**大作手操盘书 前言**

大家好，我是哈总，今天想跟大家一起读这本经典投资书籍，大作手操盘术。这本书我看了五六遍，每次看都是一种享受，常看常新。

首先是因为这本书字字句句都是简单朴素的投资心得，是一个大作手日日自省后的心血结晶，而不是空泛的大道理。

其次利弗莫尔是一个几次破产又几次东山再起的投机天才，对自己诚实，从不掩饰自己的问题，也有非常强的技术功底，时至今日都不过时。

写完这本书后一年，由于家庭不幸，利弗莫尔选择了自杀离开，这是他的绝唱，他是一个经常犯错误的投机天才，而不是一个神，探索他的精神世界，能让我们触及真实的交易世界。

但这本书也有一些遗憾等着我们填补，就是书里几次提到的时间因素，不同人会有不同的理解，让我们一起开始阅读这本书。

第一章：投机，是一项挑战。

（在APP里聆听比小程序里感受更好，且可以移动进度条）

第一章：投机，是一项挑战

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

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

“我怎样才能从市场挣些钱？”

当我还年轻的时候，会不厌其烦地解释，盼着从市场上既快又容易地挣钱是不切实际的，你会碰上这样那样的麻烦；或者尽量找个礼貌的借口，打发了他。最近这些年，我的回答只剩下生硬的一句：

“不知道。”碰上这种人，你很难耐得住性子。其他的先不说，这样的问法对于一位已经对投资和投机事业进行了科学研究的人来说，实在不算礼貌。因为没有人会拿同样的问题请教一位律师或一位外科医生：

“我怎样才能从法律方面或者外科手术上快快挣钱？”

话说回来，我坚定认为，对于有志于在股票市场投资或投机的大多数人来说，如果有一份指南或者指路牌为他们指出正确的 方向，他们还是愿意付出汗水和研究来换取合理回报的。本书正是为这些人而写。

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

不过，在展开下一步之前，请允许我警告你，“一分耕耘，一分收获”，你的成功果实将与你的真心和诚意直接成正比。这种努力包括自己记录行情，自己动脑筋思考，并得出自己的结论。如果你还算明智，就不可能自己读一本《如何维持体形》的书，而将锻炼身体的事交给他人代劳。因此，如果你诚心要向我学习，也不可以将记录行情的工作交给别人。我的交易准则是将时间和价格二要素融为一炉，在随后的章节里逐步阐明。

我还想告诫大家，我们应当将投机视为一门严肃的生意，并诚心敬业，不可以自贬身价，向门外汉看齐。许多门外汉想也不想便将投机看成单纯的赌博。

如果大家认可投机是一门严肃的生意，那么所有参与此项事业的同行朋友就应当下决心认真学习，尽己所能，让自己对这项事业的领悟提升到自己的最高境界。在过去四十年中，我始终致力于将自己的投机活动升华为一项成功的事业，并且已经发现了一些适用于这一行的要领，还将继续发掘新的规律。

2

我的理论和实践都已经证明，在投机生意中，从来没有什么全新的东西出现——万变不离其宗。在有的市场条件下，我们应当投机；在有的市场条件下，我们不应当投机。

有一条谚语再正确不过了：“你可以赢一场马赛，但你不可能赢所有马赛。”市场操作也是同样的道理。有的时候，我们可以从股票市场投资或投机中获利，但是如果我们日复一日、周复一周地总在市场里打滚，就不可能始终如一地获利了。只有那些有勇无谋的莽汉才想这样做。这种事本来就是不可能的，永远不会有希望。

为了投资或投机成功，我们必须就某个股票下一步的重要动向形成自己的判断。投机其实就是预期即将到来的市场运动。为了形成正确的预期，我们必须构筑一个坚实的基础。

举例来说，在公布某一则新闻后，你就必须站在市场的角度，独立地在自己的头脑中分析它可能对行情造成的影响。你要尽力预期这则消息在一般投资大众心目中的心理效应——特别是其中那些与该消息有直接利害关系的人。如果你从市场角度判断，它将产生明确的看涨或看跌效果，那么千万不要草率地认定自己的看法，而要等到市场变化本身已经验证了你的意见之后，才能在自己的判断上签字画押，因为它的市场效应未必像你认为的那样明确。

就本质而言，我们只需回答两个问题：“是怎样”，“应怎样”。为了便于说明，我们来看看下面的实例。市场已经沿着一个明确趋势方向持续了一段时间，一则看涨的或者看跌的新闻也许对市场产生不了一丝一毫的作用。当时，市场本身或许已经处于超买或超卖状态，在这样的市场条件下，市场肯定对这则消息视而不见。此时此刻，对投资者或投机者来说，市场在相似条件下的历史演变过程的记录就具有了不可估量的参考价值。此时此刻，你必须完全抛弃自己对市场的个人意见，将注意力百分之百地转向市场变化本身。意见千错万错，市场永远不错。

3.

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

我这里想强调的是，如果你对某个或某些股票形成了明确的看法，千万不要迫不及待地一头扎进去。要从市场出发，耐心观察它的或它们的行情演变，伺机而动。一定要找到基本的判断依据。打个比方说，某个股票当前的成交价位于 25.00 美元，它已经在 22.00 美元到 28.00 美元的区间里维持了相当长时间了。假定你相信这个股票最终将攀升到 50.00 美元，那你一定要耐心！一定要等这个股票活跃起来，等它创新高，比如说上涨到 30.00 美元。只有到了这个时候，你才能“就市论市”地知道，你的想法已经被证实。这个股票必定已经进入了非常强势的状态，否则根本不可能达到 30.00 美元的高度。只有当这个股票已经出现了这些变化后，我们才能判断，这个股票很可能正处在大幅上涨的过程中。这才是你为自己的意见下注的时候。

虽然你是没有在 25.00 美元的时候就买进，但决不要让这件事给自己带来任何烦恼。如果你真的在那儿买进了，那么结局很可能是这样的，你等啊等啊，被折磨得疲惫不堪，早在行情发动之前就已经抛掉了原来的头寸，而正因为你是在较低的价格卖出的，你也许会悔恨交加，因此后来本当再次买进的时候，却没有买进。

我的经验已经足以为我证明，真正从投机买卖得来的利润，都来自那些从头开始就一直盈利的头寸。

曾经有很多时候，我也像其他许多投机者一样，没有足够的耐心去等待这种百发百中的时机。我经常想时刻都持有或多或少的股票。你也许会问：“你有那么丰富的经验，怎么还让自己干这种蠢事呢？”答案很简单，我是人，也有人性的弱点。就像所有的投机客一样，我有时候也让急躁情绪冲昏了头脑，蒙蔽了良好的判断力。投机交易酷似扑克牌游戏，就像21点、桥牌或是其他类似的玩法。我们每个人都受到一个共同的人性弱点的诱惑，每一次轮流下注时，都想参与一份，每一手牌都想赢。我们或多或少都具备这个共同的弱点，而正是这一弱点成为投资者和投机者的头号敌人，如果不对之采取适当的防范措施，它最终将导致他们的溃败。满怀希望是人类的显著特点之一，担惊受怕同样是另一个显著特点，然而，一旦你将希望和恐惧这两种情绪搅进投机事业，就会面临一个极可怕的危险，因为你往往会被两种情绪搅糊涂了，从而颠倒了它们的位置——本该害怕的时候却满怀希望，本有希望的时候却惊恐不宁。

利润总是能够自己照顾自己，而亏损则永远不会自动了结。投机者不得不对当初的小额亏损采取止损措施来确保自己不会蒙受巨大损失。这样一来，他就能维持自己账户的生存，终有一日，当他心中形成了某种建设性想法时，还能重整旗鼓，开立新头寸，持有与过去犯错误时相同数额的股票。投机者不得不充当自己的保险经纪人，而确保投机事业持续下去的唯一抉择是，小心守护自己的资本账户，决不允许亏损大到足以威胁未来操作的程度，留得青山在，不怕没柴烧。一方面，我认为成功的投资者或投机者事前必定总是有充分的理由才入市做多或做空的，另一方面，我也认为他们必定根据一定形式的准则或要领来确定首次入市建立头寸的时机。

4.

当一只股票的价格开始下滑时，没人能够说清楚它到底还要跌多深。在一轮普遍的上涨行情中，同样没人能够说清楚一只股票最终顶部在哪儿。

请把下面几项要点刻在你脑子里最突出的位置上。

要点之一，绝不要因为某只股票看起来价格过高而卖出它。你也许看着一只股票从10美元上涨到50美元，认定它的成交价已经高得太离谱了。这个时候，我们恰恰应当研究判断有没有任何因素可能阻止它在盈利状况良好、企业管理层优秀的条件下，从50美元开始，继续上涨到150美元。很多人看到某只股票已经经历了长期的上涨行情，认为它的价格“看上去太高了”，就抛空这只股票，结果赔光了本金。

反过来，绝不要因为某只股票从前一个最高点大幅下滑而买进它。很有可能这一轮大幅下跌是基于很扎实的理由才形成的。以公平的价格来看，也许该股票当前还是处在极端的高位——即使它的当前价位看上去似乎比较低。设法忘却它过去较高的价格区间，根据综合时机和价格二要素的利弗莫尔公式重新审视它吧。

如果了解我的交易方法，那么很多人也许会感到诧异。当我在行情记录上看到某只股票的上升趋势正在展开时，会先等股价出现正常的向下回撤，然后，股价一创新高便立即买进。当我卖空的时候，也采取同样的方式。什么道理？我正在选择恰当的时机追随这个趋势。我的行情记录发出信号——前进！

我绝不在市场向下回撤时买进做多，也绝不在市场再度向上反扑时卖出做空。

此外，还有一个要点是：如果你头笔交易已经处于亏损状态，就绝不要继续跟进，否则你就是太执迷不悟了。绝不要企图摊低亏损的头寸。一定要把这个想法深深地刻在你的脑子里。

**导读：**

投资第一关：市场永远是对的

第一章总能成为一本好书的灵魂，在这本书里面，杰西•利弗莫尔想要表达的核心思想只要一句话就能说清楚，就是已经经典得不能再经典的话：市场永远是对的。

之前以为杰西•利弗莫尔在开篇就会奉献出一些能独步股坛的必胜“秘笈”的人看到这句话后立刻会意兴索然，但以我十几年国内股市实战经验来看，这的确是股市入门的第一关，或者说是任何投资市场入门的第一关。这一关，既在心态上把尊重市场放在最重要位置，又在行动上，引导交易操作把市场动向和趋势作为唯一的行动准则。

当然，很多经过几年风雨的投资者也会质疑，市场难道真的永远是对的吗？我们所尊敬的大师们比如沃伦•巴菲特，不是反复强调市场经常犯错吗？这是一个精彩的问题，所以作为一个成熟的投资者，你必须知道市场既永远是对的，又经常在犯错，所不同的就是，对交易者来说市场所反映的一切信息，如趋势、成交量等在实战操作上的指导永远是对的，但在对不以交易波动为盈利模式的中长期投资者来说，却永远会出现价值低估和价值高估两种状态，这个就被价值投资者理解为市场的扭曲或错判，所带来的投资机会不言而喻。

当然，一个载入史册的投资大师肯定是一个优秀的交易者和一个优秀的价值投资者的完美结合。当我们误以为沃伦•巴菲特仅仅是一个成功的价值投资者的时候，我们却往往疏忽了他成功的另一面，那就是在市场趋势面前，巴老也往往能俯首称臣，甘心做一个跟随者。请看，巴菲特在1967年开始就担心美国股市泡沫的破灭，他多次在给持有人的信中提到这一点，在1968年更是担心过度投机导致的崩盘发生，但是，在市场还未停止的盘升趋势面前，巴菲特为了取得最佳投资利润仍然忙于追赶这只还在狂奔的“投资野兔”。直到1969年底，市场多头力量即将油尽灯枯之时，巴菲特果断解散了他的合伙公司。是巴菲特准确预测到了美国股市70年代的大萧条吗？这不一定，但从市场趋势上，他一定是在市场冲关未果向上乏力时遵从了市场先生的选择，当然，也结合了他自己对当时市场的投资价值的判断。

所以说，不管你是股神还是普通交易者，当市场先生为你指明方向的时候，一定不可忽视，更要不得的就是屁股决定脑袋，因为满仓而看多，因为空仓而看空，那是新入行的投资者最常犯的错误。对于以交易为志向的投资者要时刻认真研究市场反馈出的信息并紧紧跟随，要记住利弗莫尔在书中说的：“我赚钱并非是因为我投机技巧高超，而是因为支持股票的走势非常强劲，我只是随大流而已。”以中长期价值投资为主的投资人更能从市场波动方向是否符合价值规律上来做出加大头寸或者退出的决定，价值至上观在脑海中形成绝对不是坏事，而有市场先生辅助的验证更能增加价值投资的精准度。

最易忽视的技巧：定夺止盈止损

利弗莫尔的粉丝往往是从《股票作手回忆录》中汲取来自上世纪二十年代华尔街的投资思想，但这本由他本人亲自撰写的书在经过“去文艺化”后，更富有实战建议性。在本章中，就有我所接触的大量投资者最容易忽视的一个技巧，即止盈止损的定夺。

由于前文说过了我们在市场中生存必须首先牢记时刻尊重市场，那么，对于正在上涨中的股票我们应该听其自然任其驰骋，对于买入股票却遭下跌亏损时显然证明市场和自己的方向判断出现偏差，应该果断清理止损（投资随时变投机），西方的股谚“斩断亏损，让利润奔跑”，说的也正是这么一回事。

这么简单的一个道理，很多甚至是专业投资者却不理解也不是这么操作的。往往股票有个几个点的利润就急忙卖出兑现，再换其他股票企图涨得比卖出的股票更快，这样常常换来无用功，更糟糕的是在高位买入的股票一旦套牢，从不想到止损。当然，如果这个股票或者公司你经过深入研究确信其价值远远低估那是另外一回事，如果对其应有的价值没有这么强的底气，那么很可能是一路跌到底，亏得稀里哗啦，这是市场对不成熟投资者的惩罚。

我做了多年的基金经理，要论最喜欢的股票那一定就是能不断上涨的股票，有人说这不是废话吗，不会有人讨厌一直涨的股票，但请大家想一想，打开某个长线牛股的K线图，是不是你能完整地持有这个股票的上升周期呢？恐怕大多数人都是说，我买过这个股票，可惜抛早了。是啊，一个大牛股出现后，能够重仓吃到整段升浪的人真的是寥寥无几。但如果某人真正能做到这点，那一定会成为一个经典的投资故事，是的，就类似巴菲特长期持有可口可乐那样经典。

无独有偶，前段时间看到媒体上有国内市场投资奇才刘益谦的专访，他在证券二级市场的第一次重要盈利就是100元的豫园商场持有到10000元后卖出，获利100倍，直接从一万元的投资晋升百万富翁行列。 仔细琢磨这笔投资，你会发现其实赚钱并不太难，无非是低位买进高位卖出，而真正难的是持股过程中的耐心和坚定。

实战案例

把时钟调回到现在的中国A股市场，我有幸亲身体验了一些长牛股的魅力和收获，举出一个我管理的基金中的实战投资案例，让我们看看尊重市场，止损不止盈带来的巨大超额收益。

上海家化（600315.SH），从2006年股价出现上升趋势后就一直持有，在进行基本面研究分析后发现，基本面向上趋势比股价上升趋势还要强劲，于是一路加码，2007年享受到了167％的年收益。而2008年虽然A股大势大幅回落，但上海家化仅仅下跌30％，毫无疑问多头趋势没有终结。加上我们对基本面的持续研究分析，判断股价依然在一个历史性的大上升周期中，2009年到2010年该股票仍然继续不断创历史新高。我管理的基金对其持有期接近4年，取得的收益数倍于大盘。

当然，不到4年的时间还远远称不上长期，很显然这只个股的长期趋势也没有终结（到我写稿时该股票依然在不断突破新高），但作为A股市场的公募基金，这样的持股时间和这样的回报率，已经是极其罕见了。而对于有耐心的投资者，我也强烈建议大家尝试牢牢跟随着巨人的脚步，去长期持有这样一些基本面和股价走势都能持续向上的公司。

在本章的最后要特别指出的是，投资终究还是一种艺术，投资的最大魅力在于千变万化而不可能有一个统一的量化标准，任何模式化的东西都只能起到辅助作用，当我们在记牢尊重市场、止损不止盈时，也同时要遵守投资纪律，在上涨趋势正式结束时落袋为安，在上涨趋势开始时候全力前进。最后一句话无论如何请读者记住：在多头市场上持股是历史上伟大投资者所共同拥有的最简单的赚钱秘密。

# 第二章：凭规则抉择交易时机，该等则等，该出则出

1.

股票，就像人，也有自己的品格和个性。有的股票弦绷得紧紧的，个性紧张，动作呈跳跃状；还有的股票则性格豪爽，动作直来直去，合乎逻辑；总有一天你会了解并尊重各种股票的个性。在各自不同的条件下，它们的动作都是可以预测的。

市场从不停止变化。有时候，它们非常呆滞，但并不是在哪个价位上睡大觉。它们总要稍稍上升或下降。当一个股票进入明确趋势状态后，它将自动地运作，前后一致地沿着贯穿整个趋势过程的特定线路演变下去。

当一轮行情开始的时候，在最初的几天，伴随着价格的逐渐上涨，形成了非常巨大的成交量。随后，将发生我所称的“正常的回调”。在这个向下回落过程中，成交量远远小于前几天上升时期。这种小规模回调行情完全是正常的。永远不要害怕这种正常的动作。然而，一定要十分害怕不正常的动作。

一到二天之后，行动将重新开始，成交量随之增加。如果这是一个真动作，那么在短时间内市场就会收复在那个自然的、正常的回撤过程中丢失的地盘，并将在新高区域内运行。这个过程应当在几天之内一直维持着强劲的势头，其中仅仅含有小规模的日内回调。或迟或早，它将达到某一点，又该形成另一轮正常的向下回调了。当这个正常回调发生时，它应当和第一次正常回调落在同一组直线上，当处于明确趋势状态时，任何股票都会按照此类自然的方式演变。在这轮运动的第一部分，从前期高点到下一个高点之间的差距并不很大。但是你将注意到，随着时间的推移，它将向上拓展大得多的净空高度。

不要让这个股票失去新鲜的味道。你已经取得了漂亮的账面利润，你必须保持耐心，但是也不要让耐心变成约束思路的框框，以至于忽视了危险信号。

2.

在这轮市场运动的发展过程中，在此之前仅仅发生过一些自然的和正常的回调过程。此时此刻，却突然形成了不正常的向下回调——这里所说的“不正常”，指的是在同一天之内，市场起先向上形成了新的极端价位，随后向下回落了6点乃至更多——这样的事情之前从未出现过，而从股票市场本身来看，一旦发生了不正常的变故，就是市场在向你闪动危险信号，绝对不可忽视这样的危险信号。

在这个股票自然上升的全部过程中，你都有足够的耐心持股不动。现在，一定要以敏锐的感觉向危险信号致以应有的敬意，勇敢地断然卖出，离场观望。

我并不是说这样的危险信号总是准确的，正如我在前面声明的那样，没有任何准则百分之百地准确。但是如果你始终一贯地注意这样的危险信号，从长远来看，将收获巨大。

一位伟大的天才投机家有一次告诫我：“当看到市场向我发出危险信号时，我从不和它执拗。我离开几天之后，如果各方面看来都没问题，我总是能够再度入市。如此一来，我为自己减少了很多焦虑，也省下了很多金钱。我是这样算计的，假如我正沿着铁轨向前走，一列快车以60英里（约100公里）的时速向我冲来，我就会跳开轨道让火车过去，而不会愚蠢到站在那儿不动。等它过去了，只要我愿意，什么时候再回到轨道上都行。”这番话十分形象地揭示了一种投机智慧，我始终牢记不忘。

每一位明智的投机者都会对危险信号时刻保持警惕。奇怪的是，绝大多数投机者遇到的麻烦往往来自自己内在的原因，这种内在的弱点妨碍他们鼓起足够勇气，在应当离开市场的时候果断地平仓出市。他们犹豫不决，在犹豫之中眼看着市场朝着对己不利的方向变动了很多点。这时他们会说：“下一波行情我就平仓。”下一波上涨行情终究还会到来，然而，当行情果真来临时，他们却忘记了自己当初的计划，因为在他们看来市场又表现得很对头了。遗憾的是，这一轮上涨行情仅仅是一段短暂的向上反扑，很快如强弩之末，之后，市场开始真正地下跌了。这时，他们还待在场内——因为他们的犹豫不决。如果他们凭借某种准则行事，准则就会告诉他们应当怎么做，不仅会给他们挽回大笔的损失，还会解除他们的焦虑。

请允许我重申，对于每一位普通投资者或投机者来说，自身的人性弱点都是自己最大的敌人。一只股票在一轮幅度巨大的上涨运动后开始下跌，为什么不会再度向上冲刺呢？它当然会从某个价格水平处回升。然而，你凭什么指望它正好在你希望它上冲的时候就上冲呢？更大的可能是，它不会上冲，或者即使上冲，那些优柔寡断的投机者大概也不会抓住这个机会。

如果你正确地把握了这轮行情的时机，那么你投入的第一笔头寸应当从头开始一直处于盈利状态。从此往后，你需要做的一切就是保持警戒，观察危险信号的出现，然后果断出场，将纸上利润转化为真金白银。

**导读：**

积累历史图形

虽然说人人都知道证券投机投资是一门艺术，行情千变万化，股票未来的涨跌似乎永远也猜不透，但你也决不能否认任何艺术的开始都来自简单重复甚至枯燥的训练。利弗莫尔说：“我们应当尊重并认识不同股票的特质，只要按照不同的法则行事，这些股票的走势是可以预测的。所以说到底，判断一个公司短期股价走势还是要来自反复的学习，用不断积累增加对它历史股性的掌握和理解。”虽然被称为是一个投机天才，但我认为利弗莫尔一定在证券走势分析上下了苦功夫，而不是很多读者误以为的他生来就是个股神。

那么，需要做哪些方面的努力呢？我认为，要想在投机市场取得成就，对股票一些关键的走势有足够的记忆和背诵是必不可少的。应该说，21世纪信息技术的发达让我们对证券走势的研究远远方便和快捷于利弗莫尔当年那个时代了，电脑已经帮我们记录下了足够多的信息，而我们所需要做的就是和每个不同的走势建立“感情”，找到它未来波动方向的“暗号”。这个工作的确需要付出时间和努力，就像九十年前的前辈做的一样。具体地说，分析K线走势进行投机的基础是，过去发生的未来一定还会发生，也即根据已经知道的走势推测未来走势，那么，我们必须熟悉已经发生过哪些经典的形态，比如说，在一个底部区域经常发生的走势组合，再如，一个趋势中途的回档时的经典走势，还有，当过去出现股价见顶时一些常见的量价关系组合。这些，如果都能下功夫加以提炼和总结，并牢牢记在脑子里，那么一旦下次实战中遭遇自己所熟悉的走势，接下来的操作自然是手到擒来。

断即断，舍小取大

也许大家会问，市场千变万化，总会有想不到的事情发生，那么该如何处理呢？是的，市场总是会发生意想不到的事情，一旦出现这类局面，利弗莫尔给我们的建议也是简单得不能再简单，就是遇到超出预期的不利走势出现时，及时离场旁观。

“每当我看到危险信号时，便毫不犹豫立即平仓！几日之后，如果没有事情发生，大可以再次入市。因此我不仅可以安枕无忧，亦可避免损失。”利弗莫尔强调的这一点可千万不能小看，能够敏锐地感觉到市场气息的异常并且立即做出退出的决定，这是一个职业投资者最基本的素质。中外的投资大家，无论是以出色的投机技巧闻名于世还是靠价值投资扬名立万，其共同点就是极其注重风险的控制，对待资金像对待生命一样珍惜，绝对不能把未来的盈利寄托在把握不住的东西上。

如果大家想当然地以为像利弗莫尔这样一个投机客就是拿风险换收益，那就大错特错了，行走在证券市场这样一个高风险的游戏中，如果你没有足够的意识去回避风险，那么一个风浪卷来，就会轻易终结你的投资生涯。远的不说，就说中国股市才区区20年，就已经有多少英雄人物倒在一个又一个不算滔天的浪花前呢？

市场悄悄发生的一些异常情况，只要通过平时不断积累和复盘研究，完全是可以觉察到的，退一万步说，就算是杯弓蛇影，但那又有什么关系呢？因为市场的钱是永远也赚不完的，而你的钱是可以很快亏完的。如果你爱上一个高波动的玩法，就算旗开得胜，一时风生水起，但那些钱只不过是市场先生寄存在你这里的，因为这种游戏的结果很容易预见，就是绝大多数人以失败收场。

实战案例

以我过去的实战经验来举例，能让读者更加体会到及时控制风险的重要性了。

参考以下2008年的大盘走势图。当年年初，沉浸在2006-2007年大牛市喜悦中的投资者，根本想不到下半年的市场是多么凶险，然而市场气氛的确在变化，在2008年1月短期上冲了十多天后疲态已现，连续出现了四根带量阴线，这无疑是个值得警惕的征兆了，而后面的反弹又十分微弱无力，成交量也明显在失去，直觉告诉我们，市场在向训练有素的投资者发出撤离信号。

此后两天，我管理的基金开始大规模卖出股票，一共减仓近20亿元资金，把仓位下降到了接近基金合同下限的位置（很遗憾，即使是在熊市中，公募基金的最低仓位也必须是60％），随后调整结构，抛弃了大量周期型公司换入了盈利稳定型公司。此番果断的调整，守住了牛市以来的盈利成果。

回头再看后来的股票走势真是后怕，那年有不少著名的投资管理人管理的基金折戟。如果管理的私募基金没有及时斩仓离开而遭到重创，那么几乎不会再有翻身的机会了。

所以在本章的最后，我们不妨在利弗莫尔的教诲声中再回顾一遍沃伦•巴菲特总结的两句投资真理：第一条是不要亏损，第二条是永远记住第一条。

# 第三章：追随领头羊

1

每当投资者或投机者有一段时间连续一帆风顺后，股票市场总会施放一种诱惑作用，使他变得或者麻痹大意，或者野心过度膨胀。在这种情况下，要靠健全的常识和清醒的头脑才能保住已有的胜利果实。不过，如果你能毫不动摇地遵循可靠的准则行事，那么得而复失的悲剧就不再是命中注定的了。

众所周知，市场价格总是上上下下、不停运动。过去一直如此，将来也一直如此。依我之见，在那些重大运动的背后，必然存在着一股不可阻挡的力量。了解这一点就完全足够了。如果你对价格运动背后的所有原因都不肯放过，过于琐碎、过于好奇，反倒画蛇添足。你的思路可能被鸡毛蒜皮的细节遮蔽。只要认清市场运动的确已经发生，顺着潮流驾驭着你的投机之舟，就能够从中受益。不要和市场讨价还价，最重要的，绝不可斗胆与之对抗。

还要牢记，在股票市场上摊子铺得太大、四处出击也是很危险的。我的意思是，不要同时在许多股票上都建立头寸。同时照顾几只股票尚能胜任，同时照顾许多股票就不胜负荷了。我在几年前曾犯过此类错误，付出了沉重代价。

我曾经犯过的错误是，因为当时某个特定的股票群体中某只股票已经明明白白地掉转方向，脱离了整个市场的普遍趋势，我便纵容自己随之对整个股票市场的态度转为一律看空或一律看多。在建立新头寸之前，我本该更耐心地等待时机。

但是，我没有这样做，而是迫不及待，要在整个市场大干一番，结果吃了大亏。在这里，急于行动的浮躁心理取代了常识和判断力。

回想当年，在二十年代末期的狂野牛市中，我清楚地看出铜业股票的上涨行情已经进入尾声。不久之后，汽车业的股票群也达到了顶峰。因为牛市行情在这两类股票群体中都已经终结，我便很快得出了一个有纰漏的结论，以为现在可以安全地卖出任何股票。我宁愿不告诉你由于这一错误判断我亏损了多大金额。

在后来的六个月里，正当我在铜业股票和汽车业股票的交易上积累了巨额账面盈利的时候，我也力图压中公用事业类股票的顶部，然而，后者亏损的金钱甚至超过了前者的盈利。最终，公用事业类股票和其他群体的股票都达到了顶峰。

我希望这一事实给你留下深刻印象，当你看清某一特定股票群体的运动时，不妨就此采取行动。但是，不要纵容自己在其他股票群中以同样方式行事，除非你已经明白地看到了后面这个群体已经开始跟进的信号。耐心，等待。迟早，你也会在其他股票群体上得到与第一个股票群体同样的提示信号。注意火候，不要在市场上铺得太开。

出自

2.

集中注意力研究当日行情最突出的那些股票。如果你不能从领头的活跃股票上赢得利润，也就不能在整个股票市场赢得利润。

正如妇女的衣服、帽子以及珠宝的时尚总是随着时间推移而变化，股票市场也会不断抛弃过去的领头羊，新领头羊将取代旧领头羊的位置。几年前，主要的领头羊是铁路类股票、美国糖业和烟草。后来，钢铁股占了上风，美国糖业和烟草被挤到台下。再往后，直到现在，汽车业等股票走上了前台。如今，只有四类股票在市场上占据主导地位：钢铁、汽车、航空和邮购类股票。如果它们朝某个方向变化，则整个市场也随之变化。随着时间的推移，新的领头羊将走上前台，某些旧的领头羊将退入幕后。股票市场存在一天，这样的现象就存在一天。

力图同时跟踪很多股票，肯定是不安全的。你将疲于奔命，也会混淆起来。尽可能只分析相对少数的几个股票群体。你将体会到，用这种方式来获得市场的真实情况，要比你把市场切成很多小块来研究容易得多。如果你能在上述四个显要的股票群体中正确地分析出其中两只股票的走向，你就用不着担心其余股票何去何从了。还是那句老话——“追随领头羊”。你要保持思想的灵活性。记住，今天的领头羊也许不是两年之后的领头羊。

，在我看来，今天的投机者如果能既有耐心又有判断力，等待恰当的行动时机，最终会有更好的机会从市场上实现丰厚利润，因为在当前市场条件下，已经不允许出现那么多人为操纵的市场波动了。这类操纵行情的行为在旧时代过于盛行，以至于所有的科学化测算手段都受到冲击，失去了良好效用。

由此可见，很明显，根据今天的市场条件，没有哪位明智的投机者会允许自己按照若干年前司空见惯的头寸规模来操作。他将集中研究有限数目的股票群体，集中研究其中的领头羊。他将学会先仔细看路再向前跳跃。股票市场的新时代已经到来——新时代给明智、勤奋、胜任的投资者和投机者带来了更安全的机遇。

**导读：**

追击龙头莫畏高

什么是投机市场短期快速盈利的秘笈？什么又是短期让账面盈利最大化，且同时头寸保持相对安全的秘笈？

在本章里，利弗莫尔为大家揭开短线投机的真谛：集中兵力追逐市场龙头股，是短期放大盈利的最佳手段。

龙头股，无论从基于市场量价关系出发的技术分析上，还是从基本面出发的价值分析上，都是一个值得投资者关注的品种，也是每本投资教科书都要覆盖的重要内容。在牛市中，即使把龙头股称作投资者的提款机，也不为过。话虽如此，很多投资者却不以为然，为什么呢？盖因当大家真正发现市场龙头的时候，此时龙头股的涨幅相对已经比较大了。我身边的很多投资者常常会说，这个股票涨多了，看来油水不多，没意思了。其实这正是投资者最经常陷入的误区。在轻易否定一个龙头股的投资价值时，大家是否认真想过以下两个问题：为什么市场的人气高度集中于它？它的基本面驱动和走势面驱动结束或者接近尾声了吗？回答这些问题是需要经过认真研究和思考的。

那么让我们带着这两个问题认真思考一下。我们都知道，人是天生具备追逐潮流的倾向的，在一款时尚手机或是新潮服饰前总有趋之若鹜的人群，而股票呢，又恰恰是引领潮流的最佳标的物，从有股票市场第一天开始，可以没有绩优股绩差股但一定有领头羊股。

龙头一旦遭到大众追捧，可以肯定的是在一个阶段内会持续受到比其他股票更多的购买力支撑，所以从市场行为角度看该股在这期间内的安全性恰恰是最高的。从中国股市这最近十多年发展中历历在目的是，一些爆发力很强的题材，尽管背后的基本面支持还不十分明显，例如网络、新能源等等，但由于其行业想像力丰富，又和生活中很多新潮时尚元素契合，很容易在短期内受到市场大众的群体性集中买入。由于供求关系突变，价格当然会出现迅猛上涨，这和所谓的庄家操纵完全是两码事，是最正常的市场状况的反映。

如果要参与这类股票，自然要找这个板块中的领头羊介入，原则上，只要领头羊的行情不结束，整个板块的行情就不会终结，而即使整个板块其他股票都已经筋疲力尽，领头羊由于人气比别人更旺，还会多喘息几天，给聪明的投机分子一个逃跑的良机。选择大家共同选择的标的进行投资，就是买入龙头股的核心思想。宏观经济学之父——凯恩斯把投资比喻为选美大赛：投资人对公司的选择就像选择美女，票不能投给仅仅自己喜欢的那个，而应考虑大众之所爱。

那么，龙头股是不是只能用在短线投机上呢？答案当然是否定的。真正能赚到大钱的公司，一定是那种具备基本面长期推动力，年复一年不断向上的领头羊公司，这样的公司的一轮行情通常能持续好几年，在很长一段时期内能成为市场前进的旗帜。

还记得A股中昔日的英雄人物深发展（000001.SZ）和四川长虹（600839.SH）吗？如果提到龙头股，那真不能不提这“哥俩”。这样的股票，首先是具备了一个前提，即行业处于爆发式增长，公司又处于行业发展的第一梯队，基本面上不断提升的盈利预期源源不断地带动了长线投资者的介入。其次是市场面上量价合理，上升周期完美，又反过来吸引进行趋势套利的资金入场交易，于是在1994年至1998年几年间，股价反复上升了十多倍，市场中的其他品种唯马首是瞻，论涨幅，论流动性，都没法和这两个股票相比。

买入这两个股票是投机吗？当然不是，因为这两个股票本身就是上个世纪九十年代经济发展的最大受益者，它们的上涨有非常深刻的时代背景和基本面支撑，而股票市场本就是宏观经济的晴雨表。那么，不管是从股价上升后再悟出这种基本面的大趋势，还是从基本面的特征看出股价未来的成长，总之是只要早一天醒悟，无论股价处于什么位置，跟随市场买入都是对的。

说到这里，似乎又和本书第一章的主题接近了。要不然怎么说第一章是全书的灵魂呢，道生一，一生二，二生三，三生万物，各种投资投机技巧打通后最终归位一类，就是牢牢抓住投资市场本质的“道”和“宗”，把自己的性格、气质和价值观更贴近市场的这些道上，所谓月印万川处处皆圆，无论你做的是投机还是价值投资，领悟到了本质，那所有操作都是一种简单而快乐的行为。

实战案例

这一年多来市场最津津乐道的话题就是股神巴菲特出手参股比亚迪（1211.HK）。当MidAmerican将以每股8港元的价格认购2.25亿股比亚迪公司股份的新闻甫一宣布，立即引发了比亚迪股价的暴涨，一时间带动了全球整个新能源汽车板块的上升。

巴菲特是怎么看中比亚迪的价值和成长性的，又是怎么看待这个行业的未来的，我们暂且不表，仅仅说一下比亚迪成为市场领头羊之后的投资机会吧。

当巴老宣布入股后，彻底扭转了股票的下跌趋势，在强劲的买家追捧上开始了大牛股之途，正如利弗莫尔所说：“这些重大市场变动的背后，总有一股无法抵挡的力量，这点你也需要知道，但不用过于深究价格走势背后的所有原因，不必为不重要的事情费思量。”

果然，在股价先缓后急逐步上升这个过程当中，虽然有多次震荡，也有回档，但短调之后都能继续向上突破，这样的典型龙头走势，是非常值得参与其中的。如果有人还是有“恐高症”，觉得涨太多了宁可买那些补涨股，那只能说水平还处于十分业余的阶段。

# 第四章：到手的钱财

1.

当你处理富余收入时，一定要亲自出马，别把任务委派给他人。

不论是处理上百万的大钱，还是上千的小钱，都是同样的道理。这是你的钱。只有小心看护，它才会始终跟你在一起。错误的投机方式是注定亏损钱财的途径之一。

不合格的投机者犯下各色各样的大错，真是无奇不有。我曾经提出警告，对亏损的头寸切不可在低位再次买进、摊低平均成本。然而，那恰恰是最常犯的错误。数不清的人在一个价位买进股票，假定买入价为50，二、三天之后，如果看到可以在47再次买进，他们的心就被摊低成本的强烈欲望打动了，非在47另外再买一百股、把所有股票的成本价摊低到48.5不可。你已经在50买进100张股票，并且对100股3个点的亏损忧心忡忡，那么，到底凭什么理由再买进一百股，当价格跌到44时双倍地担惊受怕呢？到那时，第一次买进的一百股亏损600美元，第二次买进的一百股亏损300美元。

如果某人打算按照这种经不住推敲的准则行动，他就应该坚持摊低成本，市场跌到44，再买进200股；到41，再买进400股；到 38 ，再买进 800 股；到 35 ，再买进 1600 股；到 32 ，再买进 3200 股；到 29 ，再买进 6400 股，以此类推。有多少投机者能够承受这样的压力？如果能够把这样的对策执行到底，倒是可行的，但那需要多少钱？谁有这么多钱？。上例列举的异常行情并不经常发生。然而，恰恰正是对这种异常行情，投机者必须始终保持高度警惕，以防灾难的降临。

因此，尽管有重复和说教之虞，我还是要强烈地敦促你不要采取摊低成本的做法。

2.

从经纪商那里，我从来只得到过一种铁定无疑的“内幕”消息。那便是追加保证金的通知。当这样的通知到达时，应立即平仓。你站在市场错误的一边。为什么要把好钱追加到坏钱里去？把这些好钱放在荷包里多焐一天。把它拿到其他更有吸引力的地方去冒险，不要放到显然正在亏损的交易上。

成功的商人愿意给形形色色的客户赊帐，但是，肯定不愿意把所有的产品都赊给唯一的一个客户。客户的数量越多，风险就越分散。正是出于同样道理，投入投机生意的人在每一次冒险过程中，也只应投入金额有限的一份资本。对于投机者来说，资金就是商人货架上的货物。

所有投机者都有一个主要的通病，急于求成，总想在很短的时间内发财致富。他们不是花费 2 到 3 年的时间来使自己的资本增值 500% ，而是企图在 2 到 3 个月内做到这一点。偶尔，他们会成功。然而，此类大胆交易最终有没有保住胜利果实呢？没有。为什么？因为这些钱来得不稳妥，来得快去得快，只在他们那里过手了片刻。这样的投机者丧失了平衡感。他说：“既然我能够在这两个月使自己的资本增值 500% ，想想下两个月我能做什么！我要发大财了。”出自www.g

upiaozhidao.com入门吧}

这样的投机者永远不会满足。他们孤注一掷，不停地投入自己所有的力量或资金，直到某个地方失算，终于出事了——某个变化剧烈的、无法预料的、毁灭性的事件。最后，经纪商终于发来最后的追加保证金通知，然而金额太大无法做到，于是，这个滥赌的赌徒就像流星一样消逝了。也许他会求经纪商再宽限一点儿时间，或者如果不是太不走运的话，或许他曾经留了一手，储存了一份应急储蓄，可以重新有一个一般的起点。

如果商人新开一家店铺，大致不会指望头一年就从这笔投资中获利 25% 以上。但是对进入投机领域的人来说， 25% 什么都不是。他们想要的是 100% 。他们的算计是经不住推敲的；他们没有把投机看作一项商业事业，并按照商业原则来经营这项事业。

还有一小点，也许值得提一提。投机者应当将这一点看成一项行为准则：每当把一个成功的交易平仓了结的时候，总取出一半的利润，储存到保险箱里积蓄起来。投机者唯一能从华尔街赚到的钱，就是当投机者了结一笔成功的交易后从账户里提出来的现金。

普通投机者能够从经纪公司的账户上取钱的时候很少见，要么是他没有任何敞口头寸的时候，要么是他有额外资金的时候。当市场朝着不利于他的方向变化时，他不会支取资金，因为他需要这些资本充当保证金；当他了结一笔成功的交易之后，他也不会支取资金，因为他对自己说：

“下一次我将挣到双倍的利润。”

因此，绝大多数投机者很少见到钱。对他们来说，这些钱从来都不是真实的，不是看得见摸得着的。多年来，我已经养成习惯，在了结一笔成功的交易之后，都要提取部分现金。惯常的做法是，每次提取20万或30万美元。这是一个好策略。它具有心理上的价值。你做做看，也把它变成你的策略，把你的钱点一遍。我点过。我知道自己手中有真家伙，我感觉得到，它是真的。

在华尔街之外，我从来没能挣到过一块美元。相反，由于在华尔街之外“投资”于其他冒险事业，我已经亏损了数百万美元，这些钱都是我从华尔街挣来的。在我的脑海里浮现出来的例子有，佛罗里达地产泡沫中的地产，以及油井、飞机制造业、改善和推广高新技术产品等。在这些交易中，我总是赔得一文不剩。

这一课的教训仍然是，投机本身就是一门生意，所有人都应当把它当生意看待，专心致志。别让自己受情绪激动、阿谀奉承或利益诱惑的影响。一定要牢记在心，有时候经纪商无意识地成为许多投机者失败的根源。经纪商的生意是挣取交易佣金。除非客户交易，否则他们挣不到佣金。交易越多，佣金越多。投机者应该交易，而经纪商不仅欢迎他们交易，甚至常常有意鼓励他们过度交易。不知内情的投机客把经纪商当成自己的朋友，很快便开始过度交易。

**导读：**

**最大的敌人是自己**

如果投资者已经掌了前面所介绍的投资投机的基本思想,比如只要股价持续保持多头趋势就一路持有,比如一发现形势不对就清仓离场,比如要买就买龙头股等等,是不是就能在市场上所向披靡了呢?我觉得还远不够,因为买卖操作只不过是投资的一部分,投资 (或者投机)事业实际上是一个庞大的系统性工程,这里面除了包含选择股票、买卖交易外,还有更多其他因素也会对你的账面盈亏发生作用。有一个好心态就是一个极为重要的方面。

情商在投资上有多重要,如果让我打个分的话,我认为至少得占70分。因为市场先生在干扰大家的情绪、搅乱大家的思维方面是个无与伦比的天才。正所谓所有的技巧通过努力都是可以学会的,但人性的弱点却可能是水远也没法战胜的

至少在我自己的投资生涯中,每隔一段时间总结过去的经验教训,总是能不断体会到做投资最大的敌人就是自己,而不是市场或者其他因素。投资过程中的心理纠结,例如想赢怕输,想持有时却被洗盘洗得肝肠寸断,遇到赢面大的机会该买入时却始终鼓不起勇气下重手,想退出时又百转千回难以割含,这类故事可以说在每个投资者身上都发生过,更不用提大家在入市之初前辈都会谆谆教诲却又总是在关键时刻遗忘的两个词:贪、恐惧

插一段题外话,我所尊敬和崇拜的横扫棋坛近20年的棋手李昌镐,因为下棋时拥有极为平稳的对局情绪,一盘对局一整天始终面如茫茫大海,端坐如枯槁之木万年之石,所以人称石佛。在单纯的围棋技术上,能和李昌镐处于一个水平的大棋士并不算少,但达到李昌镐这样的成绩的,却很遗憾一一一个也没有。李昌镐小小年纪便开始横扫棋坛的最大原因还是独一无二的性格和世界观使然。

由于黑白世界和股市投机同是博弃游戏,我多年来总是试图通过研究李昌的成功心法来找到在投资中战胜心魔的快窍,随着时间的推移和在股市上付出的学费及收获的经验的积累,我发觉提高实战胜率的秘诀无非是拥有一个安静的心灵世界。如果你的心中填满了输赢世界和由此带来的利诱和畏惧,又怎么能在K线图的压迫下而不折腰呢?如果你内心平静,没有那么多不切实际的杂念,又懂得舍得和放下,那么在漫长的投资道路上,一定会成为一个稳健的领跑者

所谓功夫在盘外,增加个人的品德修养,在一定程度上提升了你对世界的理解力,宽容、平和、谦让,忍耐这些美德反过来增加了世界对你的认可度,并会以财富增长的方式来加倍回报你的涵养。这虽然听起来有点风马牛不相及,但事实的确就是这样。从事博弃游戏对人性的要求比任何其他行业都来得高,如果投资者曾完整地经历过市场的大起大落,又遭遇过挫折,拥有这样的投资阅历就一定能体会到 这一点。万象森罗,莫非真境,只有在“采菊东篱下,悠然见南山”之后,才能见南山而得真意,对投资有透彻之悟。“未许木叶胜枯楼”,古人早在《棋经》中就把围棋的最高境界认定为“守拙”,而我也斗胆认为股市中的最高境界亦是如此。

保持淡泊心态

情商高的投资者除了在面对市场的起伏能保持一颗平常心外,在 赢得的财富面前更要有淡泊的心态。当你获得一大笔可观的收益的时 候,利弗莫尔建议的方式是,将利润的一半锁到保险柜中,这样既是对自己过去成功的一种肯定,也是对将来人生的一种保护,事实上, 将投机盈利取出一部分不再进入市场,这是利弗莫尔经历血泪教训后总结的经验,要知道作为一个成功的投机客,当你蜚声华尔街之后一定会受到无穷尽的干扰,各种所谓的暴利的生意都会找上门来拉你入伙,而最终证明不过是个“忽悠”而已。所以,你在股市的盈利如果不能锁在抽屉里,就很可能会在各种利诱下变成数笔失败的投资,最终损失殆尽

资金管理和人生管理实在是具有异曲同工之妙,客观地说,利弗莫尔的结局十分悲惨,原因还是在于人性使然。一个多次从逆境中翻身的投机天才最终在顺境下破产(1929年他拥有3000万美元以上的财富,却在短短几年的时间里输光),那一定是没有遵照自己过去严格遵守的投机守则,也一定是面对市场过于乐观。市场就是这样,也许你过去每次从逆境中奋起都是因为你潜意识中的乐观情绪鼓舞,但最后性格中焦躁的一面还是充当了财富的终结者,因为市场容不得你有半点的硫忽和放弃原则的交易存在,如果你无法战胜自己,即使投机技巧高明如斯,最后人生的结局无非再次印证了那一句话:性格决定命运

说到这里,不得不承认本章内容有些伤感,但每个读者和投资人都必须接受这个道理,即面对失败也是投资生活的一部分,只有把自己和前人的失败原因都总结清楚并努力克服,才能避免这个游戏中太多发生过的悲剧在你身上重演

本章的最后让我们记住芝加哥商业交易所那句经典的广告语, 用来描述一位差劲的投资者的特点:“图卢兹—劳特雷克从事交易的时间是否太短了?不,而是太情绪化了。劳特雷克是一位优柔寡断的人,情绪起伏不定,观点东游西击。这样的个性不适合从事交易。

# 第五章：关键点

1.

不论何时，只要耐心等待市场到达我所说的“关键点”后才动手，我就总能从交易中获利。

为什么？

因为在这种情况下，我选择的正是标志着行情启动的心理时机。我永远用不着为亏损而焦虑，原因很简单，我恰好在准则发出信号时果断行动，并根据准则发出的信号逐步积累头寸。之后，我唯一要做的就是静观其变，任由市场自动展开行情演变的过程，我知道，只需如此，市场自身就会在合适的时机发出信号，让我了结获利。任何时候，只要鼓起勇气和耐心等待这样的信号，我就能按部就班，从不例外。我的经验始终如一地表明，如果没有在行情开始后不久就入市，我就从来不会从这轮行情中获得太大的收益。原因可能是，如果没有及时入市，就丧失了一大段利润储备，而在后来行情演变过程中，直至行情终了，这段利润储备都是勇气和耐心的可靠保障，因此是十分必要的——在行情演变过程中，直至行情结束，市场必定会不时出现各种各样的小规模回落行情或者小规模回升行情，这段利润储备正是我不为之所动、顺利通过的可靠保障。

正如市场在适当时机会向你发出正面的入市信号一样，同样肯定，市场也会向你发出负面的出市信号——只要你有足够的耐心等待。“罗马不是一天建成的”，没有哪个重大市场运动会在一天或一周内一蹴而就。它需要一定的时间才能逐步完成发生、发展、终结的整个过程。在一轮行情中，大部分市场运动发生在整个过程的最后四十八小时内，这是最重要的持有头寸的时间，也就是说，在这段时间内一定要持有头寸、处身场内。这一点很重要。

2.

在阐述市场趋势的时候，我没有使用“牛”和“熊”两个词，因为我觉得，一旦在市场行情方面听到“牛”或“熊”的说法，太多的人就会立即联想到市场将在一段非常长的时间里一直按照“牛市”或“熊市”方式运行。

问题是，那种特色鲜明的趋势并不经常发生——大约每 4 到 5 年仅有一回——还好，在没有发生此类行情的时候，还有很多持续时间相对较短但轮廓分明的趋势。因此，我宁愿使用“上升趋势”和“下降趋势”这两个词，它们恰如其分地表达了市场在一定时间内即将发生的情形。更进一步地，如果你认为市场即将步入上升趋势因而入市买进，几个星期之后，经过再次研究得出结论，市场将转向下降趋势，你会发现，很容易就能接受趋势逆转的事实。反过来，如果当初持有市场处于明确“牛市”或“熊市”的观点，而你的观点又被市场证实，现在要转变思路就难得多了。

结合时间要素记录价格资料的利弗莫尔方法，是我经过30余年潜心研究各项准则的结果，这些准则为我预期即将到来的重大市场运动提供了基本的指南。

当我刚开始做行情记录时，觉得它并没有给自己带来多少助益。几个星期之后，我又有了新点子，新点子激发我重新努力。结果往往发现，后者虽然对前一种记录方法有所改进，但还是没有带来我需要的信息。一而再、再而三，总有新点子浮现出来，我于是制作了一系列行情记录。在制作了很多记录之后，我逐渐开始萌发前所未有的新思路，随之而来的行情记录也渐渐浮现出越来越清晰的市场轮廓。但是，直到我将时间要素与价格运动融合起来之后，我的行情记录才开始对我说话！

从此之后，当我记录每一笔数据的时候，都采用了一种全新方式，这些数据最终使我能够确定关键点的位置，也向我揭示了如何从市场角度运用关键点来获利。从那时起，我已经多次改进自己的计算方法，今天，我所采用的记录方式也能对你说话——只要你让它说。

如果一位投机者能够确定某只股票的关键点，并运用关键点来解释市场动作，就能够有相当的把握建立那种从头开始一直盈利的头寸。

3.

多年以前，我已经开始通过这种最简便的关键点交易法来盈利。我常常观察到，当某只股票的成交价位于50、100、200甚至300美元时，一旦市场穿越这样的点位，则随后几乎总会无可避免地发生直线式的快速运动。

我第一次尝试借助这些关键点获利的例子发生在老伙计森蚺公司的股票上。在其成交价冲过100美元时，我即刻下单买进4000股。几分钟后，直至该股票突破105美元，我的交易指令才告完成。当天，它的成交价后来又上涨了10点，第二天又是一个不同凡响的膨胀过程。在短时间之内，这轮上涨行情持续伸展到高于150美元，中途仅有少数几次幅度为7到8点的正常的向下回撤过程。没有哪一次威胁到关键点100美元。

从那时起，只要有关键点可资参照，我就很少错过这种大场面。当森蚺公司的成交价超过200美元时，我成功地故伎重演；当它突破300美元时，再一次如法炮制。不过这一次，它惯性上冲的幅度没有达到合适的水平。它的最高成交价只有302-¾美元。显然，市场正在闪动危险信号。因此我卖出了我的8000股，还算走运，其中5000股的卖出价是300美元，1500股的卖出价是299-¾美元。这6500股是在不到2分钟的时间之内成交的。但是，另外花了25分钟才卖出了剩余的1500股，都是100股一笔或200股一笔地成交的，成交价则下降到298-¾美元，这也是当天该股票的收盘价。我自信地判断，如果该股票跌到300以下，就将形成一轮快速的下跌过程。第二天早晨，市场上掀起了一阵骚动。森蚺公司的股票在伦敦市场一路下跌，纽约市场开盘时价格低了一大截，几天之后，它的成交价就降到了225美元。

在运用关键点来预期市场运动的时候，有一点必须始终牢记，如果该股票在穿越关键点之后没有按照应有的模式运行，就是一个必须密切注意的危险信号。

正如上例所示，森蚺公司穿越300美元之后的表现与穿越100美元和200美元之后的表现全然不同。在那两个场合，当市场向上突破关键点之后，均出现了非常快速的上涨过程，且涨幅达10到15点。但是这一次，该股票不但没有出现紧俏难买的现象，市场上反而充斥着大量供给——其供给之多，已经使该股票不能维持持续上涨的进程。该股票在300美元稍上方的动作清楚地表明，它现在已经变成了一块烫手的山芋，继续持有这只股票是危险的。这清楚地显示，这种情况和一只股票穿越关键点后通常发生的情形大相径庭。

我还记得另一个例子，那时我等待了三个星期才开始买进伯利恒钢铁。1915年4月7日，它达到了创纪录的最高价位——87-¾美元。我很清楚，股票向上超越关键点后将快速上涨，我很有信心地判断，伯利恒钢铁将突破100美元。4月8日，我发出了第一份买入指令，拟从99到99-¾美元逐步搜集筹码。同一日，该股票成交价一直上涨到117美元的高点。此后，它毫不停顿地一路飞涨，中途只有小幅地向下回撤，直至4月13日到达155美元为止，也就是突破关键点的5天之后。这轮涨势非常惊人。本例再次说明，如果某人耐心等待时机来利用关键点交易，就会获得巨大的回报。

伯利恒的故事还没有讲完。在200美元、300美元，我依葫芦画瓢；到了令人眩目的400美元，还是外甥打灯笼——照旧（舅）。这里要补充说明，在熊市的情况下，当某只股票向下突破关键点后，我们也可以同样预期到即将发生的情况。我觉得重要的注意事项是，一定要密切观察后续行情的演变。我发现，如果某只股票越过界线后缺乏后续的活力，则市场很容易掉转方向，因此应当机立断，了结原有头寸。

顺便说一句，每次当我失去耐心，不是等待关键点到来的时机，而是胡乱交易企图快快获利的时候，就总是赔钱。

4.

自从那些日子以来，市场上出现了高价股拆细的风潮，相应地，我刚刚介绍的那些机会就不那么经常发生了。然而，我们还可以利用其他方式来确定关键点。举例来说，假定在过去的两到三年里有一只新股票挂牌上市，其最高价为20美元，或者其他某个数字，总之这个价格是两到三年前形成的。如果发生了和该公司有关的某种利好事件，且该股票果然开始上升，则等到该股票触及全新高位的那一分钟再买进，通常是一个稳妥的策略。

一只股票上市时可能以50、60或70美元每股的价格开盘，随后因为被抛售套现而下跌20点左右，此后在最高点和最低点之间维持了一年或两年。后来，如果有一天该股票的成交价向下跌破前期历史低点，则很可能形成一轮幅度巨大的下跌行情。为什么？这说明该公司内部必定在某个地方出了岔子。

通过维持股票行情记录，并结合考虑市场的时间要素，你就有能力发现许多关键点，并凭借这些关键点建立头寸，以待快速的市场运动。但是，一定要自我训练，充分认识到借助关键点交易是需要耐心的。你必须投入时间来研究行情记录，必须亲手选择数据、亲手把数据填入记录本，亲手标记市场将在哪些价位到达关键点。

你会发觉，研究关键点的过程就像挖掘金矿，这项工作如此迷人，几乎令人难以置信。你将从出自独立判断的成功交易中体味到一种独特的快感和满足。通过内幕消息或者他人指导或许也能获得利润，但是你会发现，自己独立赢得的利润更能带来巨大的成就感。如果你独立发掘机会，独立自主地交易，耐心守候、密切注视危险信号，就能进入良性的思维轨道。

在本书第九章和第十章，我把自己用来确定关键点的更复杂的方法和利弗莫尔市场准则结合起来，进行了详细解说。

很少有人能够根据偶尔的内幕消息或他人的建议来交易获利。许多人求人告诉信息，但是他们并不知道怎样使用这些信息。

5.

正是在你亲手往行情记录本上记录价格、进而观察到这样的价格形态时，你的价格记录开始对你说话了。突然之间你会领悟到，你所描绘的资料正在形成某种特定的形态。你的行情记录正力求清晰地揭示出正在逐步发展的市场形势。它建议你回顾历史行情记录，看一看在过去一系列类似条件下市场最终出现了什么样的重大运动。它正在告诉你，凭着缜密的分析和良好的判断，你就有能力形成自己的意见。价格形态提醒你，每一场重大市场运动都仅仅是类似价格运动的重演，正因如此，一旦对过去的价格动作了然于胸，你就有能力正确预期和应对即将到来的运动，并从中获利。

我要强调如下事实，我不认为这些行情记录是完美无瑕的，不过，它们对我的帮助无可替代。我确切地知道，我拥有牢靠的基础来预期未来运动，任何人只要愿意研究这些记录、亲手维护记录，在自己的操作过程中就不可能不获利。

如果将来有人采用我的记录行情方法从市场上赢得比我更多的利润，我是不会惊讶的。这句话建立在以下前提之上：尽管我是在一段时间之前通过分析自己的行情记录、得出独立结论的，如果有同行现在开始应用这一方法，也完全可能从中轻易地发掘到被我遗漏的新的价值点。说得更清楚一点，我并没有进一步探究新的要点，因为从我过去相当长时间的应用经验来看，现有的这些已经完全满足了我个人的需求。无论如何，其他人或许可以从这里介绍的基本方法出发，发展出新的思路，并针对新目标应用新思路，从而提升这些基本方法的价值。

毋庸置疑，如果有人做到这一点，我是不会嫉妒他们的成功的！

**导读：**

成功源于情绪控制

在本章中利弗莫尔介绍了自己日积月累地记录股价波动走势, 从中找出一段趋势形成和突破的关键点,然后在关键点信号出现后迅速出击、顺势交易的方法。由于70年前的华尔街没有电脑,信息传输方式和时效与现在相比,有天壤之别,技术分析手段自然也处于原始状态,所以,关键点在当时也是一个少数有心人掌握的炒股诀窍。而眼下21世纪的投资者早已把电脑运用得如鱼得水,对技术分析头头是道,关键点的分析已经失去了当年的难度,只要在电脑上调出走势图,那么股价趋势、须线位、压力线、支撑线等等,都一目了然,所以现在投资者所缺的技巧早已不是如何画图和如何找出走势的关键点了,而是在等待关键点出现前的心态。

如果股神巴菲特在他的著作中称颂耐心的品质对投资获利的帮助有多大,所有人都会理解,但如果一个以投机之道著称于世的人告诉大家,在出手前千万要以静制动,要有耐心时,你是否会觉得有点摸不着头脑呢?

但事实就是这样,忍耐和淡泊一起构成了一个投资者的情绪控制能力,而情绪控制正是一个成功交易者最重要的品质之一。技照利弗莫尔的观点,足够的时心是普通交易者和伟大交易者的区别,市场不欢迎控制不住情绪的交易者,并会很快将其海汰出局

对一个伟大的交易者来说,耐心除了源于对欲望的淡泊,还有对未来的足够自信和对时势的敏锐。因为伟大的交易者有足够强的力量, 所以可以放弃一些眼前利益,可以慢慢去等,那种境界所追求的,就是当漫长的蛰伏过后,关键时刻到来时,像入定老僧倏然发出一击,风卷叶落后一切如常,猎物已然在手。

讲到这里,我们又要回到投资和投机的纠结上,为什么我坚持认为投资和投机在百分之九十上是互通的?因为任何博弈游戏的相通之处就是对情绪的控制,无论是利弗莫尔、江恩乃至巴菲特,他们在投资方法上相差甚远,但可能他们成功的核心因素却逃不出一条,那就是忍耐。投资的本质是比拼眼光以及和时间做朋友的耐力,是一种用耐心换来利润的行为。投机的本质是看规定动作下射击的命中概率,而扣动板机前,唯一能做的事情,就是按照利弗莫尔所强调的,耐心等待 。

如果你是一个价值投资的膜拜者,当你发现了一个低估值和高成长同时具备的公司时,你所做的无非就是买入并等待,当然,在一个上升浪中,你要无视所有的回档,直到趋势终结。而如果你是一个趋势投机者,当一个股票出现了底部反复构筑成功,开始慢慢向上盘升时,也就是利弗莫尔所谓的关键点到来时,你应该果断介入,等待未来的上升波段,。在上述两种操作方法下,无所谓投资和投机,耐心是 唯一的交集。

实战案例

下面两个是我亲自投资的案例,可以证明耐心对获利的巨大作用。

小商品城(600415,SH)是我担任公募基金经理期间,在单笔投资中盈利金额最多的股票,两年耐心持股换来6亿多元的净盈利 。

投资小商品城的构想源于对公司基本面和商业价值的透彻分析和掌握,公司在2008年公布定向增发收购资产方案后,其基本面已经成为了一张“明牌”。我们分析它当年的盈利会净增60%以上,从商业价值上看,届时150亿元的总市值对应一个300多万平方米的长期持续且独一无二的垄断收租权,年经营性现金流高达13亿元,因此毫无疑问是一个非常难得和具备吸引力的投资标的,

但不巧的是,由于2008年整个市场进入熊市,股价表现一度井不如人意,但我还是认为公司的基本面状况已经让该股成为极少数的不用止损的股票,所以在2009年3月前一直只买不卖,增仓至近2000万股,平均成本不足38元(第一次除权后)

熬过一段艰难的时间之后,该股的走势为重仓持有的投资者上演了一出喜剧,直到我于2010年初卸任某基金的基金经理,共计为基金持有人赢得6亿元的利润。

新华传媒(600825.SH)则是我担任公募基金经理期间短期收益率最高的股票,耐心持有仅仅差不多13个月,换来的收益率接近600%

投资新华传媒的构想是源于对公司重组的预测,由于公司在2006年初股权分置改革后已经进行了重大资产置换,经过多次实地调研, 我发现注入的资产盈利能力依然存在问号,作为借壳上市的企业,想要搭建一个良好的融资平台,势必要进行二次资产注入。密地分析其中的博弃关系,这当然也是一张“明牌”,唯一的缺点就是盈利预测很难做出,不过,由于股价趋势的存在,让我们有信心在顺应趋势的前提下去加仓和耐心等待

然而,数月的苦等并不好受,2006年8月以后大盘上升了40%多, 而该股仅仅上升了20%不到。我现在回忆这段等待的经历时,依然能记得当时的煎熬,市场天天在考验人的神经,究竟是看错了呢还是坚持下去?回想起来,如果我当时放弃了,那无疑是场悲剧。

就在2007年上半年,原本缓慢盘升的趋势突然上升提速了,利弗莫尔说的关键点来到了!紧跟着就是停牌加上重大资产注入!

要知道,当时我管理的两只基金已经买入了超过1000万股,是我当时管理资产中的前五大重仓股。复牌后股价自然是青云直上,到当年第三季度买入一周年之际,股价已经涨了超过5倍,完全可以说是忍耐让我得到了这样一份厚礼

回顾这两笔投资,一个是基于严谨的价值分析,对未来盈利准确的把握,一个是基于趋势投资,在大概率重组事件下和市场总是对的前提下进行博弈,方法差别不小,结果都是满载而归。当中令我感受最深刻的,不是当时我是如何分析和预测,如何推理和博弈的,反而是那种“下注”后漫长等待的感觉。那种等待看似暗无天日,却是重生前最后的涅槃

每个投资、每个人生都要经历这种等待和忍耐。如果你卧薪尝胆却还未见光明,不要紧,也许只要再耐心些,人生的关键点可能马上就会来临。

第六章：百万美元的大错

1

这几章的目的是要明确一些交易准则。稍后，将要详细讲解将时间要素和价格结合起来的具体准则。

应当指出，这些一般交易准则并不是多余的。太多的投机者听凭冲动买进或卖出，几乎把所有的头寸都堆积在同一个价位上，而不是拉开战线。这种做法是错误而危险的。

请允许我们假定，你想买进某种股票500股。第一笔先买进100股。然后，如果市场上涨了，再买进第二笔100股，依此类推。后续买进的每一笔必然处在比前一笔更高的价位上。

同样的原则也应当应用在卖空的时候。除非是在比前一笔更低的价位卖出，否则绝对不要再卖出下一笔。就我所知，如果遵循这一准则，比采取任何其他方法都能更加接近市场正确的一边。原因就在于，按照这样的程序，所有的交易自始至终都是盈利的。你的头寸的确向你显示利润，这一事实就是证明你正确的有力证据。

根据我的交易惯例，第一步，你需要估计某个股票其未来行情的大小。第二步，你要确定在什么样的价位入市，这是重要的一步。研究你的价格记录本，仔细琢磨过去几星期的价格运动。事前你已经认定，如果你所选择的股票果真要开始这轮运动，则它应当到达某个点位；当它果真到达这个点位时，正是你投入第一笔头寸的时刻。

建立第一笔头寸后，你要明确决定在万一判断错误的情况下，自己愿意承担多大的风险金额。如果根据这里介绍的理论行事，也许会有一、二次你的头寸是亏损的。但是，如果你坚持一贯，只要市场到达你认定的关键点就不放弃再次入市，那么，一旦真正的市场运动开始，你就势必已经在场内了。简而言之，你不可能丧失机会。

然而，谨慎选择时机是绝对必要的，操之过急则代价惨重。

2.

让我告诉你，有一次我一时心浮气躁，没有选好时机，结果和一百万美元的利润失之交臂。写到这里，我倍感困窘，几乎想把自己的脸转过去。

多年以前，我曾经对棉花强烈地看涨。我已经形成了明确意见，认为棉花即将出现一轮很大的涨势。但是，就像常常发生的那样，此时市场本身尚未准备好。然而，我一得出结论，当即一头扑进棉花市场。

我最初的头寸是20，000包，以市价买进。这笔指令把原本呆滞的市场刺激得上升了15点。后来，当我的指令中最后100包成交后，市场便开始下滑，24小时之内回到了开始买进时的价格。在这个价位上，市场沉睡了许多天。最后，我腻烦透了，全部卖出，包括佣金在内，损失了大约30，000美元。自然，我的最后100包是在向下回撤行情的最低价成交的。

几天之后，该市场再度对我产生了吸引力。它在我脑子里挥之不去，我就是不能改变原先认为该市场即将形成大行情的念头。于是，我再次买进了20，000包。历史重演。由于我的买进指令市场向上跳起来，完事后，又“砰”地一声跌回到起点。等待令我苦恼，因此我又卖出了自己的头寸，其中最后一笔再次在最低价成交。

六周之内，这种代价高昂的操作方式我竟重复了五次，每个来回的损失都在25，000美元至30，000美元之间。我变得厌恶起自己来。我虚掷了接近200，000美元，一丁点满意的滋味也没尝到。于是，我向自己的经理人下令，让他在我第二天走进办公室之前去掉棉花行情收报机。我不想到时候禁不住诱惑，再多看棉花市场一眼。这件事实在令人郁闷，然而在投机领域，无论何时都需要一付清醒的头脑，这种情绪显然于事无补。

那么，到底出了什么事呢？就在我去掉棉花行情报价机、对棉花市场完全失去兴趣的两天之后，市场开始上涨，并且上涨过程一直持续下去，直至涨幅达到500点。在这轮异乎寻常的上涨行情中，中途仅仅出现过一次向下回落过程，幅度为40点。

就这样，我失去了有史以来自己判断出的最具有吸引力、基础最牢靠的交易机会之一。总结一下，有两个方面的基本原因。首先，我没有充分耐心地等待价格行情的心理时刻，等时机成熟后再入市操作。事先我知道，只有棉花的成交价上升到每磅12.5美分，才说明它真正进入状态，将向还要高得多的价位进发。事与愿违，我不曾有那份自制力去等待。我的想法是，一定要在棉花市场到达买入点之前很快额外多挣一点，因此在市场时机成熟之前就动手了。结果，我不仅损失了大约200，000美元的真金白银，还丧失了1，000，000美元的盈利机会。按照本来的计划，我预拟在市场超越关键点之后分批聚集100，000包的筹码，这个计划早就刻在脑子里。如果照计而行，就不会错失从这轮行情盈利200点左右的机会了。

其次，仅仅因为自己判断失误，就纵容自己动怒，对棉花市场深恶痛绝，这种情绪和稳健的投机规程是不相调和的。我的损失完全是由于缺乏耐心造成的，没有耐心地等待恰当时机来支持自己预先形成的意见和计划。

3

犯了错误不要找借口。很久以前，我就学会了这一课，所有的同行都应当学会这一课。坦白承认错误，尽可能从中汲取教训。我们统统明白什么时候自己是错误的。市场会告诉投机者什么时候他是错误的，因为那时他一定正在赔钱。当他第一次认识到自己是错误的时候，就是他了结出市之时，应当接受亏损，尽量保持微笑，研究行情记录以确定导致错误的原因，然后再等待下一次大机会。他所关心的，是一段时间的总体结果。

甚至在市场告诉你之前，就能先知先觉地感觉到自己是错误的，这是一种相当高级的判断力。这是来自潜意识的秘密警告。这是一种来自投机者内心、建立在市场历史表现之上的信号。有时候，它是交易准则的先遣部队。下面让我详细解说。

在20世纪20年代后期的大牛市期间，有时我同时拥有相当大数额的各种股票，并且持有相当长时间。在这期间，自然的向下回撤行情时有发生，但我从来没有对自己的头寸感到过不自在。

然而，随着时间推移，迟早有一天当市场收市后我会变得心绪不宁。那天夜里，我一定辗转反侧。总有什么东西在悄悄呼唤我，于是我醒过来，陷入沉思。第二天早晨读报的时候，几乎会感到害怕，似乎某种不祥之兆正在迫近。就在这时，或许我还是发现所有的事情看起来都是玫瑰色的，而我那种奇怪的感觉似乎明显经不起推敲。市场也许开得更高。它表现得很完美。市场或许正处在本轮行情以来的最高位置。想起自己一夜的不安，你也许会笑出声来。然而，我已经知道这没什么可笑的了。

因为再过一天，同一个故事就变得面目全非。没有灾难性的坏消息，而只是仅仅因为市场朝某个方向超长期运动之后经常可能形成突如其来的转折点，市场风云突变。这一天，我四脚朝天地乱成一团，不得不快快脱手一大堆头寸。仅仅在一天之前，我还能在离最高的极端价位2个点之内轻松抛出所有头寸。然而，这一天，已简直是天壤之别。

我相信，许多操作者都曾经有过相似的经历，从市场本身来看似乎一切都被希望点得火红，然而就是此时此刻，精细的内心世界常常已经闪起危险信号。这只是通过对市场长期研究和在市场长期历练而逐渐发展起来的一种特殊敏感。

坦率地说，我总是对自己内心的秘密警告持怀疑态度，通常宁愿采用客观的科学准则。但是，事实却一再重复，有时，正当所有事情似乎都一帆风顺时，内心却涌起一种极为不安的感觉，通过密切注意这种感觉，我在很多场合都受益匪浅。

这种微妙的间接交易信号很有意思，因为这种前方存在危险的感觉似乎只有那些对市场动作敏感的人才能明显感受到，只有那些让思路紧紧追随科学的市场形态来判断价格运动的人才能明显感受到。对那些普通投机者来说，看涨或看跌的感觉只不过是无意中听来的什么名堂，或是来自某个公开发表的评论。

一定要牢记，在各种市场上投机的人数以百万计，其中只有屈指可数的少数人把全部精力都花在投机上。对于绝大部分人来说，投机只不过是一桩碰运气的事情，而且成本高昂。甚至在那些精明的生意人、专业人员和退休人员看来，这也只是一个副业，因而不肯多费心思。如果不是间或某个经纪人或某个客户给他们提供了什么诱人的内幕消息的话，他们之中绝大多数人都不会买卖股票。

4

偶尔，某人可能也会开始交易，因为他从在某家大公司董事会任职的朋友那里得到了一条热门的内幕消息。我在这里讲一个假想的例子吧。

假定你和你在某家公司里的朋友在午宴上或者在某个晚会上相遇了。你先聊了一会儿一般的商业话题。后来，你向他打听他们那家名叫“靠不住”的公司的情况。“嗯，生意不错。刚刚走出低谷，前途光明。对呀，它的股票这时候正有吸引力。”

“的确，现在买进是挺好。”他说道，或许一片诚心，“我们的业绩很出色，实际上好多年都没这么好过。吉姆，你肯定还记得，上一次我们生意兴旺时，股票的价格是多少。”

你心动了，迫不及待地吃进这只股票。

每当公司出季报时，都显示当季业绩好过前一季。公司宣布派发额外的红利。股票价格涨了又涨。于是你飘飘然，做起了纸上富贵的美梦。然而，随着时间的推移，该公司业绩开始急剧滑坡。事先没有人通知你。你只知道该股票的价格急速下跌。于是，你急忙打电话给你的朋友。

“是啊。”他答道，“股票已经下跌了相当幅度。但是看起来只是暂时的。营业额稍有下降，看空的人听到这些消息便发难了。主要是空头打压造成的。”

也许他还要说上一大套陈词滥调，却藏起了真正的原因。因为他和他的董事会毫无疑问持有很多股票，自从他们的业务即将严重滑坡的第一个确切征兆出现时起，只要市场还能承受，他们就尽多、尽快地出货。如果告诉你真相，简直就是邀请你和他们竞相卖出，或许还会连带着邀请你们的其他朋友参与这场出货大赛。这几乎已经变成如何自保的问题了。

所以很简单，你的朋友，这位来自公司内部的企业家，为什么很容易告诉你何时应当买进。但是，他不可能也不愿意告诉你何时应当卖出。那样做差不多等于背叛他的董事会。

我竭力劝你总是随身携带一个小笔记本，简略地记下一些有趣的市场信息：你的想法，也许将来有用处；你的思路，可以不时重温；还有你在观察价格运动时体会到的灵感和心得。在这个小笔记本的第一页，我建议你写上——不，最好打印出来：

“提防内幕消息……一切内幕消息概不例外。”

在投机和投资事业里，成功只属于那些为之尽心尽力的人，这句话说再多次都不过分。天上不会掉馅饼。这就像那个身无分文的流浪汉的故事。饥肠辘辘驱使他壮起胆子，走进餐馆点了一客“大份的、诱人的、厚厚的、带鲜汁的牛排”，还对侍者加上一句：“叫你们老板麻利点。”不一会儿，那位侍者慢慢悠悠地走回来，哼哼唧唧道：“我们老本（板）说，要是有得（这）样的牛排，他就自个儿次（吃）了。”

即使钱从天上掉下来，也不会有人愣要把它塞进你的口袋。

**导读：**

内幕消息害死人

所谓内幕消息,其实就是投资上的毒品

这是一种很好地利用了人性的弱点,在虚幻的利益驱使下改变了投资者精神状态的精神麻醉剂,就像吸毒一样,情不自禁地让人对它形成依赖,进而扭曲了原有的投资理念,左右了正常的投资操作

中国股市一路走来,所谓的内幕消息一直陪伴共生,是一个抹不去的话题。这导致了市场理念的缺失,又或者说是市场太年轻而导致内幕信息有很大的生存空间。我看到身边不少投资者,甚至是机构投资者、基金经理,谈起所谓的内幕消息就手舞足蹈,且不能自拔,但他们有几个能靠这个赚到大钱呢,似乎没有;他们有几个能在汲取失败的教训后从这种幻觉中清醒过来呢,更是没有

老实说,作为一个曾经管理上百亿元规模基金的投资经理,身边的确很容易接触到各种各样所谓内幕消息,但这些消息是否真正能对投资带来帮助呢?多年来,如果这些“消息”都能带来利润,那真不知道股市为什么还会有人亏钱了。利弗莫尔有一句名言:投机客的致命敌人包括无知、贪梦、恐惧和希望,而我认为这不但是投机客,几乎是所有投资者的敌人。再一想,内幕消息恰恰是这四个投资天敌的合体,

盲从内幕消息的第一种后果,正如利弗莫尔在本章中所说的,当你听信传言买入一只股票,股价出现上涨让人很兴奋,但很快,好日子不能持续,股价开始走低,这个时候你脑海中闪现的是“希望”因为有所谓的消息支撑,你总是感觉股价会走好,希望它重振雄风,

但事实上最后你面对的局面往往是股价一落千丈,其中的道理,利弗莫尔已经为读者点出,就是往往大众得到消息的时候,正是场内大机构行将派发之时。是的,这种伎俩与其说是投机,倒不如用行骗来形容更恰当,但是,只要有欲望存在的市场,就一定有这种低级的把戏重复上演。巴顿・比格斯在《对冲基金风云录》—开篇,就讲到三角投资俱乐部中一个投资经理向同行透露所谓的重磅内幕,诱使人买入而自己却悄悄出货,这种事情低级而又简单,却在市场上屡见不鲜。

还有一种情况更常见,当某些板块的炒作渐入佳境的时候,有些所谓的兴奋点会被人为夸大和渲染,更会带有一些神移色彩,直至大家都买入为止。这些兴奋点包括像大比例分配送股,还有五花八门的各种重组传言,当然,起初买入的人会赚钱,但实际上他赚的只是市场的钱,而不是内幕的钱,当大众普遍持有一个股票之后,突然会发现对手盘消失,然后迎来的一定是较为漫长的下跌。其中原因就是,所谓的内幕消息一定不能对股价持续起到支撑作用,到达某个阶段时,股价又会 朝本身的内在价值回归,如果你听信消息,以为找到了一棵摇钱树,最后不亏钱才是怪事。而就算投资者手疾眼快赚到了一些钱,那只是证明了你这一笔操作的价值，而绝不是消息的价值,如果你继续沉迷在所谓的内幕消息中,这次赚的钱早晚还是会还给市场的。

当然,这些所谓的内幕消息本质上也很原始、很幼稚,只要克服贪欲很容易就能识破,稍微有一些常识,或者曾经吃过亏交过学费,就能避免以后再次上当。

主题投资蛊惑人

但假如说这些都是小儿科,那么现在国内A股市场更加现代化的击鼓传花游戏,即所谓主题投资的炒作,就比幼稚的内幕消息更加让人容易把钱乖乖地亏出去

这种游戏在科技网络,com时代风行一时,最近几年伴随着流动性泛滥后的资产泡沫又卷土重来,题材五花八门,炒作的内涵却完全一样,就是选一个板块所共同具备的题材,利用重大政策或者大型活动为幌子进行短线投机,所谓迪士尼、奥运会,或者区域振兴、物联网,等等,这些股票上涨的共性是因为有资金流密集进入,短期“筹码”的供小于求造成股价快速上升,但必须注意的是,这种股价的飙升是没有业绩支撑的,完全是凭借一定的想象力进行的投机行为,但如果投资者误以为是重大的所谓事件支撑,来进行主题投资的话,那就把股价上涨的内在逻辑搞反了,也许,你买入的就是最后一棒,

主题投资比听信那些小道消息更加容易令人迷感乃至上当,其中大原因就是源自这些炒作的理由和题材都是正儿八经的正道新闻, 通常会是媒体头版的内容焦点,再配合一些强劲的短期走势,很可能让人误以为股价能理所当然地涨上天,或者是在被套牢之后对自己进行心理安慰。错把投机当投资。要知道,但凡加入到击鼓传花这个游戏中,每到这个鼓点渐疏的时候,你面对的只有止损一条路

一些旁门左道的投资行为总能让我想起一则禅宗故事“明河见影”·洞山禅师在明亮的河流边发现了自己清晰的倒影,这个倒影正是自己映照出的,忽然领悟到平时人们常追求和迷恋那些没有意义的东西,就像在河边只对虚幻但貌似清晰的倒影感兴趣,而恰恰忽略了实实在在的自已这个根本 。

这个典故无论对于从事投资还是投机事业的人来说,是再有借鉴意义不过了。如果你追求的是投资带来的长期回报,那么首先要做扎实的基本面研究,根在投资标的的质地。如果你追求的是投机带来的波动收益,那么对市场和股票量价趋势的分析就成为了核心,根在投资标的的质地。除此之外,没有第二条成功的路径。而所谓内幕信息主题投资等等,如果你真正理解投资这回事,你就会明白这只不过如同河里的倒影,除了让你产生短暂的幻觉外,永远不可能帮助你取得实质意义上的成功

明河见影,让我们悟出堂堂正正地做人,堂堂正正地投资,能给我们投资者带来光明的未来!

第七章：三百万美元的盈利

1

前一章，我介绍了由于自己缺乏耐心等待时机而错过了一次重大机会，如果抓住这次机会，本来会捕获不俗的利润。现在，我应当描述一个成功的例子，这一回我耐心等待事态进一步发展，直到关键的心理时刻到来。

1924年夏，小麦已经到达我所说的关键点，因此我入市买进，第一笔单子买进5百万蒲式耳。当时，小麦市场极为庞大，因此在执行这种规模的交易指令时，对价格并没有明显影响。我来告诉你，如果在某只股票上投入这种规模的指令，那相当于买进50，000股。

就在这笔指令执行后，市场立即进入牛皮状态，并持续了数天，但是在这期间从没有跌到关键点之下。后来，市场再度开始上升，并且达到了比前一波高点高几美分的价位。从这个高点开始，出现了一个自然的回撤，有几天市场再度进入牛皮状态，最后，上涨的进程又恢复了。

一旦市场向上穿越下一个关键点，我就发出指令再买进第二笔500万蒲式耳。这笔单子的平均成交价比关键点高1.00-1/2美分，在我看来，这一点清楚地表明，市场正为进入强势状态做好准备。何以见得呢？因为买入第二笔500万蒲式耳的过程比第一笔困难得多了。

接下来一天，市场没有像第一笔头寸执行完后那样向下回撤，而是上涨了3美分，如果我对市场的分析是正确的话，这正是市场应有的表现。从此以后，小麦市场逐步展开了一轮名副其实的牛市行情。所谓牛市，我指的是市场将要开始长期上升运动，据我估计，它将要持续好几个月的时间。无论如何，我还是没有百分之百地认识到当前行情的全部潜力。后来，当我有了每蒲式耳25美分的利润之后，便清仓套现了--坐在一旁，眼睁睁看着市场在几天之内继续上涨了20多美分。

此时此刻，我认识到自己已经铸成大错。为什么我要害怕失去那些我从来没有真正拥有过的东西呢？我太急于求成，太急于将账面利润转换成真正的现金了，本应更耐心一点，鼓起勇气把头寸持有到底。我知道，一旦时机成熟，市场到达某个关键点，就会向我发出危险信号，并给我留下充裕时间的。

于是，我决定再次入市，重新买进的平均价位大约比第一个回合卖出的价位高了25美分。不过，现在我只有勇气投入一笔头寸，相当于我在第一个回合卖出数量的一半。还好，从此以后，我就一直持有这笔头寸，直到市场发出危险信号才罢手。

2

1925年1月28日，五月小麦合约的成交价达到了每蒲式耳2.058美元的高价位。2月11日，市场回落到了1.775美元。就在小麦市场发生上述不俗上涨行情的同时，还有另一种商品，黑麦，它的上涨行情甚至比小麦行情还要壮观。不过，和小麦市场相比，黑麦市场非常小，因此一笔相对较小的买进指令就会导致价格快速上升。

在上面介绍的操作过程中，我在市场上常常有巨额的投入。其他人也有不相上下的巨额投入。据传，有一位操作者曾经积聚了数百万蒲式耳小麦期货合约，同时还囤积了成千万蒲式耳的现货小麦，不仅如此，为了烘托、支撑他在小麦市场的头寸，他还囤积了巨额的现货黑麦。据说，此人有时还利用黑麦市场来支撑小麦市场，当小麦市场开始动摇的时候，他在黑麦市场下单买进，借此支撑小麦行情。

如前面所说，比较之下，黑麦市场很小、广度很窄，只要执行一笔大额买进指令，立即就能引起一轮快速上涨，而后者不可避免地折射到小麦市场，作用十分显著。无论何时，只要有人采取这种做法，大众就会蜂拥买进小麦，结果小麦的成交价也进入了新高区域。

这个过程一直顺利地持续着，直到主要的市场运动到达终点。当小麦市场向下回落的时候，黑麦市场也亦步亦趋地回落，从其1925年1月28日的最高点1.82美元，下跌到1.54美元，跌幅达28美分，与此同时小麦的回落幅度为28美分。5月2日，五月小麦回升到距离前期最高点3美分的位置，价格是2.02美元，但是黑麦并没有像小麦那样从下跌中强劲复苏，而是只能回升到1.70美元，此处比其前期最高点低12美分。

这段时间我一直密切注视着两个市场，上述反差令我受到强烈的震撼，我感觉有什么事情不对头了，因为在整个大牛市期间，黑麦总是必定领先小麦一步。现在，它不但没有领导谷物交易池里的上涨行情，自己反倒落后了。小麦已经恢复了这轮不正常回撤的绝大部分跌幅，而黑麦却做不到，大约落下了每蒲式耳12美分。这个动作完全不同于往常。

于是我立即着手研究，目的是要确定黑麦没有和小麦同比例地向上收复失地的原因。原因很快就水落石出了。公众对小麦市场抱有极大兴趣，但是对黑麦市场并无兴趣。如果黑麦市场行情完全是一人所为，那么为什么突然之间，他就忽视了它呢？我的结论是，要么他不再对黑麦有任何兴趣，已经出货离场，要么由于他在两个市场同时卷入过深，已经没有余力进一步加码了。

我当即认定，无论他是否还留在黑麦场内都没有区别，从市场角度看，两种可能性最终都会导致同样的结果，因此我立即动手检验自己的推论。

黑麦市场的最新报买价是1.69美元，我决意查明黑麦市场的真实状况，就在黑麦市场发出卖出200，000蒲式耳的“市价指令”。当我发出指令的时候，小麦市场的报价是2.02美元。在指令完成之前，黑麦每蒲式耳下跌了3美分，在指令完成后2分钟之内，又重新回到1.68美元。

通过上述交易指令的执行情况，我发现该市场没有太多的买卖指令。然而，我还是不确定到底将要发生什么情况，因此我再次下达指令卖出第二笔200，000蒲式耳，结果大同小异--执行指令时，市场下跌了3美分，但是当指令完成后，市场仅仅回升了1美分，而没有达到先前2美分的幅度。

我对自己对市场状况的分析还是心存疑虑，于是发出第三笔指令，再卖出200，000蒲式耳。开头还是一样--市场再次下跌，但是，事后却没有回升。市场下跌势头以成，因而继续下降。

那就是我正在观察和等待的秘密警告信号。我自信地判断，如果某人在小麦市场上持有巨额头寸，却由于种种原因没有保护黑麦市场（他的原因到底是什么我并不关心），那么他同样不会或者不能支撑小麦市场。于是，我立即下达“市价指令”，卖出5，000，000蒲式耳五月小麦。这笔单子的成交价从2.01美元卖到1.99美元。那一天晚上，小麦收市于1.97美元附近，黑麦收市于1.65美元。我很高兴，因为卖出指令最后成交的部分已经低于2.00美元，而2.00美元属于关键点，市场已经向下突破了这个关键点，我对自己的头寸觉得很有把握。自然，我绝不会对这笔交易有任何忧虑。

3

几天过后，我买回了自己的黑麦头寸。当初卖出只是试验性的操作，目的是确定小麦市场的状态，结果这些头寸带来了250，000.00美元的利润。

与此同时，我继续卖出小麦，直至累计卖空头寸达到了1千5百万蒲式耳。3月16日，五月小麦收市于1.64美元；第二天一早，利物浦市场的行情比美国行情的折合数额低3美分，如果折算成相应的美元价格，则将导致我们的市场开市于1.61美元附近。

这时，我做了一件我的经验告诉我不该做的事，也就是在市场开盘之前下达指定价格的交易指令。然而，情绪的诱惑战胜了理智的判断，我发出指令在1.61美元买入5百万蒲式耳，这个价格比前一天的收市价低3美分。开盘时，成交价格的波动范围从1.61美元到1.54美元。我对自己说：“你明知故犯，活该这样的下场。”这一次还是人性本能压倒了直觉判断。我毫不怀疑，我的指令将会按照约定的价格1.61美元成交，也就是按照当天开盘价格区间的最高点买进。

就这样，当我看到1.54美元的价格时，又发出另一份指令，买进5百万蒲式耳。马上，我就收到一份成交报告：“买进5百万蒲式耳五月小麦，成交价1.53美元。”

我再次下达指令买进500万蒲式耳。不到一分钟，成交报告就来了。“买进5百万蒲式耳，成交价1.53美元，”我自然以为我的第三笔买进指令的成交价是1.53美元。随后，我要到了第一笔交易指令的成交报告。下面就是经纪商交给我的成交报告：

“向您报告，买进第一笔5百万蒲式耳，完成您的第一份指令。

向您报告，买进第二笔5百万蒲式耳，完成您的第二份指令。

以下是您第三份指令的成交报告：

350万蒲式耳，成交价 153

100万蒲式耳，成交价 153-1/8

50万蒲式耳，成交价 153-1/4

当天的最低价是1.51美元，第二天小麦已经回到1.64美元。在我的经验里，这是我头一次收到这种性质的限价指令成交报告。我发出的指令是按照1.61美元的价格买进5百万蒲式耳--市场开盘价位于1.61，并形成了从1.61至1.54美元的波动范围，最低点比我的报买价低7美分，这个差距意味着350，000.00美元的来去。

4

不久之后，我去芝加哥办事，便找机会询问负责处置我的交易指令的那位先生，为什么我的第一份限价指令执行得这样漂亮，到底是怎么回事。他告诉我，当时他碰巧知道有一单卖出3500万蒲式耳的“市价指令”。他意识到，由于这笔卖单，不论开盘价有多低，开盘后总会有大量的小麦要在开盘价附近卖出，因此他只是等着，直到开盘行情的价格区间形成后才将我的指令按“市价”投入场内。

他叙述道，如果不是我的那些买单及时到达交易池内，市场可能会从开盘的水平继续向下急剧突破。

这次交易最终的结果是净盈利300万美元以上。

这个例子表明了在投机性市场允许卖空机制的价值，因为持有卖空头寸的人会变成主动买入者，一旦发生恐慌，主动买入者便可发挥市场极度需要的稳定作用。

现在这类操作方式已经不可能了，因为商品交易管理委员会将任何个人在谷物市场上持有头寸的总额限制在200万蒲式耳以内，此外，虽然在股票市场上并没有限制个人的头寸总额，但是按照现行的卖空规定，操作者同样不可能建立大规模的空头头寸。

因此我认为，老式投机者的日子已经一去不返。将来，他们的位置会被“半投资者”③取代，这些人没有能力在市场上快速集聚如此之巨的利润，但是能够在一段时间内获得更多的利润，并且能够保住利润。我坚信，未来成功的“半投资者”将仅仅在关键的市场心理时刻入市操作，并且最终能够从每一轮不同规模的市场运动中获得更高比例的盈利，比纯粹的投机操作者历来所获都要多得多。

未来属于那些聪明、信息灵通、耐心的投机者。

**导读：**

经验带来稳定红利

本章利弗莫尔向我们展示了他在小麦期货上成功获利300万美元的辉煌战例。300万美元在那个时代是一个惊人的数字,但作为一个伟大的投机客,利弗莫尔赢来却如同探囊取物,曾经在1907年利弗莫尔预见到股市即将崩盘,他卖空股票,在10月24日这一天赚到300万美元。1916年,利弗莫尔先做多后翻空,又有300万美元进账。最为后人津津乐道的是1929年华尔街大崩盘时,利弗莫尔因为提前做空净赚数百万美元,在多少人因为股市崩盘而倾家荡产之际,却是利弗莫尔投机史上最辉煌的一刻 。

说这些是为了提醒大家,投资这门生意绝对不是一锤子买卖,这和买彩票中300万元是完全不同的两个概念,投资或者投机,都是一项持续的工程,今天可能赚明天可能赔,但一个优秀的投资大师和一个普通人最大的区别就是,能从自己的经验教训中提炼总结,找到自己擅长的投资(投机)之路,从而带来可长期复制的盈利的持续增长。

说起长期可复制的增长模式,利弗莫尔有一句至今仍振聋发聩的名言:“人的财力会变,股票会变,华尔街永远不会改变,因为人性不会改变,”这句话之所以经典,是因为股票市场无论过去还是将来,都在周而复始地简单循环着,而驱动这个市场循环的力量,居然就是人性的贪梦和恐惧。因此,只要能静心观察和总结市场,正确总结自己和别人的投资,就必然能找到持续盈利的方法。

“期货市场有史以来,由于人性中共同的贪梦、恐惧、无知和希望,期货市场总是踏着同样的步子发展。”因此,无论是投资大师还是投机天才,他们在达到投资生涯的稳定期后,道路往往走的并不曲折,在他们自己眼里,财富积累只是简单地重复做一件事而已,尽管外人看来还是很神秘和惊险。就像有人读完本章后,认为利弗莫尔在展示和炫耀他赚取300万美元易如反掌的手法,而实际上,如果跨越历史隔空对话成为可能,你会知道,利弗莫尔正是通过自己的庖丁解牛来告诉一条可能属于每个人的持续稳定盈利的路径。

《滚雪球》是一本家喻户晓的投资传记,看完后大家会发现巴菲特一生只在做这么一桩简单的事情,就是把雪球慢慢滚大,他的财富积累过程的确就像雪球一样,要单论雪球“滚”起来的技术含量并不能算很特别高深,但他的秘诀在于他能比别人更早领悟投资世界的奥秘,因此比别的投资者在“滚雪球”的时候更执著和坚定。漫漫投资长路上,其他人很快被路边风景吸引,轻易放弃了自己的道路,而走到最后的只有巴菲特,这成就了他2009年度370亿美元的个人资产 。

至今我身边很多涉世不深的年轻人还认为巴菲特不过尔尔,主要原因是巴菲特给人带来的投资方法太不神秘,太没技术含量了,而在我们的传统教育中,所谓传奇人物、英雄人物总是身怀绝技,三头六臂,而像巴菲特这样一个朴实的老头怎么能让大家把他和能在资本市场呼风唤雨的大鳄甚至“股神”联系起来呢?

2007年巴菲特在12元港币左右抛售中国石油(0857.HK),引来的是一片哗然,媒体上的评论大意是,这次巴菲特算是栽了,因为当时中石油的股价还在不断强劲上涨,直奔20元而去。可是媒体和围观群众们也就兴奋了没几天,随后的事情大家现在也可能依然记忆 犹新,就在短短一年内,中石油居然最低跌到了2007年最高价的2折 (见图7.1),在惨不忍睹的时候看看巴菲特在12元高位上卖完的股票,想起当时对他卖出股票后的冷嘲热讽,这时你才能感觉到他老人家的真功夫就是“滚自己的雪球,让大家去说吧 。”

其实别看利弗莫尔、巴菲特都是西方人,却深谙东方哲学之道 ，居然能把“老庄”精髓通过投资诠释得那么完美。

十七八年前我刚接触投资时,翻读《股票作手回忆录》,看到第十七章里,利弗莫尔把股票作手比做医生,印象虽深但懵懵懂懂。日后随着经验累积,在市场上付出不少学费后,我终于慢慢发现投资和行医只有一个交集,这个交集就是利弗莫尔书中概括的:这两件事情都是在经过一个知识累积阶段后,利用经验来完成最后的解决方案, 重要的是,这个解决方案是唯一的,且没有重来的机会(或者说重来的成本很高) 。

庄子也讲过一个梓庆销木为鐻的故事,当专心致志地投入, 遵循木工的内在规律,假以时日训练提高,普通的工匠都能展示出鬼斧神工的艺术品。但无论是木工、行医还是投资,这些工作中所需的技能、知识可以著书记载,代代流传下去,但这些行当内在的经验却很难传承,就比如当下很多基金公司从名校里招来博士,硕士一大把组成所谓的精英团队,他们虽然书卷满腹,肯定不缺乏知识,但真的担任投资经理后,因为没有经过市场的反复洗礼锤炼, 一定还是亏钱不止 。

是啊,简单有效的方法,加上持之以恒的执行,“编烂之极,归于平淡”,这就是投资世界里亘古不变的直理！

第八章：利弗莫尔的市场要诀

1.

在我的一生中，奉献了很多时间在投机活动上。后来才领悟到，股票市场所发生的事情都不外如是。股价涨跌只是周而复始的运动；尽管不同股票的表现或有差异，但是整体价格变动都遵循同一模式。

正如我先前所说，有一股冲动涌上心头，我要将股价的变动记录下来．这将是价格变动的指引。我怀着热诚，努力找出起步点，以便帮助我预测未来的走势，不过这个过程殊不简单。

现在回想起来，我明白了初期写下的记录为什么不能立即发挥效用。当时，我怀着纯梓投机的心态，试图找出一套随时都可以在市场买卖的策略，捕捉小规模的过渡性市场波动。过了一段时间后，我才彻底明白，这个想法是行不通的。

我坚持亲自作记录．深信这些教据有其宝贵价值，只是仍有待我细心发掘而已．经过一段较长时间后．这些记录的个中秘密渐渐展露出来。明显地，这个方法并不适用于过渡性的波动。不过，如果我留心观察，便会看到资料形成一组一组的形态棋式，预示着重大的市场走势。

于是，我决定不去理会所有小规模的市场波动。

经过反复研究亲自记下的多份记录后，我赫然明白，在形成真正重大走势的过程中，时间要素是非常重要的。这个发现再次推动我专注在这方面的研究。当时，我希望找出是什么促成小规模的市场波动。其后我明白，即使市场处于明确的走势中，仍会出现无数的过渡性波动．这些波动令人摸不清大市方向．于是我便不再理会了。

那时，我希望找出促成“自然调整”或“自然升势”开始的原因．因此着手翻查股价变动的幅度。首先，我采用一个点作为计算基础．但是效果不好；于是改为两个点，诸如此类，直到最后能够找到我认为应该是促成“自然调整”或“自然升势”开始的一点。

为了掌握计算出来的情况，我将结果印在一张特制的纸张上，并称之为“预测未来走势图”，我在图上画出不同的栏；每一只股票的股价都使用六个栏表示，并按当时的情况记录在适当的栏内。

每一栏都有标题，分别是：

第一栏的标题是“次级回升”；

第二栏的标题是“自然回升”；

第三栏的标题是“升势”；

第四栏的标题是“跌势”；

第五栏的标题是“自然调整”；

第六栏的标题是“次级调整”。

在“升势”栏内的数字是用黑色墨水笔记录；左边两栏的数字是用铅笔记录。另外，在“跌势”栏内的数字是用红色墨水笔记录；右边两栏的数字也是用铅笔记录。

因此，记录的股价不论是位于“升势”栏或“跌势”栏，都是使用显著的颜色记录，显示那是当时的实际走势，令人一目了然。不论是红色或黑色，只要使用时前后一致，有关的形势便很明显。

当我一次又一次地使用铅笔作记录，便明白当时是遇到自然的波动。

我认定，一只股价约为30美元或更高的股票，从最低位回升约六个点后，才确认为“自然回升”正在形成；同样地，该股票从最高位回落约六个点后，才确认为“自然调整”正在形成。这种回升或调整并不表示市场的走势已经转变，只不过表示市场正处于自然的波动。市场走势依然不变，就像之前的情况一样。

**结语：**

第一,投资的第一步是判断市场的大趋势所向；

第二,股票创新高时,勇于买入和持有；

第三,在损失出现的时候及时斩断；

第四,当市场和判断一致时,坚守头寸不动摇 ；

第五,领头羊永远是买入和关注的重点；

第六,远离内幕交易 。

书越读越薄,以上不足100个字正是利弗莫尔交易的核心思想, 我们在前面各个章节都已经仔细讨论过。利弗莫尔的成功,就在于他在很年轻的时候就总结出了以上这些适合自己的投资方法,进而不断坚定不移地执行。

可以说,以我们对古今中外成功人物的观察总结,他们的共同点就在于能较早领悟到问题本质,从而形成自己解决问题的方法论,并有很强的执行能力。比如,巴菲特、索罗斯都有自己成形的理论体系配合强大的信仰来保障执行能力。而失败者常说的话就是“我醒悟得太晚了”,或者是“这件事情我早知道了但可惜没去做”。

事实的确如此,在这个市场摸爬滚打五年以上的朋友,一定会有很深的共鸣,因为每个人都可以在这些话中发现自己的影子,找到自己过去的错误。而我之所以推荐这些利记名言,是因为它们不仅仅是在指点大家投资的技巧,而且是在带领大家“悟道”。技巧会随着市场和时间的变化而过时,但投资行业的本质却从未改变。领悟真谛的过程是漫长和曲折甚至痛苦的,这是为什么任何一个行业的杰出人士永远只是少数 。