

股票 期货 期权盘中操作要诀

# 短线 狙击手

短线实战完全参考手册

○ [美] 乔治·安杰尔 著  
张翎 吴均 译

## Sniper Trading

股票 期货 期权盘中操作要诀

# 短线 狙击手

短线实战完全参考手册

○ [美] 乔治·安杰尔 著

张翎 吴均 译

# Sniper Trading



WILEY  
Publishers Since 1807

广东省出版集团  
广东经济出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

短线狙击手/[美]安杰尔(Angell, G.)著;张翎,吴均译.—广州:广东经济出版社,2006.6

ISBN 7-80728-293-2

I.短… II.①安…②张…③吴… 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 (2006) 第 033915 号

Sniper Trading Copyright © 2002 by George Angell.

Simplified Chinese translation edition published by Guangdong Economy Press. All rights reserved.

版权贸易合同号: 19-2006-030

出版发行	广东经济出版社(广州市环市东路水荫路11号5楼)
经销	广东新华发行集团股份有限公司
印刷	湛江日报社印刷厂(湛江赤坎康宁路17号)
开本	787毫米×1092毫米 1/16
印张	15.75 2插页
字数	239 000字
版次	2006年6月第1版
印次	2006年6月第1次
印数	1~10 000册
书号	ISBN 7-80728-293-2/F·1395
定价	36.00元

如发现印装质量问题,影响阅读,请与承印厂联系调换。

发行部地址:广州市合群一马路111号省图批107号

电话:(020) 83780718 83790316 邮政编码:510100

邮购地址:广州市越秀中路125号大院八号 邮政编码:510055

广东经济出版社读者服务有限公司 电话:(020) 83801011 83803689

网址:www.jj1234.com

·版权所有 翻印必究·

# 短线 狙击手

## 内容简介

.....

本书是专业交易员以多年实战经验写就的短线交易著作，从技术、心理、交易系统等角度进行层层指导，是了解近年国外职业交易者短线操作思维的代表作品之一，适合股票、期货、期权交易者参阅学习，迅速提高短线实战水平。

## 乔治·安杰尔

.....

毕业于纽约大学，从事交易已经超过30年，其中有10年的场内交易员经历。他有多本畅销交易著作面世，目前进行交易操作以及培训、写作、市场咨询顾问等业务，是知名的交易培训与交易分析人士。



---

1.《短线狙击手》 [美] 乔治·安杰尔  
Sniper Trading by George Angell  
广东经济出版社

---

2.《高胜算操盘》 [美] 马赛尔·林克  
High Probability Trading by Marcel Link  
广东经济出版社

---

3.《股票成交量操作战法》 [美] 唐纳德·L.凯西迪  
Trading on Volume by Donald L. Cassidy  
广东经济出版社

---

4.《交易系统成功之路——策略、工具与测试》  
[美] 佩里·J.考夫曼  
Smarter Trading by Perry J. Kaufman  
广东经济出版社

---

**长阳读书俱乐部**



长阳读书俱乐部专业销售及策划出版证券交易经典书籍,实行免费入会、累计升级的邮购销售制度,目前已经拥有国内外股票、期货、外汇等领域会员过万名。在“好书改变命运”理念的引领下,长阳论坛聚集众多会员进行读书与实战交流,已经成为国内专业交易人士提高交易水平、成功把握利润的学习重镇。

网址: [www.stockbooks.com.cn](http://www.stockbooks.com.cn)

电话: 13910989836

010-82191599

掌握交易技巧需要付出心血与汗水。犹如投资世界里的高空走钢丝，极少有人天生就有这种本事。但依靠后天的努力，这种技巧通过指点，一定能够学会。这是个叫人为你痴、为你狂的神奇世界，但也可能一失足酿成千古遗恨。因为成功的交易人一方面能够将勇气和控制力拿捏得恰到好处，另外又能以严谨的态度分析迅速变化的各种事件。说这完全需要左右脑并用，也许是十分贴切的比喻。在交易中获利，就需要既能像梦想家和行吟诗人般行事，又必须具备美国国家航空航天局（NASA）那些科学家一般精准的分析头脑；既要敢于在未来不明朗时投入巨资进行冒险，又要在结果难以令人满意时，不至于忧心忡忡、自怨自艾。对成功的交易人来说，交易能创造终极解脱的体验。毕竟，找到一种方法做自己爱做的事，并由此得到回报，才能成为天底下最快乐的人。

今天的职场上，普遍流行的经典语汇中，经常有人说星期三是“煎熬日”，因为眼盼着离周末还剩两天了。当然，前提是周末能够让人放松心情、享受人生。那曲《去你的，这活儿我不干了》（*Take This Job and Shove it*）之所以脍炙人口，历久不衰，不是没有道理的。大部分人都愿意为生活劳碌奔命。可是交易人却没有这种烦恼。实际上，他更期盼着周一早些到来，再和市场来一番智慧的较量，并且在这个过程中，收获可观的回报。真要说交易人何时会焦虑不安、心情忧郁，大概应该是在悠长的节假日和周末。当全神贯注进行交易时，时间飞逝而过，交易人沉溺其中，浑然忘我。当你埋头策划一套市场必胜策略，并且付诸实施，不会让人感到丝毫的乏味。学会交易技巧之后，你不会再想重操旧业。你的收获不只是金钱，还有做你爱做的事——

这一份海阔天空的自由自在。

如果你运气很好，或许早已发现，凭借自己本事打拼天下，其乐无穷。也许你很早就开始涉足交易，并且想要借鉴一些有效的规则或策略，以求锦上添花。或许你已是一名成功的企业家，白手起家成就事业，或者是想要征服另一个世界的女士。不论你的背景如何，都需要激荡脑力，启迪智慧，才能精通这套极具挑战性的投资策略。不过，最重要的还是要全身心投入这个压力大、回报高的工作，这一点是无法替代的。交易需要付出艰苦努力，但能够立即获得内心的满足感。以十分精准的方式执行投资计划，然而成功轧平仓位，这种感觉最令人心旷神怡。我们甚至还有方法对交易进行微调，精准到能预知市场走势的方向，以及何时到达这个点位，可以精确到分钟！我把它称做“时间与价格”操作法。眼见市场以能够预见的方式行进，那种满足感，实在难以形容。我很小心地使用“能够预见”一词，因为市场的一举一动，大都看来既杂乱无章又缺乏深意。我不否认每位交易新手都会感到困惑迷惘。但是过了一阵子，他们就会直面这种不确定性，而这个过程本身，就是一种解脱的体验。想赢，我们就要学会拿得起、放得下，凡事顺其自然。只有这样钱财才会滚滚而来。

为什么有那么多准交易人会栽跟头呢？这是因为他们根本不知道自己在干什么。虽然股评家、所谓的市场权威和大师多如牛毛，但是能让你跑赢大盘的好资讯却凤毛麟角。有什么理由说学习交易就一定比成为优秀的厨师、飞行员或是警察要来得轻松呢？你一样必须先打好根基，掌握基础知识。打好扎实的基本功后，还必须学习哪些做法行之有效。其中有的概念很简单，有的比较复杂，但只要肯学，都能学会。

交易人绝非天生如此，而是后天造就的。对于这个极富挑战性的工作，有些人拥有直觉上的天赋，一点就通，但是大部分人还得依靠刻苦钻研才能学会。交易会带给我们无限潜力。要开发这种潜力，你必须不断发掘自身潜能，设法使各种感觉更加敏锐。优秀的交易人必须随时了解市场动态，但这和听信内幕消息、妄加猜测、看 CNBC、盲目自信毫不相干。但愿本书可以告诉你，如何把自己培养成为更优秀

的交易人。我广泛借鉴了许多研究成果，试图介绍一些最重要的概念或是不可或缺的要素：从不确定性最大，但获利机会也是最高的开市铃响，一直到为翌日盘势定下基调的收市铃响。市场上的任何风吹草动，都有它的节奏和理由。越早弄懂这些事件的相互联系，我们就能够越快踏上获利的康庄大道。

本书的素材是基于彻底详尽的研究得来的。这不是一个人的智慧结晶，而是被反复论证行之有效的技术，相信它们一定能够帮助你寻觅到令人欣喜不已的交易新方法。这些循序渐进的策略旨在引导你克服不可避免的陷阱，并且成功地运用学习曲线。

大约28年前，当我刚开始尝试交易时，市面上根本就没有关于交易的书籍。那时候和现在一样，操作新手的主要训练场所，就是在人们常说的挫折学校。要想从如此特别的一所学府中毕业，谁没付过高昂的学费？

许多年过去了，随着我缴的学费越来越多，我对市场的兴趣也与日俱增。在20世纪80年代初，我认识了都安·戴维斯（Duane Davis），他后来成了我的研究员和程序设计师。都安最擅长研究新兴的期货市场。我当时问他：能否帮我测试一些想法是否可行。他说没问题，我们就此建立起长期的联系，并且一直延续至今。我的目标是能够总结出一套经得起时间考验的方法。我想找到在任何情况下，不论是多头市场、空头市场或是横盘市场中，都可以应用的短线操作策略。我需要这些信息，主要是为己所用，但与人分享也未尝不是一件好事。因为经验告诉我，有施才有得，授人以恩惠才会得到回报。

几年后，我们想到了“交易人生”（Trade for a Living）这个概念。一个人必须了解什么才能成为全职的交易人，并且生存下去呢？在市场上获利的方法层出不穷，短线操作只是其中之一。交易人可以买卖股票或期权、期货或期货期权，进行差价交易或季节性交易。总之，方法林林总总。我们知道，许多投资人觉得他们的市场行为，犹如周末到拉斯维加斯去豪赌一把。掷个骰子，也许可以发笔横财。但是我们需要的是稳定持续的收益，并把这些利润存进银行，而不是像拼命三郎一般赌钱过活。那么，具备哪些要素才能让我们稳定地获利呢？



市场专业人士的制胜秘诀有哪些？哪些办法行之有效？

这些问题我从来没有等闲视之。这些年来，我的学生和读者们都对我寄予厚望，希望我能够提供有益资讯。如果我们不能有所突破，也就是在别人之前提出崭新观念，他们又何必如此信赖我们？我知道，我拥有一批忠实的追随者，我可不想让他们空手而归。此外，我也始终希望相关的材料对自己的交易能有所助益。其实这也是我当初开始测试操作系统的初衷！要做到“交易人生”，为非专业人士勾画出一幅获利路线图，做起来绝非易事。

虽然我终日沉醉在交易的大千世界中，亟待完善的地方却仍然很多。这些年来，我们一直能够提供一些带来赢利的好资讯，但也不乏例外。比方说，为什么有时我们会在下午尾盘买到当天的高点？虽然我知道所使用的公式很有效，但偶尔它们还是令我们大失所望。所以必须找到一种方法，把前景黯淡的交易都剔除掉。那周间日操作法怎样呢？我是十分坚定的放空者，一直偏爱周四，但过去却从来讲不出门道。今天，我可以非常自信地说：“在多头市场中，周四是一星期当中盘势最弱的一天。”如果市场已经踏上漫漫熊途，你会发现周四反趋势日，也就是一周中出现强劲反弹的一天。关于周间日操作法，我想说的远不止这些……但是现在还不急着讲完。

**问题是：你真能学着像专业人士那样交易吗？**

显然不是每个人都可以。但是大部分人可以吸取消化专业交易人士总结的宝贵经验。我们今天置身其中的世界，为大家呈现出了前所未有的机遇。把握这些机遇，就能成功地把这场速度最快的游戏玩得精彩。总之，希望这本书犹如旅行指南，能够助你顺利踏上征程。

乔治·安杰尔 (George Angell)

2001年3月

## 把握稍纵即逝的交易机会

这个星期我都在等待这一时机的到来。这是1月底的一个周五的上午。市场已经连涨两天，而隔夜全球电子交易所（Globex）价格飙升，所以市场人士一致判断今天将跳高开盘。那天，我和朋友汤姆·梅尔吉欧（Tom Metchior）正在一起操盘。他是一名律师，并兼任科罗拉多州两三家银行的首席执行官。走进办公室时，汤姆已经到了，正为预期中的高开而兴奋不已。而我则抓起电话，通知经纪人开盘后卖出5口标准普尔500种股价指数（S&P 500）合约。

我向汤姆作了一番解释，“这算得上是第三天上涨了，所以开盘拉高后，肯定要快速回落。”

果然，市场一开盘，多头开始发力，但很快被空方所阻击，无功而返。这笔交易判断正确。我之前卖出的5口合约马上赢利，只是赢利不大。汤姆也跟着我卖出2口合约。现在只需要耐心等待回落的出现。

东岸时间上午9:37。市场犹如一潭死水，不涨也不跌。我知道时机十分重要，而且只有价格下跌，这笔交易才会赚。但是，何时才跌？我决定再等待5分钟。

虽然这笔交易当时只是小赚一笔，但我深知其潜在风险；一旦价格上扬，我之前所建立的这些空头头寸，一定会被逼在更高的价格割

肉出场，从而引发更多的空头仓皇斩仓。

时间无多。

然而，我所担心的终于发生了。价格果然小幅攀升。我感到大事不妙，抓起电话，按下快捷键，赶紧回补我的5口合约。汤姆也跟着回补仓位。很快我俩都清仓出场了。

为什么我要放弃这个头寸？因为时间已经耗尽，我可不愿将来在高位为那些多头买单。我们正有可能位于一个危险的头部中。其实我平仓并没有什么损失。但我真正的迷茫在于：市场到底路在何方？市场理应下跌，然而走势却一反常态，价格一路上涨。到底是怎么回事？

这时，终于等来了我最早曾预期的下跌，市场先是回落盘整，多空来回胶着拉锯了15分钟。接着胜负开始分明，空头逐渐发力，并一路打压，飞流直下。见到这突然来的转势，我也瞠目结舌了。看着市场暴跌。我可不想充当所谓的市场英雄，来冒险抄底（当然这也可能是正确的）。

当然我也不想在跌幅已深之际再做空。1小时后，我本来在高位卖掉的那5口合约，本可赢利高达1.8万美元，但我一毛钱也没赚到！

我对汤姆说，盛宴结束了。我们没能把握早上的走势，错失良机。现在没啥好干，只能等待几小时后的下午盘面走势明朗了，这很可能在3时之后。1月份的这一天，天气好得出奇，我们决定先游个泳，再吃午饭。

午餐完毕后，我们发现市场走势游移不定。价格接近低点，横向整理，比上午我做空和回补开盘头寸时的顶部位置低了2000点。早上的行情让我懊丧。但是那已成历史。现在我们要做的就是明确下午收盘前的波动趋势。时间过得很快，距收盘只剩不到1小时。失去本来可以赚得的超额收益，这件事依然萦绕心头。但我迅速使自己彻底冷静下来，不去想它。从1分钟柱状图上看不出有明确的涨跌趋势，无非是一些忽上忽下的成交价格。

“来看看5分钟的柱状图走势吧！”我建议，并且点了鼠标，然后我就看清楚了。“没错，”我说，语气中好像那是世界上再明显不过的事情，“价格在向上走。”

5分钟条形图呈现比较经典的下跌抵抗走势。价格三次下探，全被多头所阻击。并且每次的下探都无法击穿上一次下跌所形成的低点。特别是第三次的下探还遭遇到更加主动的买盘承接。价格已经离开低点相当远，不能再

浪费时间了。

“给我按市价建3口S&P的仓！”我对着电话筒吼道。

约20秒后，经纪商替我抢进时，价格已经又涨了一些。又过了两分钟，价格创下了下午开市后的高点。这笔交易看来做得十分成功。

“我还要追。”我说，并且十分肯定价格将继续上扬，获利可观。此时，汤姆已经和我一样由空翻多。市场终于开始飞涨。

我们干得漂亮！但你知道我们此刻还必须考虑何时离场的问题，星期五下午尾盘的涨势往往相当强劲，然而市场不会永远涨下去。到了某个高位后，获利盘蜂拥而出，把市场砸下来——至少暂时会这样。我要在市场由强转弱时卖出，不能和那些人云亦云的市场大众混在一起，否则到时候一定会为了脱手兑现而互相残杀。

我用很快的速度计算时间和价格，发现距近期的头部（如果不是下午盘的最高价的话）还剩下7~8分钟的时间。我们牢牢的持仓等待。不久两人齐声欢呼。

汤姆的情绪，通常是价格就要接近头部的预兆。越是在市场头部时，人们越会看好后市。人性本就如此。

“该撤了，”我说，“最后再看60秒。”

这几十秒真的有如几小时那么长。我们两人都紧握话筒。我按下快拨键。“市价卖出！”我又听到自己大吼。我们都在差不多是高点区域卖出。很快，市场中的获利卖压涌出，一段下滑后，市场以平盘报收。

这回我们到手的利润差不多有1万美元。虽然早上那笔操作少赚了1.8万美元，不过，这依然对我们来讲是丰收的1周。

我们订了晚上7:30的船票，前往基威斯特（Key West）西边的私人岛屿夕阳基（Sunset Key）吃晚餐。

夜已经深了，我们还在沙滩上用餐，周围的火把摇晃不定。我对汤姆说，我们今天碰到的是一个很有名的走势——周五下午抢尾盘行情。我曾经研究过去10年的577个周五走势。而今天我们见到的，正是其中最典型的一种。上午盘初行情回软，横盘走势持续到午餐时间，下午盘初创下当天的新低点，而最重要的是近收盘时的上冲走势，我们因为把握住了这段短线行情，获得不菲的利润，现在才能徜徉在热带夜晚的沙滩上。所有这些，都得归功于我

们总结归纳出来的各式各样的走势形态。换句话说，这是一种概率游戏 (percentage play)。有丰富经验的操盘手靠经验获得大概率的盈利机会，从市场中的盈利积累自然越来越多。

---

## 悟出的教训

回顾过去，我想，没有什么事能替代亲自在第一线操盘的感觉。你不能让操作错误将你击倒。你需要知道何时应该步步为营，何时应该放手一搏。如果出现错误的交易后，依然恋战，想等市场出现期待中的走势，肯定是要倒霉的。一旦发现市场走势有和自己判断不一致的可能——那就得像1月那个早上一样——必须心狠手辣地执行交易纪律，耐心等待真正的时机到来再说。

期货市场上，机会难以捉摸。想抓住机会，和抓住流淌的水没有两样。尽管如此，却还要努力把握机会，这使得一般交易人不知所措。如何知道时机正确与否？顶尖操盘手如何在市场上火中取栗？什么事行得通？什么事行不通？一人要如何才能掌握曲线？我们要如何学习获胜——而且是持续性地战胜市场。

这些问题，以及类似问题的答案，正是本书所要谈的。当然，这趟旅程相当辛苦，知识得来不易。我的朋友裘尔·哈里斯 (Joel Harris)，20世纪60年代初成为了芝加哥商业交易所 (Chicago Mercantile Exchange) 的会员。他就曾经忠告我：“期货交易是我赚过那么多的高额利润当中，最难赚到手的一种。”我已经不记得曾有多少次，接到某个人打来电话说，他（她）真的想以操盘为生。就在过去24小时，已经不下5个人向我表示，渴望从事交易员这个行当。其中一位是替我盖新房子的承包商，一位是卖餐桌给我的那位女士的丈夫，还有一位是我所住小区的保安，当然还有两位是我的读者。

---

## 短线不适合所有人

这些人的共同点，都是想摇身成为交易人。我怀疑他们是否真正了解其

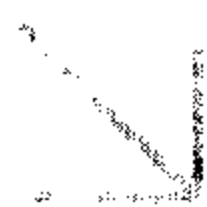
中的艰辛。做短线面临的难点太多了，不是每个人都了解短线交易会面临相当规模的亏损的可能。没人愿意成为输家，但是赔钱是所有投资者的家常便饭。所以，管理风险是短线交易的核心。

不久前，《六十分钟时事杂志》(60 Minutes) 电视节目讲到了短线操作常遇到的陷阱。有些想从市场老手那里捞一把的“菜鸟们”，认为他们遭人设计陷害，钱财不翼而飞，想要控告。他们抢短线操作抢上了瘾，在有一部分有点脑筋的人发现无法盈利并且洗手不干之后，仍然还有少数人继续依照原来那一套赔钱的方法短线交易。这些人毫无疑问是咎由自取，这是既悲哀又简单的事实。

我们这些在市场中摸爬滚打过一段时间的人眼里，交易有点像是攀岩。光是学习如何紧踩第一个趾踏点，就已经是很不得了成就了。爬爬停停一段时间之后，偶尔从高处下望，不禁赞叹眼前的美景，进而思考：“我们是怎么爬到这里来的？”

短线操作要成功，有些千古不移的规则非遵循不可。所有的老生常谈，都有它们的道理。那就是说，在交易中你必须学会管理风险，并能遵守交易纪律，在恐惧和贪婪之间拿捏得恰到好处。

但是赢家有别于输家，还存在其他一些不是那么具体化的特质。



## 勇于尝试

我过去曾是芝加哥的场内交易员 (floor trader)，因此知道太多在市场中挣扎求生的故事。现在，回顾在交易所工作的那些年头，我必须说，那是我作为新手时最宝贵的人生经验。从一方面说，我要不断跑赢身边的交易员同伴，不让他们比你干得更出色。更重要的是，日复一日泡在市场中，人必须不断和自己的情绪作战。

直到今天，交易大厅内仍然有老关系圈子存在。基本上，已经待了相当长时间的老手，不太能够接纳新人——其实仔细想想，他们大可不必接纳。新来乍到的人，和外面的一般交易人 (public trader) 一样，不管是什么交易，根本吃不到价差 (edge) ——买价和卖价之间的差价。新手交易员不得已只好放弃这种好处。日复一日，老手只想和圈内的朋友进行买卖。这种行

为是可以理解的。他们晓得那些信得过的专业人士会把交易“卡”(card)用得恰到好处，而且不会发生无法核对的错账，或者隔天无法清算。由于错卡交易(miscarded trade)或者错账交易，可能造成数千美元损失，所以专业场内交易员对于市场里面穿新夹克的那些“菜鸟”，总是抱着敬而远之的态度。每位交易新手还必须学习另一样营业厅规矩，那就是你必须坚持你的立场，不要轻易屈服在场内交易员同事的胁迫之下。胁迫有多种形式，然而一旦交易员同事发现你过了6个月依然能坚持己见，你的“公信力”就建立起来了，于是能够得到他们的接纳。

人在市场上遭遇不顺，难免怪东怪西，实际上真正该怪的是你跟自己过不去。和人生中其他许多事一样，除非你肯对所发生的事负责任，否则就是给自己找麻烦，让自己成了永远的受害人。你在市场上做什么事，或者没做什么事，至关紧要。问题是，从市场上学到的经验，常常必须付出昂贵的学费。

我初进期货市场的情形，可能和本书大部分读者的经验毫无差别。约28年前，我莽莽撞撞，一头栽进铜期货市场。由于运气好得出奇，在美元贬值之前买进铜期，账面上赚进可观利润。和大部分交易新手一样，我自忖可以永远这么赚下去。一星期的时间内，我将赚得的利润投入加码，又赚了几倍。之后，我在涨停板的价位，买进更多合约。没多久，市场暴跌，并且封死在跌停板，也就是说，只有卖盘，没有买盘。幸亏我运气不错，提前开了空仓，否则恐怕直到现在仍然在为那次亏损买单还债。当时，我根本没有意识到放大的杠杆风险对我可怜的银行存款，可能会有什么样的影响。但是，市场给我上了重要的一课：最好先弄清楚自己在做什么事，之后才投资更多的钱去冒险。

那时候，我埋头干活而不理会其他。但是经过多次徒劳无功的爬爬停停之后，开始找到一块小小的趾踏点，知道了该怎么去做才能在期货市场赚钱。如果想要有本有利的继续混下去，这里面有非常明确的该做的事和不该做的事。同样的，所有的老生常谈都有它们的道理。你必须懂得管理风险、遵守交易纪律、承受合理的风险——并且在恐惧和贪婪之间拿捏得恰到好处。人们常常把冒风险的操盘手生活，描述得十分浪漫传奇，其实根本不是那么一回事，一点都不浪漫，这是非常辛苦的工作。经过了一段时间，我开始进步，也开始觉得自己有了期货交易员的样子。我已经踏上正途了。

20世纪80年代中期，我长久以来的美梦终于成真。踏进营业厅，他们告诉你的第一件事，是：“待上6个月的人，只要能在这里够打平，就能在外面赚很多钱。”这并不是我想听的话——其实我巴不得一夜之间就致富——却证明是金玉良言。我好不容易度过了一些难熬的日子，涨涨跌跌，市值上下起伏，好在仍然没有赔本。在我试图在市场中生存的过程中，学到了很多宝贵的教训，其中最重要的是，在时机到来时你必须勇于亮剑。事实上交易就是进行肉搏战，你必须使出浑身解数——而且还不只如此。

身为操盘手，你可能此刻站在世界之巅，下一刻便跌进万丈深渊。每天涌出的肾上腺素多得难以置信。你一次次被击倒，然后爬起来再战。情绪不断激荡的这种日子，让我想起文斯·隆巴迪（Vince Lombardi，著名美式足球教练）的一句名言：“不要问你会不会被击倒，而是看你会不会站起来。”

这时，我的血液中已经流淌着交易的因子。当交易员就像是当警察，只有圈内人才能体会那种不断奔腾翻滚的情绪波动以及面对的风险。实在无法和圈外人谈你每天所做的事。他们要么只看到美好的一面，以为你找到了传说中的黄金国（El Dorado，电影《勇闯黄金城》）；要么只看到你赔钱的一面，认为你不过是只会烧钱的蠢驴，竟然抛掷数千美元做高风险的投机性交易。你会觉得，不曾每天冒险操作那么多钱的人，不可能了解个中辛酸。但是，交易员又和警察不一样，因为没人把你放在眼里。有位朋友，一天和我谈起我们这些操盘手，说：“你赚钱的时候，他们讨厌你。赔钱的时候，他们瞧你不起。”

---

## 直面风险

我在期货市场缴了多年学费，犯过所有投资人都会犯的各种愚蠢错误，并且学习怎样生存下来。不过，有时还是有很多疑惑：自己到底是怎么活过来的？我受到的挫折太多了，常常陷入泥潭不能自拔，但我现在已经学会活在风险之中。出于恐惧，我犯下很多错误，这把我搞得焦头烂额。恐惧和贪婪一样，是主要的激励因素之一。检讨这些错误，真的令人受益匪浅。曾有多少次，我因为恐惧，而在市场中高举双手投降。我只是因为担惊受怕而放弃。我想，与其这样因为害怕而赔钱，倒不如转身直面风险——努力争取那



个能让你满足的机遇。这么做，至少我会感觉到自己已经尽了全力。王牌操盘手的招牌，不正是一身是胆的那种感觉？是什么品质让你不断获胜？我找到了一种操作必胜术（trading benchmark）：直面风险。

## 赢家的特质

接下来几年，我继续观察这场操作游戏中的赢家表现出来的特质。首先，要做自己的主人。鲁莽冲动的牛仔，偶尔会有一些好日子，可以大肆吹嘘他们在芝加哥交易场的出色表现——那些故事颇富传奇色彩——可惜他们的好景不长。交易大厅内损兵折将的淘汰率，大约是每个星期1%！场内交易员，尤其是喜欢卖弄（hotshots）的人，总是很容易惨遭淘汰出局（blowing out）。幸存下来的人，非常敬重风险。市场转势时，他们一定会跟随转向。

几年后，有位营业员向我解释，为什么她不让某位新客户直接向大厅下单。客户很想直接打电话下单。“你就只让乔治直接去大厅，”客户语带不满抗议。

“乔治懂得什么时候应该离场。”她答道。

老鹿见到车头灯不知闪避，当场被撞死的案例，曾经在她的许多客户身上重演。她当然不想再负担有另一个人阵亡（blowout）的责任，尤其是因为任何客户的流失，账都得算在她的头上，影响她的收入。后来，我得知她只准我这位客户直接打电话到交易厅。她知道我的账户有6位数的存款，而且绝不会做出傻事，招致损失。

其次，经常在市场赚钱的老手懂得如何操作。他们了解保证投资盈利的基本原则，也知道应该自律，切实遵守这些原则。我敢说，每个读者也肯定相当熟悉这些守则——都是人们讲烂了的陈年往事——但你真能发挥自律精神，切实遵循不悖吗？管理风险是其中一项重要原则。要是你能把风险管理得很好，相信一定能在期货市场赚到很多钱。然而这却是大部分交易新手违反的第一个原则。他们让小损失越滚越大。有了利润，却急于获利了结，因为他们认为人绝不会因为钱财落袋而破产。不幸的是，由于期货市场的杠杆作用，赚小钱却输大钱，将带你走上不归路。事实上，这是保证破产的一帖“猛药”。

每当有人来问我，我认为市场会往哪里走，我便知道这个人还没有理解投资和交易。说真的，没人能 100% 准确预测市场会往哪里走。但是专业人士确实懂得如何操作。这些术业有专攻的圈内人，明白“赢”只是一种百分率游戏，其他什么都不是。了解这些百分率，是赚取利润的“金钥匙”。对大部分人来说，短线操作是很辛苦的工作，需要你娴熟学习曲线。我在本书所做

的事，可以加快这个过程。

我曾经提过，操作是不折不扣的左右脑并用的活动。学习它的原理、法则是一回事，执行操作又是另一回事。一方面，你可能想从模拟投资做起。也就是说，不必真的拿钱冒险，只要模拟出真实操作的样子，并且跟踪自己的业绩就行；另一方面，即使投入一点小钱，也会让你的感觉和情绪紧绷，而这是模拟操作永远无法得到的。此外，投入的程度（用合约数的多寡衡量），绝对会影响你认真思考和适当操作的能力。

没有什么东西能够替代真枪实弹的投资交易——即把真金白银丢进市场中。你可以模拟操作，但是迟早必须一头栽进真正的交易中。问题在于如何让这个转型过程尽可能“无痛”。我认识一个兄弟，在芝加哥商业交易所交易标准普尔 500 股价指数（S&P 500）期货。他想教女朋友学习交易，于是为她申请了交易所的会员资格，和他一起在交易所内做交易。第一天，他就要她做成一笔投资，并且告诫她，光是在市场外面看市场波动，对她没有任何帮助。结果第一年，她赚了 10 万美元。初学者不见得都有这么好的运气。那位操盘手的确有两下子，告诉她何时买进和卖出。不过，更重要的是，他坚持用真正的钱来交易，帮助她克服了每位新手交易员都会遭遇的第一个障碍——害怕发生亏损。

20 世纪 70 年代初，我刚入行时，关于交易市场的教科书一只手可以数完。今天，市场上这类书却有数打之多。或许和本书的许多读者一样，刚踏进这一行时，我有决心，却没什么本钱。带着微不足道的资金到达芝加哥后，我发现，不管场内同行们在开盘前对你多么客气，一等开盘铃响，你就得一切靠自己，生死由命。

时间眨眼间流逝，我靠期货谋生的日子里，收益还是不错的。我记录下自己种种投资失误，并在下一次努力回避。我学会保持收益和风险的匹配。我研究那些赢家的行为（这些人每天都赚，毫无例外），并试着学习他们的所作所为。坦白说，他们的那些盈利技巧，在开始时，我的情绪能力经常应付

不来。但是经过一段时间，我终于明白自己只有两个选择：像散户那样交易并且赔钱，或者学习像专业人士那样交易并且赚钱。我下定决心争取成功。

## 科技进步提升游戏效率

今天，新入行的交易员的环境，相比 10 年或 15 年前的人来说，令人艳羡不已。由于各种网络数据传输服务和电子交易系统纷纷问世，专业场内操盘手和使用个人电脑查询报价及下单的场外投资人，立足点已经拉平。近年来交易席位购买成本大跌，可为明证。由此可见，场外交易人不再像几年前那样，处于严重的劣势。事实上，电脑辅助交易创造的利益，就是给场内和场内交易员所共享的。

打个比方，我经常能够看到 S&P 指数价格和我的图形底部变动相当缓慢的随机指标（stochastic）之间出现背离，表示走势即将大幅反转。我能够在屏幕上，根据时间与价格，迅速调出 1 分钟的柱形图。我电脑里面的图形界面能够提供 100 多种技术指标，一调用就显示出来。今天的科技进步给了短线操盘手多年前不曾享有的优势。

无疑，科技提供了极大助益，但它毕竟只是一种工具（无非是很重要的）。我想起我以前一个学生，把因操作导致的损失归咎于缺少几部显示器，其实他已经有了 7 部显示器。如果你犯下愚蠢的操作错误，再先进的科技也救不了你。输赢的答案不在科技之中。其关键在于，你不仅需要正确的技术指标，也必须知道如何正确解读那些指标。对投资新手而言，公式极富吸引力。他总是认为答案在数字之中，其实他本身的心理层面和他在市场上的成败，才是最关键的。

有时你拥有一切能够运用的东西——资金充裕的投资账户、一流的电脑系统、优秀的结算公司，甚至还有一套保证稳赚的操作系统——却还是赔了钱。这时应该后退一步，好好观察本身的操作风格。你是怎么造成那些损失的？你犯了哪些错误？拟定正确的策略，一个很好的诀窍就是学习那些在高难度挑战的博弈中总是能够赚钱的人。

## 学习进步直至专家

我在这几年总结出了一个规律，那就是在交易所的交易大厅里面出类拔萃的人，都是这行当里面的专家。和刚入行的新手不一样，新手可能一下参与几十种不同的期货合约交易，老资格的交易员则只认准一种期货品种和使用特定的适合自己的操作手法。因此，你可能认识某个阿猫阿狗既是黄豆交易人、债券交易人，又是 S&P 交易人、木材或者货币交易人，但是你不会看到有资深人士从某个交易场跑到另一个交易场，满世界寻找操作机会。此外，老手们通常会形成一种交易特长，如抢帽子、短线操作、价差交易，或者其他操作风格。这些人就是这样日复一日，不断地按照自己的方法去赚钱：每天站在交易场的同一个地方，每天和同样那些人交易。值得注意的是，他占据一个狭小的领域，是那个领域屈指可数的专家。

每个市场都有属于自身的规律。职业操盘高手们每天做同样的事，对于市场规律理解的深度，不是偶尔涉足此行的人所能觉察得到的。

你一定会惊讶这种技能在投资上所能够带给你的帮助。这就是为什么我只做标准普尔 500 指数的原因。我每天做同样的事，能够领会市场的脉动，只要市场稍有异常，马上能感觉得到。我的专长就是积极、短线炒 S&P 指数，我熟悉它昨天和前天甚至更早的市场走势。我敢说，每一位场内交易员都知道上一个交易日指数波动的高点和低点在哪里，更别提今天的盘中高点 and 低点。这些都是懂得止损点要放在哪里，以及临界点（breakout points）位于何价位的基础。

如果让同样这些人参与其他的品种交易的话，他们无疑将一筹莫展。作为新人进入市场时，你面对的正是这些高手们。以他们在特定市场拥有的丰富知识和经验来说，你入市操作绝对居于劣势。这一点，难道还有什么值得怀疑的吗？我们究竟喜欢一只手绑在背后，和他们进行决斗——还是希望动用我们拥有的全部能力？

我在《交易人生》(Trade for a Living) 讲座中，提到许多可用的技术性方法。但是，我不建议你尝试所有这些方法。相反，我认为我们应该学习成为某领域的专家，尽全力成为最优秀的短线交易人，或者最优秀的价差交易人，

或者最优秀的季节型交易人 (seasonal trader)。许多人听到我只交易 S&P 500，都不敢置信。

当然，很多年前，我和大部分投资者一样，也曾尝试在许多不同的市场中交易以及使用很多不同的策略。不同的市场策略，效果各不相同，有得有失。大约 10 年前，我曾在外汇市场上交易，我在盘中买进并建了很好的仓。交易 8 口合约时，每点 (tick value) 价值是 100 美元，而我总能赚进 10 ~ 50 点，合 1 000 ~ 5 000 美元不等。但是接下来，奇怪的事发生了。临收盘时，我还赚 10 ~ 20 点，转眼之间，盈利全部抹平。我不是很喜欢这种经历，最后终于放弃外汇交易，集中注意力操作我的 S&P 500。

## 寻觅良师

想成为成功的操盘手，一种很好的方法，就是找到一位能够给你指导和支持的人。也就是说，找一个良师益友。这些年来，我的运气不差，在最需要时，都有良师出现。通常他们的年纪比较大，或许觉得我是个可造之材，好像在我身上见到他们年轻时的影子。他们往往提出很好的建议。记得我曾经问过其中一位先生：“我该怎么报答你才好？”他摇了摇头，不以为然，“我要的钱都有了，你不欠我什么。”这些年来，慨然帮助我的老师，不下半打之多，我也试着尽己所能投桃报李，感谢他们乐于助人。承蒙幸运之神眷顾，在我深深怀疑自己是不是有能力靠交易谋生时，有位年纪比较轻的良师益友，适时伸出援手。他知道我正被搞得焦头烂额，一天下午，在交易所对街和我喝咖啡，指点一二。

那一天，交易场内局面混乱。好不容易忙完，坐了下来，他开口说：“唉，我发现你今天在那边高买低卖。这么做，你可能很快会被洗出去。”然后他拿出他的交易卡 (trading card)，放在柜台上。“只有一种走势出现，我才可能赔钱，”他边说边画一张来回激烈波动的走势图。这正是典型的喇叭口 (search - and - destroy) 日形态 (译者注：市场上下来回振荡，头部逐步被抬高，底部却也越降越低，形态上像喇叭形状)。“幸好，这种情形不是每天发生。相反，开盘之后通常会有某种趋势出现，非上即下。要是我起初判断错了，我随后会加倍反向操作。即使一笔操作赔了 10 档，摊平成本后却只需要

5 档就能打平。”

“但是钱呢？”我问。

“别去想钱，”他说，“放手做就是。”

后来我第一次按照他所教的来加倍反向投资时，好似惊弓之鸟，一颗心七上八下。然而，想不到这办法真的奏效。从此，我们成了好朋友，我经常向他讨教。

“你怎么把握市场的方向？”有一天，我们在收盘后喝咖啡，我这么问他。

“不可能知道的。所以你总是看到我一开盘时就呆在那。我其实在耐心等待市场告诉我方向，接着等它回抽时，建仓。”

“然后——怎么出场呢？”我追问他。

“要是价格随即急涨或者急跌，”他说，“我会获利了结，此时你最好的操作就是出局。”说这话时，好像那是天经地义的事似的。



## 将直觉变成量化交易

我对这件事特别感兴趣，因为我赚到账面利润后，难免期望赚得更多，但是到头来总是化为乌有。几年后，我逐渐发现，我老师根据直觉所做的交易，我有办法通过时间与价格“狙击手操作程式”（Sniper Trading Program）加以量化。市场存在某种对称性，他已经找到一种方法，利用那种对称性，从市场中发掘财富。我每天都看到市场走出那种对称性，毫无例外。就在今天下午，S&P 10 分钟内涨了 400 点，之后照例出现回落走势。接下来呢？再度大涨了 400 点——上涨幅度完全相同——只是这次花了 11 分钟，而不是先前的 10 分钟。但是在你又赚了不少之时，怎么会在乎这时间差了 60 秒呢？

一旦知道市场应该出现什么走势之后，万一它没有发生，你还是得到了宝贵的反馈信息。这时，你知道时间或者价格失灵，因此应该设法确认市场是否即将反转。投资人需要接受一段训练，才有能力确认趋势发展的两种可能。但是我有办法在一星期的时间内，教导学生以很高的准确度，精准地确认关键趋势。问题是，大部分交易新手缺乏足够的耐心，等不及让赚钱的流程慢慢成形。我有位学生，经过一星期的训练后，表现得比较出色。他把操作成功，归因于“你教我要有耐性”。这是对我极高的赞誉。但我心里很清

楚，交易新手如果想要取得专业人士那样的成就，该学的东西还很多。

近年来，我们一直在市场中不断地总结研究，探讨哪些方法行得通、哪些行不通。一笔操作的量化程度越高、符合的参数越多，可能得到的结果越好。我们做研究时，是把一星期内各个交易日走势分开来看，和前1天、前5天的市场走势相互对应比较。结果让人兴奋，因为从这些研究得到的统计概率，有以前的结果可为证明。举例说明，我们观察 S&P 500 市场 577 个周一的交易状况，找到一种前一交易日的形态，只要这种形态出现，周一的价格就会上扬。

很多年来，我一直很喜欢在周四交易，但却不知道到底为什么。现在，在研究了大量数据后我知道了。我们掌握了确切资料，证明周四通常会是一个星期当中盘势最弱的一天——而我正好是顽固的短线空头！今天，我可以告诉读者，尽管本来只是一种直觉，其实却可以证明内在的规律。相信我，这可以大大增添你的操作信心。

---

## 站上击球区

我认为，除非你拿起电话，投入金钱去亲自尝试，否则世界上所有的研究都一文不值。并不是每个人都适合做这件事。事实上，我怀疑大部分的人都不适合。但是当你成功结合两者，也就是合分析研究员和操作人于一体，你才拥有必胜的综合素质。我可以教你形态和公式，以及市场中应该观察哪些东西，以便帮助你抓准进出时机。不过你必须具备江恩所说的胆量 (nerve)，也就是进场操作的勇气才行。这恐怕是其中最难的一部分了。根据我的经验，一流的操盘手有能力将贪婪和恐惧抛诸脑后。

能够鼓起勇气，站上击球区，个中原因在于我们知道走势形态和人性一样，始终存在于市场之中。

我开始研究乔治·道格拉斯·泰勒 (George Douglas Taylor) 的“预约法” (Book Method) ——后来演变成 LSS 三日周期法 (LSS 3 - Day Cycle Method, 稍后会加以定义)。约 50 年前，泰勒最初发表著作表述一种独特的市场规律。时至今日，这个规律依然十分有效。泰勒说，市场波动最开始是从内部开始驱动的，有内幕信息者或者聪明人最先买进，逐步带动市场上扬

后，到了第三天，市场走势虽然还在向上运行，但聪明人已经开始趁势卖出兑现。这就是泰勒定义的整个市场波动程序。

我在期货市场开始套用这些规律之后，发现它精准得叫人咋舌：跌后上涨，涨后下跌。在场内交易的世界中，可以一而再，再而三看到这种酝酿运筹之下的走势。当一般大众整个早上都在买进时，场内交易员（floor locals）则趁势卖给他们。然后，往往到了下午临收盘前，市场扭头向下，一般交易大众的买盘变成恐慌性卖盘；场内操盘手则积极买进看得到的一切品种，回补早上的空头部位，并且赚进可观利润。场内操盘人员和一般交易人之间的这种拉锯战每天重演，而通常获利的是场内交易员。或者说，得利的至少是比较依赖直觉的一些老手；他们见猎心喜，出现好机会绝不放手。

记得有个星期五下午，我们操作债券。场内交易员〔往往是赚取差价的交易员（edge traders），总是设法按买价（bid）买进，按卖价（offer）卖出〕同样忙着每天临收前的交投，也就是从一般交易大众的委托单赚点买价和卖价之间的蝇头小利。不要忘了，靠抢帽子维生的场内交易员为数甚众，而他们所做的是，只是按买价买进，按卖价卖出。不管市场上涨、下跌，或是横向移动，他们日复一日的重复劳动。那个星期五下午，我老师突然报市场买价来卖出，我非常惊讶。交易员将差价奉送给其他同业交易员，已经非常愚蠢了，更不用说对一般的市场大众。

“卖！卖！卖！”他大声嚷嚷。只要有人想买，他就依买价卖出。其他的差价交易员不敢相信自己的运气竟然有那么好。

这位自以为了不起的散财童子正在大撒银子。这种事闻所未闻！自营场内交易员面对其他的场内竞争对手，总是锱铢必较。每一个档位，他们都争得头破血流。他愿意这么做，一定表示有什么大事就要发生。本来备受同事们敬重的这位操盘手，为什么突然愿意放弃差价？

那些倒霉的差价买方，很快就发现到底是怎么一回事。市场就像巨石滚落山坡一样暴跌下来，恐慌性卖盘蜂拥而至。本来还是多头的很多帽客（scalpers）反手做空，推波助澜，导致市场急速下挫。

“你的买价呢？你的买价呢？”卖方气急败坏的对老师大叫。

他双手抱胸，笑着看他们。“现在我不会买的！”他回喊。“价格会跌得比现在更惨！”

市场暴跌，卖方大为恐慌，互相残杀，惨不忍睹。



收盘后，在对街那家豪华的咖啡店，我们对当天的市况做了复盘。

“你怎么知道，”我问他，“市场会下跌？”他的答案有如醍醐灌顶。“这些抢帽子的交易员，”他说，“以为只要按买价买进，依卖价卖出，就能稳赚不赔。一个月20个交易日，这种事做19天的确能赚钱。但到了像今天这样的某个下午，他们赔掉了一整个月的交易利润。你必须靠勇气来赚钱而不是像这样跟随市场情绪来操作。”

最好有自己的观点。最好能够充分理解市场，才能看得出市场不断演变的趋势。这位专家晓得你可能和整个市场作对，到头来证明你是对的。这就是所谓的反向意见（contrary opinion）。他凭直觉看到别人未能看到的事。他就是根据自身的主观意见来判断市场的。每个星期都有足够多的小恐慌发生——也许发生四五次——那些交易员们猝不及防，只好抛戈卸甲，放弃差价，甚至反做驱使市场上扬或下跌。通常这种情况下，我的老师很快就赚到不少钱。“就这个时候，”他谈到这种市场恐慌时说，“你应该全速出击（load the boat）。”

我竟然从一开始就接受这么棒的指导，学习如何成为专业操盘手，实在叫人惊喜不已。这个人背景不怎么显赫，却找到能够尽情发挥所长的一片天地，并且因为认清和善于运用自己的才华，而成为顶尖的交易员。与此同时，我依然屡屡犯下愚蠢的错误，在市场面前过早低头，让市场轻轻松松取走我的本金。事实上，我仍然太过于迷恋金钱。我的财富真的不够多，没有输的本钱。我和大部分入行的新手一样，初进这一行时，也是到处寻找简单的暴富途径，希望遵循它的指导来操作、下止损单，从而可以得到最好的结果。通常来说，你开始会赚到一些小利，但是等到市场变化后，触发你的止损单，你的情绪会再度滑落到谷底。唉，又是另一次差劲的操作。此外，我要求得太多，总是希望刚好买在最低价，卖在最高价，而这是不可能的事情。有时我在开盘时买进，收盘时出场。走了几小时，往前踏进10步，到头来市场扭头，我又退了回来，白白辛苦一场。因此，非得找到一套绝招不可。这话好像在哪里听过？

幸好，见到很多场内交易员输得屁滚尿流，饱受市场重创的我幡然醒悟，原来专心致志、耐下心来、稳扎稳打的积累盈利，也没有什么不好。我决定每经过一段时间，就将账户净值的涨跌起落画成走势图。没错，一连串大赚之后，图形确实急剧上扬，但是赔钱周期终究会来到，账户净值又回到起点。

稳稳的赚，虽然账户净值的成长没有那么戏剧化，但总比忙乎几个星期，两次操作不慎就全部赔光要好。抢帽子交易员一个月赚19天，到了某个星期五下午临收盘，因为市场恐慌而赔光，这样的教训，我永远忘不了。

我衡量了自己的优势和劣势之后，决心学习如何确认趋势，并且追随趋势足够长的时间，以便抓住趋势中主要的一段行情。经验告诉我，吊死在一棵树上，通常预示着要被抹掉一部分的利润。为什么不学学交易所内那位赢家老师？他似乎熟谙如何跳上某个趋势，乘势而行，直到结束，然后出场。我不一定要买到最低档，也不一定要卖到最高档。我的目标很简单：赚钱。如果我在下午买到高位，但市场继续上涨，那有什么关系？或者在市场即将重挫之际，卖到偏低位置，又有什么关系呢？接受了这些理念，真是叫人如释重负。现在我敢于放手在高点买进，或在低点卖出，甚至上午10时就结束操作。只要已经赚到不错的利润，那就见好就收。

---

## 突 破

以上所说，只能称它为直觉式操作法 (intuitive trading)。直到我找到一种方法，将它量化，才算是真正的突破。直觉式操作大师会告诉你，他就是知道市场会往哪里走。市场仍在盘整或者走势牛皮时，他就已经进场承接。他知道市场需要一段时间来酝酿走势，也知道何时出场。很讽刺的是，大部分投资者在应该最大胆的时候，却最为小心翼翼，反之同样。手上抱着可望获利的期货商品时，他们觉得它的涨势将很有限；等到涨势开始明确，他们又怕得要死，害怕利润稍纵即逝，于是错失良机。更糟糕的是，当他在那边苦等盈利的时候，结果等来的却是真正的风险。

我努力寻找能帮我在交易时把情绪抛在一旁的办法，根据市场概率操作，而不是被市场情绪牵着鼻子走。我的市场直觉不错，但是和许多交易人一样，我不太敢完全信任它们。多年来，我绞尽脑汁处理关于市场不确定性的问题，提出一个概念，称为“矛盾的事件” (paradoxical event)，然后就改变了我的一切。现在，我可以接受——而且真的很期待——和一般世俗的观点恰好相反的事成真。最低限度，我试着了解有些走势往往能预示市场将要出现某些行为。于是，导出了多年前江恩首先提出的市场几何对称概念。市场的确有

这种形态存在，而且就摆在我眼前。

## 时间与价格

这是衡量市场对称性的方法。市场上涨或下跌多少分钟、多少天、多少周，价格上涨或下跌多少点，存在很多内在规律。市场上涨之后，获利了结的卖压盘涌出，导致价格疲软，同样的市场下跌之后，逢低抄底的买盘抢进，促使价格弹升。如果相关新闻公布，市场将吸收消化相关的信息，行情因而容易起伏不定。最后，市场陷入盘整期或者均衡期。过了一段时间，价格恢复上扬或者下跌，而且图形上往往相同。

这是将数学应用到市场的方式。我对时间与价格的概念深具信心。除非明确市场的运行方向，以及抵达目标位的时间，否则绝对不应该随便交易。反复不断的时间与价格形态，每天都在市场上出现。

市场有它自身的智慧。你别去预测它应该怎么走，市场会告诉你怎么走。幸运的是，只要愿意观察和倾听的人，市场会把自己的意向告诉他们。你必须学会研读形态的技巧，并且对市场的走向做出聪明的假设。由于市场的对称特质，涨不上去的市场就会下跌——通常与价格形态已经呈现的对称性一致。这就是为什么你经常看到V形态（跌深反弹）和倒V形态（止涨回跌）的原因。形态经常正好衰竭于当初的起点，绝非偶然。

关于“市场将往哪里去？”这个古老的问题，竟然可望得到数字答案，令我雀跃不已。此外，把时间观念纳入，也能回答进出时机的问题：什么时候会到那里。我加进了风险估计值：市场能在什么价位交易，并且继续保住那个价位。或者用另一种方式来说：到了哪个价位，你必须赶快“逃命”。简言之，我需要知道的重要答案，全都了如指掌：市场将往哪里去？何时将到达那里？我在什么地方会陷入麻烦？另外，我还有一些宝贵的建议。如果对称性失灵，那预示着市场即将反转。学着计算这些数字，让我能以全新的方式评估市场。

因此我不用再猜测市场的走向。是的，总有一些引人误入歧途的突破或者虚假的走势。需要注意的是那些著名的假突破，或者典型的触发止损型走势（stop - running pattern）。现在我敢说，根据摆在我眼前的证据，市场应该

有很高概率，在 X 分钟内以 A 价位或 B 价位交易。

我开始使用时间与价格时，对这套操作策略的准确度惊叹不已，因为它能够精确的指出头部或底部在哪里，误差不超过一两档，而且经常能够精确到分钟的指出到达那里的时间。但是我很快就发现，如果你能把握住了当天的主要波动趋势，时间与价格操作法的效果是最好的。当天的市场波动，通常上午会有一个方向，下午一个方向，但肯定不是杂乱无章的。要是你真的想好好利用这种操作方法，就必须慎思明辨、精挑细选、保持耐性。我也很快就学到，真正的赢家必须密切监视市场。这么做，你才能随时判断是否策略失败，并能随时调整操作。知道市场应该将会发生什么事十分重要。当价格形态未如预期般实现，反向操作往往能够获利。当然，只有在你知道要等待市场发生什么，而且随时能敏锐地感觉到是否错误，才能做好这些交易。一般来说，强趋势很容易一眼就看出。从走势的强度，可以判断市场上涨或下跌的意愿有多“认真”。当我发现这种走势，经验告诉我，获利的概率可望高达 80% 以上。你找不到比它更可靠的交易了。

在我了解时间与价格操作法的细枝末节之后，仿佛自己掌握了一种赚钱的大秘密似的。大部分操盘手都不是很相信有所谓的操作“系统”，尤其是完全机械化、毫无弹性的系统。但是真的有一套系统，只要少许常识，几乎能够指引你稳赚不赔。我很清楚这种操作方法不适用于每一个人，因此难免有人不能接纳我的观点。令我惊讶不已的是，不少人只是因为这个操作要花费大量的心血，所以排斥我的观念。“你怎么知道他们正在触发止损？”在拉斯维加斯举办的一场研讨会上，有人提出这个问题。“为什么你要花那么多时间跟踪市场？”另一个人问道。“我家没有电脑，”还有一个人表示。当然这些都是借口，因为我没有给出一个最简单的方法。与此同时，我充分利用自己的技术，在承受很低的风险的同时，持续不断赚取丰厚的利润。

我知道，如果能够找到一天之内的两大趋势，利用时间与价格，可以赚很多钱。我知道，确认一个点之后——每个趋势都有两点——靠一些简单的计算，就能确定出场目标价格、回抽止损位、趋势运行可能需要的时间。简言之，为了抓住那个点，需要知道的每件事，我都知道了。不过，还必须解决另一个令人迷惑的话题才行。接下来我们就要谈这件事。

## 日间走势

我有一些最成功的操作，是从研判日趋势得来的。多年来，我最偏爱在星期四进行交易。星期四似乎存有某种因素，能让我赚进可观的利润。这原来只是我内心深处的直觉。直到最近几年，我才终于知道原因何在，知道为什么在一周之中的这一天，而不是其他时候，操作起来有那么好的成果。简单地说，我喜欢做空。而要卖出的话，星期四正好是一周当中最黄金的一天。我讲得这么斩钉截铁，是因为我们做过研究，证明这种说法千真万确。要是你选择在一周的某天只做卖出交易，那就选择星期四——如果市场正在上涨的话。处于空头市场，星期四将反趋势而行，也就是行情会上涨。

如果要买进多头仓位，你应该选择星期一。根据超过13年的研究，统计数字也证明，星期一是买股票和S&P 500股价指数期货的好日子。当然，仅仅说你应该在星期一买进或星期四卖出，未免失之过简。你也需要从市场趋势的角度，探讨在一周当中不同日子进出市场的可能性。你更应该依据前一天的交易区间、最近5天的强弱势、前一天的强弱势等其他重要的指标来过滤。这可能需要一些相当复杂的分析。但是，正由于这种研究，你才能在市场上获得别人所欠缺的宝贵优势。

我在《每日短线精确交易》(Profitable Day - Trading with Precision)中，提出的LSS三日周期法，是根据市场重复出现的周期而来。但我不是从日形态来看周期。我在新开办的“交易人生”研讨会和影像教程中，不光谈日趋势，也涵盖实际的走势——例如：上午上涨，下午下跌——而这正是特定交易日里的特点。同样的，你需要透过相关指标组成的三棱镜，观察某一天的走势，才能得到日趋势可能如何演变的市场线索。我的一些肯花时间研究这个功课的学生，因为勤奋用功，终于在市场上得到可观的回报。

研究时间跨度比较长的市场走势，应该将价格形态化为百分率，才能在标准上达到同等基础。当然，这只是我们必须克服的挑战之一。比较波动低和波动高的市场时，单单拿彼此的绝对价格数字观察，得不到有用的信息。记得1987年夏天，我每天都能在中偏软的开盘走势中买进并且获利。要是有利空的事情发生，只要买进更多就行。那年夏季，市场几乎天天上涨。13

年后的今天，虽然这个理论仍然正确，但由于波动扩大，这套战术运用起来极为危险。你怎么知道市场不会先下跌个1 000点才展开涨势？不过，我们绘制的综合价格走势图中，对于某一天市场应该如何交易，提供了宝贵的先见之明——当然，必须拿其他重要的指标比对才行。

那么到底是哪些指标？说起来可不少。我用的是支点突破（pivot break-out）买进值和卖出值，它们告诉我市场是不是处于重要的支撑点或阻力点。这些买进值和卖出值，交易圈内通常有许多人密切注意。因此，它们能够预示市场的重要突破点。

我用5天平均数值来告诉我目前的交易区域——以及我的期望——是否符合目标。没错，你偶尔会碰到倒霉晦气的日子，令百分率玩家摔个大跟斗。我在这里玩的，正是百分率的游戏。我利用五日摆动指标（oscillator）衡量市场超买和超卖的程度。你当然不想在价格高得离谱的市场中买进，也不想已经在承受巨大卖压的市场中卖出。摆动指标告诉你，市场现在位于多头周期或空头周期的何处。而我将特定的指标读数联系到一星期当中某个特定的日子观察，因为关于一星期当中特定日子的市场细节，历史资料中很详尽。然而，真正艺术性的地方在于，如何把所有这些指标结合起来研读。

---

## 交易公式

以前，交易厅里有个人经营一个小本生意，专门贩售支撑数字和阻力数字。每天早上，他就站在营业厅入口附近，把他视作机密的数字卖给客户。他当然视那些数字为传家宝，坚持不得以任何形式传播。有一天，他看到一位朋友正和我对照数字（我有自己的一套买进值和卖出值，将它们打印在卡片上），顿时勃然大怒，责备我的朋友，并说不用再指望他卖数字给我那个朋友了。大约这时，我在一本操作著作里发现一套简单的公式，将它纳入我的LSS系统早期的版本中。两年后，一位场内交易员把这套公式拿去，用他的名字命名。不久，有人对我说，你用了某某人的公式。我向他们解释说，不是的，我是从另一个人那里得到这套公式，而你讲的那个人，是拿我的原创思路去用的。

我听一位十分优秀的成功操盘手说过，即使在市场中做错事，还是有可

能赚钱。问题是，这只是偶然，最终市场平均概率（the law of averages）会让你吐出所赚到的大部分钱，如果不是全部的话。想要在华尔街或拉塞尔街〔LaSalle Street，芝加哥期货交易所（Chicago Board of Trade）和芝加哥商业交易所位于这条街〕淘金的人无法在公式堆里找到答案。但是公式的确是解开市场谜团的法宝之一。你不能只靠公式获得成功，然而不用一些公式，也没办法成功。如何使用它们，以及如何将它们纳入你的整体操作概念中，将决定你赢多少。

我想起几年前的3月，差不多是每一笔投资都有丰厚的回报。每赚一次，我的信心会跃升一次。事后总结，这应该为我拉响了警报，提醒我应该降低操作金额，谨慎应对。你想必已经知道后来发生的事。到了4月，我辛辛苦苦赚来的钱，都陆陆续续吐了回去。出了什么事？市场发生了改变，我却没将市场上的变化纳入交易时的考虑范围。

有些日子，你可以在价格不断创新高时追入，最后照样赚到许多钱。就算你的成交价不是最低，或者经常买到盘中阶段性高点，都无所谓。只要是你肯抱牢到收盘，肯定赚钱。还有些日子，即使处于多头市场，你仍然要精挑细选，以决定把钱投入哪些品种，从而使获利的可能性最高。做空的道理也是一样。

交易公式能帮助你快速找出市场中走势形态最符合你交易思路的一些品种。它们提供一种观点让你看市场，这种观点可能非常有价值。这并不是说，不按公式的指示操作，绝对无法成功。一流的直觉式操盘手懂得何时将守则手册丢到一边去，弃而不用。但是市场感觉稍微弱一些的人，则必须依靠百分率来生存。当然，只有极少数一些公式，能够从头到尾，让你不败。

成功的交易人往往只做行得通的事。这表示他们使用的操作方法具有弹性。与此相反的，则是缺乏弹性。有些交易人倾向于寻找一套守则或公式，虽然它们只具有局部的功用，却一相情愿推而广之，试着将它们演变成放诸四海皆准的法则。如果事情有这么简单就好了。此外，你看不到使用K线的人会看柱形图，你看不到使用随机指标的人会看移动平均线。要是按照移动平均线操作了一笔成功的交易，那么它就会一跃成为一个重要武器。依我之见，凡是行得通的工具，都可偶尔用之。但是，如果过度僵化，抱着一种套路不放，排斥其他的招数，只会让自己备感困扰和失望。

有些市况对多头或者空头有利。处于这种市况时，感觉敏锐的交易人应

该会一赢再赢。假使 S&P 期货周五收盘时劲扬，你通常会想在周一上午盘初买进——趁市场大涨之前就买。要周一的开盘价从周五的高点跳空上扬，你会更想买。但是如果等到下午，而且市场居高不下，那么你很可能看到一些获利回吐，卖压涌出，市场也许转而下跌。我从亲身投资经历中深刻的领会到，如果你在 3 月中旬操作，多头有可能占上风。等到 4 月中旬，市场很可能已经出现近期高点，整个周期性趋势或许转为下跌。这并不表示你不能在 4 月某个周一强劲开盘时买进，只是说周期性倾向暂时转为向下。

你会经常看到市场出现某种倾向 (market bias)。有时多头市场从低点往上冲刺，涨到阻力位后再度突破，这种倾向十分明显。市场即将急转直下时，也有同样的情形。市场倾向虽然难以描述，在交易厅却特别明显，因为买单和卖单如潮水般起落，并且演变为口头喊叫，可以看出某一方就要占得上风。有些场外交易人想要利用交易大厅内的这种口头信号赚取超额收入，于是订购某种服务，获取买价和卖价资讯，有时还会附上一点评论。我听说这种服务相当受欢迎。但是交易新手如果不了解市场试探新高点或新低点时，则很容易被误导，或者将评论当做市场分析，而这是更危险的行为。事实上，我认识一些交易者，以为自己拥有营业厅的圈内消息，结果却得不偿失。因为向你透露信息的对象，往往是待在小房间内、俯瞰大厅的文书。没错，美林证券正在买它，这个消息会令你兴奋。但是不要忘了，美林买的，一定是别人卖给它的。

公式的目的，是把市场倾向数量化。只有把它转化成具体数值，才能拿来和另一个数字进行比较观察。我发现形态的分析证实我的直觉时特别有用。这不是说这么一来你就不必保持耐性，伺机等待最好的交易机会出现。但是情况合适的话，迟早你会发现那个机会出现，这时你应该立刻行动，完成期待中的交易。

黄金机会不会每天出现。美国联邦储备委员会（以下简称美联储）在发表报告之前，市场可能逡巡不前。但当机会一来，有心人必定会全力投入。市场总有交投不活跃的期间，如圣诞节前后，但我们都反复经历过市场高潮迭起的时刻，所以永远不会缺乏交易的机会。关键在于懂得合适的时候用合适的资金去冒险，以及何时退出观望。这可是相当艰巨的工作。

成功的交易人具备两项特质。第一，你必须拥有分析能力，懂得研读市场。我深信这种能力是学得来的。第二，你必须对自己的操作能力满怀信心，



敢于将钱扔上赌桌。通常这叫做资金管理，但是更准确的说法，应该是自我管理。换句话说，分析市场会往哪里走是一回事，实际利用大好良机交易赚钱又是另一回事。有些一流的分析师缺乏操作技能。他们有办法告诉你，市场将往哪里走，却无法自行在市场上利用知识来赚钱。

我知道只要稍微改进一些，我可以说具备了很好的分析水平。那么多年来的操作经验，让我懂得够多，能够避开一些明显的错误。但是我对自我管理的操作技巧，信心不是那么高。我知道如果不遵守资金管理原则，即使是最杰出的分析师，也会摔得鼻青眼肿。此外，你不但需要知道如何处理资金，还必须懂得选择何时进行操作。虽然我尝试了许多年，现在仍然需要微调自己所做的操作选择。有时只晚5分钟——或者早5分钟，本来极好的操作成果，反而因为时机拿捏不当而赔钱。我发现有两种截然不同的症状存在：一种交易人过于小心谨慎，从来不敢进场；另一种交易人过于激进，莽莽撞撞冲进市场。我知道自己需要形成一套策略，把自己的投资交易控制在上述两种极端行为的中点处。

大部分交易新手倾向于采用传统的方法。他们只想操作1口合约，下个止损单，然后在预定的价位抱着利润出场。这套策略取得某种程度的成功之后，新手接着加大操作的规模。这种做法乍看之下合情合理，实际上却是不对的。因为，不管一个人使用何种操作策略，事实依然是：大部分的利润是由少数的操作创造出来的。那些操作容易成功的人，似乎拥有一种不确定的天赋，擅长于判断可望赚得大钱的操作标的，并且善用这方面的知识，建满比较重的仓位。我们经常看到赢家场内操盘手这么做。最成功的场内交易员，经常先用小资金试探市场，一旦觉得自己是对的，便满仓操作。也就是说，他们会根据自己对某笔操作的信心，调整投入的金额。此外，他们倾向于把仓位建立在买进区或卖出区之内。如果发现这笔操作看起来还不错，便继续加码；万一察觉某笔操作是错的，那么这位交易人会以“零售”（going “retail”）的方式退出市场，或者放弃差价卖给另一位自营场内交易员，以求把损失压到最低。

前面说过，赚大钱往往集中在少数的交易中。这意味着大部分的投资可能要么赔钱，要么勉强打平。所以整体获利的关键，在于找到最优的机会。那么，如何事先相中能跑得快的品种呢？

## 耐性与操作选择

其中一个答案显然是耐心等待，另一个答案则是精挑细选。简单地说，一天之中很少有两三个以上的大好机会。暂且假设这个说法是对的，那么你如何对一天高达9~10笔的操作记录自圆其说呢？

一般而言，用这种方式过度操作，唯一赚钱的人是你的经纪商。其实不必费太大的工夫，我可以大胆地说，一星期的黄金交易机会最多只有两三个！如果你是喇叭口形态的受害人，你就应该懂得我的意思了。幸好，研究告诉我们，何时会有这种形态出现——通常是在星期三。单单知道这个简单的概率，就能帮助你在日历上打个记号，提醒你应该避开哪一天。也许你可以外出打打高尔夫球，把市场漫无方向、恼人的一天留给别人。

每个人都想找到赚钱概率高的操作，但是相对而言，只有极少数人愿意耐心地去等候操作机会出现。投资人需要培养自己的耐性，只要你相信，机会将自行现身。我知道，下面这句金玉良言不言而喻，却有必要一提再提：不投资不赔钱好过乱投资输大钱。交易新手往往为了抓住一些蝇头小利而硬着头皮操作。打个比方，这种行为就好比痴心妄想着把闪电抓进一只瓶子。虽然市场总是充满机会，这种说法也许是对的，但这不表示每个机会你都能把握到。

这里，我要再强调所谓的中庸之道。对于那些缺乏耐性的人，我要告诉你，市场会把两个简单的教训讲得很透彻。首先，想寻找百分之百确定的东西，到头来只会以灾难收场（世界上没有所谓稳操胜券那回事）；其次，对于那些“快枪手”而言，不顾后果操作和粗心驾驶一样，结果如何，不说也知。

## 尊重金钱

优秀的交易人会十分聪明的对待财富。他们尊重金钱，不肯挥霍好不容易挣来的钱财。我有幸认识许多有钱人。除了财富是继承而来的那些，其他的有钱人都具备一些共同特质：他们不喜欢奢侈浪费，他们都了解先有“给

予”，才会有“得到”这样的道理；许多人乐善好施，慷慨大方，勤奋工作，且绝不认为自己是受害人。简言之，他们都是负责任的人。这些人拥有一些气质，能够吸引钱财上门，而且对自己的好运以平常心视之。哪些人能在市场大放异彩？确认他们的类型，是很重要的一件事，因为难以在市场中赚到钱的人，实在多不胜数。虽然市场上富人越来越富，但不是那么富有的人，也可以靠复制成功者的一些品质、行为而获益匪浅。

每当有人对我说，他们对金钱不是很在意——好像那是不屑一顾的东西似的，我总是冷笑在心，怀疑他们言不由衷。可想而知，讲这些话的人，常常是一贫如洗的人。可是在他们内心，又觉得金钱是他们该得的，也就是说，他们不成功，是因为别人对他们有所亏欠。同样这些人，不知量入为出，总是刷爆信用卡。我们很容易在金融市场上，一眼看出这些人，因为他们经常不顾一切，放手一搏。他们需要赶快赚到很多钱——最好是不必花太多力气。有人打电话给我，说我的书和影像课程一点用处也没有，因为看了之后，没办法轻轻松松马上赚大钱。听了他们的话，我不生气，只觉得好笑。其实想要成功，需要的是耐心、毅力，也许还要加上一点点的运气，而这些人正好最缺乏这些。

虽然明知道做起来很难，但我还是要说：一个交易者应该学习全神贯注于市场，而不是把心思放在钱上面。交易新手的一大特征，是满脑子想的都是资金头寸，而不考虑其他任何东西。因此，你会听到他说，市场害他赔了多少点，或者他现在被套得很深，一时半会儿解放不了。其实，这个市场对任何投资人有多少仓位，毫无任何联系。不管任何一位投资人的仓位如何，市场想怎么走，就怎么走。那么何必念念不忘一个钱字，以至于蒙蔽了自己的思绪呢？

我们都知道，使用杠杆在投资中是柄双刃剑。操作要得到好的收益，你必须学会承受合理的风险，并善于用杠杆为你带来收益。这些年来，我曾尝试但没取得成功，所以无法总结出能告诉我任何一笔操作应该承受多少风险的公式来。对于杠杆，我的通则是：拥有充裕的资金，就不必满脑子想钱。我同样赞成尽量少用杠杆的观点，也就是说，万一你的操作计划搞砸，你拥有的资金，仍然远远超过你的需要。你可以把风险想成是金额或点数。我喜欢从点数的角度去思考，因为这可以避免由于过度考虑钱的因素而导致在交易时犯下错误。

同样，交易人的注意焦点应该时时放在市场上——不是放在你赔得起多少钱上面。波动大的市场，止损点应该放在比较远的地方。在波动大的环境中，将止损点放得太靠近当前的市场价格，是毫无道理的，这种做法无异搬石头砸自己的脚，因为操作时很容易触及该价位而出场。不管你从金额，还是从点数的角度思考，合理的做法是在你的仓位不再是好仓位离场，也就是市场清楚显示并证明了你之前的分析不对时离场。另一种更好的方法，是确定在哪些领域中，操作显然已经转为不利，设法将损失压到最低后出场。我们研究过市场波动资料，结果证明，止损点放得越近，触及的可能性越高。因此，你应该将止损点放到火线之外。但也不要放得太远，以免损失过大，成为难以承受之重。

操作书籍所说的这个理论，我觉得相当有趣：每一笔买卖，都只拿一小部分的资金冒险。理论上这么说没错。但是在美联储发表报告的那个下午，你发现自己正好和市场相反，结果会是如何？你可能在短短 10 分钟内，赔掉全部账户净值的 25% ~ 30%！对于主张平抑亏损的理论来说，这未免太多了。如果你的操作计划是只拿 5% 冒险，那么这已经是场大败了。

谈到资金管理，我是个典型的市场派。当操作顺手时，不妨稍微积极一点。要是一输再输的时候，再怎么怎么做都没用；投入更多的资金，只会把你套得更惨。手气不顺时，千万不要加码下注，指望咸鱼翻身。你试过就知道，这对你的收益毫无意义。

资金管理也应该根据投资者自身的实际状况来决定。要是你一想到输钱，就浑身不自在，那么你最好不要干这个活儿。因此，在决定下单前不妨问问自己：我经得起亏这笔钱吗？如果答案是“不”，那就停止操作。除非你回答“亏得起”，而且能承受市场带给你的上上下下的“享受”的过程，你才能有交易的前提。许多人戴着玫瑰色的眼镜看市场，尽管这些人从来赚不到什么大钱，却也从来不相信自己的操作会发生亏损。几年前，有个参加欧米茄全球会议的与会者，问我为什么不操作更多合约。我立刻知道这个人对于投机市场相关的风险毫无概念。操作表面上看起来很简单，亲手尝试，你就知道里面的难处了。

就一般的资金管理观念来说，有些事必须配合你本身面对风险的态度加以修改，才有可能符合你的个人风格。我不了解为什么有人想要抱着 S&P 500 期货过夜，因为隔天开盘很有可能毁掉自己。许多人却面不改色的运用这种

方法。也有不少操盘手绝不操作 S&P 500 期货。在他们看来，不值得为潜在的小利去冒那么大的风险。反之，风险承受度高的人，市场波动性再怎么大，也吓不跑他们。情绪上能够忍受到什么程度，在操作中你必须自己决定。除非你有超人的风险承受能力，否则就只能君子不立危墙之下。请务必明白：市场上总有人拿出同样的钱来和你对赌相反的波动。

基金经理人因为估算错误，亏损数百万美元的报道，你是不是常常听到？其实这种发生的频率，远比大家想像的要高。同样，虽然个人投入的资金是自己的，而且即使发生亏损，金额也十分有限，但结果其实都一样。问问自己：你能泰然自若面对风险吗？一定要在让自己能安然入睡的程度内操作。一旦超越这个界限，你就会失去理性思考的能力。

如果你在市场上玩得太过火，不妨问自己两个问题：你会时刻在乎到本钱吗？你会惊慌失措吗？虽然说起来似乎不尽合乎情理，但是每位交易人都应该对自己进行这种测试。如果我每天都在担心钱，或者发现自己惊慌出场，那么投资上不会有进步。当然，还有一道测试，问问你自己：是不是真正喜欢这项工作？如果你每天害怕看到早上的市场开盘价，那建议你最好另谋生路。

投资者不要按照教科书中所说的方法来实际操作。你必须依据自己的计划来投资，运用你的智慧，承受一些风险，并且收取该得的报酬。这时操作的过程才令人心满意足，因为你是根据聪明的策略和本身的风险承受度来执行交易计划的。

一旦对市场和自己的心态有了这些认识之后，你在投资时脑子里面就会有明确的操作计划。你必须精挑细选，但是态度可以激进，寻找一些经典的赚钱机会，并且尽你所能善用它们。这种方法是不是很务实？一点都没错。股市赢家懂得在良好的操作技巧基础上，加以修正以符合本身的个性。

所有的交易人都必须面对相同的挑战：如何确定最合适的状况。也许你已经决定专心积极短线操作大起大落的 S&P 500 期货。也许你计划专注于时间与价格形态，以及选用可靠的操作公式。资金管理是需要考虑的第二项因素。操作能不能成功，它的重要性和第一点同样高。你要如何管理资金？对大部分交易新手而言，投入市场的资金规模，取决于银行存款多少。至少操作 1 口有其必要。即使是最小心谨慎的交易人，偶尔也必须掌握利用难得一见的良机。然而，一次损失可能把你打得伤痕累累。因此，你需要把最大亏

损的可能性纳入考虑。

## 寻求“全力以赴”的机会

资金要管理得聪明。你必须将所有投资操作分为两种类型：例行的普通操作和全力以赴追求利润的操作。如果后者的数量够大，那么总体赢钱的概率将大大提高。如何找到这些操作？接下来我们要探讨其中的一些策略，因为为此所花的笔墨是一定值得的。一次大赢可以抵消6次小输。经常有人问我：在所有的交易中，赢的比率相对于输的比率应该多少才算成功。我的回答始终相同：基本上，仅仅10%的操作获利，整个结算下来，还是有可能赚很多钱——如果大赚小赔的话。因此，重要的不是赚赔的百分比，而是所有交易中平均每笔操作的利润才重要。你平均每笔操作赚300~400美元吗？平均下来赔钱吗？是不是只赚50美元？只要拿账户全部的赚赔金额，除以操作笔数，就能得出平均利得或损失数字。举个夸张的例子来说。假设你某笔操作赚了2万美元，接下来9笔操作每笔都赔了500美元。赚钱的操作只占10%，但是支付手续费前的净利却高达1.55万美元，合每笔操作赚1550美元——不管用什么标准来看，都是相当可观的利润。若没有那笔赚钱的操作，结果将大不相同。操作是一个过程，所以你必须保持平常心，面对时赚时赔的现实。凡事应该讲究实际，如果你坚持要用百分比来计算成功率，那么我建议至少一半的操作要获利，则整体下来，一定有利可图——如果资金管理得当。

优秀的短线操盘手，懂得如何管理自己和资金。一个保守的投资者，想到要在期货市场赚钱，必须拿那么多钱冒险，总是惴惴不安。但是，你必须问问自己，不这么做的话，那该怎么做。我不主张鲁莽冲动，但建议您以稍加控制的积极型作风，抓住市场赐予的不多的机会，一跃而前。我认为对待冒险的态度，是市场上许多矛盾心理中的一种。当然，它也带有宗教上的含义——想要寻找生命的人，必须冒失去它的风险。

不只风险具有这种矛盾的特质，连操作选择也不例外。有多少次，你觉得稳操胜券，最后却赔了钱？就像白天过去晚上到来那么规律。唯一放之四海皆准的法则：所谓的简单操作，到头来总是以赔钱收场，而困难和看似不

可能的操作，却能够赚得大钱。这个规则，我还没见到有不应验的时候。但是，有多少人是抱着寻找简单的方法，企图运用一套公式就致富的侥幸心理踏进市场的！

我刚开始操作生涯的情形，和大部分人相同，也想寻找一套能让每笔操作都赚钱的公式。我从来没有放弃那个念头，以为自己能够精通这场操作游戏的每个层面。遗憾的是，一旦连续赚了几笔便难免骄矜自得，以为掌握了市场的不传之秘，因而自我膨胀。操盘手的账户净值连连创新高时，常会出现这种现象。在骄傲自满的心态影响下，账户净值不可避免地走了下坡路。这时，所有人的心理起初是不敢相信——“这种事怎么会发生在我身上？”最后往往是营业员打电话来，要求追加保证金。记得几年前的某一天，我有笔操作做得很好，赚了1.8万美元，隔天却把利润赔个精光！因为我自己的缺点而付出的代价，让我领悟到，不管是经营企业，或者是投资交易都不能再犯这样的错误。

投资操作是一个循序渐进的过程。你必须先踏出一步，再迈出下一步，绝不能操之过急。优秀的四分卫知道何时应该多跑几米，或者把球传出去。所谓的“万岁玛丽亚”（Hail Mary）传球，只用在距终场不到几秒钟，为了扭转颓势时所用的战术。每位四分卫——以及交易人——必须不断做风险相对于报酬的估算。冒哪些风险要得到多大回报？或者为了哪些回报而冒哪些风险？市场始终出乎你的意料，这就是为什么保持灵活性是优秀交易人的重要素质之一。

这些年来，从我和良师益友的交谈中，我学到当某种结果成为大概率事件时，赚点小钱并没有什么丢脸的。出于这个原因，我决定做可能性研究。要是能找到某些特征，显示收盘价格上涨的可能性相对于下跌的可能性高达70%比30%，我便掌握了获利的窍门。虽然这些研究也许不是最完整的答案，但我能够将它们和其他的指标或研究成果结合起来判断，借以打出漂亮的胜仗。此外，我也因此能够淘汰获利概率只有50%左右的操作机会，这些机会不值得投入资金。

你可能感到好奇：“既然你找的是值得全力以赴的机会并满仓操作，为什么要浪费时间，寻找获利概率虽高，但仅能混口饭吃的操作？”问得好。其实它们是同一回事。就像全垒打王也许经常猛力挥棒，但后备内场手击出短打和一垒安打，也对赢球作出贡献。事实上，你必须掂量自己投资上的长处和

短处，培养信心，配合自己的能力往前迈进。

## 制定战略

我的资金管理策略，就是盈利的时候追涨，加大头寸，输钱的时候止损。不久前，记得有一天，我在开盘后不久，卖出5口S&P 500期货，稍微试探一下市场。市场很快就告诉我，这笔交易赚不到钱。于是我赶紧认赔，但是损失仍然超过1600美元。怎么办？我意识到应该立刻由空翻多，但是现在我已经投入了较大的资金，结果如何也不明确。1口或2口合约对改善盈利无济于事。我也不想冒险赔上7~8口的钱。由于2口太小，而8口万一发生损失又叫人不寒而栗，所以我决定买进4口合约。市场很快就转为上涨，我赚到的利润足以弥补先前的损失，成功的躲过了一颗“地雷”。

有时，你最好的结果就是打个平手，不能奢望其他。最近我拜访一位非常成功的股票交易员朋友，他刚在施乐公司股价跌到历史性低点时，买进约2万股。账面上他赔了约2万美元，而且情况看起来不会好转。那天因为赶飞机，我先离开了。过了几天，我和他通电话，问那笔操作最后如何处理。施乐的市价仍然低于他的买价，因此我想，不会听到什么好消息。“哦，那件事。”他解释说，“跌到接近7美元时，我再买进约2万股，等反弹到9美元，全部脱手。”

他打平了，毫发无损。显然，这已经是过去的历史。他是杰出的交易员，临危不乱，也拥有大量财富，因此敢于补进更多，把对账户的危害降到最低。

“我要告诉你一件事。”我去拜访他时，他这么说道，“我是价值型投资者。施乐并不会破产，我知道这只股票仍然有它的价值。”他说得没错！

每次投资交易，风险管理的原则都可以派上用场。千万不要不自量力！在你还没有充裕的资金，将亏损在低位弥补回来的情况下，冒险让合约发生亏损。大约10年前，我在债券市场试过这种疯狂的资金管理方法，也就是每逢亏损，一定加码操作。起初我操作2口合约。发生亏损后，操作4口。又发生亏损，再增加到8口。最后，有一天，我发现自己买了16口国债远期合约，每跳动一档，赚或赔高达500美元！这真的是不自量力。有趣的是，第一次尝试竟然管用，我将所有的亏损赚了回来，而且还有剩余。甚至连第二



次尝试这种高风险的策略都见效。第三次却毁了我。那笔操作我赔了16口之后（每跳动一档赔500美元），进而放大到32口赔钱的合约，每波动一档，就损失1000美元，这我根本承受不了，那超出了我承受的极限。这套策略以失败告终。

记得一天下午，我的良师曾在咖啡店提起一件事。我们在谈论他对别人分享他的操作策略的态度。“大部分人没办法做我所做的事，”他解释说，“这就是他们的损失所告诉他们的。一般交易人总是操作1口，买了合约之后，放心到厨房里做份三明治，再回到屏幕前看市场的变动。要是他操作的是10口，才不会有那种闲情逸致吃东西。同样，如果一般操盘手和我遭受一样的损失，不跳楼才怪。”

## 先求生存，再求壮大

投资的第一原则，在任何时候都是生存。除非你深信自己能够度过市场的浮沉起伏，否则无法当个成功的交易者。对于那些还意识不到下跌风险的新手来说，市场太残酷无情。事实上，只要进入市场的时间够长，你一定会碰到赔钱的日子。所有的投资者都会经常发生亏损。问题是，在极度困难的逆境中，你是不是还能保持沉稳镇静？我的朋友约翰胸怀大志，想要成为芝加哥的场内交易员。有人告诉他，这是不可能的目标，其他的场内交易员会把他当午餐吃掉，他依然不为所动。今天，他是芝加哥商业交易所顶尖的S&P 500期货自营场内交易员。面对逆境和不可避免的操作亏损，他屹立不动，继续勇往直前。他的操作技巧一天比一天精进，并且摇身成为专业的场内交易员。

不少人总是以为操盘手无往而不胜，其实这种看法是不对的。一天，收盘后不久，我接到一个有趣的电话。那一阵子我比较艰难，诸事不顺。通常碰到这种情形，难免一声哀叹：“人生不如意十之八九。”打电话来的那人听了大吃一惊：“你是说，你也有赔钱的时候？”起初我以为他只是开玩笑，想不到却是当真的。“当然。”我答道，“操作期货的每一个人，都有赔钱的时候。”他似乎被吓到了。和许多市场新手一样，他可能以为，一旦你娴熟了

少数几样简单的技巧，操作可说易如反掌。我的话，肯定让他泄了气。

刚开始操作时，主要学习如何生存，确实是件叫人讨厌的苦差事。我当初还是新手时，摔了几次跟头之后，很高兴自己仍然没趴下。坦白说，我不能了解为什么这些学来不易的教训，别人轻轻松松就能得知。即使在操作这一行打滚多年，赔钱的周期依然挥之不去。回顾以前，记得自己曾经用过每一种招术、策略、公式或者资金管理技巧，却还是得忍受下跌周期，就好比坐云霄飞车。早年，我在市场大有斩获后，偶尔会买一些昂贵的奢侈品。但是再过几天，或者一星期，又把赚来的利润赔光。周一行得通的做法，周二却行不通。这似乎是一成不变的定律。今天，根据我对周间日形态的研究，我了解为什么会这样。但是那时候，周二开盘高位买进，为什么和周一开盘高位买进不同，却让我摸不着头脑。

大部分时候，我所犯的错误，只是因为缺乏自律造成的。我经常想要行动。我将自己的买进值和卖出值（往往相当准确）丢到一边去，竟然依照卖出值买进、依照买进值卖出，和我计划执行的策略恰好背道而驰。所以，错的不是策略，而是没有好好执行我的原定计划。我在经受了那么多的挫败之后，才发现问题所在。然而一旦发现，我对于自己为什么会轻易亏损，便有了十分珍贵的认识。

多年来，我十分好奇，对于赢和输的心理面以及好日子和坏日子发生的周期似乎可以事先预料。每输一笔，我就会开始自我怀疑、沮丧消沉，觉得自己不能胜任这项工作。接着我开始分析自己的心理状态，明白我的态度和赔钱赔个不停是摆脱不了关系的。就像惨遭毒打的动物，你猜想得到，接下来会发生哪些不幸的事。记得不久前的一笔操作，在我做空之后，市场上涨，于是我继续加码卖空。我相信自己站在正确的一边，但是市场却涨个不停。最后，我开始恐慌，竟然在头部买回。这正是典型的触发止损（stop - running）的走势。我意识到发生了什么事，但就是无法拿起电话，再次卖出。市场果然急速下跌。我还是错过了那段走势。问题不在于我懂得不够多，我是知道应该怎么做，那只是没有贯彻执行的结果。碰到这种情况，你会恨不得永远不再操作。

幸好，我这个人不肯轻易认输，仍然坚持不懈，意志消沉的时刻终于过去。没多久，类似的形态再次出现。这次，我卖得有点早，但我的分析没有

再次出错。同样的事发生了。市场上涨，我再卖。我喜欢在不同的价格建立仓位。但是市场再次带给我考验。市场继续上涨，我的头寸已经亏了不少。眼见涨势就要一发不可收拾，我觉得别无选择，只能认赔回补之前的多头仓位。但几分钟后，市场回落，我发现自己错了。这一次，我满仓放空！临收盘前，我回补空头部位，赚了几千美元。

好的态度导致最终的结果是多么的不一样！那天最后那一笔交易的关键性决定，让我反败为胜。我在遭受了打击之后，没有因为气馁而放弃。我决定开始写日记，提醒自己注意经常在市场上犯下的错误。只要看过一次，我就可以预言今后会再看到那种形态 100 次以上。然后剩下的就是执行的问题了。我应当能胜任这项工作吧？

我想，大部分交易者的经验和我没有差别。第一次阅读《金融奇才》(Market Wizards) 时，得知操作的艰辛俯拾皆是，连超级巨星也不例外，令我大为吃惊。事实上，克服逆境是所有投资高手共有的体验。从这点上讲至少我并不孤立。不久前，我接到某个人打来的电话。几年前，他曾经参加拉斯维加斯的一场研讨会，而我刚好是演说人之一。那场研讨会是某知名市场大师办的，我感受得到学员强烈抗拒我所说的内容——也就是投资者是可以打败市场，但前提是必须先掌握充分的信息才行。打电话来的人语气恳挚，说：“那时候，我不能接受你的言论。”可是后来，他终于明白了简单的答案不一定管用的道理。愿意痛改前非的人，谁不喜欢？

打电话来的这个人，和许多人一样，第一次尝试后并不死心，深入检讨为什么自己操作不好，终于大彻大悟。这是内心深处的探索之旅，却是认真的市场学生必经的历程。在我检讨自己的个人形态之后，我才有办法了解本身的操作出了什么问题。比方说，在一连串交易中连续盈利后，容易让我过度自信，轻率做出不理智的投资。反过来，连续赔了几笔钱之后，我又会深陷于绝望的深渊，丧失信心，对自己的操作大为自责。我试着用哲学的眼光看待自己的损失——那不过是钱而已。但是每次经历连续损失后，内心深处都在流血。

不止一次，在操作特别不顺利的时候，或者在一段时间连续亏损的交易发生后，我会驱车前往机场，搭下一班往南飞的飞机。晒了几天太阳，返回工作岗位时，心情好多了。我也曾经想过，度假散心回来，会不会被门口的

警卫挡住，赶到街上？虽然这种事不曾发生，我还是忍不住会想，说不定哪天真的落到这种下场。交易所进营业厅的门口，张贴了一些会员的姓名，公告他们的清算公司不再“保”他们——这等于宣告这些交易员已经破产。

记得有一天早上，到我往来的清算公司办事，脱下操作马甲时，无意间听到几位交易员谈论前一晚遇到的事情。“昨天晚上，我扬手叫来一辆出租车，”一位交易员说，“你绝对想不到开车的司机是谁。还记得那个叫鲍伯的家伙吗？也就是黄豆交易场中经常站在米歇尔后面的那个人。”“喔！天哪，”另一位交易员说，“上星期，我点了一份比萨。记得经常押出大约20口债券合约、叫霍华德的那个人吗？他现在正干送比萨的活儿。”听到这些，我在下楼时暗暗下决心，今后的交易一定要加倍小心谨慎。

和我共同执笔写《华尔街之西》(*West of Wall Street*)的另一位作者，谈到他曾在某个星期五下午，鲁莽操作黄金，结果赔掉了几个月的利润。他说，他愿意罚自己站在黑压压的衣柜中，背诵让他绝不再违背正确操作的投资纪律。在交易大厅内，可以说人人都曾经破产。这是他们所受教育的一部分。那么灾难发生之后，交易人该怎么办？不妨借点小钱，重回基本面——金额不大，但是遵守钢铁般的纪律，慢慢找到出路。不曾经历过这些事情的人，你没办法和他找到共同语言，更别期望他能理解这些。问你自己：如果连每天交易忙个不停的市场专业人士都会发生这种事，你又怎能避免这样的经历呢？

## 连 胜

你必须能确认何时交易上的连胜已经结束。终结这种连胜的方式，通常有两种。第一种是戛然而止，说停就停。第二种是循序渐进，先出现一两笔小亏，接着是好多笔。最微不足道的事，也可能打断连胜的局面。有一次，我离开营业厅去喝杯咖啡，回来时，账上所建仓位已经损失1200美元。另一次，女朋友到营业厅看我，这件小事害我账户上损失了6800美元。这些操作损失，好像是昨天才发生，但其实分别是发生在14年前和12年前的事了。重要的是，我记住了这些事给我的教训。投资交易是十分严肃的工作。你不

能让任何人、任何事打断你的注意力。有时暂时分心——跑开接个电话，听CNBC 市场分析师的评论，甚至错过一个买卖点——可能会害你摔个大跟斗。

连续盈利可能结束的蛛丝马迹有哪些呢？这种兆头并不暴露在表面，所以我们往往很难判断。你可能连续两三次亏损一点点，但认为应该否极泰来了，于是积极开始下一笔买卖，结果这笔操作很可能又赔。现在，你觉得下一笔交易必须更为积极。很快的，理智被抛到窗外去，你变得过于激进，赌性大发，不可收拾。绝对不可以让健康的自信，演变成为骄傲自大。这可说是年轻交易员的职业伤害。

不幸的是，你无法知道自己的操作何时转向不盈利。如果之前你赚个不停，那么你可能会忽视随之而来的一次小小挫败，无法意识到这可能是一连串大赔的开始。不久前，我在上午的操作中勉强打平。由于盘势反转，所以我必须马上行动，弥补先前的亏损。到了下午盘，我耐心等待，准备赚进那一天的利润。我试着卖出，但无功而返，只好认赔。问题在于我变得顽固，相信市场只会越跌越低。于是我在价格涨得更高时，加码再卖。价格终于回落，我松了一口气，却也失去戒心。我想，总算给我逮到了。但是我错了。市场急速上扬，我只好追高回补出场。结果：大赔。

有时，一些奇怪的事好像偏偏要跟你作对似的。去年，某一天下午，我放空6口S&P，几分钟内就有高达3 000美元的利润。我按下电话的快拨键，想要获利了结。“铃，铃，铃”——响了很久，没人接听。他们为什么不接电话？我自言自语，但是马上就知道为什么。市场正急剧上扬。我的利润转眼消失不见，损失开始越滚越大。最后，电话终于打通了。我必须快刀斩乱麻，认赔（现在可能高达5 000美元）或者试着继续操作以等待时机脱身而出。我选了后面的策略。

“市价再卖出4口S&P！”我对着电话大吼。他们帮我成交了。我现在总共持仓10口空头合约。

市场开始下滑，我心里升起一种温暖的感觉，突然之间觉得马上就要赚到不少钱。但是同样在突然间，行情拉高，我明白好戏散场了。

“市价买进10口S&P！”这次，我听得见心脏砰砰乱跳。

全部的亏损额超过1.2万美元，差不多可以买一辆不错的经济型轿车。我从来没有抱怨过成交价不好或者服务接单台的服务差劲，但这次却在隔天打电话给接单台经理，向他表示，他们不接电话，害得我这回损失惨重。我

没把自己加码操作的事告诉他。

“唉，”他说，“我们只有8名办事员，却有30条电话线，那时实在忙得不可开交。”

我花了三天才把钱赚回来。其中有一天，电话同样响个不停，也是没人接。不过，这一次我做多，而且市场走势对我有利。他们没有接电话，反而帮了我一个大忙，让我赚进2000美元。第三天之后，我终于筋疲力尽，但意识到自己历经那件比较少见的电话事故，依然直挺挺站着，不禁感到高兴。除了这两次，他们从来没有不接电话的。

回顾这些事，我必须指出，由于操作时专心一致、严守纪律，我才能再次完好无损。我想我也有惊慌的时刻，也为自己的投资感到懊悔。有些日子里，我可以感受到内心的恐惧，但我必须在拿起电话之前，先让自己冷静下来。总而言之，交易时，你可以是自己最好的朋友，但也可能是最棘手的敌人。我知道心理上的纪律，能让我在获利之际继续获利；把这些纪律丢到一边去，我的收益就会大大打折。

---

## 结 语

当我找到一些可以事先预测的走势形态后，便成了市场的赢家。我的技巧融合时间与价格研究，以及周间日（day of the week）概率研究。

市场经常在无意中透露有用信息的道理，深深吸引着我。也就是说，市场会清楚明白地告诉你，它将往哪里去，而且经常提前相当长的时间透露给你。我从良师益友那里学到最好的直觉式操作法（他靠这种操作法赚进不少钱），并将直觉量化，不只告诉我确切的目标价格在哪里和发生的可能性，也确切指出经过多少分钟会到达那个目标价格。除此以外，我又加进了比较长期的日情景形态——周间日概率——指出市场可能上涨，还是下跌，更重要的是，涨势或跌势会发生在上午开盘时分，还是下午尾盘。因此得到的数字，能让我以全新的方式观察市场。

我再也不必猜测市场的走向，答案就摆在眼前。现在我有办法指出：下一步应该会在多少分钟内上涨（或下跌）多少点。这只是学习如何衡量市场的问题。

开始运用这套方法之后，市场展现的对称性令我惊异。江恩，这位曾经在预测宾州中央（Penn Central）铁路公司的股价时，精确到1/8点的市场开路先锋，认定市场存在可预测的形态。这个看法是对的。此外，利用这种方法（我称为时间与价格法），我发现能够确认下跌的风险。如果市场走势打破了预定的走势框架，那么预测形态可能失灵，但重要的是，走势的对称性仍不受影响，因为走势会往相反的方向产生对称形态。如果我用这种方式找到“失灵”的形态，那么根据经验，我知道一开始的走势将百分之百会重演。我从经验得知，走势只会在触发止损时停止——这是交易厅里精明的股票作手行之有效的操作手法。再也找不到比这更可靠的操作了。

我学会在我知道市场将往哪里去（精准到档位），以及何时到达那里（精准到分钟）时才操作之后，发现自己拥有一种十分宝贵的交易工具。当然有人表示怀疑，不相信有可能做这种分析。我告诉他们，不必信我所讲的，只要自己照着形态做，然后告诉我，他们发现了什么就行。凡接受这个挑战的人，有不少人后来深信不疑。在此同时，我开始从一般交易者忽视的操作中赚取暴利。

今天，我认为市场没有变化。虽然近年来，市场波动大幅加剧，但基本的市场形态却没有改变，场内交易员所玩的游戏也没改变。事实上，人性一如从前，这也是未来对人类最大的挑战。人性中的恐惧和贪婪，可能永远不会改变，天真的交易者犯的错误也是一样。绝大多数的投资者会继续赔钱——这倒是好事，因为赢家的利润长期由他们提供。有了这层认识，我们接着谈谈投资交易的方法，看看能不能特别为你的操作风格量身订做，找到一种精确且可行的盈利途径。

前言 稍纵即逝的操作	1
<b>第1章 学习如何交易</b>	
基本常识	2
场内交易员的专业行为	4
触发止损的游戏	8
涨即是跌——反之亦然!	14
限价单	14
止损点	17
玩自己熟悉的游戏	18
了解市场形态	20
<b>第2章 时间与价格——狙击手交易</b>	
抓住单纯的趋势	40
善用已有的知识	42
利用未知的事	43
灵活性	45
从混乱中找出对称性	46
时间与价格守则	50



**第3章 支撑与阻力——识别买进区域和卖出区域**

知其可为，知其不可为	87
计算数字	90
翌日操作	100
数字有穷时	103
支撑与阻力的矛盾情结	104
如何衡量市场强度	106
LSS 五日摆动指标	107
盘中高点和低点的博弈	109
止损点	111
费伯纳西数列	112
LSS 的历史演变	113

**第4章 周间日操作法——市场交易的运行原理**

市场“快照”	119
绘制资产净值图	121
标准的筛选	121
可行与不可行的做法	123
设定止损出场点	126

短线狙击手  
Sniper  
Trading  
目录

最佳的买进日和卖出日	127
衡量前一天的强度	129
运用周间日操作法发挥市场的强势	134
昨日收盘与今日开盘的关系	137
比较苹果和橘子	
——百分率走势图相对于价格走势图	139
依前一日收盘价执行买进	139
依前一日收盘价执行卖出	142
衡量动能，观察市场的涨跌速率	144
一些简单的规则	147
关注高波动日	148
低波动日的问题	148
买卖国债的交易准则	149
认识季节性形态	151
<b>第5章 交易就是心理游戏——盈利或是亏钱的奥秘</b>	
赢家的姿态	156
明确有所不为	158
为何踟躅不前?	163

# Contents

短线狙击手  
Sniper  
Trading

## 目录

知其可为而为之	168
知道在合适的时机做合适的事	173
学以致用	187
总 结	194
致 谢	201

第 **1** 章

# 学习如何交易

XUEXI RUHE JIAOYI

短线狙击手  
Sniper  
Trading

---

## 基本常识

40年前，我刚学开车时，坐在父亲的大众甲壳虫里，一旦我太快放开离合器，车子就会熄火。我花了一段时间，才学会慢慢放松离合器，同时踩下油门。我还记得学习如何将车子停在另一辆车的后面，也是个不小的挑战。在斜坡上将离合器放开到恰到好处的地步，直到今天仍然很难。

小时候我和大部分孩子一样，对驾驶执照极度渴望，所以在练习开车时，总是能够十分积极主动。我记得在驾驶考试中得到了最高等级的分数。我现在仍然开手排档车，这是因为我喜欢运动型的轿车。一旦开车上路，我很少想到操作汽车的程序。换档、加速、

减速，可以说这些动作已经成为我的自然反应。

对于想要学习交易的人来说，它的过程就像开车，一旦上手，机制的运作也有如开车般的自然反应。我从事这一行已有很长时间，许多基本动作早就不假思索，视为理所当然，而许多人仍然觉得需要动脑筋思考。我之所以知道这件事，是因为我还在芝加哥当交易员时，有一次，在机场和航空公司的柜台人员商量换机票的事，我竟然脱口而出：“哦，那就需要洗掉（wash）。”她看着我，一脸茫然，好像我是疯子。

“洗掉？”她说。“洗掉什么？”

“新的取消旧的，”我答道。我已经习惯和交易员同事用市场术语谈话。我们所用的术语，已经成为日常语汇中固定的一部分。我从来没想到，在真实生活中，竟然有人不知道我们在讲什么。

直到今天，走遍美国，只有芝加哥这个城市，你在餐厅一定会听到有人在谈差价（getting the edge）、按买价卖出（hit the bid）、触发止损（running the stops）、压低市价（low balling the market）和一般交易人对作（fading the paper）。一天，我很疲惫，经过营业厅一整天的纷扰，晚上正想泡进浴缸里松懈一下身心，竟然还听得到一位交易员侃侃而谈当天的英勇事迹。

“因此我对他说，”他向一位朋友表示，“我卖给你一百×××，它们是你的了！”

饶了我吧。不久后，我就搬到湖边，逃避因太接近交易所而遭受的干扰。要知道白天和这些家伙相处已经够糟了，到了晚上，当然想要暂时远离交易所内的混乱，享受一份宁静。

但是你逃离不了市场。回想起来，曾有几次的聚会，参加的人几乎清一色是交易员。毕竟，我们认识的人就是这个圈子里的。有女士愿意来，是因为想要认识交易员。不久，我也接到以前并不认识的人打电话，说也想参加这种聚会。这些聚会的一个特色，是大家边喝饮料，边谈论惨不忍睹的投资故事。我的朋友葛瑞格，曾经在同一天，涨停板时买进黄豆、跌停板时卖出。这是我觉得很有趣的一个故事。大家都取笑葛瑞格付出惨痛的代价。那个晚上，葛瑞格坐庄招待大伙，于是成了很好的消遣对象。但是所有的人都知道，每天我们走进交易所时，大家都很脆弱。我想，由于

我们靠智慧生存，所以这种生活中难免充斥着许多黑色幽默。

大约在那同时，有一次，我和朋友贝里到棕榈餐厅吃饭。贝里是顶尖的 S&P 交易员。服务生领我们走向座位时，四周马上有人招呼着，“嗨，贝里。”“喂，贝里。”“贝里有什么事吗？”“你看到那些债券吗？”……来这里用餐的顾客，显然几乎全是 S&P 交易所内的人。他们有花不完的钱。

当市场波动几乎占满了你的生活和工作时，很难保持清晰敏锐的眼光。

但周一上午开盘铃声响起，每个人马上正儿八经，展现专业的一面。游戏再度展开，白花花的银子可能转眼滚进或流逝。专业交易员都知道游戏规则。他们非知道不可，否则不可能生存。因此，那些基本常识对他们有如自然反应，每个人都了解它们。只有碰到新手犯下错误时，你才会恍然大悟，原来不是每个人都了解这些基本常识。

## 场内交易员的专业行为

虽然管理风险的重要性不言而喻，场内交易员却是避险高手。你会看到，交易人做错时，跑得像营业大厅内的人那么快。他们清楚，死守赔钱的品种是不会有将来的。新手却恰好相反，他们死抱着赔钱的仓位不动，幻想市场终有反转的一刻。事实上，赔钱的品种很少能让你等到赚钱的那一天。虽然场内交易员的确不必支付手续费，但把手续费成本放在心上，不是好的习惯。你最好找到提供便宜手续费的服务商，然后像专业人士那样操作，专业投资者是根本不把手续费成本当作一项操作因素考虑的。

场内专业人士有他们擅长的活儿，但我不相信他们的水平能力会比你更强。你可能低估了自己的能力。投资成功其实并不完全靠智慧，只要拥有所谓的街头智慧（street smart）就行，也就是晓得何时应该远离风险，何时应该抓紧机会。如果说，教育背景关系到投资业绩是否出色，那么大部分场内人士应该转行才对。前面说过，要在市场上成功，把自己管理好（尤其是管理好你的情绪）通常比纯靠智力重要。在营业大厅，学历太高有时反而成为障碍，因为那些人总是把发生的每一件事都仔细分析，以为市场会上涨，到头来却是下跌。与此同时，走势继续进行，过度分析型的人

只能眼睁睁看着机会流逝！

每个专业交易员都明白，要想顺利赚钱，必须玩自己熟悉的游戏。而新手却经常想参与多个不同的市场。专业人士是术业有专攻的专家，只在一个交易场操作，他们不会从一种市场跑到另一种市场。你也应该如此。他们在各自的专业领域中，成为运用某种操作方法的专家。在你把委托单丢进市场，和他们反向交易时，等于赌你的专门技术知识胜过他们。在专业人士擅长的游戏中，想要击败他们，恐怕没有那么容易。那么，你要怎么做，才能赢过他们？你必须在操作上，胜过他们一筹。你必须对市场持有一种独立的看法，而这种看法正好是赚取短线差价的场内帽客所忽视的。他想赚的是买价和卖价之间的差额，而你必须靠预测市场的波动方向取胜。不必负担手续费的场内交易员可以靠差价维生，场外投资者则不能。他提供身为场外投资人的你所需要的流动性。双方都肩负重要功能，因此市场才能以很高的效率运转。

场内交易员知道，在投资的过程中不应该改变操作纪律。拿当日平仓交易这个简单的概念为例。依定义这是指在同一个交易盘内买进卖出各一笔，当日轧平头寸。这个纪律绝不能改变。同样的，这是季节型专业人士的本能。但你会见到新手本来应该做当日平仓交易，最后却拖延了两星期，结果搞得灰头土脸。我记得曾有几个交易日，每天的投资亏损超过1万美元。但每次我都当天认赔离场，因为我明白假设不这么做，抱着该笔头寸过夜，隔天开盘可能损失一下子会提高到2万美元。所以，我们必须严守当日进出的纪律。

同样的道理适用于止损点设定。如果你有很好的理由，相信自己会比市场更聪明，那么把止损点设在价格触及不到的地方根本没有意义。让小输变成大赔的方法有很多，这是其中之一。

轻信别人的意见，也是新手常犯的一个错误。营业大厅内有一种说法：如果来解剖一个人，大家都有的一样东西叫做意见。当你发现某个人试着说服你接受他们的看法，十之八九他们谈的是自己的仓位。这肯定表示他们有了麻烦，或者用营业厅的行话来说，这是很好的反做机会（good fade）。我喜欢在佛罗里达州办公室交易的原因之一，就是再也不用听那些四处飞窜的意见；我收看 CNBC 节目，总是按下静音钮，也是这个原因。



我有个俄勒冈州的朋友，甚至不看电视，因为害怕他的操作决定受到影响。20世纪80年代中期，有个很有名的故事。一位场内交易员放空 S&P 500 指数，但市场节节上扬。他知道价格持续窜高，他的头寸亏损会越来越多，于是心生一计，想让市场跌下来。他在营业厅散播谣言，说里根总统心脏病发，病情严重。当然，纽约的股票交易人没被这类谣言所迷惑，市场并没有下跌。这套伎俩毁了他。

交易员情急拼命，还会采取其他孤注一掷的做法。觉得这些会告诉我们，什么是不该做的。其中一个故事，在我脑海中依然鲜明，因为那正是交易员绝望之余不顾一切的写照。铤而走险只能输得更惨。几年前，有位交易员因为投资发生亏损，十分沮丧，竟然劫持芝加哥市郊一家便利商店。不用说，最后的下场是遭到逮捕。我猜他绝不是想到那家便利商店讨碗饭吃，而是过于冲动导致神志失常吧。

优秀的专业交易员，不管是场内还是场外，保持交易中的灵活性是他们的招牌。他会在市场来回波动时改变头寸。在营业厅，随时随地都能看到他们这么做。交易员可能先因判断价格将上涨而买进合约，但一察觉市场人气转变，马上会把它们都卖掉，反手放空。我有个朋友曾经决定在营业厅提供电话热线服务。他想，凡是使用这项服务的人，可以打电话到他的操作台上，他的办事员会告诉客户，他是看涨还是看跌。问题是，办事员得花3~4分钟穿过交易厅，才能拿到他写在交易卡上的多空指令。等办事员回到操作台，他此时往往已经改变判断。后来，他不得不放弃这项业务，因为实在来不及把他的判断第一时间告诉客户了。

几年前，有本杂志计划和我进行合作，以拨打900字头电话号码的方式，销售盘后热线服务。每分钟收费4美元，客户可以听到每天我对市场的评论。由于我知道平均交易区间大概是多少点，所以只要判断涨跌的方向，把数字填到前一天收盘价的区间内就可以。结果如何，当然可想而知。有时我看得很准，有时却差上一大截。让我惊讶的是，真的有很多人以为有人能够准确预测将来。我的观点是，花4美元，你就只能得到价值4美元的意见。

预测某一天市场并没有什么不对的地方。问题在于你可能深陷你的判断中，以为你所预料的就一定会出现。比较好的做法，是心里先有个底，

判断市场可能发生什么，然后保持机动性，随时改变先前的预判。市场上，每一天都可以经历这样的事情，你可能认为市场会开高走高，实际上也许开低走低。开盘走势能给你一些线索。从这里，你看得出依赖别人的意见或小道消息操作，可能害你惹上什么麻烦吗？每当我遇到有的人，总是坚持市场必须这么走或那么走，我心里马上知道他会大错特错。在实际中，通常我对他的说法报之一笑，然后对他的判断进行反向交易。

不久前，我请了个油漆工来粉刷家里。当他知道我是个操盘手，兴高采烈的将他对股票市场的判断和我讨论。那一阵子，正是市场涨到最高点时，朗讯科技（Lucent Technologies）曾经升到 80 美元（我想是 84 美元才对）。油漆工坚持，朗讯是很好的股票，值得买进。“不！不！不！”我说。这只股票刚从 60 美元一路飙升上来。60 美元，也许值得买进。但到了 80 美元，绝对不要再碰它。可他依然坚持自己的看法是对的。

“你为什么不买朗讯？”他问我。

“绝对不买，”我答道。

他知道我有个股票户头。“那这样好了，油漆房子的钱不用给我，帮我买朗讯好吗？”

“朗讯现在的交易价格是 80 美元，我又没欠你 8 000 美元。”我说，“但是我可以帮你交易期权。你说，你肯定朗讯一定上涨？”

“一点没错，”他说，“它会涨到 100 美元以上。”

“那么，买进认购权证，你一定赚翻了。”

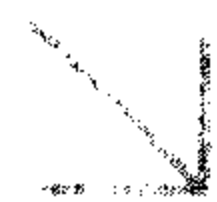
“一言为定，”他说。

于是，我将该付给他的油漆工资，拿去买等值的朗讯科技认购权证，履约价格是 80 美元。结果如何？股价大跌。他油漆房屋本来能赚到的钱，全赔进市场，这也算他从市场学到的重要一课吧。

那年稍后，朗讯科技股价跌到 20 美元以下，后来再跌到 10 美元，于 5.5 美元触底。碰到这种不懂装懂，乱发表意见的人，他说什么照着他的反向操作就是。看看不久前，网络概念的公司股价跌得七荤八素，也可见一斑。我没有从网络公司的火爆中大赚一笔，也没有因为导致许多投资组合毁于一旦的崩盘走势而赔过一毛钱。今天，每当我去看牙齿，或者做例行性的身体检查，都不可避免的听到体检医生向我大吐苦水，感叹他们投资

股票是如何输得很惨的种种经历。要是他们投资水平有像医术那么高明就好了。“我不在周末动脑部外科手术，”几年前，一位场内交易员对我这么说，“那些家伙到底在想些什么？以为自己能在周间日当做市商（market maker）？”记得有一个关于市场流言的经典故事，那要追溯到20世纪20年代末，大股灾之前不久。一天，肯尼迪总统的父亲约瑟夫·肯尼迪（Joseph P. Kennedy）找擦鞋童擦鞋，擦鞋童忍不住主动告诉他股市的小道消息。老肯尼迪听了，立刻回去卖空所有的股票。结果不久股市崩盘，他因而发了一笔横财。

谈这些故事，不是光为了讲一个笑话。以前的故事告诉我们一个千真万确的道理：在市场里面，没人知道后市会往哪里走。那些貌似什么都知道的人，其实根本不知道自己在说什么。



## 触发止损的游戏

在我们知道了轻信市场流言买卖股票是错误的之后，有必要举一些具体的案例，说明资深交易员知道的一些事情，对你的投资会有伤害。场内交易员所必须最了解的信息，是止损点位于何处。透露待成交限价单（resting orders）位于何处，不是非法行为吗？没错，是非法行为，但你不必打听这些委托单的价格，也可以知道它们位于何处。你有必要先了解交易所内有两种人。第一种是自营员（locals），他们为自己的账户，拿自己的钱操作。第二种是为投资大众撮合买卖委托单的经纪人（order fillers）。经纪人身上带有“一副牌”（decks）——所谓的“纸条”（paper）或者委托单。自营交易员在“交易卡”（trading cards）上面“卡”（card）他们的交易。交易卡是张硬纸板，一边印红色，用于表示卖出，另一边印蓝色，用于表示买进。对于一般交易大众的委托单，近年来的趋势是使用新型的无线科技，将交易输入掌上电脑，再回传到经纪公司的交易台。不过，交易所营业厅内还是有许多“纸条”满天飞。

我很难忘记有一天发生的趣事，一位撮合委托单的经纪人对着交易厅大喊：“不管谁有委托单，这张止损单（stop orders）先给你！”这句话引来

全场哄然大笑。那位不幸的一般投资人，把止损单放得太靠近委托价格（指买价和卖价之间的距离）以至于经纪人先触发止损点再撮合委托单。那位经纪人言而有信，果然让同一位自营交易员来回吃两次。因此，那位投资者还没进场，就已经被判出局。这种情况下，投资人可说咎由自取，因为他把止损单放得太接近了。

事实上，你不需要靠撮合投资大众委托单的经纪人告诉大家，交易员把止损点下在什么地方。美国的每一位经纪人都会告诉他们的客户，将止损位放在当日的高点之上或低点之下不远的地方。此外，场内经纪人身上的那副牌，总是按价格高低排列，放在口袋里；一旦他们掏出那副牌，开始喊单，现场的混乱情势会更为加剧。等到止损单成交，现场会沉寂下来。经纪人的那副牌现在已经喊光，自营交易员回头彼此赚点蝇头小利。

如果你发现自己设立的止损点经常被击穿，那就表示它要么太靠近你的原始建仓价格，要么放在和其他许多止损单相接近的位置。自营交易员喜欢玩的一种游戏，是抬高（highball）或压低（lowball）价格到止损点。这就是说，他们喜欢喊高买价，或者报低卖价到有许多止损单的地方，一旦到达那个价位，他们的“使命”就宣告完成，因为在经纪人加入骚乱的场面，试着执行投资大众的委托单时，会出现暂时性的恐慌。要怎么做到这件事？很简单，把市价推向有许多止损单的地方就行。一旦止损价格到达，它就成为了市价单（market order）。市价单是以当时最好的价格撮合成交。委托单如何撮合成交？买方和卖方必须同意依相同的价格进行交易。因此，如果市场正在上涨，卖方可能不多。他们在场边观望，买方则把行情一路喊高。

要了解它的运作方式，你必须先了解交易大厅内的运转方式。每位交易员都是自己的拍卖员。如果他想买，则出价买进，这个价格称做买价（bid）；如果他想卖，则出价卖出，这个价格称做卖价（offer）。大部分时候，买价（买方愿意买进的价格）和卖价（卖方愿意卖出的价格）同时存在。一笔交易要能够完成，必须双方同意以某一价格进行买卖。其中的规则是，买价必须等于或高于交易场内最近报出的一个买价。所以如果我出“半买价”（half bid），那是指 50，全场（whole pit）则必须是半买价或更高。如果你愿意出更高的价格，则必须出 60 ~ 70 或者更高。

你看得出来出价恐慌是怎么形成的吗？某位交易员喊出：“半买价！”另一位立即高喊：“60！”再一位大吼：“70！”于是形成了出价竞赛。这时卖方有可能完全沉默。处于这种一片狂乱的环境中，你的经纪人必须设法在市场上涨的势头中，撮合你的委托单。卖方迟早会加入这场混战。随着卖方出价压低市场，你可能看到价格转为滑落。卖出时，情况则反过来。卖方必须按当时的卖价或更低的价格出价。因此，当市场转向空头一边时，你会听到“按 20”“按 10”“按平”等等。卖出时必须加上“按 (at)”，用以区分卖单和买单。你下止损单的价位和成交价位之间的差价，称做滑价 (slippage)。在市场突然涨向一边或跌向另一边时，滑价可能相当大。

场内交易员为什么想要推向止损单的价位？因为那是委托单所在的价位，能够驱动行情上扬或下跌——至少暂时如此。抬高或压低价格的风险可能很高。这是因为如果我出更高的买价，某个想卖的人可能接受了我的买价而同意卖给我。这可能引来其他的空头进场，导致价格下挫。这种情况，我等于是按当日的最高价接盘。对于企图压低价格的卖方，也是一样的道理。由于这个原因，懂门道的圈内人只愿意先承受买卖 1 口合约的风险。这 1 口合约万一赔了，怎么办？其实他们都是实力雄厚的玩家。1 口合约产生的损失，可用他们从市场得来的信息来弥补。相对地，有时市场向你的止损价格进攻，但不见得都能成功。例如，临收盘前你可能看到交易员们试图一卖再卖，把价格打压，但市场并没有出现下挫走势。空头的抛单有大量买方承接。这样下去空头迟早会缴械投降，多头转为取得上风，市场因而会出现大涨。

有人认为成交数量大才能推动市场前进。其实不然，尤其是在交易厅内向止损价格发起攻势时。这个过程必须遵守的规则，前面说过，也就是买价必须等于或高于当时的买价，卖价必须等于或低于当时的卖价。为了充分了解交易厅内的运作情况，我们也要知道成交数量的规则。小量往往优先于大量。你想要买卖多少合约就买卖多少，没人能够强迫你买卖更多。因此，如果我是自营操盘手，想要出价买进 2 口合约——而你这位交易员想卖 10 口，那么我们只成交 2 口，就是这么简单。由于这个原因，买卖 1~2 口的自营交易员，会找交易量接近的其他人进行交易。交易量高达 10~20 口的交易员，则和交易量比较大的交易员往来。这也是为什么有时

你会分批成交的原因。假设你想买 6 口合约，最后的成交情形可能是“2 口 80”，以及“4 口平”，这是因为负责撮合委托单的经纪人只能找到一位愿意以 80 卖出 2 口合约的卖方，其余 4 口则只能以较高的价格买到。你不能怪那位用 80 卖出合约的人，不肯再卖 4 口。可能的原因是市场走势对他不利，在他“卡进”交易时已经无力再卖。

这个规则具有一个重要的含意，不是每位交易员都能理解的。小额交易员抬高买价或者压低卖价，能够有效地从大额交易人手中取得影响市场的力量。他可以操纵价格，让市场到达某个价位——而且所冒风险很低，在这个价位其他的力量（即投资大众的止损单）将扮演重要的角色。

你看得出来场内经纪员想以限价撮合高额委托单，可能不敌一些聪明的自营交易员以市场价买进取胜吗？由于他持有的是限价单，所以无法追高。一旦有个小额自营交易员以抬高一点价格的方式，就能阻碍他顺利成交。可以想像，这两种人在市场中势不两立。

在混乱的交易场中，有时会有一两笔买价“偏离市场”（off the market）。由于市场混乱嘈杂，交易大厅的一边可能没有听到另一边某人的喊价，因此有位交易员可能就开始大喊：“平买价（even bid）！平买价！”

当某人大吼：“喂，闭嘴！我们这里出 10 买价！”这种一时疏忽之下的错误立刻消失。这种非常态的失误造成的价格偏差，很快就获得矫正，于是市场恢复正常的走势。

明白上面所说的两个规则之后，你应该猜想得到，不管当天整体的趋势为何，有些聪明的场内交易员可以暂时操纵市场，使之对自己有利。首先，依照规则，最低买价等于当时最后一笔买价，最高卖价则等于当时最后一笔卖价。其次，依照规则，没人能够强迫你买卖的数量多于你想要的数量。因此，如果市场一直下跌，并且接近盘中的低点，场内交易员可以用触发止损交易的方式，赚得不错的利润。

以下是他们可以使用的方式。假设止损点攻击手（Stop raider）悄悄入市下单。因为他希望市场暴跌，所以先建 5 口合约的空单。再假设市场在 60~90 的区间内上下起伏，因此他能够在 70 处放空。现在，他在 70 处放空 5 手。又假设盘中低点为 10。在这个数字以下，将有不少卖出止损单，因为这是重要的盘中低点，而一般交易人喜欢将止损点放在当日低点以下

的地方。现货市场显然必须显露疲态，否则期货市场不会下跌。同样，我们假设果真如此。市场越走越低——50、40、30。一般来说，像这样的状况中，你会看到一些逢低承接买盘进场。因此，盘势如果反弹，不用惊讶。但是在第二次或第三次试探低点时，止损点便近在咫尺。到了30，市场是30买40卖。我们的市场工程师刚才在70做空，通常会在30再下一次空单。现在市场是20买30卖。当其他人开始依30卖出（他们不能报更高的卖价，因为这是最后一笔卖价），止损点攻击手会报出20的卖价。现在，交易场内所有想卖的人，都必须报出20的卖价，否则只好停止报价。然而，他们更有可能努力设法卖出。卖方认为价格将急速下跌，如果现在再不卖，就永远卖不成。不要忘了，止损点是设在10，也有可能是“平”。更多的卖方在20加入。到了这一点，止损点攻击手只要报出“平”，马上闹得不可开交。突然之间有如山崩地裂，所有的经纪员现在都必须开始卖出他们的止损单。他们必须赶快依买价卖出。由于缺乏买价，他们只好报出越来越低的卖价。

“按90!”

“按80!”

“按70!”

以下依此类推。有时买价和卖价之间的差价会扩大，而这种差距将是“半百”（half a handle），也就是50点。因此，卖方报出的卖价将是“按平、按半、按平”，有时达数百点之多。市场如此急跌时，下跌途中成交的委托单很少，但是看了图形之后，你会误认为市场正节节败退。这种现象称作操纵走势图（painting the tape；译注：操纵证券价格之意）。一般交易人如果不幸将委托单下在一堆止损单中间，结果将是因此成交，那就倒足了大霉。那么，谁是这阵市场恐慌中的受益人？不用说，当然是前面的那个止损点攻击手。

这时候，原来的大空头，突然之间急于回补翻多。“买！买！买！”如果他以更低的70回补5口空头部位——比原先的卖价足足低了100点——那么这5口的利润是1250美元，再加上压低卖价于10，另赚100美元。也就是说，短短几分钟内，就赚了1350美元。这还是非常保守的状况。大玩家能在几分钟内赚了小钱。由此可见，把你的止损点放在当日高点和低点

附近的传统智慧，实在称不上是个好办法。

读者可能会问，这种策略是不是非法的？答案是很明确的：“不，一点都没违法。”没人要你将止损点放在当天的高低点附近。经纪人也没有失职，并非他没把你的委托单处理好。相反，他很有可能表现得十分称职。他只能在买方和卖方都同意的价格撮合委托单。行情急速下挫时，要找到买方接手，可不是那么容易的。

这种事发生时，一般投资者心里的感受，和“我被抢了”没有两样。但是你看得很清楚，投资者因为止损价格设置不当，可说是搬石头砸自己的脚，怨不得其他人。

我可以告诉你，我从没见过止损价格没有被触及到的一天——至少暂时性触及。大体来说，开盘本身是对前一夜的止损点，此刻会有大规模的止损盘涌出。仓位交易人喜欢在市价之上或之下用止损单保护自己的利润。在所谓的开盘跳空缺口，一阵巨大的买进或卖出洪流，将这些关键价格吞没时，止损单当然提供不了什么保护作用。你可能想问：“没有办法从这种疯狂行动中获利吗？”当然有。

一般来说，一天之内，止损触发会有9~10次。有些只是小小的“演习”，有些则一剑封喉。但当市场要大涨或大跌时，第一个目标总是距目前最近的止损点。利用这种行情的一个方法，是在止损点触发时清仓。因此，如果我做多（已经买进），而市场快要接近盘中的高点、昨天的高点、本周的高点，甚至合约期的高点，那么我会在价格一达到那个高点，马上卖出。为什么？因为在那个价格会有庞大的回补买盘进场，我刚好可以卖给一大堆心生恐慌的买方。人们恐慌时，总会表现出疯狂的举动，包括花太多钱买东西。一旦他们恢复理性，或者所有的止损单都已经成交，价格往往会扭头直下。

另一种策略，是针对隔夜的跳空开盘操作反向而行。不过，这不见得是一成不变的技巧。基本上，由于开盘跳空触发的止损单数量相当庞大，开盘后不久，价格会暂时显得紊乱。最简单的策略，是针对原先的趋势反向操作。也就是说，开低时买进，开高时卖出。说来矛盾，一旦我们遇到所谓的急剧跳空开盘（extreme gap openings），就需要采取相反的策略，即逢高追进，以及逢低割肉。这么做的理由，远比止损触发操作技巧更重要，



因为这表示市场往往真的想往某个地方去。

## 涨即是跌——反之亦然！

另一种交易新手不了解的常见市场现象，叫做以退为进或以进为退策略，我称之为市场对称理论（perversity theory）。如果你把每一样东西都倒过来看——反转 180°——通过对比你就会对于这种现象如何操作，有相当清楚的概念。比方说，市场想要一飞冲天，但在这么做之前，需要先洗掉挂在当日低点的那些卖出止损单。只有在意志不坚定的最后一位买方出于恐惧而卖出（以及懂门道的最后一位买方，因为深怀信心而买进）之后，市场才会上涨。在重要的头部，则出现相反的情形：空头在头部被迫回补而惨遭套牢。一旦此事完成，市场便飞流直下。顺便一提，这是为什么富者越富的原因。第一，内行们了解这种现象，知道发生了什么事，所以在高点低点都不慌张。第二，他们手中的资本充足，能够耐得住市场的振荡考验。

轻轻松松确认市场是否在孕育这类走势的一种方式，是留意上午中段时的盘中高价或低价。到了这个时候，你已经知道当天的一小段交易区间（但不是全部的区间）是多少。等候这个箱体的一边被击穿，然后观察是否拉回。可能有一两档的新高点或新低点出现——也许更多，这得取决于市场。如果市场试图冲高（创新的盘中高点）不成，则当天稍后可能会回落。如果市场穿越低点（创新的盘中低点）不成，则当天稍后可能会回升。

这种明确的周间日形态，可以帮助你精准掌握进出时机。只要记住事情不见得总是表面上看到的那个样子就行。简而言之，市场往往在走低之前，会先上涨——反之亦然！

## 限价单

虽然我相信股票期货市场是百分之百公平的博弈场所，但不久前听了

朋友查理说的故事，不禁起了怀疑之心。就如同有人喜欢挤到交通失事现场看热闹，我则是市场灾难的鉴赏家。不过，下面这个故事还看得到一丝光明面。查理认为价格会上涨，买了几口 S&P 500 合约。他判断错误，市场开始下滑。因此他做了唯一的聪明事，打电话到交易所营业厅的结算公司交易柜台，请办事员把他的持仓都卖掉。

“市价卖出 5 口 S&P!” 查理对着电话大喊。

“你要卖 5 口!” 办事员重复。

“没错。”

查理等着成交回报。市场的跌势一发不可收拾。电话中传来震耳欲聋的声音。

几秒后，办事员回报：“你买到 5 口了，价格 40。”

“买到 5 口?” 查理大声嚷着，“你说我买到 5 口是什么意思？我跟你说的是卖！现在你害我做多 10 口了。卖出 10 口!”

办事员慌乱之中，照他说的话做了。市场还在急速下跌，查理的账户因为办事员的错误，损失数千美元。

正常情况下，这有一定的处理办法。办事员或者办事员的号子必须承担错误，客户则毫发无损。

后来，查理打电话给我，问我应该怎么办？

“他们有电话录音，”我解释说。“经纪商必须承担责任。你有权在你告诉他们卖的那个价位出场。”

“但是他买了，”查理叹了一口气。

“我知道，”我告诉他。“那是他们的问题。”

显然这不是那位办事员第一次犯错。他知道会因此丢掉饭碗，所以请求查理给他几天的时间，他将赔偿犯错造成的损失。查理心肠软，答应就这么办。我清楚办事员赚的钱不多，所以不赞成。那个家伙要怎么赔偿损失？

几天后，查理接到办事员打来的电话。

“今天早上开盘，你卖出 10 口 S&P，价格是  $73 \frac{1}{2}$ ，”办事员说，语气有点神秘。“现在正是回补的时候。”市场那时跌破 70，他的获利超过 8 700 美元。

“你胡说些什么？”查理说。“今天早上我可不在市场。我出去遛狗了。”

“我们就在这里帮你补回，”办事员不理他。“就这么说定了！这笔交易，早上就会进到你的账户里。”

“好吧，你怎么说，就怎么办，”查理说。他实在没有理由拒绝8700美元的利润，尤其是因为这笔利润很接近上次的灾难造成的损失。办事员真的赔偿了他的损失。

查理打电话给我，提起这件事，忍不住大笑。我们侧面打听到整件事的来龙去脉。原来那天早上，有位交易人下了限价单，在 $73\frac{1}{2}$ 处卖出。市场曾以那个价格成交，但没有全部成交，撮合这张委托单的经纪员，从这笔交易赚到了差价，依照卖价卖出全部10口合约。市场立即走软。这位经纪员获得不错的利润，愿意帮助那位倒霉的办事员，把这笔盈利算到查理头上。在此同时，报出限价单的那位客户，被告知“无法成交”。运气真背，他只差一档，错过了一段大行情！

我仿佛可以听到有人大叫“不可能”，但事情就是发生了。而且我相信，真的是照这里说的那个样子发生。

回顾以往，我记得几次我下的限价单就差那么一点而没有成交。“差之毫厘，谬以千里。”泄气之余，我完全不再使用限价单，只丢出市价单。看到市价单，至少他们必须帮你成交。不过，有时成交价量和你所期望的会有出入。但我觉得如果你是在场外操作，那么你必须用智取胜抢帽子的人和其他的场内交易员。而有一种状况，你的限价单一定成交，就是当市场对你不利时。碰到这种状况，你的交易一定做得成。

我的账户中，一笔最奇怪的交易，发生在20世纪80年代末。我是T+0当日结算交易人，绝不抱着头寸过夜。有一天，我刚到营业厅的交易柜台，对我这个人以及我的操作风格十分清楚的办事员，马上把我叫住。

“乔治，”他说，“你的账户有昨天留下来的一些债券。”

“不可能吧，我没留，”我说。“你知道我每天收盘时都平仓的。”

“也许吧，”他答道，“但是它们明明就在你的账户里，而且没人会认领这些债券。”距离开盘只剩几分钟，我没空查明原因。

“好吧，就算是我的，它们有利润吗？”

他看了一下行情揭示板。开盘预估价是 90 ~ 12。账户内的 5 口债券合约是依整数价买进，所以有 12 档的潜在利润。

“我们何不干脆在开盘时卖掉？”办事员这么建议。

“我当然乐意之至。”我答道。

我们卖出 5 口合约，价格是 10，获利超过 1 500 美元。从来没人来找我还要还这笔交易。当然了，这么好的运气就只发生过一次。一般来说，你身边难免有做错账的办事员，结果造就了一些好运气的赢家。

## 止损点

我从来不把止损单挂在那边等待成交。为什么呢？

年轻缺乏经验时，我曾经在黄金头寸下方挂了一张止损单，结果在当天的低价之下止损出场。那时我不知道是不是应该抗议，只好忍气吞声，自认倒霉。原来我的黄金持仓本来可望获利丰厚，但价格上涨时我已经离场。此后我就不在市场中再挂止损单。

大约一年前，有个叫乔依的人打电话给我，不知为什么，竟然在当天近低点处卖出电子盘迷你 S&P (E - mini S&P)，然后在近高点处买进。我问他，这么小的一个合约，怎么会赔那么多钱。记忆中，这是我听过，一天之内电子盘迷你 S&P 亏损最多的一次。

“是这样的，”乔依解释说，“你说他们会触发止损单，而我不想那么容易被触发。”

真不敢相信我听到的话。“于是，”我说，“你就宁可让他们亏掉账户中大约 25% 的资金。”这是我听到过的，乱下止损单最离谱的故事。

也许你不想在市场中挂上止损单，但这并不意味着你心里就不需要一个十分清楚的止损价格，也就是所谓的心理止损点 (mental stop)。市场走势到了某个地方，你必须立即斩断亏损的源头。管理亏损是投资能够成功的重要组成部分。

当然啦，止损操作，不管是心理止损点，还是真的挂单，做起来相当棘手。可想而知，大部分新手是由后往前推，往往根据他（她）愿意赔多

少钱，而设定止损价格的位置。这是错误的做法，理由包括两点：首先市场根本不会顾及你的风险忍受度；其次，如果预先设定的价格，也有许多其他止损单，成交价会和原先设定的价位有所出入。换句话说，市场跌破支撑水准时，挂在那里的大量卖出止损单，会产生暂时性的恐慌性杀跌。相反，如果市场穿越阻力区，买进止损单会推动市场继续上扬。不管哪种状况，你都必须付出更高代价。

有技巧的止损点设定方法，应该视你交易时的市场环境而灵活调整。因此，波动激烈的市场，和市况较为平缓的市场比起来，我们要把止损点设在偏离目前价格较远的地方。不这么做，随机性的波动很可能把你踢出局，轧平本来可望获利的部位。至于燕麦等交投平静的市场，3~4美分的止损点（价值75~100美元），也许可以发挥效用。但是像S&P 500这种大起大落的期货，把止损点设得这么紧，95%可能发生亏损。除了看市场的波动性，止损价格选择的另一个重要因素，是你建立头寸时的进场价格。如果你在当天的近高点处买进，而现在获利回吐盘涌出，那么和你慎选进场点，并在回抽走势停止处买进比起来，可能必须承受更大的账面损失。这么一来，你需要动点脑筋思考，但只要了解市场的行为方式，不是不可能办到。其中要点在于，应该把简单的答案扔掉。如果你能够承受的损失不能超过某一金额，而万一止损出场，你的损失会超过那个数字时，那么务必另寻市场操作。玩这场游戏时，你不能一双眼睛时时盯着钱，资金应该被放在次要的位置。想赚！就必须全神贯注在市场的走势上，并且根据概率显示可能发生什么而采取行动。

我知道这听起来像是唱高调，不是那么好办。但是如果你一开始就把双手绑在背后，作茧自缚，那么十之八九必输无疑。

---

## 玩自己熟悉的游戏

新手经常在操作中途改变交易策略。我觉得有句话说得十分在理：要看出一个人是不是“菜鸟”，只要看看他关注多少市场，以及用多少操作策略就知道了。专业交易员只把一件事做得非常好，而且一做再做。这么多

年交易下来，我只有一次卖到当天的最高价，只有一次买到当天的最低价。交易人一定认为，买低卖高有如扣篮拿分，稳赚不赔。但是事实上，尽管我的运气好得出奇，每次半途改变操作策略，就一定赔钱。

下面说一个真实发生的故事。20世纪80年代初，芝加哥仍有规模庞大的黄金交易市场。纽约一向是交易黄金的重镇，但是芝加哥交易人在纽约市场的刺激下，会设法寻找两个市场之间的套利机会。这当然制造了很大的成交量和流动性。金价激升到每盎司850美元之后，出现了操作获利的机会；可想而知，我是想要从中牟利的人之一。那时，黄金市场生气蓬勃，甚至你尚未“卡进”交易，就已经赚了上千美元。也就是说，你只要大喊“卖出”，再在你的交易卡写下明细——交易员身份、公司编号、合约数、价格等等——就行。再抬头看行情显示屏，市场价格可能已经跌了不少。那可真是叫人眉开眼笑的日子。

某个星期五早上，我有事开车去佛罗里达州。中途我把车开进休息站，打电话给营业大厅的经纪商柜台，下单卖出数口黄金合约。由于人在外面，所以接着挂了一张止损单。听到成交后，我继续旅程。这一天慢慢过去，我得知自己卖在了当天的高价——从佛罗里达州！运气多好啊。快收盘时，我决定让美好的时光多待一阵子。这一天，市场走势向下，市场就要以接近低点的价位收盘。收低意味着空头控制了局面，通常表示弱势局面一旦等到更多的投资者确认之后，隔天还会有更多的卖单涌出。由于正逢周末，我判断周一上午会有更多的恐慌性卖单，把市场打压得更低。我于是计划等到那时，再来回补空头仓位。

不料，以色列空军却在这个周末轰炸伊拉克的核子反应炉。周一上午黄金开盘就涨停。犯错之后，更糟的是，我一时心慌，把合约买回，产生很大的损失。那天其余的时间内，金市又下跌。从此，我一定当天清仓，不再抱着头寸过夜。

回顾这件事，当时我竟然自欺欺人，心里想着：“其实我的守则并不是不隔夜操作，而是不隔夜操作赔钱的头寸。”也就是说，如果某笔当日冲销交易赚到了钱，为什么不继续持有到至少翌日开盘，说不定可以赚取更多的利润。

这是我自圆其说的托辞，结果造成一场灾难。有几次我试用这种策略，

晚上总是因为顾忌着尚未轧平的仓位而睡不好觉。到了早上5点左右，我会打开新闻电台，收听伦敦的收盘价或开盘价。听了之后，再怎么操心，终究无济于事。如果伦敦的开盘价对我有利，虽然我沾沾自喜，却不免担心纽约上午开盘前发生什么事，害我赚到的钱又吐了回去。要是伦敦的走势对我不利，我却什么事也不能做，只能再等几小时去上班，勇敢面对该来的苦果。纽约和芝加哥市场开盘不可能改变方向，转为对我有利。因此，就算过了一天，市场相当合作，让我偶尔多赚得一些利润，完全不足以弥补烦恼赔钱仓位所耗费的时间和金钱。

守着仓位过夜的理由有许多，但如果你是T+0交易人，千万不要做这种事。

每个人都犯过错误。如果你要把当日T+0交易当作专业工作，那就会继续犯下错误。其中关键在于懂得分辨我所说的愚蠢的错误和聪明的错误两者的不同。前者会让你的交易永远不会进步，后者则是交易时平常的一部分。越早从你的交易中剔除所犯的愚蠢错误的数量，你会越早的驾驭学习曲线，并且开始获利。

---

## 了解市场形态

认真研究市场现象，要从掌握市场走势形态开始。即使你擅长于交易纪律、深谙市场内部的运作之道、对于市场的典故了如指掌，但是不了解走势形态，终究会在这场游戏中落得下风，很难获利。其中原因，在于你必须懂得如何判断市场。比方说，你需要了解空头回补涨势和真正的上涨趋势之间有什么不同。你需要懂得应该注意什么走势，以及忽略什么走势。你必须看得出来空方和多方在某段时间谁弱谁强。你必须知道市场酝酿中的趋势，某些人看了大惑不解，其他人却看得一清二楚。你应该有能力发掘出一些内幕人士在市场中交易所留下的足迹。

首先，你必须懂得如何衡量市场，给市场的强度、速度、动能等等一个量化的数字。作为交易的一部分，这些工作吸引了很多人投入。这些操盘手将市场量化之后，便觉得他们可以得到某种结果。但是解读这些数字

这种工作，需要细心处理，可是很多人却将之抛诸脑后。难道你真的能将  
这些数字应用到特定的市场状况中吗？

我深信交易人应该尽可能了解市场的每一要素，如强度、支撑、阻力、  
动能等等。但是要有效运用这些数量，你必须知道过去类似的状况发生了  
什么事；也就是说，你需要先做研究。做好研究，你会得到百分率。把良  
好的资金管理方法纳入，你就可望拥有一套强大的操作策略。

许多被认为是市场知识的东西，说穿了不过是意见而已。营业厅内有  
句话说：就算是坏掉的钟，一天也准两次。一些自命权威之士总是讲得口  
沫横飞，要你相信他们确有能力预测到某些重大的市场事件。然而，不  
是每个人都有扮演事后诸葛的本事吗？更何况还有一种古老的投掷面团功  
夫：把够多的面团往墙壁上扔，总有一些会粘在墙上。交易人的当务之急，  
是忽视那些不可预测的事，将全副精力都投入到真正有价值的少数信息上。

如果做过身体健康检查，你会知道医生不喜欢猜测。为了做出正确的  
诊断，医生会执行一连串测试：血压、每分钟脉搏数、胆固醇、体重、血  
液分析、维生素和矿物质缺乏等等。一般来说，这些测试会产生一些数字，  
加以分析之后，可以指出真正出了什么问题，或者可能出什么问题。一些  
偏高或者偏低的指数，能够反映将来可能有什么病症。同样的，市场分析  
师可以观察一连串的数字，并且解读它们。

到底是哪些数字？它们衡量什么？如何使用？答案待会儿揭晓。

为了尽可能的把走势形态判断准确，每位投资人都必须先知道哪些形  
态有很大的发生概率，以及哪些形态纯属小概率事件，然后在两者之间保  
持适当的平衡。他们应该避开那些小概率形态，集中火力在最有可能发生  
的结果上。不这么做，就会掉进一个陷阱，浪费资源在一些无用功上，而  
且因为一连串选择错误的操作，导致账户净值降低，而打击自己的信心。

我们将在后面谈到一些最好的机会。为了找到这些最好的操作，必须  
舍弃许多模棱两可、五五波、随机发生的走势。

首先，你必须懂得，真正明确的趋势为数不多。要成功的掌握这些好  
机会，你必须懂得期待什么，接着必须马上动手执行你的策略。偶尔会有  
一些酝酿发展中的机会，可能给你多达 20 ~ 30 分钟的时间采取行动。但是  
更常见的情形，则是机会之窗只开几分钟。一旦机会走了，就永远失之交



臂。

谈到交易，一个常见的误解，是以为专业人士一时兴起，随时可以进入市场，捞了钱就走。其实不然，真实情况恰好相反。专业人士懂得何时耐心等待。由于市场存在不小的风险，大部分时候，他们都是在市场边等待机会。因此，像《交易地带》(*Trading Places*)一片中，所描述的交易心理面，根本不能反映专业交易人的实际状况。

专业人士可以等上1~2小时或更长的时间，只为了捕捉一段不错的15分钟涨势。这一点，市场新手听了可能十分惊奇。但如果真的能等来这样的赚钱机会，等待是值得的。此外，专业人士不只呆呆等上1~2小时而已，经验丰富的老手会留意市场就要起跑的蛛丝马迹。

事实上，市场会在无意中泄底，它并不是运作在一片真空中。优秀的分析师会迅速搜索10多个指标，把它们放在整体市场的环境中检索，并且立即形成操作计划。甚至可能后退几步，以求得更长远的利益。比方说，他可能观察季节性走势形态。最重要的是，会保持高度灵活，视起伏不定的市况需要，而调整投入金额。

我知道当初学者们碰到第一个大好机会时，总是恨不得倾家荡产跳进去。这种做法是错的，因为不管结果多么肯定，这里面一定有风险。因此，踏出的每一步都必须有所节制。

前面提过，有些交易应该全力以赴，但是仅仅可用来果腹的交易则常见得多。专业人士清楚，他们必须找到前者那样的机会来养家活口。刚起步时，务必先伸出脚趾头，探探水有多深，以免淹死在里面。起初慢慢前进，不要担心以后没有大赚特赚的机会。

一开始就谈这些，因为我知道支离破碎的信息有多危险。你可能看到一种走势特征或者市场现象发生3~4次，很快的，你愿意拿房子去抵押贷款，赌在下一次的走势上。

察觉市场形态的方法有许多，但我只谈个人最熟悉的3种。它们是：

第一，支撑与阻力——判断价格将在哪里停止上涨或下跌。

第二，时间与价格——形态的期间与强度重复的频率。

第三，周间日——在决定市场将如何交易时，为什么特定的日走势那么重要。

概括地说，这3种方法合起来使用，应该能让你看准市场将往哪里走，有相当清楚的概念。前两种方法可谓一个硬币的两面。支撑与阻力水准衡量的是关键价格水准，时间与价格衡量的是市场需要多少时间才会到达A水准或B水准。把特定的周间日加进来，就能掌握市场倾向。

多年来，我一直使用这3种形态辨识技巧。今天，我更是结合了3种方法，取其中对我有用的组合。我从来不对别人说：“这方法管用，不妨试用看看。”我的态度是，等你真的相信好用再说。只有这样，你才会满怀信心，将某套策略纳入你整体的操作弹药库里。因此，我总是对别人这么建议：“不必我说什么就相信什么。不妨先试试看，看对你有没有用。”人们对操作技巧的反应南辕北辙，这一点，我觉得很有意思。有人打电话来说，你的某某策略是切片吐司发明以来最棒的东西。不久，另一个人打电话来，却说那种方法一点用处也没有。我想只有观点不同，所以才会有市场存在，不管那是黄豆期货，还是操作策略，都是如此。

以下内容，在我以前的著作中谈过，但还是要为第一次阅读拙作的读者重述一遍。在我犯过新手会犯的所有愚蠢错误之后，我拼命寻找能够有效获利的模式。我在芝加哥商业交易所的图书室，发现乔治·道格拉斯·泰勒一本被人翻烂、难以阅读的著作，谈到“预约法”（Book Method）。泰勒于1950年代利用这套策略，追踪农产品市场。他说，市场存在着三日周期，市场走势是从市场内部驱动的。泰勒表示，市场酝酿下跌时，会留下机会，让见识高人一等的多头，从不知道这种现象的空头那里，以便宜的价格买到合约。等价格涨了两天之后，市场酝酿走高，造成空头心生恐慌，纷纷回补空头部位，却想不到当天稍后，价格竟然急速下滑。这是相当有趣的理论。但是有用吗？于是我开始密切注意市场的动向。没错，市场经常开低后获得支撑，然后在当天收盘时涨到高点。反之，多头走势振翅高飞两天之后，最后一波上冲行情到新高点，然后——你说对了——急转直下。我想不出到底是谁在策划或者操纵。那似乎只是我们每天看到的、亘古不变的恐惧和贪婪在作祟——但是管它是什么因素？我终于跻身赢家之列。

我也亲眼见到另外一件事。同样一批场内交易员，每天靠利用市场关键支撑位以及阻力位从普通投资大众身上赚取利润。

看到场内经纪人为了执行他们身上那些交易指令而压低卖出报价，我发现，一旦止损单全部消失不见，市场就会反转，往另一个方向急速前进。这种情形我何止见过一两次，而是多达几十次。一般交易人被清洗出场后，市场就准备好要起飞——当然是往相反的方向运行。此外，泰勒也准确指出，市场会停止在一个可以预测的水准，这个水准位于或者高于先前的高点或低点。我深信不疑，开始追踪泰勒所有的数字，把它们记在一张卡片上，放进衬衫口袋里。终于发现相对于普通交易者，我占了很大优势。我晓得哪里的止损单会被触发——但必须市场能够抵达那里。这些数字后来成了我的 LSS 三日周期法的源头。

要破坏一套好交易系统，方法有许多。这些年来，我自然犯过很多错。有了自己的“预约法”数字，我做好交易的准备，却也松懈了防范风险之心，有时不顾后果的胡乱建仓，结果竟在我的卖出值出现时买进，买进值出现时卖出。或者某位巨量交易员在交易场内四处叫卖，我也忍不住受到情绪上的感染，跟着自营员起哄，等到市场突然转向，才发现自己死得很惨。

只有这个时候，我才会拿出前一天收盘记下的操作数字来看，并且惊觉自己的系统正确无误。只有在一天交易下来，大败亏损的“报告”出炉后，我才发誓一定要紧守自己的策略。于是我开始掂量自己的长处和短处，并且严格要求自己确实按照系统操作。

大约这段时候，我开始留意到大部分优秀的交易员，总是一天当中某段时间才出现在交易厅内，其他时间踪迹皆无。他们一大早（开盘和第一个小时）总是在那里呆着，近收盘时才再重新现身，这时市场通常即将起跑。这是不是我第一次见到日间时（time - of - day）交易者，并于日后纳入我的时间与价格操作法中？或许是吧。一旦见到同样那些家伙，每天下午挤进交易厅，你会知道，就要发生什么事情了。市场果然开始起跑，就像钟表机械那般准确。现在回头看这些事，我懂这绝非偶然。

差不多同一时间，在我对自己的 LSS 数字深信不疑之后，一天早上，我站在债券交易所内，一份报告正好发表。这份报告一定非常有利后市看涨（我偏看技术面，不太关心基本面），因为自营交易员开始疯狂喊高买价。这时，我看到机会来了。市场狂涨到我的卖出值，我立即按买价卖出。

“抛！抛！抛！”我出售给最靠近我的3个投资人。市场还在攀高，但是接下来一定是联邦储备局（Fed）调整了它的数字，因为市场马上急转直下，出现恐慌性卖盘了。

我在市场大跌后回补空头部位。这时场内交易员，以及可能包括一些一般交易人，已经掉进经典的多头陷阱里。

恐慌结束后，站在我身边、曾向我买进的那位交易员，转过头来问：“你怎么知道要在那个价位卖？”

我笑着说：“大概我是撞大运吧。”我可不打算向他长篇大论谈泰勒的数字，以及它们如何在市场中挽救我。说得越少越好。

我的运气一直相当不错。政府发表的报告，一向是造成市场波动不安的因素。你总有机会在报告发表之前选对正确的方向，但是猜测报告的内容，也有猜错的时候。比较好的做法，是等报告发表后，一切尘埃落定，再开始做你的分析。

泰勒对技术面分析所做的贡献，不容轻忽。他相信应该衡量每一件事，包括市场的跌幅和市场的涨幅、高点或低点超过另一次高点或低点的距离，然后取结果的平均值。他把他的数字分别放到买进组（buy envelope）和卖出组（sell envelope），也取它们的平均数值。从所有这些平均值得到的净结果，是一个买进值和一个卖出值。我知道如果这两个数字就是最后的答案，那会方便许多。但市场太过复杂，根本不可能预测到精确的高点和低点。这些年来，我们做了深度的研究，试图预测高点或低点。结果十分明确。我们还是找不到一套简单的数学公式，能事先准确预测一天的交易区间——至少我们测试过的方法中找不到。然而如果和常识结合起来使用，泰勒数字能够提供宝贵的参考。

举例来说，市场开盘且波动区间成型之后，泰勒（或者LSS）平均区间数字可以叠放在先前的区间上。利用这种方法，可以对高点和低点将出现在哪里，做出相对准确的判断。这也是为什么应该日复一日在同一个市场操作的最有力理由。如果我是黄豆交易人，也知道平均区间约为15美分，那么一旦市场开盘且交易一段时间之后，我可以做出相当有把握的判断，估计今天市场的收盘价可能在哪里。如果我没有在这个市场操作，我会没有任何头绪。我想，你也会同意，这和凭空捏造数字完全不同。

假如我交易的是 S&P 500 指数。经过计算，我得知从高点到低点，区间约为 20 点。如果今天的收盘价是 1 400，那么我可能会说，明天的高点看 1 420，或者明天的低点看 1 380，要是开盘价不变的话。但是等到明天市场开盘，再来估算这组数字，结果会好得多。这是因为开盘后，你可以剔除相反的走势中的一个。拿下面这句话为例来说：交易 1 个小时之后，当天的高价或低价已经建立起来的概率很大。这件事对我有什么帮助？它可以告诉我：有利以下一种情境出现的概率如何——当天的高价或低价已经存在，或者区间就可能在那个数字的 20 点之内。

现在用数字来说明。假设市场收盘是 1 400 点，而隔天的开盘是 1 404 点。1 小时后，当天的区间高价是 1 407，低价是 1 400，相差 7 档。那么，如果市场的波动区间平均值是 20 点，我们会看到另外的 13 点。当然，没有什么事能够绝对肯定。一种合理的策略，是拿低点加上平均区间 20，或者从高点减去这个平均区间——也就是高点将是 1 420，或者低点将是 1 387。两者会同时出现吗？不太可能。会出现其中之一吗？很有可能。那么是哪一个是？在你知道答案之前，需要先回答种种问题。今天落在交易周期的哪一天？昨天的高价和低价出现的顺序如何？先出现高价，还是最后才出现高价？今天是星期几？市场整体的强势或弱势如何？最近的动能是向上或向下？从今天的开盘，能够推断出何种结论？后面会讨论所有这些问题。其中要点在于：在你进场操作之前，要想清楚各种细节。

你必须知道，市场走势总会变动不停。行情走高的时候，昨天的阻力成了今天的支撑。此外，一路上还有一层又一层的主要止损点和次要止损点，每一层都有它本身的意义。我还要再补上一句：也有它本身的机会和陷阱。

从单日走势看，市场每一天都会围绕它的一个均衡点波动。它有技术面分析师所说的价值区域（value area），价格在它附近上下起伏。价值区也称做盘整区（consolidation area），有如一块强力磁铁；只要一偏离这个区域，就可对向操作。昨天收盘所建立的价值区，或者至少当天前 30 分钟交易所建立的价值区，特别重要。这是买方和卖方都认同的价位。除非有强大的反面理由，我们大可推断：从昨天到今天，基本面并没有太大变化。因此，每当市场从开盘往外拉伸，往往在图形上产生所谓的缺口

(gap)——我将之比喻为一个很大的弹簧往外拉——可能的结果是弹簧会恢复正常的形状。前面谈过，开盘触发许多隔夜止损单，创造一种小型的恐慌，且自行越演越烈。这种剧情经常只是当天真正的价格走势的序幕。开盘时爆发的这些烟火，通常是用来让那些注意力涣散的玩家和他们的钱说再见。但是真正的走势还没有展开。由于这个理由，开盘时，我可能稍微玩一下，目的是凝聚自己的注意力（没有什么事比想到赚钱或赔钱，更能叫人集中注意力）。但我会把真正的进场操作，留到上午稍后，甚至下午，等到确实的趋势确立后再进行。

在武装了许多经过计算得出的数字之后，即使你是专业人士，如果不小心谨慎，也很可能被击垮。这是因为很多事变化得太快，根本没时间处理所有的信息。有时你只能尽力而为。举例来说。假设开盘后，市场立即跳空向上。你从经验得知，像这种正常的开盘跳空，有75%的概率会回补缺口。因此，如果你马上卖空，获利的概率也就高达75%。我说的是回补缺口的概率，但没说市场会什么时候回补缺口。走势会先对你不利200、300、400点。缺口根本不填补的概率，毕竟还是有1/4之多。这时开盘就卖空，是有可能卖到当天的最低价的！其实这种事谁也没有完全肯定的答案。

市场开盘就上涨并逼空的概率相当高。当你留意的是2000点的交易区间时，这种可能性很高（注：在有涨跌停板的市场中，这个道理不适用，因此务必小心）。总之，你必须快刀斩乱麻，迅速对这种交易做决定，原因是：市场应该会相当快的填补缺口。要是过了20~30分钟以上，缺口还没有回补完成，就表示情况可能不妙。你可以采用的一种策略，是在开盘或开盘之后不久卖空。如果走势对你不利时再卖，以求摊平你的平均卖价。要是你的操作风格十分积极，或许可以再做空第三次。但是你需要先确认，证明你的操作是正确的。也就是说，你的操作应该开始赚钱。如果不然，那么拔腿就溜，走为上。

我之所以这么说，是因为有人在跳空开盘卖出后不久，市场就飙升把他轧空。这不是好兆头。要是卖方不占优势，市场不可能下挫，这表示可能有新买盘在那边支撑。如果这是单纯的止损触发动作，为什么会有新的多头持续进场？买进止损单执行之后，市场应该下跌才是。要是不然，那

表示肯定是有有什么变化发生了。

另一种策略，是什么事都不做。如果是这样，就要接受自己可能错过一段不错的交易的结果。要是走势开始如你所想，你也许心痒难耐，想要跳上船。千万要抗拒这种诱惑，因为在你决定做空时，其他许多空方也会纷纷加入进来。不妨想像一下，你的成交价会是如何？如果你想卖，应该在最大涨势时就卖，或者在市场上涨途中卖。你很快就会知道自己做得对不对。最安全的卖点，总是在情况最不明朗的时刻。

为什么要情况那么不明朗的开盘时刻，拿钱冒险？因为这也是个机会，可以在新的一天取得一个好的开头。此外，以这种方式练练兵，试着小额体验一下当天的市场，往往能够真正感受就要发生什么事。我无法解释看和做之间的差别，但我敢说，这会使你全天的交易，从根本有所不同。要是一早卖出，就出师不利，那么这一天稍后，我会非常不愿意再卖。当然，买进时道理相同。你可以说，这会使你的操作意见出现偏差。但我相信，它提供的信息能让你在这一天稍后大赚。

由于前一天的收盘价代表价值区，所以今天某个时候，市场以那个价格区间交易的可能性很高。利用简单的支撑和阻力形态，我们可以构建买进和卖出区（zones），也就是操盘手放心买进或卖出的地方。新手使用的方法，是建立头寸完毕之后下止损单。如果原先的委托单和止损价格放在同一区内，那么你赔钱会赔得很冤枉，因为在你被市场的小幅振荡赶出局时，你的仓位其实还很不错。

为了防止这种事发生，你需要知道到底哪些因素构成合理的买进区或是卖出区。泰勒的“预约法”提供相当好的线索，让我们知道支撑区和阻力区存在什么地方。这里的要点是，你必须了解使用这种区策略时的矛盾本质。讲得明白些，市场上涨时买进，比下跌时买进要好；市场下跌时卖出，比上涨时卖出要好。我的意思是，市场上涨时可以卖，但是买进更好。没错，正是如此。“强者越强，弱者越弱。”不妨看看1987年10月发生的事。首先，设有止损点、意志不坚定的人都卖光了；接着，随着市场进一步下跌，更多的卖盘杀出；最后，全世界都想卖，包括大型基金，以及其他所有的人，而这当然表示谷底到了。几乎每一天，都可以看到相同的现象，只是规模小得多。拿我所说的正常（normal）缺口和急剧（extreme）

缺口为例，碰到正常缺口，你可以反向对作。但是碰到急剧缺口，最好跟随趋势，顺势而为，因为市场走势短期绝不会再回头。

如何判别这两种缺口？这个答案你会不喜欢：只要看到走势，我就能判断。昨天的急剧缺口，说不定正是今天的正常缺口。由于眼前的波动幅度影响很大，所以将某一时刻的点数量化，并没有什么意义。

区域操作法的观念，谈的不过是支撑和阻力。没有一位交易人不热爱本身使用的数字或指标，不管那是趋势线、布林线、移动平均线、随机指标或者传统的支撑与阻力位。它们都能帮助你对市场有更清楚的认识。

观察市场形态的另一种方式，是衡量对称性。市场的走势，有不少看起来似乎杂乱无章，任意而为，但在熟悉市场形态的人眼中，却有清楚明白的脉络可寻，能够从中看得出市场想要往上走或向下滑。我把这种市场分析称做时间与价格。我甚至制作了一套教材和录像课程，称做“狙击手操作法”（Sniper Trading），用以讲解这种操作策略。时间与价格是支撑及阻力的另一面，可以用来观察市场趋势，并且根据目前的行情走势，预测下一波趋势。

你希望预测下一波走势的高点或低点，而且准确到几个档位之内吗？你希望知道高点或低点发生的确切时间吗？有了时间与价格操作法，这些问题的答案往往唾手可得。市场对称性运用得当的话，能够提供一张走向丰厚利润的地图。此外，由于它可以指出一段走势的强度和持续的期间，所以能在走势形态失灵、情况不妙时提醒你注意。就算形态失灵，也不是一无所获。失灵形态表示反转发生，你会在相反的方向看到对称性。我知道，这种说法确实叫人咋舌。但是如果你接受市场有其内在韵律和因果的观念，便会了解其实这些形态是可以辨识的。任何人只要懂得研读这些形态，就不必再胡乱猜测市场的走向。

虽然支撑与阻力操作法和时间与价格操作法全然不同，却不互相排斥。你可以在交易时兼容并蓄，而且它们有相辅相成的效果。

世界上的确有不少事后诸葛亮。但是如果你了解时间与价格，就能真的有先见之明。同样的，不用听信我的一面之词。后面将深入探讨这个简单的理论，到时你不妨亲自实战运用相关的原则。

市场对称原则并不是什么新的概念，可以回溯到市场大师江恩早期的



著作。江恩在市场周期方面的开创性成果，直到今天仍然无人能与之相提并论。江恩的问题，当然出在他的理论有点深奥。直到今日，仍然没有人能够轻而易举将他所写的内容，转化成任何人都能理解的概念。但是简单地说，他提出的观念指出，宇宙间每一样东西都有周期，如潮起潮落、月有阴晴圆缺等，所以市场也有它本身的周期特性。江恩这个人十分神秘，可说是他那个时代被埋没的先知，曾引起相当大的争论。

我无法三言两语论断江恩的著作。但是概括而言，他的说法是：市场和宇宙间的许多力量一样，都依照可预测的形态而运转。这些形态在价格和时间上具有对称的特性。换言之，市场会在 Y 时间内，涨跌 X 点，X 和 Y 彼此有直接关系。

江恩的著作，我早就看过，甚至以前的书里也曾经提起。但是直到同是干这一行的朋友比尔打电话来，我才对江恩的理论有了新的见解。20 世纪 90 年代初，比尔住在西岸。

“什么时候来我这里？”比尔问。“有一些非常有趣的操作观念，想要展示给你看。”

我经常接到这类电话。通常打电话来的人自以为发现传说中的圣杯，其实他们不过是用新方式解读随机指标或其他指标。我向比尔表示，计划 10 月间到西海岸走一趟，应该可以抽空在他那边待两天。结果，我待了整整一星期。

“看到这里的趋势没有？”第一天上午，比尔指着电脑屏幕说。“市场在整整 8 分钟内走了 300 点。下一波的趋势应该相同。”

“什么时候会出现？”我一脸茫然地问。

“我们还不知道，”他解释说。“它还在盘整。”

我们默默地看着屏幕。获利回吐卖压导致市场走弱，但是盘整区很明显正在形成。市场上下游移不定。我心里琢磨着，等一下市场往哪边走，没人说得清。

比尔终于看到他正在等的状况。“就要起跑了，”他说。“看这两个价格，它们相同，价格处于均衡状态。火车即将出站。”他指着屏幕，接着用电子计算器敲出一些数字，让我看结果。“这里是头部，”他说。“应该会在芝加哥时间 10 时 44 分抵达这里。”

芝加哥时间 10 时 44 分整，12 月 S&P 500 指数期货的交易价格，正如他刚刚所说的。这是当天的新高价。我算了屏幕上的 1 分钟 K 线图，趋势正好走了 8 分钟。

“结束了，” 比尔郑重宣布。“现在大约是纽约的午餐时间。该是休息时间了。” 市场迅速到达头部之后，转为下滑。

我看得目瞪口呆，终于开口问他：“你怎么知道这件事的？”

“我不知道，” 他说。“是市场告诉我的。”

“告诉你什么？”

“它要往哪里去，” 他解释说，“以及何时到达那里。”

比尔说明了对称性如何运作。他向我解释，每当趋势发生，一种镜像般的效应随之产生。这就像丢石头到池塘，一定激起涟漪。这是普遍存在的法则。市场中的对称性就摆在那边，人人都看得到。

我向他表示的第一件事，是我好为人师。我是交易员，也是作者，不认为这种好事应该秘而不宣。

比尔笑了起来。“乔治，你真是我的知心好友，” 他说。“如果我帮助你或者其他成为更优秀的交易人，世界一定会更美好。种什么因，得什么果。” 比尔和大部分乐善好施的人一样，也注重心灵上的修养，相信因果报应。

他那慷慨助人的精神，深深感染着我。我认识不少有钱人，在他们身上，一再看到这样的特质。有失才有得。你想要紧紧抓住的东西，反而会失去。用到交易上，这是很好的比喻。善用智慧冒险的人，终有所得；非得百分之百肯定才肯行动的人，则会遭到惩罚。世界上到处充满着这种矛盾。

那个星期剩下的时间，我们用在确认对称形态上。叫人惊讶的是，这些形态始终如一，且清晰可辨。即使你原先的估计错误，市场发了一记曲线球给你，稍后你还是会在反方向看到对称性存在。

这个星期我领悟的道理，令人惊叹不已。找到某趋势的第一段之后，可以通过时间和价格的衡量，得出准确的目标数字和分钟。此外，根据这个分析，我们能够确认失败风险，构建一个买进区或卖出区。最基本的原则是：除非你知道了市场要往哪里去，以及何时到达那里，否则不要进场

操作。当然啦，你也要知道风险如何。要是这个趋势的第一波失败了，你马上就会知道，并且拥有一套新的变化招数，告诉你这个失败的波动对后面的市场具有什么样的启示。回顾以往，极少有一天没有看到这些形态。展望未来，分析做起来当然会更加困难，因为必须考虑许多变数。

飞回东岸后，我迫不及待回到家里，开始在市场上使用新的时间与价格研究。如果我在比尔的办公室看到的事是真的，我的交易生涯就要进入一个全新的境界。多年来，我一直自称是“长线”交易人——开盘进，收盘出。虽然经常获利，有时却难免备感挫折，发现自己进一步，退两步。为什么要把好不容易赚到的钱吐回去？利用比尔的方法，除非你知道市场要往哪里去，以及何时到达那里，而且往往准确到分钟和挡数，否则根本不进场投资。这是赚取利润的单行道。此外，密切监视风险，则风险很低。在你进场之前，早就知道了这笔交易的所有成分：市场将往哪里去，何时到达那里，而万一失败，何时快速退场。我们还能再要求什么呢？可想而知，兴奋之余，我满脑子想的都是如何应用市场对称性这个新见解。就像我不要求别人只听我谈某些操作技巧就立刻实战，我也不只听比尔的一面之词。也许那个星期只是运气特别好罢了。是的，我要做更多的调查研究。

我一向不在市场上投入很多资金，除非相当肯定自己不会犯下愚蠢的错误。如果你能事先预测某笔交易可能的结果——赢或输，至少对市场将发生什么事，心里会先有个底。这和那些纯靠猜测的人比起来，相差十万八千里。简单地说，如果你知道市场应该发生什么事，并且准备好操作计划，利用已掌握的市场信息，你同样会知道何时一笔交易不会按原计划成功，进而立即采取防守策略。本来难以探测的市场形态，终于清晰可见。充分了解市场对称性显然会是不小的挑战，但我觉得自己有能力迎难而上。有时，机会总是适时适地来到。

我对人生充满偶遇确信不疑。偶遇（serendipity）这个字源出英国作家瓦波勒（H. Walpole）所著的童话《锡兰王子》（*The Three Princes of Serendip*）。字典上说，这个字的意思是“意外发现珍奇的东西或好事的本事或现象”。我要补充一句：越是卖力去找答案，答案越难以捉摸。我想，不单一般生活如此，在市场上也是一样。你这一生中，或者在市场上，曾有多少次努力完成某件事情，但是老天却偏偏不作美？这种现象带有一种

禅的成分。你越是卖力尝试，事情越难以如意。

我发现时间与价格的对称性，偶遇之奇，无以复加。如果我不认识比尔（曾经是我的学生），绝不会知道有市场对称性这回事。就算比尔来了电话，要是我不打算到西岸走一趟，就不会踏进比尔的办公室大门。如果我不曾研究江恩的著作，也就不会知道他的对称性观念可以应用到时间和价格上面。我很可能一开始就对那个理论嗤之以鼻。一个人的成功，竟有那么一大部分必须取决于你恰好在合适的时间置身于合适的地方。但是你必须善于接受和尝试。

作为交易人，我遭遇了许多挫折，但和那么多美好的事物比起来，却相形失色。我记得，在那豪华的咖啡厅里，和第一位操作上的良师益友谈话的内容。在我濒临灾难边缘的时刻，拉了我一把使我摆脱沉沦的那些谈话内容，具有什么样的价值啊！由于运气，我才会发现泰勒和市场走势是从内部酝酿运筹的观念。约20年后，我还记得读到市场欲涨先跌，或者欲跌先涨的那些段落。

我也还记得付钱给第一位程序设计师，测试一些试验性的理论，但他告诉我，测试结果证实，长期下来，我的策略行不通，令我大失所望的情景。他拿电脑印出来的结果给我看，说：“很抱歉，行不通，但要谢谢你给的1500美元。”我马上觉得，必须另找一位程序设计师。还是由于偶然的机会，后来我找到了。这些年来，类似这样的例子不胜枚举。转个弯，答案就等在那里。

如果你曾经旅行，一定懂得我的意思。要是你肯敞开心胸，会发现自己一直在找的东西自己找上门来。不久前，我和朋友走出巴黎塞纳河左岸一家咖啡厅，我指着对面的教堂，提议进去参观。我不知道为什么突然有一股想参观的冲动，但就是这么做了。14世纪时，圣日耳曼德佩教堂（St. Germain des Pres）是在圣母院（Notre Dame）之前，巴黎最重要的教堂，既庄严又迷人，正是典型的哥特式建筑巨作。我偶然间看到墙壁上的一份广告，说那天晚上有莫札特的“安魂曲”（Requiem）音乐会。我们马上决定前来聆赏。听完音乐会，细雨中走向回饭店，凡尔赛合唱团（Chorus of Versailles）悠扬的歌声依稀回荡耳际，顿觉兴之所至，其乐无比。这是此行的高潮。

我可以举出更多的例子，说明偶然的经历，让我获益匪浅的故事。下面说一个比较普通的实例。几年前，我们要制作一本促销小册子，用以推广为期两天的交易研讨会。我们做了不少准备，拥有非常出色的产品。但是广告文案要如何遣词用字，才不让人觉得我们尽往自己脸上贴金？我们拿不准如何下笔才好。我可以列举一些统计数字，证明这套软件的获利实力，但是我们的潜在客户，早就从声誉没有那么好的厂家那边，不知道听过几百遍一模一样的话。在潜在客户眼中，我们到底有什么不同呢？不久，我的合伙人提出一个新点子。

“为什么不免费奉送？”他试探问道。

“免费奉送？”我说。“这是我们花了几个月时间做的研究。免费奉送的话，哪有可能回收我们投资下去的钱？”

“不是送全套，”他解释说，“而是能让人相信我们拥有一种很好的产品就可以了。”

这套策略非常有效。我们后来举办的研讨会，参加的人很高兴获得我们提供的非促销用信息。有些人甚至拿使用那些公式赚得的钱，付费参加研讨会。依照我在研讨会上所说的，学会拥抱不确定性的人，赚进的钱更多。几个月后，我还是会接到一些人打来电话。原来他们无意间找到了压在一堆纸底下的那本小册子。有些人说，这份免费的手册比他们所买的其他昂贵的程序还有价值。同样的，一时的偶遇，让许多人发现一种宝贵的交易工具。

了解市场形态的最后一个成分，是从宏观的角度来看市场，也就是采用周间日操作法。要是你几年前问我，你是不是认为一星期当中，不同的交易日走势特征有所区别，我一定一口否定这种说法。但是经过研究，我已经深信不疑。我们现在拥有十分清楚的证据，证明一星期当中的每一天，都有它独特的形态。举例来说，周一市场上涨的概率很高，周四则下跌的概率很高。但是这个意思并不是说，周一市场一定上涨，周四一定下跌。前几天的市况落在一组参数内时，概率才有利于这些独特的形态出现。因此，千万不要舍繁就简。一般来说，如果周五收盘大涨，周一也会显得强势。但如果周五收低，则周一也可能走软。此外，虽然周四通常是一星期当中盘势最弱的一天（至少在多头市场是如此），但处于空头市场，如果前

三天呈现弱势，它会是走势最强的一天。

以上所说，是根据统计了约 600 天的周间日样本而得。利用我们的研究，我可以告诉你，典型的一个交易日看起来应该是什么样子。当然，一定会有一些例外。但即使是例外，如果你知道自己在找什么，也能事先判断得到。我不希望大家认为周间日操作法是很简单的方法。这些年来，我失去了一些支持者，因为他们不相信在市场上交易没有那么简单。事实上，没有一套公式，或者一个形态，能够事先明确赢家是谁。想要成为赢家，必须先了解市场的种种细枝末节。市场分析就像拼凑一幅复杂的拼图，这里面有各种五花八门的走势，必须将它们融合为一。

采用周间日操作法的一个好处，是它能给你一幅大画面，让你面对每一天时，对于能够期望什么，心里先有个底。此外，虽然它把镜头拉远，让你看到整体的日形态，但它也能和时间与价格以及支撑与阻力的市场分析法相互配合。利用周间日操作法，你仍有两个十分清楚的趋势，上下午各一个，之间隔着中午的横盘走势。把镜头拉近，时间与价格允许你微调操作，进一步将趋势分成强度和持续期间相等的两个波段。这些不同的方法，最叫人惊讶的是，它们通过各自不相同的途径，彼此相辅相成。

对大部分交易人而言，找到获利操作所需的计算过程，往往很花工夫。在我看来，那是一种艺术，有如从一片乱麻中找到一条主线。没有一件事比成功的拟定一整套策略，然后按步执行，更叫人心满意足。投入冒险的资金多寡，还属次要。事实上，回顾往事，我仍然记得有时交易赔钱，感觉反而比赚钱要好。为什么？因为有时赚钱只是运气好，猜对的结果，而赔钱则是在正确的风险控制下，把亏损压到最低。交易是一种过程。如果你始终如一，经常做正确的事，那么你一定会盈利。另一方面，即使偶尔赚进不少钱，但因为往往是鲁莽行事的结果，继续这么做，时间足够长的话，你最后一定会赔钱。

新手的这种行为，我碰过好多次。他们的运气开始一直很顺，或者因为无知，不知谨慎行事，却反而赚得不少。于是一个错误带出另一个错误。他们以为自己走在迈向成功的大道上，但是其实这样后来是不可避免的连续亏钱，最后一定毁了他们。他们最好集中注意力在行得通的道理上面，并且自己控制风险。这么多年来，我看过各种类型的投资人，但还没有见

过莽撞的人能够长久生存下去。

交易新手问的第一件事总是：“我可以赚多少钱？”问这种话的人，十之八九很快就会和他们的钱说再见。对新人行者比较好的做法，是接受挑战，尽全力了解市场，并且懂得自律，运用好知识，踏出第一步，开始和专业人士竞争，能够打平，已经算是不错的表现了。我初进期货市场时，面对眼前一大堆令人困惑的资料，也是同样不知所措。我和大部分交易新手一样，不顾一切后果，一头栽入，可后来留给我的只有后悔和遗憾。经过无数次不可避免的挫折，我开始辨识市场形态。大部分时候，凭直觉可以辨识这些形态。直到我能将这些事件量化，才真正开始了解市场发生了什么。我能够评估动能和强度，并以一连串的数字汇总市况。这些数字让我对市场有了全盘了解，最后成为我交易成功的来源。接下来，我们要来讨论如何建构和了解这些数字。

第 **2** 章

# 时间与价格

SHIJIAN YU JIAGE

——狙击手交易

短线狙击手  
Sniper  
Trading



狙击手交易（sniper trading）是市场上的一种边打边跑的快速游击战术，时间和价格扮演十分重要的角色。它根据的观念是，可以在市场上找到明确的形态或对称性，并将之量化。利用时间和价格衡量市场趋势，是我们运用这套方法取得交易成功的基础。

时间和价格相同时，理想的形态由两部分构成，形成完美的对称性，并且完成一段趋势。我们希望利用第一部分的形态，预测第二部分的强度和持续期间。理想状态中，一天有两段趋势，通常是一段在上午，另一段在下午。

这种理想的形态，本身相当简单，但你必须了解它会衍生出许多变种。值得注意的是，这些变种可能成为绊脚石，迷惑那些不太熟悉它们形态的交易人。不过，即使一部分的时间和价格形态失灵，也不见得一定违反市场整体的对称性。譬如说，假设市场在 13

分钟内上涨 4.50 点。由于市场对称性，你可能见到相同的跌势出现——13 分钟内下跌 4.50 点。在这种情况下，跌势失灵不能说是失灵，只能说第二段未如预期般出现。

学习确认市场对称性时，交易者必须理解和接受有局部（partial）对称性的存在。市场可能在时间上失灵，价格却没有失灵，或者时间没有失灵，只是价格失灵。更复杂的是，你需要了解从构成趋势的两个部分往外扩展的对称性，再到构成一天的两段趋势、构成月趋势一半的两星期等等。对称性就在那里，但你必须花时间，把它正确的找出来。利用市场对称性的概念，可以确认长期的市场目标，以及可以在哪一分钟、哪一档出场。

如果你想从市场中捞钱，狙击手操作法是我认为最接近印钞机的合法方式。这是因为它只专注于超短线，它不会去关注一星期或一个月以后的事，甚至不会想今天的收盘。相反，它根据 5 ~ 15 分钟的涨势或跌势，预测 30 ~ 60 分钟内会有类似的形态发生。旅程十分短暂、甜美、一致，获利极高。此外，风险能够控制。一笔好操作，关键不是你能够赚到多少钱，而是必须冒多大风险。这种操作风格，不但能够控制风险，并且将风险压得很低。这正是风险收益匹配过程中，两项十分重要的要素。

要把你的操作弄得复杂，方法有许多，其中之一是对市场要求太多。要求越多，你必须承受越高的风险才行。我的年龄逐渐增长（但愿智慧也会随着越来越高），不再像年轻时那般艺高人胆大，想要一步登天发大财。我现在只求经常能赚进低风险的利润。许多经验丰富的交易人，账户净值曾经大起大落。我和他们一样，不再能够忍受高风险的操作。我明白，这是风险偏好的问题。年轻的交易员没什么好输的，可能认为应该冒大险，才能赚大钱。年纪比较大的交易员，花了许多年光阴，好不容易累积起一点财富，可能不敢苟同年轻人的想法。但是为了压低风险，你必须集中注意力在一些细小的波动上。

我所说的小波动是什么意思？这是相对的说法，因为近年来市场变动很大。1982 年 4 月，S&P 500 指数期货合约开始挂牌交易时，3 点的波动被认为相当大。今天，平均交易区间约为它的 10 倍。因此，今天的小波动，是昨天的大波动。以每百点〔营业厅内的术语称为一把（handle）〕250 美元来算，波动 4 点便合 1 000 美元。如果操作 3 ~ 4 口合约，损益高达

3 000 ~4 000 美元，而这在今天 5 ~10 分钟内的涨势或跌势中很可能发生。如果你不想冒这么大的风险，那么不妨交易电子盘迷你 S&P。这种合约，在相同的波动空间下，只产生 200 美元的损益。

时间与价格交易法的原则，适用于所有状况中的所有市场，因为市场对称性的定律，本质上似乎放之四海皆准。这并不表示一个人能完全掌握并顺利的交易大多数的期货品种，这只是说明，对称性存在于所有类型的市场趋势中，不管趋势长短都是如此。

### 抓住单纯的趋势

按照狙击手交易的观点，判断趋势越短线越好，这个道理很简单。在相对较短的一段时间内，你才有所谓的单纯趋势，这时市场只有一个运行方向。这表示在你持仓时，不必忍受不利于你的市场情势。纵使走势对你不利，严重性也极轻微。持仓的时间越长，遭遇湍流（进入盘整、获利回吐卖单杀出等等）的可能性越大。也许会因为一时的回抽走势，被清洗出场。

狙击手操作法设法寻找一天的两段趋势：一段在上午，另一段在下午。你当然可以说，趋势不只两段，但我谈的是一天约两次的主要趋势。由于这些趋势各由两部分构成，你必须设法抓住每一段趋势的 50%。第一部分提供你找到第二部分所需的信号：持续期间（运行的长度）、价格目标（走势的强度）、最大风险（maximum adversity，设定止损点）。

由于这些短线盘中走势往往很快形成，接下来的波动经常成为它们的复制。这表示如果你进场交易正确，能够很快得到进账，而且赢面非常确定。市场向前跑起来时，总倾向于往一个方向走。这正是你所要找的纯趋势。

虽然成功的狙击手交易法，允许你在进场时保有若干空间，却不能原谅你犯下任何严重的错误。假设你判断走势将突破向上。但是，你可能不是在价格仍处于箱形整理时进场下单，而是等到突破发生，走势瞬间穿越上档阻力时买进。如此一来，你会和一堆多头抢着出价杀人，最后的成交

价可能高得吓人。事实上，碰到这种状况，就在你进场买进时，大部分聪明人可能正准备脱手。

或者假设你准确抓到了最大风险点，可惜没有确定市场是否只是碰一下你设定的止损价格便扭头反转，还是准备展开一段对你不利的大走势。因此你在还没有来得及深思熟虑的情况下，就下了止损，并且出场。出场之后，价格开始往你原先料想的方向行进。由于亏损已经发生，你失去信心，不敢重新加入到正确的一边。没人拿枪指着你的头，要你交易。对亏损的恐惧心理，可以达到相同效果，这正是别人所期待。毕竟你的错误是他们的利润。

如何防范交易中的错误呢？只要了解市场是怎么运作的就行了。市场天生就被设计成愚弄尽可能多的人，因此它会先进击大多数人的止损价，再往另一个方向展开大行情。结果，就在你出场之后不久，市场走势证明你是对的。这种情形每个人都屡见不鲜。其实只要再多坚持一会儿就会胜利！

为了说明这一点，不妨拿一张1分钟价格柱状走势图，在上午开盘价、当天高价和低价处画一条水平直线。然后看看后来的价格走势如何穿越这些高价和低价，接着拉回。这些都是触发止损单的演习（exercise）。当然，迟早你会在某个方向找到一段真正的趋势。但是在这之前，市场会上下徘徊，起伏不定。

获胜的关键，在于避开乱流，准确的确认趋势。这正是时间与价格交易法所要做的事。一旦学会做简单的计算，你就会发现真正的趋势很容易找到。如果做这些有困难，不妨把盘势已经走完的一天打印出来，你可以利用1分钟和5分钟柱状图或K线图，然后由后往前复盘研究。熟悉由后往前的研究技巧之后，再试着由前往后寻找趋势。你会发现，这可能比较困难，但仍是相当简单的过程。

大部分交易新手的时间与价格分析做得不好，原因在于他们缺乏耐性，不肯等待最好的交易机会出现。在一天约6小时的交易时间内，可能只有15或20分钟出现真正不错的趋势。要是你有耐性，就可以好好利用这些趋势。但是。如果你等得心烦，不经深思就进场交易，那么铩羽而归之后，纵使真正的机会来临，恐怕已如惊弓之鸟。眼看市场就要动起来，不想在

场边做旁观者的心理，是可以理解，但是你不应该去瞎猜趋势何时会发生。有了时间与价格交易法，再也不必胡乱猜测。

一些帮你确认趋势的指标，能让交易的买卖选择变得更为容易。你可以利用背离技术，加上日间时（最好的趋势出现在上午盘初或下午盘收），掌握这些最好的操作机会。务请记住：发挥自律精神，耐心等待机会，不被想要轻松获利的心理所诱惑。这是利用时间与价格交易法制胜的关键。

### 善用已有的知识

一个聪明的开始对于我们讨论时间与价格交易十分重要。这个开始就是在一天的开盘之前，先了解我们对于市场已经掌握了哪些信息。统计研究告诉我们，当天交易区间的某一个高点或低点，通常会出现在开盘后不久。它们也告诉我们，交易区间的另一个极点，在收盘前最后1小时出现的概率很高。但是它们没有告诉我们，高点先出现或者低点先出现的概率为多少。不过，第三章所谈泰勒的三日周期能在这方面给你一些线索。通过研究你位于三日周期的位置，来推测是高或低点出现的概率比较高。此外，我们的概率研究（总共利用6个不同参数），也能显示市场价格倾向于上涨或下跌。

我们知道，即使趋势不明的一天，大部分走势也会往某处移动。其实狙击手交易法的一些最佳的交易，是从无明确趋势的交易日的小波动而来。这是因为一旦交易区间确立，若干市场形态就会变得很容易预测。这方面的例子包括有名的喇叭口（search - and - destroy）形态，也就是市场一再来回穿越高点和低点。

我们已经知道的事情还很多。任何一天，我们都知道前一天的收盘价。如果出现开盘跳空，前一天的收盘价会像一块磁铁，把市场吸收前一天取得均衡的地方。例如，在S&P 500期货市场，如果开盘价没有超越前一天的高价或低价，则回补缺口的概率高达75%以上。这是很有价值的知识。

我们知道某种强度的趋势，应该会在开盘后的两小时内出现，而且只要不可能发生的事件真的没有发生，这个趋势会延续到中午。同样的，下

午的趋势很有可能出现在东岸时间 2 时以后。我们知道，今天的开盘价往往是前一交易日的延续，而且十之八九延续自前一晚的全球电子交易所（Globex）交易盘。这里面的规则是弱者更弱，强者更强。但是不要以为这句话建议你见到前一天收低就卖，收高就买。开盘后，通常你可以反向操作，因为趋势往往已经接近完成。事实上，利用时间与价格计算，经常能够精确指出走势将止于何处。

## 利用未知的事

虽然很难对没发生的事情做出预测，但正是因为这种不确定性的存在，做对了就可能在市场中赚钱。正是因为将来的市场状况谁也说不清楚，才导致那么多机会存在。因此，我们可能需要重新审视自己对待风险的态度。有些人愿意遵循自命权威人士讲的话、订阅股评、听取柜台营业员的建议。他们全都抱着基本上是很渺茫的希望，来指望有人真的能告诉他们去做什么。通过这种做法消除风险，有如竹篮打水。而且一旦市场情况确定，机会便消失得无影无踪。

最近有人来找我，说有机会让我在一星期内赚进 100%，一点风险也没有！遗憾的是，必须一次支付 10 万美元。我觉得实在好笑。世界上没有那种好事。

在专家多如过江之鲫的世界中，对交易新手来说，有必要学习随时拥抱市场的不确定性，但是这件事做起来相当难。电视上有各式各样的自命权威之士现身说法。从烹饪到房地产，每个领域，专家层出不穷。为什么我们不能找到某个人，告诉我们市场将何去何从？专家的高见，往往不如一些自命权威之士所说的那么有价值。还记得那个故事，找来大猩猩往报纸的股票行情表投掷飞镖吗？掷飞镖选股法得到的成果，竟然比经验丰富的华尔街分析师选出的股票要好。撇开“你觉得这只股票炙手可热吗？”这个古老的问题，历史上找不到一个问题，比得上“你认为市场将往哪里去？”热门。没有人知道这个问题的答案，但是电视、广播电台却有一大堆自作聪明的人，急着告诉你答案。因此，对于想要进场交易的人士而言，

第一守则是谦虚。接受你不是凡事都懂的观念。不肯承认在市场中经常一无所知的人，通常会犯下大错。有一名酒鬼参加 12 步戒酒课程时，一本正经的表示，他对自己的酒瘾实在无能为力。我认为只有这么坦白，你才能敞开心胸，接纳有个更大的力量正在发号施令的观念。与此相反的是，市场上有不少王婆，对着全世界大声吆喝，夸称她卖的瓜有多甜。市场罩着一层神秘的面纱，需要你我以一颗谦虚之心接近它。

没人知道将来任何一天市场会发生什么事，这是市场不会被揭开的一大秘密。好消息是：你不用对未来了如指掌，也能做好交易。但你确实需要稳健且实用的方法。简单地说，你必须懂得怎么交易。

学会看懂市场中隐藏的线索，就可以知道如何利用市场告诉你的信息来做投资。这是成为优秀交易人的秘诀。市场如何开盘、趋势如何形成、整体的基调如何，所有这些，都能提供宝贵的线索，告诉你在接下来的时刻可能发生什么，或者不可能发生什么事。我们强调短线进出方法，帮助你从若干市场特征中，得出一些有力的推论。比方说，你可以这么表示：我不知道今天下午会怎么走，但是根据刚才 10 分钟的价格走势，我想市场会走高——或者走软。下星期、一个月后，甚至今天下午的可能走势，需要利用不同的分析，而且不能那么肯定。但是给我 A, B, C, D 这些蛛丝马迹，我就能大声说出，在不久的将来，发生什么事情的可能性很高。

拿 10 天平均交易区间这个简单的观念来说。这个数字的计算，是以过去 10 天的区间除以 10 而得。它告诉你日区间的平均点数。统计学家一定能够告诉你，市场的交易区间大于或小于这个平均区间的概率，或者标准差是多少。但是我们可以用最简单的方法，把这个平均数加到先前的低点，或者从先前的高点减去这个平均数，大略估算出今天的高点或低点可能在哪儿。还有更复杂的方法，可以产生区间数字。例如，LSS 系统的预期区间（anticipated range）观念，包含更多计算，但是平均数说穿了终究是平均数。简单地说，这表示概率有利于某一事件发生，不利于另一事件发生。

我们如何处理未知的市场？看概率就可以了。如果十次有九次出现某种走势，一次出现另一种走势，你会选择哪个？恐怕不用说也知道。所有的优良交易都是像例行公事那样，一成不变的按有利正面结果出现的那套程序来操作。

大胆拥抱不确定性反而不会出问题，会出问题的恰是等待市场行情百分之百明朗之后才行动的做法。如果你等到市场大涨才买，那就有可能正在向比你更早买、对风险没有那么厌恶、正在脱手的交易人提供利润。简单地说，你会买到头部，因为那是群众最为看好后市的地方。所有经典的成功故事，都是在别人不敢冒险时，那些依然敢于勇往直前的人写下的。



## 灵活性

市场上没有两天是完全一样的。如果它们看上去相似，也可能相隔几星期，或甚至几个月之久。由于这个原因，固执、毫无灵活性的市场交易策略，绝对行不通。想赢的话，你必须像风中的芦苇，随风摇摆。因此，某一分钟你可能积极买进、摊平成本，到了下一分钟，可能立即反手做空。

你需要一种方法、一个观点、一套计划等有效的东西，能够让你产生信心，敢于拿起电话（操作时最困难的一件事）下单交易。狙击手交易法帮助你达到这个目标。后面要谈的各项守则，你会发现它们能够给你明确指引，告诉你如何发掘赚钱的机会。你必须接受现实：你的所有交易中，只有一部分会赚钱；只要尽量提高赚钱交易获得的利润，纵使只在一部分投资上赚到了钱，整体而言仍有利润。毕竟，投资的第一守则是生存。

时间与价格交易的目标，就是及时正确的把握住市场盈利的机会。说得更明白些，只有在你确切知道市场将往哪里走（准确到哪儿档），以及何时到达那里（准确到分钟），才进场交易。这是交易的最高境界。

刚起步时，你必须忘记赚钱那回事，专心寻找走势形态。只要做好必要的家庭功课，该来的钱绝对会上门。成功的公式包括两个重要的部分：一个是懂得如何找到最好的机会（公式中的理论面），另一个是懂得如何把握它们并转化成收益（公式中的实务面）。只知其一，不知其二，你无法操作成功。鱼与熊掌必须兼得。

随后你会发现，两者都很费工夫，但是起点要从理论层面上做起。你必须专心于市场中研究各种各样的形态，你最好把走势图，比如1分钟和5分钟的走势图，都打印出来，并且通过认真学习后说服自己，找出市场存



在着的对称性。看2分钟、3分钟、4分钟的走势图也没有什么不好。由于对称性似乎是普遍定律，如果你喜欢，当然可以看更长期的走势图。重要的是，你必须先详细研究各式各样的市场，之后才考虑做第一笔时间与价格交易。

## 从混乱中找出对称性

如果你总觉得走势图形态看起来杂乱无章，毫无意义，那么欢迎你加入我们的队伍。要知道人并非生下来就有一双敏锐的训练有素的眼睛，擅长于做技术性的走势图分析。你可能十分熟悉技术分析的基础知识——趋势线、支撑与阻力位、头肩顶等等。介绍基础技术分析的一本好书，能够带领你更快了解如何确认这些市场形态。但是大部分技术分析的问题，在于不少地方本质上过于主观。许多形态在形成阶段，很难一眼就看出。就算找到了，许多技术分析人士对它们代表的意义，也是众说纷纭。我想，读者应该了解传统技术分析的一些缺点。形态往往在形成阶段之末才被确认，这时想要采取任何行动，通常为时已晚。

利用时间与价格操作法，你要寻找的特定形态很容易量化。时间与价格的走势图形态，的确含有一些主观性的解读成分，但比率相当低。不管你的分析做得多么严谨，总是带有不确定成分。但是大体而言，我们看的是简单易懂的计算，能够消除纯粹猜测的成分。

你需要从寻找每天的两段主趋势做起。依照你想看1分钟走势图或者20分钟走势图而定，你需要对一天看起来是什么样子先有个概念。每当我觉得看一张走势图，只能见树不见林时，我总会改用比较长期的图形。要是1分钟图让我感到困惑，我会改用5分钟图。如果仍然找不到趋势，我会看10分钟图。依此类推，迟早我会发现想找的东西。顺便一提，在这个分析阶段，不妨忘掉你要找的是往前的趋势。我们只想在时间上往后看，看看你能不能找到主趋势。因此，观察整个交易日，你能看到什么？你看到上午的趋势吗？下午的趋势呢？是不是有两个以上的趋势？如果是，有多少个？3个？4个？

确认这些趋势之所以重要，在于可用以证明你所交易的市场具有获利的潜力。即使你通常持有某笔头寸一整天，仍然必须了解：大部分利润得自一段相当短暂的时间，也就是有市场趋势存在的那段期间。其余的时间内，你赚得很少，或者赔得很少。不管你专心在期货市场做 10 分钟的操作，或者持有中长线的股票 6 个月，都是如此。最大块的利润，是在市场出现明显趋势时赚进的。

你需要至少复习过去 10 个交易日，并且找到每天的趋势。如果你每天只能确认一段趋势，那么你看的走势图，持续期间可能太长；如果你能确认两三段以上的趋势，那么你看的走势图，持续时间可能太短。大体而言，我在操作时使用 1 分钟走势图，确认形态时则用 5 分钟走势图。我发现，持续时间长于 10 ~ 20 分钟没有用处，因为我只是当日冲销交易人。我真的不是那么关心一星期后的市场是什么样子。但是如果你想用时间与价格寻找长期趋势，那么尽管使用比较长期的走势图。

假使我们都同意一天只有两段趋势。对于这两段趋势，你能观察到什么？它们何时发生？上午？下午？都有？每一段趋势的强度如何？它们相像吗？或者不像？利用你的画图程序，把趋势放大。如果你在 5 分钟走势图上找到它们，那么也请在一或两分钟走势图上看相同的价格走势。放大走势图后，你看到了什么？

在这个阶段，尽可能看很多趋势。这件事十分重要。你会发现，每一段走势的强度和持续时间差异很大。你能看出每天寻找相同的走势会给你制造什么麻烦吗？你能看到大部分时候市场都只是准备要动，实际上却没动吗？你能看到周一的大多头涨势过后，周二只是略微上扬吗？由于种种理由，每一天各不相同。某一天，可能有美联储（Fed）的报告驱动市场上升。但是另一天，由于缺乏消息刺激，市场陷入盘整。只想在大盘暴涨的一天赚取蝇头小利的交易员，无异自绝生路。但在波动较小的一天，设定相同的价格目标，可能是正确的做法。所以说，在交易策略上保持一定的灵活性，比一成不变要更有道理。

现在来看经过的时间。如果你看的是 1 分钟柱形图，那么你可以衡量市场趋势发生所花的时间长度。如果你看的是 5 分钟柱形图，那么你可以衡量 5 分钟内的趋势长度。现在看这两段趋势发生所花的时间长度，并拿

它们的时间量和交易日的总时间相互比较。

举例来说，如果 S&P 500 期货市场的交易时间，从东岸时间上午 9:30 到下午 4:15 结束，则交易时间为 6 小时 45 分钟，或者总共 405 分钟。如果你观察的那一天，有两段各 30 分钟的趋势，总计 60 分钟，合 1 小时。那么市场出现趋势的时间，只占全天的 14.8%，或者约为 15%。这个数字是拿 60 除以 405 而得到的。

市场大部分时候都没有趋势可言，这么说合理吗？我想这种说法没错。我知道你在想什么：如果我没有整天待在市场里面，那么万一趋势发生，我很有可能和它失之交臂。你的想法也许没错。但是这种说法，假设了几件事。第一，趋势发生时，你站在市场正确的一边。你怎么知道趋势将上扬，而非下跌？第二，反趋势出现时（甚至假设你站在正确的一边），你将承受的损害，不会触发你的止损单，否则你会被清洗出场。持有仓位，一定有风险。由于价格走势常常反复无常，过于刚愎自用，有可能伤害经过深思熟虑建立起来的头寸。

现在来谈日间时。这些趋势在何时发生？上午 10 时和下午 3 时？你会发现，时间每天都不确定。不过，假使一天出现了两段趋势，那么大致来说，你会发现上午有一个，下午也有一个，虽然总有一些例外。我想，市场通常在遵循一定的形态运行一段时间后，才会改变方向和节奏。这是为什么一般惯例可能产生误导的原因。例如，有些时候上午的趋势很明显，容易确认，下午的趋势却很难确认。接着形态转变，换成下午的趋势非常清楚，上午的趋势则若隐若现。有时上午的趋势没有准时发生，推迟到近中午时分才出现。但是这种情形十分罕见。

总之，下工夫研究，你会开始看到市场的形态。你将能够开始判断趋势是否出现。这是在本来一片混乱的市场中，看到对称性的第一丝曙光。前面说过，一流的投资高手总是在大走势发动之前现身于交易大厅。我不认为他们突然亮相只是个偶然。

找到一天的两个主趋势之后，你必须进一步检视它们。把趋势放大，数一数 1 分钟柱的数目。从最低的低点数到最高的高点。每段趋势都由两阶段（leg）构成。每一阶段的定义，是指在没有反向波动的情形下，一连串的价格走势。现在，数数长柱的数目。假设在市场一路上涨途中，你数

出 8 根 1 分钟长柱。涨势之后，不可避免的进入获利回吐阶段，价格被压低。这称作盘整期（consolidation phase）。盘整期内，通常会有一段两分钟的时间，形成均衡，特征是连续两根长柱，结束处相同。一个阶段，加上之后达成均衡的盘整阶段，便有了你想要的一切信息，可用以计算进场点、获利回吐点、最大风险点。

前面谈的是时间：趋势何时发生、一般的持续时间以及构成一段趋势的两段。你应该知道，这里没有所谓的通则。趋势可以在不同的时间发生，持续期间几乎肯定不同，而且不见得都有对称的两段。由于这个原因，你无法准确的提前判断市场何时和以何方式上涨或下跌。你最多也只能判断出某种走势就要发动。至于精确的时间和价格信号，必须靠市场提供。

你必须盯住价格变化，以确定波段的持续时间。由于市场存在对称性，你会发现各约（比方说）400 点的两个小波段构成一整段趋势。不管第一段的强度如何，第二段的强度应该是基本接近。由于这个原因，700 点的第一段出现之后，不会有 900 点的第二段。它们的大小通常相去不远。如果不是这样，第二段一般来说会比较小。这是相当重要的走势发展，因为表示第二段失灵，往往是趋势反转的信号。

市场对称性延伸到时间和价格。这并不是说，不会偶尔看到时间失灵，但价格没有失灵，或者价格失灵，但时间没有失灵的市场。我们的意思是，形态会重复。另外，必须强调，任何一天都有它独特的时间和价格。这表示昨天的时间与价格形态，和今天的时间与价格形态无关。因此，周一的市场可能数次在 8 分钟内上冲 500 点。但是到了周二，趋势的第一段可能花 6 分钟才形成，而且只走 350 点。这种日日独特的规则也有例外，那就是上午开盘出现持续形态（continuation pattern）时。这种情况中，可能看到和前一天形成的对称性。假设某个交易日，市场临收盘前出现大涨。隔天市场开低，并且横向起伏 5~10 分钟（盘整期）。再下来的走势是上扬。如果比较昨天尾盘的涨势和今早盘初的涨势，你会看到时间和价格的对称性，因为它们的强度和持续时间相同。

## 时间与价格守则

时间与价格策略的理论性讨论，本身相当简单。简而言之，一天有两段趋势，每一段趋势由持续期间和强度相等的两段构成。第一段形成之后，我们只要稍作计算，就能确立第二段的关键标准——也就是市场将往哪里去、何时到达那里，以及交易人必须承受的风险极值是多少。规则说明如下：

### 一、确认第一波段

这是我们迈出的第一步。市场是涨或跌？上涨或下跌幅度多大？完成涨势或完成跌势花了多长时间？你必须从低点衡量到高点，也需要明确的点数。务必只衡量显著、单纯、单向的波动。如果市场忽上忽下，就不是我们所要讨论的趋势。切勿将小波动当作明显的趋势，否则可能导致你操作频繁。任何一天可能有许多小波动，却只有一两段显著的走势。总之，你会在上午看到一段趋势，下午看到另一段。

趋势的特色，是包含着明显且相近似的两段。时间和价格是每只脚的两个部分。换句话说，花了多少时间走那么多点。你也需要观察走势的方向。由于市场的对称性，你可以利用这些市场反馈的已知信息，确立第二波段的市場情况。

衡量第一波段的步骤如下：

1. 衡量低点到高点，或者从高点到低点。
2. 衡量走势行进所花分钟数。

举例来说：市场在 14 分钟内上涨 8 点。个中的含意是，第二波段的市場形态将有如第一波段的镜像。图 2-1 明显标示出趋势的第一波段。

### 二、确立均衡点

均衡点（equilibrium point）的定义是，趋势出现第一波段之后，连续两次收在同一个价格。市场上涨或下跌后，供给和需求在这一点达到平衡。



图 2-1 下跌走势的第一波段出现之后，价格盘整；第二波段的值相当

也就是说，利用走势图上收在同一价格的两根连续柱形，可以确立均衡水准，进而计算第二波段的参数。虽然一段趋势之后，偶尔可能看到一个以上的均衡点，但在计算价格目标时，只需要利用第一个均衡点，因为有时找不到其他的均衡点。

均衡点出现在一段趋势之后的盘整期内。由于买方或卖方取得上风，将价格推高或压低，趋势才能创造出来。接下来不可避免的获利了结动作，将导致市场涨势或跌势戛然而止。这时价格将回抽，懂得时间与价格操作法的操盘手将有机会建立仓位。

我们在上面第一条守则中指出，市场出现趋势时，你要做的第一件事，是观察走势的方向以及衡量价格和时间。一旦你知道了这些参数之后，接

下来就需要确定均衡点，因为这是决定利润目标的价格水准。

虽然利润目标是利用第一个均衡水准衡量，如果你看到更多的均衡水准，也可以有第二利润目标。但是如果你非要等第二或第三个均衡水准出现，再去预测利润目标，那么你可能错过行情。

你必须等到均衡水准确立，才进场操作或者建立利润目标。值得提示的是，观察短线的1分钟走势图，比持续期间更长的柱状走势图，更容易找到均衡水准。

偶尔会有有一种形态，没有明确的均衡水准存在。发生这种情况时，可以在有许多交易发生的盘整区，从正中央画一条水平线（见图2-2）；把



图 2-2 从盘整区的正中央画一条横线，就是均衡水准

这个价格当做是你的均衡点。但是如果你看的是1分钟图，而且均衡价格不是显而易见，那往往是因为你没有等候够长的时间所致。完整的盘整期可能得花15~20分钟形成，而波段的持续期间可能只有6~12分钟。在另一个极端，均衡点建立之后，你往往只有一两分钟的时间可以进场交易。

时间与价格交易法则无法告诉我们的一个方面，是盘整持续的时间多长。价格盘整的形成，短则5~6分钟，长则60分钟或更多，之后才突破出现第二波段。

### 三、确定第二波段的利润目标

如果市场正在上涨，把第一波段加到均衡点上，或者如果市场正在下跌，则从均衡点减去第一波段，就可以确立第二波段的利润目标。趋势的第二波段，长度应该和第一波段相同。在涨势市场中，把第一波段加到均衡水准之上，可以确立利润目标。比方说，如果第一波是7点，后面的均衡点是1 309，那么只要将1 309加上7，就会得到利润目标1 316。跌势市场中，则依相反的方式计算。如果第一波段的7点是向下跌的，则在买方进场推高买价，回补先前的空头头寸的买盘支撑下，市场会向上盘整。如果均衡水准同样是1 309，则第二波段的新利润目标将是1 302，比均衡水准低7点（见图2-3）。

### 四、计算0.618的折返水准或者最大风险承受度

0.618的折返水准（retracement level），是指交易人愿意割肉出局的最大亏损数额。如果市场折返超过这个数量，那么它彻底反转的可能性不小。但如果在0.618的折返水准触发止损单，则属例外。发生这种事时，折返水准可能被穿越两三次，之后市场才往相反的方向走。触发止损单的特征，是在相反的方向出现急速的反趋势走势。因此，如果第一波段上涨，交易人在向下回落盘整时买进，那么0.618总是低于进场水准。当然了，卖出的情形则相反。如果第一波段下跌，交易人在向上回抽盘整时卖出，则0.618总是高于进场点。市场触及0.618时的交易情形很重要。要是市场跌到低于0.618的折返水准，并且停留在那个水准以下，那么价格很有可能走软。但如果市场暂时跌破0.618，然后立即反弹，则很有可能是触发止损





图 2-3 第一波段下跌 8 点之后，市场进入盘整区，在 1 263 形成均衡；减去 8 点，得到 1 255 的目标

单走势，市场随后将上扬。这种情况下，你不会希望出场。卖出时的状况恰好相反。

计算 0.618 折返水准的方法：拿第一波段的长度乘以 0.618，然后在涨势市场中，从第一段的高点减去这个乘积；跌势市场中，把这个乘积加到第一段的低点中。例如：

第一波段 = 6 点。

第一波段的 0.618 =  $(0.618 \times 6) = 3.70$ 。

第一波段的高点 = 1 303.70。因此假使第一段是上涨走势，则 0.618 折

返水准 = 1 300。

0.618 折返水准有助于建立一个安全区，价格应该会在这里面盘整，之后才突破而出。在安全区加码操作相当安全。这我们通常称作摊平操作 (averaging)。买进多头仓进行摊平操作，是指在价格下跌时买进更多；卖出部位进行摊平操作，是指在价格上涨时卖出更多。摊平操作可以降低你的整体买进价格，或者提高整体卖出价格。它的另一个好处，是允许你在接近 0.618 的折返水准之前增加仓位，但承受较低的风险。当然，必须假设万一价格跌穿 0.618 的水准，你必须迅速出场。但不是所有交易都会接近 0.618 的折返水准。这只是一笔操作你愿意承受的最大损害。最佳的多头筹码，应该是早在触及 0.618 折返水准之前就积极买进；相反，最佳的空头仓位，应该是早在触及 0.618 折返水准之前就卖出。因此，0.618 的守则让时间与价格交易人享有双重的重要优势：它创造了一个买进区或卖出区，并且提供一个止损点。

#### 五、在均衡价格或其附近买进或卖出

我以前总是坚持你应该在均衡价格之下买进，或者在均衡价格之上卖出。但是经验显示，坚持这个守则，你会错失均衡价格建立起来之后不久，对你有利的许多好交易。理想的做法是在均衡价格或其附近建立部位，接下来如果价格接近 0.618 折返价格，便加码操作（见图 2-4）。买进时，买进区是从均衡价格向下延伸到 0.618 折返价格。卖出时，卖出区是从均衡价格向上延伸到 0.618 折返价格。从实务面来说，你会发现，一旦均衡水准建立起来，你将有机会微调进场点。但是我发现，等候往往会使你错失最好的价格；而如果不等，你又会经常过早行动。也就是说，等久一点，你可能得到更好的价格。因此，一段时间下来，我怀疑鱼与熊掌不可得兼。但是有一件事，你一定要做，那就是在买进区或卖出区内执行操作。等候市场突破，是风险很高的策略，我不建议你这么做。到那个时候，市场已经蓄势待发，你可能没有充分时间，在不承受高风险的情形下一头栽入。如果你相信我说的话，不妨亲自试试看。你的成交价很可能很糟，甚至还没成交，走势就已经到了你的利润点。

一旦第二根 1 分钟长条建立起均衡价格，就有机会进场操作。你可以



图 2-4 买进区是从均衡点向下到 0.618 折返水准；在这块区域内的任何一点买进，都相当安全

按市价或者利用限价单买进或卖出。务必记住，如果你使用限价单，通常必须市场击穿这个价格，委托单才会成交。利用市价单追的话，则一定成交。我倾向于使用市场单，因为想尽快的赶上即将发动的行情，我并不在意成本高出那么一两档。但是前面说过了，我不知道怎么来判断盘整期将有多长。我曾经经历过市场横向来回波动一个多小时，才实现市场对称性。我也见过均衡点建立起来之后才 1 分钟，市场就一飞冲天。

#### 六、在 1 分钟和 5 分钟图上追踪所有的操作

你会感到奇怪，为什么 1 分钟和 5 分钟走势图在屏幕上看起来非常不

一样？我不反对使用其他的时间间隔走势图，但你至少需要两张不同时差的走势图，才能时而放大，时而缩小市场观察。不这么做的话，如果你只看1分钟走势图，会发现自己忙着抓取那些小波动，而你的注意力实在应该放在寻找每天的两段主趋势上。我之所以这么说，是因为多年来，看到太多交易人操作过度。寻找小趋势的诱惑力的确不小，这一点我不否认，但是利润则如海市蜃楼（见图2-5）。每一笔操作不管有多肯定都带有风险，还需要负担费用。第一，你必须支付手续费。第二，你在进场和出场时，必须给做市商赚差价。第三，你必须看对市场的走向。林林总总加起来，你会发现，操作要赚钱真不容易。就我所知，想要卓然出众的唯一方

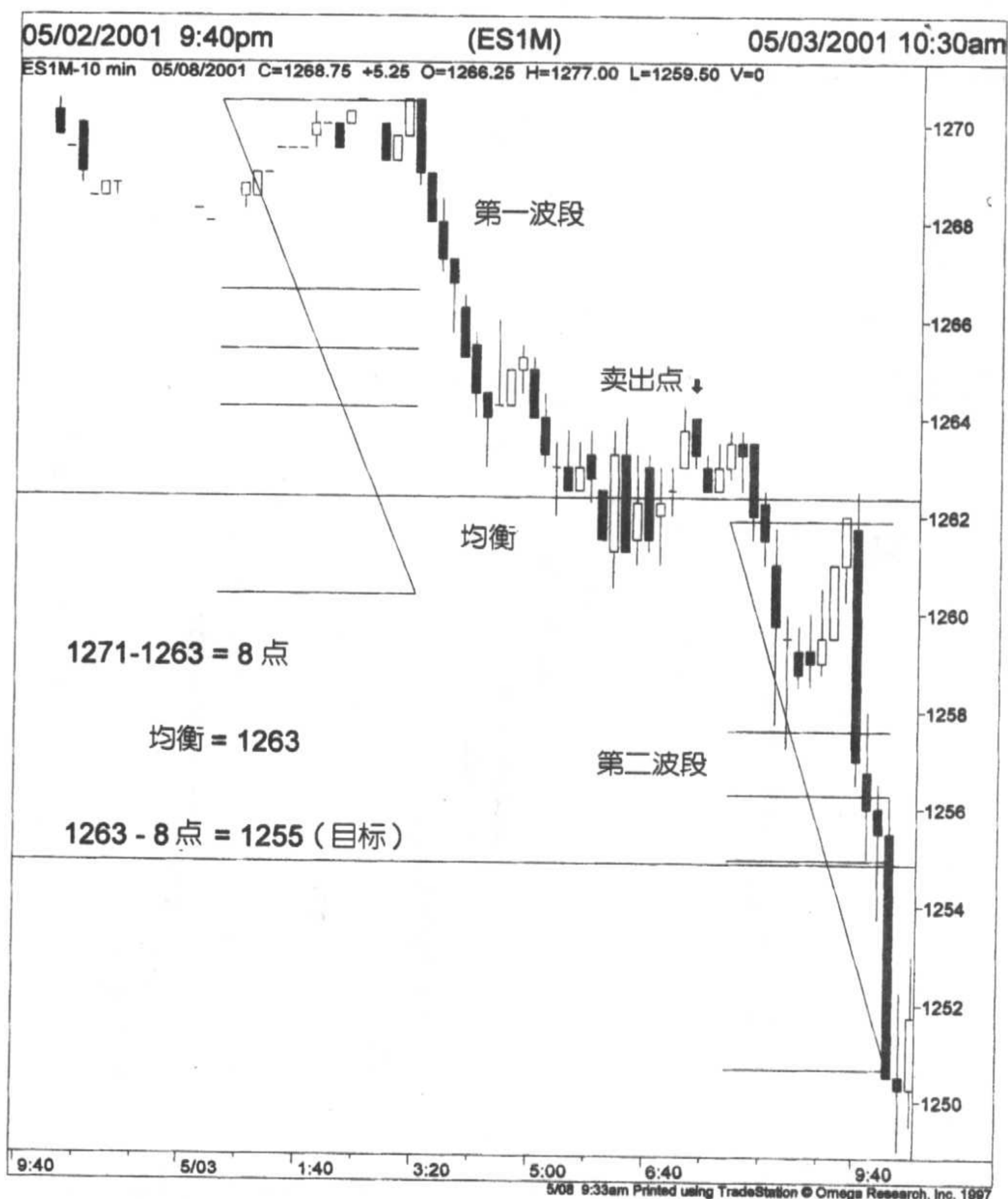


图 2-5 你应该在均衡点或之上卖出

法，是专注在风险报酬比率可能性最高的交易上，然后积极主动的进行交易。

### 七、计算第二段应于何时结束，而且准确到分钟

要遵循这个守则有点麻烦，原因是一旦均衡水准形成，你马上就有了利润目标。但是，要圆满完成时间与价格分析，你也需要时间。不过，你不知道这件事，因为你还不知道市场什么时候以及会不会朝你预测的方向前进。值得强调的是，虽然对称性往往同时存在于时间和价格，有时市场却只有价格对称，没有时间对称，或者时间对称，没有价格对称。由于这个原因，你需要同时知道时间和价格。图 2-6 中，从第一波段的完成过

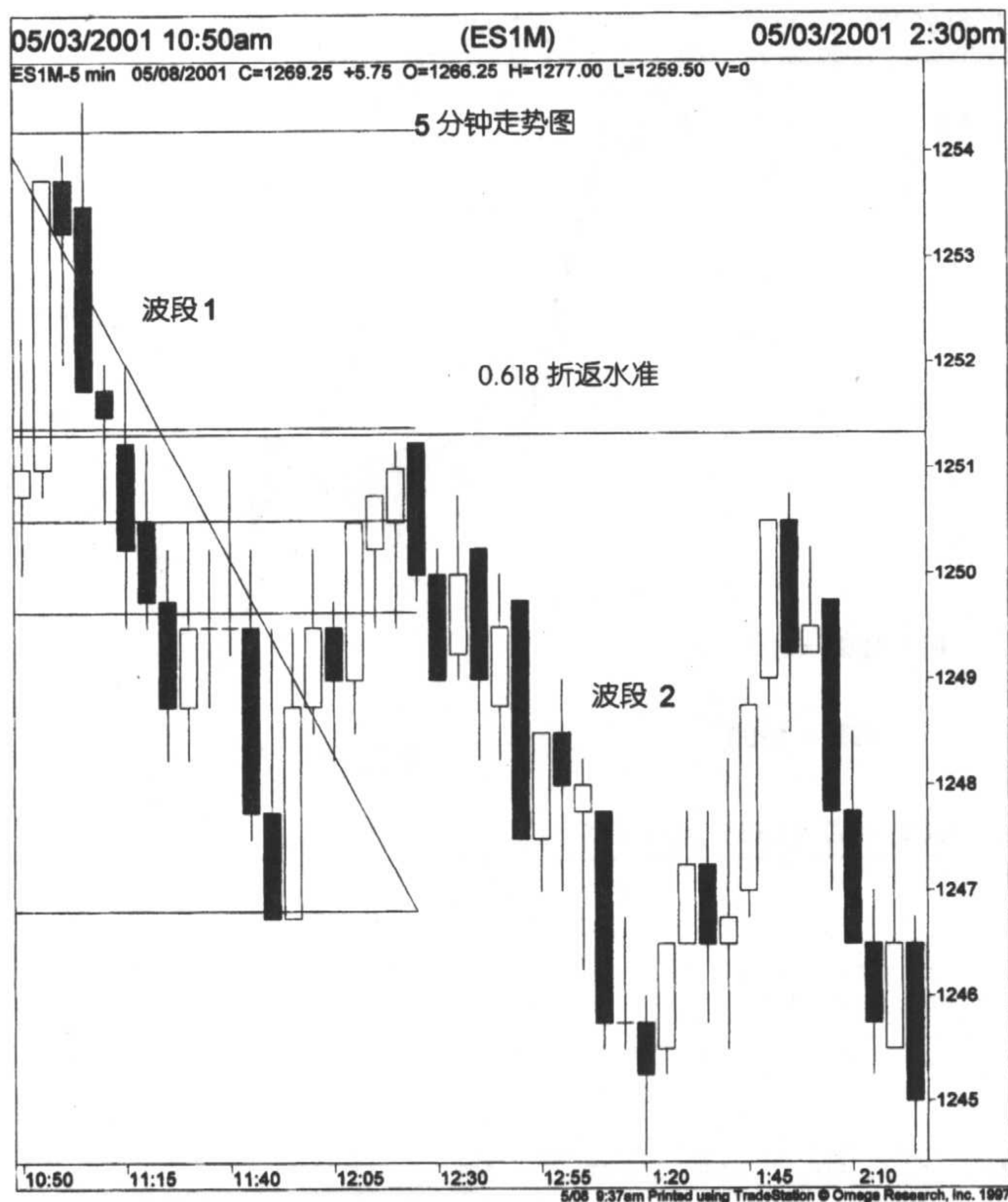


图 2-6 在 5 分钟走势图上，明显的趋势一目了然

程，可以同时知道时间和价格。但注意，在突破发生以及交易开始盈利或亏损之前，你并不知道从哪儿开始计算时间。由于这个原因，我建议你根据自己希望市场上涨还是下跌，而从每个盘中高点或低点往前倒数。

举例来说，假使你认为第二段的涨势和第一段相当。你已经知道第一段的价格和时间，假设是七分钟内上涨 4.50 点。均衡点建立起来之后，你便知道头部应该出现在均衡价格加 4.50 点的地方。但是何时出现？是的，你可能会说，7 分钟之后。好的，但是市场不理睬你，不会在你买进之后 7 分钟到达高点。7 分钟是指明显的向上突破，在时间上等于第一波段。那么你要从什么地方开始衡量起呢？

答案是：你必须根据盘整期内每一个重要的盘中低点，从那一点往前衡量。因此，只要有新的低点出现，你就必须开始计数。假使两分钟后，盘整期内的涨势欲振乏力，退回前一个低点之下，那你不得不重新开始计数了。就这样，不断从低点往前计数，直到有效的涨势展开。迟早你应该会见到突破。现在你有了一样管用的工具，告诉你趋势应该会在哪里结束。

让我们假设在进入盘整期几分钟后（以及均衡点形成之后，而且你持有多头部位），重要的一波涨势展开，市场冲上新高点。如果最近的一次低点发生东岸时间下午 2:07，那么 7 分钟的涨势应该会结束于 2:14。这可能是刚刚 30 分钟内，市场第三或第四次试图上冲。但这一次是玩真的。知道了涨势应该会在什么时间结束，你就得做好卖出的准备。我从经验得知，你不能等到最后 1 分钟才拿起电话。由于市场动得很快，2:14 的头部必须至少提早 1 分钟采取行动。至于提早多少才好，得看你往来的经纪公司的处理速度如何而定。我也从经验得知，不为即将到来的头部预先做好撤退的准备是个大错。如果你不小心，一旦趋势反转，原来狂热的多头买盘，可能马上转为恐慌性的杀跌盘。趁买气正火爆时卖出，还比等到有个人把灯关掉，宣布宴会结束要好。只有在市场热火朝天时，你才能卖到好价钱。

为什么不坚决守仓，等待赚更多的钱？这可是大错特错的想法。如果这样做，我们会看到这样的情况发生。利用时间与价格交易法，不出所料，你顺利预测到一段走势进场交易。但是你不愿出场，因为进场点抓得很好，你对这笔操作可望赚钱的心情越来越浓。最后，获利回吐抛盘将市场压低，而且可能一路下滑。你为没有在头部卖光而大为沮丧，心慌意乱之下，竟

在底部卖光。你赚到的利润，和操作处理得当比起来，可说小巫见大巫。不必听信我的一面之词。不妨亲自试一次，看看会发生什么事。为了大家好，我希望大家能实战演练一次，证明我是错的。

我不是故意要把水弄混，但的确还有需要考虑的一面。如果你进场操作，判断对了时间（出场时间），价格却不是我们先前所预料的（我们还需要赚 100 点），那该怎么办？现在你陷入左右为难之境，因为不知道应该依照时间，还是依照价格出场。但愿我能给你最直接的答案，但是没办法，除了表示有时形态的时间（价格则不然）恰如所料，以及有时价格（时间则不然）恰如所料之外，别无他法。这种情况下，我们必须做一个困难的判断，但会尝试运用一些常识。我们绝对不能在这个过程中多考虑钱的因素。已经赚了多少钱，这绝对不要放在心上。相反，应当的想法是：“我做了这笔交易，一切都按照计划演出。只有一件事例外，那就是时间快到了。对称性显示市场会动这么多点（见图 2-7）。但我只剩下两分钟到达那个水准，看起来两分钟是到不了了。我想，最好看看 S&P 500 的现货价格，观察它们正在上涨还是走软。”接着我让现货价格的近期走向指引我的下一步操作。要是现货价格继续呈强势，我可能咬住这笔头寸不放；如果开始走软，我会获利了结，走为上策。我要强调的是，交易时，不能有任何钱的念头，唯一重要的是市场下一步可能的走势。

#### 八、如果形态失灵，则快马加鞭采取行动

由于你已经有了预估的目标价格和目标时间，你会很快就知道形态走势是不是失败（见图 2-8）。失灵的最可靠迹象，是在突破之后，市场交易重回盘整区。发生这种情况时，你必须尽快撤退，甚至考虑反方向操作。知道应该发生什么事之后，则在市场未能到达它的时间目标或价格目标时，你会轻而易举看到失灵形态。总而言之，对待失灵形态的最好方式是退出。

#### 九、注意守则三

守则三指出，有效的穿越支撑或阻力，经常发生在第三次试探时。为什么会这样，我并不知道。但是我知道的是，市场在第三次试探后发动行情的例子不胜枚举（见图 2-9）。知道市场何时应该动起来之后，你就可

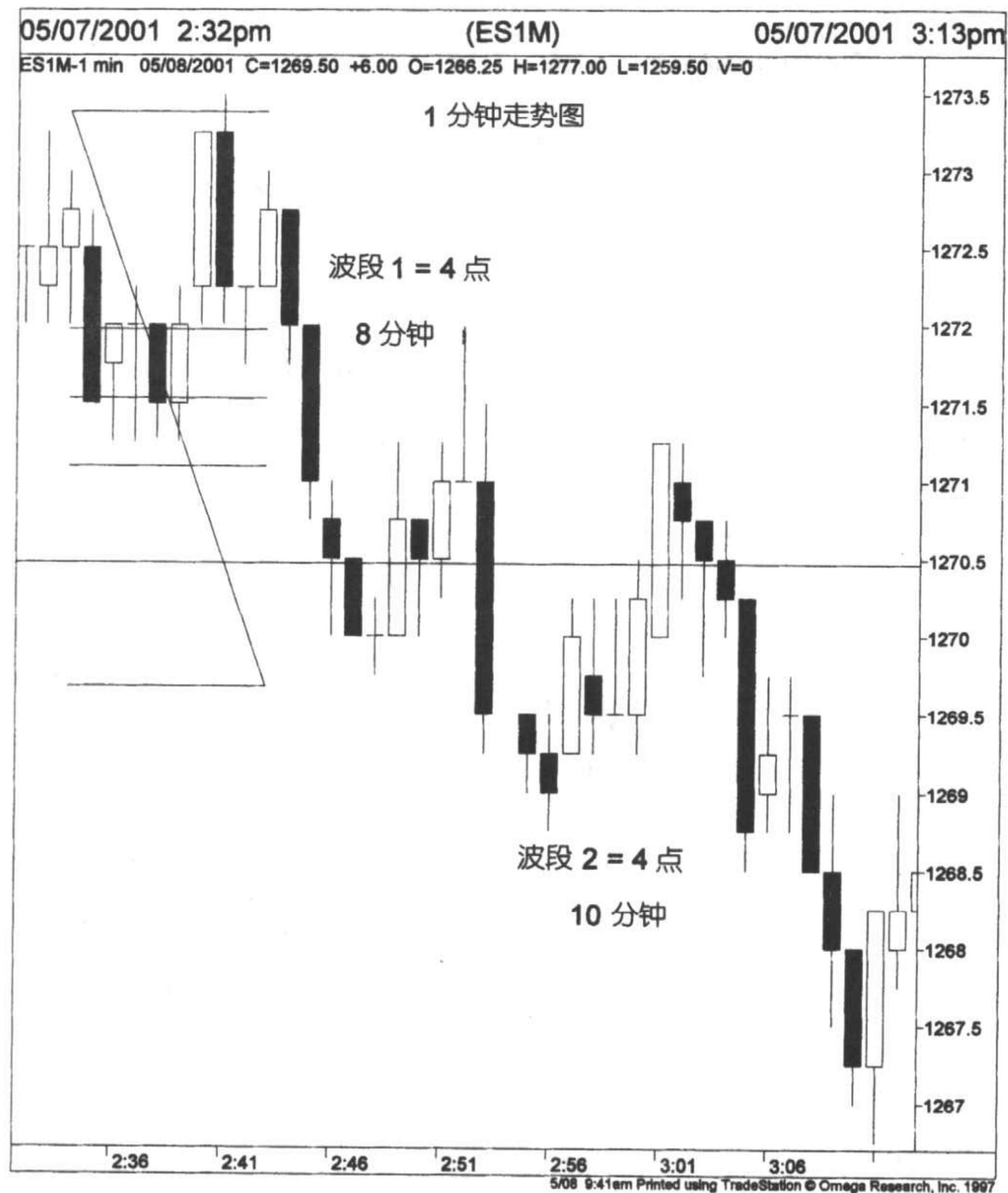


图 2-7 第二波段趋势多花了两分钟才完成

以先建好仓位，迎接即将展开的走势。以这种方式运用，守则三便成了掌握进出时机的一种技巧。万一形态能在第三次试探时穿越，通常市场反转在即。

#### 十、一定要在盘整区内买进或卖出

绝对不能以任何理由违反这条守则。如果你还没有机会建仓，行情就来了，那就让它去吧。下一个交易盘总还有其他机会。顺便一提，我将一天分成两部分，上午交易盘和下午交易盘。要是没有在早盘搭上趋势，我就等到午盘再说。一般人倾向于在突破发生时追逐市场。十之八九，这是



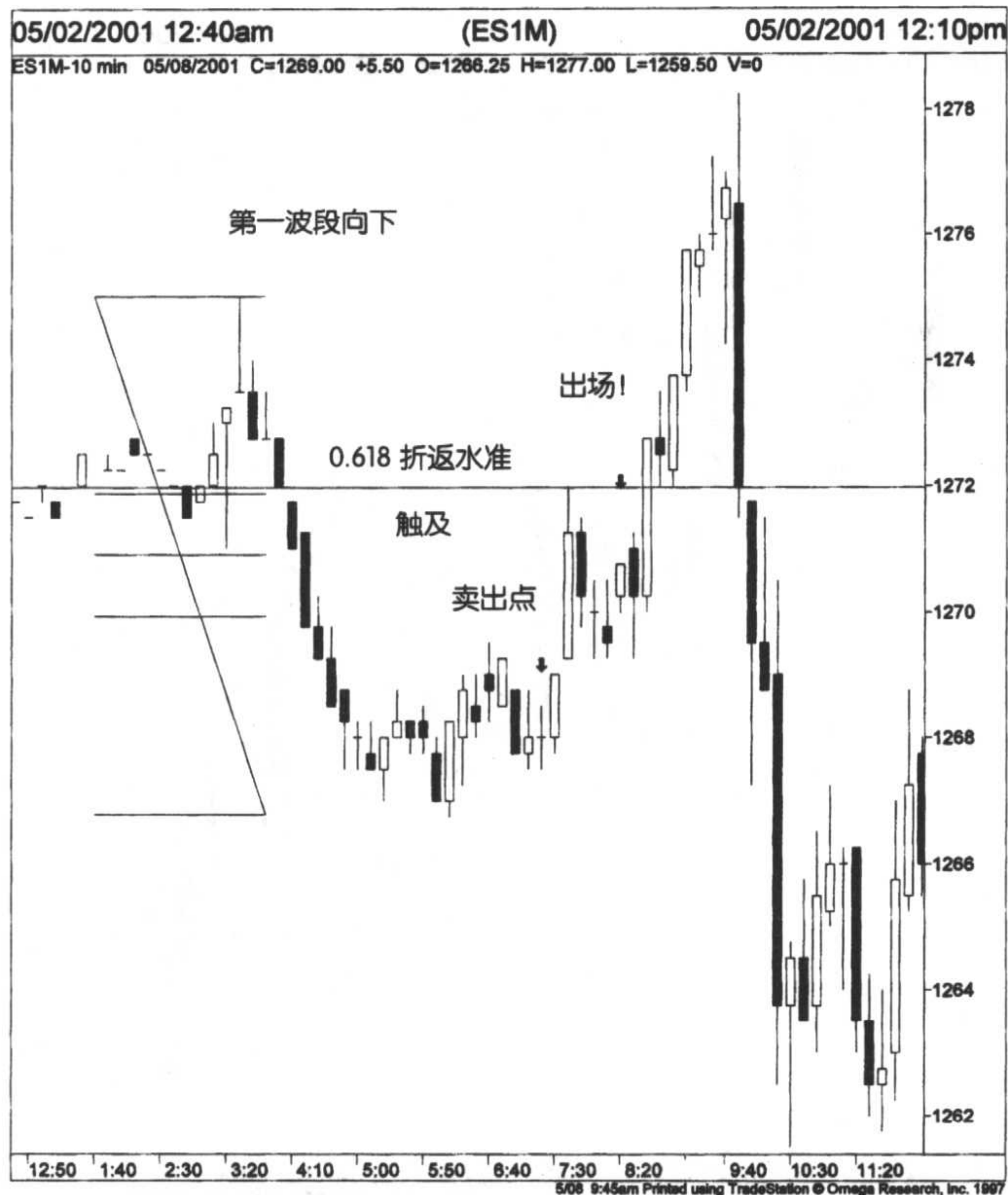


图 2-8 穿越 0.618 的折返水准后，第二波段失灵。  
你应该马上出场

错误的做法。一般来说，第一波段一定是第二波段的先驱（见图 2-10）。每当市场动起来，不管向上或向下，总会引来获利回吐压力。第一波段就会把你需要知道的一切信息都告诉你：市场方向、时间、价格，以及可能造成的风险。你必须在第二波段展开之前，建立好仓位。

### 十一、利用确认指标

利用确认指标（confirming indicators），是为了确定“万事俱备”。只看价格线，时间与价格操作法可以运作得很好，但是确认指标有锦上添花的



图 2-9 请注意市场在第三次试探支撑时突破向下

效果，保证你站在正确的一边。对我来说，最好用的指标能够显示市场的背离。我的意思是说，必须有个领先指标，经常能在实际的价格走势之前先行反转。这是很宝贵的信号，因为它给你证据，在别人还没感觉到变化之前，告诉你市场的方向已经反转。

我喜欢使用的一种指标，叫做慢速随机指标（slow stochastics）。我将慢速随机指标放在价格走势图下方，上方则显示 1 分钟或 5 分钟走势。近年来，我慢慢喜欢上使用 K 线图分析，但是用条形图或 K 线图，其实都无所谓。



图 2-10 一定要在盘整区内建立好仓位——也就是在突破发生之前

慢速随机指标是一种摆动指标，用以衡量市场不同期间的相对强度。不管我运行的是什么程序，总是使用预设状态。但是我想，预设状态可以重新设定，选用你觉得最好用的条形图。随机指标的解读有许多种不同的方式，但我只对价格走势和随机指标出现背离感兴趣。例如，假设价格正在下跌。那么随机指标的走势如何？它们也会下跌，两者指向同一件事：价格走低。价格上涨时，反过来讲也成立。但是到了关键性的反转点，在市场即将转向时，你往往会看到两者之间出现背离。价格也许仍在下跌，随机指标却没有亦步亦趋下滑，甚至可能开始上升。这种背离告诉我们，市场有可能已经见底。同样，在市场头部，价格可能仍在狂涨，但慢速随

机指标也许没有追随价格再创新高。这是种背离，告诉我们价格就要止涨回跌。这是接近市场头部时，最重要的形态之一。时间与价格分析告诉你，应该在多少分钟后，以某某价格卖出部位。接着要看走势图下方的慢速随机指标，观察背离是否正在形成。也许价格正在上涨，随机指标却欲振乏力，没有再突破前一个高点。这是市场快要接近头部的铁证。在图 2 - 11 中，我指出怎样在实战中利用背离来发现头部或底部。

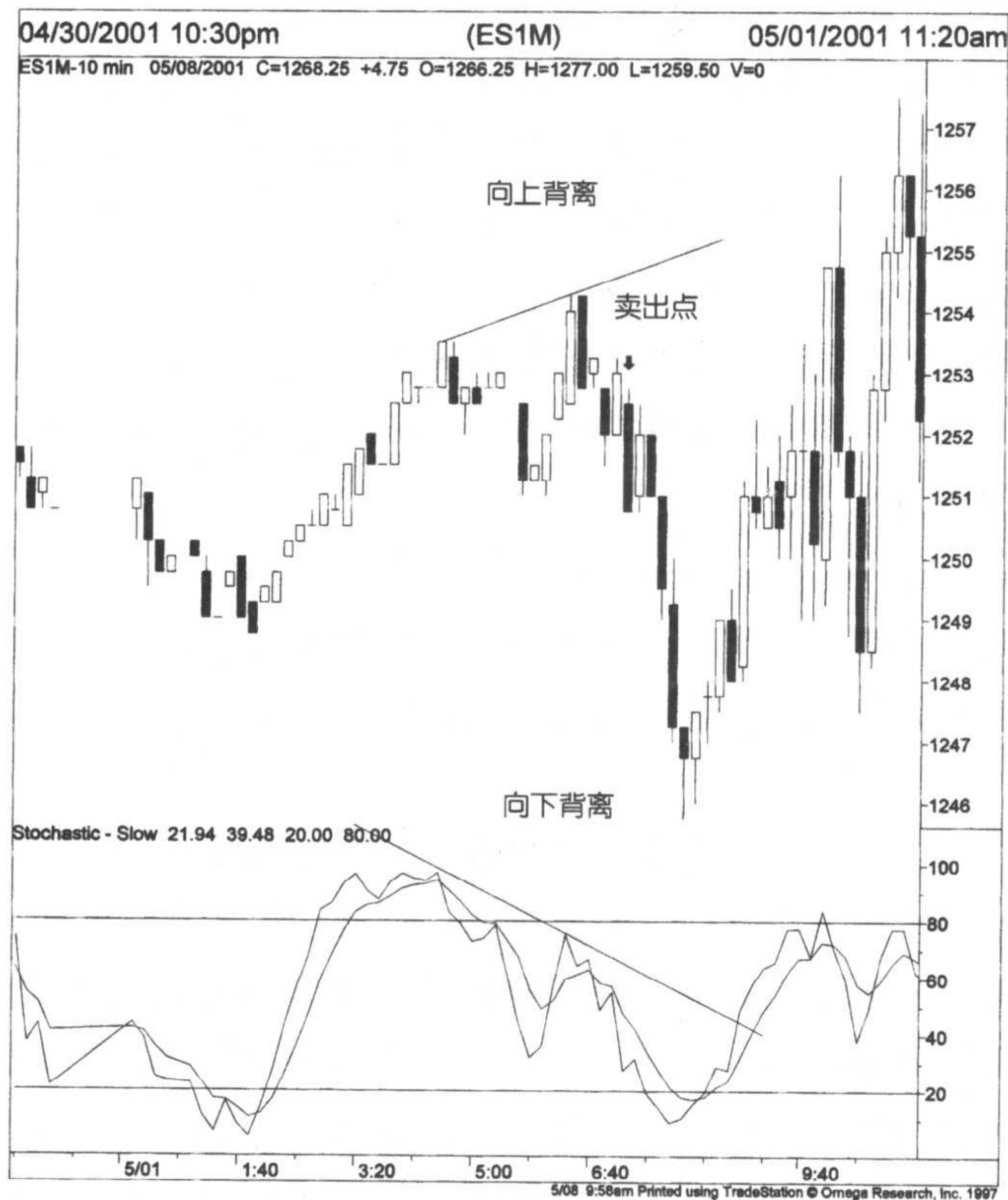


图 2 - 11 请注意慢速随机指标和价格之间的背离，这往往是十分肯定的迹象，表示市场即将转往慢速随机指标方向

利用慢速随机指标等证实指标时，指标的绝对值不重要。相反的，你要找的是价格和显示反转在即的指标间的形态或关系。

指标与指标之间，也可以观察有无背离。交易 S&P 500 期货合约时，我会追踪 4 种指标：S&P 现货价格、道·琼斯工业股价指数、TICK（以纽约证券交易所〔NYSE〕的上升股票家数减去下跌股票家数所得的数字），最重要的则是期货价格和现货价格升水（premium）。为了更容易发现背离，我把它们放在同一页。此外，除了柱形图，我也用 1 分钟的线形图追踪它们。对我来说，它们的绝对值不如相对方向那么重要。

有趣的是，没有一种指标像领先指标那么好用。某一天，现金可能举足轻重；隔天，也许 TICK 或升水会向你提供些蛛丝马迹。

你必须懂得如何研读指标。大部分时候，它们只把你已经知道的事告诉你，例如市场正在下跌或上涨。但是当你见到指标之间出现背离，那就是一种早期警示，告诉你某些状况不太正常，市场即将反转。我把它们称做市场隐藏的线索。它们突如其来出现，表示许多人将会大失所望。对大部分人来说，即将出现的反转将有如晴天霹雳。他们惊慌之余，会设法防止损失扩大。在此同时，懂得门道，知道根据背离信号采取行动的人，已经做好满载而归的准备。

需要告诉你，这些反转发生的速度有多快吗？这一分钟，你还一帆风顺，航向获利的彼岸。到了下一分钟，却有如热锅上的蚂蚁，急着打电话给营业厅工作人员，想要赶快出场。只有少数的交易人能赢，有什么值得奇怪的吗？

这些指标告诉我们什么事？前面说过，正常情况下，它们透露的事不多。如果期货价格正在下跌，各种指标很可能一起下跌。期货合约所根据的现货价格，同样跌个不停。现货价格下跌时，期货价格很可能也下跌，因为如果现货价格是狗，期货就是它的尾巴。从上涨股数量相对于下跌股数量反映市场人气的 TICK 指标，也有可能走软。整体市场下跌时，道·琼斯工业股价指数跟随下滑。衡量近期期货价格和现货指数差距的升水，也可能走低。那么它们告诉你什么呢？它们告诉你的事，你早就知道了：市场正在下跌。

指标必须出现背离才有用。通常这表示市场将转向。你当然想第一个逃离即将要沉的船，这些指标能在船底破第一个洞时就通知你，而不是等到船舷淹水才发出警报。指标之间出现背离的方式有许多种，升水发出反

转信号是其中相当明显的一个。举例来说，假设市场下挫，而你恰恰在之前做空，市场无疑开始为你创造利润。你乐在其中是可以理解的，但你必须要时刻警惕，因为市场走向说变就变。因此，假设你正密切监视价格和确认指标，所有的指标都向下。接着，突然之间，在期货价格、现货、道·琼斯指数、TICK 都一路下滑之际，升水线开始上升。发生了什么？很有可能是先知先觉的人已经嗅到走势即将反转的气氛。交易员正开始买进合约，回补空头部位，获利了结，或者建立新的多头部位。不管他们做了什么，买盘都隐藏不住。即使价格降低，期货相对于现货价格的关系正在改变，而这导致升水值上扬。这是十分明显的信号，表示市场即将反转。场内交易员可能发现某只领头羊股的价格开始上涨。由于从股价上涨到它反映在下一期现货指数的计算之间存有落差，所以他们领先市场几秒钟的时间。这对他们可是很大的利润来源，对于那些不懂背离现象的人，则是造成巨额亏损的原因。因此当升水开始冲高，而现货指数仍显平缓疲软时，表示卖压开始变轻。正在上涨的升水和仍在下跌的其他指标之间的背离相当明显。如果你先前放空合约，这时必须立即回补（买进）。如果你正考虑建立多头仓位，则必须马上放手买进（见图2-12），没有时间让你优柔寡断。出现这种背离现象之后，差上几分钟，甚至只差几秒钟，本来可望获利的交易，顿时成为赔钱买卖。

还有另一种常见的现象，需要在这里说明，那就是市场转向时，由于交易人的情绪失控，市场的波动暂时显得离谱。我必须强调这种状况只是暂时性的。市场转向时，不管是涨或跌，总有赢家和输家。两者都容易令情绪占得上风。于是赢家掉以轻心，变得过分有信心，输家则惊慌失措，惶恐不安。结果市场非常情绪化，波动剧烈，给了那些在一片混乱之中，仍然保持理智的聪明人获利的大好机会。另外，在交易人血脉贲张之余，扔出市价成交单到正在振荡的市场中，假设你在恐惧的交易人抛售之际下单买进，或者相反的情形，可能获利甚丰。碰到市况恐慌，站对边的话，你的市价成交单会给你贡献额外的利润。但是在利用这种市况时，千万别把你的时间与价格数字丢出窗外。这种情况中，发现自己站对边的交易人，往往任凭贪婪之念牵着自己的鼻子走：“我想，不妨再多待会儿，因为利润可望更上一层楼。”就在你动心之后不久，市场方向转变，账面利

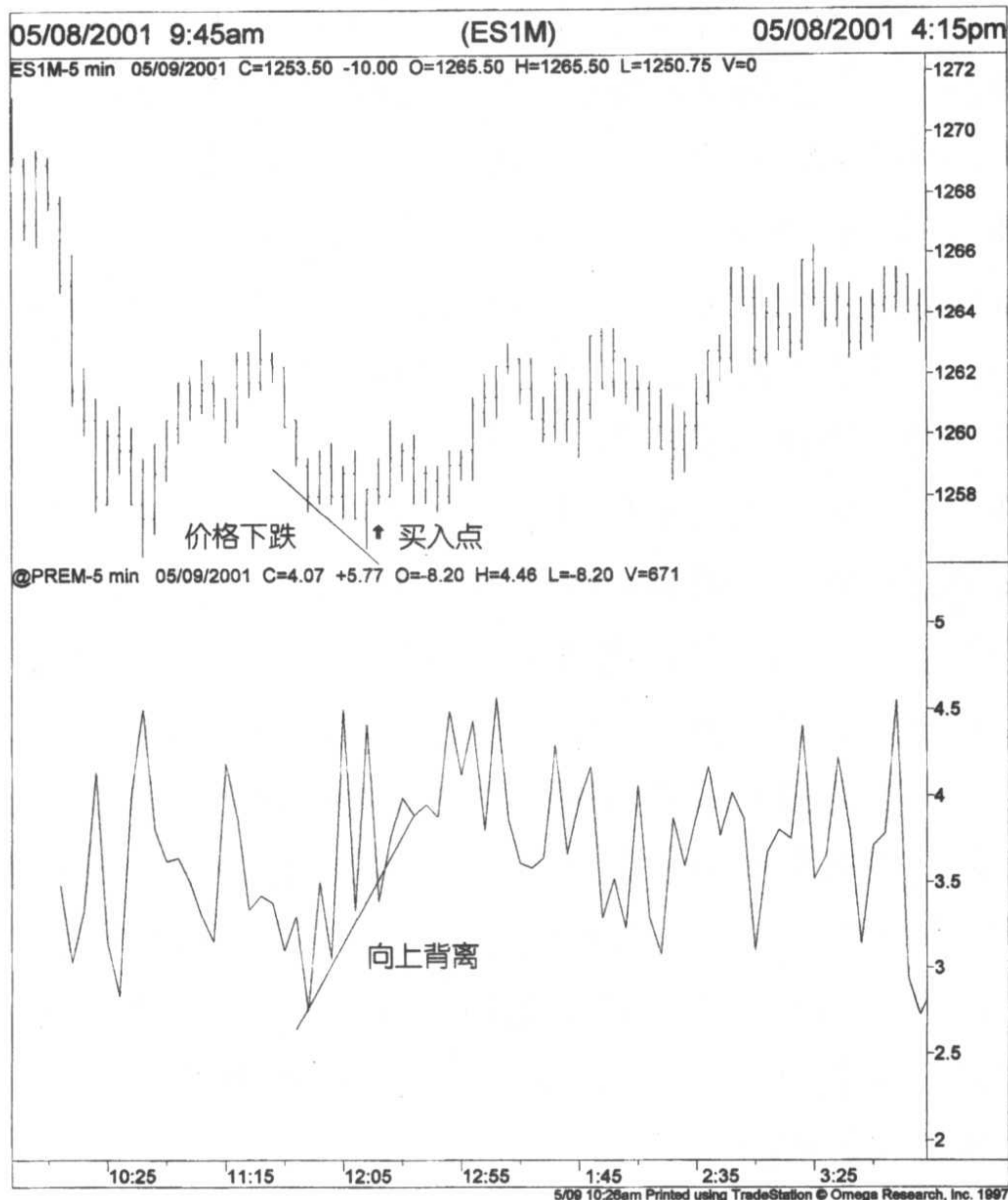


图 2-12 请注意价格和指标间的背离。指标通常是对的

润化为乌有。

## 十二、利用隔夜趋势的延续进行操作

这类操作有几种方式。第一种是前一交易日临收前出现的第一波段的延续。昨天市场也许收盘上涨，今天早上开盘市场却下挫，陷入盘整，在开盘后不久产生均衡点。你已有的信息是：第一段于昨天收盘前完成，今天开盘出现获利回吐卖压，把市场压低。今天的第一个趋势可能是将昨天延续到今天的第二波段完成。第二种，假设昨天收盘急跌，今天开盘向上跳空，这是绝佳的卖出机会。不只因为行情会折返昨天的收盘价，即使今

天出现有效的上升趋势，价格也会回到前一天的收盘价。一般来说，缺口将填补，尤其是如果它没有完成时间与价格交易。这是绝佳的对向操作机会，因为形态现在已经完成。举例来说，假设昨天市场临收前卖压涌出，最后几分钟略微弹升，今天开盘大幅下挫。简单计算之后，你知道昨天最后一段恰好是5点。现在市场再从前一天的收盘下跌5个点。好了，这个完整的形态已经走完，市场十之八九将上扬。这也可说是弹簧效应：市场被拉开之后，会再回复到当中的平衡位置。这也是经典的泰勒形态。市场下跌是为上涨做准备。图2-13、图2-14、图2-15说明这3种形态。



图 2-13 请注意开盘后略微下滑的跌势；这是开盘后的初期反趋势，真正的趋势向上；第二天完成了横跨两日的对称形态



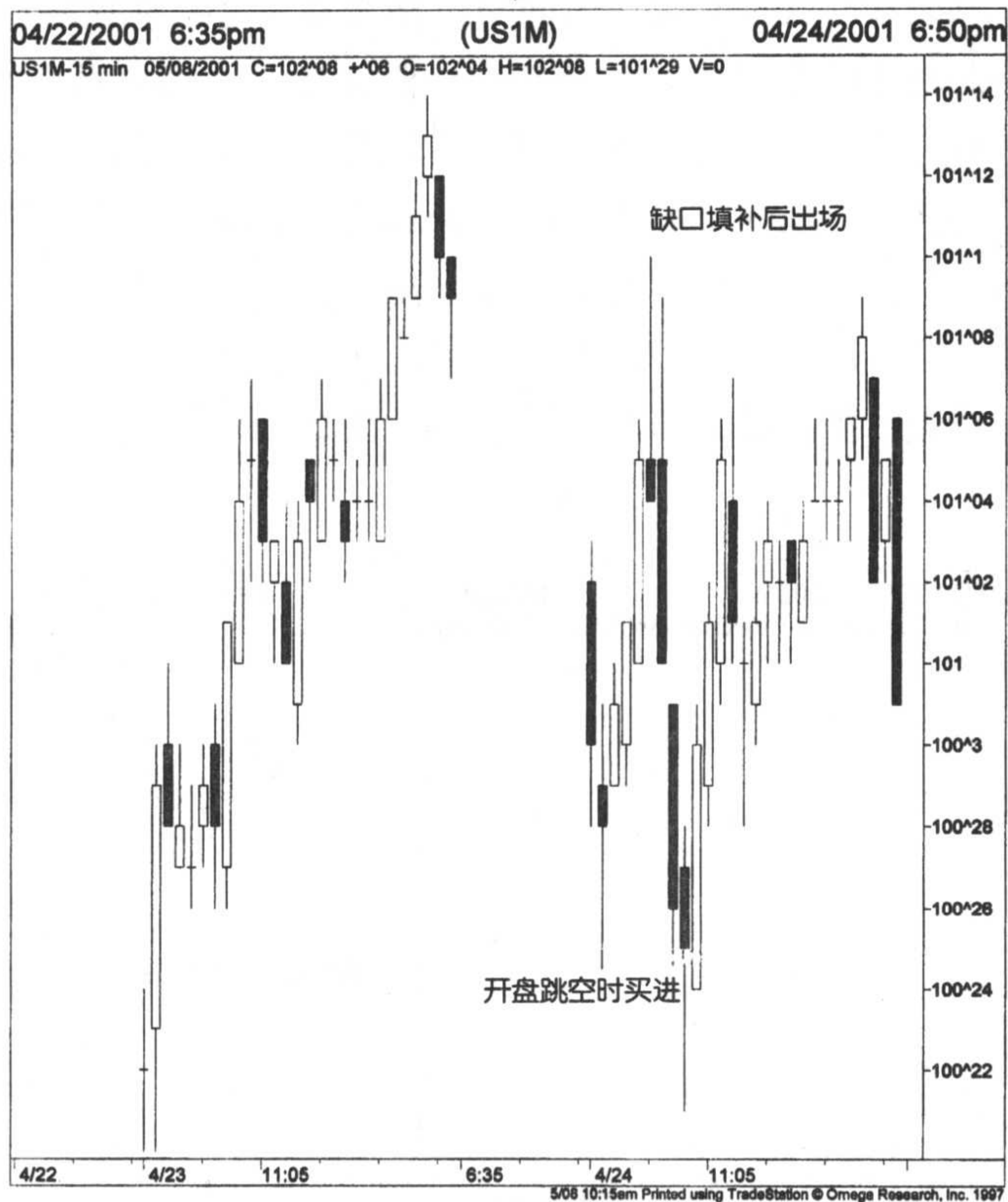


图 2-14 看到开盘跳空，我们的守则是缺口会被填补；一旦缺口填补，你就应该出场，因为市场经常会往反方向走

### 十三、永远不要把止损单下在 0.618 折返线的价格上

如果你对这个守则不理解的话，请重读守则四。0.618 的折返水准是你的赚钱操作能够忍受的最大损害，也是想要触发止损单的人攻击的目标。因此，一旦走势接近 0.618，你应该密切监视自己的操作。市场价格是否有效突破 0.618 这个点？如果是，市场有没有将价格弹回（price rejection）？价格弹回的特征，是在触及止损单时，价格迅速反转。市场可能暂时突破 0.618 的折返水准，但立即弹回。这是触发止损单的常见迹象。对于这种现象，另一个合理的判断方式，是运用守则三。如果 0.618 折返线被穿越和



图 2-15 你经常会在盘初碰到小小的反趋势，这往往是与盘初的趋势反向对作的绝佳地方

无功而返两次，第三次试探（假设有第三次的话）将是决定性的一次。如果第三次试探，价格又弹回，那就倾全力往反方向操作。为什么？因为第三次试探如果成功，市场将不再回头。这种事发生时，你最好在新低点卖出，或者在新高点买进。最后，你必须注意市场花了多少时间，寻找 0.618 的止损点。在低点附近买进，或者在高点附近卖出的机会，稍纵即逝。因此，如果市场蓄势走高，它会下滑到低点，只停留 5~10 分钟，之后强劲买盘就会涌进市场。反之，卖出时也是一样。一旦到达 0.618，我总会按下马表，开始计时。由于这显然是一触就跑的状况，我总是在这一点做好

随时脚底抹油的准备，也可能反转仓位。市场在 0.618 待了 5 分钟？6 分钟？7 分钟？万一穿越 0.618，而且不回头，那么你别无选择，必须立即跟上市场的方向。反之，如果那只是触发止损单反弹的走势，价格反抽会很明显，市场将往你希望的方向行进！

图 2-16 和图 2-17 指出当价格在 0.618 回抽和市场方向反转之间的走势上的不同。

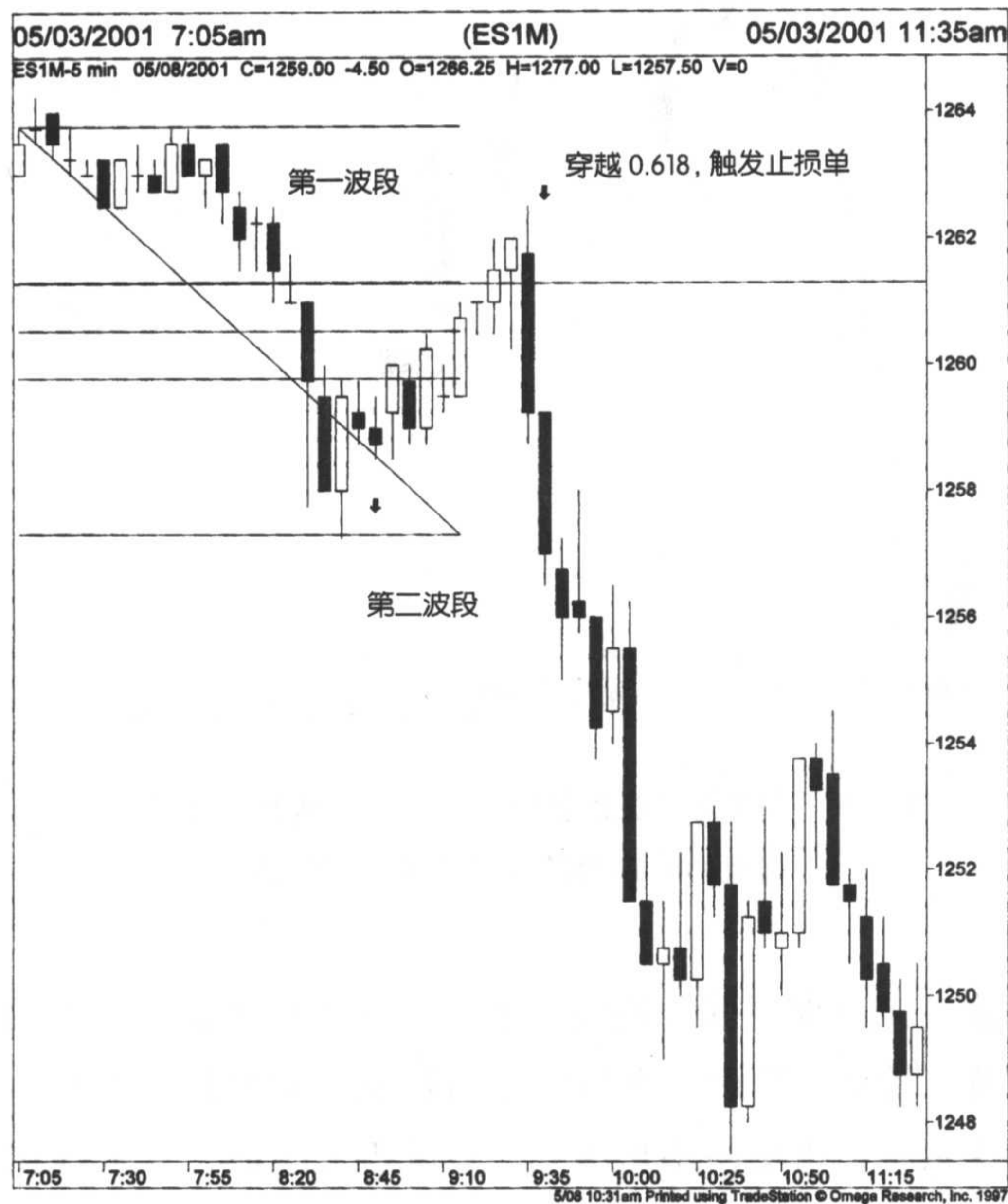


图 2-16 0.618 的折返水准附近经常因为止损单密布而振荡剧烈，你务必小心谨慎，不要被这种暂时性的市场狂热清洗出场；如果你能坚持，通常会在 5~10 分钟内得到确认，证明你是对的

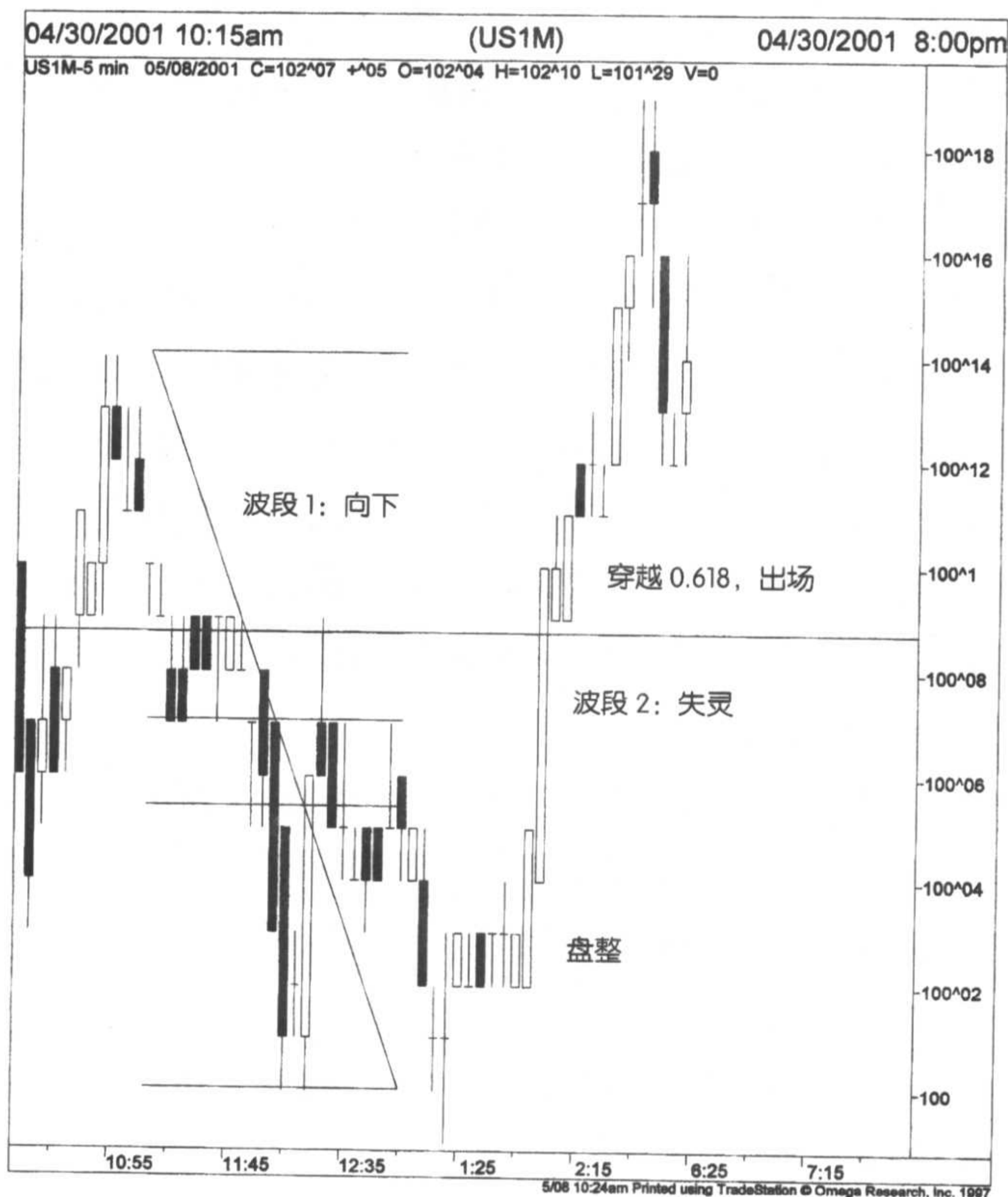


图 2-17 一旦价格突破 0.618 且不回头，你必须跟着立刻行动

#### 十四、使用收盘市价单 (market on close orders)

如果你是在临近收盘尾声操作，而且目标出场价格预计在收盘前 10 分钟内发生，那么通常最好是用市价单出场。这么做的理由，在于交易日快结束时，市场会由恐慌心理所驱使而变得相当不理性，赔钱的一方发现自己快要无路可退。因此，在涨势市场中，空头会在最后几分钟恐慌，抢着买进轧平头寸。跌势市场则出现相反的情形：多头急着抛售合约，以免隔夜蒙受更多的损失。这么一来，近收盘时市场的走势经常变得不合情理，

只能在隔夜市场或者隔天早上拉回。

判断市场收盘将何去何从时，时间与价格是最好的工具。但是如果你只看1分钟走势图，可能就会忽视5分钟或10分钟走势图所呈现的较大的趋势。简单说，你可能过早的兑现了你的盈利仓位。

我们知道了近阶段的市场历史，是判断市场是否即将起跑的最好指标，因此一定要问自己市场从何处而来，往何处去。收盘前最后几分钟，不容易确切判断高点或低点将出现在第几分钟。这段时间内，市场恐慌心态可能会将价格推向极端的水准。由此衍生出的守则，也必须在此一提。万一你在近收盘时，发现自己站在市场的对立面，此刻注意要立刻离场！由于大众对于这种情况，通常不到最后关头不会放弃自己的侥幸心理，和你境遇相同的买方或卖方，会等到最后一刻才集体惊慌失措，导致价格走势对你不利，产生更大的亏损。

事先警告过你有关的风险之后，那么对于快要收盘的市场，有没有什么法则可以用来衡量它？也许你需要看看大周期，并且遵循下列三项准则：

- 下午的趋势与上午的趋势相反时，交易区间往往会折返上午的整个区间（见图2-18）。

- 下午的趋势与上午的趋势同向时，每一段走势相对应的波段往往相同（见图2-19）。

- ◆ 若无明确的趋势出现，市场经常收在价值区的中间（见图2-20）。

### 十五、当 TICK 和 TICKI 到达极值，表示价格即将反转

我们在前面已经讲到了 TICK 这个指标，也就是拿纽约证交所的上涨股数减去下跌股数。TICKI 也是一个近似的指标，但只和道·琼斯工业股价指数的30只样本股有关。由于 TICKI 只衡量道·琼斯指数的强度，所以最高数量是+30，最低数量是-30。

正如我在守则十一谈过的确认指标，我把它们的读数画成一条线（见图2-23和图2-24）使用这两种指标的守则如下：TICKI 高于24或低于-24时，分别准备卖出和买进。TICK 高于600或800，或者低于-600或-800时，也准备执行同样的操作。总之，对于这些指标，逢高宜卖，逢低

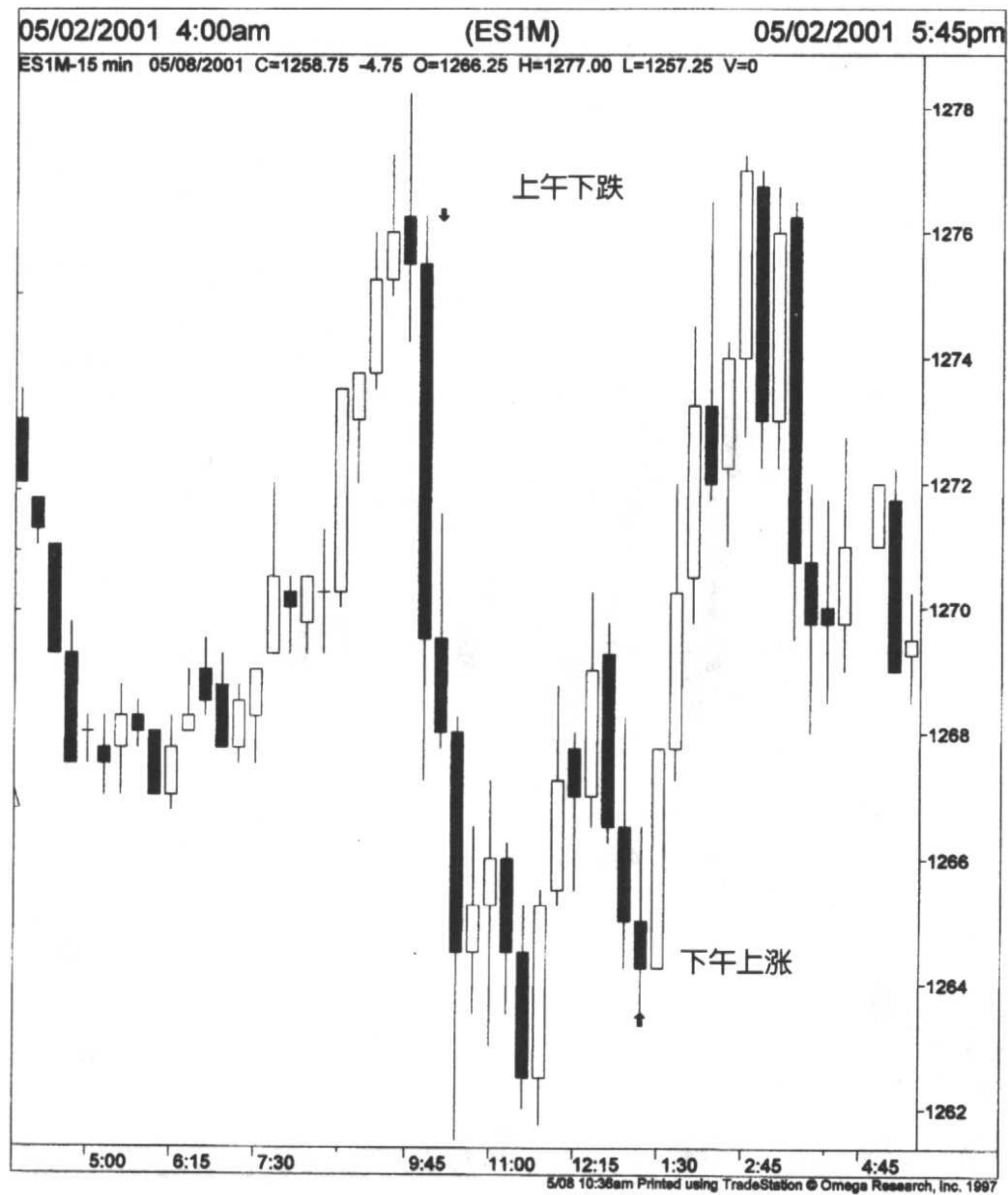


图 2-18 请注意上午的整段跌幅，被下午相当的涨幅给抵消

宜买。这是运用时间与价格操作法时，不错的确认工具。

#### 十六、精确指出止损单触发的位置

这是一种确认守则，可以提高你逃顶抄底的能力。如果时间与价格目标略低于、等于、略高于前一日的盘中高点或低点，则短期趋势有可能止于这个区域中。止损单往往密集于盘中和日间的高点与低点之上和之下。因此，当交易价格进入这些区域，成交量将升高（见图 2-25 和图 2-26）。但是一旦止损单被执行，市场往往会反转。交易人务必了解，这不表

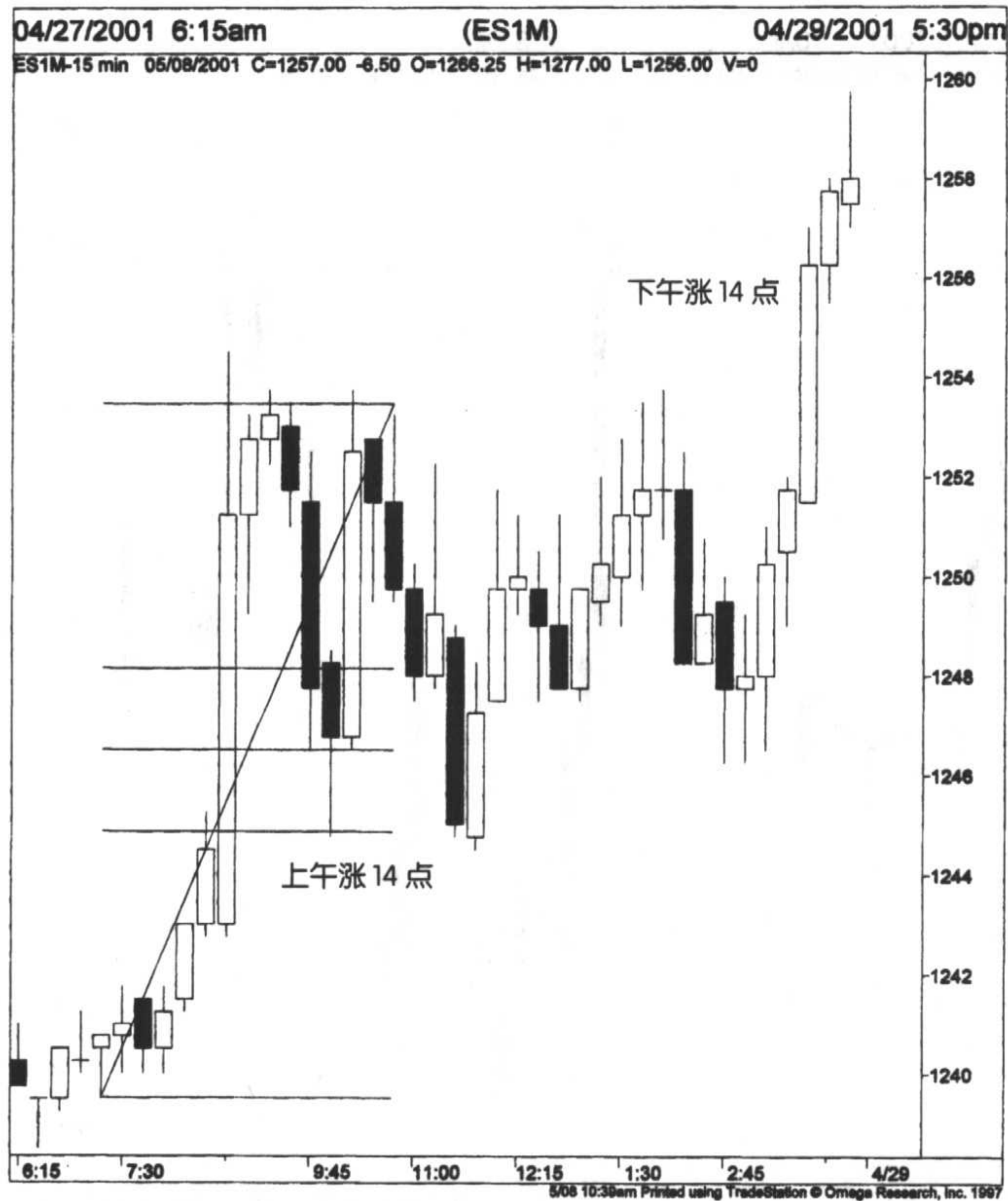


图 2-19 下午的涨势和上午的涨势对称

示整体的趋势已告结束，只是说眼前的短期趋势可能止于这些区域。

### 十七、下午市场的步调会加快

经常有人问我：“何时是最好的操作时间？上午或下午？”我个人更偏爱下午，因为干扰似乎比较少，走势因此比较单纯。这时，经过4~5小时的起伏不定，市场终于下定决心要突破了，一路马不停蹄，不受干扰，直到收盘。此外，这个趋势还有另一个重要的特点：它的行进速度往往是上午走势的两倍。也就是说，上午花1小时才完成的趋势，下午只需要半小时。相同的趋势只花一半的时间。换句话说，用一半的时间就能赚得利润。

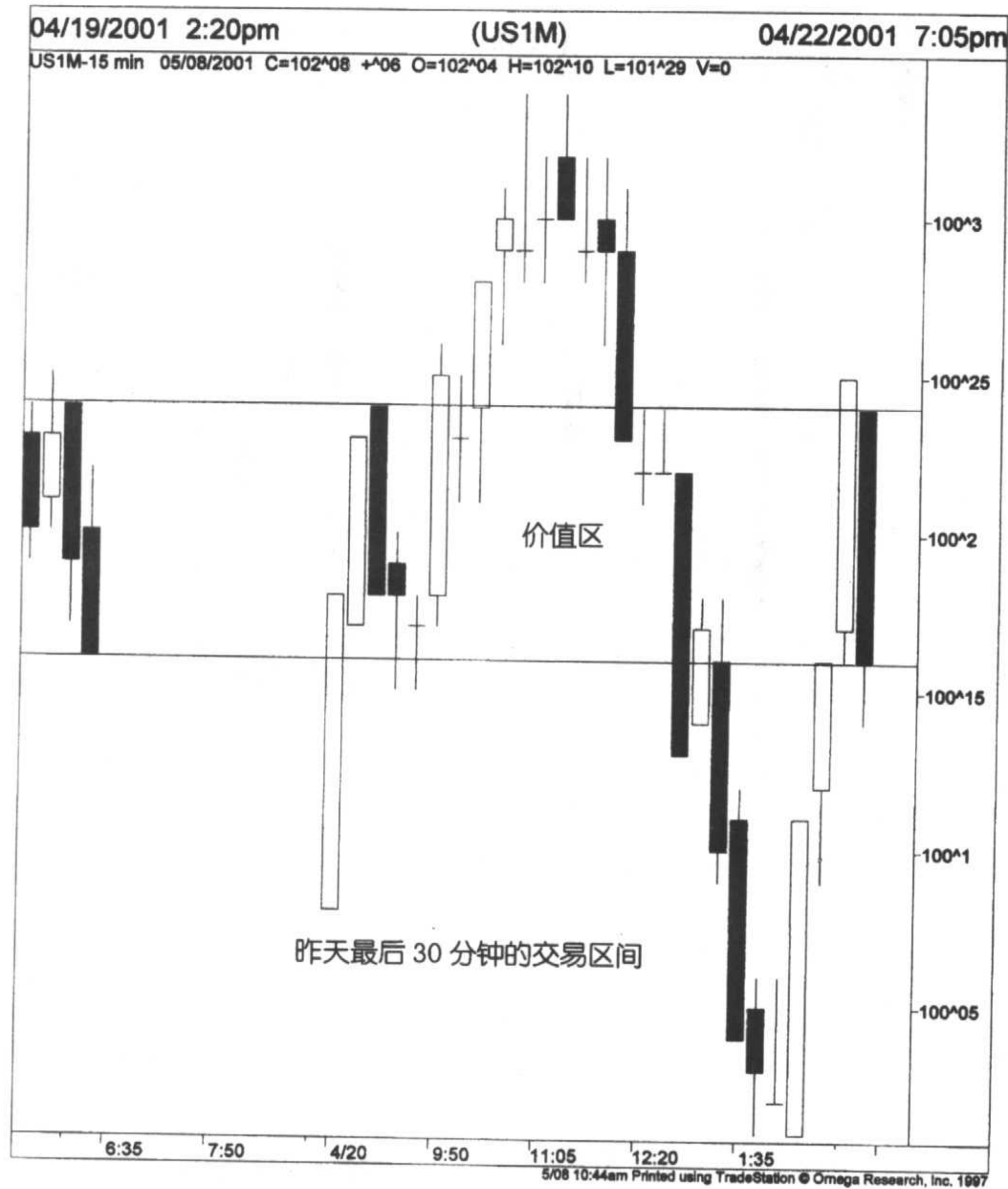


图 2-20 没有趋势的日子里，市场收盘往往落在价值区的中间

这表示操作的时间较短，出错的时间也跟着缩短。但是，万一赌错方向，亏损会来得比较快。为什么会这样？我不是十分清楚，但我想，和市场上的群众心理有关。要是纽约时间午餐过后，市场开始起跑，基金经理们可能担心错过行情，于是赶紧追入，以免在场外干着急。这些基金经理人要是错过太多行情，基金的表现比不上市场平均水平的话，饭碗可能不保，因此，到了尾盘，趋势变得明显时，市场参与者总是抢着加入大多数人站的一方。从这个守则当然可以推论出另一个守则，那就是千万不要和下午形成的趋势反向操作。整个上午市场可能跌个不停，在牛市中，这是很好的买进机会，而且下午的趋势会立刻反映出多头的气势。熊市中，上午的





图 2 - 21 第一波段告诉你发生了什么，可用来判断走势的方向和可能的强度

涨势则提供卖方积极卖出的机会，以至于在下午压低价格（见图 2 - 27）。最后，最佳的趋势周期，上午和下午都有。你可以观察最近的形态，确认到底是上午还是下午出现最好的趋势。

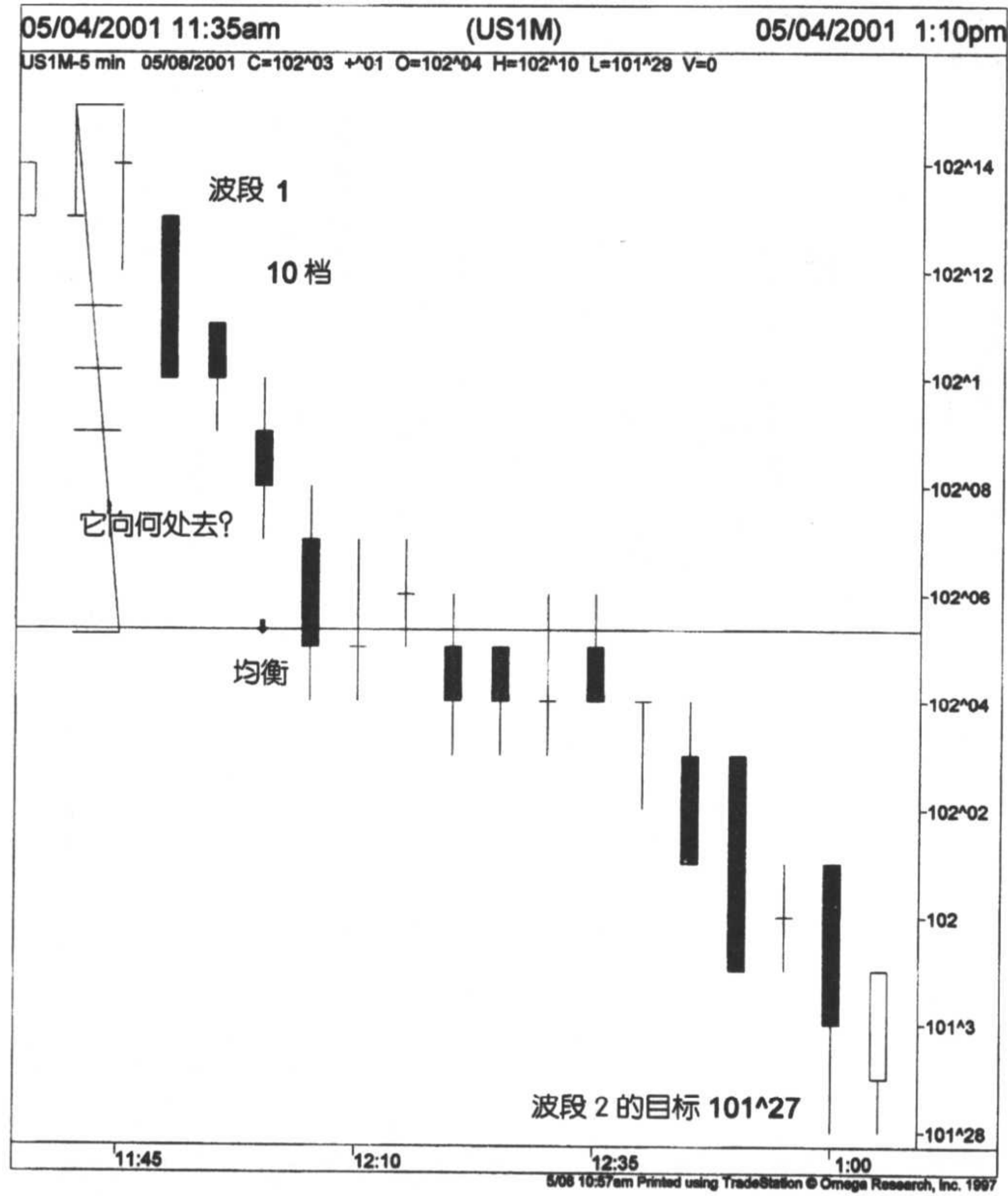


图 2-22 市场交易价格距目标只差不超过一档



图 2-23 请注意 TICK 的低点正是很好的买进机会

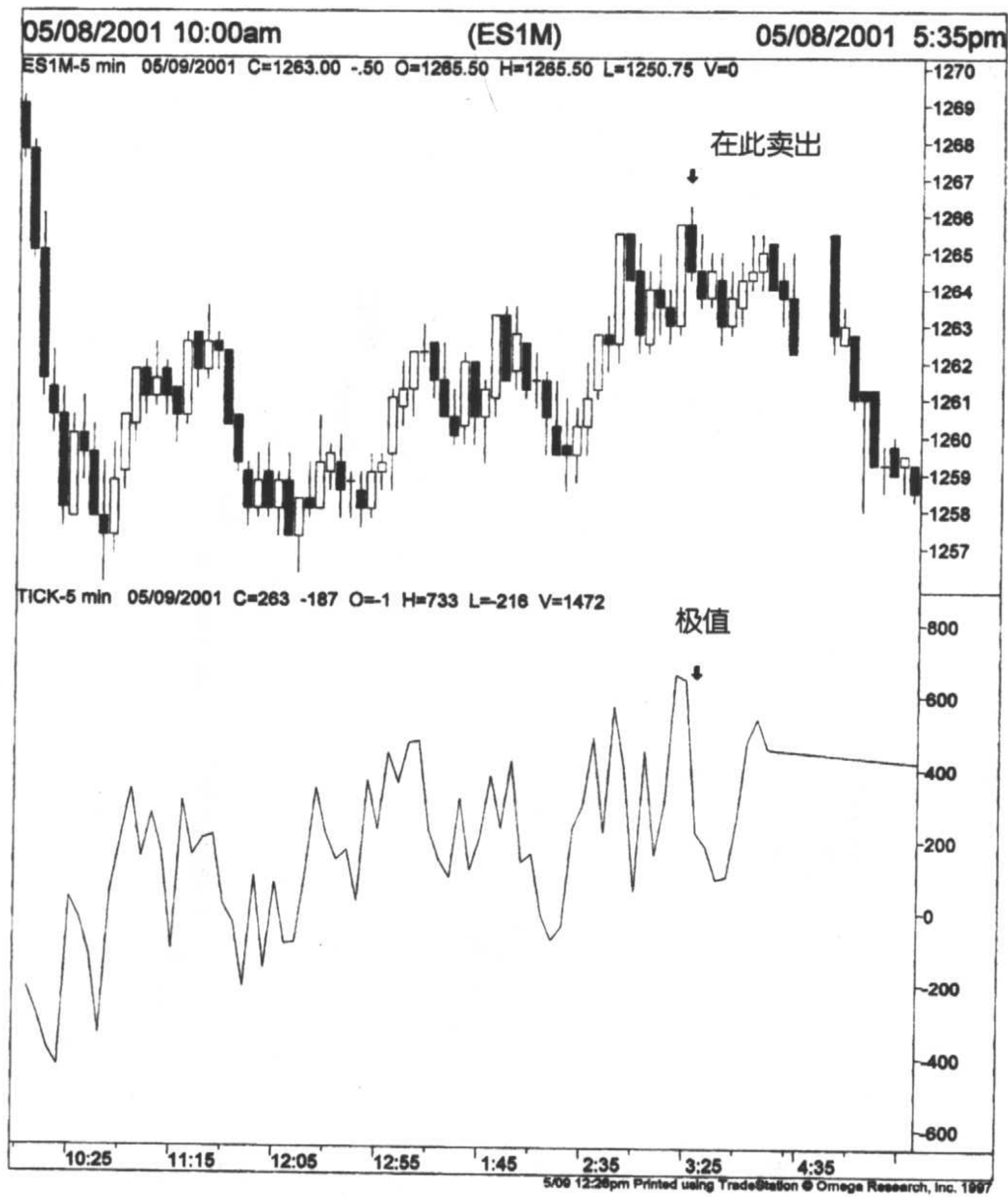


图 2-24 请注意 TICK 的高点正是很好的卖出机会

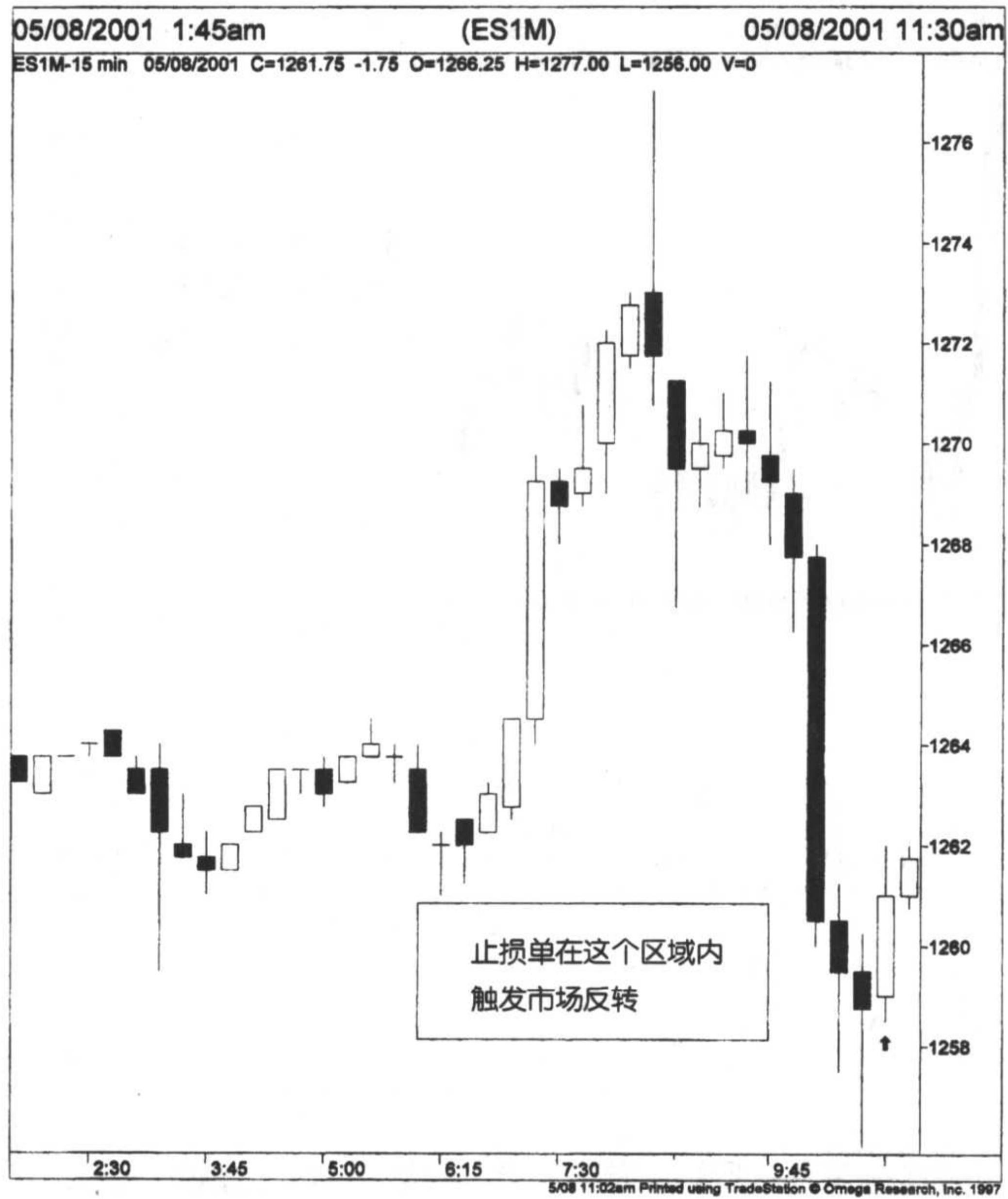


图 2-25 市场经常拉回到先前的支撑区或阻力区，之后再反转



图 2-26 止损单经常密布于先前的高点和低点附近

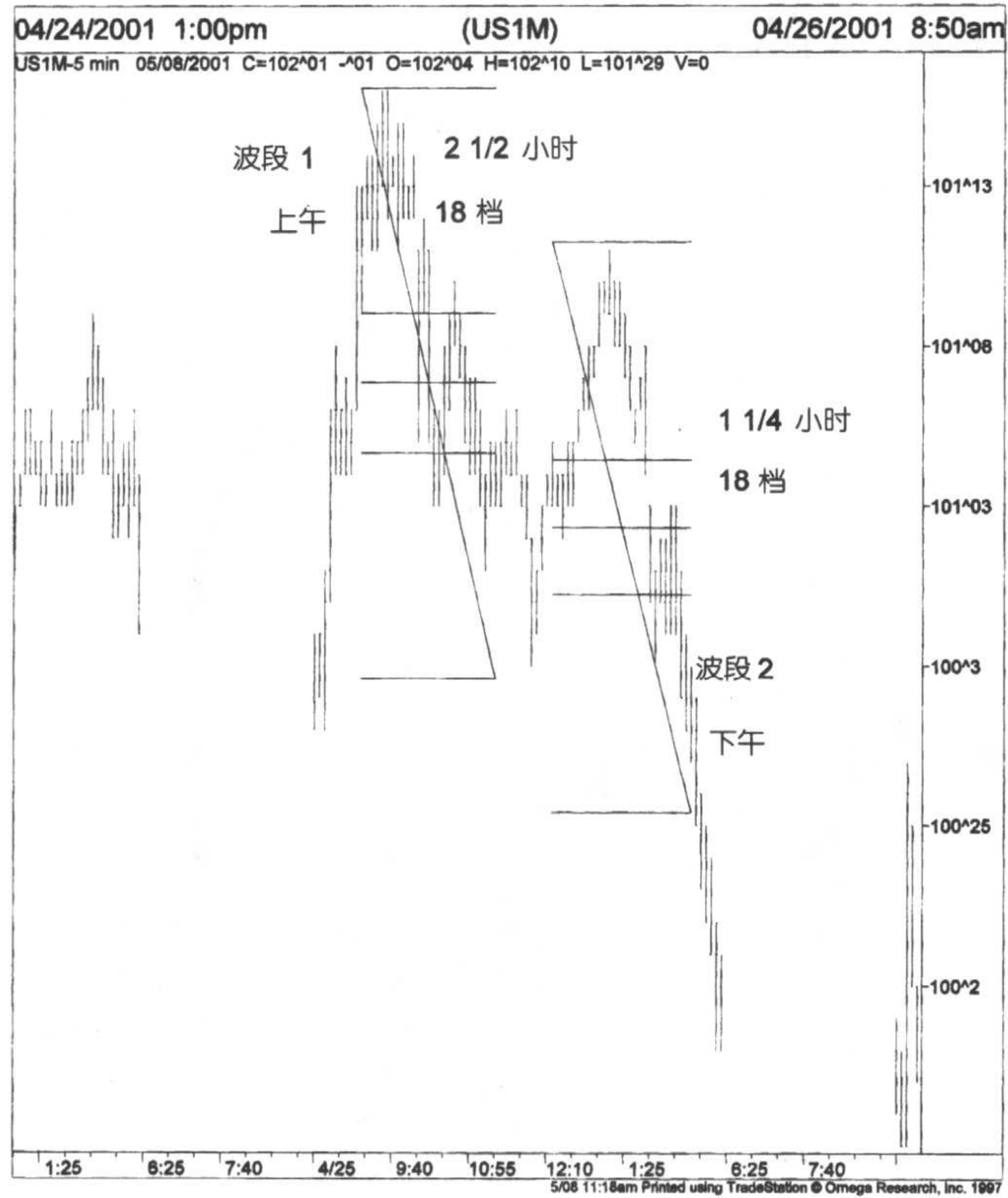


图 2-27 请注意下午的第二波段，走向比较单纯，遭遇的干扰比上午的第一波段少

第 **3** 章 支撑与阻力

ZHICHENG YU ZULI

——识别买进区域和卖出区域

狙击手  
Sniper  
Trading



交易人最爱使用的形态识别方法莫过于甄别支撑和阻力区域。从早年的技术面分析开始，交易人一直尝试着将市场走势量化，并且能够解读市场形态代表的含意。

很少有哪个交易人没有自己钟爱的指标或市场公式。许多交易系统（trading systems）都是基于市场公式衍生而来的。和市场上的其他方法一样，采用这些公式同样有利有弊。但是支撑与阻力公式最让人感到沮丧之处在于，不是所有的市场行为都能转化为某个数值或者一连串数字。成功的分析师必须懂得如何诠释这些数字、如何了解市场的微妙之处，甚至必须知道该在何时完全把数字抛在脑后，弃之不用。

曾经有一段时间，我想在前一天的交易收盘后将所有的交易决策总结后转化为数字，写在三乘五寸的卡片上。这么一来，我就有了买进值和卖出值、3~4

个支撑与阻力数字、一个买进区和卖出区，以及一个超买与超卖的百分比数字。接下来，要是这些数字表现令人失望，我会转回来找出症结所在。其实我当时并没接受市场每天变动这一事实。我当时老是寻找外界的答案。数字有如拐杖，没了它，我仿佛寸步难行。事实上，尽管数字的确给我不少助益，但却不足以让我一直跑赢市场。

今天，我已经明了其背后的原因。我经常遇见一些只对公式顶礼膜拜的交易新手。他们不愿意接受市场很难击败之类的忠告。其实只要技术性工具还不错，几乎都能在某段时间创造出丰厚的利润。但是有些时候，这种红红火火的日子却戛然而止。这时候我们就得退后一步，分析一下公式的本质，其实它们不过是一种交易工具而已。现在需要的是，把一套公式置于特定的情境中，分析和解读它。没错，任何人都能完成简单的分析，并且告诉你昨天市场为强势。但是今天还能持续走强吗？如果今天的收盘势强劲，那是否还能维持到收盘？行情升至头部时，市场里总是看涨声一片。而已跌至底部时，继续看跌声又会不绝于耳。这里，大家或许都能看得出来，如果只是单纯遵循当前的走势，则往往事与愿违，后果不堪设想。



### 知其可为，知其不可为

技术性指标能够量化市场行为，但却不能过分依赖。我想强调的是，大家的市场操作策略需要进行合理的架构。只凭经验办事，十之八九行不通。我们需要遵循严谨的分析及其游戏规则。这要求我们拥有开放式的心胸，从多种不同角度观察市场；保持随时能站到场外观望的灵活性；尊重事实，承认答案总是不如我们预想的那样简单。

最终的答案显然不在于单一的公式或测量方法，而是我们是否能综合多种指标，将市场未来的行为描绘成一幅整体的形态。根据定义，大部分市场行为都必须根据过去发生的情形进行考量。但如果今后对过去的行为不加解释，我们都有理由说这些事没有重演；同样，我们也不能说相反的情形就一定发生。此刻，我可以想见读者们两手一摊，神情沮丧地说：“那如果是这样，我们还有出路吗？”

但愿我能给出一个简单的答案，然而经验告诉我，想得到简单答案的人不过是自欺欺人。其实，真正可行的做法是建立一套理论框架，让微妙的市场力量在其中相互作用，从而创造出能够长久有效的整体性方案。简单地说，这里谈的就是保持灵活性。

数字表明了一种情况即将发生，但真实的市场行为却风马牛不相及，这种情形我也品尝过个中滋味。事实上，不管数字代表什么，市场永远是正确的。交易新手往往不愿意接受这个观念。他们一相情愿，以为自己找到了答案，捧得了圣杯。但是过度自信，到头来只会令他们大失所望。

为避免自己染上这种多发病，唯一的方法是承认我们根本无法对每个答案先知先觉。所以又要套用那句老话：大胆迎接不确定性。

要了解市场的运行机理，首先要做的是进行一点简单的计算。这些最基本的计算，泰勒在大约 50 年前就曾应用于谷物市场。它们可以衡量市场每天的交易倾向。在某些情况下，它们是十分宝贵的信息。

泰勒认为，市场走势的酝酿是由内而发的。他说，存在着一种三日周期，一而再、再而三地循环往复。这三日包含所谓的买进日、卖出日、放空日。在分析每一天的盘势时，必须按照出现的先后顺序记录高点和低点，这一点非常关键。在买进日，低点首先出现在前一交易日的低点附近，然后市场开始上扬。在卖出日，在前一天（买进日）的高点附近，交投活跃（泰勒不是炒单日短线的交易人，他在卖出日轧平买进日建立的仓位）。第三天（放空日），高点率先出现，为市场下挫前做空创造了机会。最后，待价格跌至放空日的低点，并且仍然蓄势向下，因此又为那些“聪明资金”（smart money）在第三天买入创造机会。这就是三日周期理论，如果你仔细分析市场出现的高点和低点顺序，往往就能一眼辨认出这种形态。

了解三日周期之后，通常可以事先预测某个交易日的走势。这使交易人受益匪浅，但却不能就此简单地推论投资者在每个第三日买进均能获利，据我的经验而言，许多人都曾尝试这么做。了解这种周期的好处，在于它提醒我们千万不要在第三天上涨时，特别是高开时买进。但这不正是在市场上反复重演的故事吗？第三天上涨时，所有的指标均显示后市看好。先前在低点买进的交易人眉开眼笑，因为他们账面上已积累了可观利润。而比较谨慎的买方，本来一直待在场边观望，现在也忍不住想加入战团。由

此看涨情绪日益见浓，导致第三天一开盘即价格上扬。而早在50年前，泰勒就曾经告诉我们，此时就是那些“聪明资金”大卖特卖的时候。难怪绝大多数的交易人总是将银子给市场中的少数人双手奉上。

要精确了解市场的买点与卖点，泰勒提出一套他自己的“预约理论”（book method）。这其实不过是基于最近的市场走势所做的一系列计算，而其理论支撑不过是一些基本常识，比如每一天市场涨跌幅度到底是多少。

计算中有四个关键数字：

上涨值：今天的高点减去昨天的低点。

下跌值：昨天的高点减去今天的低点。

买进高值：今天的高点减去昨天的高点。

买进低值：昨天的低点减去今天的低点。

今天的高点高于昨天的高点时，买进高值为正数。今天的高点低于昨天的高点时，买进高值为负数。昨天的高点超过今天的低点（大部分情况均如此），下跌值为正数。如果市场激涨，今天的低点高于昨天的高点，下跌值将呈负数。当今天的低点超过昨天的低点，买进低值为负数。而昨天的低点如果高于今天的低点，则买进低值为正数。

取一连几天的平均值，可以得出我所说的买进封套（buy envelopes）和卖出封套（sell envelope）。我已在其他五六本著作和课程录像中深入解释了这些计算方法。在阅读了此处粗略的解释后，我建议那些感兴趣的读者，不妨多花点时间钻研一番。以下书目仅供参考（但还不限于这些作品）：期货市场的赢家（New York: McGraw-Hill, 1986），精准获利的单日短炒交易（Smithtown, N. Y.: Tradewins Publishing, 1997），泰勒的预约理论（Greenville, s. c.: Traders Press, 1991），单日短炒交易秘诀（Smithtown, N. Y.: Tradewins Publishing, 1991），利用股指期货创造三倍利润（Brightwaters, N. Y.: Windsor Books, 1983）。每种封套采用的数字越多，越能代表有效的支撑和阻力水平。最后计算出这几天平均值的平均值，得到唯一的买进值或卖出值。

这些术语可能会产生误导。只有在市场毫无趋势可言时，买进值和卖出值才能发挥效力。80年代初我开始运用这些数字时，这种说法大致上是正确的。当时，市场还相对稳定，今天的涨势常常被明天的跌势所抵消。

这意味着投资人可以根据买进值买进，根据卖出值抛售，并且赚钱获利。但是，1982年以来，尤其是过去10年，毋庸讳言，市场发展已是突飞猛进。处于牛市中，想在昨天的阻力位卖出，很可能出现亏损，所以在解读结果时，务必小心谨慎。

## 计算数字

不用多说，结合买进值和卖出值追踪市场，方法不止一种。多年来，我一直在使用三天的数字来计算平均值。有的读者可能习惯取用不同天数算出平均值，这完全属于个人偏好。但不管采用哪种天数，原则是相同的。更重要的是，了解如何计算平均值，以及为何计算平均值。

如果大家还记得我曾说过要用心把市场摸透，那应该也记得我曾说过专业人士必然是专家。了解市场颇费精力，其中包括了解涨势和跌势。那我们现在就来研究一些具体明确的数值。

### 一、上涨值

指今天的高点（这是收盘后的数字，所有的计算都等到交易结束后才进行）减去昨天的低点，这个数值能够衡量市场每天上涨的幅度。要得到这个数字，唯一的方式是计算，但是交易老手能够大约估算出趋势将终止于何处。例如，一只股票可能从前一天的收盘价平均上涨2.50美元，或者某种期货合约可能上扬10美分。下面我们将以虚拟的S&P 500期货价格为例：

日	今天的高点	昨天的低点	上涨值
1	1 284.00	1 260.00	24.00
2	1 285.50	1 266.50	19.00
3	1 292.00	1 271.00	21.00

3 天来，市场从前一天的低点上涨 19.00 ~ 24.00 不等。取这 3 个价格的平均值，得出平均上涨价格为 21.30 点。这个数字告诉我们的是市场 3 天来的平均涨幅。那么，如何利用这个数字来预测翌日可能出现的目标价格？方法很简单。只要将最后一天收盘后得出的低点，加上这个平均涨点即可。

假使最近一天的高点是 1 292.00（今天的高点），低点是 1 268.00，收盘是 1 272.00。则平均涨点加上今天的低点，可以预测出明天的高点 [21.30（平均涨点） + 1 268.00（今日低点） = 1 289.30（预期高点）]。因此，答案是 1 289.30。这将成为卖出封套中的一个数字，但不表示市场一定要到达这个数字。明天的价格可能低于这个数字，也可能超越这个数字。它只代表一个阻力数值，表明基于最近的市场走势，上涨行情应该会在哪里终止。

## 二、买进高值

指今天的高点减去昨天的高点，用以衡量今天的高点超过昨天高点的幅度。如果今天的高点没有高于昨天的高点，它会是负数。使用这个数字时，是将平均买进高值加上今日高点，以判断明天出现的高点位置。这就产生了卖出封套中的另一个数字。假设：

日	今天的高点	昨天的高点	买进高值
1	1 284.00	1 281.00	3.00
2	1 285.50	1 284.00	1.50
3	1 292.00	1 285.50	6.50

最近 3 天的高点一路高歌猛进。前天，比前一天的高点上涨 3.00 点；昨天又上升 1.50 点；今天收盘，高点再升高 6.50 点。3 天来的买进高值平均为 3.70。这表示如果最近的形态持续下去，明天的预估高点将是 1 295.70 [1 292.00（今日高点） + 3.70（平均买进高值）]。

通过计算，现在产生了两个阻力数字：上涨值和买进高值。为了完成

卖出封套，我们需要再确定两个阻力点。

### 三、今天的高点

泰勒认为，前一天的高点处永远存在阻力。也就是，价格只能冲高到前一天的高点或其附近处。如果价格刚在今天下午这个数字附近停止上涨，则不管是什么力量绊住了它的脚步，明天同样也会继续阻挠它上扬。你也可以把这个数字看成一块磁铁石。如果开盘价格低于此数，后面的走势很可能向它靠拢，或者在这个数字上方不远处触发止损单。也可能在价格爬升到这个数字前，卖单已开始陆续涌入。在建立卖出封套时，刚收盘的当天高点（今天的高点）应该被包括进去，作为阻力数字之一。以前面虚拟的数值而言，我们将把今天的高点 1 292.00 视为另一个阻力位置。

四、LSS 轴点突破买进值（也称作趋势回档卖出值，trend reaction sell number）

说到这个数字，有些人可能一头雾水，因为作为卖出封套的一部分时，它是阻力数字，但在我的“交易人生”操作课程中，它却是趋势追踪信号，被视为突破买进值。这没什么大惊小怪的，因为阻力的含义正在于此，它指价格爬升到阻力点则停止上涨。一旦穿越，传统的技术面分析会告诉你，这个阻力点位已经变成支撑点位。反之亦然。正是由于这个数字的双重特质，它才显得如此重要。根据定义，这个数字永远等于或高于收盘价。在趋势性市场中，从下面的公式中可以得出数字，人们认为市场会在这里出现突破然后涨至新高。在无趋势可循的市场中，同样的数字代表无法穿越的强大阻力。

公式如下：

$$\frac{(\text{当日高点} + \text{当日低点} + \text{当日收盘价})}{3} = X$$

$$2 \times (X - \text{当日低点}) = \text{轴点突破买进值 (或趋势回档卖出值)}$$

用这些数值，我们来计算一下：

$$\text{今天的高点} = 1\,292.00$$

今天的低点 = 1 268.00

今天的收盘 = 1 272.00

$$\frac{1\ 292.00 + 1\ 268.00 + 1\ 272.00}{3} = 1\ 277.30$$

(今天的高点) + (今天的低点) + (今天的收盘)

因此,  $2X = 2\ 554.60$

$2\ 554.60 (2X) - 1\ 268.00$  (今天的低点) = 1 286.60

我们现在得出了第 4 个数字, 将其加入卖出封套里。以下 4 个数字共同组成了卖出封套:

1 295.70 买进高值

1 292.00 今天的高点

1 289.30 上涨值

1 286.00 LSS 轴点突破买进值

把这 4 个数字相加, 再除以 4, 得出 4 个数字的平均值, 称为卖出值。由上面 4 个数字我们可以得到最后的卖出值是 1 290.70。

在计算买进封套之前, 我们先来考察一下这些数字所呈现的目前市场状况。3 天来, 市场一路攀升, 高点越升越高, 低点也越升越高。这是三日周期吗? 很可能是。第一日有可能先探到低点。第三日的涨势也有可能先见到高点, 因为收盘价 (1 272.00) 接近当日的低点 (1 268.00)。第四日开盘如果稳中带软, 则有可能在市场恢复涨势之前, 创造不错的买进机会。

现在我们来计算一下买进封套中的买进数值。

## 五、下跌值

指昨天的高点减去今天的低点 (收盘后)。这个数字衡量的是两天来市场下跌的幅度。观察一下这 3 天的数字, 看看它们能否告诉下一步该采取怎样的行动。



日	昨天的高点	今天的低点	下跌值
1	1 281.50	1 256.70	24.80
2	1 284.00	1 260.00	24.00
3	1 285.50	1 266.50	19.00

取其平均，3天的下跌值是22.90，这代表了3天来市场平均下跌幅度。请注意，最近一天的跌幅只有19.00点，而3天前下跌24.80点。由此可见，市场正在较高价位上寻求支撑。如果这种趋势继续延续，翌日的下跌值可能更小。因此，价格也许不会跌到平均值显示的支撑位置。有了22.90的平均下跌值，我们算出的支撑数值是1 262.20。这是怎么得来的？由于今天（刚结束的一天）的高点是1 285.50，而买进支撑数字比它低22.90点，所以是1 262.60。计算支撑点时，是用最后一天的高点减去下跌值。因此，1 262.60成为买进封套里面的数字之一。

## 六、买进低值

指昨天的低点减去今天的低点，显示今天的市场低点比昨天下跌了多少。如果今天的低点低于昨天的低点，买进低值为正数。如果今天的低点高于昨天的低点，那么买进低值将为负数。大家应该知道，把今天的低点再减去负数，相当于将平均值加入今天的低点，从而得出支撑点位。利用下面的价格来计算：

日	昨天的低点	今天的低点	买进低值
1	1 260.00	1 266.50	-6.50
2	1 266.50	1 271.00	-4.50
3	1 271.00	1 268.00	3.00

这里有两个负数相加后，再从正数中扣除。计算公式如下：

$$\begin{array}{r} -6.50 \\ -4.50 \\ \hline -11.00 \end{array}$$

这个负数接着与正数相加：

$$\begin{array}{r} -11.00 \\ + 3.00 \\ \hline - 8.00 \end{array}$$

然后再除以 3 ( $-8.00 \div 3 = -2.70$ )

再用今天的低点 (1 268.00) 减去这个负数，得出下一天的买进低值 1 270.70 (请注意，减去负数会得到更大的数值；而减去正数，数值则会降低)。这就得出了买进封套里面的另一个支撑点位。

### 七、今天的低点

明天的低点应该会等于、略高于或略低于今天的低点。因此，今天的低点将成为支撑点位。根据翌日市场看涨还是看跌，这个价格应该能够发挥一定作用。在牛市行情中，如果行情下跌，应该会在到达这个价格之前打住；在熊市环境中，市场将击穿这个价格。当市场接近这个价格时，也有可能触发止损单。昨天跌势悬崖勒马之处 (今天的低点)，一定是个关键性的支撑点位。这便是将它纳入买进封套的理由。我们的例子中，今天的低点是 1 268.00。

### 八、LSS 轴点突破卖出值 (也称作趋势回档买进值)

这里又有一个数字具有双重功能，既是价格破势下行的点位，又是市场探底寻得支撑的地方。近年来，市场走势先是乏善可陈，后来牛市发足狂奔，到现在偶尔陷入漫漫熊市，因此有必要修正这个数字的用法。即使

在今天，你仍然会看到市场经常在早盘从支撑点反弹，下午却如热刀切黄油，势如破竹一般跌破该支撑位。我们对这一数字非常重视。在这方面，这和标准的技术面分析完全没有抵触。行情一旦跌破支撑，支撑就会变成阻力。价格往往在跌破十分关键的支撑点位之后，才会反弹回升到新的支撑或阻力区（回档走势），然后再急转直下。

公式如下：

$$\frac{(\text{当日高点} + \text{当日低点} + \text{当日收盘价})}{3} = X$$

$$2 \times (X - \text{今天的高点}) = \text{轴点突破卖出值 (趋势回档买进值)}$$

我们来算一下以下的数字：

今天的高点 = 1 292.00

今天的低点 = 1 268.00

今天的收盘 = 1 272.00

$$\frac{1\ 292.00 + 1\ 268.00 + 1\ 272.00}{3} = 1\ 277.30$$

因此， $2X = 2\ 554.60$

$$2\ 554.60 (2X) - 1\ 292.00 (\text{今天的高点}) = 1\ 262.60$$

我们现在得出了第4个数字，将其加入买进封套里。以下4个数字，构成买进封套：

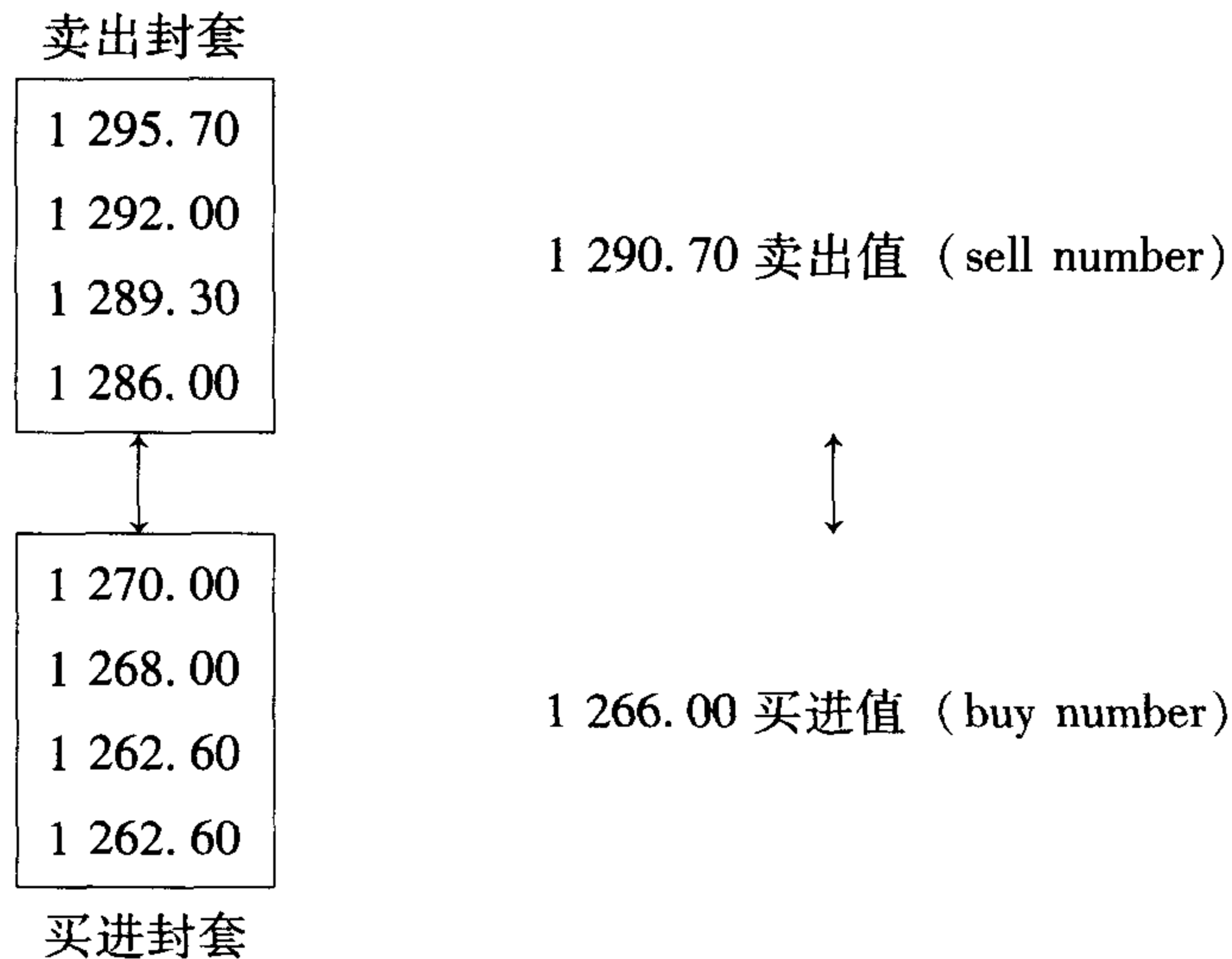
1 270.70 买进低值

1 268.00 今天的低点

1 262.60 下跌值

1 262.60 LSS 轴点突破卖出值

把4个数字加起来，再除以4，得出4个数字的平均值，称为买进值。从上面4个数字，得到最后的买进值为1 266.00。



请注意买进封套最下面的两个数字相同，均为 1 262.60。要是市场跌到这个价格，可千万别错过这个千载难逢的交易机会。价格跌到这一点位，将获得支撑并反弹；或者相反，跌破这一点后就急速破位下行。

计算买进值和卖出值之差，我们可以得出翌日的预期交易区间：24.70 点。我们多年来研究发现，这个预期区间是非常可靠的数字。但是，如果缺少开盘数字和盘初的交易区间，我们很难预测高点和低点。这不适用于无趋势可言的市场，因为买进值和卖出值在这种市场已被证明非常有用。

有了每天的买进封套和卖出封套，以及买进值和卖出值之后，投资者们仍然会进退两难。该如何使用这些数字呀？我真希望能给出一个简单的答案，就好像说在买进值买入，在卖出值卖出。可根本没这么回事。我想，你应该能够了解，如果市场正在上涨，而你在卖出值卖出，那么很可能会在当天低点附近卖出。相反，如果某一天市场下跌，你在买进价买入，那你又跟市场做反了。使用这些数字有几种不错的方法，但在最后决定何去何从，保持弹性永远是关键所在。

我们应该观察什么呢？我们需要了解的是市场的开盘价，以及那一天什么时候市场的交易价格落在买进封套或卖出封套内，或者到达买进值或

卖出值。根据上面的例子，假设市场在这一天（第三天上涨）临收盘时接近低点 1 268.00，并最终于 1 272.00 报收。这种情况下，由于低点最后才显现，并以接近低点的价格收盘，市场很有可能于翌日（即所谓的买进日）蓄势上冲。但是我们还需要的是，我姑且称之为合理的开盘价。要是市场开盘即急剧上涨（或者下跌），那么所有的计算都将付诸东流。假如市场以 1 272.00 收盘后，隔天的开盘价是 1 276.50。这个数字正好介于买进封套和卖出封套之间的三不管地带。这时，特别是开盘后不久出现这种价位的话，投资者通常不予理会。要是市场即将上涨，尤其是先深跌后再强劲反弹，那么也许最理想的情况是能够跌到买进封套中的最高价格 1 270.70。如果指望市场跌到 1 266.00 的买进值，然后反转向上弹升至 1 290.70 的卖出值，则未免不切实际。为什么呢？首先，一般来说，在趋势显现的交易日，开盘点倾向于落在交易区间的一端附近。这不适用于缺乏趋势的交易日，因为此时开盘价往往落在区间中部，而且走势回旋往复。其次，无论是高点，还是低点，经常在开盘后的第一个小时内出现。因此如果你花了 30~60 分钟跟踪市场动向，并且看到盘初的交易区间确立，就可以进行一些计算，预测出某种可能出现的情景。比方说，如果开盘价是 1 276.50，而且盘初的区间是 1 272.50 和 1 279.50。1 272.50 的低点很有可能守住。这是指，低点已经确立，现在的问题是行情会涨到哪个点位。为了算出预期的卖出值，我们将预期区间与盘初低点 1 272.50 相加：

$$1\ 272.50(\text{盘初低点}) + 24.70(\text{预期区间}) = 1\ 297.20(\text{预期高点})$$

这样我们既已将封套上移，又能保持区间不变。如果不采取这种方法，你会发现自己苦苦等待行情触抵买进值或买进封套，但却徒劳无益。那么我们应该在哪个价位买进？当然不是在低点。低点出现时，我们不知道它是否能坚守得住。因此必须再次面对市场的悖论。投资者最好是在价格上涨时买进，而不是在低点买进。一旦低点显现出力守迹象，我们可以在这个价位之上的任何价格买进。当然，不能等到市场已经发足狂奔时才进场。假设你在 1 275.50 买进。此时，你当然不希望行情再次下探低点。投资人最好能够遇强买进，而且使市场持续上涨。你也不想低点或它的下方设

定止损单。止损单应该放在当天低点的上方，因为下一轮的跌势可能来势汹汹。你可以根据行情亦步亦趋调整止损价位，或者把止损单放在1 273.00或1 274.00的点位。下止损单的位置，永远应该首先考虑市场可能出现的交易价格，或者不可能出现的交易价格，而不是自己能够承受多少亏损。一段时间过后，市场理应上涨。如果没涨反跌，务必立即出场，或者出场后即反向操作。假使这笔交易果然有所建树，下一步自然是该仔细考虑一下出场策略。

如果你愿意坚守仓位至最后一刻，也许真的能够等到预期高价1 297.20出现。这是最理想的状况。但是有许多因素，可能促使你提早离场。你可能对于力守仓位感到厌倦。没错，也许需要等上一整天，行情才会抵达预期高点。一旦仓位获利，你就忍不住想要获利了结。但这常常未必是明智之举。如果你的利润只有几百点，那么下次你一旦翻船，损失恐怕不只这个数，这次赚的利润最后血本无归。另一方面，预期高点或许永远到不了。除非你的出场策略属于另一种操作风格，否则你肯定会预设一系列目标。那到底是哪些目标呢？

第一，你想要固守仓位直到最后一小时。这么做，最有可能见到当天的高点。

第二，你可能考虑守住仓位直到收盘。在趋势上涨的交易日，收盘时会有空头恐慌性的补货动作，从而使你的账面净值锦上添花。

第三，你设定了新的预期卖出目标点位：1 297.20。

第四，你原来设定的卖出值：1 290.70。

第五，你的卖出封套内中有9.70点的浮动区间。

第六，你在先前的高点挂了不少止损单。昨天的高点是1 292.00。这些都是合情合理的获利了结点。

当然，在下跌过程中，你要关注的是进场价位和当天的低点。一旦行情上扬，你当然不希望股价又跌回这些低价位。你可以紧随行情的发展，不断调整止损单的位置。但这么做也有问题：遇到小幅反转，你可能马上止损出场，然后眼睁睁看着行情再度蹿高。

## 翌日操作

让我们先假设你的操作获利，市场果然上涨，且以接近当天的高点收盘。最后的数字如下所示：

开盘 = 1 276.50

高点 = 1 292.50

低点 = 1 272.50

收盘 = 1 292.00

交易区间比预想的略狭窄一些，但是形态是先出现低点，后出现高点。这正是典型的买进日形态。现在来计算一下次日的数据。

### 一、上涨值

取近3天的数据，列表如下：

日	今天的高点	昨天的低点	上涨值
1	1 285.50	1 266.50	19.00
2	1 292.00	1 271.00	21.00
3	1 292.50	1 272.50	21.50

平均上涨值为 20.50。与昨日低点相加，上涨阻力值为 1 293.00。

### 二、买进高值

近3天的数据如下所示：

日	今天的高点	昨天的高点	买进高值
1	1 285.50	1 284.00	1.50
2	1 292.00	1 285.50	6.50
3	1 292.50	1 292.00	0.50

平均买进高值是 2.80。加上昨天的高点，买进高值为 1 295.30。

### 三、今天的高点

今天的高点是 1 292.50。

这个阻力数字将成为卖出封套的一部分。

### 四、LSS 轴点突破买进值

将刚收盘一天的数字套用到公式内：

$$\frac{1\ 292.50 \quad 1\ 272.50 \quad 1\ 292.50}{3} = 1\ 287.70$$

(今天的高点) + (今天的低点) + (今天的收盘)

因此，2X = 2 571.40

2 571.40 (2X) - 1 272.50 (今天的低点) = 1 298.90

这是纳入卖出封套的第 4 个数字。明天的卖出封套内容如下：

1 298.90 LSS 轴点突破买进值

1 295.30 买进高值

1 293.00 上涨值

1 292.50 今天的高点

这 4 个数字的平均值是 1 294.90，也就是卖出值。接下来计算买进值。

### 五、下跌值

近 3 天的数字列示如下：

日	昨天的高点	今天的高点	下跌值
1	1 284.00	1 260.00	24.00
2	1 285.50	1 266.50	19.00
3	1 292.00	1 272.00	19.50



最后一栏3个下跌值的平均值是20.80。从今天的高点1 292.50中扣除这个数字，得出明天的下跌值为1 271.70。这是明天买进封套里面的一个数字。

### 六、买进低值

这是今天收盘后3天来的数据：

日	昨天的低点	今天的低点	买进低值
1	1 266.50	1 271.00	-4.50
2	1 271.50	1 268.00	3.00
3	1 268.00	1 272.50	-4.50

取3个买进低值的平均值，结果是-2.00。从1 272.50中减去这个数字（请记住：减去负值数时，等于把它的负号消去之后，两者相加），等于1 274.50，即明天的买进低值。这是明天买进封套中的另一个数字。

### 七、今天的低点

今天的低点是1 272.50。市场应该会在这个价位找到支撑。这是买进封套中的第3个数字。

### 八、LSS轴点突破卖出值

这个数字的计算公式如下：

$$\frac{1\ 292.50 + 1\ 272.50 + 1\ 292.00}{3} = 1\ 285.70$$

(今天的高点) + (今天的低点) + (今天的收盘)

因此， $2X = 2\ 571.40$

$2\ 571.40 (2X) - 1\ 292.50 (今天的高点) = 1\ 278.90$

这是归入买进封套的第4个数字。明天的买进封套内容展示如下：

1 278.90 LSS 轴点突破卖出值

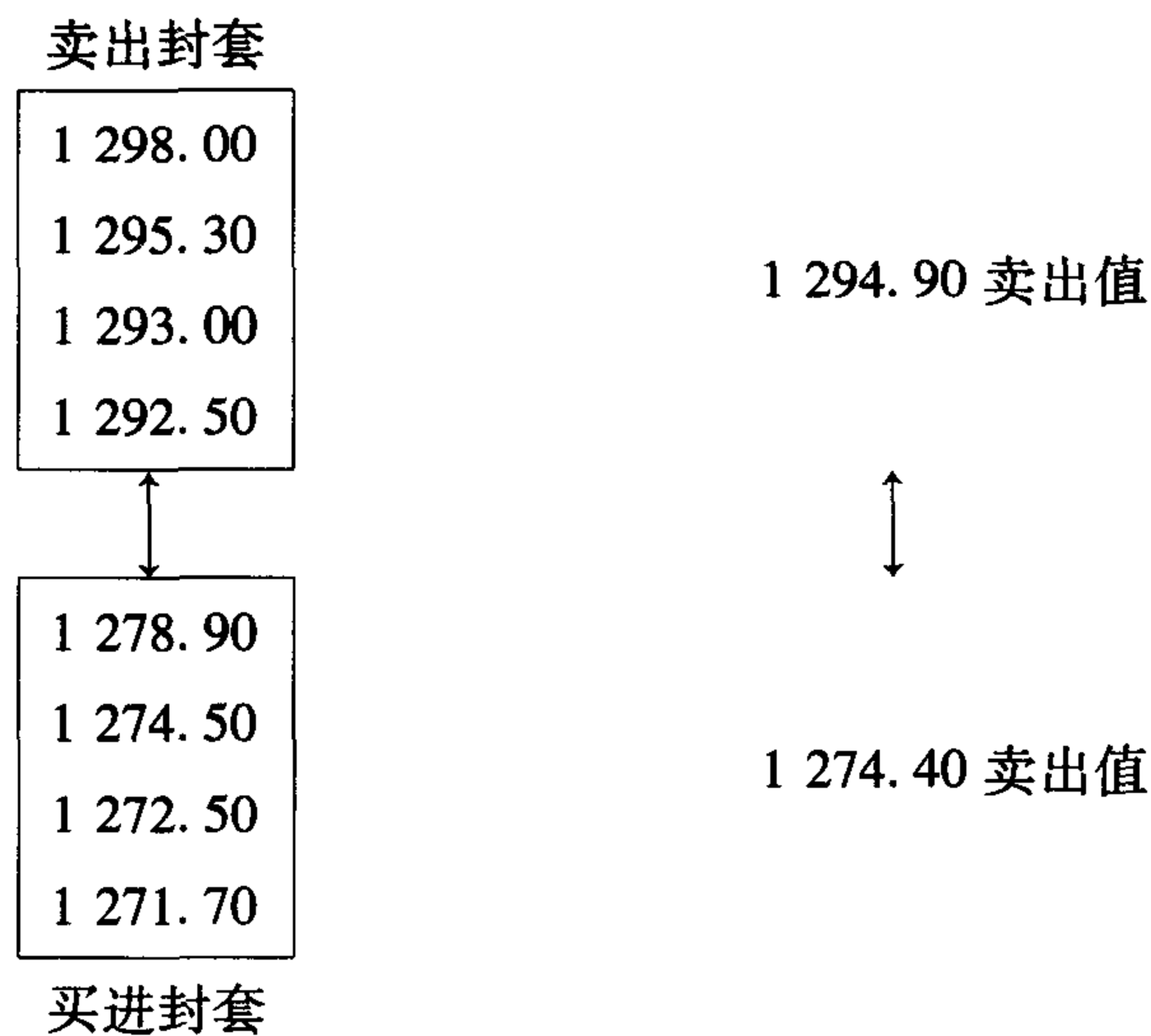
1 274.50 买进低值

1 272.50 今天的低点

1 271.70 下跌值

这4个数字的平均值是1 274.40，即买进值。

明天的数字就产生了：



到了明天，计算过程再重复一次，以下依此类推。配备了一组可靠的支撑和阻力数字之后，专业交易人做出操作决策时，就不必凭空臆想了。这里的普遍原则是：在买进封套内买进，在卖出封套内卖出；一旦突破卖出封套上方，意味着买进机会，一旦击穿买进封套下方，则是卖出机会。再结合不可或缺的灵活性，这些数字在判断市场的支撑和阻力时都将成为非常有用的工具。

### 数字有穷时

支撑和阻力数字不能用来预测未来。我们做过研究，利用支撑和阻力

预测买点和卖点。结果显示，这种失之过简的方法并不奏效。但这并不等于要将这些数字丢弃。此外，有时凭借买进值和卖出值果然能盈利，但你不应该一相情愿地以为每天只要依靠这些数字买进卖出就能赚钱。

那我们该何时采用这些数字，何时最好熟视无睹呢？简单地说，其实这是与你目前交易的市场有无趋势有关。在缺乏趋势的市场中，支撑数字和阻力数字都是投资人的好帮手。因为今天的涨势会被明天的跌势抵消，而且市场起伏波动。在每天的价格走势图上，可以看到股价横向移动，陷入盘整区。但是总会有这么一天，市场开盘即落于卖出封套内（或者也许高于卖出封套），等你卖出之后，价格一路直飞九天，你只能徒呼奈何了。如果你不愿意在这一点位认赔，处境会更加不妙，显然马上就会出现突破走势。当这种市场形态发生时，你当然不能又跟市场做反了。

为了避免过度依赖数字，你必须知道何时使用，何时摒弃。技术分析最古老的准则之一就是一个人的支撑会是另一个人的阻力。如果不这样的话，交投（买进和卖出）就不会密集出现在关键性的支撑点和阻力点附近。毕竟市场是基于投资者的各执己见而催生的。我们不能以偏概全，简单地认为昨天或上个星期管用的操作准则或策略能够放诸四海而皆准。千万别这么想！

## 支撑与阻力的矛盾情结

虽然支撑和阻力一向是专业场内交易员赖以谋生的工具，场外交易人在市场开始行动时，同样能够利用它们。人们于是就提出了市场自相矛盾的观念。经过多年研究，我们将这个观念纳入新一版的LSS系统中。简单地说就是：该买时，价格再怎么高，都不嫌高；该卖时，价格再怎么低，也不嫌低。怎么解释？我们根据市价确认了支撑点和阻力点位之后，就能精确地指出，市场会在哪个区域积蓄足够的动能，促使价格急速飞涨或重跌。矛盾的是，市场跋山涉水一路走来，才最终到达这些价位。

举例而言，如果美联储（Fed）的报告预计在今天早些时候发表，那么上午股价走势会怎样？没错，可能开出平盘，然后小幅波动，一直持续到

报告发表。原因相当简单：没人想冒险在消息出笼后，蒙受巨额亏损。因此绝大多数的交易，都是专业帽客之类的投机者，试图在报告发表前，从市场赚点蝇头小利。但是一旦消息颁布，又是一番什么情景？如果真是出人意料、足以撼动市场的重大消息，市场必将风驰电掣般应声而涨或应声而落。所谓似是而非的矛盾，是指明显不合情理，却似乎又带有几分真理的事。这时的矛盾分明就是，涨时买进，远比价格低数百点时买进要好。而与此相反，必须耐心等到市场急跌时才奋勇杀出，道理也是一样。

我知道此时读者心里在想什么。在消息发布前，趁低买进不是更好吗？其实不见得，因为万一负面报告将导致市场涌现恐慌性抛盘。原先潜在的买盘顷刻之间不见踪影。这里的矛盾之处就是待到涨时再买进，守到跌处再卖出。我们曾对这种现象做过统计研究，证明开盘上涨，往往后市看涨；开盘下跌，往往后市看跌。

我曾经认识一位交易员，擅长在当天的新高点买进，在临收盘前的新低点卖出。“临收盘”三个字很重要，因为这时市场真正的趋势才刚刚展现，与早盘时涨时跌的走势大相径庭。此外，这位成功的交易员对仓位永不轻言放弃，除非市场告诉他，“你错了。”他不会因为一点小小的获利回吐压力而轧平仓位。几年后，当我们进行电脑研究时，验证了他一直以来行之有效的观点：涨时买进效果更佳。这可真是矛盾。

当在为我的“交易人生”研讨会设计新软件时，我们将这一操作特色纳入交易系统中，即在上涨市场中逢高增仓。没错，想要使用这套软件的人，的确感到困惑。“市场可能到不了这个价位呀，”他们会问。“为什么要在那里买进？”重要的是，如果价格真的爬升到这个价位，那岂不是个绝佳的买点吗？我们并不试图准确预测明天的价格，因为这是不可能的。但是如果市场按照某种路径向前发展，我们必须能够乘势而上。就概率而言，涨势市场继续上涨的可能性，远比不温不火的市场突然活蹦乱跳、直冲云霄的可能性高出许多。常去赌场的人都知道，经验丰富的双骰子赌客，喜欢找“热桌”放手一赌，道理完全一样。如果赌桌周围只有庄家和赌区经理，没人愿来这桌赌。要是赌桌旁簇拥着一群玩家，赢钱了就兴奋地大吼大叫，那全场的人都会不约而同涌向这一边。我真正想说的也就是，我们并没有尝试预测价格，只是概率会偏向于某种价格趋势并且持续下去。

区操作法 (zone trading) 的概念, 就是由这个原则衍生而来的。

## 如何衡量市场强度

要确定市场出现趋势的潜力, 一种简单的方法就是衡量它的强度。你可以根据自己是炒短线还是长线投资来计算 1 天的数字, 或者 5 天的数字。衡量市场的强度就意味着你形成了一个观点, 或者一种偏向。但即使如此, 你还是应该万分小心。你必须了解市场。如果今天的强势通常会被明天的弱势所抵消, 那么你必须从某种单一角度来解读这个强度数值。但如果今天的强势能够显示整体趋势, 你就会希望运用这种偏向, 判断市场会出现这种走势或者那种走势。我们先来看短线公式 LSS 一日强度指数 (LSS1 - day strength index)。这套公式根据一个交易日内的收盘价与整体交易区间的关系, 计算出一个百分比数字。公式很简单, 交易收盘后马上可以得出:

$$\frac{(\text{收盘价} - \text{最低价}) \times 100}{(\text{最高价} - \text{最低价})} = \text{一日强度指数}$$

只要注意一下收盘价落在交易区间的具体位置就能大略估算出这个数字。收盘价落在交易区间的高点, 这个数字是 100; 收盘价落在低点, 数字为零; 落在中部时, 则为 50%。以下依此类推。

假设 3 月 S&P500 合约的交易区间和收盘价如下所示:

最高价 = 1 315.00

最低价 = 1 296.50

收盘价 = 1 301.00

把数字代入公式:

$$\frac{(1\ 301.00 - 1\ 296.50) \times 100}{(1\ 315.00 - 1\ 296.50)} = 24\%$$

一般情况下, 读数低于 50, 表示市场看跌。因此, 如果指数只有

24%，表示价格会继续走低。这里我要强调一下“一般情况”。这个数字可能出现于三日周期的第三天涨势中，表示将有温和的卖压涌出。但是隔天低开之后可能会上演经典的走势：市场蓄势下行，终于出现买进机会，随后价格上扬。此外，这种卖压可能出现在牛市中的周四。隔天开高的话，价格可能继续走高。我们在下一章会具体研究周间日操作法的概念。

如果要更全面地衡量市场近期的强度，可以考虑使用一种五日测量法。下面这个公式基于同一原理，称做 LSS 五日强度指数（LSS 5 - day strength index）：

$$\frac{(\text{最后收盘价} - 5 \text{ 天来最低价}) \times 100}{(5 \text{ 天来最高价} - 5 \text{ 天来最低价})} = \text{五日强度指数}$$

假使过去 5 天的 S&P 价格如下所示：

5 天最高价 = 1 351. 70

5 天最低价 = 1 274. 50

最后收盘价 = 1 294. 00

把数字代入公式：

$$\frac{(1\ 294.00 - 1\ 274.50) \times 100}{(1\ 351.70 - 1\ 274.50)} = 25\%$$

如此低的百分率读数能说明什么呢？很明显，这表示盘势很弱。你有可能想要在弱势卖出。比方说，开盘价格可能落在买进封套内，并且开始从底部滑落。击穿买进封套可能是很好的卖出机会。大家都应该知道，在彻头彻尾的弱势市场中，投资者不会想在买进封套内买进。这种市场如果低开，就很可能表示价格将继续走软。

---

### LSS 五日摆动指标

这种摆动指标用起来十分简单。如果百分比读数高于 70%，则说明后

市看涨。百分比读数低于 30%，则说明后市看跌。如果读数介于 30% ~ 70%，就表示属于中性。不过，情况总有例外，而且还存在其他因素需要考虑。但是如果投资者想采用一种可靠的综合指标衡量市场强度，那这个指标是我见过最好的。

这套公式以及其他公式的计算都在交易收盘后进行。公式如下：

$$5 \text{ 天来最高价} - 5 \text{ 天前开盘价} = X$$

$$\text{最后收盘价} - 5 \text{ 天来最低价} = Y$$

$$\frac{(X + Y)}{(5 \text{ 天来最高价} - 5 \text{ 天来最低价}) \times 2} = \text{五日摆动指标}$$

这是收盘后，根据前 5 个交易日资料算出的一日值。我们必须每天都进行计算，才能保证读数的时效性。

我们将一些数字代入公式进行计算。假设：

$$5 \text{ 天来最高价} = 1\,317.50$$

$$5 \text{ 天前开盘价} = 1\,308.20$$

$$\text{最后收盘价} = 1\,264.30$$

$$5 \text{ 天来最低价} = 1\,250.00$$

根据以上数字，大家可以判断出市场显得相当疲软。但是通过这种五日摆动指标百分率，如何显示市场盘势的疲弱程度呢？计算如下：

$$1\,317.50 - 1\,308.20 = 9.30 = X$$

$$1\,264.30 - 1\,250.00 = 14.30 = Y$$

$$\frac{(9.30 + 14.30)}{(1\,317.50 - 1\,250.00) \times 2} = \frac{2\,360}{135} = 17$$

对摆动指标来说，这个数值可真够低的。不用说价格将继续下滑。

现在，我们还得看一下更为复杂的情况。我们必须计算最近 3 天的一日读数的平均值，使其变得平滑。假使你已经有了前两天的一日读数，再加上第三天的读数，求三者的平均值，即得出平滑读数。如果市场一直下跌，那么前两天的读数也会偏低。假设第一天的读数是 30%，翌日为

26%，再加上现在的17%，计算它们的平滑平均值为24%。一般而言，平滑平均值比较能够显示市场人气到底是看涨或还是看跌。因为单是一天的数值可能大起大落，出现偏差，取3天的平均值就不太可能受单日的价格走势影响而被抛弃出场。讨论周间日操作法时，我们非常强调使用LSS五日摆动指标来衡量市场的强度。我们也以高于50%或低于50%来划分摆动指标读数。我们也会将摆动指标的百分率分成三部分：最高1/3、中间1/3和最低1/3。每一种方法都有自身的优势，尤其是当摆动指标和一周特定的一天或前一天的收盘价等变数结合后使用时，其长处就能展现地更加明显。现在，我们只要专注于计算每天的LSS五日摆动指标数字，然后计算最近3天读数平均值就可以。大家会发现，这些数字不仅能够帮助我们掌握市场脉动，也能让我们自信满满，全力以赴做出最出色的业绩。

## 盘中高点和低点的博弈

除非投资者们懂得如何在交易中游刃有余地驾驭这些信息，否则只知去识别支撑区和阻力区，以及如何衡量市场强度，对大家的帮助还是十分有限。有一种历史悠久的场内交易员策略，就是将盘初的交易区间视为轴点，在支撑区买进，在阻力区卖出。市场在支撑和阻力间来回游走，幅度似乎不大，但当我们把涨势和跌势相加，累积的利润却相当可观。我曾见过市场多空来回拉锯高达10多次，之后多方才大获全胜，股价扶摇直上。当然最重要的数字莫过于第三次试图穿越支撑区或阻力区。如果市场走势迅猛，它会在第三次尝试之后真正启动。然而一旦穿越支撑点或阻力点，市场可能会盘整1小时甚至更长。最近一次，市场试探高点和低点来回跳跃14次，才最后突破盘整区。

比较复杂的形态是空头回补时的涨势回跌，或者穿越支撑或阻力区一两档后折返。这是市场发生反转的最明确的标志。投资者们必须了解其背后运作的心理面。只要市场不断来回波动，那些等待走势突破的交易人就会继续在场边观望。他们不想被盘整区里上演的拉锯战清洗出场，所以将止损单挂在市场当前价格区间上方或下方。挂进这些买进止损单和卖出止



止损单的目的，是在市场开始发动行情时立即进场。至少理论上如此。但這些止损单很容易成为场内交易员的标靶。因此，触发这些止损单最明显的迹象，就是市场创新高或创新低之后马上全身而退。到底是怎么回事呢？市场穿越盘中高点创下新高时，走势似乎就要上冲。等待行情突破的交易者，在这里忙着买进，空头也同样在出现新低时急着回补。但是触发止损单的交易人（通常是场内交易员），则趁机倒货给这些苦命的突破玩家。因此，我们会看到当天的新高点出现之后，价格又折回盘整区。这时可能会发生两种情况：市场要么再度发动攻势，试探高点，但无功而返；要么一路下滑，跌穿底部！

当然下穿支撑点位时，也会出现类似情形。要是价格回升至盘整区，市场将上扬，而不是下跌。但是如果暂时回升到先前的支撑点位（现在已转化为阻力点位），则往往是行情大跌之前的最后卖出机会。不过，触发止损单的走势，产生的结果恰好相反。

那我们该如何判断事情的来龙去脉呢？必须首先观察两件事：市场的交投状况以及属于当天交易的哪一个时段。出现空头回补上涨行情（指空头补货，以求轧平仓位）时，市场会上涨、上涨还是上涨，然后戛然而止。在头部停留片刻，卖盘杀出，下跌、下跌、一路下跌。在头部买进的人，感觉被人设下圈套愚弄了一把，因为这种亏损真是输得莫名其妙。当时他们根本还没搞清楚怎么回事儿，或者他们也许只是随意挂了个止损单。大致来说，触发止损单而后攻城略地比较有可能出现在早盘，而不是下午尾盘。

现在我们将这种价格走势和真正的上涨行情作一番比较。后者在市场上上涨后，获利回吐的卖压会遭遇卷土重来的强劲买盘。市场可能会迟疑片刻，但是下一高点会超越前一高点。市场很快就有新的买主进场，上涨行情即将喷薄而发。

空头回补型上涨，行情总是往上，价格弹回则适用于涨势和跌势。如果你熟悉市场侧像（Market Profile）研究，也就是寻找价格与市场在某一水准停留时间这两者之间的关联性，那么你会知道，正常的一个交易日看起来就像一条抛物线：在绝大多数时间市场都在中段交易，高点和低点出现在一段15分钟的时间区间内。如果你希望寻找“时间与卖出”，你会发

现市场在高点或低点的交易，通常只有一两分钟！为什么会这样？这是因为谁不喜欢便宜货呀。市场下跌时，想淘便宜货的买方，不由分说一跃而入，把握大好时机。市场上涨时，想卖个好价钱的卖方，也会趁势而出，使价格压得更低。因此，在所谓正常的一天，最大的趋势是回归到中线，即供给需求达到均衡。

前面说过，精明的场内交易员只要跌时买、涨时卖，凭借这种高抛低吸产生丰厚的利润，而价格无形中就会回归均衡。行情启动时出现的失衡，是买卖的一方占得上风的结果。确定失衡何时可能发生的关键，在于观察价格在新低点和新高点处的表现。因此，价格弹回是市场行将发生反转最明确的标志。

另外，还有一种方式来观察这种市场现象，那就是从泰勒的市场酝酿（engineering）的角度来看：市场虚涨实跌，市场虚跌实涨。偶尔观察到这种走势，决不同于操作时亲身体验。我曾经因为对于这种现象的无知，赔掉了数千美元而悔不当初。这里操作的底线是：如果你在突破点买进或卖出，发现情况不妙，务必马上反向操作！别去想输掉了多少钱。你根本没有工夫去想，赶快行动要紧！

## 止损点

利用支撑数字和阻力数字，最可靠的方法是瞄准止损单累积的区域。首先要考虑的是前一天的价值区域。这是指交易最后30分钟内的高点和低点，前一天的收盘价也是一样。如果市场开盘高于或低于这个区域，那么走势很有可能先重回这些价格，再等到大概是盘尾时分迈入新的价值区域。因此，场内交易员不认为坚守隔夜仓位有什么好处。要是无论如何价格都会回到前一天的收盘价，那有什么理由要承受隔夜的风险？

我将开盘比喻成一只巨大的弹簧。要是开盘时被撑拉开（别忘了，这将会触发所有隔夜止损单），市场很有可能再次返回中间。唯一的例外，是一夜之间发布重大消息，行情可能急剧跳空。这时就会出现交易中的自相矛盾：跳空缺口越大，市场继续上涨的可能性越高。这个道理也同样适用

于市场重挫下跌的情况。

姑且不谈这些罕见的场景。平常情况下任何一天开盘时市场会何去何从？它们很可能回到前一天的收盘价，或者至少回到价值区域。你能看得出，了解这一点对你挑选合适的价位获利了结是很有益处的。

无论何时何地，如果投资者们持有获利仓位，肯定希望设定一系列目标及时获利了结。正如我前文所述，有许多方法可用来确定市场的走势。但是第一个止损点多半都会放在前一个高点或盘中高点的上方附近，或者前一个低点或盘中低点下方不远处。我非常肯定，在这些点位总是挂着许多止损单。美国有半数的经纪人都告诉他们的客户，应该在前一个高点之上和低点之下不远处下止损单，所以这事八九不离十。但我并不是说，操作中就只有这种做法，别无其他。我想强调的是，触发止损单的情形司空见惯，几乎没有哪一天会没有止损单被触发。

盘中的高点和低点、前一天的高点和低点，以及合约期的高点和低点，都能够呈现出易被衡量的价格水准，用以判断止损单会聚集在何处。场内交易员知道所有这些数字，所以你也必须做到了然于胸。

每当我理解为何市场行进到某一水准就打住时，常会翻阅走势图，查看前一个高点或低点，几乎每次都能找到相关的支撑或阻力水平点位。支撑或阻力可能是两星期前发生的，但不管那是多久以前的事，它们总是存在的。

大家都该知道，市场不动则已，一旦启动就如同风驰电掣。70%的时间内，市场在盘整区升跌沉浮，只有另外30%的时间，才有趋势可言。所以，大部分利润是靠数量极少的操作提供的。能够创造巨大财富的走势，并非天天都有。



## 费伯纳西数列

费伯纳西（Fibonacci）数列在确定支撑和阻力时十分有效。使用时，只要将盘中高点和低点乘以费伯纳西数列，再从盘中高点和低点加上及减去计算出来的数值即可。盘中高点和低点的选择比较随意。你可以等开盘

后 1 小时（或者较长或更短的时间），才衡量交易区间。盘初的区间几乎总是随着交易的进行而扩大。主要的费伯纳西数列是：1.382、1.618、2.236。

我见过有些交易日，市场随后涨到头部上方 3 个费伯纳西目标，然后反转向下，跌到底部下方 3 个费伯纳西目标。但这些都是例外情况。一般来说，市场会突破向上或向下，触及一或两个费伯纳西数值。要解释这些数字的用法，最好是举例说明。假设盘初的交易区间数值如下：

高点 = 1 292.70

低点 = 1 283.00

区间 = 9.70

9.70（盘初区间） $\times$ 1.382 = 13.40

9.70（盘初区间） $\times$ 1.618 = 15.70

9.70（盘初区间） $\times$ 2.236 = 21.70

1 292.70（盘初高点）+ 13.40 = 1 306.10

1 292.70（盘初高点）+ 15.70 = 1 308.40

1 292.70（盘初高点）+ 21.70 = 1 314.40

1 283.00（盘初低点）- 13.40 = 1 269.60

1 283.00（盘初低点）- 15.70 = 1 267.30

1 283.00（盘初低点）- 21.70 = 1 261.30

看得出来，根据费伯纳西数列计算出来的支撑水准和阻力水准，位于盘初区间的下方和上方。每天算一次，这些数字可以多告诉我们 3 个支撑价格和阻力价格。

## LSS 的历史演变

LSS，3 个字母代表做多（long）、卖出（sell）和放空（sell short）。它是我根据泰勒的“预约法”设计的交易课程。这套课程起初只是简单地衡

量支撑和阻力，而现在功能日益复杂。近年来市场飞速变化，我们必须回过头来测试一下先前的一些概念。1982年运作成功的方法，15年后则风光不再了。因此，有必要修正一下原先的概念。LSS已经成为突破操作系统，而不是用于和涨势、跌势对做的系统。此外，随着市场的改变，我们不得不舍弃早年测试结果良好的一些市场。

这样的发展丝毫没有使我感到意外。20世纪70年代末，通货膨胀严重，几乎所有商品的价格都在飞涨。20年来，随着通货膨胀日趋缓和，商品价格普遍下跌，现在已不再构成问题了。但是，在大部分商品的波动幅度降低之际，动荡剧烈的S&P 500股指合约等金融创新工具，却备受投资者们追捧。

身为短线投资者，有两样东西是必备的，即流动性（有众多买方和卖方）与波动性。在波动比较平缓的市场中，你可以赚到钱，却不适合去那里交易，因为你必须支付手续费并且放弃买进卖出时的差价。这么多年来，我见过无数市场先是红极一时，最终却归于沉寂。我想将来也不外乎如此。

若干年前，我认为在支撑和阻力方面可供发掘的素材已经穷尽了，于是开始探索其他市场操作方法。我曾经如获至宝般看待时间与价格操作法，因为长久以来，我一直对江恩的著作钦佩不已。时间与价格操作法中最令人兴奋的，莫过于它能与支撑、阻力结合得如此完美。事实上，它们正好是一块硬币的两面。市场的确会从支撑水准走到阻力水准，寻求支撑，而且过程十分精准。此外，时间与价格法，让我能够尽情发挥多年来一直崇尚的灵活性原则。我始终认为，投资者必须有能够随着盘势的发展，换边操作，但却找不到一张蓝图能告诉我何时应该这么做。

LSS的有趣之处，在于进一步测试后，我们推翻了其中的一些原则。由于来回小幅波动，可以对做的市场减少了，现在我们要将趋势视为朋友。其中最显著的例子，是利用LSS轴点买进值和卖出值。我们现在是取强去弱，买涨杀跌。而20世纪80年代初，却是针对市场的走势对向操作，因为当时相信市场不涨也不跌。

近几年来，我开始将注意力转向第三种市场操作方法——周间日操作法。搜集了超过18年的跳动档资料，10年前那还仅称得上是直觉的判断，今天通过电脑被证明是正确无误的：交易日落在一周中的哪一天，的确与

市场涨跌有关。此外，昨天发生的事与今天可能发生的事之间，也存在着很高的关联性。

但愿我能说，这些观念很简单。但其实不然。简言之，它们和支撑与阻力、时间与价格操作法相辅相成。它们的几何结构十分完美，各个部分相得益彰，组成了一幅构思巧妙、精美绝伦的拼图。如果你肯费些心思理解这些概念，一定会脱口而出：“我当然知道为什么会发生那种事。所有答案不就一直摆在我眼前吗？”我得承认，多年来对其中个别问题我还是百思不得其解。但现在，对于“为什么市场会有这样的表现”之类的问题，我还是可以肯定地给出正确的答案。而这正是我们下一章的主题。



第 **4** 章

# 周间日操作法

ZHOU JIAN RI CAO ZUO FA

——市场交易的运行原理

短线狙击手  
Sniper  
Trading



周间日操作法最重要的意义，在于它能改变投资者的基本假设、已有的成见甚至是信念。反对进行短线操作的人士一般会说，这只不过是随机赌博而已，因为每天市场并未能显现出一目了然的形态。多年来，我都赞同这种说法，也常常告诫交易人不要偏执一端，以免被先人之见所误导。但是与此同时，一丝疑惑也常常萦绕心头：为什么星期四可以获利颇丰，而星期三却很难操作？为什么星期一通常出现上升通道？昨天的收盘和今天的开盘之间有什么必然的联系？

如果你曾经对某种策略或者技术深信不疑，你会理解我的想法。你会在星期一或星期二使用某种技术，大赚一笔。然而，同样的策略放在星期三和星期四，却赔上整个一周的利润，有时甚至还不够。此情此景，是否似曾相识？如果是，那么欢迎来到“难兄难弟”俱乐部。这是大部分交易人都曾有过的经历。

这些年来，我很喜欢在周四进场操作，但却说不出个中缘由。我只知道周四往往运气好，能赚很多钱，而且经常顶得上一个整月的利润。后来我才慢慢意识到原因何在。身为场内交易员的我，喜欢和一般投资人对赌。通常公众都想要做多，所以我就把合约卖给他们。一旦市场开始下挫，众多买盘都会心生恐慌，争先恐后清空头寸，空头因此大举获利。当然我不是只在星期四才卖出，但这一天通常可以囤积厚利。这件事我当时并没有思考太多，但是内心深处，直觉告诉我在星期四操作，收获远高于一周当中的其他日子。

这种现象可以进行合理的解释吗？当时我不认为有什么特别的原因，只是觉得每逢周四，我就红运当头。

几年后，我终于洞悉了周四的奥秘。我分析了577个星期四的跳动档数据（每一天的每一档），然后描绘出周四典型走势的综合形态。事实胜于雄辩。星期四的形态的确处于下降通道。我多年来，一直利用这种规律在操作。更重要的是，我在一周中的其他交易日却常和概率做无谓的抗争，却不知道综合形态其实处于恰恰相反的市场轨迹上，不容动摇。

聚光灯从周一照射到周五，每天呈现出不同的画面，而整体的市场形态也变得越来越清晰。这里面包含着泰勒的三日周期：首先是开低收高的买进日形态；第二天往往延续强势形态；第三天多空犹疑不决，出现大幅盘整行情，预示着整个周期重新开始循环。

你是不是曾被自己的想法所欺骗？我本来也不相信周间日操作法，觉得它的可行性令人怀疑，根本不愿耗费时间一窥究竟。但是形态就是那么明显，无可争辩。周一是一星期中盘势最强的一天，周四则弱势最为明显。周三到目前为止走势最为起伏波动。如果你想知道该何时买进，周五会是个不错的机会。这些都属于普遍规律。处于熊市之中，你会发现周四经常出现最可观的向上反弹走势。因此，在你一跃而入冲进战场之前，务必先了解一些例外情况。不过，我这儿扯得有些远了，我们还是应该首先了解一下如何绘制每天的综合形态。

---

## 市场“快照”

何谓“快照”？这一概念是指制作市场的综合走势图时，必须选取一天

趋势的平均值。如果样本量充足，并且换算其平均值，很快就可以勾勒出一张走势图，显示一周之内任何一天的市场交易状况。比方说，我们想要知道典型的周五综合走势图看起来是什么样子。我们每30分钟收集一次价格，然后计算它们的平均值。例如，你可以在东岸时间上午10时收集S&P 500期货合约价格，取50个样本，再除以50。我们的研究是选取了577个周五的价格，算出这段时间的平均值，也就是周五上午10时S&P 500的平均价格。接着计算30分钟后的价格，然后依此类推。把每隔30分钟的价格连接起来，就产生了一张综合走势图。

利用同样的概念，我们还可以绘制表示其他特定参数的走势图。例如，假设我们想要观察开盘价格高于前一交易日的周一市场走势，通过选取开盘上涨的周一，我们就可以制作一张综合走势图，并且分析它的价格轨迹。当周一出现高开后，价格是上涨还是下跌？依“快照法”制作的综合走势图，可以告诉你答案。分析一张以数百个数据点综合而成的走势图时，请不要忘记这是均值的走势图，任何一个交易日的情况都有可能与此截然不同。不过，概率显示，任何一天的情况最终还是与综合走势图十分形似。

基于综合走势图，我们就可以总结出一些简单规则。例如，如果你只是单纯的在每次周一开盘时买进，持有仓位直到收盘，结果会如何？如果你在每周一的LSS轴点突破买进值处买进，并于收盘时卖出，成果又将如何？如果每周一你都在LSS轴点突破卖出值处卖出，情形会怎样？所有这些都只不过是简单的规则。S&P 500自从1982年开始交易以来，几乎完全进入了大牛市的上升通道。分析这类市场时，你会发现根据买进规则操作可以获得丰厚利润，然而根据卖出规则操作，则处境窘迫。鉴于市场本身的特性，这种现象是完全可以理解的。

我们在对周间日操作法进行测试时发现，其中一两条准则，长期用下来或许能给投资人带来丰厚的回报。但当我们把手续费和股价下滑考虑进去，其实这还称不上是盈利策略。然而，剔除其中不太理想的交易，我们还是可以发现高回报的交易，来回一趟，每口合约至少可以赚得700美元以上。然而美中不足，这些具有高获利概率的交易，实在少之又少。你得在场边等待很长时间，等候具备所有条件的交易自行现身。这需要一种自律性，而许多交易新手偏偏缺乏的就是这种素质。但是，要发现具备潜力

的交易，众里寻她千百度地付出还是完全值得的。

## 绘制资产净值图

除了绘制特定的周间日综合价格走势，我们也可以绘制图形追踪一段时间内账面的净值变化。测试方法如下：首先，你应该确定进场操作的标准，然后设定两个价格，一个买入价，一个卖出价；接着你可以分析结果。资金净值倾向于稳定增加，抑或成长曲线起伏不定，一天上涨之后，隔天又下跌呢？这条准则每年能创造多少财富？每个月呢？每笔交易又如何？你需要事先了解这些情况，然后才能到市场上拿钱冒险，挥舞真刀真枪。测试结果不理想的系统，在市场上可能永远不会产生赢钱效应。此外，我们对变幻莫测的市场仍然心存疑问。如果在牛市表现不俗，在熊市是否还能保持骄人战绩呢？我以为，只要市场有趋势可循，而且如果有足够的买单和卖单支撑市场，盈利面一定能够得以延续。

## 标准的筛选

进行电脑测试时，你选择的标准必须能使电脑理解。因此，进场原则和出场原则必须简洁易懂。例如，开盘时买进、在轴点买进值处买进、高开时买进等等。出场策略也应同样简明扼要，如触及追踪止损点（trailing stop）时卖出、收盘时卖出、到达特定的利润目标时卖出。或许你已从前面几章介绍中推论出，有许多方法可以微调自己的操作。只要行得通，我们都应该不拘一格加以采用。但是一旦需要自身判断力发挥作用时，我们就得把电脑测试扔出窗外。面对各式各样的看不见摸不着的事物，电脑根本无法决定如何取舍数量繁多的标准。大家可能都有过类似的经历，有时就是预感情况不太对劲儿。所以，我在描绘这幅画面时，也只是大笔一挥，点到为止。

这种方法有其优点和缺点。如果你坚守你的仓位直至收盘，如果当天

趋势极其明显的话，那一天下来你将满载而归。然而，如果市场起伏动荡，这种方法可能会让你抹去大部分的账面利润。前一种情况下，如果你运用主观判断力，有可能将巨额收益拒之门外。后一种情况下，如果你运用判断力，这种微调很可能使你的利润最大化。我指出这一点，是因为总是有人问我为什么选择坚守仓位直至收盘，或者为什么决定遵循 XYZ 原则或是其他原则。

请不要忘了前面提到的要点。重要的不是你赚了多少钱，而是必须经历怎样的过程才能赚钱。的确存在一些稳赚不赔的系统，却没有一个理性的人能够操作这种系统。为什么呢？这是因为你不可能忍受持续不断的浮亏 (drawdowns)。短线操作的一个优点就是风险有限。因此，最重要的统计数据不在于总利润，而是每笔操作的平均利润。平均每一笔操作你能赚多少 (当然必须包括赔钱的操作)？

我们前面已经谈过今后将运用的一些公式。这里我还想重复一遍，免得你还要翻书寻找。当然，还会提及一些新的公式。我知道下面还要讨论什么问题，尽管有的读者一时之间还没有做好心理准备，根本听不进去，但我还想先给出答案：没有任何一套公式能让你锁定胜局，然而将几套相辅相成的公式有机地结合起来，就能够产生最有利的机会持续盈利。总之，我必须提醒你：你才是自己最大的敌人。要把一个原本不错的市场操作策略搞砸，方法成千上万。如要你已经市场上历练了一段时间，或许早已认识到这一点。

谈到保持耐心，我必须讲得十分清楚明白。每个人都说他只希望进行最能带来效益的操作，而且情愿静心等待这种操作时机到来。但是，一旦等到他们的开立好交易账户，所有的理智立刻被抛诸脑后，其所作所为完全与预想的背道而驰。他们会盲目听从经纪人的建议，听信电视上所谓市场权威专家的小道消息，不设止损点就递进委托单。总而言之，他们是不折不扣的疯狂的交易猎犬，尽管曾经口口声声说自己绝对不会成为这样的人。我实在搞不懂为什么他们最后会这样。如果你也可能有这种倾向，不妨帮自己一个忙：把钱从交易账户提取出来，到拉斯维加斯尽情畅游一番。归来时，你或许已是一贫如洗，但至少度过了美好时光！提醒大家注意这些事之后，让我们言归正传，继续来谈一谈周间日操作法。

## 可行与不可行的做法

请教任何一位诚实的成功交易员，请教他到底在市场上干了什么，他一定一时语塞不知如何作答。当然，除非他讲些买低卖高之类的老生常谈。事实上，许多事都与特定的市场有关，如果你不在这个市场操作，那么再费口舌也可能对你无济于事。另一方面，学识渊博的交易员所从事的许多工作犹如第二天性使然，因此在做出某个操作决策时，根本不需要仔细思量这么多事。这有点像是骑自行车或者开车，你根本不用过多考虑正在进行的每个动作。近来不少骑自行车和开车的人，一边开车还一边忙着打手机，不过这得另当别论。

上周末发生的一个真实的故事足以说明这一点。几位朋友邀我一起去钓鱼。虽然我是在渔村里长大的，却很少钓鱼。我答应同他们一起去，但事先声明，我的钓鱼技术可不太好。而这些朋友们当然都是些垂钓高手，技艺娴熟。我这个新手恐怕只有出丑的份儿了。

周末上午一早，大伙兴高采烈在码头集中。他们带齐了必要的装备，如鱼竿、鱼钩、鱼饵、各式刀子、钓具箱、啤酒。尽管我们就要在大太阳底下至少待上5小时，我却连帽子或防晒油都没有准备。我们火速赶往鱼塘，熄掉车引擎，停泊在沙洲外海。大约经过两小时，没人钓到鱼。我有点幸灾乐祸，心想：“看来差劲的人不只我一个。这帮家伙号称是专家，还不是一无所获？”

有人咕浓几声，怪鱼儿不咬饵（渔夫显然不会谈那么多）。我们只好收拾装备，开往一处新的钓场。我们都用相同的钓竿、相同的鱼饵、相同的钓鱼风格。不久，朋友们钓起一条又一条的鱼，甚至钓到至少25磅多重的白鲑。就像电视上那些不照稿子念的钓鱼节目，大家七嘴八舌。“嘿，真棒的一条鱼！”“好大一尾！”“乖乖，不得了！”“多猛的鱼！”有一条鱼甚至钻到船底，只好动用鱼叉将它叉上船。

一天结束，大家满载而归，但我只钓到一条小鱼，还因为太轻，又丢回水里。这到底是怎么回事？我想，钓鱼就像买卖期货或者股票，也是

一种技术。在看热闹的人眼里，这些技术可能算不了什么。但正是这类看似无形的手艺活，只有真正懂门道的人才知道有多高深，正如我的“鱼友们”懂得怎么来钓鱼一样。

这种看似无形的技术，特质是什么？如何才能培养这种特质？答案和“如何才能进卡内基音乐厅（Carnegie Hall）演奏”一样，都需要“练习！练习！再练习！”

任何一个领域，不管是竞技、政治，还是商业，专业人士总是把复杂的事做得看起来十分简单。新手却往往反其道而行，从错误的角度对待一个主题。他们注重结果，避谈过程，一心只求跳过反复摸索的试验阶段而直达捷径。

比方说，讨论交易方法时，新手常问的问题是：“它可以赚多少钱？”问这种问题肯定是业余选手。就我的垂钓之旅来说，这等于是问：“你钓了多少条鱼？”想到达那个境地，需要全盘认识相关的策略。例如，鱼饵上钩需要用正确方式。上饵方式不对，饵会被鱼咬走却上不了钩！假设鱼真的上钩之后，你必须懂得如何收线，也就是先让钩卡稳，然后拉高钓竿收线。你既需要耐性又必须眼明手快，鱼不会自己跳上船的。毫无疑问，这是一门技术。

交易也往往同出一辙。我们讨论交易方法之前，先需要了解风险，也就是你能承受的最大的亏损额度。这样你就可以清楚在冒多大风险的前提下，才能达到盈利目标。重要的不是你可以赚多少钱，而是必须怎么去做才能把钱赚到手。

新手还会问另一个很业余的问题是：“交易获利的百分比是多少？”要知道我可以只有5%的交易获利，整体而言仍然赚钱，如果这5%赚进的数额巨大。相反，我也可能有80%或90%的交易获利，但整体而言却亏损，如果少数赔钱的交易亏得太多。因此，这是个不该问的问题。

实际上最重要的问题是：“每笔操作的平均利润是多少？”我所做的每一笔交易，可望获利多少？一旦净利维持在合适的水准，你就能持续长期获利。但是，净利必须足以抵消所有赔钱的操作和支付的手续费。这是最起码的要求。每一位交易人都必须关心，如何提高每笔操作的利润。

其中一个起点，是专注于可以确保成功的方法，剔除乱七八糟的策略。

我知道，这和老是在你耳边说“操作、操作、再操作”的传统智慧相互抵触。但是，对平均利润的概念来说，过度操作可能是降低盈利最大的罪魁祸首。不去做赔钱的交易，对改善你的净利润有帮助。此外，获利的交易必须得到相当可观的回报，才能抵消勉强只能支付手续费的交易。那么要从哪里着手寻找最好的机会？

我认为，你需要一种方法，用以确认对你最有利的市场趋势。这里所说的，并不是许多市场每天常见的那种漫无目标的上下起伏走势，而是真正的趋势。如何找到这种走势？首先，你需要做点研究，知道机会何时出现。其次，你需要一套公式，以及对这些潜在机会在形态上的概念。稍后我们会谈到周间日的研究，现在先来谈如何确认就要起飞的市場。

前面说过，有位朋友操作 S&P 500 指数期货合约，他总是在新低点卖出和在新高点买进，很快致富。价格到达这些十分重要水平时，交易所内抢帽子的投机人总是积极将市场压回原来的价位。毕竟整个下午他们一直卖高买低，并且靠这套策略赚进不少钱。但是我这位朋友晓得价格在交易箱体内涨跌和真正的主要趋势两者间的不同。当他察觉到市场就要动起来，他会在高点的每一个卖出价（offer）买进，或者在低点的每一个买入价（bid）卖出。不妨想象一下，其他投机人脸上那种惊异的表情。到那个时候，市场已经动了起来，他也已处于稳赚不赔之地。

他了解市场上的矛盾：该买时，价格再怎么高，都不嫌高；该卖时，价格再怎么低，也不嫌低！单单因为大众和他对赌，并不表示他们是对的。他曾经向我解释，依据走势的定义，价格必须穿越高点，才会更上一层楼，这句话不妨思之再三。大道至简，但往往一个简单的道理，却意味深长。

道理简单，我们却必须将这个价格水准量化。电脑要的是数字，不是直觉。这些极其要紧的价位，如何将之量化？同样，我们继续大笔一挥的粗线条作风，发现答案就在眼前。它就在 LSS 中心点买进值和卖出值的传统公式里面。同样，这里面存在矛盾。多年来，我们是低值作为买进值，用高值作卖出值。把这两个数字反过来，我们将矛盾的观念纳入，并且设法确认中心点。这件事为什么那么重要？因为它引导我只在市场蓄势已久，即将一触而发之际进场下单。

我不敢说，不曾发生过我们进场操作之后，市场走势反而逆转对我们



不利的情形。这种事的确偶尔会发生。对专业交易员而言，亏损有如做生意时的成本。有哪一种生意不需要负担经营费用呢？下面的公式曾经谈过，再列示如下：

### LSS 轴点突破买进值

$$\frac{(\text{今天的高点} + \text{今天的低点} + \text{今天的收盘价})}{3} = X$$

$$2 \times (X - \text{今天的低点}) = \text{买进值}$$

### LSS 轴点突破卖出值

$$\frac{(\text{今天的高点} + \text{今天的低点} + \text{今天的收盘价})}{3} = X$$

$$2 \times (X - \text{今天的高点}) = \text{卖出值}$$

当以这种方式框出市场区间，那么不管市场是向上突破，还是向下突破，你都有机会捕捉到这一时机。市场有可能没能触及其中一个数字，而是反方向触及另一个数字。如果是这样，那么有一条原则规定，一天只能进场一次。因为如果真得出现这种情况，市场触及第二个数字时，必然已经筋疲力尽。操作原则也告诉我们应该在收盘时出场。了解我们制订这条原则的背景十分重要。在走势明显的日子里，交易区间的一端往往在盘初（第一小时内）出现，区间的另一端则在尾盘（最后一小时内）出现的概率较高。以收盘为出场点，可以保障跟准走势，赚到最大利润。那能够吃进最后一档吗？也许不行。但是在有些交易日，临收盘前几秒钟的确会出现最高的高价或最低的低价。

---

## 设定止损出场点

不管你是果真在使用一套系统操作，或者只是进行测试，都必须设定止损出场点。我们使用两种止损点。一种是起始止损点（initial stop），进场操作时须设定。另一种是追踪止损点（trailing stop），买进时会跟随行情

不断调高，卖出时，当然也会随行就市进行下调，以保护利润。

我们使用的起始止损点，是取五日平均交易区间的50%。计算方法十分简单，只要将最近5天的交易区间相加，再除以5。如果所建仓位显示出获利的动向，追踪止损点则可取五日平均区间的65%。我知道现在你心里琢磨些什么：为什么不把止损点设立得近一些，以减低风险？我们尝试过这种做法，也曾经拉大止损点。如果是前者，本来获利潜力巨大的仓位，有可能因为过早止损出场而抱憾不已。如果是后者，万一失误，则会招致巨幅亏损。当然，凡事总存在例外。

止损点的设立，应该取决于市场的行为，而绝不是我们的银行账户。交易新手往往根据愿意承担的风险而设定止损出场点。这其实是错误的。一旦市场激烈振荡，止损点设立得太靠近，只要一有随机性波动，则即刻被触及。我们的电脑研究有大量证据可以证明，为何止损点设得太近是错误的。

设定止损出场点的一般原则是：潜在获利越高，止损点必须设得越远。如果你喜欢时间与价格策略之类的步步为营的操作风格，则可以拉近止损点。但当你准备坚守仓位直到收盘，时间可能在5~6小时之后的尾盘，那一定要预留给市场比较大的波动空间。

## 最佳的买进日和卖出日

如果你所操作的市场，最近几个月不断攀升，那么最佳买进日显然是周一，周二则远远被甩在第二位，周五上午末段或者午盘伊始，也有一些理想的买进机会。总体而言，不要在周三买进或卖出，因为这是一周内最起伏跌宕的一天。周四是一星期中盘势最弱的交易日，所以也不要考虑建立多头仓位。

在熊市中，周一、周二和周三可能均呈现弱势。这为周四创造了买进机会，因为它一向是反趋势而行的一天。牛市的情况恰好与此相反。

当然，这些一般规律也有例外。周五收盘疲软，通常下周一会继续呈现弱势。但是如果周五收盘表现强劲，则预示着下周一会保持这种势头。

在熊市中，周一、周二和周五也还是存在买进机会的，但是后续走势与牛市中的价格走势相比则会疲弱许多。

所有这些都只是一般规则。读者们仍需运用特定公式衡量特定市场中的强势或弱势。

我们得出的结论是，没有任何单一指标能够明确地指出今天市场会上涨还是下跌。然而，当我们开始研究两三个指标时，就会发现一种形态与翌日的价格走向具有十分密切的联系。

### 周一，血腥的周一！

检验周间日操作法是从设定一周行情基调的周一开始着手的。周一发生的事，通常被视为未来几天的先兆。但是投资人也不会为了想在稍后几天乘势进场，而错过这一天的交易。多头市场中，这是趋势最分明的一天，我们都想一开盘就进场，直到收盘才收兵。典型的周一，盘初价格扶摇直上，中午时分部分获利平仓盘抛出，临收盘时又一鼓作气冲上高点。如果你觉得这乍听上去类似于“时间与价格”这一章中描述的一日趋势的两段“脚”，那么你的判断完全正确。综合走势图能够呈现市场对称性，这一点正是我们意料之中的。

由于这种典型的周一形态，我们开始进行某些非常简单的测试。如果在每周一的开盘买进，收盘时分卖出，结果会如何？这会是盈利策略吗？结果显示的确获利，但赚头有限。事实上，扣除手续费后，可能毫无利润可言。但是我们确实发现了这样一种市场倾向。大家应该知道，我们研究的只是 S&P 500 期货合约，并以大约 12 年的数据（总共 3 012 个交易日）为蓝本，而这段时期，市场明显呈现上涨走势。

那市场在这个时间段不断上涨有些令人意外吗？我们接着就将周一和所有其他交易日进行比较。周一的上涨倾向果然比一般交易日明显。

但是，如果忽略其他因素，一律在周一开盘时买进，收盘时卖出，这种方法也未免失之过简。我们需要一些参数把盈利效应小的交易过滤掉。因此，我们开始设想一些标准以筛选出最佳的周一交易。例如，其中之一是：“周一开盘高于周五收盘，情况会如何？”

通过这种方法，我们操作业绩得到进一步提升。我们找对了路子。周

一股票市场似乎的确存在上涨的倾向。这里我还想重申一下，我们探讨的是12年大牛市期间的股价。如果对玉米或小麦进行相同的研究，可能得不到类似的答案。图4-1显示出前后12年中，周一开盘价高于周五收盘价的综合形态。

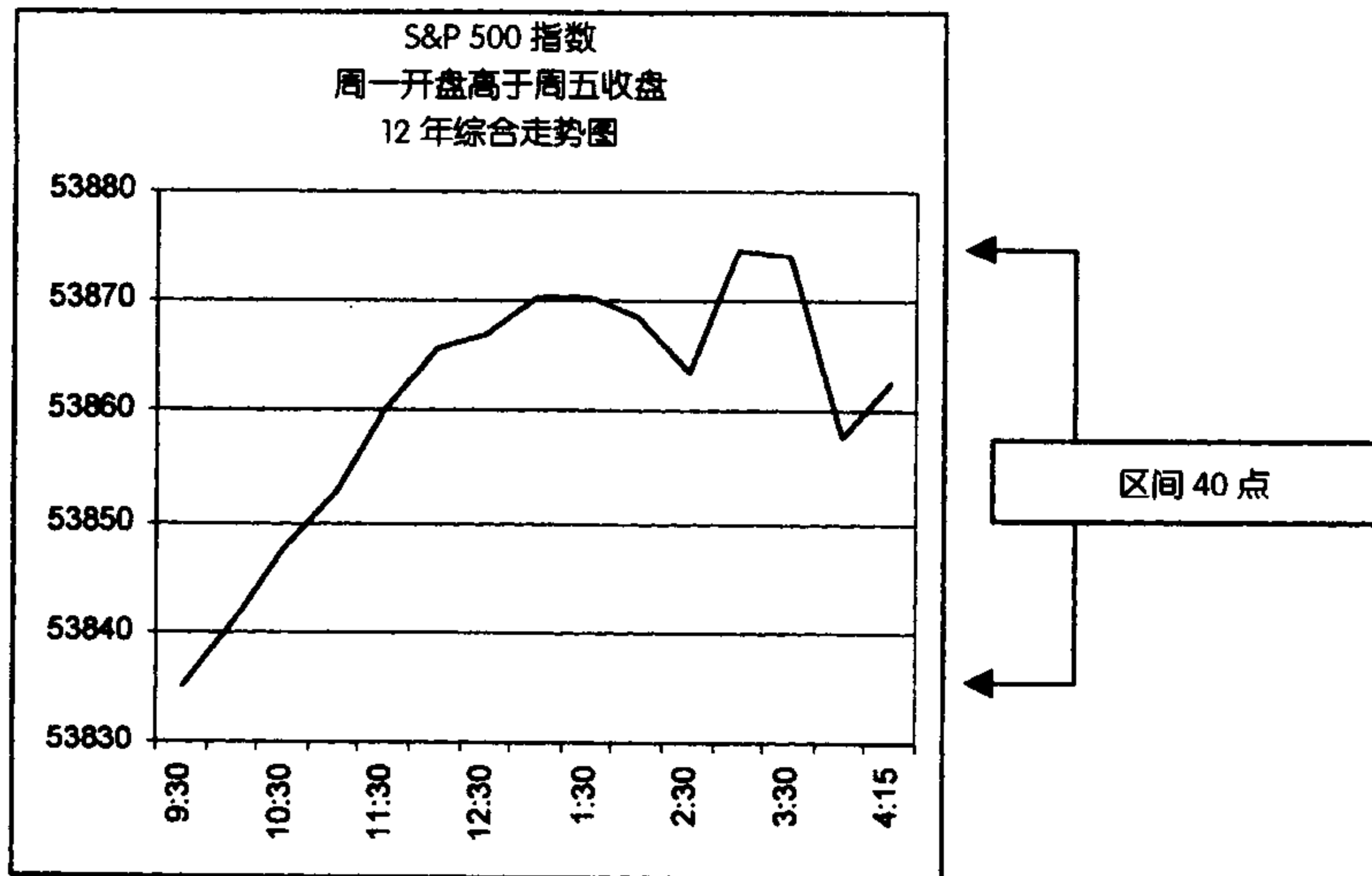


图4-1 S&P 500 指数周一开盘高于周五收盘的12年综合走势图

从这张走势图形态可以推断出：如果周一高开，则预示全天后市看涨，至少头3~4小时如此。事实上，将周一高开和低开的情况相比较，可以发现两者截然不同。如果周一高开，价格上扬概率要远大于周一低开。如果周一开盘高于周五的高点，则多头力量将仍然虎虎发威。如果周一开盘急剧上冲，则市场将继续摸爬至新的高点。市场真的是自相矛盾的吗？难道开盘上涨是价格将继续走强的最佳预兆？

### 衡量前一天的强度

在前一章里我们曾经讨论过一日强度指标的公式，在此有必要重复一遍。这种一日强度的测量，是基于市场收盘时处于整体区间的位置。收盘

如果正好位于区间的头部，数字为 100%；收盘落于区间的底部，数字为 0%。公式如下：

$$\frac{(\text{收盘价} - \text{最低价}) \times 100}{(\text{最高价} - \text{最低价})} = \text{一日强度指数}$$

然后，我们把计算出来的百分率，归入 3 个区域：区间上段 1/3（高于 66%）、区间的中间 1/3（33% 到 66%）、区间的下段 1/3（低于 33%）。

12 年的测试期间，从 1987 年 1 月 1 日到 1998 年 12 月 31 日，共有 576 个周一。把前一个周五的一日强度数字归入上述的 3 种分类，结果如下：

周五收盘落在区间的下 1/3 = 154 天或 27%

周五收盘落在区间的中 1/3 = 166 天或 29%

周五收盘落在区间的上 1/3 = 256 天或 44%

研究周一的综合走势图时，我们会发现如果当前一个周五收盘位于区间的中 1/3 和上 1/3 时，周一的走势往往上涨。但是，如果当前一个周五收盘位于下段 1/3，则周一的综合走势图倾向于下跌。这说明周五行情疲弱，则周一继续呈现弱势。

周一的 12 年综合走势图如图 4-2 所示。

很明显，这张走势图有两段“脚”，一段在上午，另一段在下午。我们知道在股票和 S&P 500 市场周一的走势倾向于上涨。如果前一个周五的收盘落在区间的中 1/3 或上 1/3，这种涨势则更为明显。而且，假使周一开盘高开，特别是高于周五的最高价，则周一的涨势将会更加凌厉。

## 周二，尾盘上涨日

如果周一的特色是从开盘即展现强势，那么周二则需要花些时间消化这种强势，之后才能重拾升势，更上一层楼。在图 4-3 的 12 年综合走势图中，可以看到周二上午行情经常起伏波动。但到下午稍后，价格会一路冲高，出现涨势喜人的上升趋势。套用泰勒的三日周期，我们可以说周二是周期中的第二个上涨日。

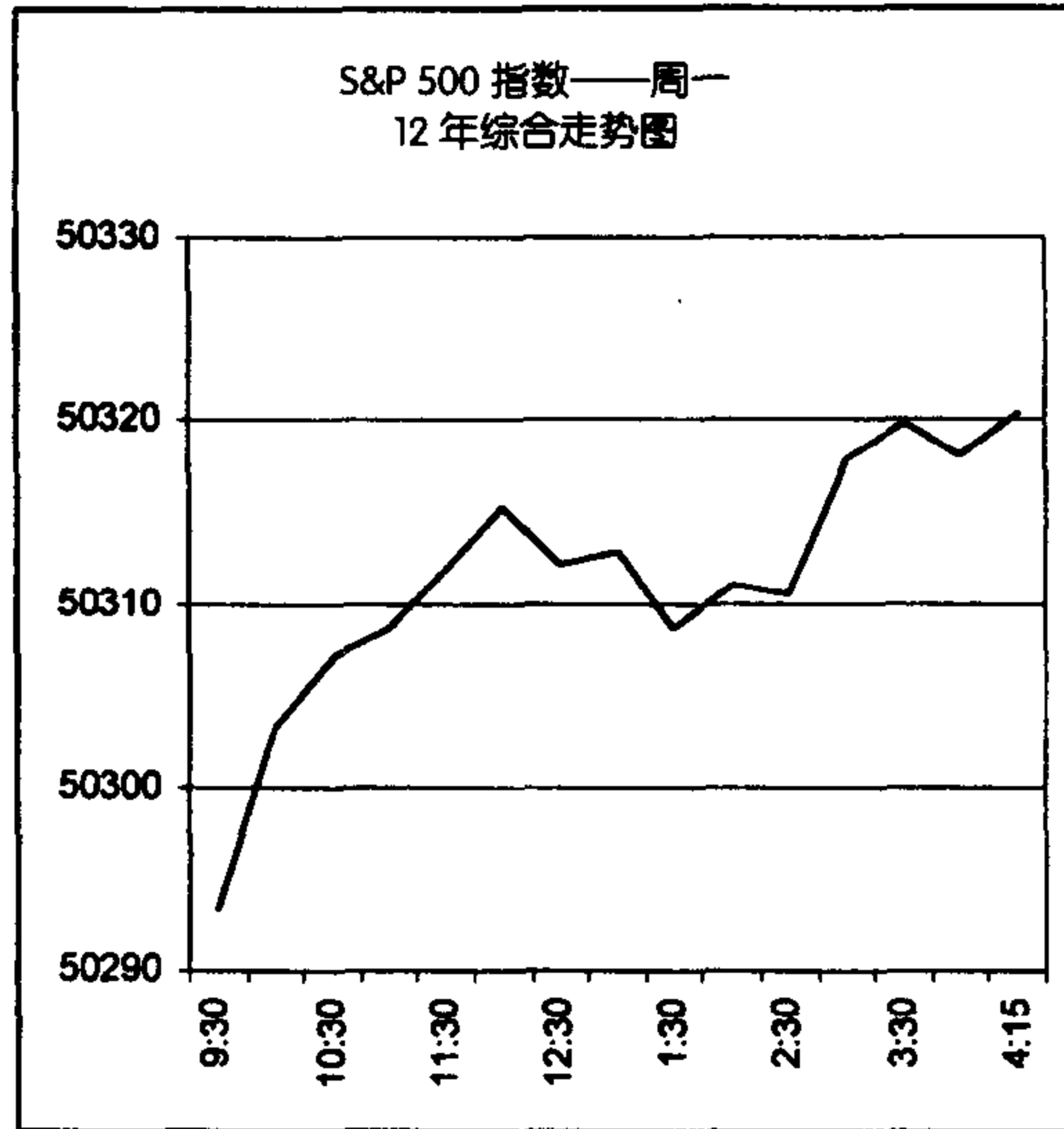


图 4-2 S&P 500 指数周一的 12 年综合走势图

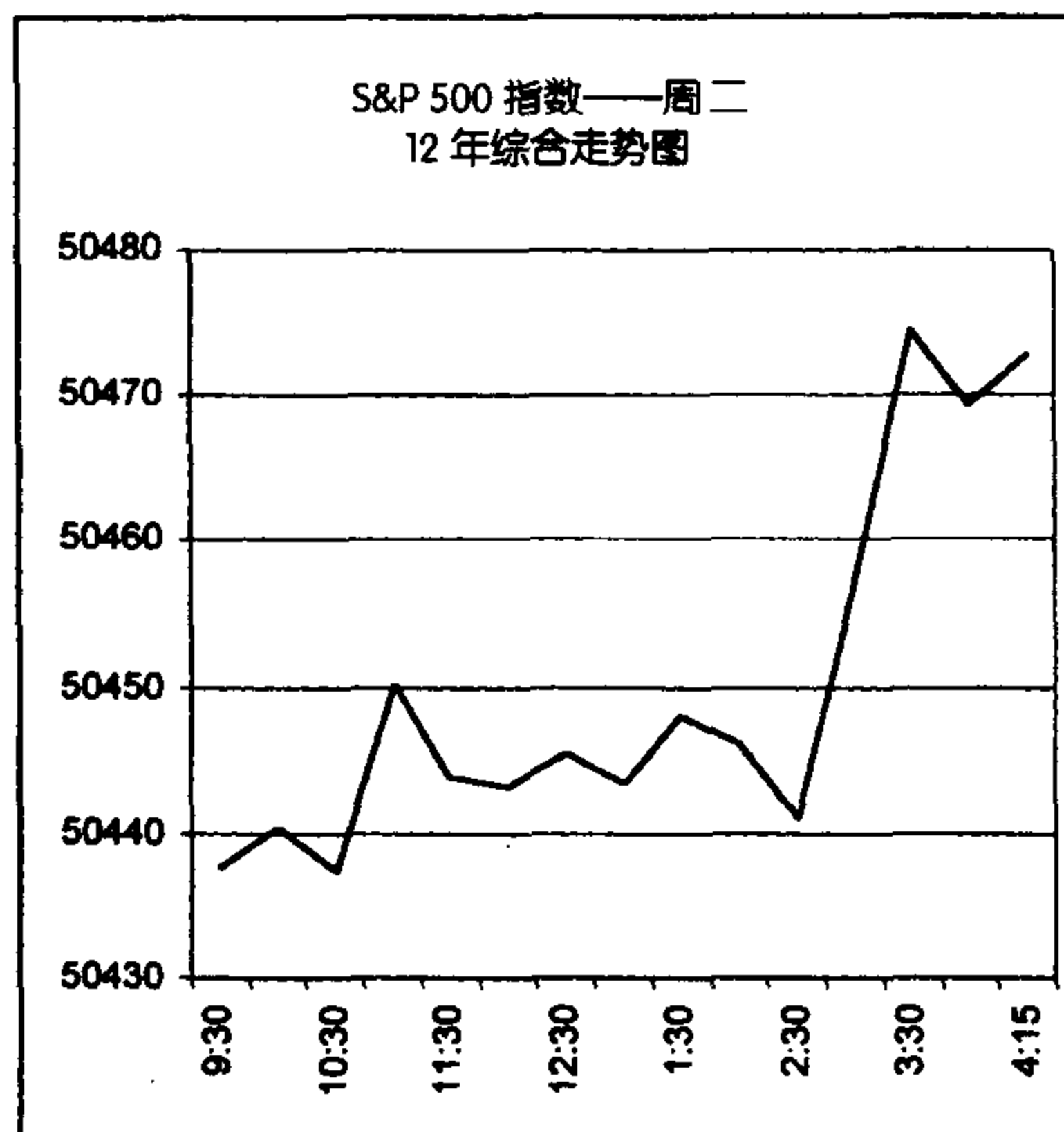


图 4-3 S&P 500 指数周二的 12 年综合走势图

除非周一行情平缓，而且把周期往前推一天，否则周二可不会有什么买入良机，至少上午早盘都是如此。可以想见，周二开盘会有一些平仓盘涌出获利了结。毕竟，这完全符合泰勒的描述：价格会在略高于或低于前一天高点，或者穿越前一天的高点附近交易。多空力量相持不下，结果需要时间才能见分晓。然而下午就会出现真正的走势。如果你是时间与价格交易人，这种走势极有帮助，因为你需要依赖清晰的趋势获利。这张综合走势图也可帮助你判断最佳的操作时间。但是需要提醒大家，不要看了综合走势图，就以为这种形态一定会出现，它只能代表12年中所有周二的平均值。

### 周三，最为起伏波动的一天

到目前为止，周三可以堪称是一周中最不适宜操作的日子，这一天的股价往往巨幅震荡。在我们12年的测试期间内，当股价全面上扬时，这一天的走势以接近低点开盘，在接近高点的位置收盘，往往呈现出牛市行情。这一点完全可以理解。周三综合走势图升降不定的特色，如图4-4所示。

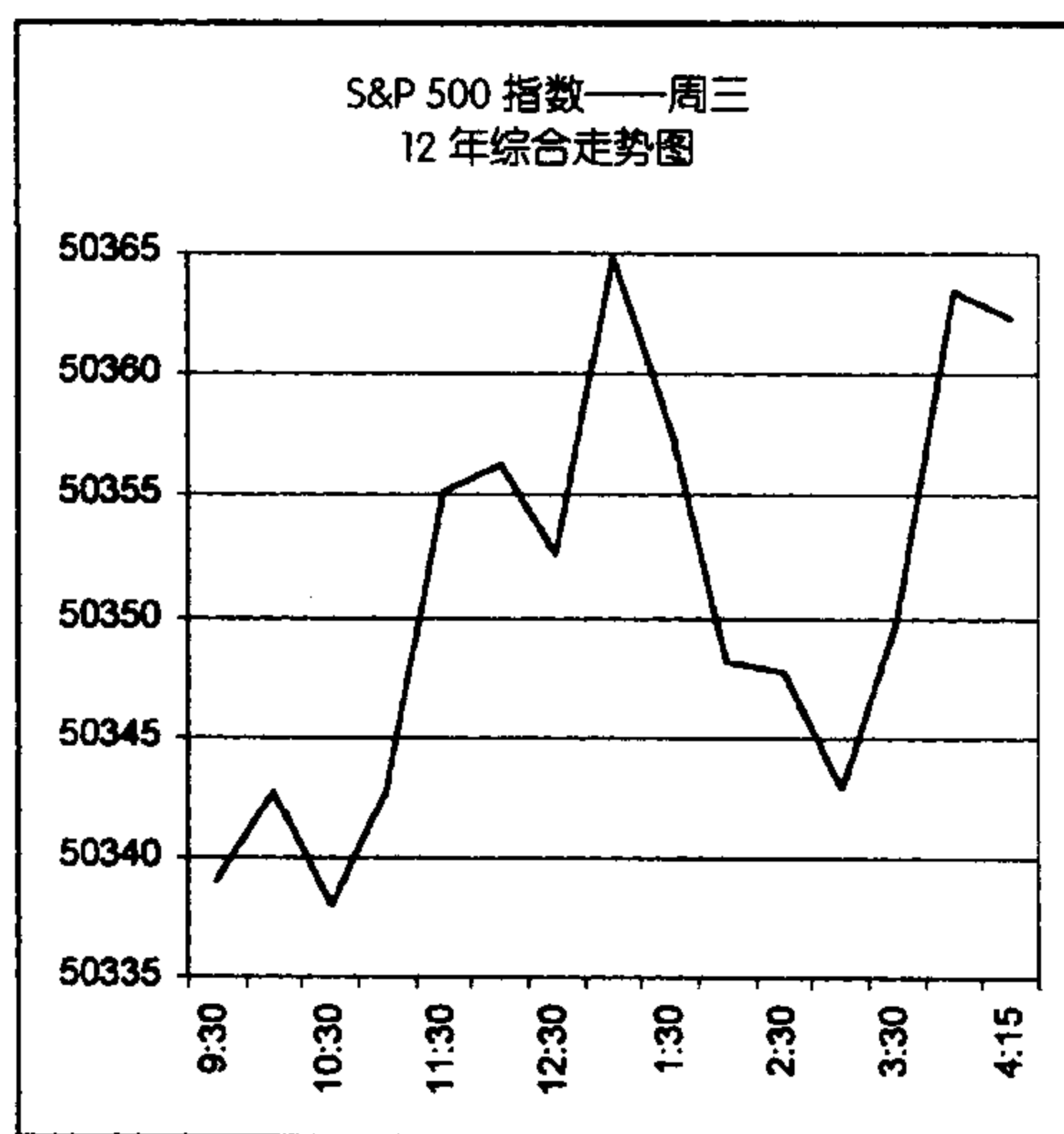


图4-4 S&P 500 指数周三的12年综合走势图

## 周四，盘势最弱的一天

如果要评价多头市场中哪一天最适合卖出的话，那毫无疑问就是周四。根据泰勒对市场行为持有的观点，周四显然适合放空，因为当天早盘先出现高点，之后于下午尾盘涌现抛压。图4-5的周四综合走势图，可以清晰地看到这个形态。

请注意通常周四也是反趋势日。多头市场中，如果周一、周二和周三都上涨，则盘势最弱的周四会出现一些获利了结的卖盘。但如果价格节节下滑，而且周一、周二和周三市场都走软，那么周四会一反趋势，发力弹升。在投资人决定周四的具体操作时，必须认清楚这其中的区别。

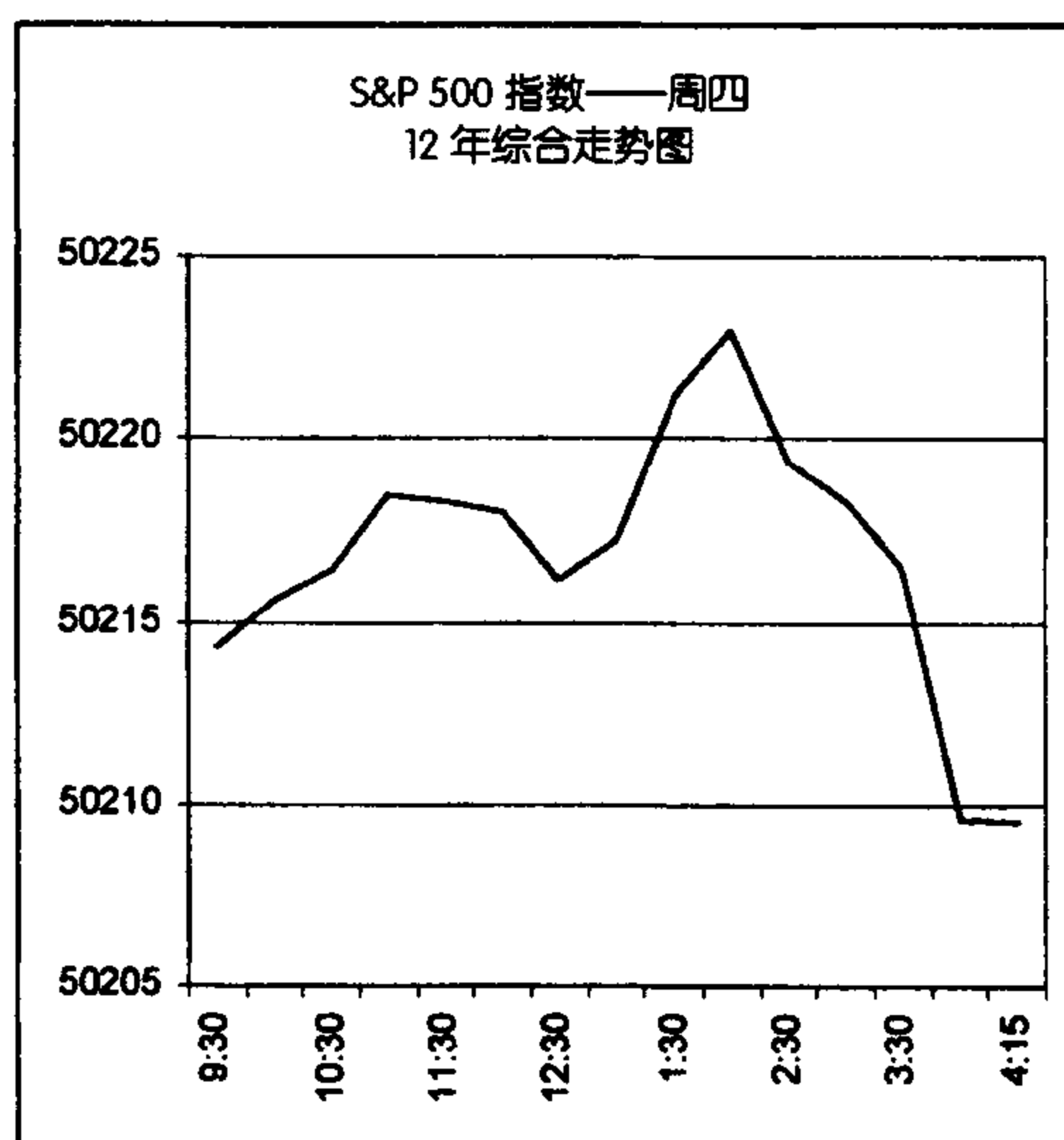


图4-5 S&P 500 指数周四的12年综合走势图

## 周五，调整仓位日

周五上午有可能延续周四的弱势，尤其是当周四以低点收盘的时候。但是周五下午最后一个低点出现后，市场往往会吸纳逢低买入的投资者进场，刺激收盘前行情触底反弹。这种形态，我已见过无数次（见图4-6）。



而一旦当我们掌握了这种规律，则可能带来巨大收益。

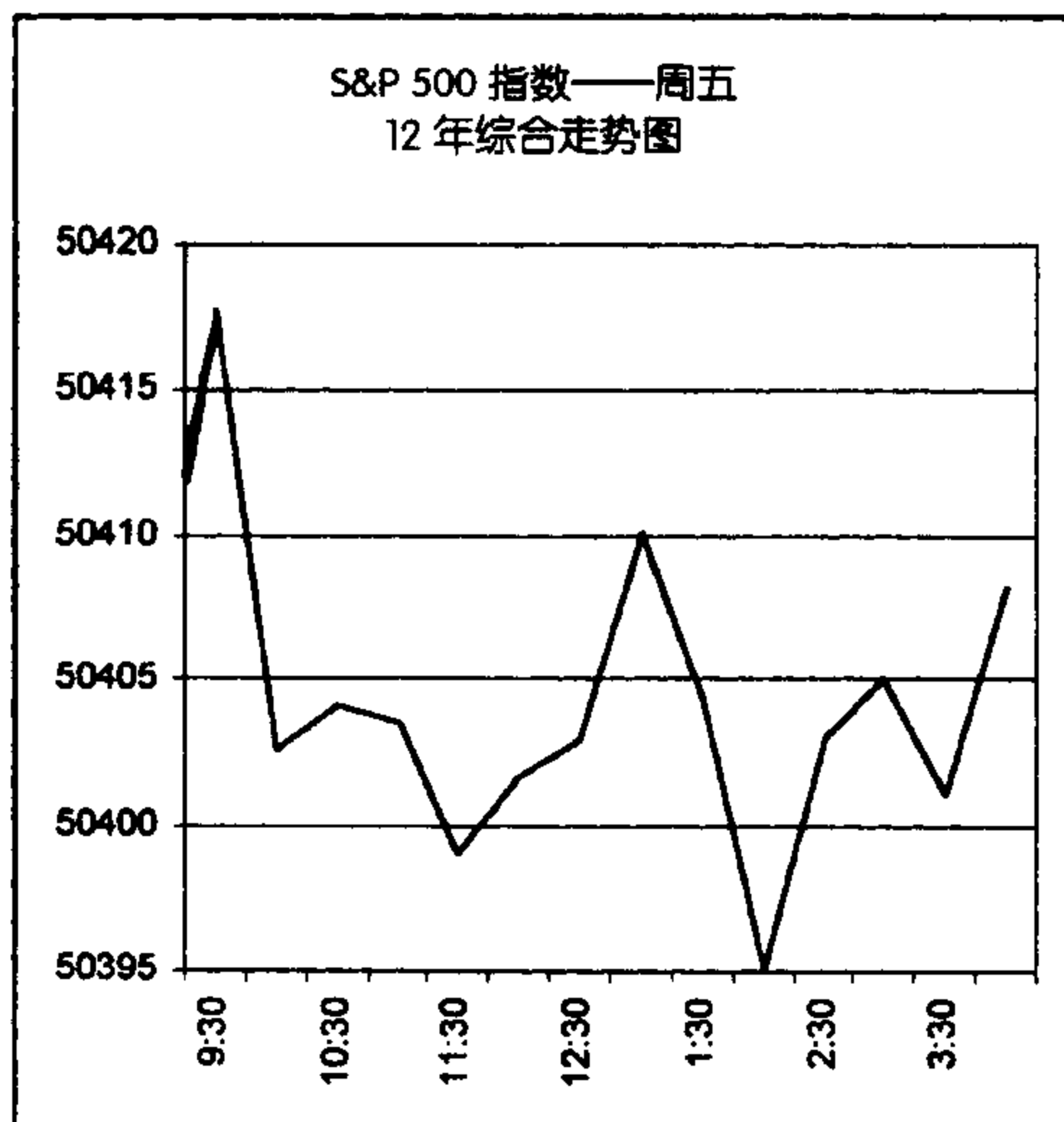


图 4-6 S&P 500 指数周五的 12 年综合走势图

### 运用周间日操作法发挥市场的强势

市场强度和周间日操作法之间有很强的相关性。如果你在一周中盘势最强的周一操作，而且市场强势明显的话，则行情很有可能一路上冲。

我们用 LSS 五日摆动指标来衡量整体的市场强度。摆动指标的读数高于 50%，则认为后市看涨；读数低于 50%，则后市看跌。五日摆动指标的公式已在前一章列出，现在再次列示如下：

$$\begin{aligned} &5 \text{ 天来最高价} - 5 \text{ 天前开盘价} = X \\ &\text{最后收盘价} - 5 \text{ 天来最低价} = Y \\ &\frac{(X + Y) \times 100}{(5 \text{ 天来最高价} - 5 \text{ 天来最低价}) \times 2} \end{aligned}$$

这个公式只显示出一天的读数。所以我们必须再取近3天读数的平均值，将数值变得更为平缓。讨论五日摆动指标时，我们用的正是这个平均值。

观察周一的综合走势图时，如果摆动指标高于50%，市场通常会处于上升通道。反之，周一的摆动指标读数低于50%，则表示价格将下挫。需要提醒大家的是，摆动指标读数的计算，是在周五收盘后进行的。这是周一开盘前最后一个完整的交易日。同样的，我们这里讨论的还是平缓化的数字，是近3天读数的平均值。

有两种方法可以凭借市场强度使用周间日操作法：一是观察前一天的市场收盘价（以一日强度指数衡量）；二是观察最近的整体市场人气（以五日摆动指标衡量）。当两者与周一的形态吻合，则会出现最强劲的走势。一日强度和五日强度结合起来共同对上涨价格形成有力支撑，尤其在周一更是如此。如果由这些指标衡量的一日和五日数值均显弱势，则价格往往会下跌。同样的，尤其是在星期一这种领跑一周的交易日。

大家似乎都能够理解，周一真的好像比其他交易日更像是市场风向标。如果最近的走势下降，那么周一极有可能也下跌。在价格推升时，周一可望展现强势。周五的市场收盘状况显然是周一走向的重要指标。不过，对周一的趋势来说，更为重要的是整体的市场人气。如果五日摆动指标呈现强势，则周五收盘的盘势也会无关紧要，周一上午市场肯定出现红盘！

我们已经讨论过周二典型的市场形态，即上午横盘整理，下午尾盘大幅拉升。但说来自相矛盾的是，如果近来市场人气疲弱，周二的市场却极有可能表现抢眼。这个概念很难理解，但却非常重要。怎么解释这种现象呢？这是因为在周一市场强势之后，价格一开始会因为获利回吐而走低；但如果周一的涨势不强，这种上攻受挫却会引发周二大量买单积极进场。因此周二价格必将飙升（见图4-7a和4-7b）。

请注意当摆动指标高于50%时，周二综合价格走势图的回拉情形。周二在下午尾盘急速拉高之前，上午的利润几乎全部回吐。当摆动指标低于50%时，表示市场盘势较弱。这时周二能够维持原有的获利，而且收盘时很有可能成功上冲占领头部，原因也许在于这种情况下周一的涨势不如其他时候强劲。这是一种极微妙但很有趣的差别。市场如果没有在周一有所作为，则周期日可能往前推进一天，而在后一天即周二发起总攻。

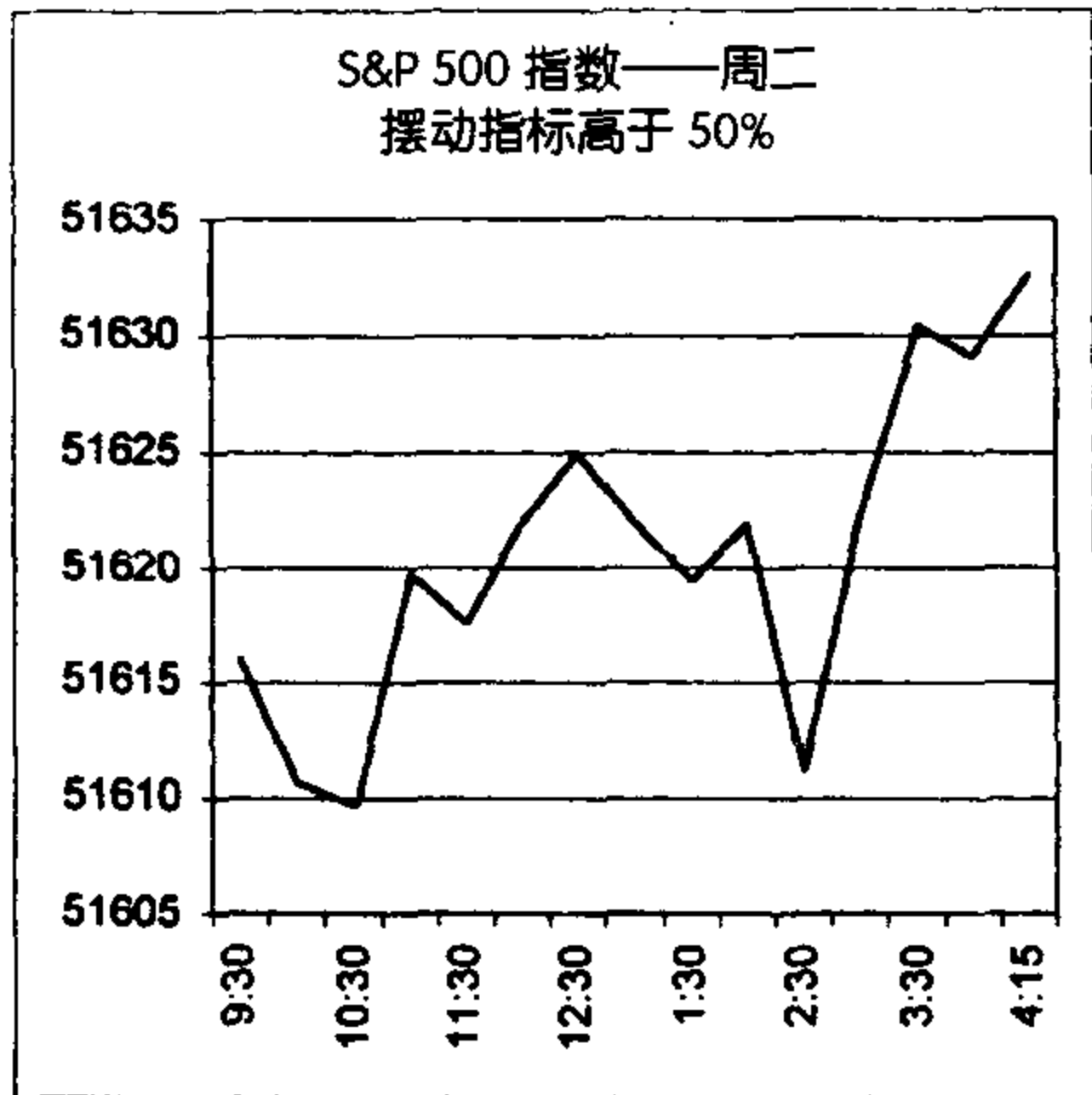


图 4-7a S&P 500 指数，周二，LSS  
摆动指数高于 50%

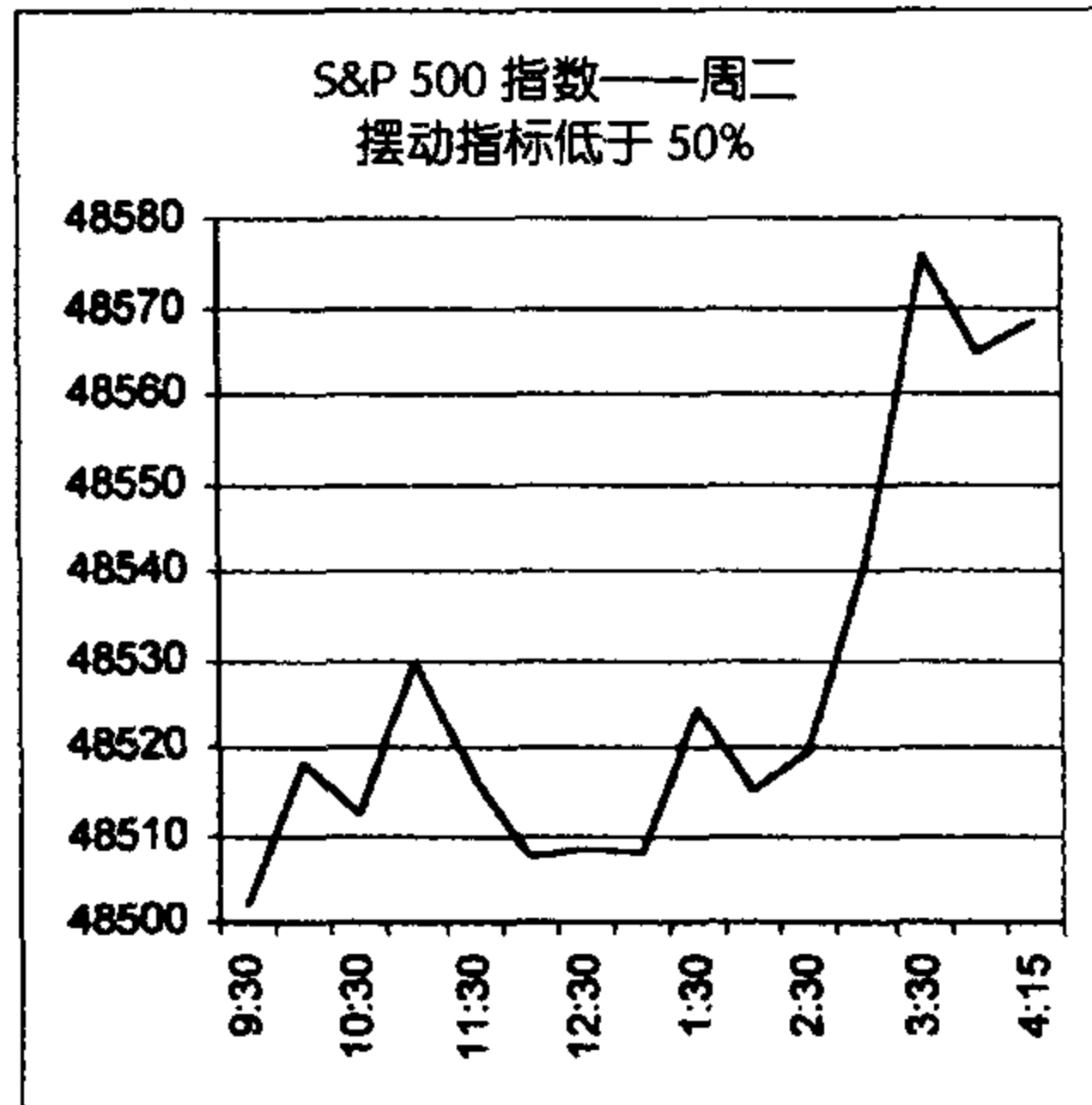


图 4-7b S&P 500 指数，周二，LSS  
摆动指数低于 50%

到了周三，市场真的需要稍事休息，但即便如此，市场倾向依然会紧跟旺盛的人气。如果整体人气低于 50%，市场倾向于一路下跌，直至周三收盘。比较强的市场人气则预示价格可望上扬，最终以红盘报收。

在周四，市场人气和周间日的相关性显示得最明显。这一天，价格走势会出现逆转。五日摆动指标读数高的强势市场，到了周四价格会下跌。用同一指标衡量的弱势市场，则会在周四出现价格上涨。这一天是反趋势日，也就是趋势反转的一天。

那周四到底发生了什么？在上涨市场中，买方获利回吐。在下跌市场中，空头也会获利了结。前者把股价越挫越低，后者将市场一路推高。两种情况，都可以清晰地反应在趋势上。

我们还有另一种方式分析这种状况。到了周四，那些不知内情的慢半拍的交易人，整个星期都作壁上观，这时终于决心一头跃入战团。他们只做十拿九稳的事，因此凡事都小心谨慎（其实他们该在这个星期早些时候就大胆动手）。他们一头栽入，结果竟然买到了头部！你也可以做出同样的推论，那些股票投资者们在前三天摔得鼻青脸肿之后，终于狠下心来决定将股票脱手，而此时却正好卖在底部。当然，这一天市场也可能会触底反弹。遗憾的是，那些不了解情况的交易人刚刚清空仓位。发生这种事，纯

粹是人的心理因素在作祟。在重要的市场反转点，大部分人都会与机会失之交臂。

总算到了周五，每星期的周期都从这里周而复始。如果市场始终维持弱势（以五日摆动指标低于 50% 来衡量），交易人会以此为借口，在上午把价格压得更低。但是到了下午，逢低吸纳的买盘开始进场，大家可得瞧仔细了！这可是典型的周五下午形态，我在前言“稍纵即逝的操作”一节中曾经作过介绍。

## 昨日收盘与今日开盘的关系

不管在一周中的哪一个交易日，当你决定进场操作，都必须注意市场前一天的收盘价和隔天开盘价的差距。大体而言，高开有利于买进，低开有利于卖出。当然，这些普遍原则也存在例外情况。你必须特别关注与前一天收盘的走势差异极大的盘势。这种情况显示在走势图中即将产生缺口，但不是那种能够轻易填补的缺口。跳空操作的通则是，75% 的情况下这一缺口将会得以填补。这表示如果开盘向上跳空，你可以卖出，因为自己胜券在握。反之亦然，开盘跳空向下，不妨买进，逆势而动。这里的原则是：不管市场后势如何，四次中有三次价格会再次触及前一天的收盘价。

但当出现我所说的急剧缺口（extreme gap）时，则另当别论。这种情况下，市场开盘大涨或大跌，很有可能不会重回前一天的收盘价。

当我们用买单和卖单划定前一日的交易区间，例如利用 LSS 轴点突破买进值和卖出值，碰到开盘出现剧烈波动时，还得面对另一个问题。如果市场跳空向下，但是还不足以触发卖单，那么根据定义，买单和市价相距很远。事实上，如果你关注一下五日平均交易区间，会发现买单可能也是相距一样远。要是市场回暖，涨到买进值，投资人可能会身陷两难境地。到达这一点，市场已经穿越了预期中的全部区间。到此时再买，也许正好买在头部附近。当然，这一天的平均区间总是有延展的可能性，但这种想法未免过于理想化了。

因此，开盘价格一落千丈时，请不要进场买进；开盘价格一路飙升时，

也不要卖出。看似再好不过的良机，其实徒有其表。这也许就是市场的自相矛盾之处。

当你买进或者卖出，总是希望紧随其后还能跟进一大段走势。这也同样适用于我们进场操作后的剩余时间。如果你是一名短线交易人，那一定要给市场充分的时间产生利润。要是临近收盘时间，而你希望到时轧平仓位，就不该进场操作。对于这类操作，我的经验是预留 45 分钟。如果余下的交易时间不足 45 分钟，忍耐一下，请不要进场交易。请注意这条原则只适用于突破策略。如果出现一笔时间与价格交易，整段走势可能只需要 8 ~ 9 分钟，那么无论如何都要坚决地进场。但那是全然不同的情况。

当有人抱怨说他的突破值无法奏效时，他们通常谈的是在轴点买进价格或卖出价格附近，筑顶反转或触底反弹的市场。我非常理解他们的困惑，但是我们必须结合前因后果来评价一笔交易。市场是不是花了一整天的时间才到达这个特定价格？如果的确如此，那么当天的交易区间已有一段演绎完毕。这笔交易是否是在周三出现？周三是一星期当中起伏跌宕最为猛烈的一天。市场人气呢？是勉强看涨还是勉强看跌？或许市场还未准备好伺机而动。

此外，研究这些进场时机，大家会发现，即使在出现急剧走势时进场操作并有所斩获，利润也相当微薄。这种情况下，即使冒走势大幅折返的风险，也未必能保证获取潜在利润。为了避免陷入这种困境，请大家注意观察平均五日区间，以及在一天之中已运行完毕的区间段。

比方说，假设平均区间是 20.00 点。如果到了进场点，当天的区间才走了 4.5 点，那么我们可以说还剩下 15.50 点，或许还有更多点也未可知。当天的交易区间完全有可能超过平均区间。反之亦然，实际的区间也许没有那么大。不管哪一种情况下，市场都存在涨跌的空间。

但如果你打算进场操作的那一天，预期区间是 20.00 点，而市场已走了 18.00 点，那么还剩下多少点位呢？你不值得为了赚取这区区 2.00 点的潜在获利而冒市场下跌的风险。市场也许会折返 50% 或更多。冒巨大风险赚取蝇头小利是毫无意义的。

以下我将具体阐述一下我们是如何利用这些信息提高 8 年来的操作业绩。第一，把基于前一天收盘到今日开盘，衡量这段走势的涨跌幅数值单

列出来。第二，分析这些涨跌幅的账户净值曲线。这些百分比对账户净值曲线是否带来正面的贡献？第三，剔除对收益没有贡献的交易。我们的研究表明，开盘价如果比前一交易日收盘价低 7.5% 以上，买入对利润将毫无益处。开盘价比前一日收盘价高出 18% 以上，卖出也不会增加账面利润。第四，不考虑这些交易来计算收益。前后 8 年的时间里，交易数少了 14%，也意味着少付 14% 的手续费，但利润却增加了 17%！这才是最为珍贵的信息。

### 比较苹果和橘子——百分率走势图相对于价格走势图

读者们也许会注意到，我谈了许多高于或低于前一交易日收盘的百分点，这主要是由于近年来市场波动性陡增的缘故。1982 年春天，S&P 500 刚开始交易时，一天内的交易区间一般为 200 ~ 300 点。而现在每天的交易区间点数约为过去的 10 倍。所以现在空谈点数已经失去意义。我们总是将价格走势图转化为百分率走势图，用来比较数年内的市场形态。通常，我们将价格走势图中的最高价设为 100，最低价设为 0。由于如今的市场波动幅度剧烈许多，任何价格走势图都强调最近的市场，而非 10 年以前或更为久远的市场。有趣的是，价格走势图和百分率走势图彼此对应的程度到底如何？如能相互对应，我们就能断定所做的分析经常是正确的，因为它已经接受了时间的考验。如果不采用这种方法，则可能过分强调最为波动的时段。如果你希望观察的是长期形态，结果可能会被扭曲。

### 依前一日收盘价执行买进

我已经反复强调过，在决定买进或卖出时，前一日收盘价的重要性。为了验证它正确与否，我们精确地分析了前一日收盘价对账户净值成长的影响。结果是每一天情况各不相同。这一点倒在意料之中。当市场处于周期的底部，则前一天收盘下跌往往会创造利润。有时前一天以红盘报收，

表示市场已经筑顶成功，毫无疑问，这说明周期已经结束。这是典型的泰勒第三日涨势。

要理解昨日收盘价的真正意义，读者们必须了解一周中每一天在市场周期的波动起伏中是如何推波助澜的。如果周五收高，我会在周一上午满仓挺进。但如果周一风起云涌大涨之后，周二如果你还想如法炮制使用同一套策略，那可要请求老天帮忙。周一买盘大量涌出，市场已经精疲力竭，需要的是片刻休息。

让我们一同来观察典型的周一走势，并且探讨如何从周五的收盘预测周一的价格走势。在此，我们的原则是：如果周五收低，周一的价格走势可能下跌。我们的统计数字显示，周五收盘的一日强度指数必须高于35%，周一市场才会拉高。

周五的特点是，在牛市中常会出现尾盘大幅拉升，这就为预期周一市场走强的交易人创造了买进机会。买盘涌入促使周五下午行情上扬。

但是到了周二上午，市场风云突变。在牛市中，周一向来是盘势最强的一天。因此，继周五尾盘拉高之后，周一再次收高，周二将出现第三天的涨势。这种情况下，市场已经到达了三日周期的头部。你绝对不能在第三天的涨势中跟进，尤其是如果第二天早已大涨！这其实是传统的放空日。但是如果周一只是略显强势，周二倒是不妨放手买进。这种情况下，周期也许需要朝前推进一天。我们的研究显示，周一收盘的一日强度指数如果高于75%，周二买进往往会损失。简单地说，如果周一的盘势超强，周二就不要买入。我们还可以从错失机会的角度来观察这种现象。已经错过的机会，就让它随风逝去吧。如果你本想周一买进，结果却没买，千万别以为你能在周二上午跳上风口浪尖。机会已经错失，就别在错（错过走势）上加错（在市场早已枯竭之际，还妄想穷追猛打）。

周三，关系再次发生改变。周二收盘势头极其强劲时（一日强度指数高于75%）时，周三可以创造大量财富。关于这种现象，有几条理由可供解释。第一，有许多假日均在周一，没有交易，于是周二顺势替代周一，甚至可以取替周五，因为在周末连休3天时，营业厅经常人丁稀疏。于是周三就占据了周期第二天的位置，市场人气兴旺，大部分的强劲盘势都出现在这一天。第二，不少足以冲击市场的报告都在周二公告。如果公司业

绩优秀，周三自然身受其益，因为各家早报都会在头版刊登这一消息。第三是自相矛盾的因素作祟：本来走势最乏善可陈的一天，突然之间使每个人大跌眼镜。每个人都曾被市场愚弄，这绝对不是第一次。第四，周二收高的话，这就预示着市场将开始真正闻风而动，没有任何力量能够阻止这股强势。周三建立多头仓位的人也因为强劲的走势而受益。

图 4-8 显示周二收盘的一日强度指数高于 75%，则周三的账户净值将激增。

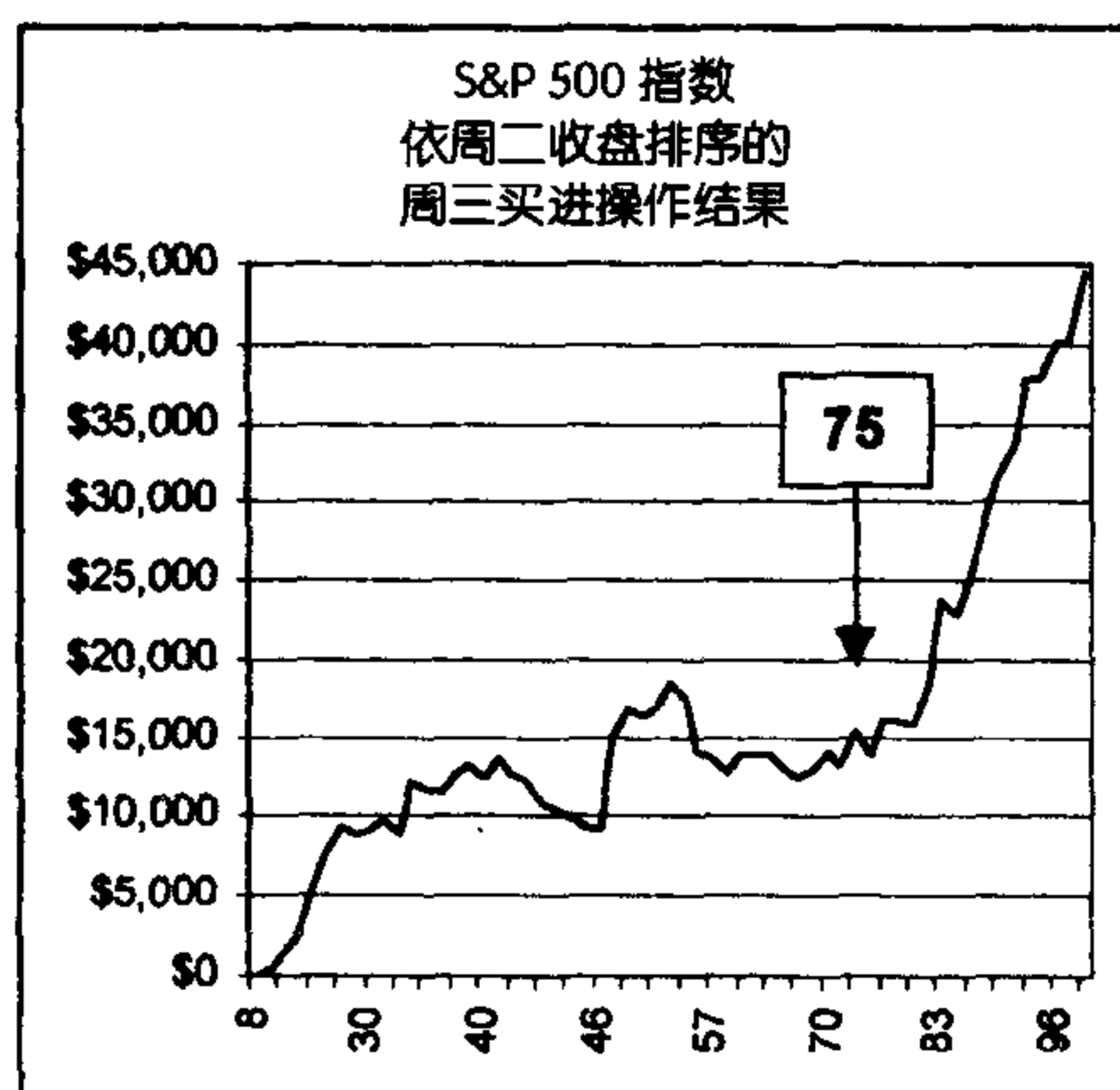


图 4-8 S&P 500 指数，依周二收盘排序的周三买进操作结果

当周三的强度指数高于 50%，依据周三的收盘情况而执行的周四买进操作，往往业绩最为出色。周三在牛市中倾向于上涨，在熊市中常常会下跌。因此，这种一日读数是预测隔天交易情况的相当简单的指示器。

前一日的收盘价与隔天价格走势之间的关系，从周五的买进操作中最能一窥究竟。周五的买进操作要能获利，则周四收盘既不能太弱也不能太强。如能从周四低点反弹，或者从周四高点回调，则周五将出现最佳的买进机会。这一点值得我们仔细研究一番。传统而言，我们知道在牛市中，周四一向是一星期中盘势最弱的一天。它也是反趋势日，即在熊市中，周四价格也会上涨。下面就让我们一同来分析。

如果市场正处于上升通道，而周四下午果如预期出现重跌行情，会发



生什么呢？你猜得没错，逢低买进的多头在周四下午一拥而入从而推升市场，并于收盘前将价格至少助推至中点。如果不是这样，就说明情况不对劲。假设周一、周二和周三均为强势，而周四市场重挫，并以低点报收。以低价收盘预示周五早盘股价将走跌，而不是反弹。即使市场的确恢复强势且弹升，但由于必须收复太多的失地，无法爬升到原来的价位（接近周四的高点），产生买进信号，并寻求突破向上发展。

现在让我们来研究一下相反的情况。假设盘势一直疲软：周一、周二和周三持续下跌。周四终于来到，出现预期中的反趋势，价格开始攀升。那么周五会怎样？是的，市场应该恢复先前的形态，涌现卖压。在这种交易日，如何能够进场买入并且获利？

我们的调查显示，周四的一日强度读数必须介于 33% ~ 65% 之间，周五才有买进获利的机会。图 4-9 显示出根据周四的收盘价在周五操作的获利情形。

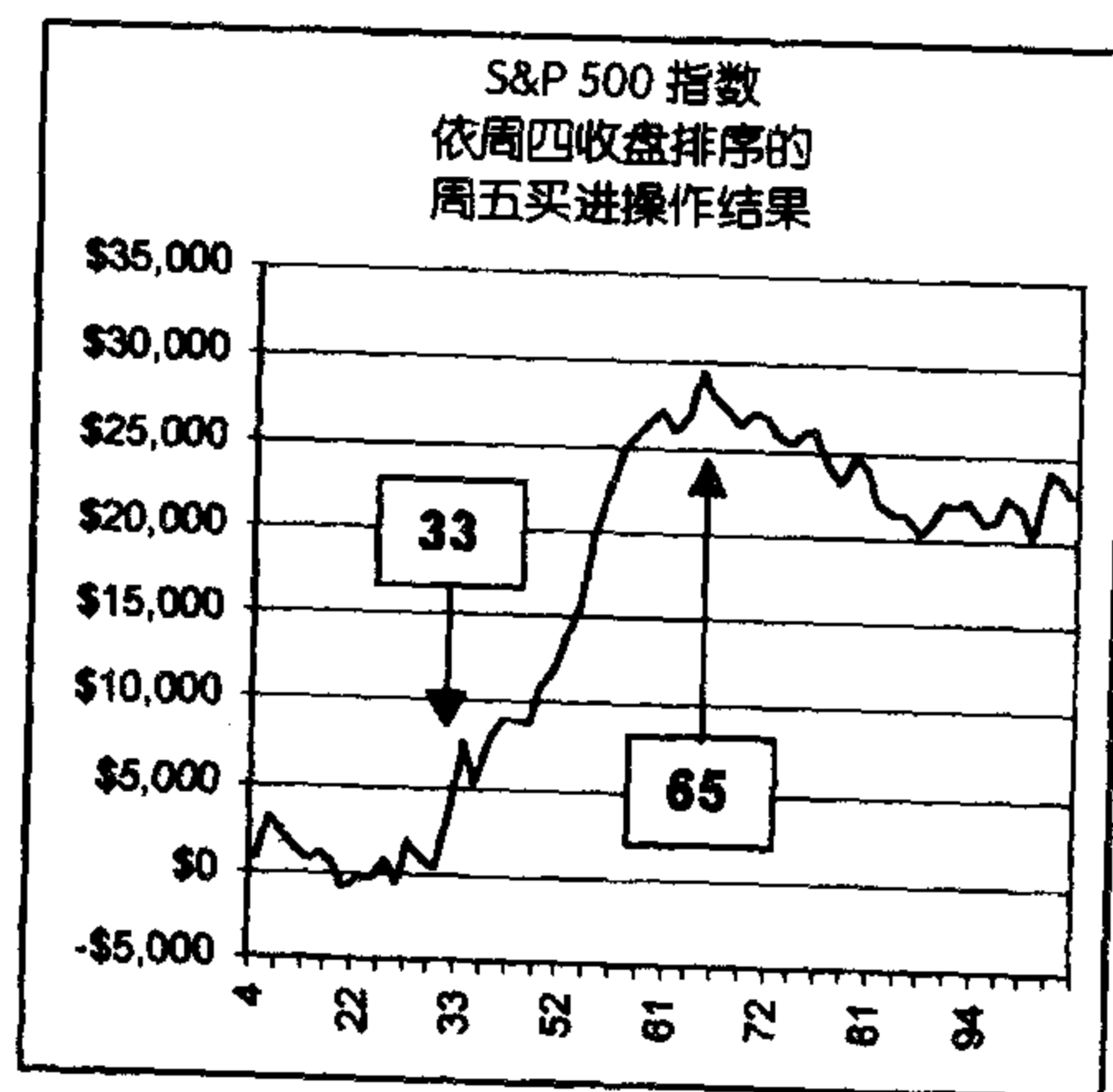


图 4-9 S&P 500 指数，依周四收盘价排序的周五买进操作结果

### 依前一日收盘价执行卖出

我们以不同的方式处理买进和卖出操作。不过，就两者均对前一日收

盘价十分敏感这一点而言，又存在着相似之处。请大家注意，我们这里谈的是突破系统，所以我们要等待行情跌到卖出目标点位时才进场操作。在红盘飘飞的牛市中，买进信号此消彼长。由于市场日复一日攀升，依据定义，买进信号会被一再触及。如果要触及卖出信号，则市场需要下跌，至少是暂时下跌。当然，交易人要依靠卖出信号获利，市场必须继续下跌才行。否则，到头来，倒霉的卖方会发现自己竟然在涨势市场中踏空。

对于潜在的空方而言，周一特别叫人感到进退两难。周一是一星期中盘势最强的一天，股价往往上扬。如果开盘走软，并且延续周五卖压，情况似乎更是如此。周五的一日强度统计数字显示，收盘呈弱势，则周一对空头不利。原因何在呢？也许是因为周五的疲态，在周一早盘把市场压得更低而发出卖出信号。但是交易人感觉到不能错失良机，纷纷进场建仓，顺势将价格推高。结果呢？空头自然会产生亏损。

最好是在周五以红盘报收，而且周一将要发生重挫时才卖出。这种情况下，后续的卖盘很有可能继续涌出。我们的统计数字显示，周五收盘时人气看涨（高于50%），能使卖方有更多概率获利。如果低于50%，卖出信号经常在行情触底反弹时产生亏损。

图4-10描绘出了这种现象。

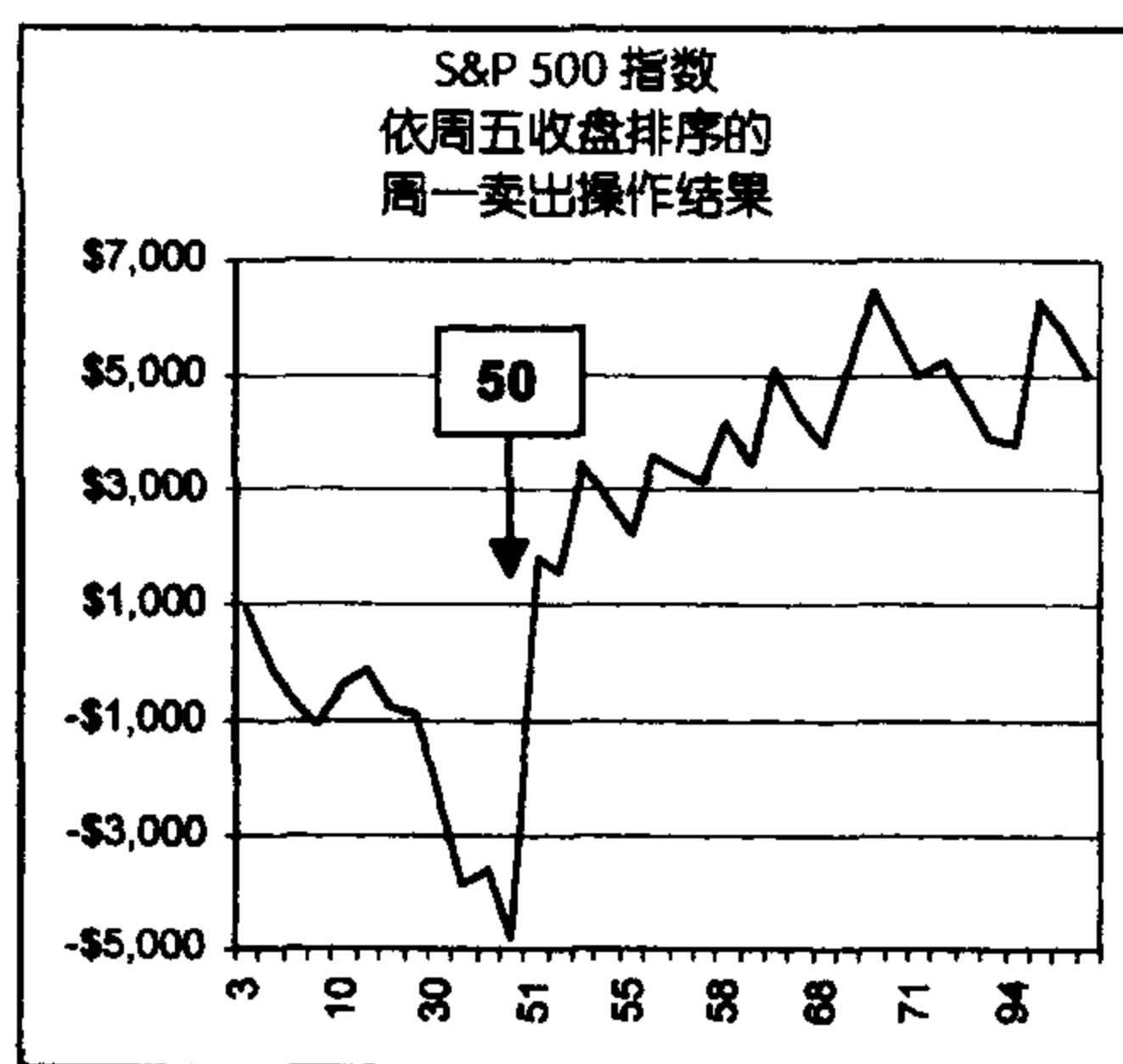


图4-10 S&P 500 指数，依周五收盘排序的周一卖出操作结果

到了周二，如果周一收盘高于70%，卖出操作的业绩会好许多。其中

自有一番道理。因为如果周五卖压涌出，周一会延续颓势并且收低，周二是第三天，位于下跌通道，触底反弹则是意料中的事。

周二收盘的一日强度指标高于 67%，也有利于周三的卖出操作，但是在八年半的测试期间内，卖出操作数量极少。因此，我们的样本可能规模太小，不足以建立某种规则。前面已经反复重申，周三的盘势经常起伏不定，难以描述出整体的趋势。

周四的形态完全能在预料之中。不论前一天的收盘情况如何，这一天执行的任何卖出操作都能有所建树。周五也是如此。在一周稍后的卖出操作成果似乎比周初卖出要理想得多。当然还是要提醒大家，这只是从过去的历史资料推断而来的。这段历史的大部分情况，市场都处于上升通道。

## 衡量动能，观察市场的涨跌速率

我们讨论过 LSS 一日强度指数和 LSS 五日摆动指标读数的计算方法。这两个指标分别用来衡量短期和最近的市场强度。现在我们再来谈一个相当重要，但却非常微妙的市场强度指标，即市场的涨跌速率。

为什么动能（momentum）如此重要？因为它显示出走势何时加速、减缓或者行将转向。只是知道市场正在上涨或下跌还远远不够，我们必须能掌握市场将在哪里转向，并且据以调整我们的操作策略。你可以打开电视，收看新闻频道，马上就能了解今天道·琼斯工业股票指数是涨是跌。但这只能告诉我们已经发生的事。如想获利，我们必须做出明智的选择，判断明天的价格走向。而市场动能或许就能助我们一臂之力。

前面已经讨论过，五日摆动指标需要每天计算，并由两部分组成。首先，算出当天的五日摆动指标数值，从 0% ~ 100% 不等。其次，需要取近三天的读数，算出平均值，得出平滑摆动指标读数。

衡量动能时我们采用的就是平滑数字。公式非常简单：

五日平滑摆动指标的现值 - 三天前的五日平滑摆动指标数值

这个数字代表五日摆动指标的速度和方向。如果今天的数值较大，减去三天前的数字，

结果为正值，表示市场正在上涨（请注意，摆动指标衡量的是整体强度）。如果结果为负值，则表示价格正在下滑（负动能）。不论正值或负值，当数字变大，则市场行将转变方向。数字大，表示市场发生突变。由于每个趋势都会面临获利回吐压力，所以三日差异值大，表示市场反转在即。至少，我们应该避免在读数增大时进场，以防买在头部或者卖在底部。

动能也能显示出上涨动能或下跌动能何时减缓，这也表示市场即将反转。它衡量的是买进力量和卖出压力。市场强度的五日摆动指标高于 70% 时，往往会出现反转时机。

假设市场正在上涨，五日平滑摆动指标数值列示如下：

日	LSS 五日摆动指标
1	72.16
2	73.17
3	73.52
4	74.60
5	75.41

三日差异值的计算，是以当前的摆动指标读数减去三天前的读数。假设现在是在第一日收盘，昨天（第 2 日）的读数是 -2.24，今天（第 1 日）的读数是 -2.44。由此可见，负动能正在增强，而且市场即将开始显现放缓迹象（如果还没有显现的话）。当然，读数可能由正变负，也可能由负变正，或者正值越来越大、负值越来越大等等。从三日差异值的趋势，可以判断下一段走势会指向哪里。

为了研究三日差异值或者动能读数产生的影响，我们分别观察摆动指标看涨（高于 70%）、看跌（低于 30%）、横盘整理（介于 30% ~ 70% 之间）等形态。然后对应三日差异数值，我们再绘制出账户净值的图形。其结果相当耐人寻味。

我们一贯将买进操作和卖出操作区别开来。由于摆动指标分成三类

(高于70%、低于30%、介于30%~70%之间)，因此总共有6种情况。然后按照三日差异值排序，绘出每一种情况的账户净值的变动曲线。可想而知，当市场强度高于70%时，而且三日差异值上升到+28时后市最为看涨。这意味着后市相当看好，买进之后仍有利润可图。但是，还是会出现某个点位，过分看涨，买进反而无利可图。换句话说，此时正是在头部买进，必然套牢。

在30%~70%这一类别中，当三日差异值介于-28和+17.5之间，买进操作可望获得利润。低于30%，表示人气薄弱，但如果三日差异值高于-28，买进操作仍能获利。

这些数字需要进一步加以解释。那我们就来看一个例子，看看是否能从市场上的蛛丝马迹中找到一些线索。假设你在市场人气低于30%时打算进场买进。你为什么要这么做呢？因为你有理由相信行情正要伺机摸高。市场人气低于30%，假设只有21%。市场人气下降到21%时，三日差异值的负值可能变得更大（负动能增强）。但是到达某一点位后，你会看到三日差异值的负数开始缩水。这可是买进获利的线索，尤其是如果三日差异值高于-28。市场上的卖盘早已蜂拥而出，即使再有卖单进场也难以压低市场，因为这些卖单马上会被日益增多的买单所吞噬。市场已经蓄势待发，上攻！

但是这里还是需要提醒投资者，如果市场人气低于30%，三日差异值仍然低于-28，常常只是说明卖盘还没有清空。此时，不要买进为上策，否则只能带来亏损。

至于卖出操作，我们也同样分为三类：高于70%、低于30%、介于30%~70%之间。显而易见，低于30%时卖出，问题最多，因为此时市场已经相当疲软。这是典型的深跌之后杀跌，必须分外小心，以防行情反转回升。市场人气低于30%，且三日差异值低于-12，卖出更该三思而后行。

当市场人气强劲，高于70%，卖出获利的机会较高。在我们的测试期内，每逢三日差异值高于+3，都能创造利润。

无论买进或者卖出，每种情况都需要衡量动能，也就是市场涨跌的速率。行情升至真正的头部之前，上升动能可能会减慢。在市场底部，价格下跌的速率也会放缓。这是领先指标，能使你瞅准机会及时进场，逆势操

作，也许能够抓准头部或者底部。风险总是无所不在，然而动能是将判断加以量化的一种方法，否则只能继续凭借直觉操作。



## 一些简单的规则

我知道读者们都偏爱能镌刻在石头上的操作铁律。我也了解自己不愿意纵容迁就这种想法。道理很简单，因为每一条规则都有太多的例外。不过，接下来我还是要列出一些规则，如果投资者们能够遵循，是有望创造收益的。这些规则都是经过百般筛选而来。因此，每个星期最多只有3笔操作会使用到这些指导原则。因为经过多重过滤，有些星期可能没有一笔操作可行。

规则列示如下：

第一，不要在周二或周四交易。

第二，每逢周一，如果出现下列情况，则只在 LSS 轴点突破买进值买进：

- ◆ 五日 LSS 强度指数介于 65% 和 94.5% 之间。
- ◆ 五日 LSS 摆动指标高于 50%。
- ◆ 五日摆动指标的三日差异值高于 -10。

第三，每逢周三，如果出现下列情况，则只在 LSS 轴点突破卖出值卖出：

- 五日 LSS 强度指数高于 53%。
- 五日 LSS 摆动指标低于 70%。
- ◆ 五日摆动指标的三日差异值高于 -10。

第四，每逢周五，如果出现下列情况，则只在 LSS 轴点突破买进值买进：

- ◆ 五日 LSS 强度指数低于 83%。
- 五日 LSS 摆动指标低于 50%。
- 五日摆动指标的三日差异值高于 -40。

---

## 关注高波动日

只要能够进场顺势操作的话，市场波动幅度大未尝不是件好事。但是如果你的分析是基于这些交易日作出的，就有可能买得太高，或者卖得太低。因此，我们不妨比较当天（刚结束的这一天）的交易区间和五日平均交易区间。如果当天的区间超过五日平均区间，则需要等待另一个高区间日创造利润。虽然这种事有可能发生，却不可能持续很久。因此，在大家根据这种高区间日进行分析时，必须非常谨慎才是。LSS 轴点突破买进值和卖出值常常可以囊括前一日的区间。当前一日的区间过高，最好不要建立仓位，否则你就会高买低卖。

---

## 低波动日的问题

当我们遇到低波动日，产生的问题恰好与高波动日相反：突破值过于靠近。除非你用来分析的这一交易日，至少为五日平均区间的 70%，否则买进值和卖出值往往太接近市场。

以过去 10 年股价指数期货所经历的牛市而言，买得太接近并不构成问题，你反而因此赚取了更多收益。问题在于一有小跌，你就卖出，想不到市场出现反转。所以，交易区间至少必须是五日平均区间的 70% ~ 100%。

使用突破值的重要性再怎么反复强调都不为过。市场涨时宜买，跌时宜卖。在这些关键突破区到达之前买进或卖出，只会徒增发生亏损的可能性。盘整区内（即到达突破点之前），价格极有可能回到中点（这正和时间与价格操作法相反，因为时间与价格操作法需要行情拉回至盘整状态）。在缺乏确切趋势的情况下，想要事先判断市场何时发动行情肯定是个错误。即使是时间与价格策略，也需要市场表现出意欲行动的想法，然后才发出进场操作的信号。缺乏市场蓄势待发的确切线索时，我们最好还是作壁上观。要是你一定想入场交易，那么价格很可能从最高值和最低值折回中点。

## 买卖国债的交易准则

周间日操作法除了可用于股指期货，也适用于其他市场。美国国债期货也许可以排名第二。这个市场具备成功日操作法所需的两个重要条件：波动性与流动性。

像指数期货那样，我们也对债券做了一些相同的研究。我们必须了解，风险和回报是相当的。债券交易的波动性低得多，因此获利也较少，不过风险同样比较低。

对于债券有哪些交易准则呢？不少原则和前面的有些类似，但是可想而知参数会有所不同。例如，以下是一些相同的原则：

- (1) 在 LSS 轴点突破买进值买进。
- (2) 在 LSS 轴点突破卖出值卖出。
- (3) 一天交易一次。

从五日平均区间来判断卖出交易，债券需要符合以下的条件：

- (4) 日区间超过平均五日区间的 133% 时，不要进行突破卖出交易。

类似这样的大区间，产生的卖出值太低。下面我们再来研究一下摆动指标的数值：

- (5) 如果摆动指标低于 25%，不要进行突破买进交易。

这种情况下，市场的力量还不足以推升价格到使买单获利。

- (6) 如果摆动指标高于 72.5% 或者低于 22%，不要进行突破卖出交易。

高于 72.5%，则市场看涨情绪太浓，不适合卖出。低于 22%，市场看跌情绪太浓，也不宜卖出，因为卖盘势头早已如强弩之末。

结合摆动指标读数和以三日差异值衡量的动能读数，可以过滤掉更多的边际交易。例如：

- (7) 如果摆动指标高于 70%，而且三日差异值大于 7.5，不要进行突破买进交易。

这些读数只能说明市场过于看涨，你正在强势市场中买进，也许买到



头部。那不妨淘汰掉这些交易。

(8) 如果摆动指标低于 30%，而且三日差异值小于 -37 或大于 +5，不要进行突破卖出交易。

投资者们当然不想在极为疲弱的盘势中卖出。市场已经一跌再跌，遭受重创。这时才决定卖出，实属不智之举。

现在我们来讨论一下前一交易日收盘价和进场点的关系。操作债券有哪些准则可以遵循？你希望市场强势时买进，但又不希望盘势太强。反之，你希望逢弱势卖出，但也不希望盘势太弱。以下是一些准则：

(9) 如果前一交易日的收盘价和进场点差距大于 +14/32，不要进行突破买进交易。

希望债券一天之内上涨半点（+16/32）以上，未免有些求全责备。一旦跨越半个点位关口，就只能指望爆出重大新闻，例如美联储（Fed）下调再贴现率，来维持涨势。而这种想法纯属奢望。

(10) 如果前一交易日的收盘价和进场点差距大于 -6/32，不要进行突破卖出交易。

这种情况下，投资者们当然不希望在深跌时卖出。

至于特定交易日的交易规则，由于债券也具备独特的日形态，所以应该避免在某些日子里执行某些交易。以下是其中的几条准则：

(11) 如果前一交易日的收盘价和开盘价的差距大于平均五日区间的 17%，则周二不要买进。

如果开盘时已经走完区间的大部分，则后市上涨的空间不大。

(12) 如果前一交易日的收盘价和开盘价的差距小于五日平均区间的 21% 或大于 41%，则周三不要买进。

周三买入债券的操作获利机会很小。和股票市场一样，周三是债券交易人颇感为难的一天。

(13) 如果前一交易日的收盘价和开盘价的差距大于五日平均区间的 30%，则周四不要买进。

如同股指期货一样，周四也是卖出的好日子。因此，开盘上涨后，市场正在启动卖出机会，而不是买进机会。开盘行情过度拉伸会产生所谓的弹簧效应。开盘价如果高于前一交易日收盘价 30% 以上，市场应该会反转向

下。

(14) 如果开盘价比前一交易日收盘价的跌幅超过五日平均区间的17%，则周四不要卖出。这时会出现反方向的弹簧效应。市场深跌时，千万不要杀跌。开盘下跌标志着不错的卖出机会。但是如果开盘即走完下跌走势，情况则不然。

(15) 如果开盘价比前一交易日收盘价的跌幅超过五日平均区间的42%，则周五不要卖出。一般情况下，周五是卖出债券的好日子。但如果开盘即重挫，情况则不然。这条准则可以排除开盘盘势极弱时的卖出交易。

最后，债券和 S&P 一样，盘势在一周的后段可能会走软。因此，我们制订了最后一条准则：

(16) 不要在周一、周二或周三卖出债券。

## 认识季节性形态

季节性形态是周间日交易人希望嵌入操作策略的最后一块拼图图片。也许有的读者对季节性在股票市场或债券价格上扮演的重要角色不以为然，但这种想法是错误的。其实季节性甚至可以决定一年当中某段时间内某一特定交易日盘势的走向。比方说，10月底某个周一在股票市场买进，比4月的某个周一买进，会让我安心得多。

季节性对农业产品十分重要，这一点大家都能理解。因为谷物都是在一年中的特定时间栽种，在另一段时间收割，最后则是供人消费。谷物有传统上的生长季节，也有传统上的策略可以掌握生长周期的正常起落。大部分农产品的季节性都有很充分的证据，这一点人所共知。

但是说来可笑，最容易预测的季节性形态竟然也会出现在股票市场的价格走势上。多年来，这些形态始终清晰可辨。作为短线交易人，我并不在意6个月后的价位，但我最想知道的是现在处于季节性周期的具体位置。正如一周当中的每一天各不相同，7月的周一和12月的周一，或者3月的周四和8月的周四，都会有所不同。一年的某些时候，根据你具体是买还是卖，也必须加倍小心谨慎才是。

回顾最近的股票市场发展史，其实只要投资人关注了股市的季节性，也许就不至于枉然投入数十亿美元的资金。我们研究过去 50 年的市场后，发现了以下的一些持续连贯的最基本的形态：

- (1) 1 月的第一个星期出现低点；
- (2) 3 月出现高点；
- (3) 8 月出现次高点；
- (4) 10 月或 11 月出现低点；
- (5) 近年底时出现高点。

那这是否意味着市场一定会在 7 月底或 8 月初出现高点？当然不是。但是有充分的证据显示，仲夏的高点之后，10 月底或 11 月初一向会有低点出现。随后当然是价格反弹，可以一直持续至年底。在研究这些形态时，我们发现可以回溯到杜鲁门总统执政时期。不管经济大环境的盛衰枯荣，市场走势都往往会呈现出这种形态。

虽然季节性可能并不是操作获利的唯一金钥匙，却也是整体市场行为形态不可或缺的重要组成部分。

接下来，我们要谈的不再是数字，而是难以捉摸的市场心理面。前面我们一直在强调交易的外部游戏规则：计算买进值和卖出值、追踪市场周期中理想的交易日、比较收盘价和开盘价。所有这些因素均可以进行量化。但是，操作的心理面这种交易的内部游戏规则，则是看不见摸不着的，然而它却能决定谁是赢家，谁是输家。幸好，即使在这个难以感知的领域也还是有规律可循，有形态可依。

第 **5** 章

# 交易就是心理 游戏

JIAOYI JIUSHI XINLI YOUXI

——盈利或亏钱的奥秘

短线狙击手  
Sniper  
Trading

就在差不多一年前的一个星期日下午，我来到家门口的一家书店，随便翻看新书。突然有一本关于投资交易的新书引起了极大的兴趣。

坦率地说，平时我对这类书不是特别有兴趣，但是这本书吸引我的地方是它的作者。因为，凡是在芝加哥交易所“玩”过的投资者，都多少会知道一些大名鼎鼎的炒家的传奇经历。我也对他的交易水平和投资经历充满敬仰和好奇，所以便立刻买了书回家看。

在我把每一章节都详细看完之后，却不禁十分失望。读完后除了对作者个人情况，如他的背景和家庭、爱好、憎恶等有所了解外，全书却只字未提他赖以成名的交易经历和技巧。

过了一周，在我硬着头皮继续把书看完后，我拿起电话向这本书的编辑询问（这本书的编辑同时也是负责我本人作品的编辑）。我说：“这位作者写作时究

竟想描写些什么呢？为何全书都不谈他的交易技术？”

“他从不认为在书上能把交易的精粹概括出来，”编辑回答说。“他认为投资就是一场心理的游戏，而非其他技术性因素。”

尽管那时我不认同他的观点，直到现在依然是这么想的，不过编辑提到的一点却让我反复思考。那就是，怎么才能把一个普通人培养成为投资高手？

答案是可能没什么办法。但至少你可以描绘出一些市场中常见的陷阱，并且提出若干操作建议，告诉他们通常用什么方法才能把投资做到最好。

我们知道，成功的交易必须包含两个要素：一是正确的判断，即知道如何去做；二是正确的执行。关于第一个要素，要学习的东西太多了，新手可能犯的错误有很多，而且很难一一列举。但总体归纳起来，那些反复说起的规律性的东西，恰是市场的真理。

例如：你不能过度频繁操作；应该把手续费控制在合理的范围内；应该勇于止损并且放手去让利润奔跑；你应该渴望成为所操作市场的专家；应该大胆迎接不确定的市场，敢于在结果还不明朗时交易；交易过程中必须遵守交易纪律；采用合理的系统化的交易手法；充分认识到亏损是交易的必经过程，所以开始操作生涯之前，要准备好充分的资金，以便忍受账户净值可能的损失，只有对此有充分准备，才能避免开始操作后，出现自己无法承受的风险。

上述这些原则性的东西是可以教会的。但是涉及到第二个要素，因为其涉及人心灵的深处，这些触及人性弱点的地方才是极难改变的。尽管很难，但我觉得这个因素不可以等闲视之，因为优秀的投资人获得成功可能有70%靠心理面，只有30%是看技术层面的东西。换句话说吧，你采用什么投资方法不重要，重要的是你是什么样的人。我提到过，找多少人来操作一套百分之百机械化的交易系统，就一定会有多少种不同结果。为什么呢？

你可能认为结果就算不相同，也会十分接近。事实不然。我来告诉大家为什么吧！

投资者A是那种一心一意只追求暴利的人。他就是为了发笔横财，才入市投资的，而且一旦找到合适的系统，就着手这么做。于是他选了一套

他喜欢的系统，开始操作。果然，起初投资者 A 靠系统成功地赚到一笔，兴高采烈。但是以此人的目标来说，一星期仅入账 1 000 美元，当然不能满足。他每周想赚的数字是 1 000 美元的 10 倍。于是，他开始放大头寸操作。结果，账户很快在市场不可避免的波动中被洗空，差一点使他倾家荡产。

大家都知道贪婪和恐惧是投资的天敌。

投资者 A 是贪婪的受害人。投资者 B 恰恰相反，他属于那种过度保守的交易者。他从不干冒险的活，坚持在自己有把握之后才投资。所以他先观察交易系统的市场表现，见到账面利润节节攀高，相信自己会是赢家。不过，刚刚建了一点点仓，马上就损失了一点钱。次日再试，又亏了钱。第三天试了最后一次，真不走运啊，还是输了。于是他金盆洗手，有钱干啥不行呢？总之是不敢再投资了。悲剧就是这样，就在他退出市场后，那套系统开始持续盈利。看看，投资者 B 就犯了那种典型的市场风险恐惧症。

我还认识一个投资人，任何一套可以赚钱的交易系统，只要给他使用，结果就是赔钱。而当系统能够赚钱时，他却老是没赶上进场。是运气差？我想不能这么说吧？

---

## 赢家的姿态

20 世纪 80 年代末，那时的周末我经常出去旅游。

我和一群朋友从芝加哥飞往拉斯维加斯。其中两位是拉塞尔街（La-Salle Street）的大律师，两位是专做 S&P 500 的新手，第 5 个是 S&P 500 的操作老手，他因为专炒指数期货，钱赚得盆满钵满。而我是第 6 位。

上机后，我一打听，6 个人中只有我去过拉斯维加斯。不过对我来说并没有什么特别，因为我在加州住过 8 年，几乎每年都会去拉斯维加斯一趟。但不得不承认，我在赌城的历史并不怎么辉煌。不过，我还是很熟悉赌城中大部分的游戏，懂得各种玩法。因此，好为人师的我对坐在我旁边的那个 S&P 500 交易老手朋友说，我觉得他是我们当中在赌桌上赢面最大的，并简单解释了游戏的规则和提高胜算以及如何押注的技巧。

在快速的掌握了赌法之后，他很快就在脑海里形成了几种策略。

“听起来，逆赌（bet against the dice）就像卖期权，”他说。“有时赌另一边会输。但是7出现的概率很大，此时你就赢了。”

“是有点像，”我解释道。“但是大部分时候是五五波。不管怎么说，赌场都享有优势。还有，大部分人喜欢玩顺赌（bet with the dice）。”

“那我就玩逆赌，”他打岔说。

“那也得看骰子怎么动，”我提醒他。“老兄不会是想在热桌（hot table）玩逆赌吧。”

“是这样的，骰子里面是有趋势存在的，”他回答我。“骰子时大时小。大小的概率既然相同，如果我们把其中的规律找出来，就能将对手消灭。”

没想到结果果然如此。当我们结束了在赌城的假期时，这个以出生入死、承受风险为职业，却是第一次下海进入赌场的“新手”，口袋里的钞票翻了近一番。

他的诀窍就是：经过精确计算后，在大概率事件即将发生时大胆下注。能够赢那么多钱，绝不是新手的好运气所能解释。他站在双骰子赌桌旁边，对我说，虽然面前的100美元黑色筹码堆得老高，但和惊心动魄的股票市场盈亏比起来，这些筹码却只能算是小土豆。

他不会为可能赔钱而操心。他的口袋带着一个信封，里面装满50张百元大钞。

不管是交易期货，或是在掷骰子游戏，你都必须做好武装到牙齿的充分准备。他知道这一点，也明白这是资金管理的第一守则，是只玩有把握赢的游戏。想想第一次到拉斯维加斯的玩家，有多少人赚到钱？我不知道。但是这么多年来，在我一试再试手气，希望财神眷顾的过程中，唯一出现的形态是：每当我需要钱时，总是赔钱。只有放松心情，不需要赢钱时，才能如愿以偿。

你能看懂这故事里面的矛盾吗？这位仁兄，从没玩过这种游戏，但他却知道怎么赢钱。或许我应该稍微修正这句话。也许他以前从没玩过这种游戏，但却一直懂得如何在承受风险中挣到大钱。这就是我们所说的每个赢家所必需的心理素质。

你要如何培养这些特质？该如何鼓起勇气做正确的准备呢？

这些问题的答案可能有许多。最重要的是，你必须严格分析自己如何



操作，以及可能做对什么事或做错什么事。那些顶级的投资高手能以一种超然物外的态度，对待自己交易中的失误。做对时，他们对自己的判断表示满意；做错时，他们可以原谅自己。

虽然我承认天才毕竟是极少数。在一般人会惊慌失措的时刻，只有非常少数的人仍能保持镇定和冷静。不过，我还是建议大家在面对市场时，应当努力抛开自己的一切情绪。我坚信这个简单改变带给您的利益，将远高于任何操作系统。

---

## 明确有所不为

本人曾接到很多电话，上来第一句话是：“乔治，现在市场正热，你在交易吗？”

“没有，”我解释。“如果我正在操作，就不会接你的电话了。”

交易时必须心无旁骛，绝对不能干令人分神的事，譬如接听电话。相信大家都没见过外科医生在手术室里、律师在庭辩时还打电话，也没见过飞行员在飞机起落时还跟别人闲聊，当然这不包括副驾驶、空中交警。为什么专业操盘手就能一心二用呢？

有人以为在市场中交易可以不用大脑，就好比赌场。赌徒们一边豪赌，一边纵情喝酒抽烟。大家就认为交易也一样，纯粹就是另一种消遣。

我想，读者们应该知道这个问题的答案。操盘手越是不专心、越是不自律，越容易栽跟头。赌场里混乱不堪也无大碍，对操盘手却不然。混乱无序没法使他保持清醒的思考，妨碍他做出英明的决断。

这些年，我深知交易时心不在焉带来的苦果。如果有人想顺道来拜访一下，我总是婉言谢绝。即使是问了一个毫无恶意的问題，如果让我交易时分散注意力，我也无法承受由此产生的风险。因为片刻走神带来的巨大损失，常常令人咋舌。

当然，有些人在交易大厅这样嘈杂的环境中也照旧能发挥自如。因此，你必须选择一种适合自己的交易风格。我钟爱宁静的环境，而你可能在密集的人群中表现才会更加出色。这就意味着，你必须从心理和实战的角度

来选择最适合自己的方式。

世界上没有相同的两片叶子，因此也不可能有放之四海皆准的交易真理。我不会告诉你，该做什么不该做什么。因为交易最终以收支盈亏为落脚点，所以你必须判断自己的交易风格是否可行。然而大多数的交易新手过分关注盈利，他们希望一蹴而就，品尝胜利的甘甜。但是真正的成功只有在新手必须敢于迎接挑战，经受考验之后才会姗姗来迟。任何行业都概莫能外。

人们总结了许多市场交易的道理，但最奏效的莫过于埋头苦干这个耳熟能详的老办法。你必须日复一日，倾尽全力，坚持不懈。我们只有不可避免地在市场中遭受许多挫折后，才会更加体会到这条朴素真理的正确性。

还记得微软公司（Microsoft）的一则广告，曾问道：“你今天想去哪儿？”不错，每个人必须明确答案之后才能开始交易。只有目标切合实际，我们才能到达理想的彼岸。我认识一个人，他设计了一套再简单不过的交易办法，就是利用报纸上刊登的价格做账面交易。他以为，假如操作1口合约能够盈利（当然，必须假设他能以报纸上的价格买进或卖出），那么以相同的价格交易10口、50口或更多的合约，也将是囊中探物，轻而易举。然而，这根本是不切实际的空想，理由如下：首先，大额交割单会影响市场走势，交投清淡时，很难找到交易对手盘；其次，用更多资金冒险时，一个人的心理承受能力难免会发生改变。这将视不同的情景而定，交易1口合约或许驾轻就熟，然而交易10口合约，你就难以保持清醒的头脑了。如果不信，你不妨试试增加交易规模，就会认同我的想法。所以，你必须量力而行，为自己量身订做切实可行的远景目标。

越是交易新手越感觉能够把握市场走向，初出茅庐之人常常认为战胜市场简直是易如反掌之事。新交易员冒冒失失地闯进市场，却能战胜经验丰富的专业人士，掘得第一桶金。这种事可能发生吗？——可能，但不会持久。这就好比喜欢在周末休闲时踢触身式橄榄球的人，竟然号称能击败绿湾包装工队（Green Bay Packers）的球员那样。或许我们应该培养些许的谦卑感，反而会遥遥领先于那些傲视一切的人。

交易无外乎是一种行为表现，特别是承受巨大压力之后的一种行为表现。一旦工作开始，你可能才会重新审视自己，发现过去未曾意识到的问

题。比如，假设在恐惧——贪婪的等式里，你的个性偏向于恐惧，市场一发生波动，你就往往裹足不前。如果的确如此，你就该分析恐惧在市场中给你带来的伤害，并且马上停止再干傻事！如果你行事轻率鲁莽，盈利已经不错，你还不知足，到头来反而被自己的贪欲拖垮。你要求得到的实在太多了。然而这些欲念都情有可原，可以理解。重要的是，一旦发现自己市场上做了些傻事，千万别一蹶不振。因为每个人都会犯错。你应该做的是痛定思痛，吸取经验，发誓绝不重蹈覆辙，犯下同样的错误。

每天像写日记一样书面记录下自己的交易过程，可以使我们诚实面对自己。每天写日记只要花几分钟时间，但贵在坚持，每次写下几行字就行。例如，“今天开盘做空，10分钟后追加了更多空头仓位。市场果然开始急速下跌。接着因为触发空头的止赢单而反弹，我这时心慌意乱，快速回补，结果在最高点买进。今后一定要认清这种形态，坚持做空。太可惜了，市场急跌，而我却没能把握这段走势。”

每一段记录都必须注明日期。这样，一段时间下来，你可以驻足回望，看看自己是否仍然犯着同样的错误，还是通过吸取教训取得无数成功了。

除了日记，我还建议你不妨将每天的账面净值绘成图表，其实也就是画在走势图纸上一根简单明了的线条而已。天长日久，你的资产净值就通过这根曲线而一目了然。当然，可用不着我来告诉你这条曲线的趋势如何。有一点要特别提醒你，你必须密切关注这条曲线的整体走势。要是它一路走跌，那就表示你可能过于谨小慎微，最后反而老是赔钱。这时你应该静下心来仔细分析一下问题所在。如果这条曲线动荡起伏，老是今天涨、明天跌，可能表示你交易时十分轻率鲁莽，过于冒险投机。当赚钱的时候，账面净值曲线牛气冲天，而赔钱的时候，此前来之不易的收益只好拱手送人。没有人可以次次赚钱，但必须确保账面净值曲线总体能够稳健地逐步向上。对于初来乍到的新人来说，这种要求或许遥不可及，所以不妨力争曲线横向平移即可。摸爬滚打一段时间过后，相信你的辛勤付出一定能改变图形的整体走向。

不管是在生意场还是个人生活中，我们都自以为对自身缺点了如指掌。但是有些时候，恰恰是因为这种自以为是，使我们忽视了潜在的问题，无法出色地完成任务。因此，你可能需要咨询专家，问问治疗师的意见。这

绝对不需要耗费几年的时间，只要找到使你裹足不前的病根所在，那么几个星期或几个月足矣。

多年以前，当我刚刚开始涉足操盘交易时，曾经一度在金属交易市场坚持做多。当时无论结局如何，我也一定要死守住我的头寸。期间我也曾咨询过一位治疗师。有一天，他对我说，我对市场有一种天生的直觉，但是下意识里，我的种种举动只说明一件事：撤退出场！我没有相信他的话。可是后来市场崩盘，一泻千里，我辛辛苦苦赚得的利润转眼间化为乌有。但同时，我接受了一次难得的洗礼：一定要倾听内心理性的声音。

我知道，像直觉这种看不见摸不着的东西，很难进行量化，当然也并非完全没有可能。可是你在这个领域积累的知识，其实也足以使你从容面对市场。我还记得1987年秋天，《华尔街周报》(*Wall Street Week*)报道有一位会议的专家组成员在发言中一再表示，他有一种强烈的预感，市场可能会惊天大逆转，但却不能给出令人信服的理由。这件事我仍然记忆犹新，几天后，股市被他不幸言中，开始崩盘狂泄。我想，这就是直觉在说话。

我们能不能培养像直觉这种无影无形的东西？我认为完全可以，但这需要你心甘情愿投入时间认真观察市场中的任何动向。这种直觉怎样才能显现呢？其实直觉现身之时，正是你能正确地预见未来的市场走势，或者预感一段走势行将终结之际。我们怎么才能先知先觉呢？实在很难给出一个清晰的解释。但是一旦你准确地预见未来的走势，就不会再重蹈我的覆辙，犯下愚蠢之极的错误。我曾经认识一位操盘手，他往往在行情突破临界点时买进。如果你对股票精挑细选，而且判断正确，这种策略不失为一种盈利的良方。但如果你僵硬地套用这种模式，一有行情突破就买进，不可避免地你肯定会在高位追进。不妨试想：市场出现突破时，一定会触发潮水般的买单，而强大的多方力量又会推升市场。你的报单员不得不将你的买单与其他成百上千的买单竞价。因此，你本人将成为麻烦制造者中的一员，因为你的买单无疑正在为行情的上涨煽风点火。等到有人（无疑是原来看涨而先行做多的人）愿意卖出，通常这段走势就将画上句号。

我认识的这位操盘手就往往如此行事。他经常怒气冲冲地对报单员和经纪公司大声咆哮，质问他们为何不执行指令。这时行情继续快速摸高，他的委托单却迟迟不能成交。电话铃响起，当这位交易员听到他最后的

成交价，立刻变得恼羞成怒。

“怎么可以给我在这种价位成交？”他大吼道，“我可是在不到 200 点的地方下单的！”

他抓起电话，打给报单员，对他一顿破口大骂，然后摔下电话。

“这个报单员咋说的？”我问道。

“他说我该另找别人。”

其实，我赞同报单员的意见。我跟这个操盘手分析了一下当时的情况，行情突破临界点，上涨一共只坚持了 9 分钟。前 3 分钟还处于盘整，直到第 4 分钟他才开始拎起电话。下单又用掉 1 分钟，接下来报单员必须对交易大厅喊单。行情正急速攀升，可能根本就没人做空。等到他的委托单成交，两三分钟后就上升到顶部。这时，恐慌性卖盘开始打压市场，止升回跌。

顺便提一下，市场很少会重新拉高来纵容这种愚蠢的行为。可是恰恰有些交易员就是固执地坚持己见。他们顽固不化，还接二连三地找麻烦，使问题更加错综复杂。

如果要给这些悲剧人物号号脉开个药方，则诊断如下：他们根本不知道自己在做什么，总是无休止地怪罪别人，变得越来越冥顽不化。他们每天就被裹卷在这三位一体的漩涡中。

凭直觉行事的交易员，会以截然不同的方式处理这种情况。他可能预测市场走势而先行买进，就像门缝里刚刚飘进一丝青烟，就被他察觉到而先下手为强。一旦市场多空力量已见分晓，此时想有所作为也已为时晚矣。大家想必都还记得 2000 年 3 月网络股受到投资人的疯狂追捧吧！当时人人都以为只要买了“.com”就稳赚无疑，于是争先恐后买进网络股，却不料不久就迎来了互联网板块的寒冬。

同样的道理也适用清仓出场。一旦人人都说牛气冲天，基本上就意味着行情快结束了。对口口相传的事，我们逆其道行之即可。同理，如果你做错了，则应当毫不犹豫撤退离场。凭直觉交易的操盘手不会抱残守缺，而是不断前进。

## 为何踟蹰不前？

我常说：“交易时赔钱的方法成千上万，赚钱的方法却屈指可数。”事事不尽如人意时，人们通常以为自己天生无能，自身弱点是致命性的。我还记得，早年刚开始做操盘手时，常常觉得别人都赚，唯独我老是赔钱。就如前文所述，我还臆想保安会把我扔到大街上。是不是我的经历不同于其他业内人士呢？不，我认为没啥两样。有谁不曾心灰意冷、万念俱焚？在冷酷无情、自相残杀的交易世界中，真的就没人能幸免于难？其实，这些看法根本不正确，只是一种自我欺骗。

这时，我们首先该做的就是别再意志消沉，而要重拾信心。我认识的一位最成功操盘手曾经对我说：“你根本没法想象我失败的次数。要是平常人像我这样屡战屡败，恐怕早就跳楼了。”而正是这样一个人，有时候一天进账就能超过10万美元。

但总体而言，操盘手常犯的错误大致可以分为以下几类：

### 一、资金不足

这是新手们常犯的一个错误。无须担心资金匮乏而一举击败市场的情形似乎极其罕见。资金不足的交易员总是惦记着资金，根本无暇顾及其他。使用系统进行交易时，我们必须了解最大的下档风险，然后做好心理准备，可能一开始都会输掉这么多钱。当然运气好，你可能躲过这一劫，但也许就偏偏发生了。资金不足往往是交易员输得不文一名、破产出局的最致命原因。就当你正觉得自己快要掌握曲线走势规律了，钱袋里却一个子儿都没有了。如果经纪人准许你动用最低保证金进行交易，可得当心喽，或许这只不过是又给了你一根绳子拴住自己的脖子而已。只有账户里资金充裕，才能够挺过资金链断裂的紧张时期。这样，你就无须在账户里继续追加保证金。如果资金到位，意味着在目前的岗位上还要再干6个月，何不欣然从之。你会发现，富裕的资金使你拥有更多的自由，完全没有资金不足时的窘迫。

## 二、过度操作

这也是刚出道的交易员常犯的致命错误。大家总想赚钱，进而保值升值，而不是莽撞冒进，把利润回吐出去。即使你每天只小赚一点（可别小瞧这事，其实不简单），你账面净值还是逐渐走高。频繁交易只会让经纪人笑开了花。交易新手总是想在出现行情时大展拳脚（似乎完全不费吹灰之力，就能在正确时间准确的预测出市场的涨跌），但这种目标是错误的。你需要的是盈利，而非追求完美。

## 三、盲目听信经纪人

你的经纪人要是真的是顶尖高手，何不拿自己的钱赌一赌？而不是拿你的钱使唤。没有人比你更关心自己的钱。所以，只有你才能最后拍板，决定该如何交易。如果经纪人给你的小道消息完全是没影的事，他自然就成了替罪羊，就是说你可以将罪责归咎于他。可是当你赔的是自己的钱，你必须好好反省，自己来消化这些损失。这种经历当然也会成为一条宝贵的学习经验。

## 四、授权经纪人处理你的交易

你一旦在委托书上签字，把交易账户的主权拱手让于经纪人，就等于打开了产生麻烦的潘多拉盒子。交易新手投诉最多的一件事就是“经纪人把我的钱都赔光了”。其实，即使是最优秀的经纪人，其本身的经济利益也会与你的利益之间发生冲突。当然，最不诚实的经纪人，一心只想着用你的资金频繁地买进卖出，最后你啥也没赚到，他却有大笔的手续费进账。这种情况下，你寻求法律追偿，效果几乎微乎其微。但就算最后结果不能改变什么，在学习如何交易的过程中，意识到自己所犯的错误，也总比被人把钱骗了更令人宽慰。我曾见过一些不择手段的经纪人，把客户赚钱的交易转走，然后再把赔钱的交易算到客户头上。遗憾的是，上级监管部门未能有效监督、杜绝这种现象。

## 五、在太多的市场中进行交易

我们得学习如何成长为一名专家，只在至多两三个市场中操作。如果

某个市场的波动性和流动性趋高，而另一个市场中这两个指标走低，换换市场也无妨。你希望在多空发力的市场上一展身手，但积极交易并不单纯靠市场多样化。最好是把所有的鸡蛋都放在一个篮子里，而且无时无刻不盯着这个篮子。其次，适合交易的好市场也凤毛麟角，别浪费宝贵时间从一个市场跳到另一个市场。

## 六、相信自己所向披靡

没有什么事能像交易那样，教会你谦卑。身经百战的交易员都非常尊重风险。新手们则不管运气如何，总以为成功是他们与生俱来的权利。如果你患有躁狂抑郁症，盈利的时候欣喜若狂，赔钱的时候一蹶不振，那么最好别跟交易沾边。优秀的交易员都懂得操作是一种过程。对他们而言，赚钱的一天就好比赔钱的一天，没啥区别。他们知道苦尽甘来，每一分付出都会有回报，他们一定会成为赢家。不过这种信心满怀可绝不是自吹自擂、夸夸其谈。

## 七、惧怕迎接风险

有几种方式可以保证你稳赔不赚。其中之一是必须十二分肯定之后才采取行动。可等你确定之后，你得出的结论也往往有问题了。要规避风险，我们不得不降低潜在盈利，这是唯一出路。交易老手们都知道这层道理，他们深知，必须承担合理的风险，毕竟有拼才会赢嘛。

## 八、一心只想着钱

市场不知道你建立了多少仓位，也根本不想知道。市场只按照自身的内部形态不断移动。当你一心一意就想着往钱眼里钻，哪还有心思冷静地分析市场、预测未来走势啊？这种情况十之八九因为资金不足。因此，你得学会别老是惦记着钱，这样不久戏剧性的变化就出现了，你反而开始赚钱。你越是甘当拼命三郎，赔的钱就越多。能在市场中成为赢家的，往往是那些心情放松，懂得品味交易乐趣的人。

## 九、缺乏自律

参与市场操作，你必须先勾勒出一套博弈计划。你需要的未必是一套



系统，而是一张路线图，说明你该如何处理进攻和撤退、盈利或止损、建立头寸规模等等。如果你不习惯拟定计划，进场后会变得犹疑不决，机会不知不觉地从指缝中流逝，问题接踵而来。错失一次机会之后，你不服气，还想在市场上再赌上一把。可不多久，亏损面越来越大，这种打击让人难以承受。接着厄运的漩涡拖着你越陷越深。为了避免发生这种情况，你必须未雨绸缪，告诉自己：“当我找到寻觅已久的目标，我就一定要果断地进行交易，不管当时感觉如何。”这样的操作理念才能成就市场的赢家。

### 十、寻找简单的答案

市场上唯一能不费吹灰之力就完成了的事，是连你自己都不知道干了些什么就把资金输光了。如果你固执地犯了错还不知悔改，以为永远可以指望策略甲或策略乙，即使一套再简单不过的策略，也可能把你的账户化整为零。要是真的有一套捷径能够看准大盘，那还不早在多年以前就广为流传了。有些操作技巧的确会在一段时间得心应手。但是不管技术有多好，总是会有例外。交易新手容易沉溺于市场上的公式。如果能恰当地运用，比如说作为指导原则那也不错。问题是简单地以为某项指标一有动静，大盘就会急速拉升或回调，这是完全错误的。如果要评价这种现象，则可能是当多项指标都显示一个走向，不妨将其视之为正面或负面的信号。无论我们如何理解这些简单的指标和公式，它们都不可能解决一个错综复杂的问题：“市场未来会怎样？”

### 十一、不够专注

在市场中，我最大的遗憾是，交易时有人让我注意力分散。这会带来严重的后果。让人分神的方式形形色色，如接听电话、与他人寒暄、听CNBC的新闻播报等等。一旦你全神贯注分析市场的动向，你会追踪到一些蛛丝马迹的线索，预示着市场即将蓄势待发。如果此刻你三心二意，绝对会和它们失之交臂。

### 十二、不敢拎起电话

如果你担心赔钱，甚而恐惧到不敢拿起电话，那就必须自己先想明白：

明天，时机一到，不管自己感觉如何，一定要大胆进场操作。否则，你永远只能是竞技场外的看客。这其实是对自己的一种自律。而另一种极端的人则动不动就想打电话。不管属于哪种情形，你都应该分析自己的现状，选择中间路线。你也许还不太适应操作，但如果你不能克服恐惧——贪婪并发症，并结交一些交易好手，你是无法给自己创造一个公平机会的。

### 十三、过度依赖机械的指标

许多人认为，要避免交易时感情用事，最好是仰仗机械式指标操作。左脑发达的人士对这种方法情有独钟，如喜欢参与市场操作的工程师、飞行员、建筑师、医生都偏爱这种方法。指标提供白纸黑字的数字，而且以百分率和答案的形式出现，这可是数字迷的最爱。遗憾的是，我们必须经常给予这些数值以新的理解，因为它们未必总是蕴含着相同的含义。以溢价（premium）概念为例。高溢价表示大盘强势特征明显，但你该买，还是该卖？猛涨的溢价可能是跌势受阻、市场反转的信号，也可能标志着头部快要到来。随机指标升高，含义也是一样。市场大涨时，随机指标持续走高，而且居高不下。有时指数强劲表示头部临近，适宜做空。如果你试图用一个简单数字把市场分类，那就犯了一个十分严重的错误。顺便说一句，不管指标告诉我们什么，当资金岌岌可危时，你还是不免要情绪化，忧心忡忡，心神不宁。我喜欢说“确认指标”这句话，因为这是我利用指标做出操作决策时必不可少的，可以证实我凭直觉感知的事是否正确。

### 十四、听信权威

采取别人的操作建议有一个缺点，就是等你知道这些锦囊妙计时，它们早已过时了。前面介绍过我的一位朋友，他没能及时帮助客户挽回颓势，而当时他就站在 S&P 交易厅里！想想看，要想通过邮件获得及时的好建议谈何容易，更何况这些消息首先必须是准确的。市场瞬息万变，我们还得时刻把握盘面走势，紧跟行情波动进行操作。场内交易员随时随地都会改变想法。除非我们不离左右，否则如何受益？一种解决方案，是购买一种资讯服务，能向你告知交易厅内的各种声音，再辅以股市评论。但这种方法也会产生问题。股评家所说的话，你又该如何去解读？《华尔街日报》或

《投资人经济日报》(*Investor's Business Daily*)等刊物上登载的那些市场分析文章里，作者总是搜肠刮肚，为市场的涨跌寻找理由。他们会说这是由于利率下降、担忧通货膨胀、获利了结等等因素所驱动的。其实，说还不如不说，因为读者会产生一种虚假错误的安全感。例如，在CNBC上面讲得口沫横飞的市场分析师，人们以为他是无所不知的专家权威，希望分享他的真知灼见。而事实上，不管专家怎么说，市场还是照旧踩着自己的鼓点往前迈进。

经过一番比较，你是否发现自己也曾堕入上述的14个陷阱呢？其实，你并不孤单。绝大多数交易新兵刚进市场时，都或多或少犯过我所罗列的错误。我们面前的挑战，是找出阻碍我们前进的羁绊，然后下定决心，改变自己的操作风格，不再停滞不前。

---

## 知其可为而为之

不管以往你有什么过错，总会有机会洗心革面，从头来过。你在市场中的独特优势，无疑是非常个性化的特质。对你行得通的方法，未必适用于他人。不过，你还是应该把自己具备的资质开列成清单。比方说，你能了解自己的缺陷，并加以改正吗？或者你是否过于刚愎自用，死不悔改？如果一心想赚钱，反而会使你的交易经常短路，你还有其他办法扩大账户里的资金规模吗？你乐于改变吗？许多人眼中的重大挫折，在我看来只是赶路时的磕磕碰碰。我想所有的事情都有千丝万缕的联系，只是大部分人还没做好心理准备适应一般的交易过程，也就是有赢必有输、有亏必有赚的循环周期。一言以蔽之，发现自己的优点，满怀自信踏上征程，而这可能就是任何交易员最重要的内在力量。你一定会发现自己也拥有这些优势，这无异于奠定了坚实的基础。将来要做的，只是如何将它们发扬光大。

举例来讲，假设你最近不幸掉进了前面所述的某一种陷阱。例如，你可能无可救药地变成了“交易动物”，同时在六七个市场买进和卖出，根本无暇腾出时间认真研究这些市场。如今你付出了惨痛的代价。为了支付保

证金，你的账面净值已经减少了40%。你的经纪人却喜上眉梢，笑得合不拢嘴，因为这种频繁的交易进出，让他赚进了大把大把的手续费。曲终人散时，其实只有一个人是制造这次危机的始作俑者——那就是你自己。该快些悬崖勒马，你必须重新上路，开始全新的生活。

最近，我的一个朋友戒掉了一辈子的酒瘾。这个决定给他的生活带来了质的改变。到底是什么力量让他如此坚决，原因我不得而知。我只知道，要改变一辈子的习惯，许多人都做不到。但他断然戒酒，就证明了这个人勇气和力量。

当回到市场操作的问题上来时，我们也需要同样的勇气和力量。只要下定决心改变自己，就要抱定青山不放松，一心一意去做有益的事。换句话说，你需要拟定行动计划，然后以此为依据严格贯彻执行。

我遵循这样一条规则：除非我能感知市场未来的脉动，准确预测何时走势会明朗，否则绝不轻易操作。乍听起来，这似乎太过于雄心勃勃，不切实际，但对我来说却可行。我还有另一条规则：绝不错失任何好机会。这意味着机会总是稍纵即逝，所以该出手时就出手。我的经验是，错失良机，该有所作为时却缩手缩脚，到头来只能两手空空。因此，根据自行设定的指导原则，我变得训练有素，在情况还不明朗的情况下采取行动。这样做的益处，是按照计划行事，我常常充满自信。当然它也有缺点，就是偶尔也难免犯错，但这是意料之中的。重要的是，我有自己的博弈计划。

我非常清楚自己所要寻找的，也知道该如何执行自己的计划。请注意，这话说起来容易做起来难。事实上，策略的执行如同打一场硬仗，有时非常困难。

但是不这么做，还有其他选择吗？你需要找到一种可行的方法，然后坚持执行这套计划。当你放松自律或者放松警惕，将无异于打了自己一巴掌。这在交易员自律严谨的生活方式中根本没有立足之地，就好比酒鬼从货车上面摇摇晃晃地摔下来一样。所以你首先需要从最基本的开始做起，找出自己的优点，并且将它们发挥得淋漓尽致。

一种操作风格要转变成另一种风格，有时需要经历一段过渡期。你可能需要一段时间休息调整，或者第二天就想重新开始。这个问题，存在两种看法。第一种看法认为，亏损会摧垮人的心理防线。在遭受一连串的亏

损、饱尝挫败之后，你可能以为前景一片黯淡，下次还会一输再输，于是再也走不出这种怪圈。另一种看法则表示，在市场上受挫之后，你应该尽快重返市场。我认识一位交易员，在大赚之前，曾经连续 24 次踏空行情。他这种屡战屡败，屡败屡战，不屈不挠执行原定计划的精神令人钦佩。这两种观点都有可圈可点之处，我没法说谁对谁错。总之，你觉得可行，不妨就放开手去做。

操作时的心理状态也具有决定性的影响。你必须不惜一切代价，尽力避免一些显而易见的心理陷阱：疲乏不堪、急躁愤怒、满怀敌意、悲痛伤感，甚而喝得烂醉宣泄心中烦闷。在这些巨大情绪阴影的笼罩下，你根本无法继续操作。我深信操作时，你一定要将自己的身心调整到最佳状态。在理想的状态下，你应该满怀信心。但是这种信心不能演变成没有边际的盲目乐观，而必须立足于事实。至于屡次踏空，你必须承认你的交易方式有问题。但是别灰心，因为失败是交易过程的一部分。至于你本人的身心状态如何，只有自己最清楚。

了解自己的精力周期，试着在你状态最好的时候操作（说起来容易，做起来难呀）。我经常发现，在电脑屏幕前待上 5~6 小时之后，最出色的交易往往都会在临收盘时姗姗来迟。机会只会眷顾有准备的头脑，所以我们得未雨绸缪，蓄势待发。我总是喜欢在午餐时分放松心情，小憩一会儿。因为我知道，我不需要在那个时候操作。你可以利用这段时间补充能量，重新振作精神。根据我的经验，那些一天到晚在屏幕前的“跳动档猎犬”们，操作业绩还不如懂得工作也懂得休息的交易员。彻夜不眠埋头研究走势图的交易员（更糟的是喝得酩酊大醉）的情况也好不到哪去。充分休息调整放松心情的人才是最后的赢家。

你交易时喜欢孤军奋战，还是集体作战？以我个人而言，我在操作时，总是尽一切可能保护自己的隐私。而有些人在操作的过程中，喜欢与别人分享想法和见解。我曾经尝试着举办现场操作研讨会进行实战交易，结果呢？有赔有赚。虽然不管我是赢还是输，这种学习班对学员也很有启迪。但要是我能安安静静的一人操作，业绩一定会更好。

集体作战式的交易（例如，“这笔操作是他要我做的”）会冒出不少有趣的故事，不过这台戏自导自演，或许会有更抢眼的表现。就算单枪匹马

操作，你还是必须应付经纪人。大部分经纪人都忍不住想趁机赚个一毛三分钱，但是结果是灾难性的。我的经纪人人都知道，我对他们的意见不感兴趣。他们非常专业，从来不会谈论我操作的成败。当我赔钱时，也绝不会怪罪他们。这才是客户和经纪人关系的最好写照。

优秀的交易员会提醒家人如何正确接听电话。如果我在市场交易时间打电话给某位交易员，要是接听电话的人回答说“他待会儿再打给你”，我会感到很高兴，因为这说明这位交易员知道事情的轻重缓急。交易时间内，谁都不希望被干扰。

常常有人说，应该把操作看成经营一家企业。在我住的区域，许多人商店打烊后就去垂钓，除非住在这样的地方，否则你应该设法维持正常的生活作息。一流的交易员似乎都懂得平衡紧张的生活节奏。他们知道做任何事都应该有节制。场内交易员中也有一部分人爱在酒吧里玩到深夜，第二天睡眠惺忪地到交易所上班。但更多的人是回家与亲人、朋友团聚，个人生活安排得井井有条。坚持运动锻炼可以使我们有效地化解操作时承受的巨大压力。我认识的一位交易员，常常几个下午都在健身房练习举重。而另一位交易员喜欢利用速骑来消解压力，骑 50 英里根本是家常便饭。游泳和慢跑也是交易员们钟爱的运动。

虽然我们看到的现象似乎再明了不过，但还是要具体情况具体分析，每个人都有一些细微的不同之处。但只要是能够使你拥有积极乐观的生活态度，都应该坚持，这有助于你保持均衡和充满朝气。

不管我们做了多么充分的准备，总是有些出人意料的日子，叫你猝不及防。这种事的发生频率基本上是平均一个月一次，通常会以喇叭口突破的形式出现。这天盘面极其振荡，日高点和低点一再被击穿。对于想要乘势而为的交易员而言，这种波动实在让人绝望透顶。我曾经就经历过这样的一天，为了弥补 500 美元的小笔损失，最终收盘时总共输掉不下 1 万美元。原因在于我在多空之间来回跳跃，而且不断增加仓位规模。这种日子对人的心理折磨，简直一言难尽。

在这种喇叭口突破日过后，一位交易员对我说：“你必须接受现实。市场永远是正确的。”

我同意他的看法。但是有些时候，你需要退后一步，审视一下到底发

生了什么。为了避免类似灾难重演，我现在设定了一条准则，即一个交易波段内，连赔3笔，就立即撤退出场。我把一个交易日分成两部分：上午和下午。如果一个上午连续3笔操作都赔钱，我就终止操作。下午开盘再从头来过。

不遵循这条规则的话，不起眼的损失也会迅速滚雪球般变成更大的亏损。还记得前面我讲过，在债券市场将交易合约数翻了个倍的故事吗？如果你一意孤行，非得赚到利润不可，迟早你会堕入赔钱的无底深渊。增加仓位的规模，只会加速你的溃败。让操作不顺心的一天吞噬掉你大部分的资金，是毫无意义的。

如果你不相信这种事会降临到你身上，就说明你交易的时间还不够长。这种情况谁都无法躲避。我知道教科书总是告诉我们，只能用不能超过账面净值的5%~10%资金进行投机冒险。这道理人人都懂，但回到现实生活中，偶尔也会事出突然，弄得我们措手不及。我也知道不少交易新手初生牛犊，雄心勃勃，结果一个交易波段里就抹去了大部分的账面资金。第一次损失其实是最小的损失，这一点我还需要重申一次吗？请做好充分心理准备，应对可能出现的最糟状况。否则事与愿违，你会大失所望。

这些年来，我的这些评论曾被别人严厉地抨击过。“你过于悲观了，”一位准交易员这么对我说：“为什么你老是喋喋不休谈到亏损的可能性呢？”这种观点我不敢苟同，我自认为是现实主义者。而这个年轻人，因为相信逆势操作大有可为，最后损失了将近7万美元。对于那些批评，我从不生气，只是暗暗觉得好笑。为什么乳臭未干、没有经验的人对于交易老将的经验总结不以为然呢？我只能找到一个答案，那就是他们认为自己不费吹灰之力就能在市场中获利。

几年前，我曾和一位客户搭档，共同操作过一个星期。她也有类似的想法，以为轻轻松松就能击败市场，利润唾手可得。

“为什么老呆坐在这儿？”她抱怨道。“我们为什么不进场交易？”

其实，我当时正在全神贯注观察盘面走势，寻找合适的时机建立仓位。但她不知道所有的耐心等候是值得的。

“我有三条电话线路，”我指着电话说。“如果你想操作，请便。”

我可不想把自己的钱用来冒险，投入那些没有把握的交易。

“快打吧。”我催她。但她又不敢。

当我终于找到可以一试身手的机会时，她却硬是跟我反向操作。

那个星期收盘时，由于我小心谨慎地选择操作，我的盈利超过1万美元，而她却铩羽而归。还是有这么一些人偏偏走上了自我毁灭的不归路。

市场中确确实实有一大群拼命三郎在寻找迅速致富的捷径。最近一位素昧平生的人打来电话向我咨询，他是这么说的：“我这样做可以赚钱吗？”

这可让我怎么回答呀？我问他，之前他在市场上是怎么操作的。

“我卖出了股票的认沽权证（puts）。”他答道。

“卖了认沽权证？”我反问到。“现在市场正兵败如山倒，认沽权证的价值会越来越有价值。你这次亏大了。”

“我已经被洗出场了。”他黯然回答。

他想要找到解决眼前问题的灵丹妙药，抑或是一本秘笈。如果铁定了心这么做，我敢说他在市场中将陷入一个无底洞，进而对自己造成巨大的伤害。但是我也相信只要他执意要寻找一贴速效药，肯定会有人给他一个简单容易的解决方案。大家或许已经发现，对于某些人来说，唯一可行的方法就是尽可能远离市场。由于这样那样的原因，许多人根本不适合吃操作这碗饭。其实当你发觉自己最好还是放弃交易，这又何尝不是一件好事呢？因为这样你可以为自己省下一大笔钱，而不是损失殆尽。

## 知道在合适的时机做合适的事

也许你已经充分认识到自己的缺点，接下来就是应该学习如何克服这些缺点。对于不少人来说，这犹如来到了关键的十字路口。除非你方向正确，否则不久就会发现自己穷途末路了。如何成为操作的赢家，个中道理众说纷纭。但无论如何，我们必须跨越那些难以避免的路障，而且越快越好，胜算也会越大。

这些路障横亘在你现实的此岸和理想的彼岸之间。或许你已经踏上了通往成功之路，并且蜿蜒曲折一路走来，但还是可能与这些路障不期而遇。



## 第一号障碍：你想“交易人生”

这是值得为之奋斗的梦想，但是作为交易场上的初学者，你真的以为可以选择这一行赚钱谋生吗？有些人的确可以，但大部分人不能。每位交易新手都必须娴熟掌握一条学习曲线。当你只是为了支付必需生活费而非盈利不可，你会给自己增加不必要的压力。其实就算没有赢钱的压力，操作的任务已是相当繁重了。事实上，我们应该明白，正是这种做法导致了失败，因为你可能为了完成交易目标而承受了原本不必要的风险。

风险资金（risk capital），顾名思义就是指你输得起的钱。如果你根本损失不起这笔钱，那还是退出交易的好。等哪一天你不能输掉保证金时，那你就该彻底收手了。

交易新手不应该为了缴纳分期付款或租金、日常生活费、信用卡账单，而随便把资金从交易账户中转出。在你决定拿钱到市场赌一把之前，都应该将这些开支的资金来源处理好。

将来，当你能够稳定地盈利时，可以在合适的时候，把钱提取出来使用。老是预期会产生利润的想法未免不切实际，尤其对交易新手而言更是要不得。作为初学者，我们应该尽可能了解市场中的一切情况，同时力求不产生损失。其实，如果头6个月内，你能维持盈亏相抵，凭借这些来之不易的经验，你完全可能走上一条通往盈利的康庄大道。

## 第二号障碍：期权风险有限，所以你选择购买

购买认沽或认购权证时，风险都已锁定，就是一次性购买权证的成本。你最多只会损失掉这笔资金。问题是，你还是可能百分之一百赔进这些买入价格，而且不管概率如何。出于某种奇怪的理由，有些人对购买期权特别着迷，因为他们听说，操作期货的损失可能远高于投资者的保证金，风险会被无限放大。

购买期权就如同是买彩券。买彩券的入门成本很低，却有可能发笔横财，问题在于你胜算的概率。期权也是一样。购买认沽或认购权证时，标的股票的价格必须明显高于或低于行权价格，才能赚回买进期权时支付的成本，达到损益平衡。如果进而再想获利，股价的变动幅度还得更大一些。

尽管情况时有发生，而大部分场合下，股票价格的涨跌却不够充分，到头来你还是赔钱。更重要的是，股指一定幅度的波动必须在行权期限内（期权到期之前）发生。因此，你可能看准了大盘走势，却没抓住时机，结果在期权到期日，还是百分之一百地赔上了资金。

如果你想投资期权，最好还是卖出认沽或认购权证。不过，务必洞悉其中的风险。期权卖方只能赚到固定的溢价（premium），但是万一判断错误，风险就被无限增大了。

### 第三号障碍：难以判断盘面走势

优秀的交易员可以通过和趋势反向操作而赚钱。这件事做起来可不简单。行情动荡不定的市场中，判断趋势不容易。但是如果基于走势概率支撑起自己的判断，便能占据获利的最佳地位。

LSS 五日摆动指标和一日强度指数都能马上给出一个百分比数字，帮助投资人衡量市场内的多空力量。你最好在数字超过 50% 时买进，低于 50% 时卖出。把这些数字和正确周间日（即周一是买进的最佳时机，周四 是卖出的最佳时机）相结合，你的立场就不太会出现偏差，胜算也就更大。

公式如下：

单日强度指数：

$$\frac{(\text{前日收盘价} - \text{前日最低价}) \times 100}{(\text{前日最高价} - \text{前日最低价})}$$

五日摆动指标：

$$5 \text{ 天来最高价} - 5 \text{ 天前开盘价} = X$$

$$\text{最后收盘价} - 5 \text{ 天来最低价} = Y$$

$$\frac{(X + Y) \times 100}{(5 \text{ 天来最高价} - 5 \text{ 天来最低价}) \times 2}$$

### 第四号障碍：你只听信喜爱的快报上的操作建议

我并不反对投资顾问公司和寄给投资人的信息快讯，但我却认为依赖

它们则是错误的。对短线交易员而言，瞅准时机下手至关重要。信息必须即时送达，否则将一无是处。而且，不论信息发布者如何用心良苦，市场里风起云涌，情况说变就变。大部分人是将这些快报上的文章当作拐杖，这样他们可以找个人倚靠，也可以找个人怪罪。一般来说，购买这些咨询服务的读者，总是不断变更理财顾问，然而上下求索正确答案的征途却依然路漫漫，望不到边际。

立足自身学习，市场操作往往会达到更好效果。请大家务必投入时间，努力学习掌握市场操作的点点滴滴。经过一段时间的钻研，你会发现求人不如求己。你不必依赖经纪人、理财顾问、电视上的股票分析师以及资讯快报的作者，因为你要寻找的答案，就深藏在你心里。所谓权威专家，总是设法给出含混不清的回答，因为那正是公众投资人希望听到的。

### **第五号障碍：你不敢拎起电话**

我认为这是比过度操作更频繁出现的问题。大部分人都会尽可能避免市场的不确定因素。即使所有的信号都显示此时有所行动将是明智之举，但只要在这个转折关口捆住手脚，就不必承担不确定性的潜在风险。无所作为只会导致一个结果：不赔也不赚。

要如何解决这种两难处境呢？那就是不要躲避，勇于直面风险。即使你担忧交易会赔钱，也得强迫自己进行操作。第二天继续这样。一段时间之后，拿起电话发指令就不再是个问题。只要训练自己去做就行。要达到这个目标的一个秘诀就是，不要老惦记着钱。也就是说，在操作时，不要动辄计算得失，应该到交易结束时才来清点一下子弹。这可不容易办到。但如果你老是担心赔钱，不敢拿起电话下单，这倒不失为一种治疗的好方法。

### **第六号障碍：过度沉溺于市场交易**

由于缺乏出场策略，你往往等到市场反转，对你不利时才终止交易。顾名思义，这就表示你必须双手奉还一部分好不容易赚来的利润。交易员的这种过度操作的倾向，源于他们不想放过波段里的任何一次机会，对市场的要求过多，超出了市场愿意给予你的那部分。我非常理解这种心态，

因为我也经常深受其害。在市场里滞留时间过长，经常是得不偿失，因为我们总是在错误的时间退出战场。

那怎么做才行呢？利用时间与价格操作法，你就可以在出场之前，找准退出点。一旦进场操作，马上做几组运算，就会知道下跌风险和走势应该会在何时结束，而这就是你该出场的时候。

执行这套策略必须设定纪律，因为等到市场接近你的出场点，你会寻思还是守住不放的好。此时行情走势仍然在你的掌握之中，为什么要削减仓位？这是贪欲发出的声音，别听它胡说八道。此外，设定了明确的出场点，在你卖出时，通常会有许多买盘在接手，或相反，在你买进时，也会有众多卖盘脱手。因此，你的指令很快就能成交。

你应该根据最新的市场盘面，寻找切实可行的出场点。谨小慎微的交易员经常刚踏进场，就已诚惶诚恐地把一只脚伸出门外。这同样也是错误的。你不能根据已经赚的或者赔的金额来设定出场点，而是必须根据市场当前的现实状况。市场正准备上攻顶部，还是即将下跌击破重要的支撑线？你过去的盈亏与这种判断毫无干系。我们知道何时进场操作还远远不够，也需要知道应该何时收场谢幕。

在市场中停滞时间过长，也叫人感到士气低落。你感叹要是前面在正确的时间出场，盈利会更高，所以最后的交易业绩难以令你感到满意。一旦你确定了一个合理的获利了结点，请务必点到为止落袋为安，然后再继续寻找下一笔有利可图的交易。

### **第七号障碍：市场反转时总是踏空行情**

这是一种情绪化的错误，导致许多交易员赔钱。他们往往倾向于：赚钱时热情高涨，赔钱时过度悲观。在市场顶部，大部分人坚信后市看涨即依旧是大牛市，例如2000年初对网络股的疯狂追涨，就是生动写照。同样，在市场底部，大部分人总是认为熊途漫漫。因此，一旦赚钱，则常常不顾一切杀出。这时我们应该好好控制自己，并且规划出一套策略性的撤退方案。原因何在？头部和底部总是在转瞬之间形成，因为所有的赢家都争先恐后地在同一时间出场。因此，市场倏忽间就开始反转，也一并把你的利润带走。

我相信，大部分交易员都曾在该勇敢胆大时缩手缩脚，而在应该谨慎小心时又过于放手。当市场的人气降至冰点，你要果断地大胆跟进，因为此时股指低，可以抄个底。行情一路上攻时，应该小心翼翼，因为这时市场相当脆弱。卖盘杀出会引发更多卖盘杀跌，一不小心，就会出现恐慌性抛盘，股价集体跳水，结果只能在低点卖出。顺便说一句，这也正是我们为何喜欢选择在高流动性市场进行操作的原因。买方和卖方人气充沛，就意味着总会有人助你一臂之力赢取利润。

再者，行情反转一般都在刹那之间，市场很少会在高点或低点徘徊良久。看看任何一张股指走势图，你就会明白我的意思。峰顶谷底总是稍纵即逝，所以，当你想在极值附近买进或卖出，则该出手时就出手，不能容许片刻的迟疑。

领先指标可以帮助我们提前嗅出市场即将发生转折。在 S&P 500 的市场中，溢价是市场到达转折点绝佳的领先指标。举例而言，如果大盘溃败，这时所有对应的配套指标，如现货价格、TICK、TICKI、道·琼斯指数，全部随着期货价格一起高台跳水。这种情况下，如果发现溢价开始慢慢爬升，就说明有人已经开始接盘，这正是行情即将逆转的先行信号。当然，股指处于顶部时情况也一样。所以对领先指标我们必须格外留意。

### 第八号障碍：你总是只交易 1 口合约

有效的资金管理是操作成败的关键所在。你必须知道何时应该操作更多的合约，何时应该暂停减仓。一般而言，不管你使用何种操作系统，20% 的交易将产生你全部的利润。这并不是说，5 次操作 4 次赔，而是指全部的操作中，仅靠 1/5 你就能获得净利。解释一下这是如何办到的。你在周一赚得的钱，周二赔掉，输赢的比率为五五波。周三再赚，但周四将利润抹光，你还是有 50% 的胜算。注意，这时你的净利为零。到了周五，你很走运大赚一笔，这就是你一周下来获得的净利。因此，在一个月的时间内，你的净利是这四五个周五的盈利之和。

这里谈的是平均值，所以不一定非要在周五才盈利，周一、周二或者周四都有可能。重要的是，你可以靠为数不多的操作，赢得绝大部分的利润。

走笔至此，你是否认识到如果每笔操作都投入同样的资金来博弈可能是个错误吗？你是否认识到要是盈利的时候赚得更多，损失的时候赔得更少，结果不是更为理想吗？那如何才能使操作效果最好？

有许多种方法可以完成这一艰难的任务。其中一种方法就是每笔操作都设法赚取较高的净利，即操作净赚的利润较高。假设你操作了4次，盈利2 000美元，那每笔净利润是500美元。你也可能第一笔和第二笔交易各赚2 000美元，接下来两笔操作各赔1 000美元。如何赚到2 000美元的过程并不重要，因为就这4次操作而言，每一笔平均也能盈利500美元。只要相当长一段时间内，每笔操作平均都能有净利润进账，就标志着你已经踏上了成为市场赢家的征程。

当然，如果利润净值几乎为零，或者是负值，问题就出现了：现在你的平均每笔操作都出现亏损。“无论投资人的操作技巧再高超，还是有一定百分比的操作赔负率。”我们的日常交易常常被这个假设不幸言中。如果你也深有同感，那就应该坐下来潜心研究一下，如何才能最大程度提高每笔操作的净利润。

还有一种方法就是狠下心肠处理操作时的赔钱，设法将损失降低到最小程度。信不信由你，大部分交易新手的所作所为恰恰同“斩断亏损，让利润奔跑”这句市场真理背道而驰，他们老是让亏损奔跑。这种现象背后的理由不一而足。也许你认为行情走势会让你的仓位重新获利，反亏为赢。一旦你发现自己开始指望市场走势逆转对自己有利，就应该轧平仓位认赔出场。也许你认为自己输不起这么多资金。这种想法另有一种灾难性的变体：不愿立即止损，而将操作变成隔夜仓位，好像认定第二天情况就会有所改善似的。其实这鲜有发生。也许你将止损点定得远离当前价，因为你不想触及止损点，或者也许你根本就没下止损单。也许你没有全情投入，也许你认为赔钱的事儿不会给自己碰上。由此可见，小损失变成大损失的原因不胜枚举。当然，这些心理上的失误，主要是由于缺乏自律造成的。

另一种方法，是提高盈利操作的收益。如果利润很高，而且你又小心谨慎地掌控着亏损的规模，市场几乎不可能把利润从你手中夺走。比方说，假设你七笔交易利润总和为7 000美元，即平均每笔操作获利1 000美元左右。这时，亏损接连出现了。如果你能把每笔操作的损失控制在500美元

以内，就算运气背到连输7次，你还是可以保住一半的利润。当然，你也不至于这么倒霉，连赔7次。重要的是，只要利润充沛，亏损就不会带来太大的伤害。

怎样才能赚到高额利润呢？方法一：绝对不要根据预设的盈利目标限制获利的规模。恰恰相反，市场愿意给你多少，我们都不要客气，照单全收。你需要靠大赚的日子冲抵难以避免的亏损，因此不要刻意限制自己的利润。获利了结反而可能害你最后破产。方法二：出现亏损时，千万不要让市场兀自渐行渐远。操作中一旦出错，一定要立即拔下电路插头，勇于壮士断腕。否则，一次判断失误可能毁灭原本可以顺利执行的操作交易计划。

资金管理的一般规律就是赚的时候赌注多些，赔的时候赌注少些。这话说起来简单，实际上需要投资人做出某种判断。在周期中，盈利或亏损通常会越积越大。进入获利周期时，你必须愿意操作更多口合约。当然，亏损周期出现之后，应该立即止损撤退，把仓位规模降到最低。

大部分交易新手易犯的一个错误就是偏要等到行情明朗后再动手，因此他们在场外翘首观望，直到发现有机会赚三四笔操作时再一跃进场。但是，这却是进场最糟糕的时机，因为亏损周期很有可能即将展开。当你的系统已经损失了三四笔操作后，最好是耐心等待，等到下一个信号开始闪烁时再伺机而动。因为很可能股市就要先抑后扬，赚钱周期行将到来。

交易员时而运气顺，时而运气背，同样市场也有连赢和连亏的时候。如果市场顺势行进，会给跟进的交易员丰厚的回报。然而一旦市场进入了巨幅震荡的盘整行情，且毫无趋势可循，交易员如果还想随行就市，那就只能认栽了。所以，投资人打算进场操作前，必须明确市场现在处于周期的何种位置。

市场蓄势整固后即将突破，此时才最可能产生盈利效应，这时才需要投资人加大操作规模。万一你的判断被证明出错，你很快就会知道。万一发生亏损怎么办？如果此时你的操作涉及3口合约，你不太可能把仓位缩减到1口之后，还能把全部的损失弥补回来。这时你需要进行判断。你可以减少操作的合约数，耐心等待缩水的资金恢复元气。或者你可以再追加相同数目的合约，甚至加倍操作，冒极大的风险迅速回补亏损。我想指出

的是，如果合约数目翻倍，只需要一半走势，就能抵消先前的损失。问题是你必须看准走势才行。

在这方面，你所做出的决策部分取决于你对风险的承受能力和对自己的操作持何种态度。如果你操作时，已经触及个人心理承受能力的上限，那么增加再多的合约数目也于事无补；这时的你，已无法正确思考。要是你能对风险泰然处之，就会很快走出亏损的阴影，昂首阔步继续前进。此外，以这种方式削减亏损时，如能盈亏平衡，就应该视为莫大的胜利，然后再考虑如何从头再来。

我知道你心里在嘀咕什么。为什么就不能操作1口合约呢？说白了，除了以这种方式永远赚不到大钱之外，没有什么地方不妥的。在成交时放弃的差价成本和手续费计算在内，你根本就是在小打小闹。如果你指出是有限的资源束缚了自己的手脚，我想说无数资金雄厚的专业人士正在和你对赌。他们不会因为银行账户吃紧而无法施展拳脚，而你却必须和这些大鳄相抗衡。这时，一种策略是即使财力不济，也要感觉自己仿佛实力雄厚一样敢于拼搏。这表示我们操作中有时也要积极进取，绝不能轻言放弃。

### 第九号障碍：你变得过于固执己见

在20世纪80年代初，我认识的一位芝加哥大豆交易人，因为亏损的钱太多，只好到他先前的清算公司当办事员做事抵债。他花了许多年才终于把债务偿清。这个人摔得这么惨，就在于他也算得上是我见过的最刚愎自用的人。他总是对各种市场走势高谈阔论，好像真的知道市场未来的方向。而且显然，他对自己所说的话也深信不疑。可不幸的是，市场偏偏不那么配合。我认识另一位大豆交易员，有一天他呆若木鸡，不知如何是好。他输掉了太多的钱，心都碎了，甚至鼓不起勇气出场。于是他把交易卡交给一位朋友，请这位朋友帮他斩仓出场。我所见过的最夸夸其谈的是一位当时已跻身为百万富翁的26岁的金属交易员，他竟然胆大包天借客户的钱投入黄金市场，到头来锒铛入狱，身败名裂。

虽然许多交易新手不好意思炫耀自己的操作天分，却也有不少人稍稍取得一点成绩则洋洋自得、四处吹嘘，以为自己是东方不败。一位交易员曾经这么跟我说：“我什么危险都见过，一切尽在掌控。”许多交易新手就



不幸沦为这种缺点的俘虏，他们太过自信，而这俨然成了人生必经的仪式之一。几乎很少有哪个星期没人请我谈谈对市场的看法。我总是试图含糊其辞，不置可否。尽管股市专家的就业机会节节攀升，我却认为，大部分交易员对这种发表市场看法的邀请还是敬而远之为好。

如果你发现自己有望争夺“最固执交易员”的头衔，你就该后退一步，内敛一点，多培养一些谦卑之心。市场尤其擅长将想要一飞冲天的野心家打回地面。你的操作技能如何？最近的一笔操作业绩会给出答案。

### 第十号障碍：在错误的市场操作

某位交易员住在得克萨斯州，所以他决定交易活牛。一位衣阿华州的农场主认为最好是交易活猪。一位南方人发现棉花交易是他的最爱。住在何处或者喜欢消费什么产品，都不应该成为你期货或商品交易品种的恰当理由。原因一：如果你是个种植业者，依此法操作不会帮助你在期货交易中胜出。原因二：鉴于波动性和流动性的限制，尽管偶尔也能找到高回报的长线趋势，但大部分商品却不能成为理想的操作对象。说到短线操作，必须具备两个关键前提：流动性和波动性。除非这两个因素兼而有之，否则投资人是无法收获丰硕的成果。因为缺乏了这两个要素，不少市场都不适合成为操作的载体。

有些人选择市场是基于错误的理由。他们了解到只要几百美元的保证金，就能交易1口玉米或者燕麦的合约，于是根据自己的资金实力选择市场。这些市场的保证金低廉，是因为相应获利和损失机会也少的缘故。取暖油或无铅汽油等市场，每逢冬季就成了广播电台经常大肆报道的热门话题。一般来讲，这些商品受到市场追捧的原因就在于货源短缺，价格上扬。但季节性研究报告又显示，冬季月份这些市场跌多涨少，这主要是由于主要的制造商和加工厂早在寒冬来袭之前就做好了未来套期保值的准备。怪不得我们把这些进行商品交易的地方称作期货市场。

我们要认识到市场总是有起有伏。通货膨胀偏高时，金属和谷物市场通常会大涨。但是几年来，我们也不曾瞧见金属或谷物市场蓬勃发展。当然，这并不表示它们不会有朝一日扬眉吐气。

近几年来，股票指数期货和利率市场最受人关注，因为至少在2000年

初春之前，股票市场受到利率下降的利好消息激励而牛气十足。有机会大干一场，这些市场自然吸引众多人气。股价上涨，保证金也水涨船高，众交易所都趁势推出不少新产品。

要是把通货膨胀一词重新列入我们的词汇表中，其他的市场注定会再次受到投资者的青睐。

交易新手该怎么办？请记住这两个词：流动性和波动性。只有当许多人参与的时候，在你需要盈利时，才会有人让你获利了结，也才能确保成交价格不会太离谱。不要忘了，成交的撮合必须经由买方和卖方均同意后才可进行。投资人（尤其是短线交易员）首先需要的是靠波动性赚取合理的利润。坦率地说，除了股票指数期货和美国财政部公债期货外，有短线操作机会的市场并不多。

### 第十一号障碍：你害怕卖空

大部分交易新手都惧怕卖空。他们最常见的疑惑是：“你怎么能卖出不属于自己的东西呢？”而且，由于证券交易所坚持做空价格不得低于前一交易价格以及必须缴纳金额相当的保证金的规定，使得投资人更加难以放空。其实对期货交易人来说，放空和买进一样容易。只要先卖后买，或者称作回补（cover）即可。利润或损失全凭两个价格的差价决定。这么说，你对放空还心存疑虑吗？

我们都明白，市场上每1口合约要得以成交，都必须有一位买家和一位卖家。但这并不表示，如果成交量是100口合约，就必须有100位买方和100位卖方。也可能出现买家有100位，但卖家只有一位。事实上，由于大部分交易新手都喜欢做多，所以市场上的买方往往多于卖方。那么当市场开始下跌会发生什么情况呢？骤然之间会涌现大量卖方（他们原本也是买方），导致价格巨幅下挫。这种跳水走势给为数相当的卖空者创造利润空间，此时他们正忙着逢低回补空头仓位。读者这下看得出卖空也是非常有利可图的吧。

如果大部分人都在做多，那又有谁在做空呢？其实，空方往往是精明老练、身经百战的场内交易员和其他的专业人士。他们知道普通的交易员倾向于看好大盘，而市场中大部分人的判断往往是错的。有位场内交易员

曾经形容在牛市中如同推动巨石滚上山脊，熊市时则像将巨石推落悬崖。因此，不要只是在市场的一侧进行操作，要兼顾两边。这一点大家是否能理解呢？

### 第十二号障碍：你总是错失良机

如果你老是担心亏损，一定会等待良久才建立仓位。要是你做事冲动鲁莽，那就不会注意市场何时即将发力奔跑。不管是哪一种情况，你的进场时机总是抓得不准。情况最不明朗时，就在走势发动之前，正是进场的天赐良机。在买盘和卖盘搏斗激烈之际，市场通常横盘震荡、起伏不定，随后才会迎来行情的真正启动。

有3次机会适合进场交易。第一次是开盘时，价格可能被压低，提供了很好的买进建仓机会；或者价格拉高，提供了不错的卖出机会。第二次机会通常出现在早盘的中段，此时市场就要启动第一波趋势。最后一次机会，出现在下午尾盘，通常是在交易的最后1小时内。

中午时段内（具体来讲中午东岸时间到下午2时），投资人应该避免建立新头寸。这时市场往往剧烈波动。如果你建立了仓位，而市场走势对你不利，不要犹豫，赶紧出场，再另寻比较合适的时机。最好的操作会马上产生赚钱效应。要是你失去机会，问题可能在于你苦苦等候各种迹象明朗后才肯行动。毫无疑问，市场人气早已被激发，而你又只搭上了末班车。

### 第十三号障碍：害人不浅的成交

如果你发现自己经常抱怨成交价不理想，也许这是由于你自己的过错导致的。成交结果不好通常是由于时机没有拿捏得恰到好处。如果你挤在一群卖盘中跟着杀出，不妨想想你的委托单会有什么样的下场？没错，你的经纪人必须出更低的卖价才能诱出买方接盘。与此相反，要是你决定挤在一堆买方中跟进，经纪人必须报出更高买价才能成交，结果势必将股价一路推高。

通常一般交易员是按最新报出的卖价（offer）买进，并且以最新报出的买价（bid）卖出。要想避免不理想的成交结果，一种方法就是在市场相当稳定、大势还未启动之前买进和卖出。

我曾经在两家经纪公司操作两个不同账户。如果先在一家下买单，然后在另一家也下买单，依此评估这两家公司的成交能力好坏是不合适的，因为两张委托单递出的时间里，行情可能已经发生变化而产生不同结果。所以我决定以收盘集合竞价来进行测试。几个月的时间下来，我注意到，乙经纪公司最好的成交价不过是与甲经纪公司打平，通常情况下两者要差上一两档或者更多。通过这种方式的比较，我发现一家公司的交易委托单的撮合能力比另一家公司要略胜一筹，至少就这种委托单来说情况如此。

因此，除了更换经纪公司，投资人也可以尝试使用限价单，而非市价单。这种委托单规定经纪公司依据投资人设定的价格或以更优的价格成交。但是有些时候，你根本不能奢望还可以选择出场或进场的价格。假设你的仓位正在赔钱，你急于撤退，这时如果下的是限价单，也许你就根本无法成交。

下单交易之前，你也许需要问问经纪人，现在报出的买价和卖价各是多少。她可能答道：“70 对 80 (seventy at eighty)。”意思是说买价 70，卖价 80。不要忘了，市场差价可能随时扩大，例如变成“70 打平” (seventy at even)，就意味着现在的报价是 70 买进和 70 卖出，多空力量均等。利用这方面的信息，你可以顺势提高买价或者压低卖价以使委托单顺利成交。

你可以告诉经纪人：“以 90 或更好的价卖出 1 口。”或者不妨更加简单明了：“90 卖出 1 口。”无须说“更好的价” (or better)，大家都已心知肚明。或者，你可以说：“90 卖出 1 口，不成交就作废 (fill - or - kill)。”意思是指必须立即执行，否则就无效。有时你对于进场时机百般挑剔，但就在你准备进入时，更多的情况是准备抽身出场时，你只能依市价成交，并且祈祷能以最好的价格成交。

在慢热的市场或者流动性萎缩的市场，买价和卖价之间的差距往往会日益扩大。即使在交投活跃的市场，有时差价还是会扩大。因此，递进委托单时必须非常谨慎。最糟糕的时候当然是撒腿冲进一大堆往相同方向奔跑的人群中。这时只能说是自讨苦吃。大部分场内交易员在撮合委托单时表现非常出色，除了少数例外，绝大多数的委托单都以高度负责的方式成交。问题是客户总是觉得理应按照屏幕上看到的即时价格成交。除了固有的时间差，要找到交易对手也没那么容易。和你相反方向操作的人无疑认

为你错了。如果不是这样，为什么他会在你卖的时候买进？要是未来一清二楚，交易成功的概率会变得更小。

成交业绩差也可能表示你仅仅选错了市场。几年前，我的 LSS 系统在咖啡豆市场赚了不少钱，这个市场的成交表现向来不好。LSS 系统的特色之一就是“收盘市价单”（MOC）卖出。操作成功的消息不胫而走之后，越来越多的委托单都扎堆儿以 MOC 的方式卖出。过了一段时间，我认识的一些经纪人都在收盘前半小时到 1 小时帮客户出场。为什么呢？原因在于交易厅已经应付不了这么庞大的卖单。LSS 交易员只得把市场压得更低，对自己更加不利。这是为什么我们不要在交投清淡的市场操作的原因，也是为什么许多场内交易员说“MOC”其实代表“收盘夺命单”（murder on close）的由来。

#### 第十四号障碍：手续费成本过高

我将这一点保留到最后才谈，是因为它是交易新手最容易犯的错误之一。与合约金额相比，手续费成本看起来似乎微不足道。但是经纪人总希望能在一段时间内赚到你账户资金的百分之几。如果你开立的账户中资金为 5 000 美元，那么经纪人认为有机会在第一年中（假使你能撑这么久）至少赚得这个金额的一半作为手续费收入。

手续费犹如做生意的成本。然而为何成本这么高呢？我们常听人说，一分价钱一分货。然而你知道吗，撮合委托单的报单员的客户既包括支付 50 美元手续费进行来回一趟交易的，也包括只缴纳不到一半或更低费用的客户。事实上，他们根本不知道投资人支付了多少手续费，他们只知道每笔交易他们大约能赚 2 美元，余额将用来支付经常性开销、付给经纪人和经纪公司。如果一分钱买不到一分货，那很有可能就发生在证券经纪行业。

有一个故事，大意是交易大师总是建议他的所有客户和某某经纪公司建立业务联系。来回一趟的交易手续费高达 100 美元。回忆我在营业厅交易的日子中，每趟来回交易我只付 1 美元。离开营业厅后，在楼上的大户室操作，来回交易一趟我支付 8 美元。即使在今天，来回一趟我也只付 12 美元。没错，我支付的费用相对较低，可能另有缘由。但是交易员来回操作一趟为什么必须支付 40 美元甚至更多呢？我觉得这实在毫无意义。

“服务比较好、成交条件极佳、经纪人会助你一臂之力”等等，所有这些讲得天花乱坠的广告词我都明白。一旦你将账户处理权交给经纪人（一开始就犯了错），因为现在发号施令的人是他，通常他都会收取比较高的费用。或者在你买了基金或参与其他的管理型账户计划之后，合约上会以一排小字，写明经理人与经纪公司之间达成的费用安排。由于交易的清算需要费用，所以一定也会产生一个最低金额。最近我听人说，他们操作电子盘迷你 S&P 合约，“来回交易中只要付 20 美元”。让我们来算算看，电子盘迷你 S&P 的规模只相当于较大规模的 S&P 的 1/5，这就等于支付大合约的来回交易需要 100 美元的手续费。这种合约，我只付 12 美元。经纪公司的另一种噱头，是只提单向操作的手续费，好像你买进之后就不必卖出似的。因此，25 美元的单向操作手续费，实际上等于双向来回操作收取 50 美元的手续费。谈到手续费，投资人总是希望委托单能够迅速成交。因此，不妨货比三家，你肯定可以找到手续费合理低廉的经纪商。

你可能早已不幸堕入上述的一些陷阱中。知道哪些因素阻碍你获利，能使你未来的运气截然不同。如果投资人无法清楚地判断出这些常见的障碍，并且采取行动去克服它们，那将无法踏入难度极高的交易的艺术殿堂。

## 学以致用

这件事做起来相当困难。如何把立志成为交易员的各种原始素材组合起来，使美梦成真？我也希望能有一条捷径和一个简单的答案。遗憾的是，事情做起来可没那么轻松。所以我想与读者们分享一下我多年来的一些经历，或许能引起你的共鸣。

我认识一位十分成功的交易员，他从小在贫困的单亲家庭环境中成长，年纪轻轻就娶妻生子。一天，他太太在附近的便利店支付很少的金额时被拒付，店老板竟然把支票贴在收银机上面，让伊利诺伊州这个小镇的每个居民都能看到。这位交易员当下决定他应该做什么。他打电话给叔叔，想办法借到几千美元，然后搭乘火车前往芝加哥，进入期货交易所工作。他上班第一天就开始盈利。后来谈起这段往事，他说，他心里从来不曾怀疑

自己终将成为市场的赢家。

20世纪70年代初，我住在洛杉矶，结识了一个人，后来我俩成了好朋友。第一次见面，他告诉我他的名字，自称是电视编剧。当时他才刚踏出大学校门两三年，也没有任何可圈可点的作品问世。不写作时，他会潜入摄影棚，把剧本塞进制作人的汽车，却也经常被保安逮个正着，将他赶出摄影棚的停车场。他曾经花了很多时间打电话给电视台的高管，保证叫快递员把剧本送过去。挂上电话后，他自己开车到摄影棚送进剧本，再急速开车赶回家，打电话问这些高管：快递员有没有将剧本送到？

倏忽之间，几年过去了，他一直埋首写作和四处兜售剧本。他绝不向拒绝低头。终于有一天，他卖出第一套剧本，而且制作成了电影在电视上播放。他为此举行了盛大的庆功宴。他坦言，心里从来没怀疑过自己能够成为一名真正的电视编剧。

而也在这段时期，我们洛杉矶那栋小小的花园公寓的游泳池畔，不知出现过多少新面孔。他们都怀揣着同一个梦想来到那里，渴望进入星光熠熠的好莱坞。一两个月之后，几乎所有的人都黯然离去。与此同时，我那个电视编剧朋友却继续忙着写作和猛打电话。他从未想过要偃旗息鼓。要知道，最后是谁在自己憧憬的职业生涯中大放异彩呢？是他。今天他已经是许多知名电视节目的制作人。

我还有一个朋友，多年以来一直赔钱，于是就想学学如何操作。他立志要成为一名场内交易员。我每年在芝加哥举办“7月4日”户外派对烧烤，他也在我的邀请之列。那天，他被身边众多的场内交易员、前场内交易员、经纪人、由场内交易员转行的不动产中介商等所包围，被他们“拷问”（可不是一语双关）回答种种问题。你多大年纪啦？怎么会想到自己一定能行？你知不知道，做交易员很辛苦啊？大部分人都试着说服他打消这种念头，不要重蹈他们的覆辙，或者再干他们也曾经想尝试做的事。而他没有被说动。今天，他早已和其他同事一样，在芝加哥商品交易所大起大落的S&P 500交易厅内上蹿下跳。他不仅钟爱现在的工作，也赚了很多钱。在他心目当中，毫无疑问，他一定会成为强者。

如果你能发现这些故事里面穿插了一条相同的主线，那么你倒真没看走眼。持之以恒可以克服技巧生疏的劣势。伍迪·艾伦（Woody Allen）喜

欢说：“只要敢露脸，就已经成功了百分之七十。”假设你已经具备了不屈不挠的品质，就应当拟定操作计划。你需要：

- (1) 开立经纪账户；
- (2) 将钱存入经纪账户；
- (3) 数据服务；
- (4) 操作方法。

除了选择操作方法也许会例外，其余步骤都是简单明确的。不过即使如此，我们对于每一项都必须深思熟虑。你应该和大型交易所的清算公司或者“中介经纪商”（Introducing Broker，简称为IB；中介经纪商会与清算公司清算其交易）建立联系，以保证资金安全无虞。大部分情况下，开立账户时，对方会要求直接开出支票给清算公司。这是个很好的信号，因为这表示你的资金是存放在一家保护措施完善的公司里，无须担忧公司财务出现问题或无力清偿债务。

我们已经谈过手续费成本的概念。我们都希望它们能越低越好。顺便提一下，就算你住在纽约或加州，如果你计划在芝加哥的市场操作，那么最好还是和设在芝加哥的公司直接接触。所有这些公司都设有免付费电话。通过直接与清算公司来往，可以跳过中间人的环节，少付一层手续费。前面我已经说过，不管委托单来自哪里，交易厅内的经纪人都会想尽办法撮合。

账户的规模当然取决于你的财务状况。虽然账户金额高绝对具有它的优势，但千万别以为操作不当的大额账户会强于操作业绩良好的小额账户。如果你操作时瞎搞一气，拥有更多的钱，只表示你会失去更多。“在期货市场投入大，赚头小”这句警句从何而来呢？它不就是在阐明往市场上投入大笔资金效果未必好的道理吗。不过，话说回来，雄厚的财力可以作为安全缓冲。这当然有好处，毕竟它能帮助投资人熬过市场严酷的寒冬。

我不是研究数据传输服务的专家，但我还是建议你应该按照自身独特的操作风格选择适合自己的设备。如果你一天只看一两次行情，那么即使手头没有即时资讯也能过得去。市面上已有延时传送的信息发布服务，价格比即时信息低廉。此外，近年来，连交易所都开始在网上免费提供即时资讯。我们应该购买自己需要的和负担得起的服务。我认识许多交易



员，他们觉得操作成功的关键在于科技。有一些交易员甚至拥有7~8台电脑显示器。真需要这么多设备吗？我认为没有必要。

最后只剩下对于操作方法的选择了。投资人总是希望根据自身特定的性格，量身订做一套个性化的决策。你是爱大包大揽，还是喜欢放任自流呢？如果你一天只追踪两三次市场动态，那么你需要的方法必须能够捕捉到当天的整体走势。当然这也意味着，你应该把止损单设在离火线相当远的地方。这种方法的优点是，如果你选择的方向正确，就真的能够捕捉到当天的趋势；缺点当然是缺乏某种弹性。在你决定之前，应该先了解各种操作风格的利弊得失。否则，最后你会发现自己忽而采用这种风格，忽而转为那种风格，结果任何一种方法的益处都体验不到。

放任型的另一种选择方案是投资人也可能想对每一笔操作进行精确的微调。这种方法无疑只能赚得小利，风险却低得多。这非常适合某一类型的人。但这也需要更密切关注市场动向，你需要即时信息以及功能强大的软件以追踪行情走势。由于进出操作更为频繁，你也需要寻找价廉物美的经纪服务，并以执行速度为首要的考虑因素。

在这两个极端之间，当然存在许多变量。交易新手经常尝试这种方法，如果行不通，再换成那种方法。我要提醒读者，千万不要这样。一流的交易人是一心一意专注做一件事的专家，即使一遍又一遍地反复，也乐此不疲。成功操作在于能够选用适合自己的操作风格。这样，你才能得心应手。

人们经常问我，我觉得他们是否适合高度紧张的交易游戏。总体而言，我觉得大部分人都不适合，但我知道能从一些蛛丝马迹判断某人可能比另一人更适合这个工作。我们先谈自己无法控制的一个变数：年龄。年纪比较轻的人，通常资金少于接近退休年龄的人，但他们却拥有时间的优势。因此，我要奉告想成为交易人的年轻朋友：“你能赚许多钱。即使输钱，也不会输得太多。最糟的情况，是小赔一笔后就马上放弃，掉转方向。”

但是如果投资人即将退休，想要拿大半辈子辛辛苦苦赚来的退休金冒险，处境则迥然不同。这笔钱真的是风险资金吗？他承受得起损失这笔资金的后果吗？他还有其他收入来源吗？

最适合操作的人，或许当属那些已在其他行业中小有成就、钱包鼓鼓的人。一般来说，这种人凭借自己的努力取得成功，他们从事某种风险投

资而致富。他了解天底下没有所谓百分之百的保证，凡事必有风险。此外，他愿意动脑筋不断思考，以获取回报。

最不适合操作的人，情况正好截然相反。他心里只惦记着一件事——钱。他不相信成功来自于长时间努力和付出，要的只是简单的答案。我曾经推荐一位准客户与我以前的客户（姑且称为鲍伯）见面，鲍伯已经在市场上赚到不少钱，他与这位准客户畅谈了自己的经验。两人见面之后，这位准客户打电话给我，劈头问起的第一件事就是：“鲍伯花了多少时间才开始一星期赚7 000美元？”太遗憾了，这个人缺乏鲍伯的各种资质，包括财力在内。他以为依靠有限的资金，就能以小搏大。我马上回答他，恐怕没办法帮他的忙。

这么做并非是助人为乐，其实纯粹是为了我自己打算。我相当清楚，他在致富之路上，一旦栽进路边的臭水沟，一定第一个就怪罪我。鲍伯已经操作许多年，也缴过不少学费。而这个尚未入门的新人，可是一分钱学费都还没缴过，就幻想着一夜暴富。

记得20世纪80年代初，有一部十分优秀的电影，片名叫《喜剧之王》（*The King of Comedy*）由杰瑞·路易斯（Jerry Lewis）和罗勃·狄尼罗（Robert DeNiro）共同担纲主演。说实话，这部电影看起来很痛苦（或许这也是为什么刚上映时不叫座的原因），但它却栩栩如生地描绘了美国文化中，有些人为了沽名钓誉不惜使出一切手段的丑态。罗勃·狄尼罗饰演毫无才气、身份卑微的喜剧演员庞普金，一心想要成为像杰瑞·路易斯饰演的事业有成的脱口秀节目主持人。狄尼罗和母亲住在新泽西州，他的地下室里到处贴着一些大明星的海报，想像自己就是杰瑞·路易斯。一天晚上，杰瑞·路易斯录完节目，遭到狄尼罗饰演的角色鲁伯特·庞普金（Rupert Pumpkin）挟持，硬是被推上了路易斯的豪华轿车里。路易斯镇定下来向他耐心地解释，他应该从俱乐部的表演开始，然后一路往上爬。最后，为了摆脱他，路易斯不得已答应送庞普金一卷独白表演的录像带。庞普金就此不顾一切，疯狂闯进路易斯的生活中。终于有一天，庞普金将路易斯劫持成人质，赎金就是能上路易斯的节目。狄尼罗饰演的角色，享受了15分钟的闪光灯下的荣耀，却因此锒铛入狱。但是后来，他签了一本书的合约，版税可观，也上了“时间”（Time）杂志的封面，立即成为名人。虽然他

被判入狱，却“依然视路易斯为朋友”。自从这部虚构的黑色喜剧上映以来，在我们的真实生活中，不断出现不计一切代价只求成名的案例，它们占据了报纸的头版。要问这部电影还存在什么问题？我想，最大的问题就是太过真实。

当路易斯在豪华轿车中，耐着性子解释凡事都必须从基础做起时，庞普金马上反唇相讥。他不想听到你必须努力工作之类的大道理，他只想有一个迅速实现目标的机遇，旋即跻身名流。他觉得能在半小时之内学会成功之道，肯定有什么窍门。令人难以置信的是，这种只求速效药、想要一夜成名的心态四处可见，并且已经成为我们当代文化的象征。

说了这么多，读者不禁要问：这和操作有啥关系呀？关系可大了。不努力工作的话，你不可能成为下一位乔治·索罗斯（George Soros）。市场很少会给缺乏历练的人以褒奖。就算你只想在市场上小有成就，也得花费时间和精力。不少人一心一意寻求捷径，不愿多积累、多学习。罗斯·佩罗（Ross Perot；译注：曾于1992年和1996年两度角逐美国总统大选的德州富商）曾生动地刻画过这种人：“戴着大帽子，却无牛可骑！”

我现在谈了许多理论和实务的差异。理性上欣赏某样东西是一回事，感性上被触动又是另一回事。这种两分法，最生动的演绎发生在1988年总统大选期间。当时美国有线电视新闻网（CNN）的记者伯纳德·萧（Bernard Shaw）问民主党的候选人迈克尔·杜凯克斯（Michael Dukakis），如果他太太遭人奸杀，他会怎么办。这位候选人当时并没说出真心话（“我要宰了这个狗娘养的”），而是拐弯抹角，用政治上正确无误的语言进行回答。这件事，当然也包括其他的事，一起断送了他胜选的前程。

同理，在市场上，理论性的答案也不能带来盈利。你准备拿钱放手一搏，就必须从心底相信你所做的事肯定会成功，否则还是不做为好。这也是热线服务和黑箱系统不受投资人追捧的原因。少了一份情感联系，投资人无从知晓为何要接受某种信号，自然就不愿意以这种方式拿钱冒险。建筑商盖房子时，会事先搭好房梁，之后才筑起墙壁。少了房梁就不称其为房屋。在市场上操作，道理也是一样。某些事件都是在市场运作的框架概念中发生的。比方说，今天是周二，市场开盘跳高后回落。昨天周一，多方人气全面提升，以红盘报收。只要摸清楚周一强势之后周二市场的表现

规律，那么对于今天市场的预测则八九不离十：人们往往会获利了结。从情感角度，我认识了这一规律。这也是我很少在周一收高后周二上午就跟进的原因。

从这里，大家是否已经看出纸上谈兵为什么不能取代真刀真枪操作的原因吧？如果是玩假的，我就是说到脸色铁青，你也不肯认赔出场。等到你来真的时候，那天你正好去看牙齿，因为一时疏忽忘了下止损单，那么钻牙时的痛与赔钱之痛比起来，只能算是小巫见大巫。

我建议大家，应该在盘整期内买进或卖出。这话绝不是出于我对市场的理论性的理解，而是在我遭受重创之后的经验所得。记得那时在市场上，我一开始站错了位置，后来急着想在众多卖盘涌出时清仓杀出。那是一种至今想来心有余悸的恐怖体验，因为站在交易大厅里，只见身边 100 个人争着抢着喊着卖出，一片混乱。这种情况中，你知道买盘都在哪儿吗？他们正在耐心地等市场见底，用最便宜的价格敲进。下跌途中，根本看不到他们的影子。这样的经历已经深深嵌入我的脑海深处，叫人终生难忘。

你看得出来为什么交易新手常犯一些愚蠢的错误吗？他们以为只要递进卖单，就会以大屏幕上看到的最新报价成交。但市场根本不是那么回事儿。明白这一点，场内交易员在控制风险方面就比较驾轻就熟。他们在情感的层次上，了解了市场的脾气，认识到水能载舟亦能覆舟。

还记得我前面说过喝了一杯价值 1 200 美元咖啡的事吗？应该紧紧盯住盘面行情的时刻，我竟然跑去做无关紧要的事。这样的惨痛教训，你说我能忘记吗？

几年前，我在一位成功人士手下工作。他常说：“我们所做的一切，都是正确的。”他知道自己的辛勤播种终有收获的一天。他的确有着不俗的业绩。与此同时，他还是继续不偏不倚地往前走着。但是我们也应该认识到，我们做事即使方向正确，但未必都能马上得到回报。

两年前，我与一位朋友共进午餐，他是专业股票投资人。他前五次选的股票，我跟着买进都赚了钱。因此，当他提起非洲一只铜矿股时，我怎能不动心？于是马上出去买了 5 万股。这位朋友的实力和他不容小觑的业绩赢得了我的信赖。他从不凭一时心血来潮而选择某些股票，所有的决策都来自于对公司财务报告、背景材料、管理层、整体行业的潜心研究。我

十分肯定他做了不少家庭功课，更别提买进这只股票将近 200 万股的大手笔。我是不是也开始变得情绪化了？一点儿没错。

不久前，我在《纽约时报》的经济版读到一则报道，谈到非洲铜矿开采区内，乡村俱乐部和高尔夫球场正蓬勃发展。几年前，当它们被收归国有时，大部分职业经理人选择离开非洲。现在他们卷土重来，高尔夫又迎来了久违的春天。球童们和其他受益于乡村俱乐部的劳工们对未来充满憧憬。这对我买的铜矿股又预示着什么呢？大家不妨想想看。

有时候，世界一端不起眼的小事，竟然会穿越千山万水，引发地球另一侧的震颤。大约 20 年前，智利近海海域渔民歉收，突然之间捕捉不到鳀鱼了。这件不起眼的小事最后竟然导致芝加哥“大豆价格冲破 10 美元”（Beans in the teens），而原因是大豆是蛋白质的替代品。大豆价格飘红后，不少交易员也露出灿烂的微笑，满载而归。

人们常说，在市场操作意气用事是要不得的。道理我都懂，但有时情势所迫，你不由自主地就会心潮澎湃，否则根本没办法拿起电话下单。如果我不是看到未来潜在的高回报，怎么会一掷千金投资那么多钱买矿业股呢？如果我不看好市场后势，如何会在周一上午全力进场建仓呢？毋庸置疑，投资是需要某种程度的自信和热情。但是正如我说过的，它们必须以事实为准绳。

## 总 结

华尔街上流行着一句名言：“如果你还不了解自己，那么你必须在上市场付出高昂的代价才会找出答案。”要是到目前为止，你的生活犹如滔天白浪中沉沉浮浮的软木塞。坦率地说，我不认为你是适合干这一行的料子。你必须根基扎实。其实，我也知道你在琢磨什么：只要我在市场上赚到钱，所有的问题不就迎刃而解了吗？但世事就是这么矛盾，金钱解决不了所有金钱产生的问题。

市场恰如人生。你所有的缺点、所有的优点都会在繁杂喧闹的操作世界中放大 100 倍。如果我还年轻气盛，刚刚准备大干一番，我一定会想办

法一直敲击交易所的大门。我不在乎薪酬高低，只求有机会倾尽所能学习就行。

交易的实践教会大家永远保持乐观，不因一时的挫折而意志消沉。不管发生什么事，跌倒了之后你一定能够再爬起来。经过一段时间，这种精神会融入你的血液。你知道，无论何事自己都有能力应对。我们听说过无数的成功，许多交易员在严重的亏损后东山再起。但也有数不清的例子，演绎着不少人一掷千金而直至毁灭的悲情故事。但愿我们的读者能效仿前者，从自己的经验中吸取宝贵的教训。

我经常问自己，为什么最好的交易总是最难完成。看来目前我还想不出什么满意的答案。但似乎有一种行之有效的方法：尽情地享受整个过程，而非硬要取得预想的结果，然后一切顺其自然。我们身边常常有人认为答案存乎于不断学习之中。然而，这只能是类似象牙塔里的知识积累。那种难以言喻的能使人傲视群雄的街头智慧，又应该如何获得呢？

交易的学习是一个日积月累的过程。要将市场知识和伺机行动的技巧完美地结合起来，投资者需要大量的时间。凡事顾虑太多，只能使颇具挑战性的工作变得更加棘手。你眼看良机流逝，而未曾心生懊丧吗？你一时冲动大意失荆州，而未曾悬崖勒马吗？太多的人挣扎在进退不得、左右为难的困境中。获得利润，他们担心转眼之间失去；发生亏损，他们顿感大祸临头，精神委顿，铩羽而归。

我的一个朋友，永远听信经纪人的话，结果原本好好的仓位被轧平，建立的头寸个个赔钱。

有一天，我忍不住问他：“你干嘛要听他的？”

“因为我没经验呀，”他答道。“我干这行时间太短，不知道啥时候会做些傻事。”

“那他不也一样吗。”我说。

我的这位朋友的第六感很灵验。他正在学习确认形态，而且逐步建立信心，相信自己的判断。以前的那些损失教会他不要赤手空拳火中取栗。他慢慢学习如何将经验化零为整，并且逐渐崭露头角。

市场的海洋里常常风雨交加，然而一流的交易员却是不管风吹浪打，

我自岿然不动。在他们的性格深处，耸立着一块直布罗陀巨岩。我无数次看到这种特质在闪烁，使他们显得熠熠生辉。这些一流交易员即使黑云压城，也能处事不惊、审时度势、镇定自若地做出明智的决定。

1986年1月，一个寒冷的冬日，我本来安排好和一位朋友在芝加哥商交俱乐部（Merc Club；芝加哥商业交易所不对外开放的用餐场所）共进午餐。当我踏进交易所时，心里不禁担心他当天的情况。这一天，挑战者号（Challenger）航天飞机在佛罗里达州近海海域爆炸。消息犹如重磅炸弹，市场应声而落。他的办事员很快就跑出来告诉我，说他现在没法离开交易厅，我马上明白出了什么事。

事情的来龙去脉是这样的。那天早上，他满仓购进S&P期货。此时，挑战者失事的消息传来。他根本来不及出场，即刻账面损失已超过5万美元。然而他没有惊慌，只是伫立在一旁，耐心等待市场一点一点收复失地。那天收盘时，他的账面打了个平手。人们常说凡事不能惊慌。但真的到了风口浪尖，有多少人能像他这样沉得住气，按兵不动呢？

他事后跟我聊起当时的情况时说：“根本没有时间采取行动，市场一个劲地往下冲。我知道飞机失事的消息引起的完全是情绪性的反应，所以就决定等下去。”

但他又如何能先知先觉呢？

在经过摸爬滚打的洗礼之后，交易员内心深处就会产生一种感觉。你是否注意过，孩子从来不必痛苦不堪地学习母语？我的另一位朋友，除了英语，还能讲一口流利的西班牙语、法语和意大利语。他对这些语言样样精通。结果，纽约的门卫以为他来自南美，法国的餐厅老板以为他是意大利人。我在中学和大学最头痛的就是学西班牙文，所以不得不佩服他惊人的才华。

有一天我问他，“你是怎么学会那么多语言的？”

“我似乎不知不觉中就学会了。”他答道。

经验丰富的交易员，对于市场也似乎具备这种能力。他们在不知不觉中就掌握了个中奥秘，包括居安思危、准确预测涌动的暗流。

我想，你可能并不认为这种内心深处的感觉是一种重要的品质。但我

可以告诉你，拥有正确的操作心态胜过学习任何一种交易公式或策略。如果你觉得怎么操作都不顺手，那么务必先学会观察形态。一段时间之后，你就会像我那位不再听信经纪人的朋友一样，开始相信自己的本能直觉。

我在芝加哥的那些日子，认识一个叫布莱恩的人，他是我见过最顶尖的债券市场分析师之一。几乎每一天，他都准确地指出高点在哪里、低点在哪里，而且误差不超过一档。他愿意花费几小时等待良机到来。如果他无法在急跌或猛涨行情发动前几秒钟进场，就放弃这笔交易。事实上，大部分时间他都在冲销交易。也就是说，最后卖出的价位总是在买进价位附近，每次仅支付一两美元低廉的交易手续费。他可谓是胆小如鼠型玩家的终极代表人物。问题在于，能规避所有风险的完美机会少之又少，所以他常常好几天无所作为，没做成一笔交易。

布莱恩还有一个缺点就是不爱花钱。每次餐厅用餐时，为了省下几美元，他总是坚持点那里特设的餐酒，就算不是他付账也是一样。他曾经告诉我，每天如何免费阅读《华尔街日报》，方法就是等别人下了火车，看他留在座位上的那张报纸。

“你有没有想过，”我后来有一天问他，“为什么10年之后，你至今还是只操作1口合约？”

“我也常常这样问我自己。”

钱就如同他身上的血液。只要他肯放松这种视钱如命的市场操作方法，赚钱的机会将多出许多倍，但你就是无法说服他接受这种想法。事实上，以他的本事，光是凭其分析技巧就能赚进数百万美元。他预测高点和低点，瞅一个，一个准。

有一次，我邀请客户到交易所，并且准备和他们出去共进午餐。反正这个时候，市场交投相当清淡，而且我也想寻找一个绝佳的机会充分发挥一下布莱恩的学识。

“嘿，”我对他说，“有几个朋友和我一起吃午饭。要不要一起来？让他们听听你对市场的真知灼见，一定会有不少收获。”当他意识到我也同样正在买进做多时，欣然接受了这个邀请。我相信，对任何人而言，我这一招都有效。



如果你从这些例子当中发现了一些自己的影子，那你就该知道必须在哪方面需进行改善。20世纪70年代末，我在洛杉矶认识的朋友亚利克斯，则是属于同厌恶风险截然相反的另一类型。信不信由你，亚利克斯也是期货交易员，常喜欢带朋友出去吃晚饭，而且不点则已，一点就是饕餮盛宴。我以前常和他在圣地亚哥高架公路桥底下，一家叫班乔（Pancho's）的墨西哥小餐馆见面。在巨型墨西哥毡帽式建筑的覆盖下，班乔可谓是一家不折不扣的墨西哥风味的廉价酒吧。自动点唱机的音乐放得震天响，冰镇墨西哥啤酒透心凉，大块大块的牛排源源不断送上餐桌。我们就在这样喧闹嘈杂的氛围中用餐。亚利克斯有时会找来侍者交代几句话。

“你听好喽，我们要点什么，”亚利克斯对他说。“这些牛排的味道很不错，再给我们每人来一客。”结果我们等于吃了两顿晚餐，回到家时肚子都快撑破了。

亚利克斯为人豪爽又颇具魅力，身边总是不乏漂亮女人。当然，他也老是坚持付账。他曾在我急需现金周转时，借给我几百美元。后来我把欠款还清，危难之中他慷慨解囊的恩情却永远铭记在心头。

至于亚利克斯在市场上的操作作风，大家不妨猜猜他应该属于哪一类型的交易员。没错，他是那种一上场就想击出全垒打的人。拿钱搏上一搏，他从不会皱一下眉头。不管遭遇什么挫折，他始终乐观向上。一旦行情走势对他有利时，他总是能赚得盆满钵满。班乔餐厅的美好时光只是预示着更美妙时光的到来。他购置了跑车和俯瞰大海的豪宅。数年后，我才听说好戏收场，曲终人散了。这又是再熟悉不过的故事情节。由于信用过度扩张，一旦资金枯竭，他的生活犹如纸牌搭建的房子分崩离析。到底是什么事情使他就此一蹶不振？我不得而知。我只知道我不可能再去体验驰骋在快车道上的生活了，因为我得为生计不停奔忙。

还记得前面说过的直布罗陀巨岩吗？不管外界环境如何风雨飘摇，你的内心必须坚如磐石。你不能忽而展翅高飞，忽而堕落泥淖。希腊人说得很对：凡事求其适度。所以，希腊人也创造了 hubris（傲慢）一词，这也很自然。它的意思是指极其自大或者自信。尽管一些人在市场上赚钱后难免会滋生这种心理。但最为适宜的态度，还应该是感恩和谦卑。

顺便说一下，不管是交易生涯，还是生活之道，中庸之道永远是最好的选择。希腊人选择适度作为奋斗的目标，是因为它能够使人的幸福感得到最大的升华。因此，在烛光摇曳中，悠闲地品尝鲜虾和意大利面，小酌两三杯爽口清凉的白葡萄酒，感受要比在包华利街（Bowery）人行道上，灌一整箱的雷鸟牌（Thunderbird）红酒愉快得多。所以，多不见得就好。

当然，除了心理因素，还需要考虑哲学的成分。中世纪曾有将人生视为法轮的观念：今天你也许处于轮子的下方，但是明天待法轮转动之后，或许你就会升至上方。圣经上也说：“在前的将要在后，在后的将要在前。”如果你认为这些话只是信口开河，那么说明你在市场上历练的时间还不够长。

我们的出生背景和我们的经历造就了我们，但也常使我们深陷其害。这或许是裁决谁为赢家、谁为输家的决定因素。我们的处境很大程度上取决于“出生”这个无法控制的变数。不过，总是有人幸存下来，能够克服一路上的千辛万苦。最重要的是，你不能将市场上操作的成功，完全归因于运气。好运往往青睐那些选定目标就持之以恒不断前进的人。几年前，我的“运气”不错，在佛罗里达州花5美元买一张彩票，中了2.5万美元。这些年来，我还没碰见谁能买彩票中这么多钱。我的方法是：10年当中，每个月买一组号码相同的“四星彩”（Play Four）。我运气好吧？的确如此。那一组号码中奖的概率只有万分之一。正因为这一份执著，我才能得到老天的眷顾中了头彩。但我并没有鼓励大家即刻出门买彩票去，其实这无非是一种胜算很低的赌博游戏。我想说的是，你必须为自己创造幸运。

所谓的幸运儿，是指那些钟爱自己的事业，又具备能力可以出色完成工作的人。像迈克尔·乔丹（Michael Jordan）或泰戈·伍兹（Tiger Woods）这些体育名将，都是那么专注于自己的领域。他们的努力得到了丰厚的回报，但他们从童年时代起就始终如一地投入其中，而并非金钱。三百六十行，几乎各行各业成功的顶尖人才概莫能外。真正的超级巨星，从来不是靠机遇到达事业的巅峰。我不知道您的具体情况如何，但我自己的感受是，在我最努力的时候，运气往往最好。

如果我能在市场上发现良机，并且因此获利，内心总是感到无比欣慰。

我相信，既要努力工作，又要坚持不懈，我们才能取得成功。总是有人幼稚地认为，交易中的各种困难都可以战而胜之，而且只要掌握3~4条简单的公式，成功犹如囊中取物。其实，这些人根本不了解交易的真正内涵。我乐在其中，是因为市场的博弈需要以智取胜，它给我带来精神上的挑战。我具备必要的资质吗？我能够迅速洞察市场的变化吗？我是否能坚忍不拔呢？我常说市场恰如人生，这话一点不假。在这里，你能得到的回报远远不只是金钱。

本书是我30年来操作期货、期权和股票的经验总结。在这期间，我有幸结识了许多有识之士，他们愿意与我分享多年来宝贵的经验与教训。我还要特别感谢我前8本书的忠实读者，他们热切渴望获取更多的知识。

我要向 John Wiley & Sons 的编辑 Pamela van Giessen 说声谢谢。当还有其他选择时，她对我的作品十分肯定，充满了耐心。当时她才看了几千字的草稿，就认为这本书极具市场潜力。我还要将本书献给好友 Joel Harris，我对他的万千感激是仅用一个谢字无法形容的。Joel 为人慷慨大度，在期货领域可谓无所不知，凡是其所知都乐于和我分享，他是我生命中的贵人之一。芝加哥商业交易所（Chicago Mercantile Exchange）过去只交易禽蛋和奶油时，他已经成为其会员。他认识拉塞尔街（LaSalle Street）上所有的玩家，只要朋友有事相求，他都愿意出手相助。〔译注：芝加哥期货交易所（Chicago Board of Trade）和芝加哥商业交易所都位于拉塞尔街。〕有一次，某个大经纪公司的总裁打来电话，对我一顿咆哮。他搞错了，以为我是连累他们公司亏损的罪魁祸首。我马上打电话给 Joel。第二天，那位总裁打来电话向我表示歉意。我们俩曾经经常共进晚餐，嚼着牛排，品尝佳酿，可谓大快朵颐。Joel 从不让我买单。他非常热爱家庭，经常在我面前念及他们。我会永远想念 Joel。

我还要感谢 Duane Davis，本书所使用的统计数字和系统都是他的研究成果。如果没有 Duane，我永远不会知道怎么解释周四卖出收益丰厚的原因。此外，我要对以下各位人士表示感谢：Clarkson Jones、Joe Strickland、Peter Mckay、John Deeb、John Parce、Greg Protano、Todd Axelrod、Bill Sobolewski、Tom and Sandy Melchior。他们为我的生

活增添了无限亮色。

最后，还要感谢设在科罗拉多州 Glenwood Springs 的 CQG 公司的 Brad Janssen，以及设在佛罗里达州迈阿密 Omega 研究公司的 Bill Cruz。这两位先生为我提供了极好的软件程序，让市场栩栩如生地呈现在世人面前。对于想要投入市场博弈的投资者们，我极力向大家推荐他们的产品。

封面页  
书名页  
版权页  
前言  
目录  
正文