

杰西·利弗莫尔

“我赚钱，跟我的思想无关，有关的是我稳如泰山的功夫。”

隐世天才

杰西·利弗莫尔 1877 年 7 月 26 日出生于马萨诸塞州。他自幼家境贫困，父亲以务农为生，在新英格兰贫瘠的土地上辛勤劳作。14 岁时，父亲要小杰西辍学回家，子承父业。然而，利弗莫尔明白，自己不应满足于生活现状，于是便离家跑了出来。兜里揣着母亲给的几美元，他来到了波士顿。在这里，他谋到了一份在佩恩—韦伯公司抄黑板的差事，周薪仅仅区区 6 美元。公司负责报行情的雇员坐在营业厅，一等报价进来，就尽快大声读出，利弗莫尔的新工作，就是在听到报价后，将数字抄在大黑板上。这样的黑板，占满了这家公司的整个墙面。

在学校时利弗莫尔的数学成绩一直很好，他发现，华尔街的报价行情，正是他的事业之所在。他的确天资聪明，对数字过目不忘。其实，小时候在学校，他曾用一年时间念完了三年级的数学课程。在佩恩—韦伯公司工作期间，股票的价格和代码常常会记在他的心间。他如饥似渴地阅读行情，察看报价，全神贯注，心无旁骛。他还将抄黑板时遇到的数字用笔记本记下来，很快就发现了其中的一些模式。他在这本笔记簿上记下了成千上万的价格变化，研究它们，寻找特定的价格模式。利弗莫尔 15 岁时，已经在认真研究股票模式和价格变化了。这种“在职培训”，让他能够亲眼目睹股市交易活动，观察人们如何参与市场。他注意到，大多数人之所以在股市亏钱，是因为他们的行为太过随意，不遵照一定规则，不预先制订计划，对市场及其走势也不进行应有的研究。

优秀的投机家们总是在等待，总是有耐心，等待着市场证实他们的判断。要记住，在市场本身的表现证实你的看法之前，不要完全相信你的判断。

—— 杰西·利弗莫尔

他的第一笔交易，是和朋友一起做的。两人总共投入 5 美元买了伯灵顿公司的股票，因为这位朋友认为这只股票会涨。他俩在波士顿一家投机商号进行了交易。商号里的气氛更适合小笔资金的投机，因为人们基本上是在赌股价下一步的走势，也就是说，这是时间很短的短线交易。你不用真的持有股票，也可以对股票的走向下赌注。如果股价走势于你不利，赔率达到 10%，交易就会了结。这就是当时实行的 10% 保证金规定，正因为这条规定，利弗莫尔后来确立了严格的止损原则，在交易中大多数时候始终恪守这一原则。随着时间的流逝和经验的积累，他又有所改进，能在损失不到 10% 时便及时止损。

在考虑伯灵顿时，利弗莫尔首先检查了自己的笔记本，根据这只股票近期的交易模式，他相信其一定会上涨。于是，就在 15 岁那年，他的第一笔交易诞生了，而且最后还分到了 3.12 美元的利润。

他继续在投机商号交易，16 岁时，他在股市挣的钱，已经超过了在佩恩—韦伯公司经纪行打

工的收入。总共赚到 1000 美元后，他辞去了工作，全职在投机商号炒股。

20 岁时，由于利弗莫尔赚的钱实在太多，招致波士顿和纽约投机商号的封杀，因为他一出现，就会损害商号的利润。（他仍穿梭于两个城市之间，被发现了就跳到另一个城市。）巨大的成功，为他赢得了“少年赌客”之称。投资商号不愿意和他有一丝一毫的关系，不希望他在自己的商号屡屡得手，不断赚走他们的利润。

他信心十足，决定前往纽约，操作纽约交易所上市的股票。毕竟，这是大好的时机，他已经准备好在广阔的天地里试试身手。在一家经纪公司，他拿出了 2500 美元作为股本开立了户头。这是他在投资商号的交易中赚得的，最多时曾经达到 1 万美元。

要想在投机中赚到钱，就得买卖一开始就表现出利润的商品或者股票。那些买进或卖出后就出现浮亏的东西说明你正在犯错，一般情况下，如果三天之内依然没有改善，立马抛掉它。

—— 杰西·利弗莫尔

随着赚来的利润亏掉，利弗莫尔在失败中懂得，股票交易并非总是那么容易。因而，他开始分析是什么错误给自己造成了亏损。事实证明，对过去错误的详细分析，将是他后来成功的关键，这也是他最好的学习途径之一。

利弗莫尔在初期的分析中吸取的教训之一，就是发现自己缺乏耐心，往往觉得非进场交易不可。对市场缺乏耐心，通常会进行冲动性交易，这样极难成功获利。这种错误，让他付出了高昂的代价，而直到今天，不少人还在犯同样的错误。

纽约并没有为利弗莫尔带来多大成功。他在 6 个月内便身无分文，不得不向所在经纪行贷款 500 美元。他拿着这笔钱杀回投机商号，准备再搏一把。他发现，投机商号是即时报价，而纽约的报价却有延后。当时，他的做法是以即时报价为基础，迅速交易。两天后，他怀揣 2800 美元重返纽约，向经纪行返还了 500 美元。

然而，回到纽约，他却发现情况比自己预期的要困难，自己在纽约只能做到不赚不赔，于是，又最后一次返回投机商号。他成功地以假身份进行操作，正当资产达到 10000 美元之际，投机商号的老板们又一次发现了他，并对他实行了永久的封杀。

1901 年，股市正逢大牛市，利弗莫尔身在纽约，操作的是纽约股票交易所挂牌的股票。他投入 1 万美元买进北太平洋公司这只股票，最后翻成了 5 万美元。很快，他认为市场短期会大跌，又把这 5 万美元悉数投入，进行了两次卖空操作（向经纪公司借入股票，下跌时再以低价买回，赚取其中差额），很快他就赔得精光。尽管这两笔交易都失手了，但他原来的判断却是正确的，只不过成交量巨大，因而在股价反转时造成延误，导致了他的亏损。

正是因为这次经历，利弗莫尔懂得，在纽约证券交易所进行超短线操作是何其艰难。他认识到，必须学会如何适应这种不同的交易环境，与投机商号的即时交易不同，这种严密的交易，程序更加复杂。1901 年春天，利弗莫尔发现，自己又一次赔光了。此时，他发现了一家新开张的投机商号，交易混合式证券。他想，如果在这样的商号交易，就能很快把本钱赚回来。将近一年的时间，他成功地赚回了不少资金，但最后还是被这些商号发现了，于是同样被禁。

总而言之，利弗莫尔屡屡遭受的损失教会了他，一个人必须实打实地赔钱，才能真正了解市场的运作方式。他坚持不懈地追求成功，不断从错误与经验中学习。

也正是在此时，他发现了时间要素。在股市交易中，时间要素意味着要保持耐心，意味着通往赚钱之路是由时间铺成的，这和人生的大多数追求是一样的。时间要素还可以有助于理解股票是如何交易的。在投机商号，时间短暂紧迫，这源于它们的建立与运行更具赌博性质。在纽约，时间要素则意味着，与立即成交的交易相比，有更多的延迟。此外，一旦你在纽约股票交易所购买了股票，实际上就是持有了该公司的股份。由于纽约股票交易所与投机商号在运营方式上的时间差异，人们必须对未来做出更多的反应。这就需要耐心，而这一点，将成为多年后利弗莫尔的一个显著的特点，其部分收益最高的操作便得益于此。时间要素还向他证明，在股市投机中，的确需要漫长的岁月才能走上通往成功之路，成功不会在一夜之间发生。

他对此深信不疑，因为他自己的资金已经多次起起落落。年纪轻轻之时，他便已创下了多项纪录。15岁，他赚到了第一个1000美元。21岁前，赚到了第一个10000美元。账户上的资金曾经达到50000美元，两天后悉数还给股市。他经历着入市者都要经历的种种，但他决心坚守，因为他知道，股市的人生，便是他的事业所在。

此时，利弗莫尔下了一个定义。他将预测市场定义为赌博，这一点非常难以做到，同时，他认为，散户的机会并不多。他将投机定义为能够耐心等待，只有在市场条件发出适合投机的信号时才做出反应。早些年间，他不断学习在市场中获得巨大胜利所需的种种新技能。他耐心旁观，不断调整自己的操作守则。

当时的利弗莫尔根本称不上是专家。他一直在听信他人，听信他们的所谓“小道消息”，他还过于频繁地交易。他所犯的另一个错误，就是将利润——尤其是在牛市里的利润过早了结。这段时期，他还发现了大盘的重要性，明白了解并懂得市场的整体表现，以及大盘如何影响大多数股票，都是非常重要的问题。他不得不学会如何解读市场当前的行为，懂得市场当前处于什么阶段，而不是试图预测市场将来会怎么样。

早年间，利弗莫尔不断学习。他发现，在股市缺乏耐心，是一个人所犯的最大错误之一。通过亲身经历，他学会了要忠实于自己的判断。他的持续观察，让他对自己的判断充满信心，不受市场时时的微小波动所干扰。

在实践中，他的策略开始发挥作用。30岁时，他的操作日益成功。此时，他已经形成了自己的试探性策略。他的另一个关键策略，是金字塔策略。

记住这一点：在你什么都不做的时候，那些觉得自己每天都必须买进卖出的投机者们正在为你的下一次投机打基础，你会从他们的错误中找到盈利的机会。

—— 杰西·利弗莫尔

金字塔策略，也是本书所述其他股市顶级高手都遵循的重要操作策略。所谓金字塔策略，就是在股价上升时补仓。不妨想象，在早些年间，这一策略显得多么另类，因为大多数人都被告知，要在低价时买入，而不是买高价，才能得到便宜货。近期买入的股票，如果证明判断正确就再补进，这一理念，会让你的收益越滚越多。利弗莫尔发现，观察了某只股票的价格

走势再买入后，如果该股价格持续上涨，就是向他证明，他的决定是正确的。这样的证明，让他足以有证据继续买入这只股票。这样的效应，只会为他那些股票的收益添砖加瓦。

1906年年底，市场已难以继续维持长期的上涨趋势，利弗莫尔便运用试探性策略和金字塔策略在市场做空。当某只疲弱的股票价格一路下跌，他就增加空头仓位。1907年熊市初期，他在做空方面非常成功，不到31岁便已成为百万富翁。

利弗莫尔预料到了1907年的大跌。他在10月24日获利了结，反手做空，一天之内就赚了300万美元。1907年10月，当时金融舞台最具影响力的人物摩根曾经向市场注入必要的流动资金，拯救华尔街于崩溃边缘，使它继续成为一个可靠的体系。摩根甚至亲自致信利弗莫尔，请他停止放空市场。连大名鼎鼎的摩根，都承认利弗莫尔在市场中的所作所为，实际上是证实了利弗莫尔在华尔街的声誉与影响。

华尔街的大熊

此时，杰西·利弗莫尔实际上已经脱颖而出，成为华尔街的知名人物。面对新的财富，他发现，大笔的金钱是在市场的大幅起伏中赚得的。同时，他也因在1907年的暴跌中借助做空大赚特赚，赢得了“华尔街大熊”之称。在所有这些制胜的年头，利弗莫尔一再重申，他坚信必须对股市进行坚持不懈的分析，一再重申这种分析对成功的重要性。

以股市的成功为起点，利弗莫尔还开始了商品期货市场的操作。他与当时人称“棉花之王”的珀西·托马斯开始了往来。不过，他与托马斯交往之际，托马斯已经因几次操作的失利，赔光了所有的财富。然而利弗莫尔并不在意，因为他了解托马斯以前的成功，了解他仍被视为棉花界的传奇人物。托马斯说服利弗莫尔做多棉花期货。可利弗莫尔很快发现，这些棉花期货交易几乎要耗尽自己的全部财产。他在股市中所积累的大量资金，在棉花交易上输掉了不少，主要的原因，就是他违背了以前耗费多年才形成的市场守则。

利弗莫尔违背了独立操作、不听信他人的原则。他还违背了自己的止损原则，继续持有赔钱的期货头寸，死守不放。这次经历，还让他在情感上很受伤。他试图把钱捞回来，竟然不顾一切地操作，结果赔得更多。此时，他已经债台高筑，债权人众多。他更加意志消沉，开始丧失信心，而这对股市交易来说，是毁灭性的。

投机，是天下最彻头彻尾充满魔力的游戏。但是这个游戏懒得动脑子的人不能玩，心理不健全的人不能玩，企图一夜暴富的冒险家不能玩。

—— 杰西·利弗莫尔

好几年之后，利弗莫尔才重新走上盈利之路。

1910~1914年，市场基本上是平中带软（实际上，1914年8月至12月中旬，因第一次世界大战的爆发，市场关闭）。此时的利弗莫尔一文不名，心灰意冷，欠债高达100多万美元。在疲软的这几年，市场也缺乏大好机会。为了让头脑冷静下来，积聚重回游戏场的实力，他在1914年决定宣告破产。不过，他的运气仍然不佳。1915年，在战时涨势中，他从事交易的一

家经纪行借给他 500 股，股价不限。在 6 周时间内，他一门心思研究市场，观察行情。他注意到，股票会建立起某些标准价位。这一古老的操作原则，其实他在投机商号操作时曾经用过。之所以叫标准价位，是指某只股票站上每股 100 美元或 200 美元等整数价位后，继续上涨的可能性更大。

他以每股 98 美元的价格买进伯利恒钢铁，眼看着它涨上 100 美元，随后一路上扬。涨到每股 114 美元时，他再买入 500 股。次日，他在涨到 145 美元时出掉持有的 1000 股，获利 5 万美元。这笔交易帮助他重拾信心，促使他重新遵循自己的操作原则。他的账户资金一度达到 50 万美元，不过 1915 年年底时还剩 15 万美元。

1916 年年底，利弗莫尔开始做空。市场很快急转直下。当时，据传威尔逊总统即将向德国提出和平计划，这就是著名的“泄密案”。由于这个消息，许多领先股做头反转。华尔街认为这是利空消息，因为会损害向外国供应物资所带来的战时经济繁荣。利弗莫尔的朋友伯纳德·巴鲁克也在市场做空，据说靠泄密案赚了 300 万美元。美国国会专门成立了委员会调查泄密案，巴鲁克和利弗莫尔均被传唤。巴鲁克承认，他在那段时间通过做空获利 47 万美元，但起誓说，这绝不是依靠提前获知传言的信息。尽管如此，纽约证券交易所还是颁布了一条新规定，不准凭借泄密信息进行交易。当然，这条规定难以执行，但由此可见利弗莫尔和巴鲁克当时在市场上的影响力。利弗莫尔本人 1916 年净赚约 300 万美元，当年，他在股市上涨期间做多，随后几个月市场急转直下时又反手做空。

1917 年 4 月 6 日，美国卷入第一次世界大战。利弗莫尔在市场上多次告捷之后，开始偿还以前的所有债务，虽然根据法律，他在 1914 年申请破产后，其实已经免除了还债义务。他还在 40 岁那年开设了信托账户，确保自己再也不会破产。

名声再振

1917 年，利弗莫尔逐步恢复他在华尔街的赫赫声誉。当年 5 月 13 日，《纽约时报》刊登了一篇题为：《华尔街虚张声势者退场：目前的投机人士与以前危言耸听的操控手相比，更像是学生和经济学家》的文章。该文的主要人物便是利弗莫尔和巴鲁克，文中将他俩定位为市场大户，是华尔街富有影响力的成功操盘手。

1920 年，利弗莫尔认定，经验是不断在市场成功的关键要素之一。他成为华尔街最优秀、最成功的交易人之一，声誉与日俱增。他实现了美国人的梦想，遵循着自己的操作守则，积累了万贯家财。他始终把自己当成市场中的一名学生，认为市场操作即是持续学习的过程。他相信，没有人能够精通市场。

大约就在此时，他开始认识到，找出强劲市场走势中的真正领先股，是多么重要。他坚持不懈地分析，以期弄清领先股是如何脱颖而出，从而股价大幅上涨的。他研究行情，加强对市场运作方式的理解，改善挖掘行业领先股的方法。他发现，市场每次发动新的强劲上攻，往往都会源于强烈的获利预期心理，从而在新的领先行业产生新的领先股。这种现象，再一次向他强调了基本面对市场和股价的重要性。他还发现，同一类别某些股票的表现是何等相同，领先股又如何与大盘亦步亦趋。而这些发现，将是他在 1929 年大崩盘中获得更大成功的关键。

只要认识到趋势在什么地方出现，顺着潮流驾驭你的投机之舟，就能从中得到好处。不要跟市场争论，最重要的是，不要跟市场争个高低。

—— 杰西·利弗莫尔

1928 年冬到 1929 年春，市场进入全面牛市。利弗莫尔一路做多，获利可观，且接下来便着手寻找市场的顶部。1929 年初夏，他清空所有的多头仓位，宁可在上漲行情中逆势卖出。他还认为，市场已经过度上漲。他看到的，是一个巨幅上漲的市场，一个已经开始转向横盘的市场，而非仍在强劲上揚的市场。这时，他开始试探空方。

利弗莫尔的试探性操作策略，是在操作之初先建立少量仓位。如果操作成功，他就会补仓，只要走势符合他的预期，他就继续买进（或者做空），这便是他的金字塔策略。他总是在价格上涨中逢高摊平，而不是在下跌中逢低摊平。逢低摊平的操作方法，在他那个时代和现在大部分时候，都是比较通行的方法，但却不是最有利可图的。他向许多不同的经纪行下单，以免行踪被华尔街发觉，因为华尔街不少人对他的操作能力和名声很感兴趣。

试探性操作见效后，利弗莫尔确信，市场即将反转向下，因为此时的股价已经上漲了相当长的时间，且速度快得惊人。这是本书阐述的所有股市高手都运用的重要技巧之一。当一切看上去那么完美之际，他们总会留意市场的蛛丝马迹，找出是否将要变盘。

1929 年的市场，其实已经提前发出了崩盘在即的许多信号。领先股已经停止再创新高，开始进入横盘。有经验的投资者开始逢高抛售。而且，几乎人人都能赚上 10%，人人都在高谈股票经，都认为自己是股市专家。这种过热现象即是明显的信号：当人人都已投身股市，显然就再也没有更多的买盘力道，无法将市场继续推向新高。

1929 年 10 月，市场终于崩盘。此时，利弗莫尔已经拥有过去几个月陆续建立的大量空头仓位。最终，他凭借这些空头仓位，在这次大崩盘中净赚数百万美元。正当人人都因无力补缴保证金而被迫出场，正当赔钱跳楼自杀的传言四起时，利弗莫尔却获利甚丰，实属罕见。事实上，由于此前享有“华尔街大熊”的名声，许多人将股市崩盘归咎于他，更有不少人因为失去了曾经拥有的一切，威胁说要他的命。甚至在崩盘后不久，《纽约时报》即醒目地刊出一篇题为《利弗莫尔带头逛抛高价证券》的文章。

股市崩盘后，美国国会通过《证券交易法》，成立证券交易委员会，希望通过全面改革股票交易法规，为市场带来稳定和秩序。尽管实行了种种改革，利弗莫尔的结论仍是，他不必改变自己的守则，因为人性不会改变，而最终左右股市的，正是人性。

虽然利弗莫尔依靠做空赚了数百万美元，1929 年便是一例，但做空要获得不俗的战绩，往往更加困难，因为可能遭受的亏损没有限度。一只上漲的股票可以一直漲上去，但下跌的股票，却最多只能跌到零。要成功做空，还必须对自己的情绪具有更强的掌控能力。反应还必须更加敏捷，因为推动价格下跌的是恐惧，而推动价格上涨的则是希望。与希望相比，恐惧引起的反应更快，因而，必须能够把握市场的总体心理，对更快的市场变化做出反应。

虽然杰西·利弗莫尔赚得了巨额财富，但是，他的一生却不得不面对众多的私人问题带来的挑战。他历经婚姻不和、黯然离婚和其他家庭问题，心灰意冷。1930 年，他在操作上不如从前那么成功，因而对个人遇到的问题更加灰心丧气。事实上，他在 1934 年再度申请破产，有传言称，他已经将在 5 年前赚得的财富丧失殆尽。私人生活问题给他带来的这种消沉，证明

了保持稳定的情绪，对持续在市场获利和避免代价惨重的错误，是多么重要。他一生中后来的诸多表现，与他正值巅峰、誉满华尔街时严于律己的生活方式，形成了鲜明的对比。

成功实录

1939年年末，利弗莫尔决定出书，谈谈自己的操作策略。1940年3月，题为《如何进行股票交易》一书出版。这本书销量并不好，主要原因在于，当时经济萧条的阴影挥之不去，人们对股市鲜有兴趣。不过，这本原创著作，对所有踌躇满志的入市者来说，都不愧是本好书。

就在新书出版后几个月，1940年11月28日，陷入深度抑郁的利弗莫尔选择了饮弹自杀。

对利弗莫尔来说，股票市场是世界上最庞大、最复杂的挑战。他的渴望、他的激情，就是打赢华尔街的游戏。他相信，股票投机不只是单纯的科学推理，更是一种艺术。

很多人认为，利弗莫尔也许是最为优秀的股票高手。1923年，埃德温·拉斐尔出版了投资经典著作《股票作手回忆录》，该书以小说体形式，记述了利弗莫尔的一生。直到今天，它仍是阅读最广、受到推荐最多的投资著作之一。理查德·威科夫在20世纪20年代曾经采访过利弗莫尔，他据此撰写了一本小书，名叫《杰西·利弗莫尔的操盘术》，详细介绍了利弗莫尔的许多独特操作策略。多年来，随着利弗莫尔传奇的一生不断引起人们的兴趣，有关他的文章和书籍层出不穷。

利弗莫尔以独特的风格，探寻股市可行之道与不可行之道，为众多的入市者开创了一条道路。他特立独行，注重私密，从不对外泄露自己的操作和记录。他敢冒天下之先，买进价格屡创新高和突破阻力线的股票。这种策略与常人相悖，一般人相信，股票买得越低、越便宜，就越好。利弗莫尔总是说，每当他违背自己的守则，就会赔钱；而遵循守则，就会赚钱。他无比辛苦地分析市场，研究投机理论；生活上严于律己，始终要求自己达到最佳表现。他犯过大部分人都会在股市中犯下的所有错误，但是他能够从中学习，并且坚持不懈地通过察看行情和研究市场，学到更多的东西。

他的这句名言多年来一直被广泛引用：“华尔街从来不曾改变。口袋变了，股票变了，但华尔街从来不曾改变，因为人性不会改变。”这句话，道出了心理因素在市场中的重要性。他相信，人们因为希望、恐惧、贪婪和无知，在市场中的行为和反应总是如出一辙，这就是多年来股票的数值与模式一再重复的原因。

同时，利弗莫尔还相信，股市是最难获得成功的地方之一，因为这里牵涉到许多人，涉及形形色色的人性。它涉及对趋势和未来方向的预测。这一点最难做到，原因在于，控制和克服人性的弱点非常困难。利弗莫尔对股市的心理层面如此感兴趣，以致他甚至修过心理学课程，当然他也曾学过证券课程。学习这些课程，表明利弗莫尔是多么得全神贯注，期望了解市场的方方面面，甚至那些大多数人可能觉得与证券业无关的领域。他总在尽力寻找每一点优势，来改善自己的操作技巧。

1892~1940年，利弗莫尔一直积极参与股票操作，跨度长达48年。多年的操作经验中，他经历了无数次的起伏、破产，也曾经积累了惊人的财富，并最终形成了一套市场制胜策略。

利弗莫尔的制胜之道：制定操作守则

利弗莫尔的策略，是在他多年的股市操作中逐渐形成的。实际上，操作股票才是他唯一的事。历经多次失败、多次胜出，他不断学习和完善，掌握哪些是股市的可行之道，哪些不是可行之道。

下文将讨论他形成的策略，而这些策略，在他之后的许多股市高手，也都在自己的操作守则中予以执行。

成功交易的技巧与特点

利弗莫尔相信，要进行成功的交易，必须具备一定的素质，他相信，并不是人人都适合操作股票。它不适合愚蠢的人，不爱动脑的人，也不适合情绪不稳定的人，尤其不适合企图迅速致富的人。这是利弗莫尔的重要观点。

成功操作的关键之一，是理解前文所言的时间要素。利弗莫尔尊重时间要素，坚信任何人都应该把股市当做迅速致富的工具。那样看待市场，极为危险，而且往往下场恰好相反。情绪的的稳定至关重要，因为要在股市中成功，与其说是要打赢智力之战，不如说更多的是要打赢情感之战。而利弗莫尔后来一直艰难应付且最终导致他凄惨而亡的，也正是情绪问题。

利弗莫尔认为，保持冷静，是成功操作必备的素质之一。他知道，健全的精神稳定状态——不受希望或恐惧所影响——是成功交易所需的重要因素。耐心等候适当的机会，则是另一项必备的素质。缺乏耐心，对股市交易的人来说便是弱点，也是导致亏损的主要原因。另外，守口如瓶，不将自己的亏损和收益情况透露他人，同样至关重要。坚持研究市场，也是不可或缺的工作。

不管是在什么时候，我都有耐心等待市场到达我称为“关键点”的那个位置，只有到了这个时候，我才开始进场交易。

—— 杰西·利弗莫尔

利弗莫尔把股票投机当做一份专职工作，原因在于，这需要全力以赴才能胜出。成功的医生或律师需要接受良好的培训，努力钻研本职，从事股票交易也是如此。大多数人并不认为，股市需要像上述其他职业那样付出那么多的努力，他们以为，股市操作简单，毫不费力，因为只要指示交易员下单，就可以参与。或者，只要听一些门外汉的小道消息，按照消息采取行动，就可以坐等金钱送上门来。然而，如果你没有受过适当的训练，没有取得相关的证书，任何正常人都不会让你开刀或上法庭为他辩护。股票操作也是同样的道理。这绝对是一门必须日益完善的技能。利弗莫尔将操作股票当做一项事业来对待，不断寻找新的途径来改善自己的技能。

他认为，必不可少的技能和知识包括：

☆ 情绪控制（控制影响每一位入市者的心理因素）。

☆ 经济学知识，商业基本状况（这种智慧，是了解特定事件对市场和股价可能产生何种影响之必需）。

☆ 耐心（有能力使利润滚动起来，是股市高手不同于普通人之处）。

他认为，还必须具备另外四种关键技能和素质：

☆ 观察 —— 只关注事实。

☆ 记忆 —— 记住重要事件，以免重蹈覆辙。

☆ 数学 —— 理解数字和基本面。这是利弗莫尔的天赋和长处。

☆ 经验 —— 从自己的经验和错误中学习。

自律

对利弗莫尔来说，诚实保留准确的记录，独立思考，自行决定，这些都是应该严格遵守的纪律。每当不是自己做决定时，他就一定赔钱。

利弗莫尔对自己所有的操作都进行广泛的回顾，尤其是不放过亏损的操作。这是他最为明确的特点，也是他职业生涯之初就已养成的习惯。回顾过去的操作，对他来说，是避免未来重蹈覆辙再度失手的最佳学习方法。

利弗莫尔后期遵守的另一条纪律（如果早点这样做，也许还会帮助他避免遭遇某些低谷期），是拿出一半利润用做现金储备，而这些利润通常来自获利翻倍的操作。有了这样的现金储备，他就可以避免破产。同时，在市场反转时，还能供应所需资金，用这种资金来充分利用市场的变化。

利弗莫尔早期就吸取的另一个重要教训是，每天或每周操作，是输家的玩法，不会取得多大成功。他懂得，很多的时候是可以操作挣钱的时候，但也有很多时候，是根本不能操作的。当市场缺乏最好的机会时，休息休息，度度假，对利弗莫尔来说，是有益于健康的做法。这条纪律迫使他不总是在操作。待在一边做个旁观者，较之日复一日地不断观察细微的波动，反而更能看清重大变化。

当我看见一个危险信号的时候，我不跟它争执，我躲开！几天以后，如果一切看起来还不错，我就再回来。这样，我会省去很多麻烦，也会省很多钱。

—— 杰西·利弗莫尔

利弗莫尔总是保持高度的警觉，不断察看行情，分析市场和个股的价格走势。他在操作中严守纪律，个人生活也严于律己，颇富传奇色彩。例如，他每天清晨在家里闭门研究，通常在早餐前研究一两个小时。这段无人打扰的安静独处，对他来说非常重要。他发现，经过一晚的充分休息，清晨的这种研究能让他的头脑特别清醒。他分析经济形势和前一天的新闻，然后决定应采取什么样的适当行动，判断市场可能会有什么反应。

他这种独来独往的个性，不允许外部影响与自己的思考过程发生冲突。在办公室，他也不允许助手在工作时间讲话，而且他整天大部分时间都保持站立姿势。他这样做，是为了能看清楚报价行情，而且他相信，站立是一种完美的姿势，能让他的思维更加敏锐。据说，他办公桌上的文件总是整整齐齐，桌面总是井井有条。利弗莫尔的交易生涯严谨自律，追求达到顶峰。

创新的操作守则

利弗莫尔所遵守的操作守则，有许多是他率先独创的。他的成就，可以说是前无古人，所以也就找不到人可以效仿。他从自己的错误中学习，全身心研究市场，通过实践发现股市什么可行，什么不可行。他反复摸索尝试，在错误中日积月累的经验与教训，为后来的许多人铺平了道路，使人们能够效仿他的策略。

许多人遵循利弗莫尔采用的基本原则，而且常常也是通过自身的错误才掌握这些守则的。例如，利弗莫尔被视为最早在股价创新高时买进的人之一。当一只股票在正常的回调之后，伴随量能放大创下新高，他就会买入。同样的守则也被他运用来做空。某些弱势股票屡创新低时，他会建立空头仓位。他绝不会买入创新低的股票，同时也在多年的操作中懂得，绝不在某只股票开始下跌时补仓摊低成本。逢低买进的策略又叫平均成本法，是一种失败的策略，本书介绍的几位股市高手无一采用。

利弗莫尔不看图形，只阅读报价行情和察看价格走向。虽然不看图形，但高明的人，只看行情也能知道活跃的股票何时将会创新高，或者何时正创新高。利弗莫尔擅长阅读行情，这是一门很难掌握的艺术。阅读行情之所以非常困难，是因为需要持续察看，而这可能严重影响情绪。这需要非凡的定力和严格的守则，才能避免“陷入”行情。最擅长阅读行情的人，都是根据经验，依靠察看行情得出的感觉，而不是陷入行情，被情绪左右。

利弗莫尔也将数学分析用做评估工具，不过，大多数时候，他获得所需的全部信息，都是通过专心细致察看报价和成交量所获得的。当某只股票价格正创新高，且量能显著放大，就是在明确证实，可以买入这只股票。这是强烈的信号，表示这只股票的需求十分强大。在利弗莫尔看来，成交量是明显的指标。他认为，无论是个股还是大盘，成交量高，都是在证实方向很可能已经转变。他会充分利用这种成交量显示的线索。在遵守高质量的买入卖出守则的同时，他总是将成交量看成明确的信号。

他将量能放大看做一种警示，预示某件事情将要发生。会发生什么，也许对他不重要，因为行情动向就是充分的证据。他认为，如果趋势强劲，那就是他所需要的全部证据。他并不真正需要了解，究竟是什么原因，促使众多投资者终于对某只股票产生强烈的需求。如果是上攻，这种趋势可能拉升那只股票。如果是下行，这种趋势则有可能进一步打压股价。这对他来说，就是一种确认信号，他该采取行动了。他的操作决定，依据的是接下来可能的动向和

目前的趋势变化。

在新高时买入，不能不考虑其他的重要因素。利弗莫尔认识到，必须在适当的时机买进。例如，他会寻找突破阻力线的价格。一只股票突破以前的价格区域，建立新的最低阻力线时，价格就会发生变动。他会在交易时确定阻力线的位置，等待阻力线的形成。从心理学角度来看，这是市场开始大动或基本趋势刚发生改变之际，这时进场交易是最佳的时机。个股和大盘都有可能发生这种情况。对他来说，这种走势朝哪个方向都不重要，因为他既做多，也做空。

接下来，他会密切观察那只股票的价格走势，看看是否按原方向继续保持趋势。如果是，这就是一种确认，表明新的趋势已经确立。如果一只股票远远超出这个点，仍然去追逐是不明智的，原因在于，这时失手的风险通常太大。在这种走势出现之前买入，也是不慎重的，因为有可能会买得太早，而股价可能再也不会走入预期的方向。利弗莫尔希望等股价击穿某些关键点，才建立新的仓位。这些守则，他同样用于做空交易。如果某只股票创下新低，并且达到特定的点位（从新低点拉高，然后跌到新低），他就会认为，其很可能会持续下跌，于是就会建立空头仓位。

股价在小幅走低或回落后，接着突破这些区域创下新高，这时买入，便是利弗莫尔所称的“突破最低阻力线”。这与运动中的人体有联系。一旦股价突破阻力线，便会获得自由，能够继续保持新的方向或新的趋势。利弗莫尔认为，如果他是在做多，这个价位上攻的机会最大。同样，重要的是，应等待这种走势出现才能进行操作。这是在向他证实，市场即将走上某个特定方向。这种策略，就是他的风险控制机制。

这种走势，从心理角度来说，也是市场趋势发生变动的起点。如果市场没有保持这种方向，他便明白自己错了，立即止损退出。静候这样的走势出现，至关重要。这需要极大的耐心。他会长期持币观望，只有必要时才投入资金。

量能的动向也必须坚持细致研究，才能观察到适当方向的趋势何时停止。由于市场走势始终反映众多投资者的决策，因而，出现正常的小幅回落和反转也是正常的。

利弗莫尔操作守则的另一个关键，就是在新一轮牛市中只集中关注领先股。他跟踪的股票数量也很少，自己足以应付。他一直等到市场确认哪些是领先股后，才进场操作。他只关注那些领先行业，而不是关注整个市场。他注意到，新出现的一类领涨行业中的领先股，通常是涨势最强的股票。他避开疲软的行业以及这类行业中疲软的股票。这也证明了他为什么不买低价股。他观察到，疲弱下滑的股票要反弹非常困难，他的活动，限定在已经启动的活跃股票。

他经常长时间旁观市场，将某只领先股与同类其他股票的价格走势进行联系比较。他还注意到，在领涨行业中，如果某只股票表现异常突出，同一行业的一些股票也会有不俗的表现。他注意到，这是价格走势中重要的因素，因而常常观察同一行业的多只股票，密切留意它们的动向。他相信，某一特定行业的大部分股票后市相差不多。这种现象，他称为“明显的行业倾向”。如果市场处于强势，而某一类股票的表现却不那么强劲，他通常就会抛光那类股票，或者完全避开那一类股票。

绝不要平摊亏损，一定要牢牢记住这个原则。

—— 杰西·利弗莫尔

在操作某只股票时，利弗莫尔总是密切关注同一行业的其他股票，以便观察是否会出现意料之中的状况。他常常注意到，如果某个强势板块的某只领先股开始走势不利，其他同类股票一般也会开始出现相同的走势。由于这种坚持不断的观察，他得以随时掌握领涨行业和大盘的最新动态。

他还注意到，某些类别的股票会出现季节性模式。有一点很重要，即应了解经济周期在某些行业中发挥的作用，了解这种周期对个股价格的影响。还必须了解，股市通常会预先反映季节性的活动。因此，至关重要的是，要能够提前几个月分析预测某些行业状况。了解了这些，就进一步懂得有必要持续观察，掌握经济形势和基本面。

1907 年和 1929 年，利弗莫尔之所以预估到市场顶部，是因为早在市场指数暴跌前几个月，领涨股和领先板块已经开始疲软。他推断，当领先股一开始反转，就应该警惕，因为市场其他股票往往会步其后尘。他从 1907 年崩盘中吸取的经验教训，帮助他在 1929 年充分利用了市场发出的信息，同时由于这些经验，也帮助他实现了巨额利润。

此外，利弗莫尔还发现，当领先股做头反转，他用不着费心去了解其中原委。市场怎么走随它好了，不用浪费时间去弄清某只股票为什么下跌，他所必须知道的，就是股价确实跌了，他需要采取相应行动。他发现，原因往往会在后来揭晓，因为股市几乎总是不大看重未来的新闻。

利弗莫尔执行试探性操作策略和金字塔操作策略，从而在领涨行业的领涨股突破最低阻力线后正确买入，并确保自己站在市场正确的一边。

然而，进场操作之前，明智的做法是先了解大盘的趋势。利弗莫尔相信，市场的未来是与当前交织的，这也是始终难以准确预测未来市场的原因。市场总是自行其是，不会遵从人们的期望。牛市时他总是做多，熊市时总是做空，如果市场横向整理，他就持币观望，一直到证实某个方面的趋势已经确立才下手。找出这种趋势的变化，是最难办到的一项任务，因为它和当前的想法、做法并不一致。这便是他采用试探性操作策略的原因。

利弗莫尔的试探性策略和金字塔策略，是先逐步建立股票仓位，直到补齐最初打算买入的总数。对他来说，在实际买入前就确定要购买的股数，也非常重要。这是一种合理规划资金管理的表现，也是利弗莫尔的重要守则之一。他经常先对某只股票建立少量仓位进行试水，看看最初的分析是否正确，这就是试探性操作策略。如果该股走势符合他的预期，他就会继续买入，不过他总是确保，后面每次买入的价位越来越高。

例如，如果确定买入某只股票 400 股或 500 股，首先，他会等待所有其他条件都符合自己的守则。然后，他会买进原计划的 1/5，（在本例中）也就是 100 股，或者仅仅买入 20%。如果股价走势不符合他的预期，他就会承受一点损失卖掉它们。如果股价走势数天不确定，他也会离场，因为这种表现也不符合他的想法。如果股价上扬，他会再次买入。第二次买入的价格要高于第一次，数量又是 100 股，或者说原计划的 20%。

此时，他已经拥有了 200 股，且股价如他所料不断攀升。这一点非常重要。它能在这个过程中排除诸多情绪因素。他的守则，会根据股票在市场中的表现对他进行指导。他的行为，不受希望、恐惧或者贪婪摆布。他的守则会下达指令，是应继续买进，还是由于股价开始下跌而着手出掉。

例如，如果股价一路上扬，他就会补齐剩余的股数，上面的例子中就是补仓 200 股或 300 股。这是他管理特定股票风险的方式，即不断观察价格走势，顺势而动。

这种策略需要非常仔细的观察，但同样并非易事。利弗莫尔坚持完善和恪守自己的策略，悉心阅读报价行情，不断吸取经验教训，从而获得了丰厚的利润，成果惊人。

他一旦建好仓，无论是多头还是空头，接下来都会着手寻找卖出信号。人们常说，股票操作中最难的事情不是买入，而是卖出。在利弗莫尔所处的时代，同样如此。

利弗莫尔喜欢在股价继续上涨的时候卖出。这同样极难做到，原因在于，赚钱的股票正不断给你带来更多利润，你的头脑里也许满是贪婪，此时卖出与情相悖。而懂得通过不断观察市场来消除情感影响、在正确的时间获利了结的，正是那些凭借经验和知识严谨自律的交易人。他知道，自己不可能在最高点卖出，因而仍是把目光投向报价行情，在某只股票已经上涨相当长的时间，量价异常之后，寻找卖出信号。成交量增加，但股价几乎无上涨或者大跌，这些今天来看重要的卖出信号，也同样适用于利弗莫尔的时代。如何辨别价格和量能的异常，主要靠经验。

通常，只有在至少有望获利达到 10% 时，利弗莫尔才会建立多头仓位。而他取得的不少重大胜利远高于这个数字，因为他的耐心持有获得了回报。不过，也有多次操作后，走势并没有按照他最初的预想。如果股价开始下跌，他就会在损失最低即损失几个点的情况下卖出。下跌就是在证实，他的判断可能错了。在股票市场，如果错了，最好的矫正方法就是采取行动。就利弗莫尔而言，便是卖掉股票，转向其他目标。如果股价小幅震荡，他也会清空仓位，因为这对他说来，就意味着要付出机会成本。他宁愿参与活跃的股票，无论趋势是哪个方向。

利弗莫尔的大多数策略和守则所依据的，都不同于他所处时代大多数人对市场的不同看法。他的主要策略可以汇总如下。

☆ 了解市场总体趋势。必须顺应市场走势，随时观察。观察市场，顺势而为；不可逆势而行。

☆ 在股价突破特定的阻力线、创下新高时买进。采用试探性策略来检验市场走向，然后采用金字塔策略，在价格上扬时补仓。

☆ 尽快止损。保护自己，一旦决策错误，损失不超过 10%。卖出横盘的股票，因为这会带来机会成本。

☆ 在持有的最强势股票一路上涨或下跌（做空）时，让利润一路直升。对于判断完全准确的股票，要耐心持有。大钱是靠等候赚到的。

☆ 集中关注领涨的强势行业的领涨股。

☆ 不听信他人的小道消息和信息。做好自己的功课，只关注事实，了解基本面。

☆ 不参与低价股。大波动才能赚到大钱。低价股一般不会出现大波动。

在利弗莫尔所处的时代，这些守则被视为完全错误的。然而，他的成功与财富，最终证明了这些策略的正确性。