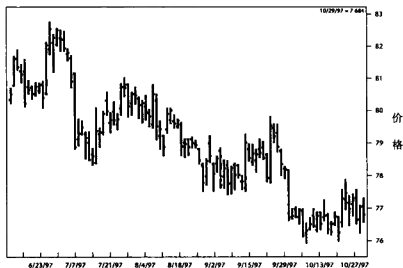


图3-2 棉花2号（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

在绝大部分大区间波动的日子，收盘上涨的交易日价格在接近当日最低点的地方开盘，在接近最高点的地方收盘；在收盘下跌的交易日，呈现出完全相反的形态，即在接近当日最低点的地方收盘，在接近最高点的地方开盘。



图3-3 大豆（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

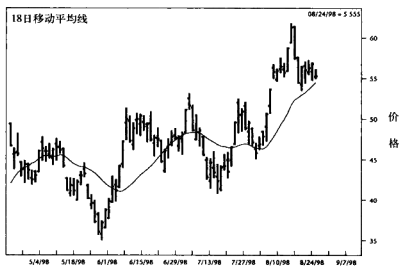


图3-4 猪腩（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.



图3-5 Comex黄金期货（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.



图3-6 国债（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

这些情形告诉短线交易者，想要抓住获利交易，最盈利的战略是持有到收盘为止。

我非常强调这一点。最能盈利的短线交易策略就是进场后设置止损点，然后

闭上眼睛，屏住呼吸，不再看行情的变化，一直等到收盘时出场。如果我足够幸运，能够遇上大波动的交易日，赚的钱能够抵上所有小波动日子的利润；如果我想不断地进出，则赚到的钱一定没有持有到收盘时赚到的那么多。事实上，当我要选择流行的舞步跳舞时，我就得付给伴奏乐团一大笔钱。

为了进一步证明这一点，图3-7~图3-9演示了一个小巧简单的交易系统交易标准普尔500指数的结果。这套系统的规则很简单，如果本周一的开盘价低于上周五的收盘价，就买进。这是建立短线交易系统的起点，所以不要被结果或者这个简单系统所迷惑。我想说的是，如果你能够坚持到收盘再卖，就能赚到更多的钱。

数据:	标准普尔500指数 IND-9967 06/98						
计算时间:	07/02/82-08/24/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
149	2	2.500美元	50美元	0美元	3 000美元	C:\Serve	C:\AGD\BACK67\F58.DAT
////////////////////所有交易-测试1////////////////////							
总净利润		-8 150.00美元					
毛利润		84 875.00美元			总亏损	-93 025.00美元	
总交易次数		389			利润率	59%	
总盈利交易次数		232			总亏损交易次数	157	
最大单笔盈利		450.00美元			最大单笔亏损	-3 050.00美元	
平均盈利		365.84美元			平均每笔亏损	-592.52美元	
平均盈利/亏损比例		0.61			平均交易盈亏总额	-20.95美元	
最多连续盈利次数		19			最多连续亏损次数	7	
获利交易平均天数		0			亏损交易天数	0	
最大平仓亏损		-12 837.50美元			最大每日亏损	-12 837.50美元	
利润系数		0.91			最大合约持有数	1	
账户额度下限		15 837.50美元			账户收益率	-51%	

图3-7 盈利目标为500美元

图3-7描述了绝大部分短线交易者想做的事情，一天能赚500美元，设立3 000美元的止损，获利目标是500美元利润（由于市场波动大，必须要求止损数目也很大）。尽管准确度达到59%，投机者也损失了很多钱……精确地说，是亏了8 150美元。

下一组数据反映的是在同样的规则下，获利目标为1 000美元的交易结果。这一次我们在同样的389笔交易中赚到了13 737美元，平均每笔交易利润为35美元（每笔50美元的佣金已扣除）。最大每日亏损为8 887美元，盈利率为55%。

最后，按照持有到收盘再平掉头寸的规则，我们终于渡过难关并赚到了钱。结果相差很大，我们的利润为39 075美元，平均每笔交易获利100美元，超过之前获利目标为1 000美元的交易3倍。最大的每日亏损为6 650美元，获利目标为500美元，每日交易最大亏损为12 837美元。交易者整天都在讨论什么行、什么不行，但事实胜于雄辩，频繁地买进卖出不一定能获利。

我至少会持有到收盘才考虑卖出，除非有人能够抓住短期内所有的波动，这就是适合短线交易者的最好策略，因为你能够抓住波动大的日子赚大钱。前面各策略唯一的不同是交易时间的长短：持有时间越短，盈利的机会就越少。永远不要忘记这个规则。

如果持有时间更长，直到收盘以后，甚至可以赚到更多钱，但前提是我前面所说的必须是正确的，也就是获利需要时间来积累。在讨论个体市场时，我会给你们一些更加详细的规则，解释如何进一步运用这一交易法则。

这是我对这一理论的最后证明，按照如果周一开盘价低于上周五收盘价就买进的规则，图3-10给出使用同样系统的交易结果。但是这一次，我们可以将第一个例子中的头寸持有到下一次收盘的时候；也就是说，我们进场以后，第一个收盘日卖出或者止损出场。这个策略的净利润是68 312美元，比前一次交易多盈利30 000美元，每笔净利润增加71美元。

最后，我们来看图3-11，它描述了进场后持有6天，或者止损后出场的结果。这个策略验证了我的观点，并且纠正了你一直信奉的抓住小波动就能够轻松赚大钱的想法。这次我们赚了71 600美元，利润几乎是收盘就卖出策略的两倍，且平均每笔交易利润增加到251美元。记住，这些交易的唯一差别是我们能够在交易中停留多久，其他的规则都是同样的。

传奇人物杰西·里维莫曾经说过：“我不是用思考来赚钱，而是坐在那里就发财了。只是因为坐在那里！”

他补充说，“会思考又能坐得住的人并不多见。”

我想告诉你的是，捕捉到大的行情（在交易的时间内）是我能够赚取上百万美元的唯一秘诀。最终我发现，亏损就像呼吸一样自然，所以我必须保证盈利能够

波幅爆发：突破动能

3

需要可能是发明之母，也可能不是；但一定是投机之父。

动能是能够给我们带来短期利润的五个要素之一。牛顿曾经说过动者恒动的概念。股票和商品期货也是一样：一旦价格开始移动，将会朝着那个方向持续运动下去。有多少个交易员，就有多少种衡量动能的方法。我不会涉及所有的方法，只会着重讲一些我发现的有用的方法，以及交易的概念。还有其他许多种方法，有着聪明头脑的人都可以超越我。数学家可以在本章中运用你们熟悉的所有的技能、概念和公式，你们肯定比我们这些只会运用基本的加、减、乘、除方法的人更有优势。

我怀疑，在20世纪80年代中期以前，是否有人完全了解市场是怎么运作的。可以肯定的是：我们都知道趋势，懂得超买和超卖的市场，了解一些形态、季节的影响和基本因素，等等。但是，我们的确不知道是什么导致趋势的形成，或者更准确地说，趋势是如何开始和结束的。而现在我们明确了，也是你开始学习价格结构和动能的基本道理的时候了。

趋势按照我所称为的“价格活动的爆炸点”运动。简单地说，如果价格在一个小时、一周或者一月（你可以选择识别趋势的时间范围）内有爆炸性上扬或者下挫，市场将会朝这个方向持续运动，直到相反的方向产生了同样或者更强的爆

炸力量。这就是大家知道的波动扩张，是Doug Bric根据我1980年早期的著作提出的“波动突破”的概念。

也就是说，价格从 midpoint 向上或者向下的爆炸性突破构成了趋势。由此引发两个问题：第一，什么是爆炸性突破（向上或者向下移动多少）；第二，选择哪个点作为突破的起点？

让我们从头开始，我们要使用什么样的数据来测量这个突破呢？

由于我的研究着眼于价格出现快速的爆炸性变动，因此我使用每日价格波动范围——最高价和收盘价之间的差值。这个数值代表市场每日波动的情况。当波幅超过近期波幅时，说明趋势发生了变化。

测量波幅的方式有好几种。你可以使用过去X天的平均范围、不同波段的价位点等。但是总体来说，我发现使用前一日的波幅来做比较最有效。比如说，昨天小麦的波幅是12美分，如果今天超过了这个波幅几个百分点，趋势可能就发生了变化，至少可以打赌趋势朝这个方向发生了变化。这清楚地表明，价格受到朝某个方向变动的刺激，就像是运动的物体一样，会保持向这个方向的运动。

就是这么简单，波幅上涨，并且远远超过了前一日的波幅，表明当前市场方向发生了变化。

这又引出了第二个问题：我们从哪个点开始衡量价格扩张的变化是向上还是向下？大部分交易员认为应该从前一日的收盘价开始计算。这是很典型的想法；我们一般都是比较收盘价之间的价格变化，但这不是正确答案。稍后我会解释原因，现在让我们先考虑可以衡量扩张的时点：我们可以使用收盘价、当日平均价，或者买进时按当天高点，以及卖出时按当天低点。

我们来看看，在几种互不相关的商品中使用这一系列时点来衡量突破的最好结果。表4-1显示今日收盘价加上当天波幅的某个比例，作为第二天买入的价格点。这些数据依次表明商品名称、波幅百分比、利润、精确度以及每笔交易平均利润。

表4-1 收盘价加上或者减去

商 品	占区间的百分比 (买/卖值)	利润 (美元)	交易笔数	百分比	平均利润
牛	70/50	24 556	265/117	44	92
猪肉	70/50	352 044	1 285/2 817	45	124
棉花	50/150	54 485	200/465	43	117
咖啡	70/50	145 346	88/178	49	816
橙汁	70/50	129 720	906/2 028	44	63
大豆	70/50	164 287	1 277/2 998	47	55
英镑	70/50	228 631	981/2 358	41	96

(续)

商 品	占区间的百分比 (买/卖值)	利润 (美元)	交易笔数	百分比	平均利润
黄金	190/70	64 740	289/717	40	90
燃料油	50/130	66 397	182/418	43	158
债券	110/110	197 781	420/905	46	218
标准普尔500指数	100/190	85 350	133/330	40	258

在这个表中，我分别提供了前一日波幅的最佳比例，加上收盘价作为买入价，收盘价减去这个比例为卖出价。在这里公布的所有数据中，都没有使用止损，一直是多头或者空头状态。

这张表只给出了最佳的波幅比率，对于买方是加项，对于卖方是减项。在表4-1中，我们在前一日收盘价中加入了波幅因素。以牛作为例子，如果价格上涨超过昨日收盘价加上波动幅度的70%，我们就买入；而价格下跌至收盘价减去昨日波幅的50%，就卖出。

接下来，再看看根据前一天波幅的某个百分比加上前一天的最高价作为买入信号，或者前一天最低点减去波幅的百分比处卖出，结果见表4-2。

表4-2 最高价或者最低价加上或者减去

商 品	占区间的百分比 (买/卖值)	利润 (美元)	交易笔数	百分比	平均利润
牛	70	17 012	191/456	41	37
猪肉	110	141 288	278/608	45	232
棉花	90	46 945	150/357	42	131
咖啡	60	120 573	36/86	41	1 402
橙汁	110	60 825	261/582	44	104
大豆	80	99 568	444/1 022	43	97
英镑	120	175 506	295/698	42	251
黄金	130	57 600	198/504	39	114
燃料油	60	43 117	168/435	38	99
债券	90	154 968	290/605	47	256
标准普尔500指数	100	80 787	225/569	40	141

虽然这个观念可以获利，但以最大获利的基准来看，它的表现并不如从收盘价加上或者减去一个值计算得出的结果优秀。一个简单的方法是比较每笔交易的平均盈利大小。在加上收盘价的方法中，每笔交易盈利327美元，而从最高价加上或者从最低价减去某个数的方法中，每笔交易盈利313美元。

下一组数据将第二天的开盘价加上波幅的比例作为买入点，第二天的开盘价减去波幅的比例作为卖出点。结果见表4-3。

表4-3 第二天开盘价加上或者减去

商 品	占区间的百分比 (买/卖值)	利润 (美元)	交易笔数	百分比	平均利润
牛	140	37 992	124/230	53	163
猪肉	70	303 792	1 076/2 236	48	135
棉花	60	71 895	988/454	45	73
咖啡	130	135 915	38/63	60	2 157
橙汁	50	169 140	1 184/2 754	52	75
大豆	100	228 293	620/1 293	47	176
英镑	130	242 062	300/600	50	403
黄金	130	95 070	290/634	45	149
燃料油	140	42 163	87/196	44	215
债券	100	227 468	464/919	50	247
标准普尔500指数	50	247 850	768/1 727	44	143

仔细观察这些数据，我们发现平均每笔利润高达389美元，准确率也比较高，这个测试中的5种商品的准确率超过50%，高于前两项测试的成绩。

我的结论是，最适合加减某个波动扩张值的价格点是第二天的开盘价。我一直都用开盘价加减进行交易，为了准备这本书，我做了前面的测试来证明我的判断是否正确，很高兴事实符合我的直觉判断。

作为短线交易员，我们可以使用这个概念，预测是否有可能获利的价格波动机会。我不会因为发现这一机会就马上入场交易，而会在时间和情况正确的时候，以此作为判断入场的技巧。

在所有我意识到的趋势入场方法中，从移动平均线到趋势线、振荡指标，从令人着迷的数学工具到简单的图表，没有任何一种机械入场技术能够比波幅突破在持续盈利方面表现得更好。这是我所用过、研究过或者看到的所有入场方法中最稳定的方法。现在我们来看看使用这个基本概念的一些方法。

4.1 简单的日内区间突破

从前面的叙述中，我们了解到应该在第二天的开盘价上加上突破的价值幅度。现在问题又来了：最佳的价值幅度是多少？有很多数值都不错，但是最简单的方法是当天价格波幅的某个百分比加上第二天的开盘价格。就是这样一个简单的方法，自从我近20年前发现之后，一直保持盈利。

现在，我们要抛开这个结果，构造一个真正可以进行买卖的交易模型（也就是说可行的方法赚钱）。图4-1显示出买卖债券的结果，在当天开盘价加上前一天价

格波动区间的100%的价位买入，在当天开盘价减去前一天价格波动区间的100%的价位卖出。

我们以1 500美元作为止损点，或者是进场价位减去前一天价格区间的50%作为止损点，而出场点为认赔杀出，或者是进场之后第一个盈利的开盘日。结果是这样的，651个交易中正确率高达80%，共盈利73 468美元。平均下来，这个交易系统每年盈利为7 000美元，但是需要投入13 000美元的资金才能赚取70%的年度收益。最大的损失为10 031美元，对于这样一个很简单的系统来说已经足够好了。但是问题在于，每笔平均利润只有112.86美元，这个数字还需要提高。数据是从1990年到1998年8月。

数据：	每日长期国债 67/99						
计算时间：	01/01/90~08/25/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
144	-3	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CSI	C:\GDA\BACK67\F061.DAT
////////////////////////////////////所有交易-测试1////////////////////////////////////							
总净利润	73 468.75美元						
毛利润	213 156.25美元		总亏损		-139 687.50美元		
总交易次数	651			利润率	80%		
总盈利交易次数	523			总亏损交易次数	128		
最大单笔盈利	3 968.75美元			最大单笔亏损	-1 812.50美元		
平均盈利	407.56美元			平均每笔亏损	-1 091.31美元		
平均盈利/亏损比例	0.37			平均交易盈亏总额	112.86美元		
最多连续盈利次数	20			最多连续亏损次数	4		
获利交易平均天数	1			亏损交易天数	2		
最大平仓亏损	-10 031.25美元			最大每日亏损	-10 031.25美元		
利润系数	1.52			最大合约持有数	1		
账户额度下限	13 031.25美元			账户收益率	563%		

图4-1 交易模型

怎样才能完成比较高的目标呢？让我们来试一下基本的每周交易日（Trade Day of Week）策略，看看如果只在特定的日期买卖会发生什么。为了说明这个策略，图4-2~图4-6给出了一个星期内每天买入和卖出的结果，最后，我们把买入/卖出日期较好的结果做成能够用来交易的模型。

一系列数据显示，最好的买入日期是星期二和星期四，而最好的卖出日期是星期三和星期四。图4-7显示，如果只在这几天内进行交易，我们挣不到太多钱，只

[illegible]

图4-3 (续)

////////////////////////////////////买空交易—测试2\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\			
			星期三
总净利润	5 218.75美元		
毛利润	23 343.75美元	总亏损	- 18 125.00美元
总交易次数	77	利润率	84%
总盈利交易次数	65	总亏损交易次数	12
最大单笔盈利	1 406.25美元	最大单笔亏损	- 1 625.00美元
平均盈利	359.13美元	平均每笔亏损	- 1 510.42美元
平均盈利/亏损比例	0.23	平均交易盈亏总额	67.78美元
最多连续盈利次数	17	最多连续亏损次数	2
获利交易平均天数	1	亏损交易天数	2
////////////////////////////////////卖空交易—测试2\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\			
总净利润	12 250.00美元		
毛利润	27 500.00美元	总亏损	- 15 250.00美元
总交易次数	68	利润率	85%
总盈利交易次数	58	总亏损交易次数	10

图4-4 一周的交易日：星期三

<div style="text-align:right;">星期五</div>					
总净利润		7 250.00美元			
毛利润		39 218.75美元		总亏损 - 31 968.75美元	
总交易次数		117		利润率 82%	
总盈利交易次数		96		总亏损交易次数 21	
最大单笔盈利		1 656.25美元		最大单笔亏损 - 2 000.00美元	
平均盈利		408.53美元		平均每笔亏损 - 1 522.32美元	
平均盈利/亏损比例		0.26		平均交易盈亏总额 61.97美元	
最多连续盈利次数		17		最多连续亏损次数 2	
获利交易平均天数		2		亏损交易天数 2	
<div style="text-align:center;">//买卖交易-测试4\\</div>					
总净利润		12 468.75美元			
毛利润		35 906.25美元		总亏损 - 23 437.50美元	
总交易次数		95		利润率 82%	
总盈利交易次数		78		总亏损交易次数 17	
最大单笔盈利		3 968.75美元		最大单笔亏损 - 1 531.25美元	
平均盈利		460.34美元		平均每笔亏损 - 1 378.68美元	
平均盈利/亏损比例		0.33		平均交易盈亏总额 131.25美元	
最多连续盈利次数		12		最多连续亏损次数 3	
获利交易平均天数		1		亏损交易天数 3	
最大平仓亏损		- 4 093.75美元		最大每日亏损 - 4 093.75美元	
利润系数		1.53		最大合约持有数 1	
账户额度下限		7 093.75美元		账户收益率 175%	

图4-6 一周的交易日：星期五

数据：每日长期国债 67/99							
计算时间：01/01/90~08/25/98							
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
144	-3	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CSI	C:\GDB\BACK67\F061.DAT
////////////////////所有交易-测试\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\							
总净利润			56 437.50美元				
毛利润			122 375.00美元		总亏损		-65 937.50美元
总交易次数			326		利润率		84%
总盈利交易次数			277		总亏损交易次数		49
最大单笔盈利			2 406.25美元		最大单笔亏损		-1 718.75美元

图4-7 限制交易日期会产生很大差别

平均盈利	441.79美元	平均每笔亏损	-1 345.66美元
平均盈利/亏损比例	0.32	平均交易盈亏总额	173.12美元
最多连续盈利次数	23	最多连续亏损次数	2
获利交易平均天数	1	亏损交易天数	2
最大平仓亏损	-3 500.00美元	最大每日亏损	-3 500.00美元
利润系数	1.85	最大合约持有数	1
账户额度下限	6 500.00美元	账户收益率	868%
//////////买空交易-测试I//////////			
总净利润	30 406.25美元		
毛利润	64 406.25美元	总亏损	-34 000.00美元
总交易次数	186	利润率	86%
总盈利交易次数	161	总亏损交易次数	25
最大单笔盈利	1 687.50美元	最大单笔亏损	-1 687.50美元
平均盈利	400.04美元	平均每笔亏损	-1 360.00美元
平均盈利/亏损比例	0.29	平均交易盈亏总额	163.47美元
最多连续盈利次数	16	最多连续亏损次数	1
获利交易平均天数	1	亏损交易天数	1
//////////卖空交易-测试I//////////			
总净利润	26 031.25美元		
毛利润	57 968.75美元	总亏损	-31 937.50美元
总交易次数	140	利润率	82%
总盈利交易次数	116	总亏损交易次数	24
最大单笔盈利	2 406.25美元	最大单笔亏损	-1 718.75美元
平均盈利	499.73美元	平均每笔亏损	-1 330.73美元
平均盈利/亏损比例	0.37	平均交易盈亏总额	185.94美元
最多连续盈利次数	15	最多连续亏损次数	3
获利交易平均天数	1	亏损交易天数	3
最大平仓亏损	-3 812.50美元	最大每日亏损	-3 812.50美元
利润系数	1.81	最大合约持有数	1
账户额度下限	6 812.50美元	账户收益率	382%

图4-7 (续)

4.2 标准普尔500指数的价格波幅

刚才讲到的方法能够用到标准普尔500指数上吗?

虽然这种技巧适用于50%波幅扩张的情况,但我们还有大幅修改的余地。怎么做呢?那就是用一种我们已经了解的技术:每周交易日期。下一组数据显示标

总净利润	56 400.00美元	总亏损	-95 775.00美元
毛利润	152 175.00美元	利润率	84%
总交易次数	307	总亏损交易次数	47
总盈利交易次数	260	最大单笔亏损	-5 575.00美元
最大单笔盈利	6 687.50美元	平均每笔亏损	-2 037.77美元
平均盈利	585.29美元	平均交易盈亏总额	183.71美元
平均盈利/亏损比例	0.28	最多连续亏损次数	2
最多连续盈利次数	30	亏损交易天数	3
获利交易平均天数	2	最大平仓亏损	-9 700.00美元
最大平仓亏损	-9 700.00美元	最大每日亏损	-12 537.50美元
利润系数	1.58	最大合约持有数	1
账户额度下限	15 537.50美元	账户收益率	362%

图4-11 (续)

数据:	标准普尔500指数 IND-9967 01/80						星期五
计算时间:	07/02/82~08/25/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器:\路径\文件名
149	2	2.500美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PC	C:\GD\BACK67\MS\F59.DAT
////////////////////////////////////所有交易-测试4////////////////////////////////////							
总净利润	60 162.50美元		总亏损	-88 225.00美元			
毛利润	148 387.50美元		利润率	86%			
总交易次数	297		总亏损交易次数	41			
总盈利交易次数	256		最大单笔亏损	-8 800.00美元			
最大单笔盈利	4 387.50美元		平均每笔亏损	-2 151.83美元			
平均盈利	579.64美元		平均交易盈亏总额	202.57美元			
平均盈利/亏损比例	0.26		最多连续亏损次数	2			
最多连续盈利次数	21		亏损交易天数	3			
获利交易平均天数	1		最大平仓亏损	-13 125.00美元			
最大平仓亏损	-13 125.00美元		最大每日亏损	-13 125.00美元			
利润系数	1.68		最大合约持有数	1			
账户额度下限	16 125.00美元		账户收益率	373%			

图4-12 星期五交易

////////////////////////////////////卖空交易-测试5////////////////////////////////////			
			星期一
总净利润	-4 812.50美元		
毛利润	135 525.00美元	总亏损	-140 337.50美元
总交易次数	277	利润率	73%

图4-13 卖空交易：星期一

如果我们采用每周交易日的最佳信号交易，结果会怎样呢？”那么，你就已经学会了本章的内容。

同样，事实胜于雄辩：把这些因素结合起来使用，大大增加了短线交易盈利的概率。我们注意到交易次数大大减少了，这意味着暴露的风险降低，而每笔平均利润增加了。利润减少到“仅仅”76 400美元，但是平均每笔利润增加到444美元，最大平仓亏损为5 912美元，盈利的机会增加到90%。

本章中，我们所做的事情是筛选掉三种不符合条件的交易。短线交易中，使用这些挑选过的交易，可以让你比其他短线交易员早一年或者早两年享受轻松的生活。还有额外的优势：使用挑选过的交易，可以让市场来决定交易需求。也就是说，你不用每天都交易，自然而然地减少了交易的次数。活跃的交易员经常都损失惨重。挑选时机进场的交易员更容易成为成功者，因为我们把筹码放在对我们有利的地方，这才是聪明的投机。

第5章

Chapter5

短线交易原理



短期内，理论发挥作用，但是长期，还是要面对现实。

现在你已经了解了市场如何从一个点移到另一个点，以及如何最有效地利用这个波动的基本策略，让我们来测试正在应用的原理，然后再回到实际应用。

我们的基本概念或工作原理是某些因素导致了市场的爆炸性波动，并且使得市场呈现某些趋势，这些趋势，就我们的目的而言，在大多数市场中，它们是持续1~5天的。我们的目标是尽可能早的在爆炸趋势开始的时候介入。

这就引发了问题：“是什么引发了市场的爆炸性波动？什么时候最有可能发生？是否存在某些因素，使得我们可以控制这些爆炸性波动发生的时间和点位？”

坦白地说，这些是我大半生一直在处理的问题。很久以前，我认识到如果不能确定一个问题，就根本没有办法找到应对之策。现在知道了问题所在，让我们来寻找一些解决的方法。需要补充告诉你的是，我还没有找到这个巨大谜团的所有答案。能带来触动的只有亏损，使你认识到自己不是那么聪明，需要更多的学习。我仍然有亏损，大量的，因此我仍然需要更多的学习，永远都需要。

引起这些波动的最大“因素”可能是新闻，但是根据新闻来交易是有问题的。首先，新闻的变化就如同天气一样迅速和不可预测。新闻，或者国际大事和市场的改变，可能是随机的，所以，市场在未知的新闻事件间摆动。数学家关于喝醉

酒的水手的推论是很形象的，因为新闻使得价格来回振荡。其次，我们可能是信息链上最后一个获得这些消息的人，我们得到的时候已经太晚了。再次，没有什么东西能让我们获知或者观察到未来可能发生的某些特殊的信息。最后，多年的交易经验告诉我，那些接近信息的人通常会在信息公布前建立好自己的仓位。注意：不是同一组人在使用这些信息；小组会随着信息来源不同而发生变化。银行家可能会获得关于债券市场的内部消息，而不是关于牛的，但是饲养员可能有关于牛的信息却没有关于债券的，能控制所有信息来源的先知先觉者是不存在的。在电影《阴谋理论》（*Conspiracy Theory*）中，梅尔·吉布森（Mel Gibson）扮演的杰瑞·菲利普斯（Jerry Phillips）提出的理论在电影中是正确的，但是却无法延展到现实中。

在写本书的时候，一些杂志和报纸的文章正在讨论一本记录了我早年生平的书，是由哈沃德·布拉姆（Howard Blum）写的《出埃及记的黄金版》（*The Gold of Exodus*）（纽约：Simon & Schuster）。书中关于我的住处、职业、年龄、驾座的车型都是错的，甚至连我对该书的评价都是不正确的！简言之，我连亲自采访过我的记者所写的文章都不相信，我建议你也不要过多相信那些关于橙汁、燕麦和原油的报道。

权威如《华尔街日报》也不例外。在1998年初，它把来自美联储（Federal Reserve System）的内幕消息告诉读者，说是联邦公开市场委员会（Fed Open Market Committee）将提高利率。6个星期之后，当联储公布其会议纪要时，人们才发现真相：他们以11票对1票的比率反对提高利率。至少有两次，《华尔街日报》的记者被发现在刺探自己持有的股票的消息。电视也存在类似的问题：CNBC“内幕消息”（inside source）的主持人丹·朵夫曼（Dan Dorffman），因为同样误导观众的问题而辞去工作。追溯几年前，拉尔夫·耐得（Ralph Nader）被证券交易委员会起诉，诉因是在以消费者投诉来攻击公众公司和一家轮胎公司前，拉尔夫就做空了该股票。

如果不能确定信息的真实性，我们还能相信什么呢？

技术分析派和许多短线波动投资者会尖叫“价格运动！图表！”关于价格运动的好的事情就是如图表反映的，存在大量观察和分析的机会，最通常的是：①价格形态；②基于价格形态的指标；③价格的趋势或动能。第四点看起来就不那么普遍，但却是我经常用的，即一个市场跟另一个市场的关系。还记得标准普尔500指数和债券上升时它的出色表现吗？这是稍后我将讨论的关于市场关系的例子。

最后，也是第五点，就是服从大多数人的观点往往被证实是错误的。在短线交易中，大量无知的散户是绝对的输家。一直都是这样，也一直是这样。过去几年中，我所了解到的数字说明，约80%的股票和期货交易者会把钱输光。这种赌博的方式，必然会导致价格在短期内呈现爆炸性走势，获取巨额利润。有很多种评估大众的方式，称为情绪指标（sentiment indicators）。我所知道的最好的两种方法是由Jake Bernstein和Market Vane对大众进行的调查。

对于短线交易员来说，我偏好Jake的调查，因为在每天收盘后，Jake都会给50个交易员打电话，问一下他们对特定市场的看法，是看涨还是看跌。因为他们是短线交易员，从理论上来说，他们对市场的看法通常是错误的，但可以用他们的建议作为不买进或卖出的风向标。我不会完全使用他们的意见作为买卖参考，而是确保它们跟我的交易不冲突。如果大部分人都在卖出，我就不会跟随他们卖出。我不是在诋毁大家的看法，只是不想跟他们站在一边。

Market Vane从报纸评论员而不是短线交易员处感知投资者的情绪指数，这些指数看起来更适合长期交易。

好了，你现在知道了寻找短期突破的5种主要方法。我们把这些“工具”或者事件运用在市场结构上，以便能够抓住价格的上下波动。因为这些工具都能被量化，逻辑程序是将这些观察资料 and 工具转换成数学模型。但是数学是非常精确的一门艺术（ $2+2$ 永远等于4），因此理性的交易员必须做的是，从数学和交易中找出非常完美的解决方案，获得这个问题的答案。

任何事情都要符合真理。没有100%正确的、机械的交易方法。一些基于观察得来的工具和技巧是可行的，但是导致我们亏损的原因要么是得出的结论不正确，要么是没有足够的数据得出正确的结论，因此数学和机械交易都不是解决之道。市场的真理来源于丰富的观察经验和正确的逻辑思维能力，以及从手边资料获得的正确结论。

我想告诉你的是，不要形成一种观点，认为投机是一个盲从于市场领导者、系统或者绝对方法的游戏。市场唯一能够确定的是事情在发生变化。在20世纪60年代早期，货币供给量增加被视为牛市，能够推高股票价格。但是不知道为什么，在20世纪70年代和80年代早期，美联储公布的货币供给量增加，推动股票价格一路下滑。在20世纪90年代，货币供应量已经无法对市场产生任何影响。一度被视为神圣的东西，变得完全没有意义。

我最频繁交易的市场是债券市场，1998年之后，市场变得完全不同于以前。

为什么？在同年10月之前，只有一个时段可以交易；之后有了晚盘交易；最后是一个几乎24小时的交易市场，这改变了交易的模式。让研究人员感到更困惑的事情是“在过去的日子里”美联储每周四公布报告，对周五的债券价格有很大影响。其影响力之大，甚至有一部小说以此作为华尔街骗局的主题。在我写本文的时候，即1998年，联储不再公布周四的报告，因此周五的交易看起来也有了变化。

作为本书的读者，你们不仅要学会我的基本工具，更重要的是学会保持警惕，留意市场的最新动向。我期望你们能成为伟大的交易员，要非常聪明，足以应对市场的变化。我们不能把自己封闭在交易方法一成不变的“黑盒子”里。

1960年到1983年间有一位真正伟大的交易员，是前专业篮球运动员Frankie Joe。Frankie非常聪明，对于自己的交易方法有深刻的认识。他是一位非常了不起的人物，办事果断，并且善于与人交谈。我们有了长达3年的友谊后，他向我透露了他的交易技巧，就是在股票市场上高价卖出，低价买入。这就是全部的内容，一点也不多，一点也不少。这是那个时段最重要的技巧，为Frankie积累了很多财富。

接下来，里根政府的减税和削减政府预算引发了牛市，这是可以预测但是没有多少人预见到情况。可以预测牛市终究会到来，但没有人能够预测到的是，股市没有出现过去18年来下跌又被拉升的现象。甚至当时最重要的交易员Frankie Joe，也没有能够预测到。他一直在高位卖出，却没有机会低价买进，因为股市根本没有下跌。最终，他对于一直亏损却没能盈利感到非常沮丧（就像其他伟大的交易员一样，他渴望成功），最后他选择了自杀。

在这个行业中，行得通的理论不会持久有效，这就是我为什么那么羡慕芭蕾舞演员的原因，他们以脚尖着地，却能屹立不倒。

5.1 信息时代的谬误

基本的原则没有发生变化——这也是为什么将其称为基本的原因。“己所不欲，勿施于人”，这是2 000年前的古训，对2 000年以后的今天来说也是金玉良言。本书所列的原则，能够经得起时间考验；40年来我一直在使用这些准则，从中赚取了数百万美元。

然而，如果我今天开始昏睡，直到10年后才醒来，我不会使用一模一样的规则。即使基本原则是永恒的，原则的使用方法和实施细则也在时刻发生变化。

科技已经成为生活中的主导，加快了人们生活的步伐。我们现在能够更快地

学习、更顺畅地沟通、更迅速地发现价格变化。的确，我们可以更快地买进卖出、更快地致富、更快地破产，以难以置信的速度说谎、骗人、偷窃，甚至生病和治愈的时间都比以前更快！

感谢电脑，也感谢Bill和Ralph Cruz研制出了首个、也是最好用的交易系统System Writer，演变为后来的交易系统，让交易员接触到前所未有的海量信息，大大提高了他们处理信息的能力。感谢Omega公司研究的产品，让我们这些凡人能够了解市场的趋势。虽然事隔10年，但还是要感谢Bill的远见，让我们能够提出问题，了解市场的真相。

但是你知道吗？信息时代的科技变化，并没有给投机世界带来翻天覆地的变化。交易中的赢家和输家的数量还跟以前一样。使用计算机交易的家伙被淘汰的比例还是一样。赢家和输家的区别很简单：赢家乐于工作，注意到变化，并且采取措施去应对；输家总是不付出努力就想得到全部，他们沉迷于自己认为的完美的交易系统，并且盲从于某个指标，拒绝变化。输家不肯听从别人或者市场的建议，他们完全相信自己，不肯妥协。

最重要的是，他们不能持续遵守成功的基本原则，即永远不要沉迷于某笔交易中，要放弃糟糕的交易，保留盈利的交易，管理好自己的金钱和交易。我是怎么做的呢？我会坚持刚才所说的基本规则，并且乐于适应变化。当我能够保持弹性时，就不会被压得变形。

5.2 E. H. Harriman的百万点金术

20世纪由“Harriman老人”创建的Harriman家族财团，一直繁荣到今天。Harriman由杂役开始做起，成为银行以及经纪业的超级人物。1905年，他在Union Pacific的一笔交易中赚到了1 500万美元的利润。这个超级投机者只关注铁路股票，它是当时最热门的股票。

1912年，一位记者问Harriman在股票市场上成功的秘诀和技巧，他回答说：“股票市场赚钱的秘诀，就是及时止损。股票下跌超过0.75点时，一定要抛出。但是如果股票价格朝着盈利的方向波动，那就别去管它。向上调整止损点，这样价格有波动的空间，可以升得更高。”

Harriman在经纪公司里，从交易账户上学到了这个重要的规则。他发现公司账户成千上万的交易中，亏损5~10个点的账户远远超过盈利5~10个点的账户。

他说：“比例高达50比1！”我一直很奇怪，为什么这些生意人在经营自己的商店和办公室时，有严格的内控和会计程序，但是却对交易完全失去了控制。我找不出任何一位比Harriman更有权威的人物，也想不到任何一个交易规则，比这位老人在1912年教会我们的规则更能经得起时间考验。

如我所言，基本规则没有发生任何变化。

第6章

Chapter6

接近真相



市场并非随机，随机也不是开启市场的第一把钥匙。

所有游戏的输家通常都会抱怨有人作弊，或是根本没人赢过，这样他们的失败就有了借口，然而多年来许多人都曾战胜过市场。我读过学院派关于慨叹价格无法预测的著作，比如保罗·库特纳的经典著作《股票价格的随机特征》中阐述的观点就是：历史价格波动与第二天或者一周后的价格走势无关。这是真的，保罗与许多没做过交易的人都这样认为，因为市场是有效的，所有被披露的信息大家都已知道，并且反映在当期价格中。所以，今天价格波动只能是由于市场上有了新的信息（消息）。

这些作者的理念是，每日收益是相互独立的，因而价格受随机变量影响。也就是价格是随机变动的，无法预测。信奉随机游走就等于承认有效市场，所有信息都被充分披露。这一概念显然是难以被接受的，大家花自己的辛苦钱买了这本书，就是希望我传授一些别的交易者不知道的秘诀。

太对了！库特纳及其同僚采用单一尺度方法检测未来价格波动的独立性。我猜他们可能用某种移动平均值检测未来的价格波动，其实是使用错误的工具寻找正确的价格走向。

如果价格波动是相互独立的，长远来看，有50%的交易日收盘价应该较高，

而50%的时候价格较低。价格变动按理应该像掷硬币一样——硬币是没有记忆的。每次投掷都不受前一次的影响。如果我星期二掷了一枚硬币，正反两面的概率应该是50对50，且一周中的任何一天投掷的结果都应该一样。

6.1 市场不是掷硬币游戏

如果库特纳的理论正确，市场波动是随机的，那么对每日价格波动的检测应该很容易。我们可以从非常简单的问题开始：“如果市场波动是随机的，那无论是星期几交易，每日交易波动幅度即每日最高价减收盘价是否应保持一致呢？”

也有人会问：“如果所有价格波动都是随机的，你难道不会认为无论是上扬还是下挫，每周各交易日的价格波动，其绝对值都应是相等的吗？”

最后一个是：“如果价格波动是随机的，是不是每周的各个交易日价格都不会出现剧烈的波动呢？”如果市场没有记忆，大家哪天掷硬币或参与交易都没有关系，然而事实是关系很大。

我并不轻信理论家的论调，而是在市场交易中寻找真实的信息。我问了其他人先前的问题以及其他诸多问题，检验每日价格是否是独立的，某种形态或某种历史价格是否一直影响第二天的价格并超越著名的随机游走观点。答案很明确：市场变化无法证明库特纳的论点。表6-1、表6-2证明了这一点。

表6-1 1982~1998年标准普尔500指数

	最高价-最低价	收盘价-开盘价
星期一	4.22	0.631
星期二	4.30	0.130
星期三	4.29	0.221
星期四	4.19	-0.044
星期五	4.45	-0.116 4

表6-2 1988~1998年国债

	最高价-最低价	收盘价-开盘价
星期一	0.708	-0.001
星期二	0.781	0.064
星期三	0.767	0.010
星期四	0.823	-0.017
星期五	1.05	0.022

我选取了两个最大的市场：包含500只股票指数的标准普尔500指数和美国长

期国债市场作为样本，可以认为它们是最有效的市场。

我的第一个问题是一周内各个交易日价格波动幅度是否相同？第二个问题是开盘价与收盘价之差与周几有关吗？最后一个问题，是我要看一下每天价格净波动幅度。依据库特纳的观点，所有这些问题的答案都是一样的，即不会有变动或变动很小。

对于标准普尔500指数，所有星期二和星期五的价格波动均大于一周的其他几天，对于国债市场，每个星期四和星期五的价格波动最大。不是每天的波动都应该一样吗？

你应该相信，从表的第二列可以看到两个市场开盘价与收盘价之差的绝对值变化也非常大。标准普尔500指数星期一的价格波动最大，平均值达到0.631，星期四的价格波动最小，平均值仅有-0.044。

在国债市场，日价格波动的差异更大，星期二最高为0.064，而星期一最小只有-0.001！

最后看一下两个表格的最后一列，星期五的标准普尔500指数变动为负，而债券市场，星期一与星期四的价格变动为负。库特纳一定会说这不可能，在一个有效市场，没有任何一天会呈现价格上涨或是下跌的倾向。然而市场表现却截然相反，在一个星期内的确有某些天比其他几天更适合买进或卖出。

直接切入我的观点：库特纳及其同僚显然没有检测一周各个交易日的相互依赖性。我做了一个研究，让计算机在每天开盘时买进，在收盘时卖出。我在每个谷物市场都进行了测试。虽然这本身不是一个交易系统，然而数据打开了一扇门，使得大家比那些将本书束之高阁的人受益更大。数据明显显示：

所有谷物市场的形态表明，每个星期三的上涨行情都比一周其他几天的价格高。

继续查看，随机游走理论到底怎么了？看上去其在每星期三的谷物市场中从不生效，然而这正是我们在这场游戏中的优势。不可否认，收益不是很大，可是赌场用这1.5%~4%的收益就可以维持经营，就这微小的一部分已足够兴建宾馆，并资助自助餐业务。

虽然各类谷物，尤其是大豆有一些短线获利机会，本书写于21世纪来临之际，将来会有更多的短线市场可以关注，比如标准普尔、国债、英镑及黄金。其中，前两个最适合我们这些短线投机者。

表6-3说明了各谷物市场中，一周不同的日子对价格波动的影响。传统流派会再次争辩价格在随机波动情况下，这种影响即使有也非常少。我们发现一周中某些特

定交易日的确会对未来价格活动产生偏离影响，使我们从价格偏离的交易中获利。

表6-3 每日价格变动

	黄金		英镑		债券		标准普尔500指数	
	(%)	(美元)	(%)	(美元)	(%)	(美元)	(%)	(美元)
星期一	50	7	53	13	54	59	52	91
星期二	48	-2	54	15	49	-18	52	59
星期三	49	-3	49	0	54	16	52	-27
星期四	51	0	49	-21	53	30	50	-10
星期五	49	-13	54	0	50	-35	57	134

我喜爱的一种短线交易秘诀是每周交易日。我会注意每日开盘价与收盘价之间的价格变动，而不仅是收盘价之间的变动。原因很简单，短线交易者（至少对日间交易者）一天的交易总是始于开盘，终于收盘。

表6-4显示在每周交易日开盘时买进债券或标准普尔500指数，收盘时平仓的结果。

表6-4 日开盘收盘价格变化

	黄金		英镑		债券		标准普尔500指数	
	(%)	(美元)	(%)	(美元)	(%)	(美元)	(%)	(美元)
星期一	53	8	54	10	55	53	50	45
星期二	52	-3	58	-12	47	-35	55	56
星期三	53	4	55	18	52	4	51	-27
星期四	52	1	55	11	50	8	50	-37
星期五	53	-9	56	13	51	-14	57	109

随机游走理论学家快要过时了。简要说明一下，在星期三交易英镑，55%的概率会上涨，高于开盘价，每笔交易可“获利”18美元。“获利”之所以带引号是因为扣除交易佣金及其他成本后所剩无几，然而这一形态还是引出了市场偏差，使得我们得以开发可交易的素材。

在所有的星期二交易中，黄金52%的时候收盘都高于开盘价，每笔交易平均亏损为3美元，债券在每星期二走势不太好，只有47%的时候是收盘价高于开盘价，每笔交易平均亏损为35美元。受价格偏离影响较深的是标准普尔500指数（图6-1）。我就是在这里发现偏离现象的，并于1984年开始从事该产品交易。每星期一几个波动幅度最大，57%的时候收盘价高于开盘价，平均利润达到109美元！债券交易者要注意的是，所有的星期一行情中，收盘价高于开盘价的概率是55%，平均获利53美元。

数据:		标准普尔500指数 IND-9967 01/80					
计算时间:		07/02/82~08/25/98					
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
149	2	2.500美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PCC\GD\BACK67MSVF59.DAT	
////////////////////////////////////所有交易-测试1////////////////////////////////////							
总净利润		76 400.00美元					
毛利		104 787.50美元		总亏损		-28 387.50美元	
总交易次数		172		利润率		90%	
总盈利交易次数		156		总亏损交易次数		16	
最大单笔盈利		10 675.00美元		最大单笔亏损		-2 075.00美元	
平均盈利		671.71美元		平均每笔亏损		-1 774.22美元	
平均盈利/亏损比例		0.37		平均交易盈亏总额		444.19美元	
最多连续盈利次数		34		最多连续亏损次数		2	
获利交易平均天数		1		亏损交易天数		4	
最大平仓亏损		-5 912.50美元		最大每日亏损		-5 912.50美元	
利润系数		3.69		最大合约持有数		1	
账户额度下限		8 912.50美元		账户收益率		857%	

图6-1 基于偏离价格基础上的交易

如果你想知道每日收盘价之间的关系，结果也是相近的，价格偏离与游戏收盘点日渐明显，大家可以自己研究。

表6-5显示了在开盘时买进，3日后卖出的交易结果。随机游走理论的追随者一定会称3日左右的时间价格不会有什么变动，有效市场会将任何差异消除。然而当我们回顾一周中表现最好的几天，收盘价开盘价偏离最大的某一交易日时，我们可以发现巨大的价格偏移，并很高兴地得知市场并不完全随机。唯一随机的市场是黄金市场，我研究的其他市场全部都不是随机市场。债券与标准普尔500指数最能体现获得巨大收益的可能性。

表6-5 一周中最佳交易日（持仓时间3天）

商品	日期	上涨比率（%）	平均利润（美元）
黄金	星期二	50	0
英镑	星期五	54	36
债券	星期二	52	86
标准普尔500指数	星期一	57	212

一周不同交易日之间的确有所不同，而我们正好可以利用这种偏离进行交易。

其中的获利方法很多，大家可能已经有了一些自己的想法。如果想在某一市场进行短线交易，一定要了解并考虑这类偏离因素。

之前，我提到过开盘价至关重要。如果价格在开盘时就扩张或偏离，它就沿着该方向运行。下面介绍一个交易方法：我们将一周交易日价格偏离与一条简单的规则结合起来；以有价格偏离那一天的开盘价加前一日价格波动的一个百分比买进。我们盯住有价格偏离的交易日，在开盘后价格上涨时买进。退出机制很简单：持有交易至收盘时获利了结或承受亏损（还有更好的退出技巧，稍后介绍）。

星期一在开盘价加上星期五价格波动的0.05%的价格买进标准普尔500指数，对于一周只在这一天交易，这样的获利是相当令人激动的（见图6-2）！采用这种交易方式，总交易量758笔，其中获利笔数为435笔，净利润达到95 150美元，每笔交易平均利润为125美元，准确率达到57%。在星期二开盘时，以开盘价加星期一价格振幅的70%买进债券，则可获利28 812美元，准确度达到53%，每笔交易平均利润为86美元，获利虽然不多，但如果采用好一些的退出方式，这一数字则会大有改观（见图6-3）。这些买卖数据就是通过每周交易日方式获得的，它使得我们做到了连教授们都认为不可能的事情——击败市场。

数据:	标准普尔500指数 IND-9967 01/80						
计算时间:	07/02/82~08/26/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器:\路径\文件名
149	2	2.500美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PC C:\GDB\BACK67\MSF59.DAT	
//////////所有交易-测试6//////////							
总净利润	95 150.0美元						
毛利润	286 037.50美元			总亏损	- 190 887.50美元		
总交易次数	758			利润率	57%		
总盈利交易次数	435			总亏损交易次数	323		
最大单笔盈利	6 950.00美元			最大单笔亏损	- 3 000.00美元		
平均盈利	657.56美元			平均每笔亏损	- 590.98美元		
平均盈利/亏损比例	1.11			平均交易盈亏总额	125.53美元		
最多连续盈利次数	11			最多连续亏损次数	7		
获利交易平均天数	0			亏损交易天数	0		
最大平仓亏损	- 16 337.50美元			最大每日亏损	- 16 337.50美元		
利润系数	1.49			最大合约持有数	1		
账户额度下限	19 337.50美元			账户收益率	492%		

图6-2 星期一开盘买入

数据:	每日长期债券 67/99						
计算时间:	12/02/77~08/26/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
144	-3	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CSI	C:\GD\BACK67\F061.DAT
////////////////////所有交易-测试8\\////////////////////							
总净利润			28 812.50美元				
毛利润			66 781.25美元		总亏损		-37 968.75美元
总交易次数			334		利润率		53%
总盈利交易次数			180		总亏损交易次数		154
最大单笔盈利			1 625.00美元		最大单笔亏损		-1 750.00美元
平均盈利			371.01美元		平均每笔亏损		-246.55美元
平均盈利/亏损比例			1.50		平均交易盈亏总额		86.26美元
最多连续盈利次数			10		最多连续亏损次数		6
获利交易平均天数			0		亏损交易天数		0
最大平仓亏损			-3 718.75美元		最大每日亏损		-3 718.75美元
利润系数			1.75		最大合约持有数		1
账户额度下限			6 718.75美元		账户收益率		428%

图6-3 采用更好的退出技术

再重复一次，股票价格被证实在一星期一时倾向于上涨，星期二为债券，星期三为所有的谷物。为了证实这些观点，我检测了1968年以来的谷物价格（30年的数据），1977年以来的债券价格（21年的数据），以及1982年股指期货开始交易以来的所有数据（17年的数据）。简而言之，为了获得可信赖的结论，我反复投掷骰子，观察充足的数据，最终确定偏离的确是存在的，价格并不是由醉醺醺的水手在《华尔街日报》中随机抽出来的。

经过这项研究，我们比其他交易者在游戏中领先一步，在交易中有可以关注的机会。交易频率并不能帮助交易者获利，毕竟任何一个傻子都可以每天做交易。像我一样有经验的人知道什么时候不做交易，什么时候选择交易机会，只有这样才能获得成功。

机敏的交易者可能已经在思考我即将回答的问题：“如果每周交易日都有偏离，那每月交易日会不会也这样呢？”

回答是肯定的。证据：下列结果源于这些交易，在每月交易日开盘时买进，标准普尔500指数止损设在2 500美元，债券止损设在1 500美元，进场后第三个交易日平仓。

进场日并不是日历中的日期，而是月交易日（TDM）。一个月有22个交易日，

但是由于假日、周末，我们通常没有22个交易日。我们进场的规则是在线图显示的每月交易日的开盘时建仓。这就意味着大家要计算本月有多少天可以交易，以安排交易。

每月交易日这一概念类似周期性影响。大多数研究市场行为的作家或学生将注意力放在日历中的日期，然而这种做法有一个内在问题：如果计算机算出第15日为最佳买入时间，而今年的第15天是星期六，并且星期六前一天是假日，那我们什么时候进场呢？星期三、星期四还是下个星期一？每月交易日消除了这一问题，使得我们将注意力放在可交易的日子。

对于每月交易日，我并不像周交易日那样，必须在某一天进行交易。每月交易日只是我的一个起点，是确定我何时采取什么样交易的一个领先指数。我并不一定在特定的每月交易日中进行交易，对具体的交易保留我的判断，直到这一现象反复发生。我要看看其他人的情况，因为这是一场现实中的思考者的游戏，并非机器人模拟现实经验。我的研究表明，所有的市场都有一个每月交易日的调整期，在这段时期内，价格上扬或是下跌的机会都对我们有帮助。如果大家做交易的市场不是本书中研究的市场，就需要用计算机或其他程序提供一些交易工具方面的信息。

的确，播种期与收获期在一年中的每个星期、每个月份都有。更好的交易机会是有的，只有毫无经验的交易者才会盲目地下单交易。我的策略是找到规律，比如周交易日或每月交易日，将其与其他的规律结合起来，使我手中具有足够多的胜算几率。要是你和我打牌赌钱，相信我会多带些筹码，只有这样我才下赌。如果天平不是很明显地偏向我一方，我为什么交易呢？每年多种规律凑到一起的机会很多，我只要等待这样的机会获利即可。

就说到这儿吧。表6-6与表6-7分别展示了交易债券与标准普尔500指数的最佳每月交易日。

这些结果实在让人惊异。通过一些非常简单的方法，一个月内只要有6天交易债券便可获得211 910美元的利润，一个月只要交易7天标准普尔500指数便可获得387 320美元的利润。标准普尔结果反映了，在建仓日无须止损，随后止损位应设于2 000美元，至于债券则需要在建仓当天设定1 500美元的止损位。

大家或许不想盲目地采用这些交易日期，但我们一定要关注并留意这些关键的交易时期，因为我们在交易中处于绝对有利的位置——我们知道价格大幅上扬最有可能在什么时候开始。

表6-6 1982~1998年标准普尔500指数最佳每月交易日

每月交易日	利润(美元)	交易笔数	获利比率(%)	平均交易	平仓亏损金额
6	48 787	166/97	58	293	13 025
7	54 212	168/212	60	322	6 100
8	51 312	175/102	68	293	10 675
19	64 162	145/84	57	442	8 187
20	55 600	110/60	54	505	11 825
21	70 875	75/48	64	945	7 750
22	42 375	61/40	65	694	10 075

表6-7 1977~1998年债券最佳每月交易日

每月交易日	利润(美元)	交易笔数	获利比率(%)	平均交易	平仓亏损金额
8	38 375	230/128	55	166	7 125
18	46 562	231/132	57	201	12 656
19	43 593	195/116	59	223	12 343
20	30 131	148/84	56	292	7 093
21	31 562	106/59	55	297	7 406
22	21 687	76/49	64	285	7 250

6.2 每月路径图

为了给大家一个每月价格如何波动的感性认识，图6-4显示了日线图反映的价格在每月交易日的变动情况，重申一下，这些只是历史价格的大体走势情况。就像路线图一样，每月、每年价格走势不一定一致，尽管随后的价格经常追随这些形态。图6-4勾画了1998年的债券价格。价格走势的下面是一条反映每月交易日走势的图线。没人指望价格会完全符合这条图线的走势，但是价格通常在其上下波动。这一指数是根据1998年以前的历史数据绘制的。大家可以看到，1月的大涨、5月的下跌、6月上扬、7月底下调都如期而至。

这是偶然的吗？可能是，所以我们还要研究另外一个每月交易日的路线图，这次是标准普尔500指数，数据从1996年底开始，一直到1998年（见图6-5）。虽然不具有完美的代表性，但相似程度还是非常高的，并且一些相当好的“规律汇聚”的交易时期也显示出来，正像过去预测的那样出现在未来。

最好的例子是1998年7月股票市场如预计的那样滑落，与每月交易日线路图描绘的完全一致，正是使用了这一指数工具，我的所有股票客户都在1998年6月底彻底离场。

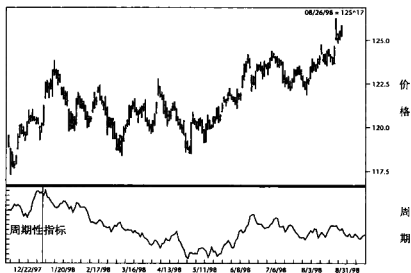


图6-4 国债（日线图）

资料来源：Graphed by the “Navigator”, Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

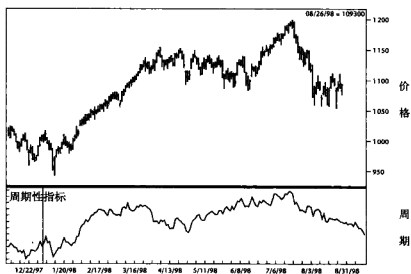


图6-5 标准普尔500指数（日线图）

资料来源：Graphed by the “Navigator”, Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

我相信历史并不能精确地预测未来，但历史可以大致指出未来有可能发生什么情况，且只是一个大方向，或者说是一个我们应当考虑的框架或是偏离。现在是时候考虑今年、这个月、今天我们所应当做的事情了。

在本章即将结束前，向大家介绍一个我1998年交易的实例。根据用来交易债

券的系统，我做空300多张债券合约，见图6-6中箭头对做空位的指示。这并不是一个很好的做空位置，价格沿头寸的相反方向移动，使我损失将近25万美元。当价格接近我的自动止损位122²²/₃₂点需马上交易平仓时，我的心情有些焦虑。

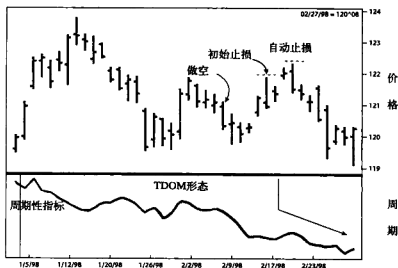


图6-6 国债（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

如果不知道这张路线图，即价格形态，我也许早就止损离场了。但是，由于知道弱势形态通常始于每月的第12个交易日，我不但选择将止损位调高至122²⁸/₃₂点，还在2月19日继续做空，以期每月交易日影响能如期而至。幸运的是，市场“知道如何去做”并从那时一直跌到2月24日，此时我的系统也显示可以做多了。在第二笔交易上，我还是亏损了，但比我不知道这一市场偏离的规律所要亏的要少得多。

我得承认，市场可能继续走高，犯错误可能永远都是存在的，所以我还是设了止损位。我只是在所掌握的信息基础上微调了一点。这是需要思考的工作，过去是，未来还是，所以我很感兴趣讲授一些可以引领成功交易的基本因素。其中一个非常重要的，也是我使用并获得巨大成功的因素是每月交易日/每周交易日概念。我不清楚是谁最先发明了这个策略，是人品最好、商品期货交易中棒的研究员——谢尔顿·耐特，还是我自己？但是我认为我相当倚重这项交易技术。

我的一些交易员朋友拒绝采用每周交易日的概念，并且认为一周中的交易日之间是没有任何区别的。我坚决不同意这一点；这是我确定第二天行动的基础。本章的数据也显示，每周的一些交易日确实存在一些差异。作为交易员，我的工作就是最大化这一机会。

获利形态

3

我能证明市场的疯狂波动是有办法可以对付的。

图表分析师都相信他们根据图表上的一定形态（趋势）或结构可以预测市场行为。在大多数情况下，这些人研究的是长期市场活动形态。对这一现象有兴趣的读者可以先阅读爱德华（Edwards）与迈吉（Magee）的经典著作《股市趋势技术分析》^①。

20世纪30年代，理查德·莱考夫（Richard Wyckoff）、欧文·泰勒（Owen Taylor）、加特利（Gartley）与我最喜欢的乔治·斯曼（George Seaman），花费大量时间，研究长期形态，旨在建立起一种系统的交易方法。20世纪50年代，理查德·邓尼根（Richard Dunnigan）将注意力放在10～15天的价格形态上，相对于前辈，他的步伐迈得非常大，其他人还只是关注30～60天的价格形态。

前面提到过，这些相同的价格形态在任何能画走势图的活动中都能够找到。把掷硬币的结果画成图表，其图形与猪腩或玉米期货的图形都会是一样的。这足以使大多数分析师不愿意分析价格结构。通常情况下，价格形态并不能预测或告诉大家未来的走势。这或许是因为图表或图形没有预测能力，也可能是因为研究的指标时间周期有误。为《福布斯》撰写文章的W. L. 林顿（W. L. Linden）发现，

① 该书中文版已由机械工业出版社出版。

从20世纪70年代起，对于重要的经济转折点，主流经济学家的预测一直都不准确。令人发寒的是，这其中包括汤森(Townsend)-格林斯潘(Greenspan)的预测，而后者便是后来成为美联储（世界上权力最大的私人组织）主席的艾伦·格林斯潘(Alan Greenspan)。

林顿在文章中也道出了一丝希望，经济学家的预测只在很短的时间周期内是正确的。这也有道理：预测你生命中未来5分钟比预测未来5年容易得多。因为随着时间的推移，出现的变数更多、变化更大。因此，在未知的黑暗中，预测迷失了方向。未来的黑洞改变了一度为人所知或认为是正确的东西。

我想这就是我为什么赚钱（多年来一直赚钱）的原因，即不理睬价格形态。我所使用的形态只包含1~5天非常短的市场波动。也许有一些非常好的课程结构，一些掌握主要市场高点、低点的经典价格形态。可能有，只是我从来没有发现过。不过的确有很多短期市场形态，这些形态会给大家很多，有时甚至是巨大的游戏获利点。

7.1 共同元素

首先，我需要证明形态可行并且有效，至少形态可以让大家获取利润。随后，我将告诉大家为什么我认为这些形态有效，如何应对市场疯狂，以及我采用这些形态获利的前提。

我们先从简单的形态开始，以交易最多的标准普尔500指数为例。我们知道一天中市场收高与收低的概率应该分别为50%。第二天或其他任意一天市场如何波动就像投掷硬币一样，假设我们不考虑周交易日。

形态可以完全颠覆上述说法。

我们先建立一个基本参数。如果我们每天都买入标准普尔500指数，然后在第二天收盘时平仓，止损位设在3 250美元，情况会是什么样呢？1982年7月至1998年2月，总共交易了2 064笔，准确度52%，每笔平均利润134美元。

现在，我们增加第一个形态，如果我们只在今天收低的情况下才于第二天买进，会怎样呢？这种情况下，共发生1 334笔交易，准确度仍然为52%，然而每笔平均利润升至212美元。最后，如果价格形态是连续3天下滑，交易准确度升高至58%，交易笔数248笔，而每笔平均利润升至353美元。这一形态意味着什么呢？

我们假定一个简单的形态，看看如果存在下列条件第二天会发生什么情况：

首先，我们假定当天价格高于30日前的收盘价，这样我们处于上升趋势中；其次，我们还希望价格大幅下挫，所以当天的收盘价低于9天前的收盘价。假设这些条件都满足，我们就可以在第二天开盘时建仓，并于第三天收盘时平仓。如果市场确实是随机的，52%的交易都应该是获利的（之所以不是50%，是因为在研究的样本期间价格趋势总体是上涨的，最有力的证据是最初的研究显示，52%的情况下，价格每日收高）。

但实际情况却大相径庭。这一温和的小小形态共计产生354笔交易，57%的准确度，平均利润达到每笔421美元。准确度从52%升至57%，平均每笔利润增加了近4倍！坚持住，还有更好的利润。

如果我们将价格形态与周交易日概念结合起来，仅在星期一进行交易，准确度升至59%，平均利润升至672美元。例子到此为止。形态与周交易日是一个非常有帮助的交易工具，对短线交易者非常有利。

我发现所有最好的形态共有的一个因素：利用代表市场极端情绪的形态，可以在价格反方向运行中建立可靠的交易。

换句话说，投资公众在图表上“看到”的负面价格变化，对于短期市场波动来说常常是支持上涨的，反之亦然。收盘下跌的外包日线便是一个例子。当日最高价高于前一个交易日的最高价，而最低价则低于前一日的最低价，并且收盘价也低于前一交易日的最低价。这个价格变化看上去很糟，就像天要塌了一样。我阅读过的书籍也告诉我这是一个非常好的做空信号，如此大的价格波动恰恰是一个市场反转信号，预示价格向收盘方向移动，在这个例子中，价格将下跌。

这些书无论是谁写的，作者都没有花很多时间研究过价格走势！图7-1的美元指数数图显示，这是一个牛市形态或市场结构图。

与计算机快速计算出来的测试截然不同，现实情况反映了我钟爱的一个短线形态的威力。可以毫不费力地证明这些形态行之有效，或检测实际的情况。就说我们之前留意的外包日线形态，还有最后一个过滤器，或是一个事件，能加深对第二天形态影响的事件。这个事件就是第二天开盘价的方向，如图7-2所示。如果标准普尔500指数第二天的开盘价低于外包日线的低收盘价，以第二天的收盘价买进，我们发现发生该类事件的次数多达109次，准确度高达85%，获利52 062美元，平均每笔交易获利477美元。

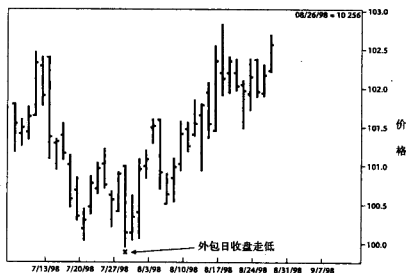


图7-1 美元（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

数据：	标准普尔500指数 IND-9967 01/80						
计算时间：	07/02/82 ~ 08/27/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
149	2	2.500美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PCC\GDBACK67MSVF59.DAT	
////////////////////所有交易-测试1////////////////////							
总净利润		52 062.50美元					
毛利润		84 062.50美元			总亏损		-32 000.00美元
总交易次数		109			利润率		85%
总盈利交易次数		93			总亏损交易次数		16
最大单笔盈利		4 887.50美元			最大单笔亏损		-2 000.00美元
平均盈利		903.90美元			平均每笔亏损		-2 000.00美元
平均盈利/亏损比例		0.45			平均交易盈亏总额		477 64美元
最多连续盈利次数		44			最多连续亏损次数		4
获利交易平均天数		2			亏损交易天数		1
最大平仓亏损		-8 000.00美元			最大每日亏损		-8 000.00美元
利润系数		2.62			最大合约持有数		1
账户额度下限		11 000.00美元			账户收益率		473%

图7-2 牛市形态

如果我们每天都买进，只在星期四那天不买进，是因为我们知道星期四的抛空压力会影响星期五，我们挣得只略少一些，只有50 037美元，但是平均每笔交

问题是外包日形态不像我们希望的那样经常出现。下一次，当大家发现一个外包日，其收盘价低于前一天时，不要害怕，准备买进。

现在我们再来看看标准普尔500指数中的另外一个看似牛市的价格形态。我们要找寻的时机是当天收盘价高于前一交易日的最高价，而且前两个交易日都是收盘价走高，当天已经是连续第三天走高（见图7-6）。这个看似很强的走势，大家都知道，它能引诱公众进场买入。

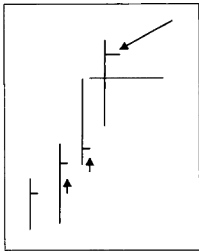


图7-6 高于前日最高价的收盘

举个例子，在1986年至1998年的标准普尔500价格中，检测这一形态，在星期二这种形态共出现过25次，为星期三卖出做好准备。这些交易中，19次获利，净利润达到21 487美元。在债券市场，同一形态在星期四出现28次，星期五卖出，获利13 303美元，准确度达到89%，这挑战了坚持随机游走理论的教授们，足以引起他们深思。债券市场测试的样本选自1989年至1998年8月！债券止损位设定在1 500美元，标准普尔500止损位设定在2 000美元。

在两个市场，我们都是用一个简单的退出技术，稍后告诉大家。还有几个重要的像这样的形态，在交易中我都采用。每天都要搜索，看看目前的形态能预测出什么。有几个股票价格形态，我采用了多年，但是我现在仍然寻找新的价格形态。

7.2 质疑的问题

我知道形态是有用的。过去几年，我已经归总了成百上千条，建议大家从我

在本书推荐的几条中进行分类总结。最好思考一下，为什么这些形态有用呢？它们代表什么呢？我能不能找到一个所有市场都通用的形态？每周交易日重要吗？这些问题都是关于股票方面的问题，但是在其背后，我要寻找的真相便是某种视觉形态，它在情绪上诱骗大众在错误的时间买入或卖出，而该时机对我而言却是正确的时机。了解反映在图表上的情绪是“读图”的关键。

“交易者里克”最近参加了一场研讨会，在我撰写本部分的时候，他给我发了一封电子邮件。下文是他的邮件正文，大家一起来阅读，从中了解大家要寻找什么，同时反思一下。

你想用另外一个故事来证明自己不是一个情绪交易者吗？这里有一个，挺有趣的。

上周末，我打算在77.80美元的价位上对五月铜设一个限价买入订单，这是星期一的第一件事情。五月铜一开盘，我就打电话给我的经纪人（很不幸我的经纪人直到早上8点才来上班）并询问：“今天早上铜价多少？”他回答：“我不跟踪铜，不太清楚，我要看看……”（唉，我不介意）。

“OK，”我说，“现在是多少了？”我得知已经从77.90美元跌到77.00美元，这告诉我，价格已经跌破了我的限价位，所以我认为还是等价格继续跌。

过了一会，我又打了个电话，价格到了77.30美元。我还是没采取任何行动。你一定问为什么？其实我也不知道，除了觉得还是要“关注市场”，看看我应该怎样做。有趣的是，我现在知道了如果价格过高，我会等其回落；如果价格太低，我会犹豫不敢买入。涨或跌都会让我踌躇，事情就是这样！也不知道我当时在看什么，是上帝的真迹吗？

那天稍晚时候，我打电话询问，此时铜价已升至80.30美元。“见鬼……好吧，买入一手。”现在我知道铜的确很热，可现在买入则违反了周末教育我的一切要点。但是有某种神秘的力量，推动我进行交易。我在那天的高位买入不少，因为我很后悔没有早些买入。

第二天铜价开始回落，所幸最后还是走高了，但我还是为此付出了500美元的代价。白痴、白痴、白痴，我是不是还有什么没学到？是的，很简单的一点，计划好自己的交易，不要偏离计划，不要让情绪在错误的时间把自己推上悬崖。

里克的评论让我想起了钓鱼，我将鱼饵抛入水中，慢慢晃动，没有上钩，多晃动一些，还是没有上钩，突然一抽……我钓到一条大鱼。市场“钓”我们就像

钓鱼，一点一点晃动，直到我们无法抵御，去咬钩。

问题是这不是简单地捕捉、放生，这是上钩、亏损，我再也不会犯“强迫性进食症”的毛病了。

下一次当贪婪的机会拍你的肩膀，或者你感觉到诱你上钩的情绪……千万别上钩！

7.3 攻击日形态

贪婪的歌声引诱着投资者亏损。只要我们发现是什么诱使他们上钩，使他们做出错误的判断，对他们不利的一面就恰恰有利于我们。而这正是我标记为攻击反转日的“事件”。正是在这些交易日，市场有所突破，无论上涨还是下跌，正是这些剧烈波动使得投资者在劫难逃。

有两个攻击日。第一个非常明显。“攻击日买入结构”是指某个交易日，收盘价低于前一交易日的最低价，对图表分析独具慧眼的乔·斯脱维尔（Joe Stowell）称之为“突出收盘价”。另外，这一天的收盘价还可以低于前3~8个交易日的最低价。对于图表分析师、公众或者职业技术分析师来说，这一形态看上去像是下降的突破，因此会出现非常多的卖单。

他们偶尔会正确，然而通常情况下，如果市场立刻反转，他们就犯了致命的错误。

“攻击日卖出结构”则截然相反（见图7-7）。这次要寻找的是一个交易日，其收盘价高于前一交易日的最高价，并且最有可能突破向上，收于价格波动的最高点。这正是晃动的诱饵，促使大家来不及看一眼就跳起来。图7-7展示了这种情况。这里向大家介绍了买入、卖出结构。

之前曾经说过，偶尔这会是有效突破。然而，如果第二个交易日价格向攻击日相反方向移动，并且价格高于低收的攻击日的最高价，大家可以视之为强烈的买入信号。同理，攻击日价格上扬，高位收盘价高于前一日的最高价，如果第二天价格低于攻击日的最低价，这是提醒我们做空的信号。

现象是第二天价格突然反转，投资者（低收盘价卖出者，高收盘价买入者）转为亏损，他们预见的突破没有出现！他们吞掉了钓钩，然而对于我们来说，价格对反转的反应是一个很好的入场时机。这就是形态，是基本原理，是行之有效的。当普遍认为“市场应该有所动作，而动作却未如期而至”的时候，我坚信正是强有力地证明我们应该进行交易，与新信息保持一致的时候。

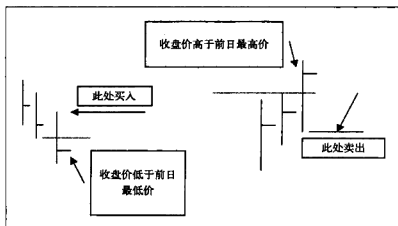


图7-7 建立攻击日卖出交易

我选取了几个这类形态的例子（图7-8与图7-9）。我们先看看攻击日反转的其他类型，然后再向大家解释我是如何使用这一形态的。

数据:	标准普尔500指数 IND-9967 01/80						
计算时间:	07/02/82~08/27/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器:\路径\文件名
149	2	2.500美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PCC\GDA\BACK67MS\F59.DAT	
////////////////////////////////////所有交易-测试2////////////////////////////////////							
总净利润		21 487.50美元					
毛利润		33 487.50美元			总亏损	-12 000.00美元	
总交易次数		25			利润率	76%	
总盈利交易次数		19			总亏损交易次数	6	
最大单笔盈利		4 850.00美元			最大单笔亏损	-2 000.00美元	
平均盈利		1 762.50美元			平均每笔亏损	-2 000.00美元	
平均盈利/亏损比例		0.88			平均交易盈亏总额	859.50美元	
最多连续盈利次数		6			最多连续亏损次数	2	
获利交易平均天数		2			亏损交易天数	6	
最大平仓亏损		-4 000.00美元			最大每日亏损	-4 775.00美元	
利润系数		2.79			最大合约持有数	1	
账户额度下限		7 775.00美元			账户收益率	276%	

图7-8 有效攻击日形态

认出第二个攻击日反转（图7-10）虽然有一点困难，但是原则都是一样的，

价格不是沿着一天的走势运行的，在第二天会反转。在做买入准备前，大家要找到这样一个形态，即当日收盘上涨，不是突出低位收盘。本形态的关键或秘诀是当日收盘价位于上涨当日价格区间下方的25%以内，并且在最佳形态中，收盘价还应低于开盘价。我称其为“隐藏的攻击日”，因为其收盘价上涨。

数据:	每日长期国债 67/99						
计算时间:	01/26/89-08/27/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
144	-3	31.250美元	55美元	0美元	3 000美元	CSI	C:\GD\BACK67\F061.DAT
//////////////////////////////////所有交易-测试4//////////////////////////////////							
总净利润			13 303.75美元				
毛利润			18.000.00美元		总亏损		-4 696.25美元
总交易次数			28		利润率		89%
总盈利交易次数			25		总亏损交易次数		3
最大单笔盈利			2 413.75美元		最大单笔亏损		-1 586.25美元
平均盈利			720.00美元		平均每笔亏损		-1 565.42美元
平均盈利/亏损比例			0.45		平均交易盈亏总额		475.13美元
最多连续盈利次数			9		最多连续亏损次数		1
获利交易平均天数			3		亏损交易天数		6
最大平仓亏损			-1 586.25美元		最大每日亏损		-2 648.75美元
利润系数			3.83		最大合约持有数		1
账户额度下限			5 648.75美元		账户收益率		235%

图7-9 另一个攻击日形态举例

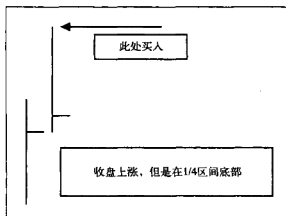


图7-10 隐藏攻击日买入

在这样的形态中，价格要么开盘跳高，盘中走高，但是收盘价远远低于最高价；要么开盘微微走高，价格一直上扬，随后价格有所回落，与开盘持平。当然，收盘肯定是要上扬的，但是不会超过最高价。买入者在这两种形态中都被击败，图表分析师此时进场寻找猎物。

如果第二天价格大幅回升，价格超过攻击日的最高价，被猎杀的其实是这些图表分析师。我们再次看到的市场下跌的形态在第二天就会反转。如果背后一系列的工具，周交易日、每月交易日、市场关系、超买/超卖和趋势都显示本阶段为上涨格局，则这是一组最为牛市的事件、强烈的做多信号。

隐藏攻击日做空正好相反。找到收盘下跌形态，下跌程度位于日价区间上方25%以内，并且收盘价高于开盘价。进场时机是在价格下跌，低于隐藏攻击日的最低价，且第二天价格涨不上去的时候。图7-11反映了这一形态。

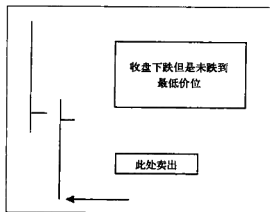


图7-11 隐藏攻击日卖出

7.4 如何使用攻击日形态

使用这些形态有两种方法。首先让我们看一下市场突然上升或下降的形态，在这样的趋势中，大家都希望自己已经入市或继续增仓。在如此凌厉的上涨趋势中，无论攻击日是否是隐藏的，大家都应该做好在第二天买入的准备，这是一个非常精准的证据，趋势不会改变，交易者准备新一轮出击，追逐太阳。

在下降趋势中，反转情况将制造绝好的退场时机信号。大家要寻找的不是一

个突出的收盘价上升日，就是一个下跌的交易日，这一天的收盘价处于价格区域高位。如果第二天价格下滑，击穿前一日最低价，就是做空的时机了。这些例子足以帮助大家更好地了解这一技术的重要性。

利用攻击日技术的另外一个好办法是找寻一个市场，该市场一直在大幅区间内波动。一旦价格穿越了攻击日高位或低位，我会立刻注意到这个攻击日，并采取相应行动。我认为如果攻击日随后反转，市场则很有可能突破现在的趋势。这意味着市场会波动至很多止损单停留的价格位，选中那些在突破点位下了单的“突破宝贝儿”。突破就像磁铁一样吸引大家采取行动，让他们下单，而第二天的价格反转会干掉他们。他们不愿相信自己的“运气”会这么差，决定无视价格反转继续持仓。几天后，他们被迫平仓，加剧价格波动，而我们坐享其成，这完全要感谢攻击日形态。

孔子一定是个图表分析师，他说过百闻不如一见。我在图7-12~图7-17中，标出了攻击日的例子，大家可以学习一下。

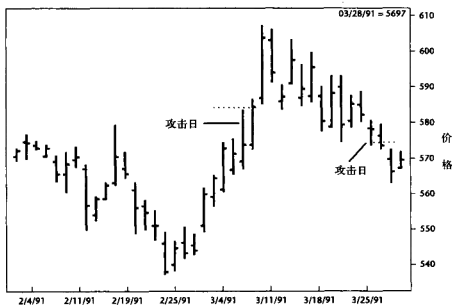


图7-12 Comex银价（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.



图7-13 每日长期国债（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

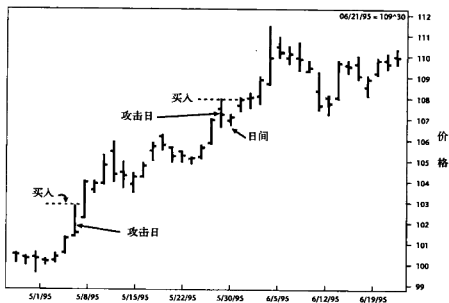


图7-14 每日长期国债（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

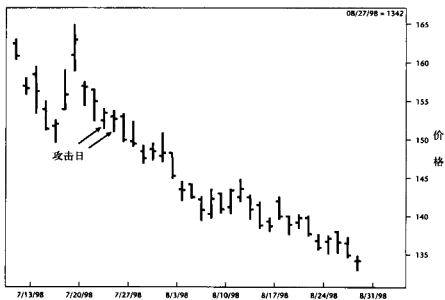


图7-15 豆粕（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.



图7-16 Comex银价（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

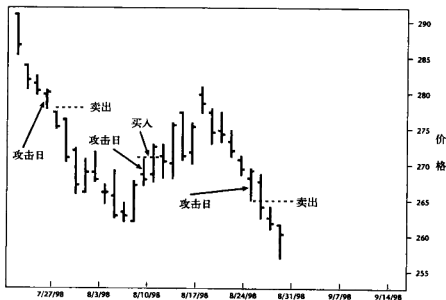


图7-17 CBT小麦（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

7.5 做市商陷阱

还有一种使用攻击日形态的方法。这一概念来自理查德·莱考夫，他在20世纪30年代撰写过股票教育方面的课程。莱考夫的著作吸引着我，1966—1967年，我在加利福尼亚的卡美尔（Carmel）图书馆工作，莱考夫撰写的资料，很多都在晚年捐献给了这家图书馆。命运就是这样，一天中午，我在午餐的时候偶然阅读了该捐赠品，结果，我第二年的午餐时间全部花在了这些书上。

莱考夫的观点是，市场是被“操纵”的，可能不是你所想象的某个“操纵者”在控制，更多的是被集体意识控制着，是巨大的、变形的“他们”。莱考夫说这群“他们”控制着市场，吸引公众在错误的时机进场游戏。纽约证券交易所的做市商们掌管着股票交易簿，经常被指责操纵价格，诱骗公众投资者，这也是为什么这一节要取名“做市商陷阱”的原因，但是我不认为他们操纵了市场，这么取名只是为了从娱乐的角度理解价格波动。我认识的做市商，如比尔·亚伯汉姆（Bill Abhrams）是我交了15年的朋友，他有力地证明了他们并未操纵价格。

“卖出陷阱”是一个不错的上升趋势市场，在窄幅箱体或通道中运行10~15天，随后突破上升通道，突出收高于所有的价格区间。突破日的最低价则成为关键点。如果价格在1~3天后向下突破了最低价，很有可能向上突破是个假相，而投资者要为此买单了。他们由于冲动地买入被套住了。此时，股票经纪商或商品经纪商很有可能趁机脱手，将大量仓位转移给散户。

做市商的“买入陷阱”正好相反。寻找处于下降趋势的市场，在窄幅通道盘整10~15天，随后突破进而下跌，出现一个比价格区间的最低价还低的突出收盘价。理论上，大家会认为这会带动价格走得更低。实际情况也的确如此。然而，如果此时出现一个反转，抬升价格，高于突破日的最高价的话，市场很有可能会出现反转。所有低于市价的卖盘止损全部触发，投资者开始崩溃，并害怕买入这一趋势反转。

我给大家展示几个实例（见图7-18~图7-25），最后一张图是埃克森股票的走势图。

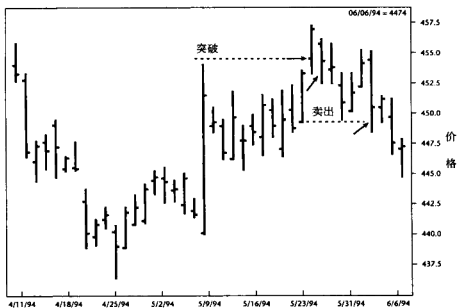


图7-18 Cornex黄金（日线图）

资料来源：Graphed by the “Navigator”，Genesis Financial Data Services：800-808-3282。

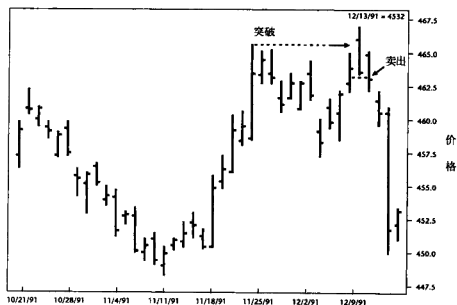


图7-19 Comex黄金（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

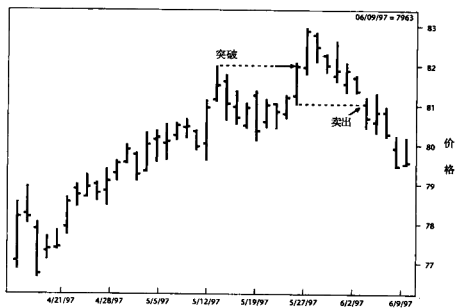


图7-20 种牛（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.



图7-21 2号棉花1 (日线图)

资料来源: Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

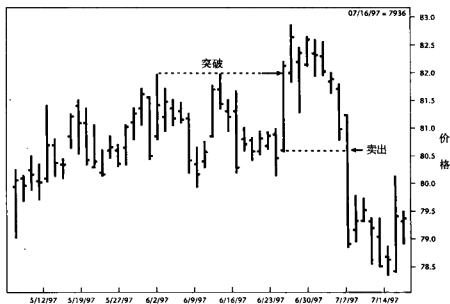


图7-22 2号棉花2 (日线图)

资料来源: Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

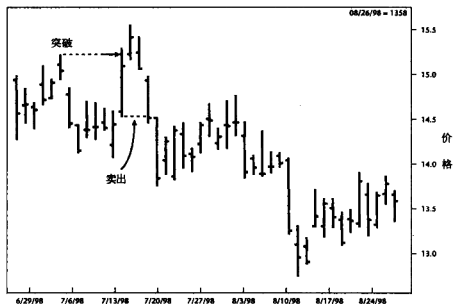


图7-23 纽约电力 (日线图)

资料来源: Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

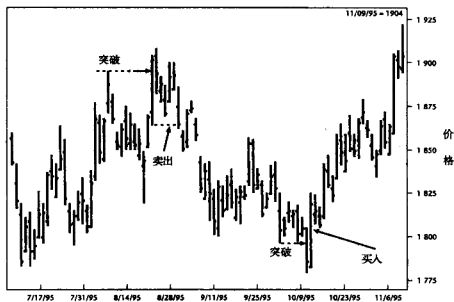


图7-24 可口可乐 (日线图)

资料来源: Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

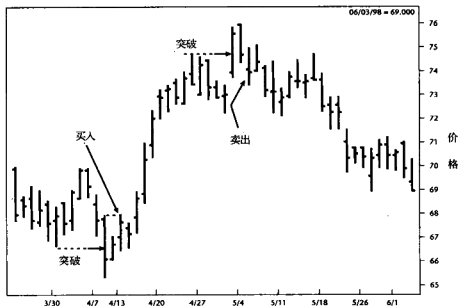


图7-25 埃克森（日线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

7.6 一个重要的记录：在更短的时间周期内也行之有效

多年来，我目睹了许多在市场走势图中的5分钟、30分钟、小时图上采用攻击日及陷阱形态进行的成功交易。像你这样的短线交易者会想着将这添加到自己的技术中，武装自己。这些形态呈现了极好的短线交易者的入场时机。关键在于，大家还要有其他的信号来支持交易，需要一些对你行将交易有建议的东西，否则就只是用价格预测价格了。最好的交易肯定不是单靠价格结构分析，而是要有几个限定信号同时存在才行。

7.7 哎呀！这不是个错误

如果我马上要揭示的形态有错误的话，错误就在于把它公之于众。这个形态是我迄今为止研究并用于交易的最为可靠的短线形态。无数作者和系统开发商将这一形态融入其著作中。还有一些人（比如天才的林达·卜来德芙，批评家的批评家，布卢斯·比库克，杰克·伯恩斯坦）都给了我很高的评价，使我深感荣幸。

当然也有很多人不但不承认，甚至还说我在1978年教授给我的追随者的这个形态是他们创造的。

该形态基于过度的情绪反应，随后出现价格过度反应的快速反转。这个过度反应造成前一日收盘价与后一日开盘价之间存在一个极大的缺口。如果这样的过度反应发生在开盘价低于前一日最低价的时候，那么就为我们提示了买入信号。如此罕见的现象表明，市场很可能反转。造成这种情况的原因是，市场中出现疯狂卖压，大家在开盘时恐慌性抛售，从而导致当天开盘价低于前一日的最低价。这种情况非常特殊，因为开盘价一般都落在前一日的价格区间。

我们的做法是，低开之后入场，价格上扬至前一日的最低价。如果市场可以汇聚力量达到这一价位，抛售压力很有可能得到缓解，市场大幅上扬随后即至。

你或许在思考，卖出时机正好相反。你会寻找开盘价高于前一日的最高价的交易日。大家的情绪或筹划在开盘时汇聚了大量的买单，因而造成一个跳空高开，形成巨大缺口，促动价格涨过前一日的最高价。我们在价格回落到前一日的最高价时入场，表明缺口可以被封闭，这是强烈的卖出信号，预示价格可能会下跌。

本节的题目“哎呀”正是反映了公众因为消息、图线等信息而在开盘时纷纷做空导致价格下跌。这些人暂时看似决策明智，然而当价格回涨至前一日最低价，经纪人告诉他们价格向反方向运行时，通常大家会说“哎呀，我们可能（又）犯错了，价格反弹力度很大。你还要继续空吗？”

就在大家下定决心退出亏损交易的时候，价格已经上涨超过前一日的最低价，当他们回补或反手做多时将给市场带来进一步飙升的动能，也让我们当时所建立的买进仓位随之趋长。图7-26和图7-27说明了“哎呀”信号是如何出现的。

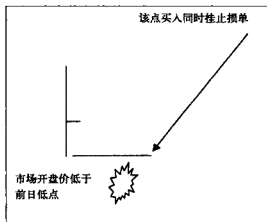


图7-26 “哎呀”买入信号

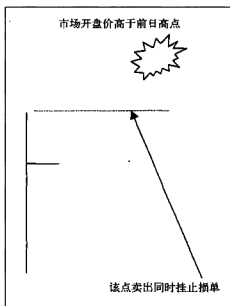


图7-27 “哎呀”奏出信号

好，现在来看看我们可以如何使用这一形态。我们已经知道行情很可能在星期三与星期四下跌，我们可以注意一周内其他交易日标准普尔500的买入信号（见图7-28）。结果说明了一切：应用这种形态，我们获得了超过82%的准确率，净利

数据：标准普尔500指数 IND-9967 09/80							
计算时间：09/15/87~08/28/98							
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器:\路径\文件名
149	2	2.500美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PCC\GD\BACK67MS\F59.DAT	
////////////////////所有交易-测试1\\\\\\\\\\\\\\\\\\							
总净利润		42 687.50美元					
毛利润		76 687.50美元			总亏损		- 34 000.00美元
总交易次数		98			利润率		82%
总盈利交易次数		81			总亏损交易次数		17
最大单笔盈利		3 950.00美元			最大单笔亏损		- 2 000.00美元
平均盈利		946.76美元			平均每笔亏损		- 2 000.00美元
平均盈利/亏损比例		0.47			平均交易盈亏总额		435.59美元
最多连续盈利次数		23			最多连续亏损次数		3
获利交易平均天数		1			亏损交易天数		1
最大平仓亏损		- 6 000.00美元			最大每日亏损		- 6 000.00美元
利润系数		2.25			最大合约持有数		1
账户额度下限		9 000.00美元			账户收益率		474%

图7-28 有效的“哎呀”形态

润42 687美元，每笔交易平均利润435美元。鉴于这只是1.5天的交易，结果是相当好的。我们当天买入，第二天开盘时卖出。止损位设在2 000美元。大家可以参阅止损与退出（第11章），以加深这里提出的概念。

债券市场怎么样呢？我在一周除星期三外的任意一个交易日做多债券，止损位设在入场价格下1 800美元。我们运用的退出技巧马上就会讲到。图7-29显示：准确率达到86%，利润27 875美元，每笔平均利润在扣除50美元的佣金后达到201美元，这一结果彻底击败学院派的随机游走理论，让他们走出象牙塔。

数据：	每日长期国债-9967 01/80						
计算时间：	01/01/90~08/28/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
44	-5	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PC	C:\GD\BACK67\MSVF62.DAT
//////////////////////////////////所有交易-测试1//////////////////////////////////							
总净利润			27 875.00美元				
毛利			60 812.50美元				
总交易次数			138		总亏损		-32 937.50美元
总盈利交易次数			120		利润率		86%
最大单笔盈利			2 031.25美元		总亏损交易次数		18
平均盈利			506.77美元		最大单笔亏损		-2 125.00美元
平均盈利/亏损比例			0.27		平均每笔亏损		-1 829.86美元
最多连续盈利次数			24		平均交易盈亏总额		201.99美元
获利交易平均天数			2		最多连续亏损次数		3
最大平仓亏损			-5 812.50美元		亏损交易天数		3
利润系数			1.84		最大每日亏损		-5 812.50美元
账户额度下限			8 812.50美元		最大合约持有数		1
					账户收益率		316%

图7-29 债券交易中运用“哎呀”

在卖出方向，假如星期三出现“哎呀”形态，也就是开盘出现跳空缺口并且是假突破时我们就卖出。从1990年起，应用4日退出机制，我们共有交易55笔，获利31笔，净利润为9 875美元，止损位接近1 000美元。在标准普尔指数中，最佳卖出日为星期四，这一天总共获利78笔，净利润14 200美元。大家只要查看交易记录（见图7-30和图7-31），就会坚信这一技术的价值。

这种技术只有结合智慧与市场交易策划而不是机械运用时才能创造最大价值。图7-32显示的是应用“哎呀”形态买入信号进场，在一周任何一个交易日除去星期四外（如果星期五的9日移动平均线低于星期四）的交易结果。出场选择在交易后3天第一个获利开盘时：81%的交易都赚了钱，净利润24 625美元，平均每笔获利373美元。如果做空，交易步骤是这样的：如果星期二的9日移动平均线高于星

数据:		每日长期国债-9967 01/80						
计算时间:		01/01/90-08/28/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名	
44	-5	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PC	C:\GD\BACK67\MSF62.DAT	
////////////////////////////////////所有交易-测试3////////////////////////////////////								
总净利润			24 625.00美元					
毛利润			46 750.00美元			总亏损	-22 125.00美元	
总交易次数			66			利润率	81%	
总盈利交易次数			54			总亏损交易次数	12	
最大单笔盈利			2 625.00美元			最大单笔亏损	-2 125.00美元	
平均盈利			865.74美元			平均每笔亏损	-1 843.75美元	
平均盈利/亏损比例			0.46			平均交易盈亏总额	373.11美元	
最多连续盈利次数			20			最多连续亏损次数	2	
获利交易平均天数			3			亏损交易天数	6	
最大平仓亏损			-5 500.00美元			最大每日亏损	-5 500.00美元	
利润系数			2.11			最大合约持有数	1	
账户额度下限			8 500.00美元			账户收益率	289%	

图7-32 运用“哎呀”技术每天买入（星期四除外）

数据:		每日长期国债-9967 01/80					
计算时间:		01/01/90~08/28/98					
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器\路径\文件名
44	-5	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PC	C:\GD\BACK67\MSF62.DAT
////////////////////////////////////所有交易-测试4////////////////////////////////////							
总净利润			13 406.25美元				
毛利润			25 281.25美元			总亏损	-11 875.00美元
总交易次数			34			利润率	79%
总盈利交易次数			27			总亏损交易次数	7
最大单笔盈利			2 375.00美元			最大单笔亏损	-1 812.50美元
平均盈利			936.34美元			平均每笔亏损	-1 696.43美元
平均盈利/亏损比例			0.55			平均交易盈亏总额	394.30美元
最多连续盈利次数			8			最多连续亏损次数	1
获利交易平均天数			4			亏损交易天数	6
最大平仓亏损			-2 781.25美元			最大每日亏损	-3 312.50美元
利润系数			2.12			最大合约持有数	1
账户额度下限			6 312.50美元			账户收益率	212%

图7-33 星期三的“哎呀”卖出

识别买方和卖方

9

如果每一个卖家都遇到一个买家，价格怎么可能上涨或下跌？

到底先有鸡还是先有蛋，先有买家还是先有卖家？我想每一个投机者尝到甜头之前都应该先参透这一富有禅意的问题。表面上看，如果卖家必须将股票或合约卖给买家，价格就永远不应该变化太大。它们难道不应该彼此平衡吗？

在完美的世界中，情况是这样的，然而我们生活在一个不完美的世界中，而且在玩儿一个更加不完美的游戏。现实中，正如你在日报上看到的或是经纪商转述的，价格确实在变动，有时候变动还很疯狂。价格变动的原因并不是由于买卖的股票或合约的数量；归根结底，它们是相互匹配并会最终成交的。价格波动的原因是买卖中的一方忽视了另一方的存在。

换言之，这个等式中的一方企图通过买高或卖低而从中获益。造成价格变动的不平衡因素不是交易量而是紧迫性……想要或急着想要的一方会把价格推高或压低。

正如前面提到的，我们可以将某天的买入量和卖出量用开盘价区分开。本章描述的交易系统和方法的要素使我在1987年盈利超过1 000 000美元。

考虑这一点：每日商品期货交易开盘价是由前一天买卖双方订单公开竞价形成的。

1998年3月27日，5月猪腩期货开盘价是46.20点，当日最低45.95点，最高

48.60点。买方可以将价格推高至开盘价以上2.40点，也可以打压至开盘价以下0.25点。这里有两种价格振荡，上摆至2.40点，下摆至0.25点。当日收盘价48.32点，高于前日收盘价46.40点。

图8-1显示了最大振荡幅度，因此你可以直观地看出每天市场交易的真实情况。图8-1显示的是1990年3月大豆价格的日线图。每天，你会看到一个买进振荡和一个卖出振荡。收盘价加/减开盘价告诉我们哪一方获胜。在这种情况下，开盘后空方占据优势并一度将价格打压至开盘价下0.25点，收盘价则回升至开盘价以上。如果前日以上涨收盘，而次日价格低于开盘价0.25点，市场将会出现新一批卖方。因为今天比前一天有更多的卖方进场，这将会是一个卖出的信号。

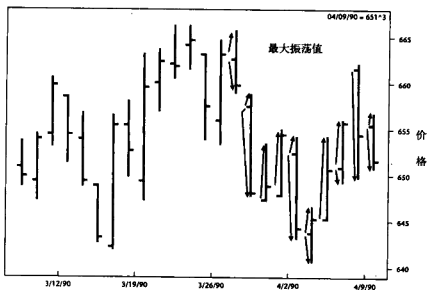


图8-1 大豆期货日线图

资料来源: Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

我们可以更进一步。叠加过去几天所有开盘价到最低价的振幅，我们可以得到卖出振荡的平均值，如果今日开盘后的所有振荡超过这一平均值，我们可以认为是一个卖出信号。

不过，请等一下，还有一些复杂的地方。如果真的想掌握这些卖家动态，你需要确认那些收阳线的交易日，因为只有在价格收阳的时候采用这种方法，才能真正理解这些卖出点，因为这里的振荡值是在不会触发价格收阴的前提下的价格幅度。

同样道理，如果你要（在收盘价下跌日）加上每日开盘价与最高价之间的振荡值，那你计算所得的价位就是在不引发市场转势的前提下，可能会上升到的价格。

8.1 最大振荡值

我把这个概念称为“最大振荡值”（GSV），它可以应用在很多可能产生获利的交易上。你研究这个概念越多，就越会欣赏在下跌交易日中寻找上升振荡以及在上升交易日中寻找下跌振荡这一逻辑。我把这些振荡归类为“失败的振荡”：市场可能出现那样剧烈的振荡，但却无法坚持到底，反而会在相反的方向收盘。

让我们看看用这些振荡值能做什么。你可以确定过去几天的平均失败交易振荡，用它们加或减当日开盘价，从而得出你应该进场的价格，或者可以统计若干天的所有失败振荡的平均值并加上其中一两个标准差，得出你的进场点。

我会先将这个简单且能盈利的方法用在债券市场的交易中。第一步是找一个合适的交易起点，因为我不想只应用一种技术手段来交易。我会在超卖市场开始：价格已经下跌了一定程度，将来会有某种程度的反弹，而且我会将前面提到的，我最喜爱的“每日交易”与“失败振荡”结合在一起应用。

在这种情况下，根据阴阳转化理论，第一步是要求当日的收盘价低于前5日的收盘价。我也要求自己将一周中买进的天数限制为三天中的一天，也就是星期二、星期三或星期五。

一旦开始，我可以得到前四天中每天开盘价和最高价的差额，将差额相加再除以4从而得到平均“买入振荡”值。我需要真正确认市场已经步入新的价格轨迹，然后在价位高于开盘价加上4日平均振荡值的1.8倍时买入。

获得卖出的信号则正好相反，我得到前4天开盘价和当日最低价的差额，将差额相加再除以4从而得到平均“卖出振荡”值。同样，将这个值乘以1.8，再用开盘价减去这个值，即得到卖出点。

国债市场的卖出时机是当日收盘价高于6日前价格，而为了获得更好的交易成绩，我甚至希望看到当日黄金收盘价低于20日前价格。

无论做多还是做空，止损金额都是1 600美元。我会在市场中停留两天后，在第一个获利开盘价出现时获利离场。图8-2显示了在1990~1998年间，应用这一交易策略的成绩。正如你所见，数据很明确地告诉了我们，策略的设计与最大振荡

8.2 应用最大振荡值进行股票指数交易

相同的基本公式也适用于标准普尔500指数的交易中。同样，我们会应用4日平均买入振荡值（最高价减去开盘价）的180%作为买入信号；4日平均卖出振荡值（开盘价减去最低价）的180%作为卖出信号。你也许会考虑，当债券市场当日收盘高于15日前价格时买入且在低于15日前价格时卖出，交易结果会有明显的改进。基本面确实会造成一些差异；不要听信任何神经兮兮的图形分析员或是语速很快的技术分析师蛊惑你说没有区别之类的话。我们每日过滤交易的方法是在每星期一、星期二或星期三买进，在除星期一外的任何一天卖出。策略的设计仍然是在当日收盘低于6日前价格时买进，高于6日前价格时卖出，因为我们已经感觉到市场过度膨胀的迹象。

结果说明了一切：一律采用2 500美元的止损点和出场点的交易结果是，总盈利105 675美元，交易成功率67%，参见图8-3。做空并没赚很多钱，好歹赚了点；考虑到交易期间处于强劲的牛市行情，成绩还是不错的，单笔交易平均利润472美元。

////////////////////////////////////所有交易—测试4\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\							
总净利润	105 675.00美元						
毛利润	277 250.00美元		总亏损	- 171 575.00美元			
总交易次数	247		利润率	67%			
总盈利交易次数	167		总亏损交易次数	80			
最大单笔盈利	10 962.50美元		最大单笔亏损	- 3 587.50美元			
平均盈利	1 660.18美元		平均每笔亏损	- 2 144.69美元			
平均盈利/亏损比例	0.77		平均交易盈亏总额	427.83美元			
最多连续盈利次数	10		最多连续亏损次数	5			
获利交易平均天数	4		亏损交易天数	4			
最大平仓亏损	- 12 500.00美元		最大每日亏损	- 13 462.50美元			
利润系数	1.61		最大合约持有数	1			
账户额度下限	16 462.50美元		账户收益率	641%			
////////////////////////////////////买空交易—测试4\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\\							
总净利润	51 575.00美元						
毛利润	148 437.50美元		总亏损	- 96 862.50美元			
总交易次数	123		利润率	65%			

图8-3 标准普尔500指数交易，最大振荡值为0.8

总盈利交易次数	81	总亏损交易次数	42
最大单笔盈利	10 962.50美元	最大单笔亏损	-3 587.50美元
平均盈利	1 832.56美元	平均每笔亏损	-2 306.25美元
平均盈利/亏损比例	0.79	平均交易盈亏总额	419.31美元
最多连续盈利次数	8	最多连续亏损次数	4
获利交易平均天数	4	亏损交易天数	3
////////////////////////////////////// 卖空交易-测试4 //			
总净利润	54 100.00美元		
毛利润	128 812.50美元	总亏损	-74 712.50美元
总交易次数	124	利润率	69%
总盈利交易次数	86	总亏损交易次数	38
最大单笔盈利	9 125.00美元	最大单笔亏损	-3 100.00美元
平均盈利	1 497.82美元	平均每笔亏损	-1 966.12美元
平均盈利/亏损比例	0.76	平均交易盈亏总额	436.29美元
最多连续盈利次数	9	最多连续亏损次数	6
获利交易平均天数	4	亏损交易天数	6
最大平仓亏损	-16 575.00美元	最大每日亏损	-16 662.50美元
利润系数	1.72	最大合约持有数	1
账户额度下限	19 662.50美元	账户收益率	275%

图8-3 (续)

8.2.1 比看起来还好

以上的结果也许仍能比看上去的好很多。因为我的电脑软件不允许在进场的当天像实盘交易那样采取保护性止损措施,而且我们在实盘交易的时候设置的止损价比起软件设定的更接近市场实际情况。在实盘交易时,一旦决定做多或做空,我设定的止损价会稍高或低于开盘价。

如果大盘振荡至可能触发卖出信号的价格,又回落到初始价位,我们所遵循的交易策略就值得商榷,虽然有大盘上扬的要素,但恐怕不会持久。如果没有设置止损点,你就会在一天中的低点出场,那意味着失败,然而这样的损失仍然要比电脑软件计算出来的少。

8.2.2 这一概念的更多应用

这一方法也能帮助我摆脱面临的困惑。当我处在某个仓位寻找出场的时机或

是想建仓却找不到合适的入场点时，我会应用最大振荡值来确定当前的买入或卖出的巨量行情会在什么时候逆转。所有我需要做的只是计算买入或卖出的振荡值，将其平均价格作为出场或进场点。

日间交易员在应用这一方法的时候可能会略有不同。他们中许多人(不包括我)的操作手法是在超买区卖出，超卖区买进。在这种情况下，最大振荡值可以告诉你在价格高于开盘价多少的时候可以卖出，过去几天的最大失败值是多少，然后你就可以制定止损点并在略高于这个值的价位反向买进。你也可以在开盘价减去最大振荡值的价位买进，而将止损点设得更低。

这里有一个例子。表8-1显示的是1998年3月标准普尔500指数每日表现以及卖出振荡值。用3月16日的4日平均值乘以1.8，我们得到了比17日开盘价低5.50点的成交点：1 085.75点。表8-1显示了具体情况。

表8-1 标准普尔500指数每日表现

	开盘价	最高价	最低价	收盘价	最大振荡值
3/11	1 078.00	1 082.40	1 077.20	1 080.80	0.80
3/12	1 080.00	1 085.20	1 075.50	1 084.00	4.50
3/13	1 087.00	1 088.60	1 078.40	1 080.90	8.60
3/16	1 085.00	1 092.40	1 084.60	1 091.70	0.40
最大振荡4日平均值 = $14.30/4$ 或 $3.57 \times 180\% = 6.45$					
3/17开盘价为 $1 092.20 - 6.45$ ，买入价为 1 085.75					
3/17	1 092.20	1 094.50	1 086.00	1 094.20	

如果做多，你的出场点应该是4日平均振荡值3.57的2.25倍或者8.00点——对于开盘价1 092.20止损点为1 084.20。

你可以用最大振荡值来确定市场的支撑和阻力区间。我的实践经验显示，逆势振荡价格的1.8倍加上2.25倍的止损点是行之有效的策略。

应用这一理念的另外一个交易获利方法是等到标准普尔500指数星期五下跌收盘。在星期一开盘价加上星期五最高价与开盘价振荡值的价位买进。同时，星期五债券收盘价需高于15日前收盘价。以下结果显示了简单地应用斩仓出局并制定2 500美元的止损点的交易情况。依实际情况说，除非振荡值非常大，我会在开盘价减去振荡值的价位离场，在那种情况下，如果交易价格低于前一日做多价格的最低价，我就认输。此处的交易区间是1982年到1998年3月。这是我所知道的最成功的日间交易的机械化交易技术。

这种技术不需要报价机、任何软件或是与经纪商不间断的电话联络。一旦条

在涨势中抓住卖出的信号。

最后，记住这是一个“傻瓜”技巧，它不知道大宗交易什么时候会出现，甚至不知道什么时候会有获胜的交易。这就是你为什么不能挑三拣四，而只能把它们看成是漏斗中掉出来一样，一一地接受它们。如果你在这些交易中挑选，你不可避免地会选中一些失败的交易而错过获利的机会。这不是个人原因，我们都会犯这种错误，所以战胜这个恶魔的方法就是照单全收。

依照我的思路，最大振荡值的概念是最稳固、最有逻辑性的对付振荡突破的方法。这种失败的振荡度量是如此有效，以至于我希望其他人或是你可以用它达到超过我所获得的成绩。也许更好的答案来自于前面提到的标准差方法，或是将最大振荡值与前日变化结合使用的方法，我真的不能确定。我唯一能肯定的是这在我所有技巧中最有力、最实用的技术之一。从1977年我探索出这个方法，它就帮了我很大的忙。时髦的数学方法可以使结果变得更漂亮，不过我认为大可不必。

第9章

Chapter9

盯盘面进行短线交易

3

回顾历史可以帮助我们理解市场，但交易一定要往前看。

到现在为止，我跟你们分享的是我常用的交易方法。我用日线图来建立交易模式和关联，这些模式会产生和激发2~4日短线行情。这只是我的风格，不一定是你的。

人们之所以喜欢日间交易是因为他们不用去承担市场的隔夜风险。大家所担心的是今日收盘到明日开盘间市场会发生大的负面变化。这些变化包括新闻变化，以及其他无法控制的价格波动。他们喜欢在日内收盘时，一切盈、亏、平都已经结束。回家时，没有令人苦闷的亏损，不至于寝食不安。毋庸置疑，这一切都是真的，生活中，有得必有失。就像前面提到的，对于日内短线交易而言，你所放弃的就是抓到大幅持续行情的机会。

对于大多数人来说，“短线交易”意味着在交易日整天被粘在报价屏幕前。他们想象中的情景就是一个备感压力的交易者每只耳朵听一个电话，大叫着诸如“买芝加哥，卖纽约”。当然，这种交易是极其令人亢奋的，要是你想每天像这样交易，你最好确定你的性格适合去干这行。我会告诉你我认为的所谓性格或气质是什么，并讲述我在寻找期货交易真谛时所得到的启示。

盯盘的交易者应该具备的素质有：专注，能做出明智选择，不用左思右想对

当前形势做出反应的能力。

如果你是那种需要时间才能做决定，或在做出决定以后不能马上行动的人，这个游戏并不适合你。想要赢得这个游戏，你必须能在短时间内做出决定并立即执行，没有时间让你发表高论或再三考虑。如果你不能这样做决定，几个月内你会血本无归。这是一个要么迅速要么死亡的游戏。如果不够快，你就死定了，就这么简单。这样的短线交易要求你具备能够抓住市场瞬间变动或在情况变化的时候马上改变几秒钟之前做出的决定的能力。对于那些生性迟缓的人，能够继承财产是件好事情，因为他们永远不会像短线交易者那样致富。

日复一日，跟踪报价屏幕上的价格涨跌，要求交易者能够在每个交易期间保持紧张和专注。这可不适合爱做白日梦的人。如果你不能保持全神贯注，正是在你忘了该干什么，在关键的那一分钟走神了，就决定了交易的成败。能够保持如此紧张和专注的状态并不容易，特别是当你的爱人打电话问你一些俗气的问题，比如家里花园或水管，或是密友打电话闲聊的时候，你有勇气告诉他们你现在没空聊天，或是挂掉密友的电话，或是不接受人的电话吗？如果可以，你具备了从事这个职业的素质；如果不行，最好还是想想是否干这行。

我向你保证，你因为电话分心的时候，就是市场趁你不备出现大的变化的时候。别怪我事先没有警告过你。现在，让我们看看这个游戏的目的：你必须能在短时间内改变你对将来局势的判断。这可不是一般人能干的活。

9.1 盯盘交易者是怎么赚钱的

短线交易者只有一个目的：抓住市场当前趋势。那就是你唯一需要做到的。

听起来挺简单，但相信我——其实根本不简单。有两个原因：第一，甄别趋势本身是一门艺术，也是一门科学，可以说是一门抽象的艺术，这就像是毕加索和塞尚的混合体再加上一点夏卡尔的趣味；第二，即使你准确地判断了目前趋势的变化，你心态的变化也会把事情搞得一团糟。尤其当你做多亏损或是略有浮盈而突然得到卖出信号的时候，这一点尤为正确。

不要让长期观点迷惑日内交易，那是将来要发生的事情。日内短线交易者也不能也不可以考虑将来，你唯一需要关注的就是跟随当前的短线趋势。如果你接受的话，你的任务就是模仿市场的变化。如果行情上涨则做多；反之，则做空。试图预测短期的顶部和底部是快速耗尽资金的捷径。你要跟随趋势，它是你唯一的朋友。

既然贪婪是比恐惧更强大的情绪，“持有并希望”是你最有可能的反应，那就意味着你放过目前的新趋势，抱着多头仓位，扔硬币期望卖出是错误的。笨蛋才会期望呢，赢家都会不停地调整，就像纺车一样。

我认为我们在尝试两件非常困难的事：击败趋势变化的判断；用更聪明的方法击败我们的头脑。这就是挑战。我用于判断趋势变化的第一个方法在第1章提到过，就是圈出短期高点和低点。这一理念可以帮助我们得到短期摆动点。当近期价格超越短期高点，趋势将会由升转跌；当近期价格跌破短期低点，趋势将会由跌转升。图9-1展示了这一趋势变化的经典形态，仔细研究一下，因为我们接下来会谈到实际情况。

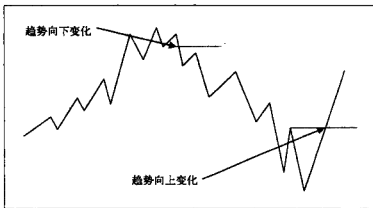


图9-1 趋势变化的经典状态

9.2 用摆动点来辨别趋势变化

应用这一技术有几点提示，尽管在下跌行情中，价格突破短期高点意味着一轮相反的上攻行情，但还是有某些突破确实比其他的更有价值。

短期高点或低点被突破只有两种形态：在上涨行情中，被突破的低点可能是新一轮上攻行情前的低点，如图9-2b中的左侧图形所示；又或是由于行情下跌继而反弹至一个稍低的短期高点，价格继续回升失败后又会上跌这个前期低点，如图9-2a中的右侧图形所示。

图9-2a中的左侧图形所示的低点突破能更好地反映真实的趋势变化。

同样的道理，反转向上的行情会出现在以下两种情况中：在图9-2a中，新低点形成之前的反弹高点被向上突破；在图9-2b中，市场形成一个较高的低点后，价

格反弹超过两个低点之间的短期高点。在这种情况下，仍然是图9-2a中左侧的图形能够更好地揭示实际趋势变化的逆转。

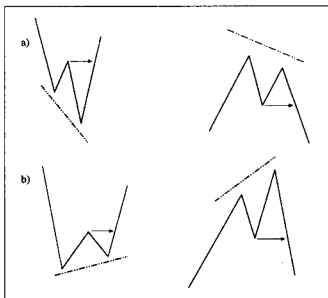


图9-2 突破短期高点或低点

记住这一点，我们再来看看图9-3，这是1989年9月债券市场15分钟线，用这种技巧足以抓住主要的趋势波动。

图9-4显示的是债券市场行情，这是1998年4月，它再一次告诉我们短期高点或低点的突破可以帮助交易者在10天周期内与市场行情大部分趋势变化保持同步。

这种技巧可以有两种应用。有些交易者只是在趋势变化时买多卖空，这是应用此种技巧的最简单方式。一个更高明的方式是使用那些被每周交易日、每月交易日以及辅助信息确认的买入或卖出信号，这样可以过滤掉图上一些不规则波动。

我们还可以用这些趋势指示来告诉我们根据趋势，在价格回落时买进，上涨时卖出。如果趋势指示是向上的，而且已经出现了向上的反转，我们就可以采用短线技巧和手法找到买入信号。

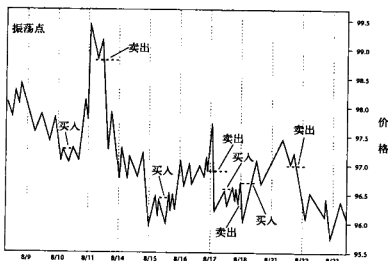


图9-3 长期国债（15分钟线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

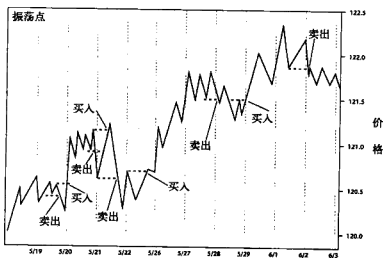


图9-4 长期国债（15分钟线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

9.3 三根线高点或低点系统

在我的职业生涯中，一度曾经靠这个短线交易策略获得30笔连续盈利交易。你首先需要计算三根线高点移动平均值和三根线低点移动平均值，依据摆动点趋

势指标技巧——在三根线高点移动平均值处获利（每根线代表线图上的时间周期。使用5分钟线图会找到很多的信号，如果你不想进行那么繁忙的交易则可选用15分钟线图）。这可以在任何报价机上自动完成，尽管“过去”我是手工完成的，你也可以像我以前那样操作。

交易的策略是：如果趋势是向上的，依据摆动点趋势识别技巧，在三根线低点移动平均值处买进，然后在三根线高点移动平均值处获利了结。

卖出信号的操作则正好相反：在三根线高点移动平均值处卖出，然后在三根线低点移动平均值处买进补仓。除非有充分的理由，否则只做空交易是非常愚蠢的。我们做空的理由很充分，那就是摆动点反转系统已经告诉我们趋势会走跌，只有那时才有理由在高位卖出，在低位补仓。

现在让我们把以上的思路梳理一下。图9-5显示的是将三根线移动平均点和摆动线叠加后的情况。我已经在趋势变化的地方做了标记，我们追随这些趋势反转从逢高做空到逢低做多。图上也标记出了三根线高位和低位进场点。游戏是这样进行的，在趋势反转向上的时候，我们在三根线低点买进持有，在三根线高点获利了结并等待回归至三根线低点时再进场建仓。即使三根线低点能够制造出有利于卖出的反转趋势，仍然要继续交易。卖出操作则正相反，等到趋势反转向下，在三根线高点全部卖出，再在三根线低点补仓获利了结。

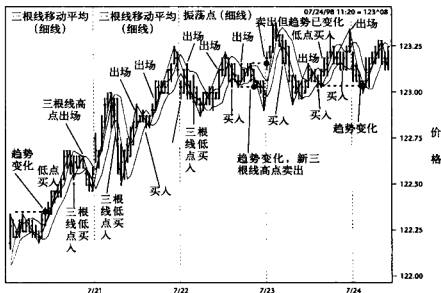


图9-5 长期国债（15分钟线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

图9-6标记出了所有的趋势反转情形，你可以找出买进和卖出的进场点和出场点，在纸上模拟交易。我建议你研究一下这幅图，对于超短线交易方法有一个感性认识。注意这些是15分钟线图，但道理同样可以应用在5分钟线图和60分钟线图上。

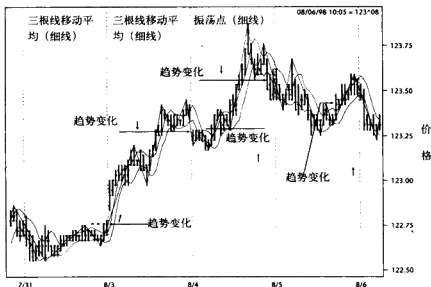


图9-6 长期国债（15分钟线图）

资料来源：Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services: 800-808-3282.

9.4 短线交易的一个新指标：威尔差价

市场变动有它真正的原因，并不受技术分析的左右。现实生活中的事情总有因果关系。图表改变不了市场的走向，而是市场决定图表的形状。考虑到这一点，我认为短期波动也是由外在的因素诱发的。价格不会因为上涨而上涨，它有其上涨的原因。找到那些原因的话，我们会领先一般的短线交易者和日内交易者好几年了。

我最喜欢的因果指标是“威尔差价”指标，一个在发生主要交易的一级市场及可能影响一级市场的二级市场之间的价格流向测算指标。正如你所知道的债券市场影响股票市场，黄金市场影响债券市场一样，“威尔差价”使我们能够洞悉这些市场间的内在联系。这一指标的建立和计算方法是用一级市场的价格除以二级市场的价格，再乘以100。这样就建立了两个市场的价差，使我们可以将两个市场

之间的关系做基本的比较。

以应用15分钟线图做短期交易为例（用其他周期的线图同理），首先建立一个5周期的平均价差指数，然后用20个周期的价差指数平均值减去这个值。这样，我们就可以看出什么时候某个市场比其他市场更热，同时对市场间相互作用有更深入的了解。诚然，这也不是完美的系统，我只在商业杂志或报纸的广告上才看到过大量的、号称自己拥有完美的交易系统的广告。在这一点上你完全可以相信我：90%的广告都是在吹嘘，只有10%可能是真实的。如果真的有人有这种非凡的交易系统，他一定不会对外宣扬，而早就多赚100倍的钱了。另外，交易在税收方面的巨大优势也是出售交易系统所无法比拟的。到目前为止，我还没有看到一个能够连续赚钱的机械化的日内交易系统。日内交易是一门艺术，有了正确的理解，才能成功地运用它。

一个实例

图9-7显示的是1998年6月国债的30分钟线图。图底部的指标是“威尔价差”，反映的是黄金与债券价差。我们的交易策略是，在这一指标从坐标轴以下的负值区上升到正值区的时候买进，因为这是市场上涨的时机；而当指标从坐标轴正值区转入负值区时可能是卖出的时机。

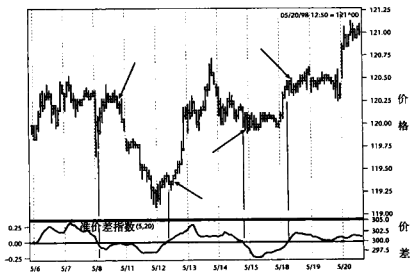


图9-7 长期国债（30分钟线图）

资料来源：Graphed by the “Navigator”，Genesis Financial Data Services：800-808-3282.

我并不认为这一指标是万能的。我只是用这一指标正确地追随市场真实趋势。在这个例子中，观察的是黄金对债券的价差。每当价差从负转向正，我总是希望再有预见的事情出现：

我希望下一根线能够涨过使“价差”指数由负转正的那根线的高点。

我还要找到能够证明趋势仍然有效的最后佐证。

如果没有这些确认信息，我会感到不安。有其他技术信号如趋势线或正的摆动量指标出现在你的图表或屏幕上时除外。你可以做这些交易，不过确认市场上涨的最好证明莫过于价格创下新高，或是在威尔差价指数由正转负时价格创下新低，来判断趋势下跌。

让我们从1998年3月8日的图线开始。第一根30分钟线图大跌导致威尔差价指数跌入负值区，但是第二根线没有跌破上一根线的低点，所以我们没有进场。最终在13:50的那根线威尔差价指数转为负值，我们可以在这个位置做空，而成交价低于上一根线的低点，大概在 $120\frac{7}{32}$ 美元。

威尔差价在当天和第二天一直处在负值，直到5月12日9:50这一根价格线才转为正值。严峻的考验开始了，这波上涨行情会持续吗？的确，在10:20这一根价格线点位处于 $119\frac{14}{32}$ ，因此我们净赚25点，或每笔合约盈利750美元。

我们在 $119\frac{14}{32}$ 买进并等待威尔差价跌入负值时的做空机会。第一次跌入负值是在5月14日的12:50。同样，我们在等待进一步确认，而后一根线价格也没有进一步变化。现在我们等待该线的低点被突破。我们最终在14:20跌至 $120\frac{4}{32}$ 美元时选定了“跟踩”止损出场与反转的点位。交易净赚20个价位，或每笔合约盈利600美元。

我们坚定了做空交易的决心并等待进一步发展，那就是威尔差价能够进入正值区。直到5月18日8:50才出现机会。此轮上涨买盘有备而来，当日买盘出现在 $120\frac{14}{32}$ 美元价位上。实际上，我们在做空交易上赔了10个价位，或312.50美元。

我们有可能避免这次亏损吗？当然，回顾一下星期一早上交易的例子，如果我们盲目跟随就有可能造成亏损。而当这一切真正发生，而且通常都会发生的时候，我们只能用以下的话聊以自慰：

老千儿也不是每次掷骰子都能赢。

当日我们最终以获利5个价位，大约150美元结束，使自己稍感欣慰，也补偿了部分损失。接下来的交易（记住，交易者只做大买卖）我们要每笔合约盈利500美元。

一个机敏的交易者会在空头交易后的第二根线价格创出新高时平仓离场。为什么？威尔差价正迅速地靠近零线。我们应该限制亏损，价格在120⁵/₃₂美元出现波动突破，而我们只损失1个价位，或32.50美元加上佣金。你也许不选择离场，不过我一定会，因为威尔差价走势与交易区间突破共同指出了这一点。就像我所说的，这是一个喜欢思考的人的行业。

如果你还是心存疑惑，可以看看5月18日的5分钟或15分钟线图。我们注意到在两个时间周期中，威尔差价都显示了清晰的向上突破，告诉你最佳的选择至少是舍弃空头仓位。

9.5 威尔差价和标准普尔500股票指数

相同的理念可以帮助我们各种股票指数合约诸如纽约证交所、道·琼斯、价值线、迷你标准普尔和标准普尔500指数中抓住短期摆动的机会。

尽管黄金市场对债券走势有巨大的影响，但它对股票市场的影响却没那么大。不过正如你所知的，利率对股市有很大的影响。所以我建议你应用短期或长期政府债券构建威尔差价指数。应用30分钟线图，我们可以计算3周期或15周期的指数平均值间的差值。当然，手工计算有很大工作量，不过好一些的报价软件如欧美加交易系统和Genesis数据都已经把我的指标加进了它们的程序。

我并不会随意地选择时段向你展示威尔差价指数的价值，我会用1987年的股市崩盘以及1997年和1998年的大跌向你剖析股市崩盘。

9.5.1 1987年股市崩盘

也许有史以来最惨重的股市崩盘出现在美国市场是我们的荣幸。一次改变生活与财富，让律师们在5年后还在打赔偿官司的灾难性大崩盘。即使现在，仍然有人写书宣称知道这一切将会发生或解释为什么会发生。学术界提出了很多建议，希望避免这种投机性泡沫在将来再度发生。我认为没什么大不了的，其实，在当时而不是现在，应用威尔差价就可以预测崩盘的出现（见图9-8）。这一令人惊奇的指标在10月14日深入负值区至311.50点，提示大家可以在崩盘的全过程中保持空头头寸，因为指数告诉这个理念的跟随者底部还没有出现。利率和短期债券市场并没有对股市起到支撑的作用，而且在没有明确证据的情况下，我们不应该寻找买入信号。确实，除非是绝对的低点，在任何价位买入都是代价高昂的。

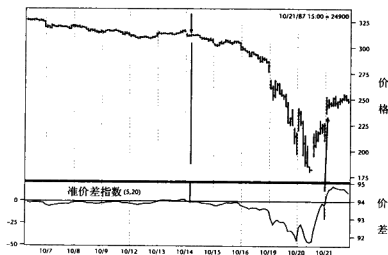


图9-8 标准普尔500指数 (30分钟线图)

资料来源: Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

出场点, 或威尔差价第一次回到正值区出现在1987年10月20日, 当标准普尔500指数位于219.50点的惨状时, 我每笔合约盈利46 000美元, 而当时的保证金只要2 500美元 (见图9-9和图9-10)。

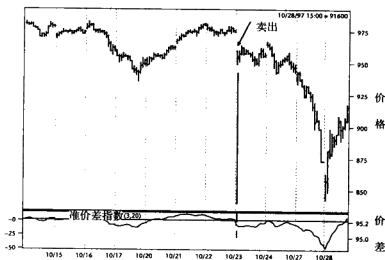


图9-9 标准普尔500指数 (30分钟线图)

资料来源: Graphed by the "Navigator", Genesis Financial Data Services; 800-808-3282.

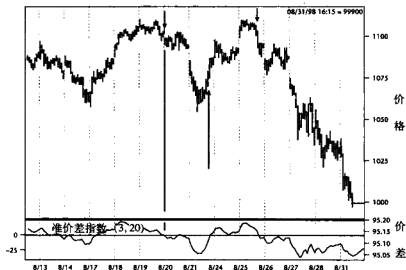


图9-10 标准普尔500指数（30分钟线图）

资料来源：Graphed by the “Navigator”，Genesis Financial Data Services：800-808-3282。

尽管威尔逊差价指数可以单独发挥作用，但也可以与其他已知市场信息联合使用。比如，你一定听说过那个著名的论调，股市在每月月初，特别是在2月、3月、5月、7月、9月、10月和11月月初上涨。因此一个可操作的短线交易策略就是，当以上提到的月份月初威尔逊差价出现正值的时候便是买入的信号。以下是1997年所有信号的回顾，请跟随我看一看你能够实实在在地运用这些素材做什么。

1997年1月。威尔逊差价指数在1月2日穿越，并一直停留在正值区，进场点是744.70点；1月6日威尔逊差价指数变为负值，而此时标准普尔500指数已上升至752.00点，因此我们获得了7.30点的利润。

1997年2月。1月29日，威尔逊差价指数在774.60点穿越至正值区已经清晰预示了月初上涨行情，离场应该在31日收盘，因为威尔逊差价指数已经开始下跌。这是一个2~3天的偏离，所以除非有非常明显的牛市行情迹象，否则我们应该带着13.90点的利润离场。

1997年3月。直到3月3日792.90点时，我们才获得进场的机会。这个月没有什么值得交易的，次日794.00点，威尔逊差价指数出现穿越迹象时我们获利1.10点离场。

1997年4月。我真的很爱威尔逊差价指数。一个传统的月底交易者一般会机械地买入并等着赔钱。不过你我比他们聪明，我们不仅会用技术分析和周期性分析，

还知道市场的内在关系会提供更有价值的信息，因此我们回避了本月的交易。威尔差价指数直到4月7日才给出买入的信号，已经远离了热门区域。

1997年5月。我们可以看到月末上涨行情的信号在4月28日772.40点时出现，到5月1日800.50点离场时，这一轮快速暴涨使我们获得了令人惊奇的28.10点利润！

1997年6月。本月我们经历了第一个亏损的交易：在5月28日，威尔差价指数进入正值区时买进，然而威尔差价指数却在几根线后的851.20点跌入负值区。我本该在当日849.00点时以2.3点止损了结。然而，月末和月初的热门区域仍然存在，而且威尔差价指数在5月30日转入正值，没有理由不进行交易；我们还在交易时段内。买进价格在844.70点，6月2日在848.00点处离场，这一交易盈利弥补了第一次交易的亏损。

1997年7月。我们再次得到了自大的教训，6月30日在威尔差价指数为正值时的896.00点买入进场，当日890.00点时离场，亏损6.0点。哦，这可是又快又难看。不过就像6月底那样，我们在7月1日看到另一个正值的穿越，所以我们在898.00点时买进。我们的策略很简单，等待威尔差价指数出现负值或持有2个交易日。我们等待。威尔差价指数在几个小时以后就进入负值区，达到897.80点，出现0.20点的亏损。另一个穿越出现在7月1日，因此我们在900.25点再次进入并持有至7月7日，在927.55点卖出。7月的净利润是21.10点。

1997年8月。又到了月初，不过威尔差价指数一直在负值区，所以我们没有交易。过滤措施再一次使我们远离了图面上似乎是上涨趋势。随着时间的推移，我们没有看到值得交易的基本面变化，因此一直没有交易。

1997年9月。更谦虚一点。威尔差价指数8月29日出现了明显的穿越迹象，我们也在当日902.55点时迅速止损出场，遭受了本年度最大亏损3.20点。

不过，我们仍然坚持策略，在9月2日912.50点时买进，并抓住一波强劲的上漲行情，一直涨到9月3日928.90点时离场，获利又一次弥补了前期的亏损。这波行情过去了，但是由于时间和市场内部的共同影响，我们获得了15.50点或1 295美元的盈利。

1997年10月。我们一直等到月初威尔差价才出现穿越，预示上涨行情的出现。10月2日965.30点又出现了买入机会，威尔差价在一根线跌入负值区，不过没有持续并给出卖出信号，而是马上反弹，穿越正值区，直到收盘时以穿越另一个负值区结束。上涨趋势在968.75点结束，我们获利3.45点。

1997年11月。这个月的交易太轻松了。穿越出现在10月31日919.00点，出场点在947.00点，也非常明确。我们轻松得到28点的获利。我想，要是每个月都这样该多好呀。

1997年12月。这是另一个传奇般的交易，月初在962.50点出现穿越，12月2日973.20点时出场。正如蓝眼睛歌里唱的“这是一个好年景”，全年总共13笔交易，10笔获利。更重要的是99.70点的净利润或24 925美元证明了基本面分析与时间因素影响相结合的有效性。时间影响因素总是存在的，但如果缺乏基本面分析的有力支持，谢谢，我只能放弃。市场上有那么多胜算很高的交易机会能让我们获利，我们没有必要像普通交易者那样频繁地交易，因为我们有一个“行之有效”的工具。

赚的钱越多越好，这就是我的信条。

第10章

Chapter10

短线交易的特殊情况

3

历史的确会重演，只是不会很精确地重演。

现在，我们应该做一张把每个月可能的短线交易机会记录下来的列表，无论我们接受或拒绝这些交易机会。你也可以从我所列的交易机会之外收集你感兴趣的有关交易资料。为了使你对以上所述有一个感性认识，本章为你提供每月你需要关注的特殊交易方面的知识。本章所指的交易围绕当月特定的日期和假日前后展开。

“每月的特定交易时点”已经不是一个新概念。如上所述，这个概念在几年前就被人们所熟知。这里，我只是对“股价一般会在每个月的月初上涨”这个在股票市场上众所周知的理念做一些改进。我想要在这里强调的就是：债券的价格也会遵循相同的月初上涨规律。我们会基于这些观点制定出一个获利策略。

10.1 月末股票指数交易

有许多工具可以帮助投机者把握这些股价波动。标准普尔500指数已经是股票市场交易走向的核心指标了，然而最近，对保证金要求更低的标准普尔迷你合约指数已经吸引了小投资者的注意。另一个新的指数期货合约是模拟世界著名的

糟糕的月份是1月、2月和10月，这些都是你应该躲开或者在长期交易中要小心对待的月份。我建议你看着表10-1，逐月地回顾。

表10-1 标准普尔500指数每月获利交易

月 份	净利润 (美元)	胜 负 比
1月	2 325	9/11
2月	3 437	8/11
3月	5 650	9/10
4月	5 437	10/11
5月	6 075	9/10
6月	6 500	10/11
7月	5 875	9/11
8月	12 500	9/10
9月	5 557	9/10
10月	1 150	8/11
11月	10 500	11/11
12月	8 150	9/11

✓ 10.3 更进一步

尽管我们的投机对手同样了解这一重复的模式，但他们中的大多数人并不能一如既往地利用这一规律或者跳过其中某些月份的交易。我们能够做到这一点是一个巨大的进步，不过我们仍然可以做得更好。

怎么做呢？只需要在债券市场处于上升趋势时应用这一交易系统就行了。就像我在前面展示的，债券市场行情的上涨与股票行情的上涨是有连带关系的。一个绝好的也非常简单易行的方法是：在任何一个月里，如果债券先于我们预期的人场日出现当日收盘价高于30天前收盘价，我们就在第一个交易日买入。因为这是债券会支持股票市场上涨的信号。

10.4 债券市场的月末交易

下一步，正如我们在标准普尔500指数上的交易一样，让我们看一下在债券市场每月的第一个交易日买进的交易情况。使用1 100止损金额并在第一个获利日卖出的原则，交易的结果是非常可观的。这种交易方法的准确率将近70%，考虑到平均每笔交易持仓不超过一天，它的每笔交易平均利润也是巨大的（见图10-2）。

数据:	每日长期国债-9967 01/80						
计算时间:	01/01/86~08/28/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器:\路径\文件名
44	-5	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PC	C:\GD\BACK67\MSVF62.DAT
////////////////////////////////////所有交易-测试I////////////////////////////////////							
总净利润	32 593.75美元						
毛利润	83 531.25美元			总亏损	-50 937.50美元		
总交易次数	149			利润率	69%		
总盈利交易次数	104			总亏损交易次数	45		
最大单笔盈利	2 593.75美元			最大单笔亏损	-1 375.00美元		
平均盈利	803.19美元			平均每笔亏损	-1 131.94美元		
平均盈利/亏损比例	0.70			平均交易盈亏总额	218.75		
最多连续盈利次数	8			最多连续亏损次数	6		
获利交易平均天数	2			亏损交易天数	1		
最大平仓亏损	-6 812.50美元			最大每日亏损	-7 437.50美元		
利润系数	1.63			最大合约持有数	1		
账户额度下限	10 437.50美元			账户收益率	312%		

图10-2 债券每月第一个交易日买入

通过跳过一些明显的表现较差的月份，我们能显著地改进这些交易结果，如表10-2所示，1月、2月、4月和10月都是较差的月份，而我们在12月打了个问号。

表10-2 债券每月获利交易

月 份	净利润	胜 负 比
1月	-31	8/13
2月	-1 718	7/13
3月	2 781	9/12
4月	-343	8/13
5月	6 125	9/12
6月	3 125	13/9
7月	1 093	8/13
8月	4 343	9/12
9月	7 187	11/12
10月	-218	12/7
11月	8 150	12/12
12月	1 500	7/12

正如前面提到的，关于股票市场在月末上涨的趋势报道已经写了很多年了；我

所做的只是想办法优化出适合这一区间的交易策略。直到现在，债券市场在每月这一相同时间上涨的规律只有我的几个学生了解。我这些年的研究和实际交易都说明，这也是一个对短期债券和中长期债券的短期波动来讲都很适合的交易时间。

图10-3和图10-4可以向你全面展示这个交易技巧的威力。图10-3显示的是一个在每月最后交易日前三天买进一份长期债券并持有6个时段，到时离场或在债券市场设置保护性止损，亏损金额达到1 500美元离场的账户金额的变化情况。这张表来自于我最好的学生之一迈克·斯托克（Mike Stock），他为债券市场的这一现象提供了有说服力的证明。同样的机会也出现在标准普尔500指数的交易中，见图10-4。

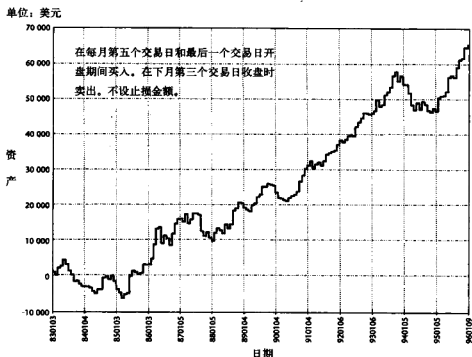


图10-3 月底交易的长期国债系统（美国政府长期国债1983~1996年）

单位：美元

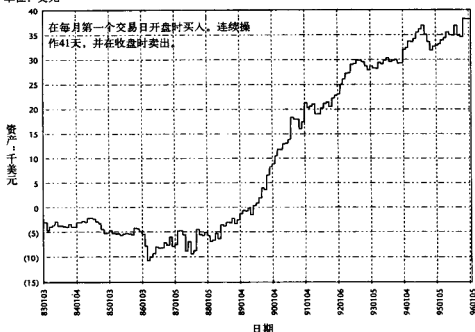


图10-4 月底交易的标准普尔500指数 (美国政府长期国债1983~1996年)

10.5 更明确一些

债券市场的上涨一般发生在每月第1个交易日前，后面会说明这一点。图10-5显示了每月第18个交易日指数开盘时买进债券，并制定1 500美元止损金额并在入场的三天后收盘卖出。从1986年起，总共的139笔交易获得了34 875美元的净利润，单笔交易平均利润为250美元。尽管期间出现过8 625美元的最大单笔交易亏损，但这还是一个值得交易的策略。

我们还能做得更好：通过结合黄金市场上的次级趋势，我们可以过滤掉失败的或是获利较少的交易。在马蒂·祖维格 (Marty Zweig) 和约翰·墨菲 (John Murphy) (他们的著作是必读的书籍) 的著作中都提到了，黄金市场的走势对债券市场有巨大的影响。当黄金市场走强时，会对债券市场的涨势起到阻碍作用，相反，当黄金市场低迷时，债券市场则更有可能上涨。

图10-6显示了通过黄金市场过滤交易的威力。在此种情况下，交易还在同样时段进行，离场、止损条件与以前一样，不同的是，交易只在黄金市场下跌的时候进行 (例如，我们进场前黄金市场的收盘价低于24天前的收盘价)。

数据:	每日长期国债-9967 01/80						
计算时间:	01/01/86~08/28/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器:\路径\文件名
44	-5	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PC	C:\GDBACK67\MS\F62.DAT
////////////////////////////////////所有交易-测试3\\////////////////////////////////////							
总净利润		34 875.00美元					
毛利润		95 843.75美元			总亏损		- 60 968.75美元
总交易次数		139			利润率		71%
总盈利交易次数		99			总亏损交易次数		40
最大单笔盈利		2 812.50美元			最大单笔亏损		- 1 906.25美元
平均盈利		968.12美元			平均每笔亏损		- 1 524.22美元
平均盈利/亏损比例		0.63			平均交易盈亏总额		250.90美元
最多连续盈利次数		17			最多连续亏损次数		4
获利交易平均天数		3			亏损交易天数		3
最大平仓亏损		- 8 625.00美元			最大每日亏损		- 8 656.25美元
利润系数		1.57			最大合约持有数		1
账户额度下限		11 656.25美元			账户收益率		299%

图10-5 在每月第18个交易日买入债券

数据:	每日长期国债-9967 01/80						
计算时间:	01/01/86~08/28/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器:\路径\文件名
44	-5	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PC	C:\GDBACK67\MS\F62.DAT
////////////////////////////////////所有交易-测试3\\////////////////////////////////////							
总净利润		32 062.50美元					
毛利润		65 093.75美元			总亏损		- 33 031.25美元
总交易次数		90			利润率		75%
总盈利交易次数		68			总亏损交易次数		22
最大单笔盈利		2 812.50美元			最大单笔亏损		- 1 531.25美元
平均盈利		957.26美元			平均每笔亏损		- 1 501.42美元
平均盈利/亏损比例		0.63			平均交易盈亏总额		356.25美元
最多连续盈利次数		11			最多连续亏损次数		3
获利交易平均天数		3			亏损交易天数		3
最大平仓亏损		- 4 500.00美元			最大每日亏损		- 4 500.00美元
利润系数		1.97			最大合约持有数		1
账户额度下限		7 500.00美元			账户收益率		427%

图10-6 在每月第18个交易日买入债券,并同时有黄金下跌趋势支持

数据:	每日长期国债-9967 01/80						
计算时间:	01/01/86~08/28/98						
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器:\路径\文件名
44	-5	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PC	C:\GDI\BACK67\MSF62.DAT
//////////所有交易-测试3//////////							
总净利润	20 281.25美元						
毛利润	73 375.00美元			总亏损	-53 093.75美元		
总交易次数	152			利润率	76%		
总盈利交易次数	117			总亏损交易次数	35		
最大单笔盈利	3 000.00美元			最大单笔亏损	-2 000.00美元		
平均盈利	627.14美元			平均每笔亏损	-1 516.96美元		
平均盈利/亏损比例	0.41			平均交易盈亏总额	133.43美元		
最多连续盈利次数	13			最多连续亏损次数	3		
获利交易平均天数	2			亏损交易天数	3		
最大平仓亏损	-6 093.75美元			最大每日亏损	-6 250.00美元		
利润系数	1.38			最大合约持有数	1		
账户额度下限	9 250.00美元			账户收益率	219%		

图10-9 在每月第12个交易日卖出债券

现在,除了拥有一种行之有效地把握行情的交易策略,我们还能在图10-10中看到基本面分析的强大力量。交易进场和出场的规则与前例完全相同,唯一的区别也是产生差异的因素,就是债券卖出交易只在黄金市场收盘价高于10天前收盘价时交易。换言之,黄金市场处于涨势时,提示我们在这种金融环境下,信号更加有效。单笔交易平均利润超过原来两倍多,达到6 000美元,准确率从76%上升至78%,这倒没有什么,但是亏损与获利比由20.9%降低到11%。可能最令人兴奋的还是平均每笔交易利润从133美元增加到359美元。

这里,我们拥有很值得交易的机会。你唯一需要做的是耐心地等待每月中期的交易时段,当黄金处于涨势时,是我们这种投资策略获得上面业绩的基本条件。

耐心好像是商品交易员最缺乏的商品。我猜,大多数人一定只是很随意地进行交易。我只有在游戏中有很明确获利机会的前提下才会进行交易,否则,你知道,我只会在场外观望,那里是我应该待的地方。我也同样希望在行情不明确的时候,你能和我一样在场外观望。

数据:		每日长期国债-9967 01/80					
计算时间:		01/01/86~08/28/98					
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器:\路径\文件名
44	-5	31.250美元	0美元	0美元	3 000美元	CT/PC	C:\GD\BACK67\MS\F62.DAT
////////////////////////////////////所有交易-测试4\\////////////////////////////////////							
总净利润			26 250.00美元				
毛利润			50 250.00美元		总亏损		- 24 000.00美元
总交易次数			73		利润率		78%
总盈利交易次数			57		总亏损交易次数		16
最大单笔盈利			2 656.25美元		最大单笔亏损		- 1 500.00美元
平均盈利			881.58美元		平均每笔亏损		- 1 500.00美元
平均盈利/亏损比例			0.58		平均交易盈亏总额		359.59美元
最多连续盈利次数			14		最多连续亏损次数		3
获利交易平均天数			3		亏损交易天数		3
最大平仓亏损			-4 500.00美元		最大每日亏损		-4 593.75美元
利润系数			2.09		最大合约持有数		1
账户额度下限			7 593.75美元		账户收益率		345%

图10-10 每月交易日卖出债券，并同时有黄金上升趋势支持

何时结束交易

3

想清楚结果是什么之前，永远不要采取行动。

结束交易时，应该遵守以下三个法则：

(1) 对于所有的交易采取止损，这样即使所有的交易都失败了，还能有保护。

(2) 采用在Ralph Vince帮助下我开发出来的“bailout”获利了结技术。基本规则是第一次获利就出场。即使获利只有一点点，也要退出交易。

这种做法非常适合标准普尔指数。对于行动缓慢的市场，我会推迟一两天时间再退出，给市场上涨的时间，以增加每笔交易的平均利润。

(3) 如果得到反向信号，则退出交易，并进行反向交易。如果是短期交易，得到购买信号，不要等到止损点或者“bailout”退出，要遵循当前的信号操作。

这是我想告诉你们的所有出场原则。不要贪心，要按照规则而不是情绪来指导交易。

第12章

Chapter12

对投机的思考

5

投机没有什么不好，但是糟糕的投机足以构成一场灾难。

能够正确地预知市场的转折点不是创造长期财富的方法，也不是从事投机事业所必备的充分条件。

投机事业的成功不意味着成功完成一两笔交易。每个人都可以随时做到这一点。这不是一个靠运气就能成就的事业。投机的目标是持续地做正确的事情——不会脱离正确的轨道，不会因为最近的亏损而感到沮丧，也不会因为连续两次交易盈利就飘飘然。我更感兴趣的是交易这门艺术的职业特点，而不是过去的一两笔交易。每个人都会在板子上钉钉子，但是这跟盖房子是两码事。要盖好一栋房子，不仅需要技巧，更需要制定计划，有实施及完成计划的意愿，不论刮风下雨都不间断的能力。

12.1 什么是投机

投机的艺术是发现将来最可能发生的方向。对于某个价位或者事件很难精确地预测未来，但是所有的投资预期都包含三个要素：预测的选择、时机以及管理。只掌握其中一个方面是片面的，你必须同时了解所有的三个方面，下面让我们逐个研究一下各个要素。

预测的选择包括两个方面：一个是选择准备好启动的市场；另一个是选择能够关注的市场。不要仅仅因为在一个市场中做交易，就期望你所喜爱的商品能够急剧上涨赚大钱。对于股票或者商品的历史图表研究将揭示一个惊人的秘密，能够区分出投机者和普通人的区别，价格通常在某个区间前后波动，伴随着微弱的趋势指引。一年中只有三四次机会来使用瞬间的巨大价格波动。如果你查看图表就会知道，巨大的价格变化不是每天都能发现的。实际上，很少发生价格的巨大波动，这些是例外的情况，不是一般规则。

这是为什么选择交易如此重要的原因。没有人愿意陷入变化多端、没有方向感的市场中；这样的市场会把人累死或者彻底出局。任何一种情况，你都输了，输的要么是时间，要么是金钱。因此了解市场何时开始飙升非常重要。

我已经在本书中给出了许多关于市场构成的考虑，包括每月交易日、每周交易日、假日以及市场间的关联性等。另外还有一些其他的因素能够改变市场行为，比如交易量最大的交易员的净多头或者净空头头寸、公众保持不变的错误头寸，以及其他影响市场活动的重大新闻。一个成功的投机者懂得耐心等待时机。很多人没有这么大的耐心，宁愿进去赌一把，越快越好。投机高手耐心等待，直到时机到来时采取行动，因为他们明白这个时候利润最大。

还有另外一个原因来解释为什么选择对于利润很重要。当我只在一两个市场内进行交易时，总能做得最好。通过排除其他分心的因素，我能够专心研究我所选择的市场是怎么运作的，什么因素驱动这个市场，或者最重要的是，什么因素不会影响这个市场。如果对事业不投入技能、热情与行动，就不会取得重大成就。市场也是一样。你越关注于自己做的事情，越容易取得成功。

这种观点非常符合事业发展方式。全心工作的专家会比一般人赚到更多的钱。在现今复杂的年代，专业化会得到更大的回报。几年前，我听说过一位聪明的交易员在股票市场中赚到了数百万美元。他居住在Sierra高山上，每年只会给他的经纪人打三次电话，并且只买入或者卖出同样的股票。他的经纪人告诉我，这个人仅仅靠一只股票就积累了巨大的财富。

12.2 时机的选择

如果你关注于一个特定的商品市场，而你的新工具及技术显示将出现一个交易波动，那么现在还不是进场的最好时机。选择告诉你什么会发生变化；而投机

的另外一个因素——时间会精确地预测何时会发生变化。你可以使用简单的趋势线、波动率突破、形态等。选择时机的精髓是让市场证明在选择好的方向上发生突破。

这到底是什么意思呢？在做多的情况下，可以这样理解：价格下跌并不意味着已经开始向上突破。恰恰相反，价格下跌意味着另一波的跌势，这就是牛顿定律所提到的“动者恒动”的理念。交易员一直都处于冲突中，他们想买进，传统逻辑认为要在最低价买进。但是趋势分析称不要买正在下跌的股票！我的建议是不要总是想在最低价买进，而要在突破开始的时候买进。你可能会失去最低点，但是这比在低位套牢要好得多。

✓ 12.3 交易管理

投机的第三个方面是如何管理交易本身，以及如何管理交易的资金。传统的理念告诉我们，要在自己能接受的亏损范围内投资。

也许是这样。

但是考虑一下，如果你想玩金钱游戏，我保证你可以去玩，并且可能会输。但是如果这是真正的金钱——并且你不能承受输掉这些金钱——则你会更加小心，盈利的机会更大。你所必需的是交易动机，并且控制投机。

交易管理比资金管理更重要，因为它关系到交易时间的长短，以及能够获得多少利润。它与你的情绪息息相关：这意味着不要得意妄为；不要过度交易；做正确的事情，在交易中管理好自己的情绪。

知道怎么交易并不等于知道怎样去赚钱。交易的艺术将时机选择、进场技巧以及现金管理结合起来。这是需要做到的精华，但是顶级交易员明白，要靠管理——控制或运用这些技巧——才能将获利最大化。

✎ 12.4 投机的几个要点

12.4.1 富人不下大赌注

有钱人，通常都是聪明人，懂得不能把所有的财产都放在一次投资交易上面。只有失意的投资者才希望通过一次交易来大赚一笔。他们成了倒霉的牺牲品，因

为在这个过程中可能会溺水。人的一生中可能会溺水一两次，但是如果老是溺水，你一定会输，因为你押上了全部的赌注，会全盘皆输。这就是为什么富人从来不下大赌注的原因。

他们太精明了，所以不可能把所有的钱都押在一次投资上。凭着聪明才智，他们知道未来是不可测的，因此不会把钱都放在一次投资上面。几年前，我在担任蒙大拿州的一家小银行的董事时，翻阅了很多贷款需求书。企业的申请案通常包括一份贷款用途计划书、企业用款计划，以及清偿贷款计划书。

我从来没有见到商业贷款计划书中所说的成为现实。计划书通常都跟事实不同，企业的前景也不可能如你想的那样乐观。有位资深银行家曾经说过：“证明信不会带来好消息，计划书从来也没有正确过。”

有钱人会通过选择一两种好的投资方式，投入最优化资金。不需要承担溺水身亡的风险，因为不值得这样做。

12.4.2 要赚1 000美元，就得赌1 000美元

上面是拉斯维加斯赌场一位庄家的名言，也是对有钱人不下大赌注的一种解释。

这是拉斯维加斯赌场庄家的名言，但是绝对错了。以下才是赚1 000美元的正确做法。

赌博跟投机没有太大的差别。最大的区别是赌徒无法影响赌局，一直处于下风（除非他们会算牌）。我一直不理解为什么在不利的赌局中赌徒们仍然乐此不疲。

拉斯维加斯赌场一天24小时都开业的原因很简单；赌徒们不愿意停下来，他们一直想找到对自己有利的赌局，哪怕是小额的盈利，认为玩的时间越长，赢的机会越大。因此赌徒们永远都不会停下来。对赌场而言，赌徒就是每时每刻都流入的银行存款。

赌场格言的缺陷。赌场老板被看成是赌博知识的权威，毕竟，他们见识过所有的赌博。但是用1 000美元去博取1 000美元的“经验之谈”却会让你陷入巨大的麻烦。

去年，我女儿进行交易，从1万美元变成了11万美元，而我的一个账户从5万美元变成了100多万美元。我们决不会进行“大赌”。相反，我们的规模很小，所冒的风险从来不会超过所有金额的20%，而回报却远大于应该获得的。

如同投机者在决定参与游戏前必须具备优势一样，如果在游戏中你占有优势，那就按照真正的，让拉斯韦加斯变成奢侈的金钱圣地的游戏规则来进行，冒小的风险，并且不停地玩下去。

用千美元去博取千美元的问题在于，你会在一眨眼的时间内失去所有的钱。既然这样，为什么不按照游戏的自然规则，制定一个获取千美元的策略，而不是指望在下一场交易中运气的光临呢？交易中有大量的钱可以赚，游戏也不会在某个时间立刻终止，因此，要学会随时间不断积累盈利，而不仅仅是靠掷一次骰子获利。

我36年的交易中，见到的亏损者要远多于盈利者。亏损者（所有亏损的人）与盈利者相反，他们赌自己能在一两笔交易中赚到一大笔钱。赢家则是通过持续地做正确的事情来获得利润。当你开始准备赚大钱的时候，你被毙掉的可能性要远大于生存的可能性。

富有的人不参与豪赌。真正富有且聪明的人不参与豪赌。首先，他们不想证明什么，他们只是想挣更多的钱；其次，他们知道风险控制，如同投机的另外两个支柱——选择和时机同样的重要。以下是商品期货交易必须认真考虑的所有因素：选择、时机和风险控制。

12.4.3 投机适合过山车爱好者

这一点请相信我。如果你不喜欢刺激和过山车上下盘旋的感觉，请放下本书，拿回你的钱，继续你单调的生活。投机者的生活就是一个接一个过山车刺激的写照，它是一系列的上上下下、高高低低，总是希望低点能持续走高，但现实是，低点经常走得更低。更糟糕的是，高点也会这样。

虽然很多人被刺激所吸引而开始投机生活，他们没有想象到起伏的高低，他们认为投机是能够获取劳斯莱斯豪华轿车的稳定方式。但实际上不是的，它是由未知的、经常是无方向的自由形态组成的。在这个行业中，刺激是会杀人的。

你必须是一个真正的刺激追求者，但是不能让这种心态控制你的交易风格，的确，如果不学着控制或者约束寻找刺激的本性，那你就永远不会成为一个投机者。也许这就是比较难于从事这个行业的原因，它让一个刺激的寻求者参与投机，让一个风险厌恶者避开投机谋求事业发展。要在这个行业中获得成功，你必须学会规范和控制。过山车必须严加控制，否则会飞出轨道。这就是我对在投机游戏中成为一个长期赢家的建议：控制寻求刺激的心态。

12.4.4 如果没有耐心等待，就不要等待

这是你必须学会控制寻求刺激的因素之一。寻求刺激者，如同你和我（算上你是因为你没有放下本书，而是仍然在读），非常享受从交易中获得快感，希望它能常伴左右；因此新的投机者会立刻交易。一旦拿定主意，他就会掏出钱来，只是为了赢或者输所带来的真正回报——快感。

新的期货交易员所面临的核心问题是我们所谓的“过度交易”。当交易员盲目寻求刺激的快感而置市场利润于不顾时，就会产生这个问题。他们通过两种方式：

①交易频率过高；②交易的合约数量过多。

这真是一个强度的问题：拥有的交易合约越多，所体验到的刺激快感就越大。交易越频繁，脑中所接受的多肽刺激就越多。是的，频繁交易或者过多的合约，都是你致命的敌人。富有的人不参与豪赌，并且他们不是每天都赌。

耐心意味着你有一个交易的理由，超过快感，超过我们脑海中对一个投机者行为的虚拟想象。在我的投机世界中，频率和强度，不等于更大和更好。我要有选择性的，等待最佳一击的理想时机。这当然不是机关枪射击的游戏；我们就像是在树丛中等待的猎手，直到猎物完全出现并且仅距咫尺之遥。直到这个时候才开火！

没有耐心的交易员会耗尽他们所有的弹药、资金和热情，当出击时机到来时，他们已经没有子弹了。

12.4.5 如果不能遵照执行，交易系统或策略有什么用

技术分析师或类似的人永远在开发交易系统，试图击败市场。他们花费了无数的时间和金钱去追逐利润，那是好的。我生命中几乎每一天也在做同样的事情，希望能更多地了解市场。

区别在于，一旦找到“主要的交易系统”，他们进行一两笔交易后，就开始修补系统或者不听从系统提示进行。多年前，我的老朋友Lin Eldridge说得很好：“既然你不准备遵照执行，那么还要交易系统有什么用？”

诚实地对待你自己。如果你不准备遵守你制定的规则，为什么还要制定规则？你应该花时间去做其他的事情。说到投机，规则是必须遵守的，除非你想以破产来结束交易。投机规则的存在提示了进出市场的理想时机，但是更重要的是为了保护我们自己。

也许你认为这不是你的问题，遵守系统规则是一件容易的事情，其实不然。

去年，美国有大约52 000人死于交通事故——大约每周1 000人——因为他们违反了最简单的规则：不超速或者不酒后驾车。这些都是简单的规则，不复杂，不像投机的规则一般充满着情绪波动。然而，由于不遵守一个简单的规则，造成的意外灾难却让家人陷入了巨大的混乱和悲伤中。你愿意选择以一种虚张声势的方式进行投机吗？相信我，财务状况也会是一样的。你的投机之路上肯定会有一场屠杀和毁灭。

引力定律总是成功的，你必须要遵守事业上的引力定律。

12.4.6 圣诞节不会在12月到来

作为一个商品期货交易员或投机者，这个行业真正让人恼火的是：我们从来不曾、也永远不会知道今年什么时候能赚到钱。

珠宝商人知道他们大部分的收入来自于节日或圣诞节。对于大多数零售商店，这是实情，他们知道何时会财源滚滚，并提前做好准备。

我们不能。这是我写本书和出版“时事通讯”的原因，我希望生活中能有一些持续的收入，并且是能带来利益的！我也许会连续12个月毫不费力地赚钱或根本赚不到钱，事实上可能在一年的前6~7个月亏钱，然后中大奖。谁都永远不可能知道在过山车游戏中会发生什么事情。

这就是为什么商品期货的基金经理们会从管理的资产中抽取固定比例佣金的原因。尽管他们收取了利润的至少20%，通过这种方式，他们才会有持续的收入来补偿他们的成本。他们和其他人一样，需要有固定的现金流。

在我看来，你们中的大多数人不应该辞去工作来做一个交易员。你的工作，再糟糕也是你的保障，是收入的来源，是过圣诞节的保证。是的，我知道你不喜欢你的工作，但是你知道吗？我也不喜欢我的每一天。市场中赚钱的机会不可能持续两三个月。在时事通讯中出现一系列错误的买入建议是很糟糕的事情，因为每个人都能看到我的错误——我的对手会有意去放大它，我最好的朋友会笑话我。

但是，无所谓的。在我的世界里，我知道你不需要喜欢，你只需要去实施。那就意味着我必须持续地服从一个系统，即使是一个亏损的结果。当我不喜欢这个系统的时候，我必须使用止损，同时不断告诫自己今年的圣诞节要推迟了。更有甚者，我有较好的预算并相应地规划个人生活，我必须有足够的现金让自己度过一个姗姗来迟的圣诞节。最终，如果我交了好运，会发现圣诞节在当年的一月或二月来临，当然我不会期望直到12月25日，天天都是圣诞节。通往天堂的道路

是曲折的，我的账户资产也不是一条向上的直线，而是一条蜿蜒的路，其中布满了高峰和低谷。这就是为什么我从来不知道圣诞节何时会降临的原因，我只知道如果做了正确的事情，圣诞老人最终一定会找到我的烟囱。

12.4.7 如果你在游戏中拥有优势，你参与的时间越长，获胜的几率就越高

如果你知道自己在游戏中有优势，你就可以在某些点位收集筹码，那圣诞节就来临了。

对于所有的投机者而言，这是个很重要的概念，这是建立一个主要信念系统的概念，但是概念本身不能建立在信念之上。赌场不是靠信念来经营的。它的经营、业务运作，靠的是纯粹的数学；他们知道赌轮盘或骰子的必然结果。因此他们让轮盘不停地转，不介意等待，但不会停止。连续24小时的运作是有原因的：他们不看好的游戏，你玩儿的时间越长，他们就能从你口袋中赢走越多的钱。

我想这是我觉得去拉斯维加斯赌博的人可笑的地方，他们认为自己可以从赌场赢钱。赌场把你我看成其银行账户的资金来源，这些可以从赌场酒店的规模和股价的表现看出来，显示在报表的右侧项内。

作为交易员，我们必须认识到时间是我们的朋友。法定的合同中，时间是必不可少的要素，当履约时更是如此，但是在交易中时间不是决定性的，因为如果占有游戏的优势，花费的时间越久，最终获胜的几率越高。

赌场不会关闭的另一个原因是：赌徒们不会罢手。用行话说，就是赌徒们过度交易。

我们不是赌徒，但是我们能从中学到很多。我们必须确切知道我们的方法有统计上的优势。需要去测试，去证明你的策略。不能只是因为你很聪明或英俊，就假设能从当前的交易中赚钱。一旦你通过调查证明你的方法可行，就只剩下一个问题了——服从交易系统来支持你的信念。

12.4.8 抓紧盈利而不是亏损

这是投机原则中最重要的。输家会有相反的做法：他们在亏损时增持筹码，而在盈利时减持筹码！输家看到一个人在老虎机前输完所有的钱时，会冲过去取代他的位置。

赢家会寻找积极的机会并抓紧他们的利润。我清楚地记得自己曾经在标准普

尔500指数交易中连续盈利了18笔。在连续盈利3次以后，75%的交易者不会继续交易；在连续盈利6次后，没有人会继续交易。

这说明人类的思维不能承受胜利而更偏爱失败。人们害怕胜利会变成失败，但是明显地更希望转败为胜，因此在失败后更愿意投资或投机。

事实上，胜利是一系列成功交易的结果，要获胜，你就不能因为已经取得的胜利而停止。抓紧盈利。失败是一系列亏损交易的结果，一个交易系统失败的最明显的提示，就是它的失败次数前所未有的多。无可否认地，容忍短期的失误，开始进行长期投资是一种聪明的做法，但是因为某些投资“太成功”了而停止，则不是一种明智的操作。

抓紧你的盈利，而不是亏损。

12.4.9 成就会杀人——财富是危险的

虽然我们必须而且愿意抓紧我们的盈利，但不能让成功冲昏了头脑，因为财富导致过分的自信，这会使得我们不能遵循获得成功的规则。

从追随我的交易方法并运作得很好的交易员那里，我听说过无数的案例，其中有些人盈利超过10万美元，但是最终都吐了出来。究竟发生了什么？底线都是一样的，投机客弄不清楚获利靠的是运气还是实施了有效规则，他们越来越自负。

自负告诉他们，已经到达终点了，他们有足够的钱去碰运气，不再需要基本规则。事情已经在掌控之内，因此他们进入一种“全速前进”的状态。止损点不再重要，因为他们现在持有过多的交易仓位，或在过多的市场进行交易，当打击出现时是很严重的，太严重了——到了毁灭的时候。

如何挽救这个局面呢？我一直告诉自己，这是个简单的概念：只和自己带到舞场的舞伴跳舞。不要因为你看到其他美丽的系统或交易方法而更换舞伴。如果你正在赚钱，坚持住，同样的规则，同样的逻辑，别修改。从来不是因为我才使得交易赚钱，而是我遵从了一些经过测试并被证实有效的交易系统或方法。靠我自己，无系统地进行交易，会粉身碎骨。你越自负，离投机的操作规则越远，毁灭得越快，也越惨烈。

12.4.10 自信、恐惧和积极

温顺的人永远不会成为投机客，因此他们最好有一份遗产。

投机客必须学习自我管理的三个特点：自信、恐惧和积极。我会依次讨论它们。

自信。你需要一些自信，但不能过度。自信来自于你对市场的研究，不是来自对自己的信心。彻底忘掉那些与自信心有关的、充满温馨及模糊的、与生俱来的好感吧，你需要的是基于经验和调查的自信，当交易时机降临时允许你采取正确的行动，而不会窒息。失败者会窒息。赢家为交易紧张，但是他们的信心来自于采用的方法，而不是来自他们自身。

没有自信心，你就不会扣下扳机开始你的交易，特别是在喧嚣的交易时间，这时最佳的交易时机突然会冒出来。

温顺的人可能真的继承了土地，因为他们自己肯定不会像投机客那样赚钱。我在一流的商品期货交易员身上看到的内在自信是令人鼓舞的。它的本质不是勇气或自负，也不是沉着冷静。他们自信的核心来自对将进行交易的信任与信念。

成功的交易员能预见或相信未来，到了充满信念的地步。相信上帝，好的事物会占据主导地位，所有的事情会让我们顺利。如果我不想让上帝失望，我就不会让自己失望。我相信上帝让我对未来充满信任，在其他入裹足不前时有足够的信心去交易。我知道自己的生活将是美好的，从来深信不疑。根据交易员对未来的信任程度，恐惧是可以控制的。

我们要恐惧的事情远多于恐惧本身。 罗斯福总统对恐惧的看法全是错误的。这一点也不奇怪，他一个人用他的新政（New Deal）社会主义和国家福利政策，把这个伟大的国家搞得很糟糕，其严重程度是其他任何一个领导人都不及的。更糟糕的是，他说服公众和媒体，他的政策会把我们从大萧条中解救出来。的确，没有他，美国会不会复苏或崛起呢？我永远不会忘记我在参加美国参议员的选举时，在民主党重镇区一家家敲门拉选票的情形。在其中的一扇门打开后，出来一位八十多岁的老太太，当我让她投我一票时，她只告诉我她不投票。我问她原因，她说：“我一生只投过一次票，给了罗斯福，在看到他的所作所为后，我告诉自己，如果我笨到会给那个混蛋投票，我永远都不应该再投票了。”

恐惧是帮助投机客到达他们业绩顶峰的强大力量。我所知道的利用恐惧的最好案例来自Royce Gracie。你可能还不知道Royce Gracie是何方神圣，让我先来介绍一下他。

Gracie是一位世界级的运动员，是那些付费的超级拳赛（Ultimate Fight）之类电视节目的明星。如果你还没有看过，我告诉你，他们是真打的，没有拳击手套，使用法律范围内的任何手段都可以，从拳打到脚踢。这是真正的暴力。让人感兴趣的是，Gracie在超过100场的比赛中，从来没有被打倒过。过去从来都没有。不

管是谁，拳击手、跆拳道选手、相扑选手、泰式拳击手都一样。没有人能击倒他。

考虑到大多数强劲选手的体重界于225~300磅之间，当你知道Gracie的体重是180磅时，看到他穿着Mr. Rogers的毛衣比穿拳击服看起来更舒服时，就会对他获得的胜利更敬畏。你根本看不出来他是个“大杀手”。因为我对拳击者和胜利者着迷（他们和投机客有太多的相似点），我一直关注这个人的职业发展并且专心聆听他的金玉良言。

在一次采访中，这些电视明星被问及是否为参加比赛而有丝毫恐惧，毕竟，这是真的——他们会被打残废，失去视力，骨折，遭受严重的脑振荡，至少一个选手死亡。所有的明星都像配备了机关枪的男子汉一样回答，不害怕任何人或事情。

所有的人都这样说，除了Gracie。他很轻松地承认他每次进入赛场都害怕得要死。他说他用恐惧作为他的优势，因为恐惧使得他尊重对手，不采取不计后果的行动或偏离他个人的战斗风格。“如果没有恐惧，”他说，“你就不会赢，因为它让人兴奋，但是也保证我不会失控。我们从事的事情是很危险的，我最好的保护是恐惧，我会用所有的方式来保护自己。”

跟Gracie一样，我对交易也有很大的恐惧，我看到过有人被淘汰出局，因为错误的投机而倾家荡产；有些人破产，有些人疯掉，更有甚者自杀。我怀疑所有这些有个共同点：他们对市场无所畏惧。

我认为你应该对市场和自己有所畏惧。

虽然市场是可怕的，但是真正让人恐惧的是你我在交易中投入的情绪。没有恐惧，就不存在尊重；如果你不尊重市场，不害怕自己，就会在商品期货市场横尸遍野的长廊上，新增一缕冤魂。

适度的恐惧和自信会创造积极的心态。 在每个交易员的生涯中，实际上大约是每星期一次，不论是保护自己还是坚持你的市场预期，都有一个让你积极表现的时间点。这个行业对于那些消极的人是不适合的，那些人看起来不在意输赢，缺乏面对并接受挑战的勇气。

我无意把多数人眼中的积极进取看成敌意的。成功的交易员在交易时难免有大胆的行动，这个胆识是自信、恐惧和积极心态的结合。在这场利益的角逐中，一个设计缜密的、富有胆识的计划将引导我们走向胜利。

资金管理：成功之匙

2

投机者创造的财富来源于他们如何管理资金，而不是一些神奇的、神秘的系统或者炼金法术。成功的交易能够赚钱，适当的资金管理方法加上成功的交易能够带来巨大的财富。

这一章是本书最重要的章节，也是我生命中最重要的一章，我希望能够把最有价值的想法传授给你们。我能够给你们，没有比这一章更有价值的东西了。这一点也没有夸大其词。

接下来我要解释如何使用像2 000美元这样的小钱赚取超过40 000美元，用10 000美元赚取110 000美元的方法。这些不是假想出来的，我们不是在谈论星期一早上的橄榄球赛，我们讨论的是真正的时间、金钱和盈利，用这些你可以买到生命中所有的奢侈品。

在学会使用资金管理方法之前，你只不过是一位微不足道的投机者，在这儿赚点钱，在那儿亏点钱，永远都不会赚大钱。你永远都抓不住商品交易的魔戒，只是在交易中游走，捡到一点小钱，抓不住大钱。

关于资金管理，最令人惊讶的事情是，很少有人愿意听或者学习正确的方法。当我在餐桌上或者鸡尾酒会上时，话题总会转到市场上来。人们喜欢谈论热门话题，或者了解我没有工作是怎么养活自己的。他们想了解我的秘密，就好像我真

的有秘密一样!

公众或者没有受过教育的投机者认为交易需要魔术,在某个时间,某个地方,有人持有一只魔戒,正确地指引市场方向。

但是真理超过一切。在这个行业里的赚钱之道,是在游戏中获取优势,保持这个优势,再强化优势,检查银行存款,看是否能支持每一笔交易。

13.1 大多数交易员使用误打误撞的方法

大多数交易员都有信心,拿着一大笔钱去冒险,并且有能够预知未来的足够的信心。这产生了两个问题。

第一,我们认为自己的系统或者方法能够将盈利的交易和亏损的交易区分开来;第二,更糟糕的是,我们认为自己足够聪明能够做到这一点,因此,在各种交易中积累了不等数量的合约或者股票。

就像我们必须持续服从作战计划才能获胜一样,必须维持足够的现金,作为每笔交易的后盾。一旦你认为自己能够“确切”地捕捉赚大钱的机会,然后交易更多的合约,麻烦就会找上门来。

偶尔,你可能会撞对,赚一大笔钱,但是最终你会由于持仓过大而亏损。亏损本身已经够糟了,但是由于你没有好的资金管理方法,你将会情绪化,可能持有这个头寸太长时间,梦想会再有一次大的赚钱机会。这样的话事情不会好转,反会更加糟糕!

让我们再用老掉牙的拉斯维加斯赌场来做例子。全世界的赌场都限制其亏损,每局中都有每个赌徒最大的赌注限制。一个好的商品交易员也应该使用同样的方法限制亏损。你能够想象仅仅因为庄家“感觉”顾客在下一轮将会亏损,而允许赌徒下注超过赌场的限制吗?当然不行;这样庄家当场就会被解雇,因为他们违反了资金管理的最重要的原则:过度冒险。

过量交易,过度下注,都会使你付出的代价远远高于在错误的市场中交易。

13.2 资金管理的方法:有一种适合你

资金管理有很多方法,也有很多公式。但是所有的管理投资资金的超级系统都有一个共同的原则:盈利的时候你可以增加交易单位、合约及股份数量;亏损

的时候可以减少这些数量。这是正确管理资金的科学方法的精髓。这个基本的真理有几种运作方式。

接下来我会向你展示主要的方法，希望你能发现适合自己的方法。在这里如果不提到Ralph Vince这个名字，讨论就不是完整的。1986年，我在玩21点牌局的时候，所用的资金管理方法的公式出自1956年发表的一篇名为《信息比率新解》(A New Interpretation of Information Rate)的论文，这篇论文是有关信息流动的，现在被商品交易员称为凯利(Kelly)公式。

我的数学程度，基本上可以用你的大拇指和食指数出来，但是我知道“数学很有用”，因此我开始使用凯利公式交易商品(见图13-1)。下面的F代表了每一笔交易的账户金额：

$$F = ((R + 1) \times P - 1) / R$$

式中 P——系统盈利的概率；

R——盈利交易对亏损交易的比率。

系统报告

系统数字：387

系统规则：

市场：

9/11/98 11:54:44 AM

描述：债券7/98无委托保管

测试期间：1/1/90至7/16/98

总结

交易次数	310	期初余额	20 000美元
盈亏比率	1.4	期末余额	251 813美元
平仓亏损金额	3 988美元	资产最高点	251 813美元
最高/最低平仓亏损额比率	-18.3%	报酬率	1 159.1%

盈利的交易

盈利次数	230	亏损次数	80
盈利比率	74.2%	亏损比率	25.8%
平均盈利金额	1 350.68美元	平均亏损金额	985.55美元
最大单笔盈利金额	10 137.50美元	最大亏损金额	1 956.25美元
连续获利最高次数	31	连续亏损最高次数	6
连续获利平均天数	4.11	连续亏损平均天数	1.45

达成最大交易单位量所需交易笔数

43

达成最大交易单位所需天数

370

基本单位计算规则

仅一张合约

图13-1 无资金管理的债券交易系统

在上面的例子中，系统的准确率为65%，交易的平均盈利是平均亏损的1.3倍。

数学公式里面P为0.65, R为1.3:

$$((1.3 + 1) \times 0.65 - 1) / 1.3$$

$$2.3 \times 0.65 = 1.495 - 1 = 0.495 / 1.3 = 38\% \text{ 用于交易的资金比率}$$

在这个例子中, 每一笔交易的资金占总资金比率的38%; 如果你一共有100 000美元, 那么在这个交易中可以使用38 000美元, 用这个除以保证金, 得出需要的合约份数 (见图13-2)。如果保证金是2 000美元, 你就可以交易19手合约。

系统报告

系统数字: 387

系统规则:

市场:

9/11/98 3:06:15 PM

描述: 债券7/98 无委托保管

测试期间: 1/1/90至7/16/98

总结

交易次数	310	期初余额	30 000美元
盈亏比率	1.4	期末余额	18 107 546美元
平仓亏损金额	3 988美元	资产最高点	18 107 546美元
最高/最低平仓亏损额比率	-61.3%	报酬率	60 258.5%

盈利的交易

盈利次数	230	亏损次数	80
盈利比率	74.2%	亏损比率	25.8%
平均盈利金额	1 350.68美元	平均亏损金额	985.55美元
最大单笔盈利金额	10 137.50美元	最大亏损金额	1 956.25美元
连续获利最高次数	31	连续亏损最高次数	6
连续获利平均天数	4.11	连续亏损平均天数	1.45

达成最大交易单位量所需交易笔数

达成最大交易单位所需天数

310
0

基本单位计算规则

基本单位 = 账户余额 / (平仓金额 × 2)

根据上一笔交易的数量, 如果账户余额随之增加, 则

第二个交易日增加交易单位: 1

根据上一笔交易的数量, 如果账户余额随之减少, 则

第二个交易日减少交易单位: 1

图13-2 基于账户风险百分比计算的不同结果

13.3 资金管理的好的一面、坏的一面和丑陋面

这个公式的使用对于我的交易结果作用显著。在很短的时间内, 我以少许的资金获得了暴利, 因而我成了现实生活中的传奇人物。我的方法是依据“凯利公式”, 将账户里一定百分比的资金除以保证金。所得到的结果好得令人质疑, 以至

于在一次交易竞赛中，主办方无法相信如果不是使用了欺骗的手段，怎么也不能达到我所得到的成绩，而我则被取消了比赛资格。直到现在，人们仍然在网络中声称我同时操作了两个账户，一个为成功的交易使用，另一个则为失败的交易准备。他们似乎忘记了，或者根本不知道，除了这样的行为完全不合法以外，在所有的交易被下单之前，必须先输入账户号码，因此作为一个经纪人，或者我自己来讲，怎么能知道哪个账号是为成功交易准备的呢？

但是，据我所知，还从来没有人有过这样的交易成绩。更“糟糕”的是，我不仅仅成功过一次。如果不是侥幸成功或者幸运的话，那一定是偷偷加了某些数字或交易。

我所做的是革命性的。正如所有好的革命一样，都是伴随着血洒街头。首先接受的考验来自于全美期货业协会，接踵而来的是商品期货交易委员会彻查了我所有的交易记录，查找任何作弊欺诈的迹象！

商品期货交易委员会查看了我在经纪公司的所有交易记录，并且扣押了一年多之后才归还。大约在收回这些交易记录一年之后，你猜发生了什么？他们居然再次要求我提交这些交易记录。因为我的成功令人难以置信。

这些都归结于从未听说过的市场业绩。用这种现金管理方式，我操控的一个账户在18个月内由6万美元增长至50万美元。可是随后，客户将我告上了法庭，律师声称，她的当事人认为我应该创造了5400万美元的利润，而不仅仅是50万美元。现在，相信我的人愿意将我供奉起来，只要能让他们赚到钱。这种革命已经远远超过了任何人可以驾控的范围。

这个故事令人震惊吧！

但是资金管理的这把宝剑也有着另外一个锋利面。

我特别的成绩为我吸引了很多资金来管理，而随后引发了下面的故事：宝剑的另一面刺向了太阳。在我努力成为一个经理人时（也就是说运作一个资产管理公司），我一直以来视如珍宝的市场操作系统突然失灵了，眼睁睁地看着我的资产以同样惊人的速度连连亏损。虽然我曾经闪电般地赚到这些钱，但是现在却赔得一样快。

经纪商和客户都被吓得惊惶失措，他们当中的大多数人纷纷撤资，因为他们无法接受账户里的资金会经历如此大的波动。就连我自己的账户，由年初开始时的1万美元（是的，没错，是1万美元整），增长至210万美元……接着就和其他人

一样遭到重创……账户里的资金就像漩进了漩涡一样，飞速减少至70万美元。

这个时候，所有的人都跳海逃去了，只剩下我一个人还在坚持。但是，我是一名商品期货交易者，我喜欢坐过山车的感觉，除此之外，还有其他生活方式供我选择吗？至少我不知道，所以我留在了战场，至1987年末，我的账户又重新回到110万美元。

这是怎样的一年啊！

拉尔夫·文斯(Ralph Vince)在我的身旁目睹了全部过程，当时我们正在一起开发系统和资金管理。远在我意识到凯利公式存在着致命的错误之前，他就已经看到了。我简直是瞎了眼，还一直使用凯利公式进行交易。而数学天才拉尔夫已经开始重点研究资金管理，并先后出版了三本这方面的优秀书籍。他出版的第一本书，名为《资金管理的数学》(*The Mathematics of Money Management*)，接着出版了《投资组合管理公式》(*Portfolio Management Formulas*)，以及我最欣赏的《资金管理新论》(*The New Money Management*)。这些书都是由纽约John Wiley and Sons公司出版的，是任何一位认真的交易员或基金经理的必读书籍。

拉尔夫注意到凯利公式中的错误。凯利公式原本是为了计算电子比特流量所设计的，之后被用于赌二十一点。问题就在于赌二十一点并不同于商品期货或者股票的交易。在赌二十一点时，可能产生的损失仅限于你所放进去的筹码，而可能产生的盈利，也只限于赌注的筹码范围。

作为投机者，日子可就没那么轻松了。我们的交易所产生的利润和亏损程度浮动不定。有时可能大赚一笔，有时也可能只有蝇头小利。同时，亏损也是一样的，亏损的多少难以预测。图13-3展示了我在某系统上的逐笔交易记录，从中你可以看到输赢的不规律性。

当拉尔夫意识到这一点时，便可以解释我的资产为什么会出现那么大的波幅，其原因就是我们用了错误的公式。在我们即将进入新世纪之际，这看起来可能只是个基本常识，但当我们正处于资金管理的革命时期时，这并非显而易见。据我所知，我们是在一个未知领域中追踪市场，并从事交易。我们看到的交易业绩是令人震惊的，因此并不希望对当时的交易方式做太多的改变。

系统报告

系统编号：387

系统规则：

市场：

说明：债券7/98 无委托保管

测试期间：1/1/90 至 7/16/98

9/11/98 3:00:45 PM

总结

交易次数

盈亏比率

平仓亏损金额

最高/最低平仓亏损比率

310

1.4

3 988美元

-29.7%

期初余额

期末余额

资产最高点

报酬率

30 000美元

582 930 624美元

582 930 624美元

1 943 002.1%

盈利的交易

盈利次数

盈利比率

平均盈利金额

最大单笔盈利金额

连续获利最高次数

连续获利平均天数

230

74.2%

1 350.68美元

10 137.50美元

31

4.11

亏损交易

亏损次数

亏损比率

平均亏损金额

最大亏损金额

连续亏损最高次数

连续亏损平均天数

80

25.8%

985.55美元

1 956.25美元

6

1.45

达成最大交易单位量所需交易笔数

达成最大交易单位量所需天数

223

2 152

基本单位计算规则

基本单位 = 存款余额 × 0.15 / 最大亏损金额

图13-3 使用存款风险比例所得的不同结果

13.3.1 在尽头处壮士断腕

“最佳F”或是账户余额的固定百分比这种方法的问题是，一旦你启动了，就会继续越转越快。让我来证明我的说法，假设每笔平均的输赢金额为200美元，你每月交易10笔，每赚1万美元就会增加一份新的合约，那么你要做到50笔交易，或用5个月的时间才能增加一份新的合约。此后，只需要两个半月就可以将合约数量由2份增加到3份。大约7个星期之后，就可以增加到4份合约；5个星期跳至5份合约；1个月达到6份合约；25天后，达到7份合约；21天后，达到8份合约；18天后增加到9份合约；16.5天后，你会做到10份合约的交易。

这样做的结果，必然会引祸上身。现在你已经到达了树梢，坐拥着一大堆合约。当你输了一大笔买卖的时候，树梢就会折断（以每份合约平均200美元的3倍，即600美元，乘以10，那么你损失了6 000美元），但你还没有输掉1万美元。所以下一次交易，你继续交易10份合约，并再次输掉6 000美元。仅仅两次交易，你的资产就已经从最高额100 000美元减少了12 000美元。

下一笔交易仍然不利，连续第3次亏损。以每份合约平均亏损200美元来计算，

乘以你目前的交易量9份合约，得出你的亏损为1 800美元（让我们以2 000美元来计算吧）。这时，你的亏损金额已经增至14 000美元。

而在同一时期内，一位较为聪明的交易员，采取了比你减码速度要快的策略。当亏损达到5 000美元时，他就砍掉2份合约。因此第一笔亏损产生之后，他就减至8份合约，只损失2 400美元，避免了另一次6 000美元的灾难性损失，并且在市场中继续生存下去。

13.3.2 但它会变得更糟……

让我们来看一种获利系统。它的胜率为55%，而你决定使用存款的25%来做买卖，每次从25 000美元开始交易。输赢上限都是每笔1 000美元。表13-1给出了使用这种方式交易的结果。

表13-1 55%的获胜比例

1	-6 000	15 000
2	-3 000	12 000
3	-3 000	9 000
4	+2 000	11 000
5	-2 000	9 000
6	-2 000	7 000
7	+2 000	9 000
8	+2 000	11 000
9	+3 000	14 000
10	+3 000	17 000
11	+4 000	21 000

虽然你赚了1 000美元，但是却有65%出现亏损平仓的几率，这等同于一位只做一份合约的交易员，以20%的亏损平仓几率就损失了16 000美元。

让我们来看看另一种情况，一开始我们就在8笔交易中赚了5笔（如表13-2所示），听起来很不错，不是吗？

表13-2 一个获利组合

1	+5 000	25 000
2	+6 000	31 000
3	+7 000	38 000
4	+9 000	47 000
5	+11 000	58 000（哇！）
6	-14 000	44 000
7	-11 000	33 000
8	-16 000	13 000（什么？）

看看这个……5笔赢，3笔输，但是最后却亏损了。这怎么可能呢？其实，这

是由两个原因造成的，其一就是让你赚得58 000美元的资金管理方法，也是让你跌下来的原因。另外，最后一笔交易就像是市场经常给予我们的那种典型交易，一次亏损的金额超过平均亏损金额的两倍。假如是传统的亏损方式，你的账户里应该还有26 000美元。而聪明的交易员在第一次亏损产生之后，就会减码两倍，在第7笔交易中仅损失5 000美元，剩余29 000美元，并且在第8笔交易中损失8 000美元，账户余额为31 000美元。

✓ 13.4 展望新方向，把亏损视为资产

当我们继续寻找任何可能驯服市场这只野兽的方法时，我的交易生涯就在投机式的摇摆振荡中，跌跌撞撞地前进。从这些搜寻中，我们得到一些基本概念，我们需要一个公式计算出下一次买卖合约的数量。

其中一个概念就是把我们的账户余额除以保证金，加上在这个系统中所见过的最大的平仓亏损金额。这样的选择方法绝对是最有道理的。你在未来的交易中，一定会遇到类似或者更大金额的亏损，所以最好准备足够的资金加上保证金作为支撑。事实上，当我发现一个人需要保证金加上最大亏损金额的1.5倍的资金规模才算安全时，也吓了一跳。

因此，如果保证金是3 000美元，而在系统中见到的最大亏损金额是5 000美元，那么你需要准备10 500美元才能进行1份合约的交易（3 000美元 + 5 000美元 × 1.5）。这是一个不错的公式，但是也存在着问题。

现在，我将对几个资金管理模式使用这套系统。这套系统是我拥有的、最好的系统之一，所以它的业绩看起来会好得有点令人不敢相信。同时，你也应该注意到了这套系统所产生的令人难以置信的盈利，上百万的利润。事实上，这套系统在未来的交易中并不一定会表现得和现在一样。大多数人并不希望像这个测试一样，一次交易5 000张债券，这意味着如果债券价格波动1个最小单位，即1点，如果是反向波动，会令你损失16.25万美元。补充说明一点，对于债券市场来说，任何一个清晨开盘，都很可能已经给你造成10点的亏损，那就是162.5万美元！所以，不要仅仅沉醉于利润中，一定要重视资金管理对你的业绩产生的影响。

你应该注意的是，不同的资金管理方式所产生不同的效果。这套系统针对债券进行交易，保证金为3 000美元。图13-1显示了没有采用资金管理所产生的结果，

它体现了从1990年1月至1998年7月的完整交易记录，账户初始资金为20 000美元。

现在，我们将同样的系统用于不同的资金管理策略中，因此你可以从中找到最适合你的方式。为了取得原始参数，首先我以最初7年的数据作为样本测试这套系统，得到亏损金额、准确率、风险及报酬率，然后利用资金管理系统对剩下的数据进行交易。我允许这套系统最高交易至5 000张债券，这是庞大的交易量。

13.4.1 瑞恩·琼斯和固定比率交易

我的另外一个朋友瑞恩·琼斯（Ryan Jones）则对资金管理着了魔。我在一场研讨会中遇到了这位学生。后来，我参加了他主办的研讨会，其主题是资金管理，是我最感兴趣的课题。瑞恩对于资金管理的问题有着深入的研究，并且花费了上千美元来研究解决问题的方法，被他称为固定比率交易（Fixed Fractional Trading）。

像我和拉尔夫一样，瑞恩也想避开凯利公式中存在的致命问题。他的解决方法就是不采用根据账户余额Y美元就进行X份合约交易的固定比例方式。

他的理由主要源于他不喜欢合约数量增长太快。假设一个拥有10万美元的账户，每1万美元买卖1份合约，就是说此账户将从10张合约或单位开始交易。再假设平均每笔交易获利250美元，意味着我们将赚2 500美元（10份合约乘以250美元），这就需要5笔交易才能将合约数量增至11份。如果一切顺利，我们持续盈利至5万美元，总资产增至15万美元，此时合约数量为15份，乘以250美元之后，每次获利为3 750美元。因此，现在我们只要交易3笔就可以增加1份合约。当盈利扩大到20万美元时，每笔交易就可以赚到5 000美元，因此只需要两笔成功交易就可以增加1份合约。

瑞恩的方法需要赚取一个固定比例的资金来增加合约的数量。如果需要5 000美元的盈利将1份合约增至2份的话，那么对于一个10万美元的账户，需要5万美元的盈利，才能将合约数量由10份增至11份。固定比率的意思就是，如果平均来说，合约数量由1份变成2份需要15笔交易的话，那么升高一级交易就需要15笔交易。这和拉尔夫用较少的交易次数就可升至高一等级交易的固定比率方法不同。

瑞恩使用了一个变量（你可以根据个人情况修改这个数值）作为乘以最大平仓亏损的参数。他似乎喜欢将最大平仓亏损金额乘以2。我们将在同一债券交易系统中套用瑞恩·琼斯的公式。

正如你所看到的，这个方法同样可以赚钱，它使你的账户资金呈几何级数增长，在本例中，账户余额为18 107 546美元！而如果使用另一套系统，并且得到同

样的效果，你需要挪用较大比例的银行存款来付清每次的赌资。除非你使用了银行存款中非常小的比例部分，不然这样做，很可能产生毁灭性的结果。但可以肯定的是，使用小比例资金所产生的盈利肯定不会让你的账户资金飞速增长。

13.4.2 现在轮到我来解决问题了

与拉尔夫和瑞恩的交谈，使我逐渐意识到造成资产剧烈波动的原因并不是系统的准确率，也不是输赢比例或者平仓亏损金额。波动的原因来自亏损最大的那笔交易，这引出了一个非常关键的概念。

在开发系统时，很容易使我们被蒙骗，认为只要开发出准确率高达90%的系统，就可以赚到大钱，但最终却让我们毁在这个系统上。听起来很不可思议，不是吗？但这却是事实，让我们来看看为什么会这样。准确率高达90%的系统每次交易盈利1 000美元，并且连续9次盈利，这使我们的账户以9 000美元领先。紧接着的一次亏损让我们损失了2 000美元，账户余额为7 000美元，这仍然还不错。然后我们又连赢9次，此时盈利已高达16 000美元，而又一笔亏损出现了，而且亏损数目不小，是系统允许的最高值10 000美元。我们被重重地摔在地上，口袋里只剩下6 000美元。

但是，由于我们的游戏规则是在赚到钱之后就相应地增加合约数量，因此我们已经将合约数增至2份，也就是说实际上我们的亏损已达20 000美元！尽管系统的准确率是90%，但我们却亏了4 000美元！我告诉过你，资金管理这玩意儿是很重要的。

吞噬我们的主要原因就是那笔最大的亏损。这是我们要防御的恶魔，并且要把它纳入到资金管理系统中。

我采取的方法是，首先决定我打算花多少钱来赌一笔交易。为了解释及示范起见，假设我是一个爱冒险的人，愿意用40%的存款来赌一笔交易。

如果我们账户资金是10万美元，就是说我准备用4万美元去冒险，并且知道在每份合约上最多能输5 000美元，用4万美元除以5 000美元，发现我可以买卖8份合约。问题是如果连续两次重大亏损，会使我的资金减少80%，所以我知道40%的资金利用比例实在是太冒险了。

一般来说，你会愿意拿出存款的10%~15%，用它除以系统中最大的亏损金额，或是除以你愿意承担的最大亏损金额，计算出你的交易合约数量。一个冒险偏向很高的交易员会拿出存款的20%来赌一笔交易。但是请记住，连续3次重大亏损之

后，你的账户资金就会减少60%！

上述资金管理方法见图13-3。582 930 624美元的“利润”来自于以15%作为风险系数，使用这个比例的账户存款，除以系统中最大平仓亏损金额，作为交易策略的基础依据。

当账户里市值增加，你就交易更多的合约；反之，当市值下降，你的交易就得减少。这就是我所做的，也是我认为最主要的风险区域。不过没关系，10%的风险暴露是比较低的，也比较安全，它能让你的投资账户少亏损数百万美元。

有意思的是，瑞恩·琼斯的方法很好，它只能赚取18 107 546美元，而一个单合约交易员只能赚到区区251 813美元，而我所采取的方法，最起码从理论上我能赚到惊人的582 930 624美元之多。很显然，如何去玩游戏是重要的，而且非常重要。

系统 初始余额 0.00美元								
期末余额 (美元)	最高/最 低平仓亏 损额比率 (%)	风险比 例 (%)	最大单 位数	重新开 始比例 (%)	最小利 润 (美元)	交易类型	损失弥补	保证金 (美元)
845 429 594	-66.9	40	5 000	100	0.00	全部交易	无	3 000.00
844 881 388	-77.1	50	5 000	100	0.00	全部交易	无	3 000.00
842 428 863	-72.2	45	5 000	100	0.00	全部交易	无	3 000.00
835 954 544	-61.5	35	5 000	100	0.00	全部交易	无	3 000.00
802 829 038	-54.4	30	5 000	100	0.00	全部交易	无	3 000.00
759 721 131	-46.6	25	5 000	100	0.00	全部交易	无	3 000.00
686 869 688	-38.2	20	5 000	100	0.00	全部交易	无	3 000.00
560 344 731	-28.4	15	5 000	100	0.00	全部交易	无	3 000.00
18 606	-7.0	10	5 000	100	0.00	全部交易	无	3 000.00

图13-4 10大最佳结果

图13-4列出了系统中各种不同的风险比例特征。图13-5中的柱状图显示，随着账户里资产净值的增加，风险也将随之增加。你可以从图中看出有这样一个分界点，分界点左边利润上升的速度超过了风险增加的速度，分界点右边则是风险的增大速度超过了利润的上升速度。这个点通常出现在14%和21%的风险比例之间，在大多数的系统里，任何风险比例值超过25%将可以赚更多的钱，但同时意味着风险水平的急剧增大。

因此，我有一个资金管理公式： $(\text{账户余额} \times \text{风险比例}) / \text{最大亏损} = \text{参与交易的合约或股票数}$ 。

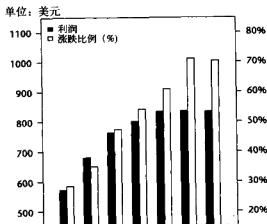


图13-5 交易糖

或许还有其他更好、更先进的资金管理方法，但对于像我们这些拉磨型的、不停交易的、没有深厚的数学功底的交易员来说，这是我所知道的、最好的管理系统。它的魅力就在于你可以根据自己的风险/收益特征来调整。如果你是胆小鬼，就用银行存款的5%；如果你是一般人，就用10%~12%；如果你喜欢杠杆交易，就用15%~18%；如果你喜欢冒险或者根本就是危险分子，那就用20%以上好了，不过别忘了时常去教堂祈祷上帝保佑。

用这种方法我赚了数百万美元，我还能告诉你什么呢——你已经掌握了打开通向投机性财富王国的钥匙。

13.5 回到瑞恩和拉尔夫

所有的股本和资金管理的图表结果都来自一个叫做“终极经理”的优秀软件，它可以测试任何交易系统资金管理和交易选择技巧。这个软件可以在交易系统和策略方面给你提供帮助。例如，它可以告诉你在经历若干次成功或失败的交易后是否应该加仓，或是通知你在一次重大的成功或失败交易以后加仓或减仓，或是告诉你如果原有的那个70%成功率的系统在对于剩下的若干笔交易时只有30%成功率应该怎么办，等等。如果连这个软件都无法提升你交易系统的表现，那就真没办法了。此系统由马克·托伦（Mark Thorn）开发。

在任何模式下，即使是固定比例的方式，也是最大的那笔亏损置你于死地。

看看前面提到的，我使用瑞恩的资金管理系统进行交易的结果。要想取得接近我的公式的交易结果，你可能不得不动用你账户里很大的资金比例，可一旦大的交易亏损出现的话（肯定会出现的），你就会被放倒。我们所需要的就是平衡风险，而不是让一两次非常可能出现的事件给我们带来太大的损害。最大的亏损是一定的。

对过去的反思



成功的交易来自对市场的充分了解及对自己更深刻的认识。

成功的交易是基于两者的结合：利用各种交易系统，通过思考和控制获得好的情绪。要获得成功，在交易时必须尽可能多地了解自身和市场的心理。只有处理好这些因素，你的交易才能获得最理想的成功。

因此，我从发表的刊物《期货时代》(*Commodity Timing*)中摘选了一些我认为最有用的笔记。我希望这些笔记能如同有助于我一样，对你们有用，使你们在交易中变得更平稳和自制。

封 闭 时 期

更多的观点是关于投资者为什么会“窒息”、冰冻或者封闭，因此不敢交易，或更糟糕的是，放弃成功的交易，却去进行注定会失败的交易。

每周至少一次，会有人打电话给我，告诉我他们明明知道在市场中应该如何操作，但是却不能执行。他们不敢做任何事情。奇怪的是，这个现象发生在亏损较少的交易员身上。资金量在1万美元以下的交易员会比大资金量的交易员有更多的这种恐惧。

让我们来仔细研究恐惧本身

我们只害怕两件事情：一是我们不了解的事情，因此情况出现时找不到方法进行理性的处理；二是在过去伤害过我们的事情。

市场中产生这么多恐惧是不足为奇的。没有人真正地了解市场……并不断地被市场这个巨鳄所伤害。那么应如何处理这个自身造成的恐惧？

因为恐惧大多数是情绪化的，你需要通过有效的方式调整自己，化解恐惧。下面是一些方式：

首先，如果你设置止损，就不会被重创，永远不会。当然，你的交易是亏损的，但是绝不会发生被封闭、追杀的情形。其次，如果在任何一个时间，你只是动用资金的30%进行交易，那你永远也不会爆仓，再强调一次，从来不会，也永远不会。设置止损，并只动用固定比例的资金进行交易是保持平稳心态的最迅速的方式。

要这么做，你必须充分了解，你是在与一个巨大的安全的网络进行交易。你将存活下来，因为你已经控制了看起来不可控制的游戏。

站在更高的角度，你必须审视自己的生命之牌，是一种破灭，一种堕落，还是连续成功后出现的连续失败。对大部分人而言，生命之牌并不是这样的。认识到破灭不是你的事情，不是神的呼唤，你就可以交易了（设置止损和控制资金比例）。谈到神，我坚信上帝不会让我们失望。这个信念赋予我足够的勇气……实际上，有时候甚至过量……去交易吧，去扣动你的扳机。

1995年10月 第32卷，第10期

贪婪谈的够多了……现在让我们来克服恐惧

贪婪处于支配地位，是最难以克服的情绪，关于这个话题我已经发表了很多评论。现在是谈论克服恐惧的时候了。

成功和失败的交易员间存在着几点不同。我认为可能谈论最少的就是“封闭”。我在无数交易员身上看到这个情形，并多次亲身体验。

封闭的影响数不清并且都是糟糕的。一个封闭的交易员不能成为赢家或失败者……他都麻木了，不能采取行动。或者封闭阻止你进场去建立仓位，这是所有问题中比较糟糕的……一个不能交易的交易员！发生这种情况，要明白是恐惧在控制你。所幸的是，你可以采用几种方法，去摆脱你意识中的恐惧。

值得恐惧的事情比恐惧本身更多

罗斯福总统对于情绪的了解，就如同他当总统一样的无知。你是否注意过，有时候有些事情似乎是不可能去做的，甚至可能是身体上的反应，如采取行动、踩刹车、避免危险的方式，等等。你由于恐惧而封闭自己，注意力都在恐惧上，而不是采取正确的行动。是的，恐惧是强大的麻醉剂。

需要证据吗？好，还记得最后一次看到真正恐怖的人时你的感觉吗？一个很丑陋、很魁伟、很危险的人，而且你“刚刚知道”他是个杀人犯？好，好极了，回忆这个感觉。然后回忆你是怎么做的……你转过头去，不愿意看到让你恐惧的事情。你僵在那里，不是因为你是被伤害或者将被伤害！

当你面对恐惧时，你必须直视它的丑陋嘴脸，直到恐惧消失。（市场中）交易员眼中可恶的恶魔就是将受到的伤害。伤害对交易员而言是金钱和自尊的损失。在这场交易中，你没有受到其他的伤害，所有的损失就是自尊和金钱。对你而言，损失是哪一种呢？

你越是在意亏损，就会变得越富有。赢家事先就会制定计划，以防交易达不到目的。而输家对于灾难没有计划，当灾难发生时不知道如何应对……因此才受制于恐惧。

考虑一下吧。只有你，才对愿意损失什么、损失多少有绝对和全部的掌控力。你控制着交易的合约数量，设置止损点位或者资金风险（你设置自己的恐惧水平）。了解了这些，你还有什么可担心的？你还会有其他产生亏损的交易？

让我告诉你，我是忠实的追随者，我也总是有失败的交易。几年前我有连续大约20笔的损失……如同活着要呼吸一样，在这个行业中，失败是其中的组成部分。失败发生了，总是存在，总在发生。一旦你完全了解了其内在的本质（直面失败），学习只在你“恐惧水平”内使用资金，那么你将不再被恐惧所控制。

1995年6月 第32卷，第6期

在信息时代……光有信息是不够的

成为一个成功的交易者，需要大量的资料……也需要能力、态度，最重要的是专注……

丹尼斯·罗德曼和你应具有的共同点

在所有的活动后，包括举办研讨会、出版书籍和发表评论，我越来越清楚地认识到，只有获胜的途径和策略是不够的。要获得更多的成功交易，我遗漏了某

些东西。

几年前，我经常自言自语，满口胡话，这个心理负担使得我不能获得最大的成功。我不再认为那是主要问题，问题是能否专注，我将解释：

麦当劳不是快餐业最大的供应商，它的规模够大，在全世界有14 000家餐厅，但是所有人都知道，这个行业的翘楚，百事可乐公司有24 000家分支机构，包括Taco Bell、Chevy's、必胜客、California Pizza Kitchen、肯德基、Hot's Now，还有许多其他的食品连锁店。百事可乐公司的年销售额最近是285亿美元，可口可乐是162亿美元，麦当劳是74亿美元。

然而整个市值（股票数量×市价）比较，可口可乐是930亿美元，百事可乐是440亿美元，收入额只是百事可乐25%的麦当劳，市值是310亿美元。

就利润而言，百事可乐的盈利为销售收入的4%，麦当劳为15%，可口可乐是13%。不同在哪里？可口可乐和麦当劳比较专注……比较赚钱。

丹尼斯·罗德曼是个伟大的演员和篮球明星。为什么？因为在大学时代的初期，他的教练要求他专注于防守，而不是成为一个进攻性的高得分手……他的职业一飞冲天。现在他赚的钱比以前更多。同事迈克尔不是很专注于成为棒球明星，因此获得的收益就少些。其他不专注的体育明星，鲍尔·杰克逊和迪恩·桑德斯也做得不够好，得到的报酬比他们应得的要少。

在我把资金从1万美元变成110万美元那年，我非常专注。除了交易，不做任何事情，马拉松、垂钓、家庭生活，都取消了，但是我赚大钱了。

市场专注可以分成3个层次，第一个层次是时间和委托。大多数人认为那是全部，其实它不是的。你必须关注几个市场，并专注于方法。很多交易员关注太多的市场，使用太多的系统或方法，变得不专注，没有盈利。

就像有些公司认为在新的领域扩张，企业就能获得发展一样，交易员认为追踪更多市场，采用更多的方法就能赚到更多的钱。在纸面上，这些策略看起来都是很好的。在现实中……考虑到人性的因素和莫非定律，以及最无法预料、成本最高的时间因素，这些策略不会有好的结果。

因此，我认为有助于获得盈利的策略和有效的资料对决策是非常有利的。缺乏专注（奉献或一心一意）你就不能使自己的能力的最大化从而获得成功。

1996年6月 第33卷，第6期

跑步、交易和亏损

盈利是易于处理的，但是当所有交易进行的不是很理想时又该如何呢？

对于亏损我略有了解，我想比大多数人了解的要多，因为作为一个交易员，我有过辉煌的盈利和利润，很自然地，也受过打击。实际上，上个月我家就被不愉快的气氛笼罩着。找到一笔成功的交易比发现迈克·泰森的个性要难得多。

我的经历比你还要糟糕……我应该是一个专家，不应该发生这样的事情，加上背后有几千双眼睛看着（一直是这样），看我如何出丑。天啊，这就足以让我想停止出版评论了。

如何处理这些命中注定的失败所造成的污点？

关于这个问题，我的马拉松比赛经验给了我最大的启示。在我参加过的每场马拉松比赛中，总计17场，总有一个点，我比预期会跑得好，跑得快。出于同样的原因，每场马拉松比赛中我总是遇到低潮，看起来不能回头，不能反弹。我不是在开玩笑。有次比赛跑到23英里时，我在路上躺了大约5分钟，看着我先前超过的选手从我身边跑过。

从赛跑中，我认识到摆脱麻烦的唯一方法是……放慢脚步……走一会儿……甚至可以躺在路上。简而言之，就是停下脚步，镇定下来，才能够重新启程并继续原来的比赛。伙计们，猜猜会怎么样？对于失败的污点也是同样的。当失败袭来时，它一定会袭击你，后退一点，慢下来，甚至停止交易，但是要留在场内。

1996年5月 第33卷，第5期

犯错误……很容易，不是吗？

商品期货交易这个行业可以很有意思。

也很艰难。例如我认为所有交易员都容易犯的毛病就是喜欢争论。

我们自以为是非常聪明的家伙。因为“我们知道的比较多”，我们会就政治、宗教和市场（特别糟糕的）争论不休。当能够明显地看出市场的跌势时，我们就变成底部建仓的人，力争与市场一较高低。

即使相信存在某些无所不能的能力，我们集聚全部的力量与冷酷的、艰难的事实进行斗争。

但是这还不及问题的一半……最大的问题在于我们试图“击败”系统或大众。我们尝试通过抢跑来实现目的……抢在时间的前头，因为我们“明白”市场、指

标或其他能给出次日趋势的信号，我们希望能第一个到那里，证明我们比其他人优秀。

如何防止抢跑

我们爱展示胜利成果，更喜欢炫耀。这是从事这个行业的代价。抢跑，与市场争论（意味着不去做你知道自己应该去做的事情），是为了证明自己的优越感而表现的不成熟的行为。有其他更好的、更实惠的方式去证明这一点。交易不是竞赛，抢跑不能带来优势。没有方向的加速永远也不会在比赛中获胜。

根本问题在于我们可能错误地定义了智慧。我们“自作聪明”地把智慧看成我们和它之间的游戏，在游戏过程中用我们高超的智慧去证明：①我们是多么强大，②它是多么渺小。

智慧不是这样的，也不是智商。智慧是解决问题的能力。成功的交易才能正好解决市场的问题。你越是专注这一点，而少刻意去证明某些事情（任何事情），在年终的时候你就越会赚到越多的钱。因为正确而采取行动，不是因为能够让你领先或证明你是多么伟大的交易员而采取行动。这就是在这个行业中如何增加银行账户存款的方法。

1995年11月 第32卷，第11期

波士顿的马拉松比赛，1996年

痛苦和烦恼充斥着波士顿的大街小巷，就如同芝加哥期货交易所……让我们可以洞察商品期货的交易。

在1995年，我花了整年时间，想获得第100届、规模最大的波士顿马拉松比赛的参赛资格。以我53岁的年龄，必须在3个半小时内跑完26.2英里。在1995年最后一天的最后期限前，举办了12场马拉松，每个月一场，而我终于获得了机会。

在整个比赛过程中，痛苦和烦恼使得人的思维既专注又迷茫。我的迷茫和专注在于交易……我发现这两者有着惊人的类似。

没有人能不经锻炼，就连续获得成功交易或跑完这种令人诅咒的竞赛。训练对于马拉松赛跑是关键。在我看来，确切地说任何人（包括你）都能完成这个26.2英里。你所需要做的是开始的时候慢跑，逐渐延长路程。最后，你可以在一周内跑40~50英里……就这样，成为一个马拉松选手。交易也是同样的。花费大量的时间学习，通过模拟或者谨慎的交易，突然间，任何人包括你，都变得富有了。

我曾经被肥胖的老太太、小孩子、抽雪茄烟的家伙超越过。如同我说的，任何人都能办得到。你只是在学习处理痛苦和烦恼，在交易或赛跑中，它每天都存在。成功源自奉献，带着着迷的热情。就是这样，源自以下努力中的任何一个因素……热情、奉献、着迷……将带你获得成功，带你克服痛苦，带你到达终点。

1996年4月 第33卷，第4期

这不是交易，而是战斗

就盈利和亏损给自己写注解。

交易员都像枪战能手，我们只是根据最近的交易来评论自己。我们这样告诉自己，于是就犯了游戏中的一个严重错误。事实是，我们目前或最近的交易，跟整个交易几乎一点关系也没有。杰克·施瓦格（Jack Schwager）曾经说过，管理资金的最佳方法，就是把部分资金交给有巨大资产亏损的交易员。

对于我们也是一样的。

但是，我们认为战斗（目前或最近的交易）是场战争。我们这样做的时候，会变得很无助或很兴奋，忽略了一个事实：交易是一场持续的、永无终止的战争，绝对不会结束。假设我会一直交易到我死去的那天，那么，我还会对最近交易的结果耿耿于怀吗？

骄傲的小马还是衰弱的老马

在一定程度上，肯定是在意成果的，但这不是使我的职业生涯升华或毁灭的最重要的交易。我们会有所表现，或者神气活现得像一匹骄傲的小马，或者无精打采如同一匹老马。这也是为什么我不会用一个农场去赌一次交易的原因……对我的职业发展而言，还有很多机会，而不仅仅是轮盘的下一次转动。我成为一个短线交易员的原因在于我没有长期的眼光（信任？）。这是我最大的敌人：不能预见这是一个充满希望的、永远不会结束的交易。正因为这样，我们需要认真地配置我们的精力和资金，而不是把我们的天赋浪费在那些多线段的图表上。

我的计划是发动一场战争而不是一次战役。

1996年7月 第33卷，第7期

重谈用假蝇饵钓鱼的艺术

用假蝇饵钓鱼和当今的商品期货交易员有许多共同点，从中我们都能有收获……当我和一位在东部最主要的垂钓溪流区拥有一个汽车旅馆的客户聊天时，意

外地发现了一个有意思的推论，借此与大家分享。早在用假蝇饵垂钓流行前，父亲就教我钓鲑鱼的本事了。他不是假蝇垂钓族，但是他能充分地甩竿，会仔细地挑选他的披风，也懂得前端加重渔线与中段较粗的渔线的区别。

他很少用这些材料……实际上他不屑与L. L. Bean之流“华丽打扮的渔夫”为伍，如同他们对他喜欢用的蠕虫、幼虫和蚂蚱嗤之以鼻；父亲从来不会出现在鲑鱼大会上……但是他会在夜幕降临后在我家的后院拿着手电筒去找那些爬虫。

有一次，我曾经问父亲，为什么他不参加假蝇垂钓，他回答说：“儿子，我钓鱼是为了带回家吃的，爬虫和蚂蚱是我所知最好的钓饵。相信我，如果这些可爱的小东西能钓到很多鱼，我就用它们……但是我肯定不会穿防护衣和昂贵的防水雨靴。这个活动的目的是钓鱼，不是打扮。”

可能这是我的办公室里面没有即时报价系统的原因，我对计算机比较陌生，我不看《华尔街日报》，不在期货会议上穿着布儒克兄弟（Brooks Brothers）的西服与人交谈。成功的交易员总是告诉我，在他们停止保留大量的指标，每晚看三四台监视器，跟踪5条热线后，他们成为赢家。“简单的才有效。”这是成功交易员的共识。

当然，你可以拿所有无用的东西去交易，但事实是，你把蠕虫和蚂蚱挂在鱼钩上，要比用假蝇钓到更多的鱼。

1996年8月 第33卷，第8期

再次直面恐惧和贪婪

因为恐惧和贪婪是影响交易员心理的最重要情绪，我知道我们花费再多的时间去处理这些邪念也不过分……

有更多比恐惧本身还让人害怕的事情

很明显地，罗斯福先生不仅不是一个资本家，也永远不会成为一个交易员。关于恐惧，有许多值得害怕的事情。但是需要认识到，恐惧是一个防御机制，是一种自卫能力，使得我们远离麻烦。

因为恐惧，你深夜不敢走进黑暗的小巷，这是明智之举，但是由于恐惧使人不敢进行交易，就是不明智的了。

以我个人及与数千个交易员交流的经验，最好的交易就是我们最恐惧的那些交易。你害怕的程度越大，获得成功交易的机会越高。

反过来看，这个说法也是很有意义的，我们最不害怕的交易是最危险的。为

什么？因为在投机的世界里，投资获利的规则是完全颠倒的：看起来好的结果却是糟糕的，而看起来糟的结果却是好的。看起来“铁定”的交易很少能实现，这就是交易比较难做的原因。

那些让你在深夜想起来就颤抖的交易是你必须进行的。但是你不做，你就大错特错了。一旦你认识到所有交易的风险（设置止损的金额）都是一样的，你就能进行这些交易。一个由斯蒂芬·金（Stephen King）设计的交易不会比罗杰斯（Rogers）先生设计的有更高的风险。只要你设置具体的金额作为止损，你就可以无视一个风险交易所具有的潜在风险。简单地说，止损让聪明的交易员从事那些其他人唯恐避之不及的交易。

对贪婪的约束

贪婪是一种劣习。贪婪的目的在于激励我们，使我们表现优秀，追求完美……但是完美从未出现过，也不可能有完美的游戏或事业……贪婪导致我们过长时间地持有亏损或盈利。

此外，根据我学到的，贪婪是在两种情绪中占主导的。由于过长时间持有仓位（贪婪）造成损失和由于害怕亏钱而结束仓位造成的损失，两者相比，前者更甚。当我们失控时，贪婪和速度的杀伤力是不相上下的。如何解决呢？

（设置）系统的退出点位。

系统的目的是控制恐惧和贪婪的情绪，这是我们使用系统的真正原因……使事情简单化。因此如果你知道从哪里获利，你就可以消除贪婪对你的控制……只要你遵照系统的规则。掌握了处理恐惧（设置止损）和贪婪（设置明确的退出点位或规则）的方法，我们就可以摆脱情绪的负担，自由交易了。

1996年11月 第33卷，第11期

百事可乐可以证明

去年谈到专注的重要性时，列举了百事可乐的例子，今年，市场证明了我们的观点……

都是因为专注

去年，我们曾经指出百事可乐的业务太多元化、太分散，因此它的市值相对于销售收入的比率要远低于可口可乐。

上周百事可乐宣布要取消其餐饮业务，肯德基、Taco Bell、必胜客、lo and behold之后，股票大幅上升。

这是个很重要的、活生生的教训：没有全神贯注就不能做好任何事情。

专注，意味着必须摆脱对你的目标或生活方式带来分心和干扰的事情。然后你需要持续地、不断地修改你的目标，再向这个目标全力以赴。

对于交易员，这就意味着我们要确定个人的市场焦点。对某些人，只是短期的交易；对有些人，可能是根据广告或大众做法进行交易；还有些人，只是依照周期，根据甘氏（W. D. Gann）趋势线……但是不可能根据所有这些方法操作……大多数交易员是这样做的。确定出你交易的时间段，一天、3~6天、10~20天或更长，才能做你的交易预测，也才能使你用的指标更好地发挥作用。

大多数人认为他们能保证以自己的方式在市场中获得成功：积极的思考、内心的交流或者规划目标。那是绝对错误的。这个行业的成功只能来自于专注。越专注，就能越成功。

1997年2月 第34卷，第2期

为什么大多数交易员错失很多良机

多年来，我一直在思考为什么在交易中不能更加成功，现在我可能找到答案了……

答案是：市场能波动0.1美元，而大多数交易员不能。

这就是很多人在这个看似容易的游戏中失败的原因。

故事起源于你发现了一个做多的信号。当你买入后，像普通人一样，就是认为市场会，应该会，也必然会向上。管它有没有危险，全速前进。

但是前进的路上可笑的事情发生了，市场一如既往地变幻无常，向反方向前进了。在这个过程中，你的技术分析智囊发出了出场警告或者卖出的信号。瞧瞧，技术分析“起作用了”。

问题是，你头脑中贪婪的反应不是这样的。它仍然认为买入信号是正确的，要你继续持仓，过去可能出现过这种情况并成了现实。同时，现实正在告诉你过去是怎样的。但那是过去的事情了。你想象或积极思考课堂上或学校老师教你的信条“坚持下去”，使得错误更严重。你一意孤行，直到你的自我想象破灭。

我们是如此渴望正确，以至于一旦我们建立一个观点（市场将恢复），只有地狱或者高潮（追加保证金通知）才能使我们面对现实。

让我进一步阐明这个观点。望风的告诉窃贼（他们想要盗窃的心理无异于交易员想要交易的心理），他有足够的时间去抢银行金库，于是窃贼开始抢，很高兴

地把做梦都想得到的钱装起来。但是，这时候望风的吹哨子说“警察来了”，窃贼会迅速逃走，他改变了自己的计划。这就是交易员和银行窃贼的不同……交易员会留在银行，并期望“警察来了”的警告是错误的！

你应该跟随的是最后一个信号，而不是之前你希望它有效的那个信号。幻想在这个行业中没有用处，顺势交易才是现实的。学着跟随现实，而不是追随希望去进行交易，你就会突破并成为成功的交易员。加油！

1997年4月 第34卷，第4期

对亏损交易的反思

客户把他们的交易报告寄给我，我发现他们都在做同样的事情。

新交易员的共同点

今年我花了大量的时间研究亏损交易，不是因为我没有经验，而是因为我相信如果你在这个游戏中没有亏损，那么你是相当优秀的交易员。

在仔细审查了一些人的交易后，许多现象呈现出来，我愿意在这个月里与大家分享这些心得。

在交易中，证据的分量不能证明（交易）点位

我留意到的第一件事情就是这些人（也是我们所有人）几乎总是在波动尾声买入。为什么会这样？我猜想是因为新手一直在等待，直到市场看起来已经具备了所有进场的证据……于是他们进场交易……在高点买入或在低点卖出。

这让我认识到我们的问题，因为担心错过时机而过早买入，或者买入的过晚，一直在试图证明波动确实已经开始了。

我认为，折中的观点是，在价格停止下降前不能买入，在感觉有大的波动前也不能介入。你需要一些显示市场将会大涨的指标，但是不需要很多，不能等到所有的绿灯都亮了。市场总是试图把你吓得跑出跑进，或者疲于奔命。这是两个必须避免的极端。如果你是因为担心自己会错过这个行情，而进入市场，那么你已经晚了。

另外，一旦建立了仓位，要给市场留出向我们希望的方向波动的空间。这是第二个最重要的错误。这些交易员注意到如果不设置止损，他们的很多交易都是正确的。我们的确需要止损，问题是他们的止损点设置得太近了。因为他们不希望有大的亏损，所以设置了近的止损点……只会亏损得更频繁。我认识的人中没有一个人能精确地设定止损点，在有人能实现之前，如果我们想在交易中成功，必须把止损设置在与市价有合适距离的点位。

1997年5月 第34卷，第5期

如果你领先的时候退缩，那落后的时候是不是应该提前开始？

冒着打破苏黎世公理（Zurich Axiom）——“在无秩序的地方不要去寻找秩序”的风险，我一直努力想确定，当系统打击输家而不是赢家的時候，用交易系统进行交易，或者增加交易合约的数量，是否真的合理。

数学家和那些自诩为了解资金管理的人一直在争论这个观点。他们认为当系统开始摇摆时，绝不能加仓或开始交易。因为他们担心那是倾盆大雨来临前的预兆。

他们认为你要登上的是——一艘正在下沉的船，所以你最好留在岸上，直到这艘船经过几次努力，恢复正常。

从另一个方面看，交易员或者至少是我这个交易员，见过无数次下跌后反弹的例子。每年都会见到，已经很多年了。所以我们认为即使是倾盆大雨，也会雨过天晴，历来如此。

专家之言

为了弄清楚事情的真相，我先去求证于资金管理系统的拥护者，我多年的老朋友罗非。他的说法让人耳目一新，他说：“首先，比较糟糕的事情是，所有的交易不管是输或赢，都是随机的。如果这是事实，那在一连串的获利或者一连串的亏损之后开始交易，是没有区别的。能否有效地运用这个方法，还是要靠你自己。”

“最大的问题是这个系统能否持续工作。我对这个做了大量的研究，还没有找到任何方法，可以预言一套系统或方法能够持续赚钱。”

我们同意这个观点，即使真的有这么一套系统，在过去几年也确实真实交易中赚到钱，也并不意味着在未来将继续赚钱。对于未来，我们知道它将要到来，但是不会完全如我们所期待的方式。一套系统是建立在一些基础上的，如果基础或者条件改变了，系统就失效了。从某种程度上说，即使是采用一套最优的交易方法，也没有办法用过去的经验来证明在某个点位一定可以进行交易。

“如果未来跟过去十分接近，”罗非说，“那么，在连续亏损后开始交易将是你的优势，原因很简单，你在牛市买进，价格会上升。你的资产曲线也会跟价格一样，创出新高。”

底线在于，如果你期望系统有效，那么就需要一个策略，在亏损后开仓或增加合约。如果你认为系统无效，为什么还要用它来进行交易？真正的关键赌注是：“这个系统能持续有效吗？”这是没有答案的，但是我们必须做出选择。

简单的数学

如果你掷100次硬币，出现正面和反面的次数各50次，有25次的机会连续赢2次，12.5次的机会连续赢3次，6.25次的机会连续赢4次。明白了吗？50/50的系统使得结果在下次重复出现的几率是50%。

真是这样吗？在我交易的债券系统中，283次交易的准确率是68%。原理上说，如果出现一个亏损的交易，下次交易中盈利的概率为68%，如果连续2次亏损，下次交易盈利的概率也有68%。

但我使用的系统不是这样的！检查我的交易系统的时候，我发现了一些惊人的现象。大多数系统中，在出现一次亏损和连续两次亏损后，下一次出现盈利的几率是一样的。但是连续出现3次亏损后，大多数系统（大约65%的准确度）获得盈利的几率突然超过80%。

最妙的是，获利交易的平均盈利比所有获利交易的平均水平高130%！喔，我们有重大发现……证明我一直以来的做法是对的，也就是在出现数量足够让我懊悔的亏损交易之后增加仓位。

我知道……你想了解一些如何执行这种策略的规则，我会继续研究，希望能像拉尔夫·瑞恩·琼斯、Mark Thorn一样，给大家一些建议。目前，我的原则还是在3次亏损后增持一个交易单位。

1997年6月 第34卷，第6期

不要“炫耀你的钱”

在电影《征服情海》（“Jerry McGuire”）中，汤姆·克鲁斯扮演的角色非常荒谬，但是你能对好莱坞有什么期望呢，难道是卓越的才华吗？

与钱无关

过去的30天里，我几乎一直在医院陪伴患有严重心脏病的母亲。相信我，即使拥有世界上所有的金钱，也不能补偿失去的健康。我曾经破产过也落魄过……但我宁愿那样，也不愿在医院多待一天。

你可能了解这种心情。我在医院获得了一些启示，毕竟我是不断进行研究的人，我总是问问题，检验统计数据，尽力想办法避免沦落到那种地步。

这个问题多年以前就开始了，Barney Meltzer医生告诉我，有两个选择，要么成为一个腰缠万贯的商品期货交易员，但是要承受各种各样的身体病痛，要么赚不少钱，但是比我当时的生活要更充实，更有意义。多谢Barney，我告别了刺激

的生活，做了一些改变，并由此成为一个很快乐的人。当时我不快乐，虽然一般每个月能赚35万~90万美元。

如何保持健康（财富随之而来）

我几个晚上都跟急救中心的医生在一起，他们说20%的病人只是感冒、喉咙疼、发炎等症状被拖延得太久，才会变成在凌晨两点不得不去医院看医生。他们估计有60%的病人是因为吸毒、酗酒所致。当然，很多外伤患者是由于汽车失事、刀或者枪伤（这两个问题如此普遍，以至于在蒙大拿州，医院的门上贴有告示，要求所有的枪械要登记存放到柜台处）。但是问题的起因是各种化学药片的滥用。

这是80%的问题。剩下的20%中，有10%是与工作有关的，另外10%是真正的意外事件造成的。得到的教训是：不要吸毒、酗酒或者工作。

这是个大问题

我还发现了其他的问题，也是95%的重病患者的共同问题。

早在我带母亲看医生的时候，就注意到了。基本上所有来找这个外科医生看病的人都有这个共同点。我也注意到母亲的朋友中，最健康和最有活力的人就没有这个问题。简而言之，无论他们是吸烟的、喝酒的、摩门教徒、天主教徒、高的矮的、老的少的，都是：

越胖，健康就越有问题。

这是个强有力的结论，我希望你现在能花时间看看自己的腰围——看看是否有健康问题（我个人确信超重比抽烟还糟糕，有些吸烟的人看起来没有什么疾病痛苦，但是所有超重的人都痛苦）。重要的是，按照Meltzer医生告诉我的，一旦一个人体型开始走样或者超重，发展趋势非常迅速且难以改变。你无法自拔，噩梦已经开始了，随着年龄的老去，会变得更丑陋。

好，这个远离市场的话题谈得够多了，但我是有用心的……我诚心希望你能获得愉快、长寿……毕竟好的读者是不容易找到的，我希望大家能够继续订阅！

1997年7月 第34卷，第7期

交易亏损的首要原因

让其他人来谈论赚了多少钱吧，我只是想少亏点钱！

有多少交易员，就有多少造成大额亏损的交易方法，在我的每个亏损交易中，都有一个共同的特点。如果能规避这一点，我就能避免许多与此相关的痛苦经历。

造成大亏损的最大原因是：

当我们让信念凌驾于现实之上的时候，重大的亏损就会伴随而来。

我想说的是，我们对顾问、成见、希望和渴望的关注，超过了我们的现实所需。实际上，这导致我们守着并且继续持有亏损的交易仓位。在这个领域里，获胜的秘诀是尽可能快地从亏损中脱身，守住盈利的仓位。

我深信自己将进行的是赚钱的交易，同样，我也知道自己进行的每一笔交易都可能会让我的账户倒闭。

我以前常常相信自己进行的每笔交易都是没有问题的，而实际上我经历过几次损失惨重的资产缩水。我死守着本应该抛弃的东西，却抛弃了本应死守的东西。我积极的生活方式，我的信念，成为我的障碍，因为我不能面对现实：岩石是坚硬的，水是湿的，坏事总会发生，期货交易是有风险的。相信这句话，就能保护得来不易的辛苦钱。我相信自己的方法和交易技巧，但我从来不相信它们在下次交易中仍然有效！这才是健康而有益的心态。

这是个通用的真理。在你的一生中有多少人是你早就该终止来往（而实际没有终止）的？当与那些消耗我精力的所谓朋友断绝关系，并与那些提升我生活满足感的朋友相处后，我知道我的生活变得更好了。这个观点如果在生活中有效，在交易中亦然。

1997年8月 第34卷，第8期

最重要的交易信念

在这个领域里，积极的心度和坚定的信念会毁了你。相反，试试这个吧。

信念

如果你的行动力跟你的信念一样有效，信念所能带给你的真正好处是：一个坚定的信念能让你更坚决地采取行动。

交易员因为缺乏（对交易）的确定性而难以采取正确的行动，因此对于信念的研究是获得成功的关键。

如果你对于自己在市场中获得成功充满了积极的信念，你就要相信（在未来）可能会对损失的交易处理失当。因为，如果你确信自己将在目前的交易中获胜——实际上不是——这个确定的信念会导致你死守亏损成为失败者，这不是成功的交易员会做的事情。绝对不是。对于成功的疯狂追求（仅做一两笔交易，不是像交易员一样将其视为职业而操作）会使人进行天使都不敢从事的交易。

我有个奇怪的感觉：我目前进行的交易将是亏损的……非常大的亏损！

听起来很消极，但却是最积极的。如果确信会亏损，我必会很谨慎地进行交易，并且肯定会按照常规进行交易管理，即总是设置止损。当我的方法论告诉我应当退出交易时我会听从，而不是光凭冲动或接受妻子、经纪人的劝告。我以前出现的每一个大的亏损交易（超出了我应该的水平）就是源于我相信自己目前的交易会成功，因此不遵从游戏规则。

采纳我的建议，相信交易很可能会失败，你必定能很好地保护自己。

关于恐惧和贪婪的提醒

几年前我假设贪婪是比恐惧更强烈的激励因素。最近一个学生，他是心理医生，用确凿的证据来挑战这个假设，他认为大多数人之所以失败是因为（他们对于失败或亏损的）恐惧使他们不敢采取行动。

我的答复是，我们这些决定进行交易的人，不是“大多数”，我们已经在交易，这个行动本身就证明我们已经打破了恐惧的束缚。回到他博士论文的研究中，这个观点也适用于动物。当老鼠饥饿的时候（被贪婪所左右）会采取冒险的行动得到食物，而不饿的时候就不会如此。我们交易员就类似于饥饿的老鼠……被贪婪所左右。

1997年9月 第34卷，第9期

如何采购系统和资讯……它们都能赚钱

在最近举办的期货西岸研讨会上，大肆敛钱的全是系统、软件和资讯之流……

打开马蜂窝

首先要申明的是，我的书、研讨会甚至可能有系统，卖的不比其他人少，因此如果有人质疑我在这个月的评论中谈关于商业信息的买卖，是否有五十步笑百步之嫌，我完全可以理解。

近期的期货西岸研讨会给交易员提供了一个很好的机会去了解新产品，聆听演讲和结识其他人。我当然很高兴能在那里看到你们中的很多人。

但让我觉得别扭的是许多卖家所推销的那些号称可靠的系统和技术，我相信这其中很多人根本就没有做过交易。盈利性和交易的便利性被鼓吹得天花乱坠。因此，我在这期谈谈如何识别好的和坏的苹果。

如何识别好的交易系统或程序

所有的卖家都有精美的宣传册、令人印象深刻的记录、大量的推荐函、电脑打印件等，使人难辨真伪。更糟糕的是，当你阅读《投资者商业日报》(Investors

Business Daily) 的时候, 如同在看大量的广告。

所有的电脑打印文件和精美的宣传册都是没有意义的, 价格也是一样(我最近监测了其中的一套价值10 000美元的系统, 亲眼目睹它在几乎所有的交易中亏损)。坦白说, 有名人推荐的系统也是这样的, 不论是我推荐或是其他人。是的, 它提供了信任度, 但是无法保证期货交易的成功。

糟糕的系统或系统销售的标志

任何告诉你这是很容易的、几乎没有风险、几乎保证盈利的人是可以不理睬的。在我看来, 任何宣称有很高的回报率——没有经纪人的证明单据和银行对账单——也可以不予理睬。缺乏保证或者乏味的说法是个危险信号。推荐函可以是伪造的。我认识几个系统销售员, 他们利用托儿来介绍系统如何有效。另外, 不要相信“限量销售”的伎俩。我认识的很多销售员都采用这个招数, 只是没有一个能唬住买者。最后, 越是比较复杂或有技术水准的系统, 带来的结果可能越糟糕。关于系统运作, 必须有个原因或原理, 认真检测其假设, 如同你检测它所宣称的结果一样。

优秀系统的标志

证据在于系统本身, 选择系统的时候, 我们要看的是经纪公司的证明, 其他的都不重要。如果系统真如销售人员所宣称的那么好, 他一定会用它进行交易。对于任何资金管理系统, 通过有效的系统进行交易所产生的收入一定远比销售系统所得的收入多得多……还没有来自公众的压力。

咨询服务有些小小的不同。我只知道有一家公司是自己处理所有的交易的, 就是Russell Sands Turtle Talk。除此之外, 你需要一份关于资讯成功交易的独立鉴定。只有一个:《商品交易员消费者报告》(*Commodity Traders Consumer Reports*)。如果一项服务没有被该报告所追踪, 那可能是因为它不希望其缺点被暴露。被置于显微镜下可不是好玩儿的事情……但这是必需的。另外, 我建议你测试几个时期, 看看这个资讯是否掌握热门或冷门标的, 它的绩效是否可靠? 这是要点。

1997年11月 第34卷, 第11期

抖动鱼饵和交易员

一位最近的研讨会与会者、交易员里克发了一封电子邮件给我, 内容见下文, 它很值得一读, 有助于你明白自己的期待是什么, 并进行自我反省。

你想要另外一个故事来证明自己不是一个情绪交易者吗? 这有一个, 挺有趣的。

上周末，我打算在77.80美元的位置上对五月铜设一个限价买入定单，这是星期一的第一件事情。五月铜一开盘，我就打电话给我的经纪人（很不幸我的经纪人直到早上8点才来上班）并询问：“今天早上铜价多少？”他回答：“我不跟踪铜，不太清楚，我要看看……”（唉，我不介意）。

“OK，”我说，“现在是多少了？”我得知已经从77.90美元跌到77.00美元，这告诉了我，价格已经涨过了我的限价位，所以我认为还是等价格继续跌。

害怕买入，害怕卖出

过了一会儿，我又打了个电话，价格到了77.30美元。我还是没采取任何行动。你一定问为什么？其实我也不知道，除了我觉得还是要“关注市场”，看看我应该怎样做。有趣的是，我现在知道了如果价格过高，我会等其回落；如果价格太低，我会犹豫不敢买入。涨或跌都会让我踌躇，事情就是这样！也不知道我当时在看什么，上帝的真迹吗？

那天稍晚时候，我打电话询问，此时铜价已升至80.30美元。“见鬼……好吧，买入一手。”现在我知道铜的确很热，可现在买入则违反了你所周末教育我的一切要点。但是有某种神秘的力量，推动我进行交易。我在那天的高位买入不少，因为我后悔没有早些买入。

第二天铜价开始回落，所幸最后还是走高了，但是我还是为此付出了500美元的代价。白痴、白痴、白痴，我是不是还有什么没学到吗？是的，很简单的一点，计划好自己的交易，不要偏离计划，不要让情绪在错误的时间把自己推上悬崖。

交易如同钓鱼

里克的评论让我想起了钓鱼，我是如何将鱼饵抛入水中，慢慢晃动，没有上钩，多晃动一些，还是没有上钩，突然一抽……我钓到一条大鱼。市场“钓”我们就像钓鱼，一点一点晃动，直到我们无法抵御，去咬钩。

问题是这不是简单地捕捉、放生，这是上钩、亏损，我再也不会犯“强迫性进食症”的毛病了。

下一次当贪婪的机会拍你的肩膀，或者你感觉到诱你上钩的情绪……千万别上钩！

实际上，在“逝去的日子”里，当我没有报价系统帮助进行极短期的交易时，我最有效的规则是如果连续出现18根上涨的柱线时，就不进行任何交易。不管它们是5分钟、30分钟或小时线都无所谓，但是基于一个一致的基础，我会说是连续18根柱线，是人类的（抵抗）意志所能承受的上限，如果鱼饵继续抖动，那之后损失的是钱包。

我养过的最糟糕又最昂贵的狗

那是一条你能想象到的最暴躁、最好斗、最不驯服的混蛋狗，但是因为它是经过几百年配种才得到的完美的种类，所以它是最昂贵的。可是它的确是个灾难。

期货交易系统很大程度上类似这条该死的狗。你越是调整和完善它，越是优化和提高交易的质量，它就会像那只狗一样表现得越来越糟糕。

到目前为止，我今年的交易成果很差。我曾经盈利30%，亏损也接近这个数，今年的利润有10%左右，考虑到进行这些交易的风险和辛苦，这个收益是不算多的。当然，我会自问为什么会这样。

我很快得到了答案。去年是个丰收年，我交易账户的资金从5万美元变成超过100万美元。而你猜怎么样……这个成绩还不能满足我，因此我继续改良、调整交易系统，并认为正在修正它。好一个修正！商品期货交易的完美极限是遥不可及的，但是我们努力追求着，对我而言，渴望超越完美。

有效的方法就是力求简单，要知道在这个行业中完美或接近完美的事情是不存在的。简而言之，忘掉炫目的假象——明星狗，找到一个杂种狗并好好地照顾它。

更多有效的方法

好了，刚刚出版的《商品交易员消费者报告》就如何通过交易商品期货赚钱，给了我们一个非常好的分析。我来解释一下。这项服务，是由Bruce Babcock创办的，目前由Courtney Smith（介绍一下，他是实际进行交易的人）在稳健地经营着。他负责监控26家最受欢迎的市场通讯的真正的绩效。这是项冗长乏味的工作，至少在过去的12个月里，他们不得不跟踪3 590笔根据我们的投资建议进行的交易。

以下是我对一些赚钱的投资建议所做的观察：在提供投资建议之初进行最多交易的成为持续的输家，你猜怎样，对于过度交易的看法是正确的。同样的道理，建议不要频繁进行交易的看起来成为持续的赢家。但是，最大的赢家，是在给定的12个月时间内进行200~300笔交易的投资建议。进行交易笔数的建议超过这个范围，其结果就糟糕了。目前表现最好的是期货代理人（Futures Factors），在过去的12个月内交易了252笔，资金增长了92 761美元，金牛座（Taurus）在过去的12个月交易了355笔，资金增长了94 307美元，商品时代（Commodity Timing），在过去的3个月交易了290笔，增值了119 716美元。而交易次数最多的，达到了655笔，资金减少了近50 000美元。

我们也可以根据交易方法区分投资咨询。一般说来，可以分成周期型的、趋势跟踪型的、图表型的和甘氏/艾略特/艾坎（Gann/Elliott/Arcane）型的，以下是它

们的差异。

这些成绩的数字是最有说服力的。我研究了过去3年的数字，发现在1995年、1996年和1997年，运用甘氏/艾略特/艾坎型的那群人的成绩是最差的，平均年亏损率接近100%。这个成绩来自一群自称无所不知的人，能让你在谷底买入，在峰顶卖出。

还有另一个有意思的现象，在过去3年中，收取最贵的服务费用（每年5 000美元）的人也亏损了，而服务费用最便宜，每年只交45美元的人，却成为真正的赢家！

周期性的投资咨询在几年前的表现很好，但是在过去的12~18个月中的表现就差强人意了。长期趋势的追随者——商品期货研究局（Commodity Research Bureau）和商品期货趋势服务（Commodity Trend Service）获得了持续的收益。在过去的3年中，没有一家投资公司的成绩能每年都出现在前5名中。但是，以下公司在3年中都名列领先组中：商品期货趋势服务、商品时代和期货代理人。希望这些能帮助你评估绩效，了解这个行业的运作。

1998年5月 第35卷，第4期

最重要的运动能力是后来居上的天赋。

——汉米尔顿·勒布鲁（Harmon Killebrew）

运动跟交易非常类似

这么说可能跟我个人的运动背景有关，但也不一定。多年来，我一直在写有关球场、跑道或田径等获得胜利与在芝加哥交易所获得成功的相似点。全美高校足球明星，保罗·图多尔·琼斯（Paul Tudor Jones）——一位优秀的拳击选手，弗兰克·乔（Frankie Joe）——一位杰出的专业的棒球选手，也能成为历史上最成功的债券交易员，我不认为他们靠的是侥幸。

因此，当我听到上述来自汉米尔顿·勒布鲁的话时，我真的被震动了。勒布鲁、曼托、乔丹、纳马斯、阿里，都是生来就具有优秀运动员的潜质，但是，许多其他人也有这些潜质，为什么他们就没有成为明星。

我总是想知道原因。明星和其他人有什么不同？我曾经认为是由于媒体的炒作，但是后来发现有些人，如布莱恩·波什沃斯（Brian Bosworth），迪恩·桑德斯（Dion Sanders），甚至博·杰克逊（Bo Jackson）虽然他们具备所有成为明星

的素质，但从来没有获得过超级明星的地位。

有许多杰出的市场推销员、作家、分析师和交易员，但是真正卓越的人必须拥有跟张伯伦一样独特的才能……当情况看起来相当糟糕，球队丧失了得分能力的时候，他能保持冷静。这是成为冠军的条件。

这个才能不是生来就有的，不是学习能力，也不是运气，这些东西会带来一些比赛的胜利，但是从来不会成就传说中的冠军。运气是很偶然的，当它降临时却难以识别。

关键是要作为一个交易员，我们需要花费大量的时间和精力去考虑如何解决“落后”的问题，要怎样面对。我们该放弃？痛苦地倒下，生气？或者把郁闷或是挫折的情绪转变为不仅要得分，而且是获胜的动力？

如果我们想在游戏中获胜，必须培养在落后时得分的能力；那是心智上获得发展的关键因素。

1998年6月 第35卷，第6期

影响股票和商品期货市场趋势的因素

货运火车理论的解释

在我开始市场研究的前17年里，我一直试图得出趋势何时即将形成、已经形成或者处在反转过程中的规律。

我拜读了所有的数学书，研究了从甘氏理论到Z图的所有图表系统，结果迷失了方向，被指数弄得晕头转向。我当时认定博士们的假定是对的，即股票或期货市场的趋势是不能预知的。

一个重要的类推

他们说，问题在于市场不是一个像火箭一样拥有固定能源的交通工具。火箭靠一定的助推力启动，靠一定的力量支持。因此，我们能测算它的速度，设计它的运行方向和运行时间。

然而市场，更像一艘大海中的船……我们看到它的尾迹浪花……就是价格趋势图……努力从尾迹浪花中来预测船行驶的方向。这是可行的……如果船保持在航线上。

我们的问题是船并不是经常保持在航线上，当外能泛滥时——新的船长——总是试图掌舵，调整船的航向。

因此，当我们测定船尾浪花时，我们能掌握的所有信息只是船已经行驶过哪

里，新的船长或是老船长，能够并且可以随意改变航向……没有任何预兆。

从船到火车

我在1983年获得研究领域的最大突破，在1985年再次突破，当时我发现了“货运火车理论”。该理论是一旦一辆火车达到一定的速度，就绝不可能突然间停下来。

当然，可以启动紧急制动阀……这也仍然需要时间让前进的火车慢慢停下来。

同样，这也适用于猪脑、债券、标准普尔500或黄豆。任何一个市场，一旦真的有了蒸汽汽车的带动，运行趋势就成形了，在此过程中它就会一路前行。

临界点

上面的最后一段话已经解释了全部……

我总是认为（博士们也一樣），趋势是斜率、角度线、斜线等的函数。然而实际却不是。

趋势开始于价格的突破，新的趋势会持续一段时间，直到相反方向出现新的价格突破。

突破点之间的关系，就是趋势的结构或定义，但不是趋势的起源。趋势是从一个大的反转开始，并且保留动能，直到新的反转出现。

这就意味着我们要注意捕捉突破点，并让趋势带着我们一路前行。

1991年6月 第28卷，第6期

农夫、赌徒和投机者

货币交易这个行业，是个容易的游戏。

有三四个要遵从的规则。但是你和我，我们玩得过火了，不断地把钱投进去，厄运过后好运又光临。

怎么会这样呢？我们如何应对？在上周末于佛罗里达举办的研讨会上，杰克·伯恩斯坦（Jake Bernstein）和与会者分享了一个很生动的故事。故事是这样的：

几年前，杰克在一家经纪公司发表演讲，该公司聚集了农夫、牧场主和少数投机者。在演讲结束后，有人问他，是否愿意去见一个赚钱的客户，他说这个人不够聪明，但是总是赚钱。

这个老农夫和杰克非常谈得来，于是就问杰克是否愿意学习他的交易系统。“当然，”杰克说，“我很愿意看你是怎么做的。”

于是，那个满脸风霜的老交易员打开了他的猪脑交易图表，并拿出根系有摆

锤的线，把它掉在图表上方，对杰克说：“如果它上下起伏，我就买进……如果它左右摆动，我就卖出。这就是我的秘诀，杰克，现在你知道了。”

杰克吓了一跳，想了一会儿，问道：“就这些？还有其他的吗？”

“嗯，”这个市场奇才喃喃自语道，“还有一个，但是我认为那个没有什么意义。如果我在一天收盘的时候亏损，我就把它们都平仓。”

在延迟的回程的飞机上，我推敲着这句话（由于炸弹威胁，我们被迫换乘其他航班），当我在早上1:15开车，听到西部乡村音乐时，听到——我是说真正地听——肯尼·罗格斯的歌“赌徒”，我跟其他人一样被歌词所吸引，“知道何时抓住，何时放手……”但是真正打动我的是伴唱中的信息：“你应该知道抛弃什么，保留什么。”

肯尼的歌一定是那个寡言的老农夫写的。一个赌徒知道抛弃什么——臭牌。交易员进行下次交易时，应该听听农夫和赌徒的做法。

校正这个观点

回家的路上，我考虑着这个观点，做了个有意思的实验……我的想法是建立一个国债交易系统，有3个简单的规则：

规则一：如果当天的收盘价高于8天前的收盘价，就买入。这没有什么神奇的，只是认为市场的趋势是上涨的。下一步就是要知道何时抛出，因此我在850美元设置了止损。任何低于这个价位的都是坏牌。

最后，所有的牌——交易——一直都保留着，直到盈利是止损点位的3倍时才卖出。最佳收益是3 500美元。

根据这些规则，一个人从一手国债开始交易，可以赚36 500美元。最糟糕的亏损会比较大，但是在扣除50美元的佣金和实际成本差额调整之后，每笔交易的平均利润，还是达到很诱人的160美元。

这个“系统”不是基于很神秘或特异的数学，唯一的策略是资金管理，肯尼·罗格斯是对的。

1991年8月 第28卷，第8期

如何区分散户和专业人士

在心态方面，散户和专业人士有很大的区别。我认为通过观察他们最常用的进出场方式就可以区分出来。

我愿意解释这个迷人的技巧，这将有助于你了解专业人士和业余交易员的主

要区别。

让我们开始

让我们先来了解一位典型的“散户”交易员。他很可能是缺乏资金或是资金量小，或是很幸运地有大笔资金，却因合约量也很大，还是跟短线交易员一样为资金困境所限。

经常由于这种资金压力——我们自己造成的——交易员变得很情绪化，容易被他的经纪人、《华尔街日报》、占星家或者天知道什么东西，也许是看起来像蜡烛一样的图表所影响。

想想看，当你缺乏资金的时候，你自然的反应是什么？是不是害怕地跑开……立刻砍掉你的亏损，然后再补回来……只要看起来是个好的赚钱的方法就会采用，籍以弥补你的亏损？

那是我过去用的方式，我认为你很可能也会这样。

这意味着什么？

这意味着散户交易员的交易风格是情绪化或者不理性的。实际上，是压力摧毁了风格，所以就没有风格或交易系统。交易变成了一个乱七八糟的、为了弥补亏损而进行的游戏，交易员跟着市场波动迎风起舞，即使是一阵微风。

关键的区别在于散户（或总是犯错的）交易员总是被开盘价过度影响。实际上，这种关系是如此的一致，从1969年起我就提倡用开盘价作为所有市场的指标。在最近几年，许多分析师最终接受了这个建议。在22年中，这种同样强大的关联性，冲击着所有市场，包括股票和商品期货。

关键

你需要知道的关键点是，通过比较昨天收盘价和今天开盘价的不同，就能衡量出散户的行为。

相反，专业投资者的行为，或者相关价格的真正方向，最好的衡量方法是比较当天的开盘价和收盘价的差异。

1991年10月 第28卷，第10期

伙计，这是不能做的

无可否认，我们上期市场资讯很清楚地解释并为你预测了市场高点，“关注8月14日到17日可能出现的高点”。我们现在已经知道，从17日开始，股票市场开始了熊市。

如果我们和其他的投资公司一样，就同样会在《投资者日报》上做大幅的广告，鼓吹我们有多么厉害（过去有多么厉害）。

但是，伙计，27年的交易证明，预测价格、政治和预测我们的生命是很困难的，不被人指责几乎是不可能的。请让我解释……因为你接受了这个观点，你就会成为一个成功的交易员。

天啊，多么乱的抽屉

过去的18个月，我用办公桌右侧最上面的抽屉来保存从市场资讯获得的预测资料（股票或商品期货市场），及对将要发生状况的预言。

昨天晚上，我在这堆资料里面找关于昨天的新闻和预测，我发现的东西很让人兴奋，也很有价值。

这些苦心钻研期货市场和多方预测的结果，很清楚地说明了一点——预测是不能实现的。让我们看看，我如何说服你？我应该向你展示用先进的电脑系统绘制的图表，用的是Neuro-Net系统，预测在2月债券将出现一次大的牛市？不，也许我可以引用《投资者日报》记者古诺·艾里尼·加扎雷利（Guru Elaine Garzarelli）的话，她预测（今年3月）“股票在未来6~12个月将会有20%的回报”，加扎雷利跟踪的是基本面的指标。其他人采用的是占星学。坦白地说，与花哨的基本面主义者相比，他们的业绩并不差。我是说他们的表现不比受过良好教育、出自沃顿或哈佛的预言家差。

要证明这一点，我可以给你看一张预测图表，来自美国最伟大的预言家之一，他预测到12月债券市场都是持续下跌的熊市。但是，这又怎样呢？能更好地证明我已经接受的观点吗？如果不是，按照我所说的去做，搜集所有预言，堆满你的办公桌。保存一年让事实证明这些观点。

我年轻的时候，曾经天真地认为自己的未来可以通过几种通灵方式测算出来。因此，我尝试了所有的方式，相术、占星术、纸牌占卜。方法不重要，结果才重要。我学到很多，统统告诉我：“把钱花到更有用的地方。”

不管怎么说，我大学先学的是艺术专业，后来转学新闻，现在在市场中用数学进行交易。没有一个预言家能预测会发生什么，更何况是自己的未来。

政治也是一样

听斯雷克·威利（Slick Willie）说，最近的道琼斯工业指数暴跌，是华尔街对布什接受（竞选）演讲的反应。这个说法就像在预测，和他在8月份的最高点时预测布什演说的坏消息会导致大跌一样的糟糕。谈到政治，那些大胆预测布什总

统是不可击败的，向他发起挑战是愚蠢行为的人，今天在哪里呢？

好了，我们不争了

认真考虑这些，在27年的交易中，我还没有看到任何一个人能持续地预测未来会发生的事情。每隔几年，会有一个格兰威尔、普雷切特、英格尔或者威廉斯出现，但都不长久。

这是对的——27年——我们中没有人能长久地做出正确的预测。本月的谏言是：“对任何宣称可靠的人说‘不’”。上帝没有赋予我们预测的能力，但是，他给了我们更好地了解事情的能力，使得我们可以驾驶、飞翔、生活，甚至从事商品期货交易。

结论

你不是需要知道了世界的未来才能赚钱（你也永远不会有这样的见解）。你需要的是游戏中持续的优势。没有更多，也没有更少。这是商品期货交易系统发挥作用的地方。交易系统或任何持续的方式，能给你带来游戏的优势……伙计，这就是你要的全部。

1992年8月 第29卷，第8期

交易的紧迫性

陀思陀耶夫斯基，是俄国的诗人，也是个赌徒。他说，人生最刺激的事情莫过于通过投机下注赚钱。

第二大的刺激就是输钱。可能这就是他最著名的小说《地下室手记》的创作源泉吧。他说得很对，赚钱的欲望是很迫切的，奇怪的是想摆脱亏损时也是如此。很少有事情比摆脱痛苦和煎熬更让人感觉愉快的了。

两难困境

这样就存在着心理上的冲突。消极的行为、亏损，会产生紧迫感或者是振奋人心的兴奋感。也许，我们中的大多数人，是喜欢紧迫、刺激和激动的感觉的。为此，我们要为这种行为付出代价，那就是追加保证金。

你认为我在开玩笑？有一份对600位交易员做的书面调查，在被要求列出交易的主要原因时，竟然没有人的首要原因是赚钱。那是对的。他们罗列的原因，包括刺激、挑战、兴奋，但是没有人把赚钱当做首选。

我的第二个观点是，当人们打电话来表示想学习一套交易系统，或者订阅《投资通讯》，他们很少问我们是否赚钱，相反，他们想了解的是我们一周交易的

次数，我们是否交易他们目前很感兴趣的那个期货品种。许多打来电话的人在发现我们不交易这种期货后就失去了兴趣，因为那是他们想交易的品种。就是这样，即使他们在这个品种上一直亏钱。

这样造成了心理呓语

在过去的几年中，大量的书籍和研讨会宣称，赚钱需要做的所有事情是“清楚”地了解你自己及市场。人们为这种“启发”付出了大量的金钱。现在我反而对这些一窍不通了。

首先，在我告诉你这件事情之前，让我来证明我的资质。我主修的专业是心理学，我对Skinner箱和数据图表一样感到轻松自在，我对这个主题的了解不仅仅是一点点而已。

更重要的是，我曾经一度认为，是人们的思维干扰了自己，让他们无法获得市场提供的取之不尽的财富。本着这个信念，我全力以赴地利用操作系统涉猎所有的交易。在以前我绝对不会承认这一点，但是写本书的时候，我快50岁了，也比较容易招供了。

我尝试了科学宗派、轮回学、ARICA、EST、Rolfing、Reichan，在大师的沉思室静坐了无数小时……倾听冥想磁带中从未听过的信息，吟诵、调气、祈祷和雀跃，为的是让我更加清醒地去开发市场的金脉。简而言之，我接受的心理过程比凉拌卷心菜要复杂得多。

有意思的是，我学到了很多关于我自己、我的身体和其他人的知识。但是，你猜怎么样？没有人能用这些东西来做买卖赚钱，这不是挖苦。

我的经历是一直赚大钱——正如你们所知道的那样——偶尔会亏一点，然后接着参加这种游戏，接着再大赚一笔。看起来我做得很好，但是是偶然的。

质朴的真理

最后我受到打击，所有的时间和金钱都变成泡影。

我交易的成功，与精神状态没有关系。市场一点也不在意我是否宁愿喝醋也不愿意吻我母亲。我对于她的心态，对于罗氏墨迹测试或是我一年级老师的态度，甚至对上帝的看法，都没有不同。

我亏损的原因不是因为我想亏损，或者因为我比较坚持己见、我的占有欲等，我亏损是因为我做错了事情，亏损是扰乱我的情绪或交易方法的罪魁祸首。

这个因果关系是不可以逆转的。

因为我输了钱，请原谅我的喋喋不休吧。你不需要在浮筒中待6个小时，服用

改变情绪的药物，或者催眠你自己。你需要的全部不过是……

制胜的系统和耐心

坦白地说，我不知道制胜的系统和耐心哪个才是最重要的，它们是一体的。为什么？因为即使是最好的系统也不可能每天赚钱。当你播种，你不会每周都把种子拔出来观察生长状况。使用Ditto系统、了解市场资讯、咨询指导老师等，也是同样的道理。赚钱总是需要时间的。赚钱与时间相关，时间与耐心相关。所有这些的意思是：忘记弗洛伊德，停止呐喊；只要你愿意，可以激活你的反向思维能力。这是没有关系的。记得找到一个可靠的交易方法，并坚持下去。从记录来看，被《期货交易消费者报告》监测的25家服务公司中，我们每年的盈利在前5名，在1991年是其中少数几家盈利公司的一员。

1992年11月 第29卷，第9期

全力痛击

几天之后，权威人士会预言1993年会发生什么变化。人们会听到各种各样的预言、告诫、水晶球或者根据神明指示的建议。这些东西有什么用处吗？

有时你能够根据过去判断未来

这里你要认真听。分析师总是告诉你可以从过去发生的事件来预测未来。话是没错，但是并不像你想的那么有效。如果这句话百分之百的正确，那么这些市场预言家早就成了百万富翁了。CNBC节目中经常出现的那些面孔中，很少有人赚的钱会超过他们去电视台的打车费。

有些事情可以从过去推断出来，比如过去的预言。我等了一年的时间，来验证去年的预测，结论是预言家预见未来的能力不见得比一般人更好，甚至更加糟糕。

这意味着百万美元

随便你怎么说，《国家咨询报》是一家以数百万资产衡量的公司，最爱自夸能够预测未来。每年它的预言家都会告诉我们将要发生什么。如果它是正确的，那么《国家咨询报》就会赚得全世界都知道，并且会赚更多的钱。所有的市场杂志都是这样的。你猜怎么样？我保存了《国家咨询报》及其他市场杂志对于1992年的预测，来看看它们的预测准确程度如何。下面是结果：

《国家咨询报》在1991年1月份刊登了顶级的10大预言家的预言。下面是得分：1992年的41个预言中，没有一个是正确的。最接近的说法是“艾滋病的大流行会损害经济繁荣”。艾滋病是威胁到了经济，但是并没有流行开来。芝加哥的预言家，

艾雷纳·休斯 (Irene Hughes) (对市场预测的收费颇高, 但是我已经见到几次重大的失误了) 预言瓦纳·怀特 (Vanna White) 会遭遇重创“差点死掉”, 之后将扭转命运……安吉·迪克逊 (Angie Dickinson) 在60岁的时候会以裸体出现在《花花公子》杂志上, 塞贝尔·夏皮德 (Cybill Shepherd) 为了给穷人开设医疗诊所, 将放弃演艺事业。在这些热门话题中, 没有一个话题预测克林顿将赢得大选, 绝大部分预言家都认为布什将取胜。

继续向前《国家咨询报》的预测与现实差得太远了。多纳德·特拉姆 (Donald Trump) 会倾家荡产, 成为热门的晚间脱口秀主持人, 迈克尔·杰克逊会失声, 伊丽莎白·泰勒要生孩子了……也许有人会认为市场分析师能够较好地把握现实。

事实上他们不能。有几位比较受人尊敬的预言家预言1992年12月份 (就是现在) 道琼斯指数将下跌1 000点。另一位称布什的新军队将在12月19日银行假日当天接管整个美国。

一些市场分析家称我们正处在不断上涨的牛市中, 而另外一些人则声称我们处于熊市中。1992年畅销书的作者现在怎么样了? 他预言的萧条和股票市场崩盘是真的吗? 我手上有10月19日的预言: “毫无疑问, 将出现股票市场崩盘……现在有一个发财的机会……2 000美元会变成20 000美元……股票市场下跌现在即将开始。”当然, 他会给你一个付费电话号码, 来了解他们的最新预言。事实上崩盘根本没有发生。

像《国家咨询报》的那些预言家一样, 市场预言的结果也是完全错误的。他们预测的“市场转折点”没有一个是正确的。其中一些人认为3月份将出现市场高点, 10月份会创下整年的新低。相反, 10月份是买入的大好时机 (通常都是)。

诚恳的告诫

要像逃避瘟疫一样避开任何对未来的预言。未来发生了, 一些规则就会起作用。但是事实上善于思考和推理比预言更加有效。如果你采取了正确的行动, 交易或者投资, 你会脱颖而出。不能盲目地轻信预言。现在你只要花30分钟合理地推测一下1993年会发生什么, 就能证明我的观点。从现在开始关注一年的时间, 你就会发现, 和那些头条新闻的蠢材比起来, 自己多么正确。思考以及采取正确的行动将打败这些水晶球预言家们。当然, 这需要花费精力, 但是确实有效。

在我30年的交易生涯中, 我尝试了成百上千种“神奇的”预言, 以及水晶球这个把戏。我过去对此深信不疑。但是事实给了我重要的教训, 我希望能将这些

传递给你——不要让预言妨碍你做该做的事情。明白了吗？

我就是搞不懂

我也一样……

过去的一个星期，我接到了无数电话和信件，让我对投资者和市场有了更深的了解。

电话或者信件通常是这样的：“拉里，这种商品的交易很难，我不明白是怎么回事，就是搞不懂。你能退还我的订阅费用吗？”

我们退还了他们的订阅费。

但是我不想这么做，我想揪住他们的领子，告诉他们这不是一个简单的交易，谁说交易简单就是在误导你。在近30年的交易中，我涉猎了绝大部分市场，现在仍然搞不懂。这听起来很老套，我还是在一步步往前走，知道我对市场了解的有多少……看起来我永远无法学到很多东西，并且有好多东西还得重新学习。一遍接着一遍。

即使这样，我还是在交易中赚过上百万美元，不是很多人都有资格说这样的话。如果我让那些“糊里糊涂”的东西扰乱了我赚钱的欲望，我就不可能赚那么多钱。这是我最初的反应。但反省了一段时间之后，我觉得我应该说的是：

“你找到容易致富的秘诀了吗？在任何一个行业？或在你的领域内，赚钱真的很容易吗？如果真的如此，那就干你那行，别来做交易。”

“赚钱，是需要付出巨大努力的，是通过价值的交换而产生的。在这个行业内，成功是冒着交易的资金风险并且凭借着自身独有的智慧而赢得的。此外，长时间的学习对于他们也是必不可少的。”

“盲目追随市场分析师不可能保证你日日赚钱，年年盈利。你必须自己做功课，把所有的事情自己搞明白，走你自己的路。虽然我能帮你，但要切记，这不是一个容易赚钱的行业，想赚钱就必须付出巨大的努力，因为这里没有神的恩赐和涅槃重生。”

我父亲曾经告诫我，我爱人也曾经告诉过我们的孩子：“天底下没有免费的午餐，我们必须自我争取。”

我看到的写在脸上的恐惧与贪婪

这就是我所观察到的……

毫无秘密可言，交易者最大的敌人是自己的情绪。使我们失败的情绪其实就来自恐惧与贪婪力量的相互纠缠。

但是，你会问，那又怎样呢？充分了解这一点就能有效帮助交易者吗？所谓有先见之明的人肯定会告诉我们，交易者基本上可以自己对付这些情绪上的问题。

没门儿！我晓得情绪力量的影响已经多年，但直到现在，我才彻底明白（我想是）怎样才能避免这些消极情绪。

首先，我在此重申贪婪是这两种情绪中最为顽固的。

的确，贪婪是最为强烈的激发因素，诸如性冲动，每个人都具备这样的情感。

我是怎么知道的呢？通过观察我的交易，以及与你一样的不愿承受损失的人们。我们有很多方法，但为什么我们不止损呢？因为贪婪、纯粹和简单化。你太想挣钱从而导致你持仓过久。亚历山大·蒲柏（Alexander Pope）说得好：“请把永恒的春天藏在心中。”我们都希望赚钱盈利，希望远离追缴保证金的情况出现，希望远离破碎的婚姻。太过想挣钱的欲望使某些人骗、偷、撒谎，甚至是抢劫7-11便利店。为什么？因为贪欲。

交易者成功的秘密其实简单得超乎想象。切实可行的规则就在于，如果你亏损了，控制住你的损失就好，自控能力出众的人自然成为赢家。

导致亏损的是贪婪。我们如此贪婪——迫切追求盈利——放松警惕体现在两个方面：①对于资金账户管理显得过于心不在焉；②在做每一单交易时，迫切想成为赢家的心态使我们丧失掉及时止损的时机。盈利的欲望就是杀手。就在上个星期，我还持有多头头寸，并拒绝获利出局，因为我认为趋势会涨得更高。我忽略了应该遵循的交易系统，因为我想挣得更多。不是恐惧，而是贪欲把我搞乱了。当看到这两种情绪交织写在我们脸上的时候，我发现贪欲本身更容易让人不能遵循系统交易（做对的事情）。

从现在起，也许你猜到了，当我想赚更多的钱时，我就会提高警惕。因为我知道我的敌人是谁，它已经写在脸上，不是恐惧而是贪婪。你知道吗？你会和我一样。

1992年12月 第29卷，第12期

戏还得演下去

我不会为损失而自豪，但是我有反应。

就是因为我“大胆”地写了几本关于市场的书和发表了一些文章，一些读者就认为我在交易上从来不会犯他们相同的错误。

那就错了，真的错了！我与所有人一样，有着相同的情绪——贪婪与恐惧。

但我能较好地驾驭它们，处理它们，因此，贪婪与恐惧的心理不会在我的心灵逗留太久。事实上，每天都是这样。

几个月前，曾使我记忆犹新，那真是欢乐时刻！我没有完全被市场淘汰出局，就像以前的日子里经历的那样，不过，这已经引起我足够的重视，愤怒也油然而生，要是在几年前，自我怀疑的情绪就会产生。

要成为成功的交易者，首先要做的就是摆脱自我怀疑的心理。当你“了解你所知道的东西”时，你就是正确的。无论是在精神上，还是物质上，切中要点，你自然会变得很专业。为什么？我认为是因为你不再受到来自市场的干扰……你自己恰恰就是你所有行动的主宰。

这是一个不可忽视的边缘化感受，振作的感觉就像大林鼠跑进房间随处乱咬吓到我一样。由于几次失败的交易，我慢慢习惯于自我怀疑了。很自然地，直到现在，这种糟糕的感觉仍然持续了很长一段时间。

我对曾经做过的交易而感到羞辱，觉得自己很愚蠢，甚至是想放弃交易生涯，而且这个想法经常在我脑中萦绕。尽管我先前不可能完全了解市场，并掌握交易，但我知道在这个市场中没有失败者，只有懦夫！专业人士总是“日以继夜”。失败能阻止像乔·蒙塔纳（Joe Montana）这样的美式足球英雄吗？我记得在他成为全美最著名的四分位之前，也有过被停赛的经历。然而这些失败的挫折并没有结束他的职业生涯。

显然，我不是“最棒”的，但我确信我应该向这些“最棒”的人学习，这就是我的决定。

因此，在清晨振作之后，也就是早上5点10分，我开始对标准普尔下单。而且两次交易成功，虽然下单不多，但是我在1993年最大的一次盈利。

1993年10月 第30卷，第10期

鼻青脸肿，差劲的交易

就像拳击比赛，交易不仅带有风险，而且盈利也相当困难，是一种相当危险的生意。

当我写下这些的时候，我有些生气了。过去几天中，我几乎找不到值得骄傲的盈利交易，此前这些交易曾被预想成为具有可观盈利的交易，但现在看来，光辉荡然无存。

我对市场感到生气。我生我自己的气，还有那些无休止宣传商品交易容易获

利的广告。我反省自己在有限的日子里像个拳击手，挨了相当多的暴打，但却依然享受这种运动，为什么？这是怎么与交易产生联系的呢？为什么我总是把运动和交易做类比呢？

例如群架，和市场一样也不是一成不变的。想象一伙人被围成一圈挨揍，他们鼻青脸肿，之后面部的伤口转变成伤疤。而在打斗中的胜者与想成为胜者的人之间的区别是，选择继续打斗或是损失之后选择坚持（没有比交易本身更为残酷的争斗了），他们身处其中，并重新审视策略……但总而言之，他们仍继续着。愤怒是推动他们的真正原因。在我年轻的时候，我曾借助酒精来平抑我心中的怒火，但直到有一天我认识到愤怒是一种强大推动力后，我才开始利用它，并使它变成我的动力。

当我问及他们是怎样坚持打斗下去的时候，我被告知：“这就是我的所爱，我只知道这么多，尽管被搞得鼻青脸肿，但这是游戏中很自然的状态。”如果不敢面对打斗之后鼻青脸肿的下场，就永远不可能赢得某场打斗的胜利。我从没看到过某位冠军的脸是没有伤疤的，即使是拳王阿里，近距离看他的脸，也有许多创伤。

冠军，其实和交易者一样都曾经“遍体鳞伤”，这是走向成功的一部分。如果你越早接受这个理念并且当遭受损失之后能适当调适自己的情绪，就能越快登上冠军的宝座。

1997年10月 第34卷，第10期

学会如何赔钱

哈，我猜你一定会说，把辛辛苦苦挣的钱赔了还用你教吗？我觉得你一定是不知道如何赔的钱，所以才会不断地赔钱。

谁都可以赢钱，在商品交易中获胜没什么诀窍，你要做的就是正确的时点进场和出场。盈利的感觉好极了，那也是你可以很好地掌握和控制，或是依你自己的方式处理的事情。世界热爱胜利者，胜利者也热爱世界。生活是如此简单，到处都是绿灯和蓝天。

然而亏损可就是另外一回事了。当你赔了30%~40%，生活变得如此恶毒；当你赔了80%~90%，就更加苦涩了。我知道我也曾经经历过，而且经常那样。在我年轻的时候，做交易曾经走过许多弯路，我不希望看到那样的事情再发生。然而，那些经历确实教给我一些东西，我想和你一起分享。

利润会很好地照顾自己，亏损就不会，也就是说你得自己承担亏损。真的，

这更像是损失控制而不是价格发现。通过控制损失，你就可能成为赢家。

如何控制损失呢？只有唯一的正确答案。你准备好了吗？你真的要听吗？你确信你会照办吗？（如果你对所有的问题都回答是，我倒是很怀疑）

答案就是总是要制定止损，总是。

继续读下面的内容之前，先查一下字典，看看“always”是什么意思。是“总是”，不是“有时”。相信我，每当你“有时”没有定止损，亏损就会把你吞噬。我年轻的时候做交易就不设止损，完全相信自己的资金不会垮台，结果每次都以太空告终。好多时候我都得给经纪公司签支票。那真是苦涩的回忆。被经纪公司的律师追债可一点都不好玩（唉，20世纪60年代的黄金岁月呀）。

现在唯一的问题就是在什么位置设止损。有两种答案：①把止损计划告诉你的经纪人，而不是留在自己的桌子上，记住，总是要这样做。②既然止损的目的是损失控制，就应该在更多的时候将它的设置基于风险限制的考虑。我的止损金额一般设为800~1 200美元，只是在交易标准普尔时为1 750~2 500美元。

有时我也用一些关键的市场转折点或者是反转的信号，甚至是一天的收盘价作为止损点。当日交易了结需和绝对金额止损结合使用。不过在任何时候都不要忘记，止损点越接近市价，就越有可能被止损踢出局。

只有真正的受虐狂才会制定很窄的止损点。没人知道绝对的高点和低点或是转折点。我们只能猜个大概，所以止损的制定得给市场留出空间，只是这个空间不用太大。

看，我不比你更喜欢止损。我挺讨厌它的，不过我仍然总是用止损，总是。

1995年5月 第32卷，第5期

我知道我要做的事情有多邪恶，不过我的非理性战胜了我的决断力。

—梅迪亚（Medea）

也许只有我和梅迪亚有这种想法，也许不是。我在心理学课程上学的第一课就是如果我经常有诸如性、金钱、权利、抓到一条大彩虹鲷鱼的想法，我的同僚也许会有相同的梦想。

不，别以为我变成了加利福尼亚怪人。但是我也许是第一个承认经常和内心的自我交谈（也许在交易的时候确实存在两个自我）的人。有些人也许会说他们听到内心的声音，我可不是他们。但是这些内心的自我或是声音在我做出交易决定的时候的确施加了巨大的影响。因此，我花了很多时间倾听内心自我的声音，并加以思考。以下就是我学到的：

首先就是这些自我对我的判断力施加的巨大影响。为了证明我还没有疯掉，我也和别的我尊敬的交易员交流。他们也提到了和内心自我的声音交谈这件事，以及对他们的决策产生的影响。

就像梅迪亚，那个发表了经典言论后杀死自己女儿的人，我承认我曾经在明知会亏损的情况下进行交易，而且难以抑制自己的欲望。有一种强大的力量在支配着我们这些平凡交易员的灵魂。

20世纪交易的最大突破？

这种突破体现在控制内心中的自我毁灭行为。马上，我就会告诉在这种影响下，你可以像我一样做出应对之法。现在就让我们看看到底应该怎样做。

我之所以提到这个话题，是因为两周以前我在债券市场上错过了一个本应该抓住的而且肯定能盈利的机会。为什么？很简单，一个内心的声音劝我放弃这个交易。那个声音好像在说：“嘿，拉里，上笔交易你刚刚赔了钱，这次小心点吧。这可是很可怕的事情。这次先冷静一下，至少等等更好的机会嘛。”同时，另一个声音却说：“好的，你就是要做你应该做的事情。”

不同的声音其实都想保护我。换句话说，那个想要我保命的声音抛出了一大把恐惧。而且确实，这个声音吵得更久、更努力，一直在我耳边萦绕，结果让我放弃了那个很好的交易机会。

简而言之，那个惧怕恐惧的声音使你错过的、好的交易机会远比不好的机会多得多。过去几周里，我在这件事情上纠缠了很久。据我的观察，你可以接触到这些内心的自我。你可以感觉到哪一个声音是基于恐惧或是保命的。这也是你应该了解的。如果你不是一个感觉灵敏的人，只要记住那个总想让你放弃做什么事情的声音是“保命音”，也是你应该回避的。

你可以通过注意这些内心的自我来避开它们，从而避免它们消极的影响。这是本月的练习：在做将来的十笔交易的时候，记下你情绪上的感觉或是你听到的声音。不要谩骂，仔细聆听，你才能分辨出那两个声音（我说有两个声音是基于自己的经验，在写这篇文章时，我接触的其他交易员提到他们的脑海里出现过两种截然不同的声音）。这样做，你不仅能够面对你的情绪，而且可以将它们分类并编号，以便于以后从容应付。

希拉里，上流人士的希望和心痛

在过去两周，应《纽约邮报》的邀请，我仔细研究了第一夫人的商品期货交易行为。那真是一个有趣的交易账户。由于她的许多交易并没有被媒体正确地披露，你也许对我的发现很感兴趣。

希拉里（顺便提一句，她的账户用名是娘家姓——罗德汉姆，而不是克林顿）的第一笔交易非常成功，盈利10 000美元。然而，看起来很不正常的是她的交易保证金高达8 000美元。所以她开了一张1 000美元的支票，而且是在第一笔获利交易被证实后才到账。

如果说这个账户的交易有什么模式的话，那就是只要有盈利就当日了解，如果亏损就保留头寸。真是个强劲的交易方式。例如1980年2月12日做多10手小麦，于2月21日平仓。每张合约的保证金是1 000美元。希拉里的账户里有3 911.20美元。尽管报纸大肆报道她的生牛交易，我所看到的也有相当多的铜、小麦、原木、白糖和债券的交易记录。她为白糖交易付的佣金是41美元，其他都是50美元。尽管她的佣金付的有点高，不过看看她得到什么吧。很多时候，她需要交纳的保证金超过45 000美元，可她的账户里连10 000美元都不到。

就像你我一样，她也曾被要求追缴保证金。不过和你我不同的是，她从来不用自己处理这些事情。比如有一次，1979年3月13日，她拥有价值53 478美元的头寸，而她的账户里只有26 000美元。确实有许多只有一两张合约的单子获利，但是大量的利润来自于巨额的当日了结头寸，或是大量没有交纳保证金的头寸。这是希拉里的另外一个令人困惑的交易风格。在1979年6月初，她只用3 765美元就掌握了令人不可理解的45张生牛合约。

希拉里的另一个突出的交易风格是，只要获利，她就马上从账户中提走钱。即使是在她的著名的第一笔亏损交易：1978年10月11日亏损1 000美元，当第二天获利6 300美元时，在没有做任何其他交易前，她就马上提走5 000美元。我觉得这倒是我们应该学习的一点。无论是做多还是做空，我只是觉得：罗德汉姆夫人的经纪人帮了她很大的忙。

1994年4月 第31卷，第3期

紧张的人——注定能进天堂

如果只要抱紧了钱就能挣到它，那我们还是学学怎么抱紧它吧！

没什么比在商品期货上挣钱更容易的了。太容易了。你只要能抓住价格波动，一直持有，直到价格跟高在云端的投机天使碰在一起。

你在自己盘算：“说着容易做着难。”是吗？而且当事后诸葛亮太容易了。然而就算是事后聪明，我们还是能学到一些教训。这个月我要写的就是这个。

现在我们手里有相当不错的交易——做多加元，做空铜和棉花。假如只是个长期的游戏，我们的目标会是持有它们直到其触底或到顶，或是到达一个主要支撑区域。这就是游戏计划。小意思。

不尽然，照游戏计划做下去相当难。难怪赚钱的人那么少。没什么人能坐着不动持有头寸不放，让时间把利润最大化。

顺便说一句，但是最重要的一句，永远也别忘了，挣大钱靠的是时间。大树长高是要花时间的。巨大的利润绝不是一夜间就取得的。这就是短线交易者注定只能挣小钱的原因。他们把自己的时间周期划得太小，以致极少有大的收获。

问题确实可以看作是做是两方面的。最基本的问题是要培养自己具有一种思想状态，能够在价格到达最终区间前，经受得住价格的回调；第二个问题就是开发出一个指标或者一套系统，不管当时我们的心理状况怎么样，告诉我们什么时候该逃命。毕竟，就算森林中最高的树也长不到天那么高。

“预装”自己

这个词真希望我早年就能想到的。也就是说，如果你把对未来的信仰体系预先建立起来，就能更好地应对未来。这是我曾经体验过的最有效的心理学概念。

每年交易开始的时候，我会给自己预装财产亏损的想法，告诉自己这一年的某个时候我会亏钱，而且是一大笔钱。我设计出亏损的景象，预演这会持续一个月甚至更久，要应付它我不得不具备应付它的准备。

对付交易中的持有问题也是一样，我希望下面的景象能说明问题。请注意，每个例子中理想的策略都是持有，也要注意每个趋势都有大的回调。这些回调占据时间，同时从你那里夺走财富。我们这些凡夫俗子总会在价格重新涨起来之前，受不住地狱炼火的煎熬，会振荡出局的。

然而要是我们自己做好了思想准备，认识到在所有大的趋势中都会有很多不同方向的波动，再应付地狱烈火的煎熬会容易些，我发现是这样的。

1995年2月 第32卷，第2期

系统开发与交易的秘诀

20多年前我发现了一个惊人的小秘密，从那以后我就一直试着证明那是错的，我的通讯订阅用户也是这样。

这个“秘密”就是有效的商品期货交易系统，只要不是反向系统，在没有止损单的条件下表现比有止损的时候要更好。

这很奇怪，但却真实存在。如果你有交易系统一直用在中，而且表现越来越差的话，你休想通过在很小的止损上做修修补补来改善它的表现。

我还要重申这一点。如果你有个表现下降的交易系统，拿保护性的固定金额止损来改进它的想法还是忘了吧。我之所以反复强调这一点的原因就是，20年过去了，我自己还在试着把保护性止损强加进去，改善系统，结果毫无起色，通常还会破坏系统的表现。

很多订阅者给我们打电话、写信，或者干脆取消了订阅，因为我们给出的止损建议都“太大”了。这一点上他们是对的。我们的止损和反转点都离市价相当远，但就是因为远，所以交易系统的表现才更好。

就像看上去那样奇怪，20年了，我一直试着用资金管理和止损来改进好的交易系统，可还没看到什么成效。有得必有失，你得到了保护，就失去了相应的准确性和利润。通常固定金额止损会把你的交易胜率降低10~15个百分点，同时降低你每笔平均利润的1/3以上。得到的和失去的相比，太不值了。

这是我上个星期刚刚在咖啡短线交易上使用的一个交易系统的表现（见表14-1），这就是证据。请注意，随着止损的放大，系统准确性——净利润和总利润——都增加了！同时浮亏从使用1 000美元止损时的12 553美元跳升到了使用4 500美元止损时的14 855美元，但是你多挣了差不多3万多美元呢。

表14-1 咖啡交易系统使用的止损不同，产生的结果差异巨大

净利润	胜率(%)	平均利润(美元)	最大亏损(美元)	资本缩水(美元)	止损金额(美元)
63 391	71	196	3 987	12 553	1 000
71 250	74	188	3 987	13 875	1 500
69 356	77	228	3 987	12 792	1 500
69 407	80	226	3 987	11 802	1 750
73 761	81	232	3 987	12 755	2 000
82 091	83	252	3 987	14 202	2 250
76 042	85	288	3 987	15 751	2 500
80 417	85	266	4 175	19 651	2 750
78 345	87	287	4 175	14 752	3 000
77 536	88	283	4 700	16 217	3 250
81 785	89	285	6 987	19 362	3 500
81 506	89	308	6 987	21 997	3 750
90 391	90	345	6 987	17 330	4 000
83 721	90	333	6 987	17 858	4 250
91 775	91	352	6 987	14 855	4 500

第二个秘密

这个秘密听起来更神。在很大程度上，你休想用目标点位优化一个好的系统。

没关系，再把我已经写的东西读一遍。趋势跟踪系统能挣钱的诀窍就在于它能捕捉到一些真正的大趋势。这些大的盈利能够抵补所有小的损失。

规则我们都懂，让利润奔跑，而且你试着增加特定目标点位时，这就出现了（你的利润缩小了）。这同样困扰着那些交易新手，他们总想在价格触及例如江恩线、循环窗口、支撑（阻力线）之类神奇数字的时候，获利离场。

20年来，我的研究始终给出同样的答案：使用固定的目标点位，你会破坏系统效率。我确信，我的订阅者中能从头到尾抓住我建议的大行情的，实在是凤毛麟角。我们最近在货币交易上的满垒本垒打就是个好的例证。

你可能认为我们的电话会响个不停，听人们争相谈论他们挣钱的事情。那是故事，实际不是那样。人们打电话过来是想知道“什么点位再杀回去”。

1991年3月 第28卷，第3期

赢家和输家的区别

效仿20几个赚钱的交易者和30个亏钱的交易者的结果。

生活中我们都是从做得好的人那里学习怎样把事情做好。我看那个名叫鲁斯·鲍威尔斯（Russ Powers）的小子踢球，学会了玩足球；观察保罗·哈勃（Paul Haber），学会了玩手球。

用高科技的词说，这叫效仿。找一些做得好的人，仔细研究他们的一举一动并且坚信要从他们的行为中找出其能做得好的原因。这样，你就能把别人的成功模式刻到自己的身体里、脑海里。

安东尼·罗宾斯（Tony Robbins）是当今倡导这种做法的领军人物。他也会像我认识的其他人一样花时间效仿他人。他对效仿的定义是这样的：一种发现过程，找到人们为达成任务需要的内在意念和行为。这种基本策略的要素就是：信念、行为和语言。

信念系统是区别成功交易者与失败交易者的根本所在。先来看一些事实：在近年的测试中，癌症患者会接受化疗，其中60%的患者会对化疗出现典型反应：呕吐、恶心、脱发、虚弱等。

然而，他们都得以暂时脱离死亡厄运。

是信仰带给他们新生。我们也是这样。这一点我知道。我在过去两三年里一

直在仔细记录与不同交易者的谈话，深入他们的内心，不只了解他们的交易风格，更要了解他们的信仰。你已经在书籍杂志上看到过一些我所效法的交易者。有些赚钱的交易者的信息更隐私一些。但这是多棒的一个发现啊！赢家和输家在金钱游戏里的做法有着重大的差异。

也许更有趣的是发现这些交易者身上还有类似的地方。让我们先来看看。

赢家和输家的类似之处

无论赢家还是输家，他们脑子里都只有交易。这就是他们的生活。无论盈亏，这都是他们的热情所在，他们在这方面都是极端主义者。我认识的亏钱最多的交易者在交易中投入的专注与精力都和任何赢家一样。所以，我不认为渴望和内在动力是他们存在差异的原因。

我还发现一点，两个阵营中都很少有同性的密友。即使有，男性最多也只有一个亲近的伙伴，女性也是一样。无论赚钱与否，身心都很投入的商品期货交易者似乎都不长于交际。

就像我刚刚提到的，他们的生活中充满了极端主义色彩。两群人的生活方式和信念似乎都是走向极端的。在他们眼中，生活非黑即白，很少有灰色地带。我猜这就是让输家发生问题的原因——他们全身心地投入到交易当中，但是他们一开始就做错了，所以麻烦会很严重，而且会持续不断。

赢家和输家的区别

首先，我们研究一下输家吧。我发现他们的通病是：

他们中的大部分人都希望在最短的时间里把1万美元变成100万美元，而且是越快越好。速度快和丰厚的利润是他们绝对的目标。从建立一个仓位之前到出场后的好几天，都在和自己讨论这笔交易。

所有的输家都说是对交易的渴望把他们推入了每一笔交易。在一旁干坐着不交易对他们来说是无法忍受的事情。无论是赢还是输，只要是进场交易，他们就会兴奋。注入于他们血液里的交易迫切感已经让他们上了瘾。

交易的决策和资金管理是他们另外的两个通病。输家一点也不重视资金管理。有人直白地告诉我说：“这不是关于资金管理的游戏，而是关于对与错的游戏。”而且我还发现，他们中很少有人有兴趣查一下他们的资产，甚至是账户余额。他们很诧异居然会有人每天查看账户余额，因为在他们看来这和一笔获利的交易没有什么联系。

最后一点是，他们都问我是不是真的有人以交易为生。他们似乎很难相信真

的有人能够做到。尽管面对市场中无数基金经理人这样的证据，也不能让他们相信可以频繁地创造利润。

现在来说说赢家

从哪儿开始呢？我很吃惊地发现我问这些赢家的问题和他们问我们的问题居然一样多，而输家很少提问。很少有赢家会交易期权。他们都会采用某种形势的资金管理而且都是技术派的交易者。任何人，无论男女，他们脑子里似乎都会记得某次失败的交易，惨痛到让他们发誓再也不要重蹈覆辙。所以他们会设止损，也会谈论因为未设止损而被三振出局的经验。因此他们很少会在心中喃喃自语地谈自己的交易。

一个最大的差异是，赢家会将精力集中到极少的几个他感兴趣的市場。有位赢家从1956年起，就一直只交易黄豆，没买卖过任何其他的产品。而输家就会经常转换市场，转换他们追随的专家，转换投资通讯，频繁到就像我走路会滑倒一样。赢家会做（或买）很多市场调查，而输家则更倾向于求助于某个人来拯救他们或帮他们挣钱。

所有的赢家完全相信他们会盈利，而拒绝让坏的事情发生在他们身上。他们身上有着一层保护光环，以至于不会让他们在市场里做傻事。他们惊异于有那么多人和他们的做法不一样，他们意识到有很多压力，但相信任何一位略有智慧的人都会采取和他们一样的做法。

1993年2月 第30卷，第2期

第15章

Chapter15

到底是什么让股市上涨

图表不能左右市场，市场让图表变化。

我会回答这个问题。但是首先我要说，在任何时候，想要了解市场为什么会这样运行都是不可能的。跟我们生活和职业中的其他方面不同，市场日复一日地用不稳定的数据对付我们。

有人说星象学才是价格运动的真正原因。也许吧！上个星期，除了日元，交易所内所有的商品价格都是下跌的。为什么会是这样？从理性上讲，金子和债券同时下跌是不可能的，谷物和肉类期货也是一样。但它就这么发生了。我一次又一次看到过这种景象。

也有人说趋势或者速度阻力线是市场运动的成因。江恩的信徒们有他们自己的角度线、原点等；对他们这一套我第一个就不相信。但我还是一次又一次地看到市场就从这些电子绘图工具预测的应该触底的位置跌下去。

当然之后还有基本面因素。有时候利多消息会让市场上涨；然而同样地，市场也会在利好出台后下跌，而在利空出台后上涨。

一点儿也不奇怪，我在33年的交易生涯里从没见过谁能够一直正确地预测市场的走势。不变的是，最炙手可热的人物最终也会被冷落。如果说我们被市场抓住了，我不接受。这只是跟不稳定的数据打交道的方式。

但幸运的是，我们还是能靠交易挣钱的，毕竟一些指标、形态和技术还是可靠的，靠这些不总是能赚到钱，但会经常赚钱。

在这些指标里，准一些的是利率对股价的巨大影响，这一点不是什么新结论了。我在1969年出版的《选股秘诀》里面就讨论过。当时，我创建了动向指标，根据收益率来确定股票未来价格趋势（收益率受利率影响）。

当然，也有更容易的方式来观察这个问题，那就是对照标准普尔500指数来监测国债的价格。这么做不只更简单，而且要感谢计算机，我们能看到两个市场间存在的关系。

15.1 逻辑初级

我在俄勒冈大学碰上一位很棒的逻辑学教授，他叫阿尔伯瑞·卡斯特尔（Albury Castell），你们许多人上逻辑学与伦理学课程用的教材就是他写的。在我大学四年当中除了主修课以外，他讲授的课程是最鼓舞人心的。现在回头去看，还是觉得那是在我离开校园后对我的生活最有帮助的课程。

你有没有想过我们会教给孩子们多少，或者学习多少我们从来也不会用到的“东西”？我们学过的数学知识，90%的人只会用到其中的10%。上次你做圆周平方或者抱着一册名为《毕欧渥夫》（Beowulf）的史诗睡觉是什么时候？或者忘记了句法，在句尾用了介词是什么时候？我怀疑所有这些填鸭式的教学就是造成我们只会说不会做的原因，而且让我们深受那些严谨而且荒诞的理论所害，很容易被市场大师们误导。

15.2 这些话我可以用名誉担保

回到逻辑基础。逻辑学的基本定理之一就是你不能用A来预测A。然而我们这些市场分析人士日复一日都是用价格来预测价格的。哦，我们也能改头换面，说自己是用振荡指标或者移动均线、趋势线来预测价格。但事实是，我们在从价格上创建出来的工具来预测价格。卡斯特尔教授会让90%的技术分析师在这门课上不及格。

这儿有些东西真的不可思议……看看图15-1显示的表格，从标准普尔500指数交易中获利达141 792.50美元，交易中根本就没用标准普尔的价格进行分析！这些买入信号的生成方式是这样的：当数据A中的条件A发生时，那么只是在数据B（也就是标准普尔）中买入做多。考虑到每笔平均获利1 750美元，比平均亏损大

2.2倍,浮亏金额不超过盈利的13%,我认为数据A对数据B有很高的预测性,得出这样的结论是安全的。

数据: 标准普尔500 IND-9967 03/99							
计算时间: 08/09/82 ~ 03/01/98							
代码	转换系数	点值	佣金	滑点	保证金	格式	驱动器:\路径\文件名
149	2	2.500美元	45美元	0美元	3 000美元	CT/PC	C:\GDM\BACK67\F59.DAT
////////////////////////////////////所有交易-测试1////////////////////////////////////							
总净利润		141 792.50美元					
毛利润		236 952.50美元			总亏损		-95 160.00美元
总交易次数		81			利润率		53%
总盈利交易次数		43			总亏损交易次数		38
最大单笔盈利		24 980.00美元			最大单笔亏损		-14 107.50美元
平均盈利		5 510.52美元			平均每笔亏损		-2 504.21美元
平均盈利/亏损比例		2.20			平均交易盈亏总额		1 750.52美元
最多连续盈利次数		5			最多连续亏损次数		4
获利交易平均天数		46			亏损交易天数		12
最大平仓亏损		-18 722.50美元			最大每日亏损		-19 880.00美元
利润系数		2.49			最大合约持有数		1
账户额度下限		22 880.00美元			账户收益率		619%
亮点-所有交易							
描 述		日 期		时 间		金 额	
最大单笔盈利		02/25/98		—		24 980.00 美元	
最大单笔亏损		10/22/87		—		-14 107.50美元	
最大连续盈利笔数		08/15/89		—		5	
最大连续亏损笔数		06/24/94		—		4	
最大平盘后浮亏		10/26/87		—		-18 722.50美元	
最大日内浮亏		01/08/88		—		-19 880.00美元	

图15-1 完全基于债券价格的标准普尔500指数买入信号

15.3 观察数据A和数据B

当债券市场当日收盘价高于14日内的最高价时,收盘时市价买入标准普尔500指数就取得了上面的测试结果。

交易离场的条件是这样的:或者是跟踪17日内债券最低价的止损退出,或者在距离入场点3 000美元的位置止损。

这样,当债券价格突破14日通道时买入标准普尔合约。当债券价格17日通道

第一类包括你熟悉的坏习惯。在西海岸，我们有时候会认为无精打采的态度是指每天晚上睡觉都不够早，以致第二天一早5:10起不来；而在东海岸，把事情都推到上班铃响才做就会被看做是无精打采的。

更糟的是，我们在商品期货以外的世界里，在这个我们家人朋友生活的世界里，不能保持健康与平和。但那些坏习惯也是我们在生活里熟知的、无时无刻不在抗争的。

第二类就涉及到了真正的坏习惯。在交易中，我们会认为这些是正确的（或者好的习惯），然而事实远非如此。

这样根深蒂固的坏习惯成为我们的操作准则，变成了我们成功的基础。但是因为基础是有问题的，所以我们肯定不能获利。艾恩·兰德（Ayn Rand）说的对：永远要检查你的前提假设。

我在交易者中最常见到的坏习惯——无论交易者成功与否——就是无法对市场运动做出正确反应。除了我们强加在市场运动上的说法以外，市场运动本身就是切……这是摩擦。如果你的解析覆盖了市场运动，那么你就不是在倾听而是试图告诉市场该怎么做。

最常见的方式，也是很糟糕的习惯，就是在价格强劲上涨时卖出。或是在看到强劲上扬的市场，比如说一个涨停板，你脑子里会有个声音对你说“等着价格回调，不要抓住这一波，它一定会回调的。”这么想一样糟。

简而言之，让你在价格创新高时买入，在价格创新低时卖出会把你吓得魂飞魄散。

15.5 怎么戒掉坏习惯

我只知道两种改掉坏习惯的方法。第一种方式是靠重复，一次次重复正确的行为，形成对正确行为的条件反射。

另一种就是要理性地认识到坏习惯是错误的，然后用正确的信息，用事实替换原来的“认知”。下面是市场真相的两方面。

15.5.1 真相1

在市场高收时买入，在市场低收时卖出（涨跌停板预示着价格运动方向还会延续）。

当然，我懂得无论从理性上还是在情感上，在涨停板买入，跌停板卖出都是很艰难的。但真相就是，只要这么做了就能挣很多钱，让我做给你看。我找到了系统交易公司问他们一个简单的问题：“如果今天的收盘价在全天价格波幅65%偏

上的范围内，那么我在收盘价买入，持有5天、10天、15天或20天后退出，结果会怎么样？”测试结果可以从表15-1中看到。配合止损保护，这个策略非常有效。就像表格显示的，在任何市场里这条基本的策略都能赚钱。

更让人惊讶的是，一年前我在《期货》杂志上关于K线的文章中还曾经写到过，我根据“最强的”阳线组合进场，根据刚刚说过的方法，持有5~20天后离场。在测试中，没有哪种形态组合能够在所有市场中都有效。但是在这儿，一种简单的形态就能在所有市场都能产生利润？天呀……在强得难以置信的行情下买入真是个好习惯。

表15-1 当日标准普尔价格收盘在全日价格区域的65%偏上时，
收盘价买入标准普尔500指数

离场前的持有天数	利润（美元）	胜率（%）	交易次数	平均获利（美元）
5	95 745	53	533	179
10	86 507	53	334	259
15	133 745	56	537	537
20	152 115	54	199	764
25	118 390	51	178	665

这听起来很怪。在我们的脑子里，我们希望在强势上涨的日子卖出，在疲软的日子里买入。你说对了，我们都喜欢便宜东西。但是做交易的时候贪便宜会让你破产。

如果说哪个好习惯能把我不认识的那些专业投资者和普通投资大众区分开的话，那一定是专业投资者的强势买入的愿望。比尔·米汉很多年前开始纠正我在回调时买入的坏习惯。我敢保证，忘掉这个好习惯用不了这么久。在你的脑子里牢牢记住，强势是一种力量，市场保持趋势需要这样的力量。

要把这一点记得更牢一些，我要补充一点，我所了解的“图表专家”买入信号中最棒的就是当价格穿过你图表顶部，你不得不增加坐标图纸的时候。那是终极的买入信号。

15.5.2 真相2

价格创新高时买入，价格创新低时卖出。

如果要我猜的话，那我猜比起其他交易者已知的交易技巧来，“创新高时买入，创新低时卖出”给交易者带来的利润肯定更多些；反过来也一样，在价格创新高时卖出，创新低时买入肯定会亏损更多（过去是，永远也是这样）。

通常当我们看到价格新高时，如果时间不长，我们会决定放过交易等待回调。那是错的，从下面的研究中我们可以看到那真的是错误的。这个研究中只是在价格突破X日内最高价时买入！投资大众和没有严格训练过的交易者都做不到。但是它，也就是电脑能够做到。

这条真理是电脑验证的。下面一组数据显示（见表15-2）当今日最高价低于最近X天的最高价，而且价格次日创下新高，让我们在新的X日高点位置买入做多。

表15-2 当日标准普尔价格突破N日内价格高点时买入标准普尔，持有13天离场，止损3 500美元

价格突破N日价格高点	利润（美元）	胜率（%）	交易次数	平均获利（美元）
1	106 945	58	209	511
5	67 197	51	187	359
10	58 270	50	169	344
15	75 325	56	145	519
20	55 342	53	136	406

这次还是持有一段日子退出头寸，并且设置了3 500美元的止损。我们追随强势买入。创新高买入是个成功的策略。前面的例子还不是交易系统，而更像一个表例让你彻底了解让强势引导我们的重要性。大多数交易者都会被过度的强势所吓倒。所以他们非但不会买入，更糟的是他们还会卖出做空。

就像以前说过的，比赛或是竞技中，也许并不总是最大的、最快的、最强悍的人会赢。但是朋友，他们才是值得你下注的。

15.6 设置止损的建议：金钱损失和不可预期

这一行里只有两项是已知的：第一，你必须控制损失；第二，价格是高度不可预期的。开发交易系统的目标就是开发出一台终极赚钱机器，能像一口油井那样从中不断地抽出利润。尽管你也许永远也达不到这个目标，但是你还是能从系统开发中了解大量正确交易的方法。

15.6.1 止损的目的是什么

正确设置止损是我们从系统开发中学会的一个例子。我们出于一个原因，而且就只是这一个原因使用止损——当系统失效时保护我们。系统总会失效，如果这种潜在的倾向不存在的话，也就没必要使用止损了。止损是我们防御的盾牌，

让我们不受来自系统和市场不可测的影响。

交易这个游戏中包含了太多的不可测运动，所以如果止损太近的话，它就会伤害你。实际上，你的止损点越近，市场就越会把你这些止损点抓住，你被止损出局的次数越多，也就越会变得疑神疑鬼。我认识的交易者里面，没人能分毫不差地预测到市场运动（由于价格的随机运动），因此我们的止损也就必须放在过去的、随机的价格波动区域以外。它们必须被放在足够远的位置，这样如果它们被触发了也是由于真正的市场运动，而不是被随机运动影响的。这是第一课。

15.6.2 现在回到现实

对于止损，还有一件事情也很重要：因为止损的目的是防止出现大的亏损，所以止损也要建立在资金管理的原则之上。举个例子，还是同样的标准普尔500指数的日交易系统，但是使用了三个不同的止损。

图15-4到图15-6分别使用了500美元、1 500美元和6 000美元的止损。我们来看看它们之间存在的巨大差异。记住这是同一个交易系统，唯一不同的就是我们愿意接受的风险大小，这取决于止损的位置。

使用500美元的止损，系统实际上是亏损的，准确地说41 750美元的亏损。510笔交易准确率只有26%说明这不是一个好的交易系统。

这还是它吗？看看图15-5，还是同一个系统，同样的买卖入市规则，但是使用的是1 500美元的止损。这带来了多大的不同！准确率飙升到了56%，我们把一个赔钱的系统变成了赚钱的系统，从亏损41 750美元到盈利116 880美元，改变了将近160 000美元。天啊，伙计们，到底有没有止损的方法？

下一个系统测试使用的是6 000美元的止损。这会改进系统表现吗？你看，可以说是，也可说没有。它能让系统赚更多的钱，净利润达到269 525美元，准确率升到了70%。但我们为此付出了代价。注意图15-6中最大单笔亏损从使用1 500美元止损时的2 045美元跳升到5 920美元。更糟的是，平均亏损从使用1 500美元止损时的1 263美元上升到1 661美元。风险金额增加的同时，随着止损点的后撤，每笔平均盈利仅仅从1 500美元止损时的1 371美元提高到了1 477美元。

图15-4 标准普尔交易系统, 500美元止损

图15-5 标准普尔交易系统, 1 500美元止损

问题是当你标榜自己使用更大的止损金额时，你的账单会出现太大的账面损失，仅一次交易就亏损6 045美元。这是最致命的问题。如果你有100 000美元的账户，每笔交易的亏损不想超过5%的话，那么如果使用6 000美元止损，你的持仓不能够超过一张合约，如果使用1 500美元的止损策略，你可以交易两张合约来有效放大你在账户中的利润。这听起来可能没什么，但你在使用我的资金管理模式时，效果真的会非常不同。

我希望能学到的教训就是，使用固定金额止损远比用跳神一样的技术分析要有效得多。

第16章

Chapter16

结 语

我用文字跟大家分享了我一生的经历，也把我对市场的一点儿认识尽可能地一并告诉大家。这本书里写的是我的交易信条，不一定就是你的信条。但我在书中所写的基础部分都是完美的、有效的交易素材。你要对其中对你有帮助的内容予以应用，反复推敲，然后得出更好的思路 and 办法。

在这一章里，我给大家一些建议，告诉大家怎么运用我的，或是别的什么人的材料：

这不是非此即彼的生意。

“可是你说过……这行跟那一行矛盾……这是第11月份的交易日啊，难道我不该……”这些是典型的反馈意见，我每天都能从我的读者那里看到或听到，这些也勾勒出作为成功交易者的一个重要部分。

这就像生活一样

不光是生意，生活同样也不是非此即彼的。（我想）我们都知道，作为一个交易者我们都那么渴望绝对，渴望得绝对忘记了思考。就拿数学来说，数学是绝对的，但当我们把它应用到股票和商品期货的不完美世界里，这种工具反倒只能给这个不完美的世界多些清晰和明确。千万别忘了，投机毕竟是一种思考的行当。如果你不善于思考，或者至少是不善于找到正确答案的话，我建议你还是找个退身的台阶吧。

这个问题出现的根本就在于一厢情愿地想找到一些全自动的（系统的）交易方式。而所谓的专家或者像我一样的作者向大众兜售的、最多的两类信息，不是极端的、持久的熊市情结，就是相信某处存在着一种绝对完美的系统，能够把握精确的市场韵律、秩序和结构。这是投机中的两大神话。

是的，股市和经济都有不景气的时候，但是有一大群投资通讯作者却故意迎合大众对那些厄运来临的恐慌，比如另一次1929年的大崩盘……明天就可能发生，而他们却借此大发横财，过着舒适的生活。我认识这些家伙，和他们出席过同一场专题研讨会，目睹他们从1962年开始就一直看跌市场。这些“悲观论者”当中的一位私下告诉我，那些对未来恐惧的投资者是个巨大的市场，他们真的相信世界末日马上就要降临了，而这位“悲观论者”的商机就是去煽风点火。他补充说：“把通讯卖给这些人是比较容易的，他们是很容易锁定的客人。如果我选股出了错，没关系，业绩表现不重要，重要的是要不断强调他们想要听的东西。”

这群人里尽是一些夸夸其谈、过度分析每件事的家伙，他们得出结论：美国以及全世界的未来都不乐观。然而，就算是对历史只有些粗浅研究的人都会了解一个重要的事实，我们的生活条件还有机会不断地改善。当然，也有低落的时候，但比起高涨的时候就显得微不足道了。

这里还有另外一群人，就是所谓的“环宇交易者”，他们相信每个市场的高点低点都有原因，每个价格的上下跳动也是完全可以解释的。但通常要先付一大笔钱给他们才行！我年轻的时候，对市场的运作一无所知，也不认识同行，因而对这类人的调子很痴迷。毕竟这帮人总有一大串成功交易的纪录，也能把过去市场发生的所有变化都说得头头是道。

通常，这一信仰的基础都是建立在W. D. 江恩（W. D. Gann）的个人传奇之上，我就写过一些关于这位“奇人”的文章，他不过是在一堆出色的作秀中加入了几笔赚钱的交易，是个爱吹牛而且公关积极的人物。还有，这不是我的观点，而是老江恩的助手F. B. 撒切尔（F. B. Thatcher）告诉我的。

我在股市上跟这些人待得越久，见到的赔钱的交易也就越多。尽管他们的过去是辉煌的，但是他们对未来的预测中，20次却只有1次是对的，这一次自然也就是他们在所有广告中都谈到（吹嘘）的那一笔。真实情况并不像他们说的那样，但是他们曾犯下致命错误的事实并不能阻止或者抑制他们再次企图预测未来。准确率、盈利跟他们的生活都是靠不上边的，他们要的就是“证明”他们烦琐的分析是正确的。我也曾经和这些人同台巡回演讲，除了其中几位，我对他们大多数

都感到不齿。

在成千上万运用全息逻辑的交易者中，我只见过两位出色的人物，阿切·克劳福特（Arch Crawford）和杰瑞·菲弗斯（Jerry Favors）。此外，阿切和杰瑞不但是绝顶聪明的人，而且都是使用了多种技术、训练有素、经验丰富的交易者。

这种“一切均可知”理论的根本问题就在于它会让你抛却恐惧，把你的信心和金钱都押在这个理论上，而不是关注于市场发生的实际变化。如果你关心的焦点就是市场，是现在所发生的状况，而不是认定股票或商品的价格一定出现什么情况的话，你的成功机会一定会飙升：

完美的系统或方法根本不存在。过去不曾有，将来也不会出现。

如果在这个行当里存在过这样一个完美的系统的话，那么意味着：①市场中不含有随机变数的输入；②肯定早就有人发现了这个神奇的答案，现在已经拥有了大半个自由世界。因为我们知道市场总会受到变化无常的新闻事件、天气以及交易者观点的影响，因而就会有高度的随机性。而且就算是最棒的交易者和基金也会被敲出局，我们就必须认识到市场是不能用百分之百的机械方式交易的。世界是变化的。

这句话从一个花了毕生时间开发系统交易方法的人口中说出来，是不是听起来很奇怪？也许是，但是不要断章取义，这并不是说我全部的工作、系统以及相关的努力都是没用的：

生活就是一种主观的判断，但这种判断建立在拥有可以改善生活的信息以及系统基础之上。交易也一样。我需要一种系统化的方法帮我决定买卖，我需要确定的止损点，而且我肯定我需要精确的进场规则。

但是我首先需要判断什么时候运用这些“东西”。让我们看看生活中的例子。

如果你正开车沿着公路行驶，一辆卡车紧贴着你超过去，并到你的车道里来，你会留在你的车道里呢？还是会转向开到旁边的空车道上去？交通规则很清楚，你不能把车开到别的车道里。系统告诉你，别这么做。但现实是那辆18轮的大卡车正在朝你的车道冲过来。我们是完全地遵守安全驾驶的规定呢，还是根据眼前的情况随机应变呢？能否逃生取决于应变能力。

不管在马路上，还是在市场里，都是现实说了算。

生命的第一条规则就是生存；第二条规则就是只要让第一条成立，其他规则都可以不理。

投机中也可以沿用生活中的规则，它们是完全一样的。成功的交易是一门艺

术，在正确的时机运用知识。这意味着当你检查大卡车的时候，就该使用系统和规则。这才能叫做思考。我们的确需要生活的系统、交易的系统，但没有必要每次都严格地服从这些规则。原因是系统方法不会自动调整适应现实情况的新变化。这也就是头脑的作用所在，观察、记录、关注变化，然后形成一套系统最佳的使用方式。

如果你在交易时不知道该怎么办，你必须遵守规则保住性命。如果你喜欢市场的情形，而且市场条件也符合你的规则限定，那就大胆去做；如果规则不满足条件或者条件不满足规则，放过这次。你没必要每天交易。拥有系统和规则的目的是让你在最有利的时运用它们，而不是让它们控制你。

祝福你，祝你好运，也祝你交易成功，最重要的是要提醒你牢记三个字：

要止损。

致 谢

Acknowledgment

这不是一本研究著作——它涵盖了很多研究、个人反省以及个人的成长过程，是一个职业生涯的顶点。

如果没有他人的帮助、支持以及知识分享，我的事业并这本书都不会如今日一般。这些帮助我的人中最杰出的当属Don Sarno，他第一个邀我为《商品杂志》(*Commodities Magazine*)撰稿，还有Bill Meehan和Tom DeMark，他们都是顶尖的分析师，然而正是他们对我认识这个市场起到了重要的作用，他们总是非常乐于跟我分享他们的市场认识。这里我还要特别感谢Ken Hornbrook，他总是愿意帮我规划出“再多一个点子”。

我要感谢Mike Stock为我做的编程和与我进行的思想交流；感谢Jake Bernstein跨越1/4个世纪的友谊；感谢经纪人包括Al和Greg Alessandra，他们常年不厌其烦地回答我的各种问题；感谢Joel Robbins的支持以及他的优秀员工Larry Herst，还有我日常打交道最多的“活力二人组”Rick and Gene。也要感谢Andy Daniels，尤其是要感谢Ed Walter接听我从世界各地打来的电话，年复一年地每天为我报价。

众多的资深分析师们用各种各样的方式督促我，从咨询业中最和蔼的人Bob Prechter，到跟我唱反调的Bruce Babcock、Frank Taucher和Bob Prechter都是令人

肃然起敬的名字，他们资助新闻通讯报社，试图通过法律修正案允许通讯不经过美国政府的商品期货交易委员会（CFTC）注册即可出版发行。感谢Marty Zweig和Ned Davis帮我们全面了解市场研究。还要感谢我在业内结交的众多朋友：Joe DiNapoli、Wells Wilder、R. E. MacMaster、Nick Van Nice、Linda Bradford-Raschke、George Angel、Brian Schad、Mark Benjamin、Sheldon Knight、Miles Dunbar；原创数据（Genesis Data）的Glen Larsen，“3000”俱乐部的创始人：Stan、Gretchen Marzalk、John Hill、Bo Thunman；感谢英美公司的Kim Henry以及全体员工给予我的巨大支持和后援。感谢上苍，我能结识诸位。肯定还有应该出现在这份名单中的朋友被我遗忘了。

感谢我干练的秘书和办公室主管Jennifer Welles，在此要特别提起对她的关注，感谢她所做的工作，她的努力和对我多少有些不同的生活风格的支持。珍妮弗是一粒宝石。

没有那些从全球各地订阅我的商业通讯《商品期货时机》的人们，我的事业和这本书都不会成为可能。在此，我要对通讯订阅者、研讨会参加者以及我的其他书籍的读者们表示本人的谢意。感谢你们与我共同度过难忘的苦乐年华。你们是一群杰出的人，与你们结识我心存感激。

最后，我要感谢我的妻子Carla，还有我5个独特的、可爱的孩子：Kelly、Jason、Sara、Michelle和Paige。

拉里·威廉斯

于加州兰乔圣菲（Rancho Santa Fe, California）

短线交易是大多数交易者和准交易者们参与市场的方式。它提供了最大的财务回报，同时也体现了对交易者最大的挑战，交易者必须不停地专注和警觉，还要有严格的计划。本书作者拉里·威廉斯是过去30年中最受欢迎、最被认可的技术分析师。这是作者在10年中破天荒出版的第一本书，为成功完美的短线交易描绘了完整的蓝图，突出强调了短线交易的优势与劣势。短线交易可以利润丰厚，也会变成危害无穷的冒险。

Long-Term Secrets to Short-Term Trading

作者在书中与读者分享了他多年的成功交易经验，话题从混沌和投机到波动性突破与获利形态，把他关于市场的智慧传递给读者。借助作者的专业指导，你可以了解诸如：市场是如何运作的，三个最重要的周期是什么，何时退出一笔交易，以及如何才能握紧获利头寸，直到达到你选择的时间周期目标为止。



www.wiley.com

丛书微博: <http://t.sina.com.cn/hzclassic>

客服热线:

(010) 88379210, 88361066

购书热线:

(010) 68326294, 88379649, 68995255

投稿热线:

(010) 88379007

读者信箱:

hzjg@hzbook.com



收藏性: ★★★★★

实战性: ★★★★★

专业性: ★★★☆☆

阅读提示



上架指导 投资 证券 股票

ISBN 978-7-111-30631-3



9 787111 306313

定价: 38.00元

华章网站 <http://www.hzbook.com>

网上购书: www.china-pub.com