

金融怪杰

【1】金融怪杰 1：华尔街顶级交易员的成功之道

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们来讲一本华尔街经典，叫做金融怪杰，华尔街的顶级交易员，作者是杰克施瓦格，这本书记录了 17 位令人称奇的金融怪杰，有的一生当中几次输光，最后却赚到了 8000 万美元，另一位曾经 5 年收益率超过 100%。还有的期货高手，每月都能赚 25%。年化收益 14 倍。很多人早已经是大名鼎鼎，比如我们知道的，吉姆罗杰斯，威廉欧奈尔等等，他们的成功能否复制？在纷乱的投资市场，他们到底作对了什么，又曾经总结过哪些经验。这本书分为几个部分，第一部分讲期货交易员，纯粹的交易员，第二部分是股票交易者，这里面有些理念方法，第三部分是全市场交易者。第四部分是场内交易员，第四部分讲交易心理。

这是一本授人以渔的书，他讲的不光是简单的方法，而是偏重于道的层面。当然简单的技术方法，也有涉猎。但交易这种东西，说到底还是人性，要跟自己的人性和市场的人性抗争。其实很多交易的技巧，最后都被写成了程序，成为了量化投资的基础策略。有些东西还是非常值得我们去学习的。

凡是说道投资，都会有一个假设要破解，就是市场有效假说，到底能不能战胜市场，大家也一直争论不休，确实绝大多数人是跑不赢市场的，而剩下几个能够战胜市场的，到底是能力出众，还只是因为运气好？大家也是一直争论不断。事实上，超越市场的机会肯定时刻都存在，因为投资者的情绪，总是导致资产价格出现较大幅度的偏离。比如股市从 1000 点涨到 6000 点，然后又从 6000 点跌到了 1600 点。你如果看懂了市场，肯定可以利用这种暴涨暴跌赚钱。所以战胜市场的机会肯定是存在的，但长期战胜市场的人是不是存在，这个就两说了，有人能够长期跑赢市场，比如巴菲特他们这些价值投资者，总是估值低的时候买入，估值高的时候卖出。长期肯定能赢，但短期，或者某一时间段，他们没准反而跑输市场。就拿巴菲特来说，99 年之前，他早早的就觉得股市太疯狂了，结果他买的股票都不涨，而纳斯达克猛涨。巴菲特严重跑输市场，而且是连续好几年跑输，直到纳斯达克泡沫破灭之后，巴菲特才扳回来。国内也是，2021 年之前，做价值的基金经理普遍春风得意，但到了 2021 年之后，风向完全变了，做价值，做高 ROE 的这帮基金经理亏得最惨，有的直接掉了 40%。反而是做成长的，做股息率的表现不错。所以有效市场理论到底成不成立，其实也得看统计。

交易其实跟马拉松类似，刻苦努力可以达到熟能生巧的效果，但是要想登峰造极，需要一定的天赋。这句话怎么理解，也就是说，做到基础的原则，这个靠学习和练习就能实现，但是要想获得良好的盘感，这个就真得靠点智慧了。老齐接触到的投资上的高人，大多数都跟一般人想的完全不一样。就跟下棋一样，他永远能比别人多看几步。这是一种重要的能力。

我们先来看，第一章，期货和外汇。期货主要以商品为主，比如能源，工业金属，贵金属，农产品四大类。期货市场可以做多可以做空，双向交易，于是就形成了很多的玩法，比如套期保值，或者套利。而且期货市场还采取了保证金交易，也就是借钱做生意。比如 5 倍杠杆，就是对应 20% 的保证金，那么你买的东西，自然波动也就放大了 5 倍。赚 10%，你等于就本金增长了 50%。

下面我们看第一个怪杰的故事，他叫迈克尔马库斯，是一家大型经济公司的研究员和分析师，

但这个人分析其实并不感冒，他想做的，只有交易，最后干脆辞职回家，全天候的投身于交易工作。后来他入职了一家期货公司，做场内自营盘的交易工作。马库斯拥有极高的天赋，最后他负责操盘的公司交易账户，10年翻了2500倍。

马库斯69年，毕业于霍布金斯大学，之后攻读了克拉克大学心理学博士，有望走上学者的道路。后来有个叫约翰的人，说要带他发财，并承诺两周翻一倍，于是两人来到了期货公司，当时马库斯一窍不通，但却相当胆大，上来就交易了小麦期货，玉米期货。但3天就输光了所有的钱。

后来，马库斯还是不死心，他又搞来500美金，再次投身白银交易，最后也依旧以失败告终。马库斯是那种不怎么服输的人，他在学校的时候，就始终表现出色，所以总想把这个事弄明白，于是他翻阅了大量的小麦期货和大豆期货的书，然后还找来一些分析人士的市场点评。然后照着去做，没想到这次他在小麦期货中，竟然赚钱了。于是他就产生了浓厚兴趣。有的时候就是这样，当你在什么地方获得了奖励，赚钱了，然后就会突然之间产生浓厚的兴趣。

马库斯当时还在读研究生，但他已经开始赚钱了，而且已经醉心于期货交易，这让他不断旷课。后来他觉得这太可怕了，于是干脆中途退学，搬到了纽约。那段时间别人问他是干什么的，他自豪地说自己是个投机者。一点都没觉得这是个贬义词。

1971年，当时流行农产品病毒，于是他趁着流言四起，再次建仓。他拿出了自己的3万美元，加上了母亲的2万美元。全部用于押注这次机会。做多玉米和小麦期货。逻辑就是，如果因病毒侵扰不能丰收，农产品必然涨价。起初确实价格保持稳定，但他也没怎么赚钱。

但是后来，华尔街日报刊登一篇文章，所谓的农产品枯萎病毒，纯粹就是多头炒作的借口，当天期货价格就大幅低开，并且直奔跌停而去。年轻的马库斯整个人都傻了，不断地希望能有转机。但此时他已经无法离场。直到亏光了保证金被扫地出门。这一把他亏掉了4.2万美元。由此他得到了人生当中的第一个教训，交易的时候，千万不要孤注一掷。

这时候他只能选择去打工，尽快把这些亏损通过打工赚回来，所幸运气不错，在雷诺证券找到一个商品期货研究和分析师的工作。但他做研究的时候，总是痛苦的看着那些交易员，实名羡慕。当时公司有严格的规定，分析师不得从事交易。但他却并未遵守，而是瞒天过海，违规交易。甚至还设计出了一套暗语，跟他的经纪人沟通。

但这段时间他依旧亏钱，不断借钱，不断亏钱。他也不知道问题出在哪里，直到一个叫做塞科塔的人出现，这是一个成功的交易员，麻省理工学院毕业，开发了一套可用于交易的技术分析系统。他向作者抛出了橄榄枝，去他那里做研究，并且承诺马库斯可以用自己的账户交易。不过这个邀请，最后被塞科塔的上司否决了，理由就是马库斯有了太多经验，不如一张白纸好做文章。但马库斯并未放弃，好说歹说，才跳槽了过去。

塞科塔是一个趋势追踪的交易者，就是我们常提到的右侧策略，追涨杀跌的那种。给作者上的第一课就是必须止损，也必须懂得让利润奔跑。

有一次，塞科塔做空白银，但当时所有人都在看涨，他的理由非常简单，就是趋势没变，所

以继续做空。即便白银很便宜了，但也要依旧保持耐心。这也是老齐所说的，右侧策略只看趋势，不看基本面，左侧才看基本面，所以二者千万不能搞混。即便一个人操作，也要把账户分开，一部分钱做左侧，另一份钱只做右侧。千万不能一笔钱一会左侧，一会右侧，那样肯定出问题。

马库斯此时已经认识到自己的错误，那就是操之过急。此时他又找朋友借钱，开设了交易账户，70年代正式美国大通胀，而价格管制的年代，但很多价格已经按不住了，比如胶合板，一度冲过了管制价格。当时很多人都怕政府出手干预期货市场，所以没敢做多，但最后发现政府只是管厂商，压根没有干预期货市场。

马库斯看到了其中的供需矛盾，先知先觉，跟着做多一张期货，最终胶合板价格涨到了200美元。他在价格一路上涨的过程之中，不断地用金字塔的方法建仓。且持续持有。老齐解释下，啥叫金字塔建仓，就是4321这种建仓逻辑，第一次最多，然后逐渐加仓，但加仓幅度逐渐降低。这么做的好处就是，底部仓位最多，但又不会孤注一掷，万一出现风险，4成仓位也容易掉头。

马库斯这一笔交易，把700美元，做到了1.2万美元，只用了短短几个月时间，这让他大喜过望。接着他马上又产生了一个好的点子。这又是什么呢？咱们明天接着讲。

【2】金融怪杰 2：把交易变成赚大钱亏小钱的游戏

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们讲到了马库斯的故事，他在做完了胶合板期货之后，大赚了1.2万美元，于是又想到一个好的点子，胶合板短缺，那么其他的木材也可能短缺。也可能会冲破价格管制。于是他开始去做木材期货，但是这次同样的事情没有发生，政府出手去干预了。所以木材期货没涨。木材期货价格反而应声下跌，从130美元，跌到117美元，马库斯再次面临亏光出场。大家可以注意下，木材的价格下跌，远低于胶合板的上涨幅度，但是马库斯赔的钱，跟之前赚的钱差不多。所以期货的风险是极大的。一旦看错，损失的速度是超乎想象的。

马库斯最后选择了死撑，在他的持仓还剩4000美元的时候，他依旧追加保证金，相信自己的判断，后来奇迹发生了，最后基本面占据了上风，确实木材还是因为短缺价格上涨，那年底，马库斯赚到了2.4万美元。但这次他也属于背水一战，孤注一掷。其实凶险至极。

之后的日子，政府依旧在管制，但很多东西因为通胀已经管不住了，所以管制价格也在提高，很多期货的价格都翻了一倍。这让他们这些做期货的人，都赚了大钱。马库斯的账户在1973年底，赚到了6.4万美元。但是他也并不是交易做的很好，也犯了很多严重的错误，比如在大豆的超级牛市当中，价格从3.25美元，涨到了12美元，这时候他就拿不住了，下车兑现了利润。没有追随趋势。而塞科塔这些成功的交易员，则一直耐心持有。但塞科塔也并非总是顺风顺水，一次咖啡交易，他就被锁住了头寸，无法离场，导致亏损。而马库斯则早早的跳出了场外，甚至有些幸灾乐祸。

马库斯在市场的交易中，逐渐总结了一些有效的方法，比如当他买入的时候，他会同时建立距离建仓价最近的止损价，也就是说买入单和止损单同时下，如果市场如自己所料，那么他就持有不动，甚至持续加仓，反之，如果市场没有按照他的预计展开，那么就要清仓离场。

这就是一个赚大钱，亏小钱的游戏，他会寻找那些 300-400 点空间的标的，而自己所愿意承担的风险只有 10 个点。

另外，他还有一个感悟，交易的秘诀在于减少交易的次数，最好的交易应该是，基本面，技术面以及市场状况都对你有利的时候。商品的基本面其实就是供需矛盾，而技术面，是说整个的价格运动趋势，要跟基本面反映的东西一致。然后市场还得反映出这些东西，也就是说市场得认这些东西。有时候在牛市中，市场会忽略利空，在熊市中市场会忽略利好。那么这就不符合第三个市场状况的条件。所以，让这三方面统一，其实并不容易。所以市场上真正胜率高的交易机会并不多，如果总是乱开仓，其实反而降低了自己的收益。

马库斯属于那种短线交易者，属于那种两三天就能兑现利益的人，而他也十分清楚，谁会进来从自己手中把仓位接走。而这些人由于是在错误的时候入场做多，所以当市场价格回落的时候，他们通常都是拿不住的，这时候，就又会发生换手，马库斯重新进场交易。但随着机构交易者越来越多，大家也就都变得越来越专业，所以难度也在增加。导致信号出现错误的概率也越来越频繁，假突破非常多。马库斯认为，趋势追踪的交易系统，注定会走向平庸。除非赶上重大的通胀或者通缩，趋势追踪才会重新开启。

一般做期货交易的人，也会同时关注外汇市场，因为这是一个 24 小时交易的市场，保证金比例也更高，通常会因为宏观经济和货币政策的变动，而产生较大的交易机会。但也正是因为很多的政策扰动，所以导致了交易风险很大，比如 78 年有一次，他感觉到明显有一股神秘的力量，所以马上清空了美元以外货币的多头仓位，果然在周末的时候，就出台了支持美元计划，如果他再晚一个周末，可能就会损失殆尽，尸骨无存。所以他解释，如果我们看到价格向不利于我们的方向突然运动，并且自己又没办法解释，也搞不清楚状况，那就要先清仓离场，然后再去搞清楚。而且记住，不要跟政策对着干。如果政策已经开始摊牌了，即便短期没有起到效果，也不要再去逆向操作。比如连续加息的时候，哪怕股市再涨，你也要收着点仓位了。相反也是同样的道理，当开始稳经济，搞宽松的时候，至少是不能再做空了。

后来一个朋友介绍马库斯，去了一家商品期货公司担任交易员，并把一个 3 万美元的账户交给他打理，从 74 年 8 月开始，大约在 10 年以后，这个账户的金额达到了 8000 万美元。那时候，公司每年会从交易账户中抽走总资金的 30%，用于支付公司的各种费用，那么可想而知，这么高的成本，除非你能维持一个超高的回报，才能让账户持续增长。马库斯多年来，至少取得 100% 的收益率。79 年，黄金冲过 800 美元的机会让他把握住了，他在香港建仓，从 100 美元开始，在黄金上大赚特赚。事实上在 750 美元他就离场了，而最后黄金冲高到 900 美元，他也一度沮丧，但很快，黄金就跌回到了 400 美元。他的交易原则就是，如果当一个商品，连续 3 个涨停他就会很谨慎，在第四个涨停的时候，就会清仓离场。顶多留下少许多头，直到第五个涨停的时候，必须全部了结。

马库斯也承认，自己早年的成功，完全取决于 70 年代的商品大牛市。那时候只要你做多并持有，就不会亏。只是很多人最后没能守住自己赚来的钱而已。说白了就是在最贪婪的时候，自己冷静了下来。没有让车出轨。

但交易员这个职业，不可能每次都是正确的，有吃肉就一定有挨打，马库斯说，他最惨痛的一次经历是在德国马克上，当时德国央行入市打击投机交易，这让他 5 分钟就亏了 250 万美元。于是他就止损离场。但最后这些价格竟然在半小时之内，逐渐收复回来了，这个跟他

也没啥关系了。当时他心力憔悴，也无心再战。

马库斯做交易的时候很精明，但他做投资的时候，却很幼稚天真，比如他曾经买过 10 几处房产，最后压根没怎么住过，也都赔钱卖出。他把问题归咎于，在投资方面自己完全没有研究。交易的时候很谨慎，有一套成型的方法体系，所以赚钱，而投资上则相当随性。

马库斯认为交易很简单，对于新手来说，只要做好两件事，1 是持盈，2 是止损，也就是赚钱的时候拿住别动，亏欠的时候，一定要及时退出。每个交易员都有自己的特点，也都有他们自己的方法，这东西不能一概而论，马库斯也说，自己要用其他人的交易方法，可能会遭遇严重的亏损，也就是说，风格和方法必须与自己的特性相适应，比如你就是一个粗线条的人，那么适合你的方法是左侧投资，或者是持续的定投。而那些守纪律的人，却又每天都想看看盘的，那么右侧交易反而更适合他们。赌性很强的人，擅长博赔率更大的交易，而保守的人，则往往会步步为赢。所以你一定要想好自己适合什么，这个东西很重要。

对于让自己不舒服的交易，马库斯都会给与极高的警觉，有一次，他认为大豆短缺，应该至少涨停 3 天，但结果，第一天涨停都没封住，价格掉下来了。他立刻打电话给经纪人，告诉他马上做空。甚至空头仓位，超过了多头。这让他反而因祸得福。

类似的还有一次，有明显的利多棉花的消息，但是第二天出来并没有涨停，而是只涨了 150 点开盘，接着价格就掉下来了。事后表明，当天的开盘价就是最高价。也有全市场都涨停的时候，但棉花却没涨停，随后证明，这一天就是棉花的见顶之日。马库斯说，这就是他的反转交易最重要的一环，当某种商品价格，与整个市场的走势背离，要么率先下跌，要么有利好出台，但却无法上涨的时候，你一定要去做空他。

还有一种错误的想法，必须要在交易当中破除，这就是阴谋论，认为市场可以人为的被操控，某些价格背后隐藏着阴谋，马库斯说，他能够断言，99%的时间里，市场自身的力量，要大于机构的外力，市场迟早会向他该去的地方进发。即便有例外，也不会持续很久。我们总说，常在河边走哪有不湿鞋，如果在交易当中连续遭遇亏损，我们又该如何去应对呢？

【3】金融怪杰 3：在交易中输掉的钱！总想着扳回来

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们说到了，一旦在交易当中遭遇连续的亏损，我们该如何去应对。其实交易失败的概率要比我们想象中的大的多，我们以为优秀的操盘手交易员，能有 80% 的胜率，其实大错特错了，交易当中能有 50% 多的胜率就已经很牛了，反复亏损的情况也是时有发生。马库斯的经验是，如果自己持有了一笔糟糕的，正处于亏损的交易的时候，他就对自己说，不能再交易了，要赶紧离场。总之，交易就是这样，当事与愿违的时候，一定要离场，而当你连续做错交易，甚至要停上一段时间，去修正心态。因为人性都是有弱点的，在交易中输掉的钱，总想着扳回来，越是有这种想法，可能就会输的越多。

马库斯也做股票，但他不做大盘股，因为那都是职业投资者的聚集地，他做那些小盘股，更容易获得收益。他喜欢把市盈率和每股收益结合起来，也就是每股收益不断增长，且市盈率并不高的股票。然后在这些股票当中，去选择技术图形最有利的。也就是我们常说的，基本面选股，然后再去用技术面操作。对于交易员来说，都是洞察技术图形，所以期货，国债，

更多分享微foufoushu 谨防2手

以及股票，对他们来说没有太大的区别。交易原理和准则都是相同的。

这就是迈克尔马库斯的故事，我们跟他学到了一定要持盈和止损，也不要孤注一掷，保持耐心最重要。而且一旦跟自己的想法不一样，就要先尽早离开。交易的机会随时都有，所以不要过分恋战。

下面一个金融怪杰就叫做布鲁斯科夫纳，这是银行间货币交易员。他在十年时间，保持了年化收益率 87% 的难以置信的业绩。这个人很低调，从来都是拒绝采访。作者是用了同事的这层关系，才约到了他。这个科夫纳也是上面那个迈克尔马库斯招到公司的。

科夫纳是做套利交易的，也就是用多头和空头，锁定一个价差。这种方法看似风险不大，但如果头寸管理不好也还是会出问题。他也采取了金字塔建仓方法，也就是市场上涨，他就会持续追击。但不同的是，他一般会买在冲高回落的位置上。

有一次 他买大豆期货，做多 7 月合约，做空 11 月合约，但一度市场猛涨，他的经纪人马上打来电话，说你现在还持有空头仓位，这样很不划算，建议他清空。而科夫纳竟然同意了，说到这他哈哈大笑，说当时简直愚蠢至极，他清仓后 15 分钟，市场就开始狂跌不止。几近跌停。于是 他们又反手清空了仓位。这一笔交易，就让他的账户损失过半。从 4.5 万美元，跌到了 2.2 万美元。当时科夫纳陷入了极度震惊。他也不晓得自己为何会如此愚蠢。一连几天他都茶不思饭不想，甚至寝食难安。甚至想到了转行，认为自己不适合交易这个工作。

后来科夫纳总结，仓皇之间做出的决定，让他完全漠视了风险，悲剧的是他只剩下了 2.2 万美元，但庆幸的是，由于全部清仓及时，他还保留了 2.2 万美元，避免了灭顶之灾。从那天之后，市场直线下跌，完全崩溃。这次惨痛的失利，也让他记忆深刻。 危急当中的交易纪律本能救了他。(微foufoushu)

还有一次，就是 1987 年 10 月 19 日，美国股市崩盘，科夫纳也没有未卜先知的能力，但他在 19 号和 20 号清空了所有仓位。这就是他们这些顶级交易员的原则，弄不清状况的时候，就要敢于及时止损。断臂求生。看不懂的时候坚决不做。

科夫纳说，他跟马库斯学到的最重要的一点，就是必须时刻恪守交易纪律，只要守纪律，赚到 100 万美元是迟早的事。另外，马库斯还告诉他，必须要乐于经常犯错，是的你没听错，就是乐于犯错，犯错并不可怕，错了之后，在做下一个判断就好了。如果你害怕犯错，反而是最糟糕的情况。他会严重阻碍你赚钱的速度。之前我们也说了，任何交易系统都不可能完美，其胜率也就是 50% 多一点，有的甚至只有 40% 多。他靠的就是无数次小的亏损，换一次大的盈利。所以如果你害怕犯错，那么往往会因为不敢开仓，而错失大的机会。所以永远记住这句话，预测不靠谱，但是你必须不断地去预测，这就是交易的过程。而真正让你在交易当中赚到钱的，是你无时无刻必须恪守的纪律。

科夫纳说，他见过一个才华横溢的交易员，此人经常能提出很精妙的想法，在智力上绝对是超过自己，但是他最后却没有赚到什么钱。主要原因就是这个人比较贪婪，在头寸规模上始终过大。也就是我们经常说的仓位过重，不懂得进退之道。所以总是重仓，未必会有更好的结果。反而可能会收益平平。炒股票更是这个道理，老齐也经常告诉大家，永远不要满仓，其实长期 7 成仓位，并不会比你满仓收益低。但他却有效帮你规避了风险。

科夫纳是个技术交易者，大量使用技术分析手段，但是他自己也强调，除非搞懂市场价格变动背后的原因，否则他是不会建仓和持有的，也就是说，技术分析对他来说，只是信号，他还是需要背后的基本面逻辑去做支撑的。先分析基本面，找到看多还是看空的逻辑，然后再去按照这个逻辑，找交易的信号。

有一次他做外汇，美元和加币，当时美国和加拿大签署了一个贸易协定，科夫纳认为这会消除贸易壁垒，允许美国进口加拿大商品，让加拿大降息，从而造成加元贬值。但是也有人认为，加拿大贸易多余美国贸易，所以可能会有利于加元升值，那么对于完全相反的两个观点，该怎么办，这时候，就看市场的突破方向。市场走出来了，就代表一切。你有再多的理由，也必须妥协。

他说当基本面发生重大变动的时候，市场一开始选择的方向，往往就是长期趋势开启的征兆。科夫纳永远假设市场是对的，别人要比他知道的更多，当自己的观点跟市场明显发生背离的时候，他更愿意接受市场的观点。

他还总结一个重要的绝招，就是市场在没有消息作用的时候，突然形成突破，那么这种突破的有效性就会更高。反之，一个信号被越多的人关注的时候，那么他的有效性就越差。比如大家都觉得，该出现突破了，那么这个突破十有八九就是错误的。科夫纳的重要交易系统，就是在突破的时候，加入趋势。当然，为了避免错误信号，他也会在进场的时候，提前预埋离场价位。所有的交易高手，都会提前预埋止损位，之所以这么做，就是因为一旦趋势变化，可能速度很快，会超出你的反应速度。所以必须提前下手。这就要求交易者，要在买入之前，就提前想好自己的离场方式。这就是专业和业余最大的区别，专业交易者，是先算而后战，而业余交易者，往往打到哪算哪？有些人总是狡辩，我心里有个止损位，但科夫纳说，这个是毫无用处的。止损单只要没下，就跟没有一样，起不到任何作用

科夫纳总是把止损位，设置在关键的技术点位外，比如做多，他的止损位，就在重要的盘整支撑位的下方，一旦击穿了支撑位，立马就止损。相反做空，就把止损位设在阻力位上方。冲破阻力位，就马上平掉空头仓位。这种做法并不教条，但对于操作的难度也更高，需要我们提前对压力位和阻力位有个明确的预判。

一旦在交易中，开始亏钱，科夫纳就会主动放慢脚步，降低交易头寸，进行减仓操作。他自己还研发了系统，把资金提前分成若干份，比如他只拿 5% 的资金，进行趋势追踪。之所以这么少，就是因为他觉得自己的交易系统波动很大，所以才主动控制风险。老齐解释下，其实交易本身就是一个概率的游戏，趋势追踪能赚钱，趋势反转也能赚钱，还有期限套利，跨品种套利都能赚钱，这些方法之间本身就毫不相关。所以我们要做的就是把他们划分出来，比如做成 4 个程序，各跑各的，每个策略的资金不要太大。这样就可以有效的降低风险。因为趋势追踪赔钱的时候，趋势反转会赚钱，反过来趋势追踪赚大钱的时候，趋势反转在持续的亏钱。所以每个策略都有自己表现的时机，这样收益曲线就会相当平稳。

那么很多人都会有疑问，大资金是否会操控市场。作为管理 6 亿美元的科夫纳来说，有什么经验分享，咱们明天接着讲。

【4】金融怪杰 4：盈亏没那么重要！犯错才需要重视

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们说到了大资金是否会操纵市场，掌管 6 亿美元资金的科夫纳认为，这种做法并不可行，大资金短期内确实能影响市场，主导价格，但最终会导致严重的错误。想要控制价格的人都是狂妄自大的，从而使得交易者完全脱离市场基本面和技术面，来进行炒作。他也见过那些，靠着庞大的资金呼风唤雨，横行霸道的交易员，但最后全都走向了失败。比如英国某交易机构，试图通过垄断，来操控原油市场，最后招来了巨大的麻烦，亏损累累。一开始他们还是很成功的，但后来控制力下降，油价一下就出现了大跌。他们输掉了 4000 万美元，整个机构陷入泥潭。

他们这些老炮交易员，每天都在做无数比的交易，所以总是赚钱亏钱，完全都习以为常，心态并不会有太大的波澜。只有交易犯错的时候，他们才会感到害怕，比如最开始那个例子，他明明做多 7 月合约，做空 11 月合约，跨期套利，结果被市场大涨冲昏头脑，平掉了空头仓位，一下让自己的风险全面暴露，这才是他记忆犹新的教训。

做期货交易的人，其实也是看天吃饭，科夫纳说，他在 1981 年也亏了 16%，主要是因为这是他经历的第一个商品大熊市，之前一直都是牛市，所以他们也放松了警惕。而当熊市来临的时候，他们总是做空太晚。刚建立空头仓位，市场就止跌了，然后一直盘整，触发止损位退出市场后，价格又开始下跌。所以他在那时候总是踩不准节奏。确实如此，熊市的特征跟牛市截然不同。牛市里那套方法，到熊市里去做空，往往也不太好用。需要重新去适应。

科夫纳，也用了很长时间，去重新建立他的系统。从而适应熊市的节奏。此外他还大量的在银行间市场去做外汇。银行间外汇市场，都是以美元标价的，他可以买入卖出任何的货币，比如买入 1 亿美元的德国马克，卖出 1 亿美元的日元。这种美元计价，有利于交易员在多个外汇品种当中实现套利。比如我们之前给大家讲的索罗斯，他就是做多德国马克，做空英镑。赌这两种货币，随着两国贸易和经济基本面的差异，而币值价差扩散。这也成了索罗斯的经典战役。

外汇是一个 24 小时市场，所以交易员通常要做好 24 小时连轴转的准备，科夫纳则在睡觉之前，要把交易决策的权力交给下属。并告诉他，如果出现哪些情况，他要怎么去做。然后他自己才会去睡觉。他们这种人，做交易已经不是为了工作了，就好比痴迷于下棋一样，他满脑子都是交易，市场让自己进入心流状态。他们的乐趣也正在于此。其实这要比打游戏有意思的多。所以真正的高手，和人生赢家，是没工夫去打游戏的。他们有太多好玩的事情了。在一个完全开放的情境之下赢得竞争，要比在人家写好的程序中获胜，有意思的多。

在市场上，经常会有一些权威的报告，和权威的声音，对此专业的交易员怎么看，科夫纳认为，只能借鉴，不去追随，也不把他们当成反向指标，要看市场的反映跟这些权威报告是否一致。比如当权威报告看多市场，但是市场却不上涨，那么科夫纳就会去转而做空，他认为这样的交易胜算非常高。反之也一样，当大家都不看好一个东西，但这个东西又不怎么下跌的时候，他就会转而做多。注意，他绝不是拿这些东西当反向指标，完全反着做，科夫纳的做法，是用这些权威的声音当成一致性预期，去测试市场的温度。当该涨而不涨的时候，说明空头的力量是很大的，当该跌而不跌的时候，说明已经有多头入场了。这个认知对我们的操作非常重要。我们不要跟谁刻意反着做，而是要跟市场站在一起。一定要用好那些重要的一致性预期，这可能就是你赚钱的绝佳时机。举个例子，当市场都期待的一个政策落地的时候，市场却反映比较平淡，这时候一定要反手做空。一波大跌可能很快会发生。

那么科夫纳又是怎么控制风险的呢？他说，努力做到风险不超过持仓市值的 1%，他们每天都在计算相关性和波动率，不让自己组合的风险，超过波动率阈值。老齐解释下，一般都会根据持仓的之前 20 天数据测算波动率情况，当波动率明显提升的时候，就已经有预警了，这时候就会收敛仓位。或者通过多空对冲，缩窄风险敞口。机构投资者每天都有台账，会对自己的持仓，做非常详细的分析。

另外，控制风险的手段就是分散，他们绝不可能只做一种交易，有时候会同时交易 20-30 个品种，这样就会把风险分散掉。有的赚钱有的赔钱，但总体来说，风险是十分有限的。

科夫纳把基本面分析和技术图标分析，比作医生治病的时候，主观诊断和化验单，二者缺一不可，你不可能只靠化验单去看病，也不可能完全凭借经验行动。在技术分析当中，假突破其实是很多的，这时候如果要是没有基本面做为逻辑支撑，你的风险就会很大。比如当你知道基本面周期是向上的，整体价格也是向上的，这时候再去抓这种突破的机会，就会游刃有余的多。技术分析放在基本面的逻辑下，他的胜率也会更高。

最后科夫纳还给了新手一些建议，让他们先把自己的仓位砍掉一半，他说新手的交易规模，通常都是自己合理交易规模的 3-5 倍，通常都严重超标了。最好让自己的单笔交易，承担的风险在总资产的 1-2%，啥意思，好比你要设 10% 的止损，那么你单笔交易，最好别超过总资产的 20%。有 10 万块钱，最多一笔交易不能超过 2 万。而绝大多数新手，往往会上来就干到 5 万以上，甚至是 7-8 万的样子。远远超出了他们的风险承受能力。

下面我们看看另外一个传奇，叫做理查德丹尼斯，他也是做商品的，传说他 1200 美元，买下了交易席位，之后拿着剩下的 400 美元，最后赚到了 2 亿美元。

丹尼斯是高中毕业，闲来无事，去交易所当了个跑腿零工，一开始每周的工资只有 40 美元，他一边打工，一边学着人家做交易，很显然一开始肯定要交学费的，但他的钱实在太少，所以这个学费相当便宜。但丹尼斯说，他前前后后其实也亏了几千美元了。

丹尼斯说，他见过太多的交易者，会根据自己的得失随心所欲的交易，比如第一次在做多当中赚了大钱，他就可能会变成死多头，如果在做空当中赚大钱，就变成死空头。比如 1973 年，大豆期货疯狂，很多人就此变成了大豆的死多头。但其实交易是一项严谨的事情，并不能够完全凭借喜好和感觉。在你去做交易之前，你最好做好失败的打算。不要总是打如意算盘，一心只想着成功，这种想法其实才是最危险的。

丹尼斯做交易，他有一个想法，就是必须追随趋势，而且趋势越强越好，一次他做玉米期货，就看到价格异常走强，结果周五他就买进去了，结果周末传出了枯萎病的消息，周一这些品种全都涨停开盘。当然这是一次侥幸，但如果没有按照他的预料发生也无所谓，他就会止损离场。然后寻找更强的品种，强者恒强就是他的交易理念。那么怎么能代表强者恒强呢？就是找当日以最高价收盘的东西。反之如果当日他以最低价收盘，那你就不要持有他过周末了。

丹尼斯认为失败的交易是很可怕的，具有扩散效应，什么意思，就是假如你在一次交易当中亏了钱，你就会着急翻本，由此会发生接二连三的错误，有一次他拿 3000 美元做交易，第一笔就亏了 300 美元，这是一个很大的损失了，接下来他连续犯了 3 个错误，损失近 1000

美元，从那之后，他就痛定思痛，一旦亏损他，他就清仓离场，回家睡觉。要等上一段时间之后，再返回市场，这就让自己强制冷却。老齐也特别提醒，这种翻本的心态，一定是要不得的，经常会左右挨耳光。

交易是一个概率的游戏，结果有极大的不确定性，如果你觉得买入追高有胜算，那就可以这么干，但一定要注意止损就好。不必苛求每次出手都必须要有收获。要对自己宽容一点，自己不是神，肯定会判断错误，注意，交易当中判断错误并非是错误，而交易错误，才是错误，比如没有执行止损的纪律等等。明天我们继续来讲丹尼尔的故事。

【5】金融怪杰 5：右侧交易一定要学会持盈和止损

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书金融怪杰。今天我们继续来讲丹尼尔的故事，昨天我们说到了，丹尼尔在介绍他的经验，当损失超过一定数额的时候，就会影响你的判断，所以在遭遇一次重创之后，最好的做法就是休息一段时间。不要再去考虑交易的事情。更多分享微foufoushu 谨防二手

反之当你做了一笔成功的交易，就要乘胜追击，而不要总想着落袋为安。丹尼尔说，许多人总想把利润拿走，甚至会在涨停价离开市场，这是相当糟糕的交易。他一般都会反其道而行之，在涨停价进入市场建仓。听起来好像追涨杀跌，风险极大。但是如果你建仓的方向，与市场的趋势方向保持一致，并且市场的趋势非常强劲，那么这种交易的胜算反而会非常的高。

作者对此也十分好奇，问他如果连续涨停后发生大跌该怎么处理，丹尼尔说，交易就是概率的游戏，要允许自己失败，只要你做好止损措施，就可以大胆的追击。你不敢做多造成的损失，远比一次风险遭遇到的损失大的多。所以算好概率之后，剩下的就是惨无人道的执行。

1978 年，丹尼尔终于明白了一个道理，如果做场外交易者，也就是说你没有场内席位的话，你只能做长线交易，因为你并没有短线的速度优势，比如涨 3 美分就获利了结的事情，只有场内交易员才能做到，场外是做不到的，当时丹尼尔建立了很多的交易信号，形成了一些交易系统，但是随着时间的推移，这些信号也逐渐的失效了。所以这也给我们一个启示，交易系统不惜时刻更新，任何一套有效的东西，都会在一段时间之内逐渐变得无效。所以只要逆向投资和交易，除了持续不断地学习，别无他法。

丹尼尔之前有一个大胆的构想，他认为交易这个东西，是可以通过持续的训练培训出来的，于是他就进行了一场尝试，广泛收到了 1000 分申请，然后筛选到 40 个人进行面试，最后留下了 10 个人培训，可以说是百里挑一的选择。他们并不怕泄露自己的所谓绝招和交易秘诀，丹尼尔说，压根不存在什么武功秘籍，即便你把自己的交易法则登报展示，在没有接受过训练的情况下，也没有人会按照这个东西去执行。人们根本无法做到，逆人性的交易。特别是遭遇亏损的时候，没有经过训练的人，是根本不会保持信心的。这也是这几年老齐最大的感触，小时候我们总被金庸小说骗了，认为只要掉到山崖下面，找到一本武林绝学，然后跟着练，就能成为武林至尊。但实际上根本不可能，别说武林绝学了，就是一般的技能，没有师傅督促你，给你正确的训练方法和激励，你根本就学不会。所以知识和技能有着本质的区别。知识是可以自己看书学会的，但技能，必须有教练指导，进行千百次的刻意练习。举个最简单的例子，投篮和游泳够简单吧，也没有几个动作，天天也有世界上最顶级的选手给你展示，上网也能找到训练的秘籍，但是你却依旧做不好。

丹尼尔他们的交易培训，其实非常简单，第一年，他们只培训了 2 周，第二年一周就搞定了。总共培训了 23 人，只有 3 个人表现不太好，剩下 20 人，平均盈利大约在 100%。其实很多人已经听着有点熟悉了，是的没错，这就是我们之前讲过的一本书，叫做海龟交易法则，这里面记录的交易系统，就是理查德丹尼尔的交易系统。其实方法也是非常的简单，比如著名的双均线系统也就是神奇的唐奇安价格通道，其实说白了就是 20 日均线 and 60 日均线，还有多均线系统，什么布林带通道和 atr 波幅通道等等。都是一些平平无奇的交易指标。但是经过培训之后，就会产生奇效。这批交易员也都被称之为海龟。这就是丹尼尔突发奇想，他在新加坡参观了一个农场，发现了巨大水缸里的小海龟，他就想用培育海龟的方法，培育交易员。

在单笔交易当中，其实运气扮演着重要的角色，因为成功和失败的概率基本都是 50-50，所以你这笔交易赚不赚钱，就跟扔硬币差不多，并不是你能力不行，而是运气不行。但是长期来看，你通过一套方法，让最后的预期收益率偏向你，那么你反复的不断地长期的坚持，最后长期成功率就会接近 100%。所以对于一个成功的交易者而言，短期交易就是运气使然，但长期一定是纪律占主导。

丹尼尔强调，交易的核心关键，在于机械的执行，而不在于研究和分析，学院派的教授们，他们知识很渊博，分析和研究做的也都很好，但是缺乏形成良好的交易系统，以及直觉和经验。而且现实和理论是有巨大却别的。比如就拿阻力位和支撑位来说，完美的阻力位和支撑位，这个很多人都能说的出来，但是现实中，他却没有太多的指导意义，因为肯定会发生一定的偏离，比如都觉得 3000 点是支撑，那可能到不了 3000 点，他就涨起来了。相反，都盼着股市涨到 6000 点，那么肯定他就摸不到这个位置，就会有人提前抢跑。所以一个实战派，一定会考虑到这些因素，而调整你的交易系统。

丹尼尔对于交易和市场十分痴迷，特别是在他犯错之后，他往往会把交易重新捋一遍。看看自己在哪个环节可以做的最好，所以我们看到这些金融怪杰，他们其实都有一个共性，就是对交易充满着热情，时时刻刻都在想着这个事，并且不断地在琢磨自己的系统。人一旦进入这种状态之后，其实就是产生了心流，那么他就很容易把这件事做好。甚至会产生很多的突发奇想。老齐也一直认为，有上下班划分的，那就是 工作，而没有上下班划分，你心心念念的东西，才叫你的爱好，如果恰巧你的工作和爱好结合在了一起，这才是你的事业。

很多人可能会有一个疑问，这些交易经验丰富的交易员，会不会根据经验操作？也就是信号系统做空，但是经验感觉让他做多，他会怎么干？丹尼尔说，他会保持观望。他说凭感觉可以离开市场，清空头寸，但是他绝不会凭感觉，建立与系统相悖的头寸。也就是说，系统还是看空的，但他觉得该看多了，他可能会先离开市场，但绝不会反手做多。必须要等到感觉和系统统一的时候，才会下场操作。

丹尼尔确实也做过凭感觉的交易，甚至好几次还赚了大钱，但是他也十分坦诚的说，这类交易，并不十分有利，也不该炫耀。他并不是正确的操作，甚至充满了风险。丹尼尔还提醒，千万不要在市场大跌的时候，提前做多。比如觉得白糖跌的已经足够多了，基本面已经转变，然后就逆势转空为多，这是十分危险的交易。可能会让你破产。他说没有人可以预知未来，你觉得他不可能再跌了，但有时候跌起来会超出想象。

有一种错觉就叫做心存侥幸，交易当中，一定要记得，你以为的并不是你以为的，当大家的预期强烈的时候，一切基本面都是浮云，在他涨起来之前，他会一直跌，在他跌下去之前，他会一直涨，似乎是一句废话，但是这就是交易最本质的规律。千万不要跟趋势对着干。要想抄底没问题，一定不能在下跌趋势当中抄底，而要等他彻底转势再去抄底。做空也是如此，大空头的电影，那都是侥幸。绝大多数情况是，你提前做空，都会被多头踩死。还是要记住丹尼尔给我们的经验，当你觉得趋势已经很危险的时候，可以先离开市场，但是不要去逆势操作，一定要等趋势确实转向，再去顺势而为。

我们做交易的时候，你最重要的工作就是去分辨方向，而不是去寻找价位，也就是说，你可以说这个市况意味着上涨，但是不要去说，他顶多还能再涨几个价位。这种预判毫无意义。

丹尼尔可谓是自学成才，他最喜欢读的就是股票作手回忆录，而交易系统，都是他自己研究出来的。他说交易没什么神秘的，最重要的就是记住，价格处于趋势当中，你才能进场交易，无论什么方法，其实都是万变不离其宗。所谓交易系统，其实也是为了刻画这个趋势。那么趋势这个东西，他不是一天形成的，也不总是容易分辨，所以你必须允许自己犯错。你所有的错误，都是你的成本，而这些成本的目的，就是捕捉那个最大的趋势。

丹尼尔在 1987 年，也遭遇了一次巨大的亏损，这又是怎么回事呢？此后他又有怎样的转变，咱们明天在讲

【6】金融怪杰 6：伟大的交易员！也难逃被黑天鹅击毁的命运

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天那我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们讲到了，培养海龟的丹尼尔，事实上，交易这个工作始终处于巨大的风险当中，丹尼尔也曾一度亏损达到 50%，这让他管理的基金，停止了运作。

87 年 10 月，是美国乃至全球金融市场大动荡的月份，丹尼尔他们做空欧元兑美元定期存款期货，并且设置了止损点，只要上涨 40-50 点，就平仓止损。但是 10 月 20 日，利率期货跳空高开了 240 个点，直接打穿了他们的止损点位。让他们造成了巨大的亏损，当然这种事情，可谓是一个极小概率的事件，但他就这么发生了，而这一次黑天鹅，就足以摧毁他们的整个仓位。随后丹尼尔也一直试图找到解决办法，但是最后基金还是因为亏损过半而清盘了。所以即便是伟大的交易员，也难逃被黑天鹅击毁的命运。

让作者感到意外的是，虽然丹尼尔遭遇了如此重大的挫折，但是他却并没有太多的感情包袱，他说交易员就该这样，要懂得控制自己的情感。在你被市场暴击之后，依旧能够保持冷静，这才是优秀交易员的潜质。一个球没打好不重要，重要的是要把后面的球打好。所以要把注意力尽快的转移回比赛当中。

最后丹尼尔给了交易新手一些忠告，投入交易的资金要少一些，不要上来就做重仓的交易，每次交易之前，一定要做好最坏的打算，不要被账户中的资金净值，左右自己的行为，全神贯注把正在进行的交易作对，而不是关注单笔交易的结果。因为这个结果，有很大的随机性。丹尼尔的交易生涯当中，95%的收益来自于 5%的交易，也就是说，只有区区几次交易才是让你赚大钱的。所以大部分时候，其实都没有交易机会。一定要耐得住寂寞，有两层含义，买入之前要耐心的等待机会，买入之后更要耐心的让利润奔跑。

下面我们来看另外一个神奇的交易大师，叫做保罗都铎琼斯，他是华尔街有史以来最伟大的交易员，曾经保持 28 年正收益。还曾经连续 5 年，跑出 100% 的以上的收益。2008 年，全球金融危机，他的对冲基金跑出了单月 60% 的收益。84 年他成立了自己的基金 150 万美元起步，到 2009 年他的身价达到 63 亿美元，应该在所有的交易员当中，也是首屈一指的存在了。

琼斯在谈到，他如何对交易产生兴趣的时候，提到了上面那位传奇，理查德丹尼尔，琼斯说，他的偶像就是丹尼尔，大学的时候正是读了丹尼尔的文章，他才感触颇深。认为交易员是一份最伟大的工作。而琼斯的舅舅也是一个交易员，所以他后来就到舅舅那里帮忙。后来舅舅也介绍了一个更出色的棉花交易员给他认识。让小琼斯，为他工作。这个人叫做以利特里斯，算是琼斯的启蒙导师。

这个以利特里斯是个纯粹的投机者，他通过场内经纪人执行交易，所以每个人都对他的头寸了如指掌，但是你还拿他没办法。有些人就是明牌跟你玩，依旧能赚你的钱。不服不行。琼斯跟他学到的重要的一条原则就是，市场价格最终会向原来预定的方向运动。不会因为某人的持仓被他人知晓，而改变原来的运动方向。

另外，琼斯还学到了分布成交，逐步建仓，也就是要在市场中，考虑到流动性的因素，不要等到市场创新高，流动性非常稀少的时候，再去清仓，有的价位虽然能达到，但是已经很难成交了。所以尽量提前行动，把大的持仓，拆成若干笔进行成交。

在买入的时候，他也要考虑空头的止损单位置，尽量把自己的多单，建立在止损单之外，啥意思，比如 25 买入，那么空头的止损通常就是 10%，27.5 元，这个位置如果触发，那么空头就会大量止损，那么你就应该把第二次买入放在 27.6 元左右。空头止损之后，就相当于要转手做多。把仓位买回来平仓。而当一波趋势不断上涨的时候，他要做的就是逐渐分批清仓。防止市场遭遇踩踏，而无法成交的情况。

此外，琼斯还学会了逆向交易，他说即便市场看上去涨的很好，屡创新高，此时通常都是做空的最佳时机，要与大多数人的观点保持相反。

随后琼斯回忆了一笔交易，79 年，他们做多 7 月棉花期货，市场价格从 82 美分涨到了 86 美分，有一天，价格向下突破了震荡区间的下沿，创出新低，跌出了他的止损价。接着又反弹了三四十个点。琼斯认为，这个止损位，也就是箱体下沿，基本是市场众所周知的止损位。所以他的意义就不太大了。他随后在 90 美分的位置重仓追加多头，但与此同时，另一家瑞富公司的经纪人，则下了卖出单。那一瞬间琼斯就知道自己错了，对方拥有大量的实物交割头寸，之前的价格盘整，都是为了下台阶做准备。瞬间市场价格就跌到了 78 美分。让他亏损惨重。

幸亏琼斯的反映足够快，当时平仓已经来不及了，他要做的就是，马上转手做空。第二天早上，该合约低开 100 点。然后边打边撤。最后也还是损失了不少。这让他认识到，在市场上，千万不要意气用事，也不要过度交易。琼斯说，他这笔交易最大的错误，并不在于看错方向，而是在于仓位过重。为什么这么多交易大师都在强调仓位，其实道理很简单，因为交易是一个概率偏向你的游戏，那么我们要做的就是尽可能持久的玩下去，而不要跟他赌一把大小，

如果只赌一把，那么 55% 的概率跟 45% 的概率没有区别，但如果玩 1 万把，那么微小的胜率偏向，就是你长期获利的关键所在，所以再有把握也不要孤注一掷。这就是交易和投资最大的区别。我们之前讲价值投资的时候，巴菲特他们就强调要敢于重仓，但是这在交易当中，是完全不行的。这就是左侧投资和右侧交易的本质区别所在。

琼斯说自己每一天都会评价风险，他的目标就是，每天的交易结束的时候，账户净资产要高于开始的时候。也就是说争取每天都赚钱。他总是根据前一晚的收盘价来评判风险，而不是从建仓价考虑。

当然目标归目标，他也做不到每天都赚钱，有的时候还会一个月连续亏钱，但是他也设置了月度止损点，也就是一个月最多亏 10%，如果亏到 10%，就要止损了。琼斯说，如果非要找个绝招，那就是不要试图去摊平亏损，在你交易的很不顺的时候，一定要减少交易量。相反，当你交易的很顺手的时候，逐渐盈利的时候，要增加你的交易量。当你心中缺乏方向的时候，永远不要交易。他从不重要报告发布前就去投入大量资金，他认为那不是在做交易，而是在赌博。更多分享微foufoushu 谨防二手

如果你的头寸发生了亏损，并且这个亏损令你忧心忡忡，心神不安，那么就要斩仓离场。只要你还有资金，就总有新的交易机会。完全没有必要在一个令你十分焦虑的交易上浪费时间。通常你也很难把他做好。

琼斯并不关注自己的建仓价，什么价位买入对他来说并不重要，重要的是到底是做多还是做空，也就是说方向很重要。另一个交易准则就是，防守比进攻重要。他每天都会假设错误，万一自己错了，该在什么位置上退出。当你把止损点都想明白之后，剩下的事情，通常都会对你有利。大多数的情况之下，价格都会朝着自己希望的方向运动。少部分交易事与愿违，也不必过度占用自己的经历，按照提前做好的止损计划清仓离开就好。

李佛摩尔就说，从长期看，你无法通过交易战胜市场，这句话对于琼斯是个当头棒喝，犹如一盆冷水，浇灭了他的幻想。所以他无时无刻不再考虑风险，在考虑防守。如果你交易成功，赚钱了，不要忘乎所以，觉得这是老子英明神武，未卜先知。要始终对市场怀有一颗敬畏之心。不要妄自尊大，要时刻反省。

后来琼斯如此成功之后，仍然小心谨慎，战战兢兢。他说往往自己在一次大胜之后，都会有一次较大的亏损。

琼斯介绍了自己的抄底手法，比如当市场持续数周走低，而他的看法是看多的时候，他就会反复做多，主动试错。他说自己是市场当中的机会主义者。当他有个交易的想法时候，他就会在风险极低的情况下，不断尝试。实践这个想法。直到反复证明错误，他才会停止。明天我们来学习，琼斯是如何去做波段的。

【7】金融怪杰 7：如何做波段？

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们说到了保罗都铎琼斯，这是华尔街有史以来最伟大的交易员，跟前面那几个只做趋势的人不同，琼斯也会去做反转，做波段，他相信，最好赚钱的时刻，就在市场价格发生转折的

时刻。趋势追踪者,就要试图去抓价格趋势当中的一段利润,也就是我们讲的吃鱼要吃中段,那么你进场建仓后,所设置的止损点,距离你的建仓价就要远一点,这样才不会轻易被震出局。但琼斯认为,这种止损的做法,让他很不舒服。并不是他喜欢的。他更愿意采取窄止损的方式。配合他的价格转折点进场建仓,窄止损就足够用了。另外,琼斯认为,市场只有在15%的时间里会呈现出趋势性运动,其余的时间里,都是无趋势运动,来回震荡,不具有明确的方向性。如果只做趋势,反而会错过大把的机会。

琼斯身边的圈子,也都是一些最优秀的交易员,当他的观点和周围人发生明显冲突的时候,他通常不会开仓,比如有一次他看空原油,但是当他知道一个最好的原油交易员在做多的时候,他就不会去做空。直到那个交易员认为,原油涨不动了,该进行调整了,琼斯才会出手去做空。他认为这时候,做空的风险极低。

琼斯认为,规模是他最大的敌人,当他的交易规模大了之后很多交易都已经无法进行,所以他已经不再接受新的资金。其实商品期货交易,往往都是有策略容量的,太大的规模,很难有效管理,规模越大,你的交易滑点也就越大。有的时候,不是他们看的不准,也不是手慢,就是因为规模太大,买不进去,所以生生的看着机会错过。

跟其他的交易者不同,琼斯在87年股灾当中的表现极其出色,事实上,他在86年就已经预见到了股票市场崩溃,所以他一直夹着小心。当时琼斯看到的信号就是,市场上涨,但成交量开始萎缩。这种情况跟1929年十分类似。当股灾发生的时候,他持有了大量的空头头寸,但也在这一天结束之后,他就获利了结,转而建立了多头头寸。

当然,琼斯还有很多其他的交易,比如国债期货,他说股市崩盘的哪天,他在国债期货上的头寸规模,已经达到了历史最高。所以这块也是他的重要收益来源。当时他认为,股市崩盘后,美联储必然立刻,马上,大量释放流动性,以此来营造更好的市场环境,恢复市场信心,避免发生大萧条,那么货币宽松,必然让利率下降,债券价格就会跳升。后来果然如琼斯所料,半小时之后,国债期货价格就开始大幅飙升。

当时琼斯并不看好经济,他认为经济是靠财政赤字,扩大信贷以及杠杆来维持起来的,所以一旦被摧毁,速度会很快,会让他瞬间灰飞烟灭。他甚至,严厉的抨击所谓的里根经济学,说这只是让美国人感觉良好,但实际上,里根是我们遇到的最大的灾星,他认为里根欺骗了美国人,答应削减赤字,结果却造成了史上最大的支出赤字。所以琼斯非常不看好美国,而他做空经济的最好办法,其实就是做多债券。一旦经济衰退,利率就会大幅下降,再加上政府拯救经济,那么债券价格就会猛涨。所以你看,琼斯的判断显然错了。但是他却获得了不错的结果。有的时候,不得不说,大力出奇迹。运气确实在某一阶段,扮演着十分重要的角色。

琼斯不认为自己有什么天赋,他说交易的成功,不是因为他拥有了更多地知识,而是因为他们能够做好自己的交易功课,人们只是不愿意相信,任何人都能通过自身的努力,从芸芸众生当中脱颖而出,做到出类拔萃。其实这话老齐也只是同意一半,做到优秀,确实需要努力,但要想做到琼斯这样伟大的交易员,其实真的需要天赋。啥是天赋,天赋就是一学就会,天赋就是你对这个事产生了极大的热情。是的,你没听错,有极大热情,认为比任何事情都有意思,就说明你在这方面拥有天赋。比如有些人,为了做一道菜,他可以琢磨好几个月,用几周时间准备原料,这就说明他在做菜这个领域很有天赋。像老齐这样,炒个饭都嫌麻烦的,

就是完全没有天赋，我再报多少烹饪班，也是毫无意义的。

琼斯也培训了 35 个人，他说成功了一半，他对于普通投资者的建议就是，不要把注意力集中在赚钱上，而要专注于保护自己。也就是说防守最重要。这让老齐想起了孙子兵法的一句话，不可胜在己，可胜在敌。你把自己做到最好，别人就不会战胜你了。至于能不能战胜对手，要看对手是否给你提供机会。

琼斯之所以时刻把风险挂在嘴边，就是因为他早年间的业绩不够稳定。但早期的挫折让他形成了自己的交易风格，并始终在强调防守，他一直说，成功的交易关键在于第一流的防守，而不在于第一流的进攻。

下面我们看另一个大师，叫做盖瑞贝孚德皮奥里亚，他是国债期货市场的最大玩家之一。也是国债期货上，呼风唤雨的主力之一。以一己之力，匹敌华尔街的主要金融机构，贝孚德跟其他人不一样，他的交易哲学就是，一定要专攻某一领域，成为这个领域的专家。

贝孚德谈到自己的基本方法，他说曾力图通过基本面进行交易，但是后来发现，很难正确把握基本面分析的所有要素，通常你能正确把握基本面的 80%，以及十分出色了。那么那些把握有误的部分怎么办，需要有个东西做反馈。而这就是他的技术分析系统。

1988 年初，他认为经济会走弱，于是做多债券，但是 3 月，市场风云突变，开始下跌，这时候他的系统发出卖出清仓信号，于是他也不得不承认自己的错误，贝孚德说，这次交易的主要错误就在于，经济要比预想的复杂的多。当时他认为 87 年大崩盘，后患无穷，但没想到这么快就恢复过来了。

他曾经还试图公开出售一套系统，帮助其他的投资者做趋势追踪，他认为绝大多数投资者的交易过于频繁，反而降低了系统的盈利能力，他要设计一个用于中长线交易的系统。但即便如此，他也不建议其他人完全按照他的系统执行，因为系统这个东西，也有错误的时候，他说，大家可以把钱分成两份，一份用趋势追踪系统进行交易，另一份则按照自己的判断交易，他说自己现在就是这样，早期的时候注重系统，现在已经主要依靠判断。

原因就是，系统使用者过多，现在已经不再那么有效了。太多的人同时做一个事，那么他的有效性就会大幅降低。

贝孚德说，自己建仓的时候，经常会设定一个很窄的止损位，所以经常要止损离场。通常好几笔损失，才会让他抄到那个真正的底部。所以，我们也要有这个预期，抄底不可能一蹴而就。也不应该有这个不切实际的幻想。

对于成功的交易者，贝孚德认为，最重要的一点就是恪守交易纪律，此外还要有耐心和勇气，必须乐于认错止损，同时拥有强烈的求胜欲望。对于那些新手，上来不要一下子亏得太多，如果亏损严重，你可能就很难扳回来了。大多数的交易者，往往在起步阶段的时候，冒的风险太大。

贝孚德把交易跟打扑克做了个对比，如果你拿到了一把烂牌，最好的方式就是尽快弃牌，减小损失。而当你拿到好牌的时候，就应该更加积极，甚至要不断加码。交易就要伺机而动，

在对自己有利的行情中，多赚钱，而在不利的环境之下，尽量少的赔钱。这也正是普通投资者的最大误区，总是用自然的时间去衡量投资或者交易，比如我都持有 3 年了，为啥还不赚钱，你要看看这三年是啥市场环境。3 年都是熊市，能做到不赔钱就已经很不错了。所以从这个角度来说，其实相对收益，要比绝对收益科学的多。所以机构们都用相对收益去衡量业绩，是有他的科学依据的。老齐也总是说，房子再好，你也不能要求夜里还有采光。这是不现实的。

接下来我们看看塞科塔，也就是引导马库斯入行的那位资深交易员。他的资历很老，而他对交易产生兴趣，完全是因为读了唐奇安的一封公开信，这封信讲述的是，趋势追踪策略，而对于塞科塔而言，他突然产生了一个强烈的兴趣，就是把唐奇安的理论，编成程序。明天我们看看，塞科塔是怎么做的。

【8】金融怪杰 8：最早的量化是怎么实现交易的？

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们说到了塞科塔，他要根据唐奇安的交易逻辑，编一套自己的交易系统，结果发现，这套理论还真的有效，于是他就对此产生了浓厚的兴趣。

老齐给大家补充一下，所谓唐奇安交易通道，就是 3 条曲线，20 天最高价就是上限，20 天最低价就是下限，上限加下限除以 2 就是中线，一般价格都会在这条通道内运行，很少超出通道上下沿。价格在中线和上沿之间就是上涨趋势，价格在中线和下沿之间，就是下跌趋势，很显然在震荡市的时候，这个交易系统就比较吃亏，但这并不妨碍他的成功，1983 年他被推举为，首届最佳获利奖得主。后来的那个海龟交易法，其实很多都是借鉴了唐奇安通道的思想。

塞科塔跟其他几个交易大师不同，他一心想用计算机对市场进行分析。当然，那时候的计算机还比较初级，计算能力有限，所以限制了他的发挥。他说自己用了大半年的时间，用十几个商品期货的 10 年数据，进行四种简单交易测试。如果这些东西放到 80 年代，那么一天就能完成。

但是，尽管受制于条件，他还是有所收获。于是他十分确信，通过趋势追踪策略，只要严格执行，就能够赚到钱。有的时候就是这样，在市场不好的时候，我们往往需要一些信仰，而这些信仰，则需要数据的支撑，让我们有了数据之后，就会十分坚定的执行某些行为。之所以恐惧，大部分都是因为无知。当你知道了概率和结果，你也就不会恐惧了。比如开赌场的老板恐惧吗？害怕某一天他会被赌客们赢走很多钱吗？他一点都不害怕，因为凯利公式已经让胜率偏向了自己，其实量化投资，就有点赌场的性质。结果和概率基本都是写死的，所以只需要坚持就行。

塞科塔之前的研究只限于个人业余时间，后来他不满足于，来到了一家能够支持他开发程序化的公司，他研发了一套大规模，商用的，电子计算机交易系统。足以支持公司数百个代理人使用这套交易程序，其账户净资产总额达到数百万美元。

但是新的问题又来了，尽管这套交易系统十分优异，但是管理层总是无法戒除主观猜测的方式进行交易，他们总是人为的进行干预。比如白糖上，系统发出做多信号。但是管理层确认

为，价格已经超买，即将见顶，于是决定不按照系统交易。他们总是按照自己的经验，要等白糖回调后，再进行买入。但结果回调并未形成。甚至后来他们希望修改这个系统，改成与他们的习惯相一致。

后来白糖一路大涨，也没有回头，他们终于意识到白糖进入了牛市，于是决定建仓做多，但很可惜不久后就价格见顶。管理层们又无视交易系统的做空信号，结果是一错再错。最终以亏损告终。本来该赚 60% 的机会，后来却是亏损收场。塞科塔极度不满，于是提出了辞职。

当然，另外一个原因就是，公司总是试图修改他的系统，希望让他的系统，发出更多地交易信号，这样客户可以更多地交易，公司也就能获得更多地佣金，这事也让塞科塔所不齿。

2 年后，他成为了资金管理者，而不再是经纪人，也就是说他要靠业绩赚钱了，而不是赚取交易佣金了。这才是他的最终理想。他还是使用自己最初的那套系统进行交易，并未做大的修改。72 年他投入了初始本金，只有区区 5000 美元，而到了 80 年代，已经达到了 1500 万美元。

后来他基本不怎么接受新的资金了，这也限制了他的规模增长。主要原因还是因为这种程序化的交易，一般比较吃规模，当资金规模太大了之后，收益就会变得平庸。我们现在看到一些最好的量化团队，他们的核心策略，早就已经不开放了。比如某最大的量化私募，最好的策略，全都是老板和公司自有资金在投。别人想买都买不进去。

塞科塔承认，自己的原始交易系统，就是唐奇安的移动平均线交易系统，但他后来发现，这套系统出错的时候，自己会暴跳如雷，坐立不安。他后来也是不断地学习和改良，融入自己的交易系统，他最基本的交易方式依旧是追随市场趋势，顺势而为。

而他的交易哲学就是，热爱交易，保持积极乐观的态度。此外他还能不断学习，不断更新。他说，就系统本身而言，在哪个市场交易，以及根据净资产的变动迅速增加和减少交易头寸，要比择时重要的多。也就是说买什么，买多少仓位，比什么时候买要重要。塞科塔说，他也曾经膨胀过，认为自己已经练成了绝招，可以不去遵循系统了，但是随后的亏钱经历一次又一次的教育他。让他重新回到交易系统的道路上。

所有的交易系统当中，都会以趋势追踪为基础。交易的本质就是顺势而为。但随着趋势系统越来越有效，使用这种系统的人越来越多，那么价格最后也就都被推高，导致无趋势可用。于是趋势交易系统的盈利能力就会下降，操作性就会变差。然后盲目追随趋势系统的人，就都会亏钱，被清洗出市场，随着人数的下降，趋势逐渐恢复清晰，这套系统又开始有效。所以，在投资市场上，他总是周而复始。

塞科塔认为，交易当中的重要性排序，第一就是长期趋势，第二是价格形态，第三是挑选好的价位做多或者沽空。这三大重要因子之后，才是基本面。也就是说，他其实不怎么关注基本面的因素。他说基本面分析，至少没有让他在交易中，获得什么好处。

一般的技术交易者，都会选择价格上涨之后的回档，再进行买入，但塞科塔不这么做，他采取的是追涨策略，他力图在上涨动能或者下跌动能最为充分的时候去追涨，或者做空。此时建仓，才能降低他的风险。一旦他买入，就会一直持有，直到触发止损或止盈，他才会离开，

而在触发之前，哪怕市场出现了明显的回档，他也不为所动。

塞科塔从不抄底，即便市场跌到很低了，已经是一个明显的低位，他也绝不提前行动，而是等到市场趋势出现明显的转势之后，他才会出手行动。而一旦你发现错了的时候，永远记住三句话，止损，止损还是止损。当你面临多笔交易都出现亏损的时候，尽量到场外去休息等待，不要着急翻本。通常塞科塔在交易亏损后都会降低仓位，保守操作。这样有助于让他的情绪快速的平静下来。并且他说，单笔交易的亏损，不要超过你账户净资产的 5%，一笔亏得太多，会严重影响你的发挥。所以不下重注，也算是他的绝招之一。

塞科塔在 87 年股灾当中也赚到了钱，不仅 10 月份盈利，全年也都盈利，他认为股票市场上，没有简单确认的将来一定会重复发生的价格表现模式，没有规律可循。总是处于不断地变化当中。相对来说，反而是商品交易起来更加简单。

塞科塔的办公桌上，竟然没有报价器，这个跟巴菲特有点像，他根本不关注价格变化，他说办公桌上放一台报价器，就好比放了一台老虎机，会让你为之兴奋，痴迷，甚至上瘾，从而不断决策，频繁交易，而他基本都是每天收盘后才去看报价。有系统替他跑交易，自己干预的越少越好。

他曾经接触过一个交易员，一开始很快就赚了钱，但是后来他的性情发生改变，他开始追求刺激和兴奋，然后就开始转而亏损，塞科塔也曾经想帮助他，并把自己的方法告诉了他，但他也依旧没有改变。这就是说，一旦一个人开始把交易当成了消遣，当成了赌博，那么他就必然会走向亏损，除非他自己改变，否则谁也救不了他。要知道交易的目的就是赚钱，而要想赚钱，你必须要跟人性作斗争。你最想干的那些事，在交易中往往都是错的。

下面我们讲另外一个交易大师，叫做拉里海特，后来成立了明特投资公司，从 200 万起步，做到了 20 亿美元的规模。在 1981 年到 1988 年，他保持了 30% 的年均复合收益，而且最大的 6 个月亏损只有 15%。拿满一年，基本就不亏钱了。那么海特，又是怎么对交易产生兴趣的，他又能给我们带来怎样的启示呢？咱们明天接着讲。

【9】金融怪杰 9：交易本身就是枯燥乏味的苦差事！

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们讲到了另外一位交易大师，叫做拉里海特，他最早是一位摇滚青年，上大学的时候，都在为摇滚乐做推广工作。后来他发现自己的兴趣在金融，于是 he 从一个股票经纪人干起，但他却没有任何金融学和会计学的背景，甚至连蓝筹股都不知道什么意思。所以可见拉里海特的金融起点是很低的。后来他一直自学，然后竟然否定了格雷厄姆的价值投资理论，他买了一本击败庄家，作者就是那个爱德华索普，我们讲过他的书，他是数学系教授，做过赌神，横扫拉斯维加斯的 21 点，然后被人家禁止入内，又转向了股市，用数学公式，打败了股市。在看完这本书之后，拉里海特得出一个结论，成功的投资其实和概率有关，如果你能计算出成败的概率，那么你就能找到战胜市场的方法，并且要对该方法进行交易测试。

在多年的交易之后，他逐渐认识到市场是无效的，意思就是市场中存在着很多的机会，我们完全有可能战胜市场。那些认为市场有效的人，犯了重要的错误，由于每个人都会有亏损的时候，因此有些交易者就会改变他们的交易系统，甚至跳转到另外的交易系统，而另外一些

交易者，也会忍不住，对交易信号进行主观的预测和猜想。拉里海特经常会听到有人抱怨，说我错失了这次交易良机，否则会赚很多钱。人性如此，人类也无法改变自己的愚蠢，总是犯下一次次错误，郁金香泡沫如此，后来的 29 年大崩盘也是如此。后来无数多次的大泡沫，也都是同样的原因。

市场会变，但是人性不变，所以并不是交易系统不行了，而是人变了，不再坚持正确了，认为这次不同了，当交易系统短期失效之后，很多人不接受短期的成本，于是开始放弃了正确的道路。最终导致了满盘皆输。

拉里海特测试过，他们的交易系统，6 个月的胜率是 90%，12 个月的交易胜率是 97%，持仓 18 个月，就是 100%。这已经是一个相当高的胜率了，但是由于交易的次数，很多，可见其中还是有不少的交易是亏钱的，那么在你亏钱的时候，你是否还能继续坚信这样一个系统呢？

有一次，他们的明特投资基金，净值从 10 美元涨到了 15 美元，但在他们高兴的时候，却因为美联储的政策突然转向，让他们亏了 3 美元，净值跌回到了 12 美元，很多人就都慌了，特别是客户。那么拉里海特直接打电话给客户解释。说这种事情在市场上极少发生，按照他们的测算，净值在 9 个月内就会再创新高。当时，客户可谓是将信将疑，但他们说到做到，后来甚至给客户赚到了翻倍的收益。拉里海特到底是怎么做到的自信满满？实际上就是因为他对于自己的系统了如指掌，并且充满信仰。偶尔一次的失败你根本无法预料，但是你对长期的未来，其实是相当有把握的。他对自己测出来的概率深信不疑。举个例子，一个桶里面有 1 万个红球，1000 个蓝球，抽到红球给你 100 块，抽到蓝球倒亏 100 块，那么你有没有可能很背，上来抽出来 5 个都是蓝球呢，当然有可能，那么你会不会一直玩下去。当你笃定了概率就是 9:1 的时候，你可能会一直玩下去。且迫不及待。但当你不知道这个概率的时候，你肯定会怀疑人生。

海特的一个朋友，因为期货交易而破产，这个人对于海特这种机械的交易，十分不理解，他经常问海特，你用这种方法难道不觉得枯燥无趣吗？这话还真把海特问蒙了，难道交易是为了寻找刺激和兴奋么，显然不是，他的目的就是赚钱，为了赚钱，当然可以接受无趣和枯燥，甚至是反人性。当同行们都讲述自己如何在市场上大杀四方的时候，海特从来都是默不作声，因为对他而言，每笔交易都是一样的，无论赚钱还是亏损，那只是结果不同，从过程来说，完全一样。所以成功的交易和失败的交易，指的都是过程，你是否作对了。而并不应该是最后的结果。如果你过分强调结果，恰恰说明，你的交易可能都是错误的，是没有系统的。

海特还介绍了一个经验，这是他从另一个朋友那里学来的，如果当你没办法衡量回报的时候，那么你必须要把风险定量。也就是你能接受的最坏结果到底是什么，把这个最大的损失写死之后，那么你的决策和行动就有了很大的自由。比如有一次别人跟他讨论咖啡交易，那个人很吃惊，认为海特简直就是个外行，完全不动懂咖啡的基本面，也不知道产量，甚至海特压根不喝咖啡。那他是怎么做交易的，海特说，他只盯交易风险。要求自己每一笔交易最大的亏损上线，就是账户净资产的 1%。不能再多了。他反复强调这个观点，但是那个朋友，显然没有听下去，3 个月后，这个人还是在咖啡市场上爆仓了。所谓爆仓就是亏损超过了保证金，被强行平仓，赶出了市场，以后价格再反弹，也跟你没关系了。

名特投资的第二条交易法则就是，他们只做顺势而为，也就是趋势交易，绝不背离这个初衷。他们认为，交易可以分为四种，好的交易，糟糕的交易，赚钱的交易和亏钱的交易，大多数

人认为，糟糕的交易就是亏钱的交易，但是这绝对是错误的，好的交易同样可能亏钱，如果你下注之后，胜率是对半开，但是赔率却是 2:1 也就是说，获得 2 美元回报，面对 1 美元的风险，那么这笔交易最后亏钱了，他也是一笔好的交易。对于好的交易，说白了就是预期收益率为正，胜率乘以赔率的值是正的，那么你只要持续的交易下去，就完全可以赚钱。相反预期收益为负，即便侥幸赚钱了，他也是糟糕的交易。比如 100 个红球的桶里只有 10 个蓝球，哪怕你连抽了 2 把都是蓝球，赚到钱了，但这个交易也依旧是错误的。我们总说，要到鱼多的地方钓鱼，就是这个道理。

明特的第三个交易法则就是，通过分散交易来降低风险，他们有两种方法，第一种是尽可能在全球各个市场进行交易，范围极广，这样总有市场会发出趋势性机会。触发他们的交易系统，第二种方法，他们使用多套系统。不同的交易系统，就相当于不同的策略，把资金提前分配好，然后各干各的，这样有的资金部分赚钱，有的资金部分赔钱，这样就相互抵消了。减少了随机造成的风险。但长期下来，这些系统都是有巨大胜率的。就好比一个赌场，有几十种游戏，每一种游戏面前都聚集了一帮人。其实也是在分散风险，有的游戏上，今天赔钱了，但另外的游戏今天就赚钱了，长期来说概率都是偏向于赌场老板的。所以分散多次，他们就总是会赢，而且还赢得很稳定，没有什么生意是比赌场生意，更具有现金流的。其实交易也是如此。当你大量广泛的交易的时候，赚钱是一个非常顺理成章的事情。他的理论基础跟赌场是完全一样的。老齐的基金其实也就好比开了个赌场，使用多策略之后，分布在债券期货，股市，商品期货市场，通过不同的策略，各自去跑，最后就会有一条完美的收益率曲线。

明特的第四个交易法则就是，通过波动率，来进行风险管理，当某个市场波动率变得很大的时候，以至于对于预期的回报风险，产生不利影响的时候，他们就会停止这个市场的交易。老齐解释下，由于市场波动率增加之后，止损位就会被打穿。所以在交易当中，通常都会对波动率有明显的要求。希望在一个波动率适中的市场当中交易。而期货和期权市场上，做多可以赚钱，做空也可以赚钱，所以他们赚钱的基础，并不是牛市还是熊市，而就是市场的波动率。

明特还把交易系统指示灯化，当绿灯亮起代表交易系统运行良好，当黄灯亮起，代表系统存在一定的问题，可以清仓但是不能再建立新的头寸。而当红灯亮起，则系统信号的可信度就变得极低。这就要求他们，要尽快空仓。这也算是明特的绝招之一，那就是他们知道自己何时该停止交易。他们不光有交易系统，还有检查系统的系统。而这个检查的依据，其实就是波动率，当波动率升高，超出警戒线，系统就会亮黄灯。那时候就不能再进行交易了。明天我们再看看，明特的止损原则，拉里海特这一章节，干货还是相当多的。

【10】金融怪杰 10：如何止损？

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰，昨天我们讲到了拉里海特，以及拉里海特所在的明特投资公司的交易原则。他反复强调自己的 1% 止损原则，也就是单笔交易的损失，不能超过总资金的 1%，也就是说假设你有 10 万块钱，那么单笔损失不能超过 1000，如果你用 10% 止损，那就单笔交易资金上限不能超过 1 万块，如果你要用 2 万块进行交易，那么就得把止损位定在 5%。

当然，做过交易的人都知道，大涨大跌，其实都没啥可怕，最怕的就是反复震荡，这时候，

会让你反复止损，拉里海特则表示，即便发生这种情况，他也会严格按照止损法则，和重新进场的信号来操作。

在交易当中，有时候什么奇葩事都能遇到，有一次他做玉米期货的对冲，也就是做多一个合约，做空一个合约，但是后来政府发出了一个预测，这一下导致市场异动，让他做多的期货合约跌停，而他做空的期货合约涨停，这下他彻底崩溃。面对这种情况，海特的模型也没办法护她周全，他也只能祈祷。更多分享微foufoushu 谨防二手

随后的交易中，他更加小心谨慎，敬畏市场，他知道任何事情都有可能发生。比如美国曾经的首富亨特兄弟破产，就是因为他们用 10 亿美元，做了 200 亿美元的白银期货。所以错不在方法，而在于仓位。还有一个朋友，做黄金期货，最后没有止损，而是不断地卖房卖地，补充保证金，最后他足足输掉了一座贝弗利庄园的房子，这是美国最著名的富人区，有全世界最尊贵住宅区的美誉。

还有他的表弟，在期权市场上从 5000 美元，做到了 10 万美元，而他的策略就是上涨持有，下跌死扛。海特告诉他这种策略是无效的，希望他尽快纠正。但他的表弟置若罔闻，一心想赚到 100 万美元。最后的结果是他的表弟赔光了所有财产，还倒欠了 1 万美元。所以如果你在交易当中不敬畏风险，那么一定会被风险所反噬。

海特原来供职的一家公司，有一笔亏损的交易，公司总裁曾经咨询海特该怎么处理，海特给的答案很清晰，清仓即可，但是总裁并未采纳这个建议而是一直扛着，直到这笔交易转亏为盈。事后，海特就萌生了离开这个公司的念头。他说，总裁发现自己深处雷区，他却闭上眼睛，仅凭运气往前走，这是相当危险的，替这样的人打工，没有前途。早晚他会赔干净。

明特公司有这么一句话，你的交易系统虽然不完美，但你还是赚到了这么多的钱，确实令人难以置信。这其实反而是他们最大的优势所在，并不在交易当中追求尽善尽美，也不去过度优化，他们追寻的是切实可靠，最持久适用，也最严密的交易系统。其实你要清楚，所谓完美，他只是针对过去完美，对于未来，仍然没有确定性，所以你何必要让他完美无缺呢，追求完美的同时，其实你也丧失了效率。

作者问他你认为哪些信号最有效，海特回答有两类，第一类是市场并未对重要新闻做出反映，比如两伊战争爆发，但是黄金没涨。这就是一个重大的看空信号。随后金价果然就出现了大跌。第二个信号，就是塞科塔教给他的，当市场价格创下历史新高，这就告诉你背后必有原因。无论你知道还是不知道，他都会有原因。这意思就是，不要强行的去解释他，更不要跟市场对着干，你肯定没有掌握全面的信息。反过来说，海特则认为，超买超卖指标最没用。

海特不是一个学院派，甚至他是自学成才，是野路子出身，但是却找到了一套简单高效，且行之有效的 ways 方法。但他也反复强调，光有方法是不够的，你还必须得能够控制风险。比如绝不逆向，控制损失，分散交易，当波动率高出阈值的时候，他就不再交易。

说完了期货交易的这些大神，我们来看看股票为主的交易者，他们都在干什么，先来看一个叫做，迈克尔斯坦哈特的人，1967 年，他就被称之为天才分析师。后来成立了自己的公司，取得了年均 30% 的增长率。扣费后也有近 25%，而标普 500 指数，同期的增长率只有 8.9%。他既做长线又做短线，甚至卖空也都得心应手。

斯坦哈特曾经一路做空，基因技术公司，他们认为，这家公司的产品，在未来一到两年时间里，会被更有效的药物所替代，他会被挤出市场。后来果然，这家公司股价从 65 美元跌到了 27 美元，但是他们认为，应该跌破 10 美元。于是仍然在穷追猛打，持续做空。当然这是一个完美的例子，也有不那么完美的，他们做空的公司，朝着不利于他们的方向运动。这时候，即便他们坚持自己的观点，也会清仓了结。避免跟市场趋势发生冲撞。

斯坦哈特的做空，跟其他人完全不同，别人总是在股价从高点回落的时候做空，而他不这么干，他总在市场对这家公司喜爱有加，甚至热情追捧，趋之若鹜的时候做空。也就是说，他在逆势做空，一开始通常他都会遭遇亏损。他也会减仓控制风险。甚至止损。但他也会反复试探，甚至还短暂加入多头阵营，直到找到那个空头的拐点。

他一般不怎么在行业中对冲，也就是看多好公司，做空差公司，他说这种事很难把握。你怎么知道，你买的那家公司肯定会涨？经常还会左右挨耳光。

跟前面的交易员完全不同，斯坦哈特完全不看技术图表，他说自己看的是股票是公司，那些技术图表完全就是异想天开，虚无缥缈的东西。基本毫无用处。他说自己多年经验，已经对股票的波动，产生了感觉，所以完全不用借助图表，他也从来不考虑什么止损价，目标位，他做股票的方法，完全就应了那两句话，买在无人问津处，卖在人生鼎沸时，他会找一些明显的利好和利空，然后观察股票价格表现，比如一个利空来袭，但是股票仅下跌了一下就掉头向上，那么他就会进场做多。相反，好消息兑现，股票反而下跌了，那就是他做空的时候。当价格不反应消息的时候，必定会有内在原因，这时候才是仔细思考的时候。

斯坦哈特的基金被称之为对冲基金，但其实他自己说，现在对冲的意思已经并不纯粹了，原来指的是做多看好的，做空不看好的。但现在只要有空头仓位，就会被认定为对冲基金。73 年到 74 年，股市大幅下跌，他们基金的业绩显著提高，就是因为他们持有了净空头。通过做空赚了钱，而整个 70 年代，其实也是对冲基金大行其道的年代。因为没有商品，没有空头，只靠做多，其实你是很难赚钱的。所以能用的工具越多，其实越有利于我们在市场当中获得收益。未来我们的投资也是一样，只是死多头，难度会越来越大。市场的波动也会越来越大。

斯坦哈特也遭遇过损失，比如他高杠杆做多国债期货，从 1981 年春天，他就开始看多，但是到了 9 月 30 日，价格才算是触底。所以这一年让他损失惨重。很多投资人也开始表示不满。但是他依旧不为所动，他的交易准则就是，只要你确信自己所有的基本面分析都是正确的，你就会坚定的持有头寸。

但并不是每次都这么好运，有的时候也跌到他们怀疑人生，比如 72 年，他做空漂亮 50，那时候大家都觉得只要是好股票，涨多高都可以买，所以有些公司的股票已经涨到了 70-80 倍的估值，宝丽来当时有 60 倍的市盈率，斯坦哈特认为，这个估值已经严重不合理，于是他们就做空了宝丽来，结果被市场无情碾压，宝丽来涨到了 70 倍估值，他们也扛不住了，这时候他认为，既然是脱离实际情况，产生了情绪驱动，那么 40 倍估值和 80 倍估值就没有啥区别了。完全就变成了投资者的个人偏好。所以他们只能止损退出，他说，亏损实在太大了，所以也只能这么做。但是事后来，显然他错了，漂亮 50 很快崩盘，如果他坚持住的话，能赚到很多的利润。但显然 这都属于后见之明。所以老齐也一直说，大空头的故事都是神话，千万别逆势做空，或者逆势做多，特别是在强趋势之下，因为那时候的群体思维，都是

用脚指头思考的，没有逻辑可言，他们谈的都是感觉，而你谈理性，就会被无情碾压。所以可以提前离场，但不要逆势，斯坦哈特这种逆向投资者，其实在这上面没少吃亏，明天我们就再讲讲他在 87 年股灾当中的经历。

【11】金融怪杰 11：伟大的交易员是如何应对股灾的？

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们说到了做股票的第一位怪杰，斯坦哈特，他是一个逆向投资者，经常逆趋势而动，87 年 10 月，是他职业生涯最黑暗的时候，其实他在春天已经看空股市了，他说这些年由于持续的宽松，让股票已经被持续高估。但是他也没有预料到，股市能以这种极端的方式崩盘。他说货币紧缩肯定有作用，但是不应作用那么大。所以还是股市本身出了问题。

当时他还在重仓做多，仓位高达 8-9 成仓位。甚至当天他还在加仓。他的观点认为，当市场大幅波动的时候，通常都是情绪导致的，所以应该反其道而行之。但这次暴跌，让他损失惨重，不得不在后面减仓。对他的信心也产生了极大的影响。他减仓的依据是，这种突然的暴跌，肯定是什么事情，他没有掌握。股灾这一个月让他亏损了 20%。

斯坦哈特建议那些新手，最好把钱交给专业投资者和基金管理人打理，不要觉得股市很容易，交易门槛很低，这里面只是进来的门槛很低，真正让你赚钱，且长期赚钱的门槛可高了去了。股市的平均回报率，只是看齐来高过银行储蓄，但他不是一直都高的，如果你买错了时间点，无论你是自己炒股票，还是买了基金，其实结果都一样，都会赔钱。而且可能还是巨亏。斯坦哈特说，你在买入卖出，做交易的时候，要多问问自己，对方为什么要卖，对方知道哪些，我不知道的东西，或者我知道哪些别人不知道的东西，让我们的行为完全相反。老齐也提醒大家，我们要用发展的眼光，比如半年后，你觉得买卖双方，谁是对的？

作者来总结，交易的秘诀在于，不要一直当一个逆向交易者，而要在恰当的时候逆向交易。这里没有简单的公式可言，他需要一种人弃我取的智慧。

下一个大师更有名，叫做威廉欧奈尔，也就是写笑傲股市那本书的人，这本书我们之前也讲过。

欧奈尔也是从股票经纪人做起，也就是说他是一个卖股票的，后来对股票投资产生了极大的兴趣，他也用自己的一套方法，从 5000 美元，做到了 20 万美元，随后成立了自己的公司。主要并不是资产管理，而是为客户处理股票信息。比如每日技术图表和公司数据库。1983 年他开始涉及媒体，成立了投资者日报，可以跟华尔街日报展开竞争。但一开始发行量很低，只有 3 万份，而华尔街日报是 200 万份。但随后，随着欧奈尔名声大振，投资者日报的订阅数据也持续上升，后来他还写了笑傲股市，成为了永远的华尔街经典。所以严格意义来说，欧奈尔其实并不是什么投资大师，而是一个成功的财经媒体人，或者一个成功的投资者教育家。

他最著名的理论就是所谓，CANSLIM 选股法，这里涉及 7 个字幕，C 的意思就是当季度每股收益，有个标准就是当季度每股收益，较上一年最好增幅在 70%，至少也要增 20-50%，

而字母 A 代表的是年度每股收益，要求每股收益平均复合增长率是 24%，投资者日报会提供

这样一个每股收益的排名，所以这也是这份报纸最大的看点。

字母 N 的意思是新生事物，新产品，新服务，或者是管理创新，或者股票价格创新高也行。字母 S 是发行的流通股，95% 的股票，股价表现最优异的时候，流通盘都会小于 2500 万。大公司反而不容易有好的表现。

字母 L 的意思是龙头股，或者是滞涨的弱势股。他用的是相对强弱指标，欧奈尔发现，进入主升浪的个股，相对强弱指数均值是 87。也就是说，你必须要找到市场当中的龙头股，领涨股，强势股。

字母 I 说的是机构认可程度。里面完全没有机构的股票，通常是不被看好的。基本面肯定会有问题。字母 M 代表市场，四分之三的股票，会与市场平均指数保持一致性波动。所以股票大势，也有很大的关系。通过这一整套 CANSLIM 选出来的股票，不会超过 2%。这会让投资者更加有的放矢。甚至有人，直接把这些股票全都等权买入。

作者不解，为什么不在股价底部买入，非要到创新高突破再去买，欧奈尔解释，如果你在股价筑底阶段买入，通常会有很大的概率，面临反复震荡，反复拉锯。你很可能被清洗出局。但是当他脱离底部，甚至创出新高的时候，通常会有很强的上涨动力。股价通常不会再跌破止损点位。他一般把止损位设置在 7% 的位置上，具体为啥是 7%，很可能就是个人习惯。

至于相对强弱指标，欧奈尔也解释，不在于这个数值有多高，而在于股价距离底部已经有了多大的涨幅，如果股价刚开始上涨，相对强弱已经在高位，当然可以买入。但相反，股价已经涨了很多，相对强弱也在高位，那么就要小心他的回调。

欧奈尔还有自己判断市场指数形态的方法，他认为，股价创新高，成交量也创新高，就没问题，反而是要警惕，股价创新高，但是成交量不创新高的情况，成交量在价格上涨途中被消耗殆尽，那就是市场价格指数上涨无力的表现。还有一个腾落指数，也可以帮助辅助判断，比如指数创新高，腾落指数却无法创新高的时候，就说明参与市场上涨的股票开始减少，预示着市场顶部即将到来。但这个方法，在 A 股并不好用。

当股票由牛转熊之后，欧奈尔不建议做空，因为他说做空需要高超的技巧，好比刀头舔血，他说自己 9 次熊市做空，只有 2 次获得了收益。如果你非要去做空，一定要设置好止损位，也就是 7%，否则就是承担了无限的风险。做多也同样如此，如果错了，亏损了 7%，再看好也要卖出。

普通投资者一旦被套，总是不舍得卖出，愿意死扛，这其实跟交易原则完全相悖，相当于让亏损奔跑。甚至最后会让你破产的。如果遇到超级熊市，一把就能让你损失掉 60-70%。

反之，当股票持续上涨，他认为，越高越好，让利润奔跑，不要想着止盈落袋为安。杰西李佛摩尔说过，大钱从来不是靠你思考得来的，而是靠你坐着得来的。也就是说，你要有耐心。坐得住。你必须认识到，自己永远无法精准逃顶，所以大部分时候，你卖出之后，都会继续上涨。你也会为此十分懊恼。

欧奈尔说，许多投资者的最大通病是，以为市盈率低，股票看上去很便宜，就买入，但其实

市盈率低，往往会有他低的道理，他研究股票的时候，发现有的公司只有 4 倍估值，但是买入之后，眼睁睁看着他跌到 2 倍，也就是说股价依旧下跌了一半。反过来，还有人因为施乐公司的股价涨到了 88 美元而做空他，结果施乐最后涨到了 1300 美元。所以好公司享受更高的估值，是天经地义的，而差公司，你最好要小心一点，老齐特别提醒，就是那些周期行业，比如房地产的某大，前几年宣称自己是价值股，4 倍估值，结果后来股价暴跌了 90% 多，现在已经完全没有估值了。

另外，对于分红也不要看的太重，股票价格的变动远高于分红，比如投资银行股的朋友深有感触，每年获得 4% 的分红，以为很香了，但结果，股价跌了 20%，损失还是很大。欧奈尔研究了很多指标，但是他却极少关注超买和超卖指标，因为他之前看到过有人用这套东西赔了钱，当极度超卖变成一般超卖的时候，市场非但没有反弹，反而出现了加速下跌。其实老齐也分享一下我的经验，我们在做交易的时候，也是先看趋势，再看超买超卖，上升趋势的时候，找超卖区域做多，一般准确率较高。相反如果是下跌趋势，超卖就一点用没有了，你只能找超买点去放空。所以还是顺势而为，千万不能逆势操作。上升趋势当中的超买点，只能用于平仓，而不能用于反向做空。相反也一样，下跌趋势中的超卖点，只能平仓不能用作抄底。这就是投资交易的纪律。很管用，大家可以注意一下。当然如果要想增加胜率还要看多周期，比如日线和周线的配合，上升趋势都出现超卖了，那么就是你进场加仓的点。

欧奈尔也不怎么愿意分散投资，他说分散是无知的掩饰，他倡导集中持股。并且充分把这些个股弄懂。你看这就是做商品和做股票的人完全不同的点，做股票的愿意集中持有，而做商品的，则更愿意分散。他们觉得分散之后风险更低。而欧奈尔的建议是，5000 美元的投资者，持有 1-2 只股票就行，1 万美元的投资者，也就 3-4 只股票。10 万美元，同时最多别超过 6-7 只股票。明天我们继续来讲欧奈尔的股票投资心得。

【12】金融怪杰 12：威廉欧奈尔的 canslim 投资模型

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们说到了，威廉欧奈尔建议大家，不要投太多只股票，对于绝大多数人来说，投 5 只以内就可以了。但前提是你得把这 5 只股票研究清楚。他自己很关注成交量的变化，当股价上涨后进入盘整，那么成交量应该萎缩，这就是告诉我们股价盘整后，抛盘应该变轻，在整固后，会有新的放量拉升。也就意味着新的资金进场助推。

至于面对亏损，欧奈尔说，肯定是因为你犯了错误，要么就是因为整个市场表现不佳，如果你在交易当中连续亏损了 5-6 次，你需要从里面撤出来。

在 canslim 里面，最后一个字母就是 M，也就是注重整个市场的变化，这其实也是顺势而为，当整体市场走熊的时候，你最好置身事外。至少是不能做多的。作者问他，有些共同基金，他们本身有仓位的要求，所以要始终保持一个很重的仓位，这是否还是个好的投资对象，欧奈尔说，目前来看基金依旧是个人的最佳投资对象。但问题是很多人，并不知道怎么去进行投资，他建议，你买了基金之后，最好持有 15 年以上的时间，那样才能赚钱。这其中通常会有 3-5 个牛熊转换，才能确保基金的策略，以及选股优势生效。

做个股的方法跟投资基金截然不同，投个股必须要做好止损，如果死扛，很可能会万劫不复，但是投资基金，就应该一路持有，很多基金，都采取了分散的投资方法，涵盖了很多行业。

并且挑选出了最好的一些公司，所以他们需要等待整个经济向上的时候才能跑出优势。欧奈尔在自己的书，也就是笑傲股市里面，写了投资者常犯的错误，1 没有选股标准，所以买的都是非常差的股票，2 喜欢买下跌途中的股票，自认为很便宜，3 不断摊低成本，越买赔的越多。4 专门找低价股，以为买的多，买的便宜。但好公司，贵有贵的道理。5，想赚快钱，想赚大钱，压根没有做好交易的准备。也没有知识储备。6 执迷于故事，内幕消息，市场传闻，但这些大多都难以兑现。7 对市盈率和分红重视过度，8 喜欢买入耳熟能详的股票，但这些公司，通常已经很成熟了。9 大部分投资者无法辨认有用的信息，和建议。也就是连好赖人都分辨不出来。10,98%的投资者不敢买奔向新高的股票。他们总觉得太贵了，要跌了。11 固执的持有亏损的股票，不肯认输离场。

12 一涨就卖，拿不住盈利的股票。但对于亏损却死抱着不放。13 他们总是担心交易税费和佣金，但对于资产好坏却漠不关心，也就是捡了芝麻丢了西瓜。

14 大多数人在期权上投机太多，认为这是一个快速致富的途径，但其实承担了较大的风险。15 投资新手特别喜欢限价委托，也就是规定死了，一个买入或者卖出价格，但其实这是很糟糕的，甚至会让你锱铢必较在一些蝇头小利上。从而因小失大。有时候就因为几分钱，错过了大的机会。

16 在做决策的时候，左右摇摆，犹豫不决，说白了就是缺乏自信，不知道自己该干什么。17 大多数投资者都无法客观的看待股票。总是抱有不切实际的期望和偏好。用个人观点来分析股票。

18，投资者总是接受一些无关紧要，并不真正重要的事情，比如分析股票拆分，红利提高，以及听取一些投资顾问的建议。

欧奈尔说，顶尖的分析师，其实也跑不赢标普 500 指数的平均收益。所以很多专业的研究，也就不必过多在意，况且普通投资者，压根没有筛选能力。股票市场既无效，也不随机，这里面有太多的错误，糟糕的观点和看法，但也会因为投资者在某些时间段的情绪，而发生价格的运动趋势。不过针对欧奈尔的观点，反正老齐是觉得比较虚，可操作性不是很强。

我们来看下一位大师，叫做大卫瑞安，82 年毕业，把威廉欧奈尔视为偶像。所以愿意去欧奈尔公司免费打工，最终凭借骄人的投资业绩成为公司年轻的副总裁，后来他连续参加，投资大赛，取得了非常傲人的成绩。他把投资，视为一场探宝游戏。一边拿着工资，一边玩着游戏，这是他最享受的过程。

瑞安一开始投资的不错，在 83 年之后赚到了 1 倍收益，但很快就又输回去了，他的账户缩水了 60%，他说当时的错误在于，那是一个下跌了 20%的熊市，但他依旧采取了牛市策略。结果就是越做越亏。当时他等股票底部反弹了 15-20%再进行买入，在牛市里这是趋势追踪，但在熊市里，这就叫做追高。所以基本他买完就跌。后来他痛定思痛，认真学习，随后参加全美投资大赛，都获得了 100%以上的投资回报，夺得了三次冠军。除了喜欢读书之外，他还有一个很好的习惯，就是一旦交易，都会写下买入的理由，而如果失败亏钱，他就会对照这些买入的理由，查看问题，总结经验教训，所以他坚持写交易日志，提高的特别快。

比如他学到了，不要买入大幅上涨的股票，要恪守交易纪律，建立自己的选股标准。不要在意那些内幕消息，市场传言。

他的投资流程，通常是，先查看股价走势图，然后选出技术上很强的个股。他大概一周能翻 4000 只股票。对于便宜股，比如 10 美元以下的股票，压根不看。他认为股价低，一定有他低的原因。只有这些股票，涨到 15-20 美元了，他才会去关注，他的理论就是，你要想做股票，就要做热门股，完全的冷门，很难赚钱。往往需要等待很长时间，他才会热起来。这个过程会比较难受。

瑞安每次选股，都要看看每股收益排名，他要选至少 80 分以上的股票。而且还得要求每股收益持续提升，排名也在上升。他不怕买的太晚，根据他的研究发现，许多牛股，在众所周知之后，依然会持续上涨很长一段时间。但有个前提就是，每股收益要持续的保持增长。

要小心的是，在整体市场疲弱，甚至走熊的时候，即便是每股收益再好，他也可能受到大盘的拖累，而下跌。但只要股市整体走牛，这些股票就会率先反弹，走出优势，甚至很快创出新高。

那么什么时候股价到顶呢？就是人们的预期改变，才会让这些个股停止上涨，也就是说，大家觉得这些公司，增长开始变得乏力的时候，也就是他们停止上涨的时候，注意这个很重要，并非是业绩真不行的时候才会跌，而是大家觉得他们已经差不多的时候就会跌。

瑞安也强调了相对强弱指数，认为至少在 80 分以上，最好在 90 以上的个股才值得去投资。不要怕相对强弱太高，比如微软 50 美元的时候相对强弱就到了 97，但最后涨到了 161 美元。所以要选趋势向上，价格还在低位的强势股。

瑞安更喜欢盘子小于 3000 万的个股，最好盘子在 500-1000 万，如果流通股在 3000 万以上，那么运动速度就如同年迈的老者，会十分缓慢和艰难。盘子大，推动他们资金就要越来越多。很难再爆发那种 10 倍的大行情。

瑞安也会在意这只股票里到底有多少基金，或者公司的多少流通股，在机构手里，一般最理想的数值是 1-20%，在基金手里，这说明有人替他筛选过基本面，但同时也不太拥挤。他喜欢那些不断创新的公司，特别是一些科技股，如果持续拿不出好的创新，就会从股票组合当中剔除出去。

他说，自己一般筛选股票是比较狠的，7000 多只股票，只看 4000 多只，符合他标准的，大概只有 70 只，而这 70 只他就要一只一只的看，最后看到 7 只最理想的股票。有些在他买入之前，就已经涨幅过大的，他就有必要清除出去。

即便如此，他最后选中的牛股，也仅仅是一个 5-5 开的节奏，对错各一半。此时他还要再执行一个，7%的止损，也就是买进去之后，不但没涨还开始跌的那些股票，要被他再度剔除，换一些新的股票进来。遇到那些大牛股，他就持续拿着，通常会拿 6-12 个月的时间。不是大牛股，他也会拿 3 个月。在这其中他是不设止盈目标的，只要股价还能涨他就一直拿着。他特别关注股价上涨之后构筑的平台，当股价无法突破一个平台，反而开始向下突破的时候，他就会清仓卖出。

明天我们继续来讲瑞安的投资方式，平台突破是他的重要买入逻辑，这又是怎么操作的？

【13】金融怪杰 13：重视平台突破的力量

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们讲到了大卫瑞安，这应该算是欧奈尔的徒弟，他最得意的就是平台突破战法，也就是当股价创新高时买入，他认为盈利的可能性最大。瑞安解释，一般整理平台的上沿，都是一堆解套盘，一旦价格碰到这个位置的时候，他们就都有解套的冲动，所以价格遭到抛压，就会回落。这就是股价上升途中的阻力。但是一旦他快速通过了这个位置，就代表有新的力量，加入多头阵营，改变了市场中的多空平衡。在股价突破平台，创出新高后，这些解套盘，往往也会开始观望，毕竟赚钱了嘛，大家就会倾向于先等等，所以平台突破之后，如果能结合放量和上升趋势，那么会有不小的概率，出现加速上涨。所以在技术分析中，趋势追踪，趋势反转，和平台突破是三大策略因子。比例大概是 50%，25%和 25%。也就是说，把钱分成三份，让他们各干各的。有人说了，有没有这么神奇呢？其实注意那个词，叫做大概率，这东西不可能是百分百，能有 55%的胜率就不错了。但是对于做交易的人来说无所谓，因为每次失败他就亏 7%，但是要让他抓到一次机会，能瞬间有个百分之几十的回报。

不少投资者吐槽最多的就是，有的时候小概率发生，比如突破之后没有拉升，而是重新回落，跌回到了整理区间，老实说这种情况也不少见，会极大的摧毁你的信心。所以一定要小仓位参与。比如你只动用 10%资金，那么你每次的损失就是 0.7%，这个还能接受。另外，瑞安说，如果要想提高胜率，就要关注成交量的放大，最好是成倍放大。那么有效性会更强。有时候突破的时候，成交只放大了 10%，那么他就会保持谨慎。如果突破失败，又掉入到盘整区，那么轻则减仓，重则止损，千万不要死扛。

有些股票，在高位处于盘整状态，成交量很大，瑞安就会比较警惕，说这可能是很多人在卖出该股，他说上涨放量，下跌和盘整缩量才是正常，如果盘整放量，不是一个好的信号。反之，大盘和个股在筑底的阶段，股指和股价，拒绝进一步下跌，出现了止跌迹象，同时伴随成交量放大。这就是一个积极信号，证明有长期资金开始进场了。说明大盘在底下支撑强劲，筑底即将完成。有人在慢慢抄底。

瑞安跟欧奈尔不同的一点，就是他认为市盈率也很重要，买入低市盈率的股票，胜率会更大。尽量不要买入，标普 500 指数平均市盈率 2 倍以上的股票，比如指数是 15 倍估值，那么你能买的股票，最高不要超过 30 倍。但是这里有个特殊处理，就是对于新兴行业，不用去看市盈率。这点他说的还是对的，特别是成长行业，本身就是高估值高成长风格，等这种风格开始流行的时候，那么谁的市盈率高，谁就涨的越猛。所以低估值长期有效，但他不总是有效。完全跟市场的风险偏好正相关，风险偏好高的时候，大家都认为股市能赚大钱的时候，估值越高的涨的越好，相反市场风险偏好低，那么就会认股息率和低估值。所以我们要把风险偏好看明白，然后再去判断他的策略周期。

瑞安确认熊市的方法，就是观察自己手中的龙头股表现，他说如果这些龙头股开始倒下，这就是熊市即将形成的信号。如果一些股票的下跌触发了止损位，而且是 5-6 只股票，全都出现了这种信号，对他而言，就有可能是熊市在预警。另外，一个指标就是，大多数股票，没有跟随市场上涨，那也是大盘开始走弱的标志，也就是说，当你发现，股市涨到最后，光涨指数，不涨个股的时候，就不太乐观了。

更多分享微foufoushu 谨防2手

有时候市场会出现一些反弹，但是参与反弹的个股往往也不多，涨跌趋势线的反弹也不高。说明市场动能正在减弱。瑞安提醒普通的投资者，一定要善于总结，从你的错误中，吸取教训。把当时看多的理由写下来，如果没有发生，判断错了，那么你就对照一下，看看到底哪出了问题，哪里可以做些修整。其实这正是投资的关键所在。不断进步，不断完善交易系统，才是最大的乐趣。其实他们都有一个特点，就是不靠判断，而是靠修正，相马不如赛马，虽然有很多指标，挑选股票，但是胜率其实也并没有多高。错了的就要马上止损。换新的马进来。这是企业经营之道，也是用人之道，更是投资之道。

下面一位大师，叫做马丁舒华兹，他堪称股票交易奇才，参加过 10 次交易比赛，9 次夺冠，他一个人在比赛中赚到的钱，比其他竞争对手的盈利总和都要多。

他小时候家境一般，从小就有商业头脑，学习很出色，后来被哥伦比亚商学院录取，后来参加了海军陆战队，并对此十分痴迷，在部队，他也得到了意志上的磨炼，练出了面对困难，锲而不舍的品质，和强大的自信心，所以军队，有的时候挺锻炼人，这种锻炼，比学知识更重要。退伍后他成为一名证券分析师，一个工作狂，一天至少工作 12 个小时，不工作就会很难受。他自己计算很多数据，也制做相应的走势图。他的理念就是，要比竞争对手准备的更好，更充分。他坚信事在人为，更相信日积月累，厚积薄发。

73 年之后，他对于技术分析，越来越感兴趣，他当时根据图形判断，市场正在筑顶，这时候他压根就不再去写什么分析报告了，他说一旦进入熊市，将没人再关注，公司的基本面。什么销售额，利润，基本没啥用了。反而是高市盈率，会成为致命伤。

当时市场上，没人写看空报告，所以他看空医疗行业的报告，也基本很难发布。在熊市里，他也失去了工作，但这次逆境，让他学到了很多。后来他还被骗了，把钱交给了一个开发商品交易程序的人，最后也亏得所剩无几。他只能继续找工作。后来他还是托关系，才找到一个分析师的工作。到了 78 年，他已经厌倦了分析师的岗位，他想做出一些改变，不想再回答任何人的问题。这时候他发现了一套神奇的 T 理论，也就是说，市场上涨和下跌所用的时间基本相等和对称，只是涨幅和跌幅并不相等。这可能有违常识，但是舒华兹解释，T 理论，并不是从价格见顶开始计算下跌的，而是从震荡的时候就开始计算了。他说这个理论，给了他很多的帮助，是他自己交易理论的基石。老齐解释下，其实就是一个周期的理论，市场总有补库存和去库存，所以就一定会发生，上涨和下跌。大体周期上的时间是相等的，3-3 年半一轮小周期，7 年一轮大周期。

舒华兹一开始是个基本面分析师，但随后他逐渐向技术面转变。他说一直以来很多人都对技术分析有鄙视的看法，但他自己却不这么认为，他说自己做了 9 年分析师，用基本面分析赚到的钱，和采取技术分析后赚到的钱，一样多。

不过这条路走的并不顺利，一开始他也是听取别人的看法，买入一个石油公司的看涨期权，差点把他跌死，赔了 1800 美元，当时对他来说是个不小的数字，2 天后，这个期权才开始转而上升，让他开始盈利，4 个月，他赚了 10 万美元，第二年赚了 60 万美元。后来很快他就有了百万财富。他的交易也从场内，做到了场外，然后做到了商品市场。当然他赚的钱也越来越多。他从 4 万美元起步，一路赚到了 2000 万美元。而他的风控手段就是，不要让一个月的净资产下跌幅度超过 3%。也就是说，月末比月初，最多赔 3%。超过这个数字，就要停止交易，下个月再说。

舒华兹认为，在交易当中，不断地去补亏损的头寸，是自寻死路，自我灭亡的最佳途径，应该反过来，果断止损，比如在 87 年股灾当中，他对多头头寸，痛下杀手，一天就亏掉了 31.5 万美元，如果他不这么干，可能会输掉 500 万美元。这跟他在海军陆战队接受的训练是一样的，受到攻击的时候，永远不要坐着等死。即便打不过，也要跑路。保存实力才能日后再战。

股灾发生几天之后，他才开始做空，但仓位不重，后来全市场都开始看空，而舒华兹则开始平掉自己的空头仓位，捞回了 25 万美元的损失。最后在 1987 年，他竟然还是盈利的。明天，我们再看看，舒华兹的买入卖出技巧。

【14】金融怪杰 14：最简单的移动平均线策略

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰，昨天我们讲到了舒华兹，这哥们原来是做基本面的，后来转行到了技术面，他也经常看错方向，比如 1982 年选举日，他是做空的，结果标普期指接近涨停。甚至他后来还加仓做空，自己日后总结，愚蠢至极。他认为之所以会犯下这么大的交易错误，原因就在于之前交易的太顺了，已经获利颇丰，所以大意了，说白了就是有点飘了。然后就会遭遇一次重大失利。

舒华兹有一些交易准则，比如长期国债和国库券期货，当他们的移动平均线指向不一致的时候，就不能建仓，啥意思，就是说比如长期国债期货价格站上了移动平均线，而国库券还没有站上。这时候就不能进场做多，也不能做空，必须等二者保持一致才能建仓。他通过这两个资产的相关性，进行相互验证。避免一些错误信号发生。这个方法给我们很大的启示，对于相关性很高的资产，其实是可以这么搞的，比如 500 指数和 1000 指数相互验证，50 指数和 300 指数相互验证，创业板也可以和科创 50 相互验证。有时候可能确实会有一定的周期差别，但是大的趋势，他们一定是一致的。所以抓大趋势的，完全可以这么做。

舒华兹认为，大盘如果创新低，但个股不创新低，就代表他是强势股，这种背离，是他主动要去寻找的。但老齐认为，也不一定马上就买，等到大盘反转，这种强势股，往往才会有好的表现机会，否则要小心一些股票补跌。

另外，抄底是很多投资者经常犯下的错误，特别是那种大跌当中，赶紧抄底做多，博一个反弹的，不过这种做法未必一直有效，这是一个很冒险的做法，其实很多大师都提到了这一点，就是不能抄底，至少要等他不跌了再买，老齐的方法就是等他一个月不创新低。

舒华兹会准备一张交易清单，上面写满了他的交易原则，当他发现一个机会的时候，就要对照这张清单，一个一个的过滤。不得不说，这是一个很好的交易习惯。而如果当你感到十分焦虑的时候，往往就是你的仓位超标了，超出了你的承受范围，无论结果怎么样，你都应该立刻减仓，把仓位降到一个舒服的区间。不要总想着考验人性，人性也从来都禁不起考验。最后大家都不是被跌跑的，而是被吓跑的。

舒华兹也提到了，自己的账户，最大下降幅度控制在 3%。这就是他的风控手段。而且每年 1 月 1 号清零，重新计算收益。他认为自己最大的优势就是止损很快，止损后再看市场就会非常透彻和清晰，因为当你持有亏损头寸的时候，你就会陷入精神紧张。你是很难看清行情的。

舒华兹培训过几个员工，但是都不成功，交易让他们感到害怕，有的人则感到战战兢兢，他试图在这些人身上海，复制自己的成功，但是依旧徒劳无功。他能够把交易方法都传授给他们，但是仅仅学习这些是不够的，这只是成功交易的一部分。

作者问他，为什么大多数交易者都会输钱，舒华兹的回答比较扎心，因为大多数人宁可输钱，也不愿意认错。你听到最多的就是，我只要回本了就会离开市场，但这显然是完全错误的，为什么打平回本如此重要，其实就是他们为了保住自己的颜面，相当于花钱，承担巨大的风险，只是维护了自尊而已。

舒华兹给普通人的建议就是，要学会接受亏损，你要想赚钱，最重要的一件事就是不要让亏损扩大并且失控，重点在于控制仓位，直到你的资金规模扩大两三倍，你才能放大交易头寸，大多数人，所犯的误差是，只要开始赚钱，就开始下重注，这是完全不对的，会让你很快亏光。

说完了做股票的人，我们再来看看，全市场的那些交易大师，比如吉姆罗杰斯，这是索罗斯的合伙人，他们一起创办的量子基金。但是他在 80 年就退休了，所以索罗斯的几场关键战役，他都没有参与。对于作者的访问，罗杰斯一再强调，你们找错人了，他觉得自己并不是一个交易者。

他买股票，跟上面那几位完全不同，当时他只是打了个匿名电话，让经纪人帮他买了 3 只德国股票。至于报告，交割单，甚至什么价位，他一概都不问，只是强调，要至少持有 3 年。当时经纪人都认为这是一个疯子。而罗杰斯的想法很简单，他认为 82 年之后，德国股票会有大的爆发。

当时他的逻辑是，德国股市已经 21 年没有创出新高了，62 年崩盘就一直调整，但是在此期间，德国经济却欣欣向荣，所以德国股市爆发是迟早的事。至于为啥 82 年才买，罗杰斯解释，这是因为德国大选成为了催化剂。新上台的党派，有非常明确的推动和刺激投资的行动纲领。所以他们上台后股市必涨。而当时德国的工商业，也都在等待着大选后换人执政。

反过来说，即便没有换人上台，罗杰斯认为自己也不会输很多钱，因为当时德国股市已经具有极好的投资价值。估值已经足够便宜。他不怎么关注交易，也不爱去争抢那些蝇头小利。他会等到，钱已经放在墙角，然后他走过去，顺便把钱拿回来。所以他的投资秘诀就是等待，等到瓮中捉鳖的机会出现。

他是一个基本面投资者，但是也会关注 CRB 指数。价格走势，会让他发现行情的催化剂。罗杰斯说，你从这些图形上，其实完全可以察觉到市场的疯狂。当他发现已经陷入狂热或者恐慌的时候，他就会好好的看一看，想一想。看有没有反其道而行之的机会。他随后举了个例子，大豆期货，涨到了 9.6 美元，他开始做空大豆，而他做空的原因就是一顿饭，有个交易员大谈特谈他做多大豆的原因，但罗杰斯，却认为，这就是市场疯狂的信号，但至于为什么做空，有什么基本面变化，他也是一概不知。

不过罗杰斯并不会意气用事，他因为狂热而做空，就要等到那个价格反转的信号再出手，而反转的信号，就是出现跳空缺口。但其实罗杰斯并不是一个好的交易者，他也经常进场过早，比如 79 年他做空黄金，在 675 美元，他就空单进场了，结果早了 200 美元。差了 4 天。他

进一步解释，当时他出手做空的原因是，美联储主席保罗沃尔克，当众发表讲话，他的任务就是治理和抑制通货膨胀，所以这对于黄金肯定是利空，原油也肯定会跌。所以情绪高亢，基本面反转，那么其实就只需要等待一个交易信号了。

还有一次，就是 1987 年初，有人采访罗杰斯，他说，股市未来会有大跌，可能指数一天跌掉 300 点。当时采访的人，以为他是个神经病。结果在 10 月 19 日这天，道指一天跌了 508 点。罗杰斯把 87 年股市，跟 37 年做了对比，他认为即将迎来的熊市，是因为金融市场崩溃，而并非经济萧条。之所以这么笃定，就是因为他发现很多人，都在股市上一夜暴富了，当人人都能赚钱的时刻出现，股市也就离见顶不远了。

罗杰斯做空股市的方法是卖出看涨期权，他说买入期权是走向贫穷的捷径，是亏钱的良方。有啥区别，老齐解释下，所谓卖出看涨期权，其实押了两个方向，就是下跌和平盘，也就是说股市震荡他也能赚钱，但是买入期权，你只能买一个方向。所以概率会小很多。比如 2022 年底美股建仓，我们也是一边精选个股，一边卖出看涨期权来做对冲。另外，罗杰斯还拿出一个统计，90% 的期权持有人，是不会行使权力的，也就是说，买入期权的 90% 的都亏钱，相反，卖出期权的，有大概率赚钱。

在 10 月 19 日之后的那周，美国股市的情绪从极度乐观，变成了极度悲观，正式因为这个原因，他才快速的清仓了结。情绪波动这么大，如果稍有差池，他也会被一起消灭。罗杰斯是一个对冲的思路，他总是习惯于多头头寸和空头头寸一起持有，万一他看错了，也好有办法弥补，这其实跟索罗斯的宏观对冲是一个路数。当他看不懂市场的时候，一定是让多空完全对冲掉。付出一点交易成本，然后让他们自己去跑。随着多空出现明显的趋势，再逐渐的向优势一方暴露敞口。这么做的另一个好处就是，随着暴涨暴跌，他自己本身就会出现敞口。所以，使用多空对冲的方式，只有持续的平盘窄幅震荡，你才是亏钱的，亏得都是手续费。只要是暴涨暴跌，都有收益。明天我们继续来讲，吉姆罗杰斯的投资思路。

【15】金融怪杰 15：罗杰斯频频误判市场！但为何不影响他赚钱？

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们说到了，大名鼎鼎的吉姆罗杰斯，他在 1987 年就预感到了华尔街要崩盘，理由就是太多的年轻人，都在股市当中赚到钱了钱，而他当时卖出了看涨期权，其实就是赌股市不再上涨，平盘和下跌他都能赚到钱。果然 10 月 19 日，股市崩盘，市场情绪从一个极端走向了另外一个极端，于是他就赶快了结了自己的空头仓位。

87 年 10 月，到 88 年 1 月，他再也没有持有任何空头头寸，完全放弃空头，在罗杰斯的生涯当中，并不常见，因为相当于让多头仓位裸奔了，但是当时，市场气氛极其悲观，这让他也不敢再持有空头。所以他的逻辑，其实还是看市场情绪，当大家都很乐观的时候，他就悲观做空，当大家都很悲观，或者极度悲观的时候，他就持股待涨。当然，他也关注美联储的表现，直言不讳的批评格林斯潘，说股市大跌都是格林斯潘他们造成的，美联储收缩，让流动性趋紧，所以市场才出现了冲顶的迹象。

当然罗杰斯也做出过错误的误判，1970 年，他在期权市场上孤注一掷的看跌，到了 5 月份，市场果然下跌，然后他就获利了结，资金翻了 3 倍。他当时得意洋洋，志得意满。他的计划是，等待市场反弹后，再次出手做空。而且他第二次用股指期货做空，这样杠杆更大，来钱

的速度更快，当市场反弹后，他再次孤注一掷的出手，结果 2 个月后，亏光离场。还有好几次他做空个股，也是遇到了这种情况，结果股价上涨，他看错方向，最后已经无力追加保证金。只能平仓离场。有家公司叫做曼姆莱克斯，他印象深刻，48 美元做空，然后就一直涨到 72 美元，把他扫地出门，最后一直涨到了 96 美元，然后才暴跌，一路跌到了 2 美元，那么你说罗杰斯到底是对了还是错了？很显然他是看对了，做错了。

在这两次，做空失利当中，罗杰斯总结，市场有时候就是神经质的，他的上涨幅度会超乎你的想象，下跌幅度也会完全超越你的预期，有些疯狂，确实是不可理喻的，任何事情都有可能发生。因为这个市场上，有太多一无所知的人。换句话说，正是因为这些傻子的存在，市场才会如此疯狂。

罗杰斯也是一个愤青，他对于经济高层给出了很多批评，比如认为，这些人的愚蠢行为，扩大了贸易赤字，让美国，每年有 1500 亿的贸易逆差，而且每年驻欧美军的开支也是 1500 亿美元，这些几乎都是毫无用处的瞎花钱。所以他判断，未来经济要么通胀，要么衰退，两个恶果必然会出现其一。如果衰退出现，最后也是放开印钞机，导致极高的通货膨胀。最后导致美元崩溃。显然罗杰斯这些看法，基本都是错的，至少在 30 年的时间里，美元并未崩溃，美国也并未发生衰退和恶性通胀。所以任何的顶级投资大师，也不具有预测未来的实力。其实大家预测的目的都是一样，那就是提前做好准备。一旦出现大跌的时候，他能够快速反映。比如踢球的时候，那些高水平的运动员，也不能完全知道，球的发展轨迹，但是他们总是在观察，假设这个球现在到我这，我该怎么办。投资也一样，他随时准备做空，随时准备对冲，但未必会提前行动。他们比谁都清楚，预测这种事不靠谱，要到发生了，才会行动。就好比之前举得例子，我知道这是一个事故高发路段，那我就减速慢行，带脚刹车。老司机和投资大师的逻辑其实都是一样的。

罗杰斯是善于从失败中总结教训的，他说除非你对你自己所做的事，十分了解，否则就不要去做，不要盲目进场建仓，要耐心等待交易机会出现，要想理念是不是正确，价格是不是合适，另外，重点寻找那些，即便判断错了，也不会亏许多钱的机会。其实就是那些，市场预期不高的东西做多，市场预期太高的东西做空。最好不要逆向重仓，而是要等趋势发生了再出手。

罗杰斯是索罗斯当时唯一的合伙人，也是索罗斯的下属，另外还有个秘书，他们三成立了量子基金，索罗斯也自己担任交易员，而罗杰斯是分析师，当他两意见不统一的时候，就不会交易。但这种情况并不多，大多数他们都能取得共识。

量子基金，其实就是一个宏观对冲策略，现在看起来很平常，但是当年却是个异类，他们非常重视持仓组合，不会在单一市场，单一品种上衡量风险，而是要看全部持仓的风险敞口有多大。有的品种，可能风险很大，但是跟其他的品种一综合，他就没风险了。比如做空英镑风险很大，但是他同时做多德国马克，这两个资产放在一起，就几乎没什么风险了。

其实罗杰斯也没干几年，他就退出了量子基金，然后从事自己的投资事业，所谓退休，就是他只负责打理自己的账户，而不再替别人管钱。所以他依旧在积极主动的寻找投资品种。根据他的经验，这次将有不同，是一个重要的市场信号，比如 68 年华尔街出版了一本重要的书，阐述了股票紧缺，所以牛市必将持续多年，基本就是在给牛市找借口，这本书一出，牛市也就见顶了。到了 1987 年，才又被翻出来，说是大家都在买入，所以股票紧缺，股价上涨。谈到这个观点时候罗杰斯不断地大笑，他说，等到熊市末端的时候，他们一样会说，资

金紧缺，股票大量过剩。所以每一次牛市和熊市，其实都没啥不同。那意思就是说，所谓牛市，就是大家都相信股价能涨，所以都在买股票，自己骗自己，熊市就是，大家都不相信股市能赚钱，都避之唯恐不及，都在去做储蓄。其实也是自己骗自己。他们迟早还会回到股市当中。所以我们最简单的投资方式就是，当储蓄大涨的时候，买股票，当股票市值大涨的时候，去做储蓄。那么储蓄大涨是什么标准呢？很可惜没标准，所以我们能做的就是两个方法，1 是看到储蓄增长你就持续的买，照着两年买，股市肯定会涨。2 是准备好钱，等股市涨起来再买。没办法做判断，你只能一次一次的尝试，错了就止损。继续等待。直到他不跌了。开始涨了，分批追加。

所以，罗杰斯提醒我们，市场大涨，恰恰应该是我们时刻准备做空的理由，而不是追高的理由。市场涨过了头，投资者预期过高，就肯定会发生大跌。反过来，当他们认为市场将一直跌下去，直到跌光为止的时候，就基本上跌不动了，这时候你最好耐心一点，找点利空消息，观察一下市场，当市场底部，重大利空出台，但是已经不怎么跌的时候，基本就算是到底了。随后一定要格外注意那个上涨的信号。

写这本书的时候是 80 年代末，这时候罗杰斯就已经给出预判，他敢保证，日本股市将出现大幅下跌，可能就在今后的 1-2 年，说很多股票可能会跌 8-9 成，他已经准备好去做空日本了，不过他也提醒，做空日本股市要夹着小心，因为日本人可能会随时改规则。这个判断十分正确。所以罗杰斯和索罗斯他们都有一个非常宽阔的眼界，是从全世界全市场去寻找机会。然后找到那个把握性最大的东西再出手。当你的收益来源，覆盖面扩大的时候，肯定会提升你的胜率和赔率。大部分人只能做 A 股，而且还只能做多，那你在大部分时候，其实就只能等待。

之前我们给大家讲，投资要时刻站在央行一边，因为央行会不断地出政策来推动市场，但是罗杰斯并不这么认为，他说，投资要逆央行的措施而行，要把这个作为重要原则。比如当市场下跌，当政府展开行动，阻止这种下跌，价格出现反弹的时候，应该继续做空，这确实比较意外。但他说的可能也没错。罗杰斯认为市场总是错的，央行并不能很快改变市场的趋势。所以当利好出尽，市场反弹不动的时候，就要反其道而行之。直到一段时间之后，没有什么利好了，市场反而跌不动了。那时候可能才是做多的时点。所以总结一下，罗杰斯认为，有政策利好推的反弹，都不会是反转。这个对老齐的提醒很大。虽然要跟央行站在一起，但是不要过早行动。要先追随趋势，再追随央行。明天我们再来谈谈罗杰斯如何克服他最大的弱点，买入过早？

【16】金融怪杰 16：螳螂捕蝉黄雀在后的能力

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们说到了，吉姆罗杰斯。他自认为有个毛病就是买入过早。后来他改变了自己的策略，把交易拆分开很多笔，这样就不再害怕买入过早了，这其中，顶多会有一两笔是糟糕的交易，但是整体来说，基本都是胜算的。这其实就是我们定投的思路，那么既然在底部可以定投做多，在顶部我们当然也可以定投做空。逻辑都是一样的。那么有人问，不高不低怎么办，这个确实很难做，所以要把眼界打开，关注更多地市场，个更多地品种，更多地国家。当 A 股没机会的时候，也许国债期货有机会，也许大宗商品有机会。

罗杰斯说，良好的投资，其实只跟常识有关，但令人诧异的是，拥有常识的人如此至少，大

更多分享微foufoushu 谨防2手

多数人其实都会关注同样的事，只有极少数人，能看到更深层次的东西，这是一种能力，老齐认为，这是螳螂捕蝉黄雀在后的能力。有些人天生习惯理性思考，这些人在生活中，是很难合群的怪人，思维逻辑跟大众，总是不在同样的频段上，所以他们一般愿意独处，也不被世俗所接受。但在投资市场上，却是相当难得的天赋。

我们总结一下，罗杰斯最重要的投资思想就是，可以判断做准备，但必须等风来，而不要提前行动，不要过早进场，在死气沉沉的市场中投入重金，一定要等待催化剂的到来。反之当市场过于疯狂的时候卖出做空。也不要相信政策能改变市场趋势，明确的政策，反而是市场方向的测试器，利好不涨，就要做空，利空不跌，就可以逐渐做多。

下面我们看看另外一位大师，叫做马克温斯坦，这个人原来是卖房子的，后来变成了一个全职交易者，也从早期的幼稚天真，亏得一塌糊涂，通过不断学习和研究，开始走上持续赚钱之路，堪称投资市场的励志哥，而且他跟其他的交易员不一样，他的胜率非常的高，甚至能高达 90%。那么他是怎么做到的呢？

马克温斯坦的父亲特别爱好赌博，并且精通赌术，擅长计算输赢的概率，所以他也遗传了父亲的一些基因。在大学的时候，他进修了数学和其他的理工科知识，也结交了一些商品期货的经纪人，开始对电脑开发交易策略十分感兴趣。

他一开始做商品交易的时候，投入本金是 8400 美元，这对于他来说，是一笔巨款，为此他小心谨慎，并听从了分析师的建议，做多玉米期货，结果 3 天之后，他就输掉了 7800 美元。后来他总结，自己入场的时候，玉米期货已经涨了一段时间，进入了超买状态。他只是进场的时机太晚，后来跌下来，他也无力再支付保证金，就只能认赔离场。马克温斯坦十分自责，但也是这时候，他发现自己对于交易一无所知。后悔自己没有先学习就盲目进行了交易。

那时候，他其实还是个房产经纪人，靠着卖房子赚钱。等他攒够了钱，第二次返回市场的时候，他已经会看技术图表了。他自己总结，如果在极为超卖的市场环境下，做多，并且留足 2 次保证金，那么就可以立于不败之地。这就是他要尝试的方法。

靠着这个技巧，他果然开始赚钱，而且还业绩挺好。但他说，事后来主要靠的是运气，而并非方法。也就是说，他碰上了好的市场环境，大的趋势帮了他。那时候懂技术的人也很少，所以价格形态还有效。当时他的交易其实做的很粗糙，甚至连控制风险的方法都没有。

但他完全痴迷其中，每天想的就是交易，甚至通宵达旦的在琢磨交易的事情。他当时已经被交易的游戏牢牢吸引，甚至已经超过了赚钱本身。这种状态，就跟在网吧里不吃不喝的打游戏其实差不多。还有人沉迷于赌博，沉迷于彩票。他们都乐此不疲。他当时给自己定下了目标，赚到 100 万美元，就去欧洲旅行。后来他实现了这个梦想，而到了欧洲，他又看上了一个城堡，售价 35 万美元，于是他又定下一个目标，要把这个城堡的钱赚出来。这就是做交易的人的思维模式，即便他们有这个钱，也不愿意花本金，而是希望靠交易的盈利，去实现消费。当然，这也是一种重要的富人思维。用现金流进行消费的覆盖。这是完全正确的思路。

很快他做多大豆期货，第一天就赚了 25%，第二天也许就能鸣金收兵了。但是谁承想，天不遂人愿，第二天大豆上冲后开始暴跌，并且封死跌停，而他太想赚到 35 万美元了，结果没有设置止损点。所以被套住了，没办法离场。而第三天，又是跌停。马克温斯坦陷入六神无

主当中。他也成为了办公室的笑柄。投资和交易这个行业，经常气人有笑人无，都是红眼病，所以十分正常。随后的第四个交易日，依旧封死跌停，他根本就跑不了，而每天平均要亏 12.5 万美元。他简直要疯了。眼睁睁的看着自己的伤口流血不止。到了第六个交易日，依旧跌停，他已经损失了 60 万美元。他感觉已经要精神错乱了，但仍然无法平仓。想起之前有人告诉他，你赚来的钱全靠运气，之前他是不信的，现在终于相信了，但显然此时已经晚了。他担心自己会不会全部亏光。然后不得不去工地搬砖。

当时他最为怨恨的就是涨跌停板制度，看似保护投资者，但是却让投资者死无葬身之地。但抱怨显然也没有任何作用，监管不会为他而调整制度。总之这次交易，对他来说损失惨重。甚至影响极大，他把所有的技术图表全都从墙上撕了下来，推翻了之前一切东西。

后来他又到股票市场上交易股票，但是又觉得这个速度实在是太慢了。开始怀念加杠杆做商品的日子。进而涉足期权市场，然后听取了别人的建议，结果又亏了 4 万美元。结果他几近崩溃，但万万没想到的是，那个给他建议的朋友后来告诉他，另一个建立完全相反头寸的账户才是他的，所以他并没有赔钱，而是赚了钱。这简直是个恶作剧，不过也彻底点醒了他，一个成功的交易，必须保持独立思考，别人永远都只能是建议。最终还是要自己对交易的结果负责。

后来马克温斯坦跟他这位朋友学了很多东西，但他们也有分歧，那就是对于技术分析的看法，他的朋友始终认为，技术分析没什么用。而马克温斯坦却不这么认为。

在经历了初期的挫折之后，马克温斯坦还是走上了正途，他也开始参加各种比赛，把 10 万美元做到了 90 万美元。取得了非凡的成绩。80 年以后，他开始自己单干，商品市场，成为他的主阵地。但他始终有一个想法，那就是想在大豆市场上，报当年的一箭之仇。但他好像也有了心理阴影，所以总想着找一个绝对的机会再出手。

终于在大豆跌到 4.75，然后又反弹到 6.18 的时候他决定出手，那时候还发生了旱灾，导致大豆价格上升。后来大豆涨到了 7.25 的时候，他就退场，直到 9.92，清空了全部仓位。就这样，他把之前在大豆上亏掉的钱，基本都算是补回来了。其实这次，他也不是为了赚钱，而是为了证明自己，寻求安慰。

自那以后，他基本上采取了一种非常稳妥的方式进行交易，几乎是月月都赚钱。1980 年以来，他做的数千笔交易，只有 17 笔是亏损的。所以胜率极高。这个让作者也十分诧异。后来作者还多方求证，基本证实这个胜率。

温斯坦之所以做到这么高的胜率，是因为他使用了自己研发的交易系统，他对于很多指标的参数都做了修改。不习惯使用标准版本。而且他使用的技术手段包罗万象，包括循环周期，斐波那契数列，波浪理论等等。只有当众多指标都对自己有利的时候，他也感觉万无一失之后，才会行动。另外，他还会根据直觉，对那些缺乏信心的交易，他会直接放弃。而且他只持有很短的时间，属于每笔交易上，赚点钱就跑的那种做法。这样就能保证很多交易都做到净盈利。所以他这可能是一种，早期版本的高频交易。并不是我们之前讲的趋势追踪的策略。温斯坦的做法，相当于追求高胜率，而放弃了高赔率。他吃鱼只吃中段，头部和尾部会让出一大部分利益，不愿意去冒险。明天我们再来看看，温斯坦，到底是如何选择交易时机的。

【17】金融怪杰 17：分析方法不可能永远有效

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天那我们说到了马克温斯坦，他是一个奇葩，拥有极高的交易胜率。几乎做一笔对一笔。这在交易行业是很少见到的。

在谈到他的秘诀的时候，温斯坦则表示，他永远在等待最确定性的交易机会。也就是说，他会等到最有把握的时候才会出手。而不会浪投。他举例猎豹捕捉食物的时候，也是会持续等待，等到那个万无一失的机会，才会出击，甚至他能为此在灌木丛中潜伏一周。猎豹专门找那些幼小的羚羊，他认为这才是最有把握的时机。而温斯坦也是如此，必须到胜算最高的时候才会出手。老齐解释下，这些人通常都会有一整套交易指标，比如做期货的，有什么仓单，库存，周期，动量趋势等等，他用多指标叠加之后进行回测，就会得到一个概率。并找到那个胜率最高的指标组合。那么在日后的交易当中，他就只需要等到这些指标全都满足，然后再出手行动即可。所以交易思维，说白了也是概率思维，数学思维。

温斯坦还以日内交易为主，他还举例，鸽子寻找食物的时候，即便发现再多食物，他也只会带走一部分。这样他的动作足够快，你就很难对他进行捕杀。日内交易也是这个思路，他不试图抄底也不想吃最后的铜板，只在趋势的途中，上涨动量最足的时候，获取一波利润。

温斯坦的工具箱很广泛，价格走势图，艾略特的波浪理论，江恩理论，斐波那契数列，市场循环周期，市场情绪指标，移动平均线，还有各种摆动指标。都在他的考虑之列。很多人都认为技术分析不可信，那是因为他们可能只选择个人最喜欢的，用起来得心应手的某一种技术分析，但问题在于，某一种分析方法他不可能永远有效，总有他失效的时候，所以在损失后，他就会失去信心。

而温斯坦使用组合指标，就能规避这个影响。那么他怎么知道哪个指标在什么时候有效？他说通过交易经验和交易直觉。他并不机械，说经常会改变输入，从而得到不同的输出。他说自己总在寻找，上涨动能逐渐消失的市场，然后反向而行。也就是做空，反过来，下跌动能逐渐消失，他就做多。老齐解释下，其实组合指标的意义在于，依赖概率但不唯指标论，也就是说，比如他有 10 个指标，不必等 10 个指标全都翻正，只要有 7-8 个指标翻正，往往就会有 90%以上的概率，这就是说大部分指标有效，个别指标失效，但是你并不知道，到底哪些指标失效。

温斯坦认为，股市和商品期货市场完全不同，相比于商品期货，股票市场很少出现幅度巨大，特征明显，对参与者极具意义的趋势性行情。确实如此，股票的趋势往往很短很急，而且他是情绪驱动，资金驱动，不如商品更加简单。商品基本就两种做法，一种是做趋势，这个看供需就可以了，看对了供需，再辅助一些技术，就能抓到行情，还有一种是抓套利，一个是截面上跨品种套利，一个是期现套利。跨品种套利机会比较多，但没那么准，比如做多铁矿石，做空螺纹钢，或者黄金涨了，白银也大概率会涨，利用两种商品之间的相互关系，或者利用他们上下游之间的关系，进行套利。而期现套利则确定性比较高，有期货不同周期的基差你就锁定，这个风险很低，但问题是他的空间没那么大。赚的钱不多。所以总体来看，商品相对简单，特别是交易层面，反而股市很难预测，有时候经济很好，但他就是不涨。有时候跌的很深了，他也反弹不起来。这就让人很抓狂。

温斯坦也解释，很多机构买卖的时候，都会采用分批分步骤的方法，所以最后导致股票市场的走势，有很强的波浪特征，据他所知，很多原来做商品期货的交易高手，在股票市场里一上来都会亏损，就是这个原因。

而温斯坦之所以也能在股市当中盈利，就是因为，他不会猜测价格的走向，也就是说，他不去预测，而是通过右侧去做趋势，他认为，股市上其实还是有很多指标可以用的。能够让你提前得到一些趋势的信号，率先做好准备。注意这又是一个知识点，以后要考，就是判断的目的是为了等待那个趋势信号发生，进而实现快速捕捉，判断不是让你提前行动的，因为判断的胜率其实并没有那么高。

温斯坦说，每一只股票都有他独特的特征，比如在市场底部形成之前，IBM 和通用汽车的股价就会率先见底反弹，而在市场形成头部之前，他两又都会率先结束。还有一个例子，真正良好的股价回升，要由公用事业类股票来领涨市场，他说这种胜率很高。一到降息，其实很多机构就会去率先捕捉这种公用事业的机会。

对于普通投资者而言，最大的错误其实就在于，把交易当成了赌博，一些重大新闻，其实并不会改变，市场的运转方向，即便是重大利空，他可以改变行业的基本面，但是想一下就扭转整个市场的趋势，都是很难的，最典型就是 2007 年 530，半夜鸡叫的印花税上调，市场突然遭遇挫折，但是很快恢复，之后大涨超过了 6000 点。还有在 2009 年的下跌当中，市场从 6000 点跌到 3000 点的时候，我们调降了印花税，还单边征收，但是也并未改变市场的下跌趋势。美国也是如此，肯尼迪遇刺身亡，美国股市随后还是上涨的。新闻媒体，总是为市场的上涨下跌，找各种各样的理由，但是这些基本都意义不大，是为了解释而解释。

温斯坦认为，绝大多数人总是亏损的原因，就是因为他们只会使用一种策略，不懂得审时度势，因时而变。市场拥有多种因子，很多因子会在某一时间段突然失效。如果你只会一种策略，在某一阶段就会非常的难受。而且我们也需要通过多策略，多因子相互去印证，这时候你就能更加全面的了解市场正在发生什么？

另外，要始终明白，赚钱是你正确交易的结果，而不是目的，你的目的就是要始终保持正确的交易，不要用是否赚钱来衡量最终的结果。有的时候几次不赚钱，很多人就会对交易的方法产生极大地怀疑，这反而才是最大的错误，也是巨大的风险。

最后温斯坦给普通人提了个建议，大多数投资者，持有亏损头寸的时间过长，他们总是希望能拿到回本，而反过来说，他们持有盈利头寸的时间太短。不能做到让利润持续奔跑。

接下来这位交易大师叫做布莱恩吉尔伯，他最初是一个交易经纪人，负责在贵金属上做交易操作，在给客户带来成功之后，他就开始做自己的投资。从长期国债市场交易切入，在国债和贵金属市场，他都表现出了卓越的才能。

让作者比较吃惊的是，他们的访谈安排在了交易时间，而吉尔伯对于交易并没有过分关注，他显得比较轻松，认为市场当时并没有特别好的交易机会，所以这也反映出他等风来的思路，并不会刻意去做一些交易。没机会他更倾向于原地等待。

他们这些交易员，都有一个共同的特点喜好，就是特别爱读股票大作手回忆录，对礼佛摩尔

相当的崇拜，吉尔伯说这本书他读了得有 12 遍。他入行的时候，正好赶上，吉利美的抵押贷款凭证诞生，于是公司让他们去研究这个东西，这个东西当时就是一张白纸，竞争者不多，所以吉尔伯认为这就是他的主赛道。但他似乎并不顺利，一开始赚了点钱，但后面一直在亏损。而他当时的工作就是拉客户，来购买这些抵押贷款凭证，所以为了说服客户，他自己必须先要搞懂。

吉尔伯做经纪人的时候，经常给客户建议说，如果你想赚钱，首先要远离分析师，也要远离技术图表，并不是因为分析师的报告不正确，而是因为这些报告都是放眼长期的，但交易往往又都是短线的，用长期的报告指导短线交易，本身就参考意义不强。

那阵他既做经纪人也自己做交易，遇到问题总是先帮助客户处理订单，也因为这个原因，让自己的交易产生了一些亏损，所以他后来，成立公司之后，跟员工说，经纪人和交易者你只能做一样，很难能全都做好。即便他自己做到了，但也认为，这让他至少少活好几年。那么吉尔伯的交易到底是怎么做的，首次交易是赚钱了还是赔钱了，咱们明天接着讲

【18】金融怪杰 18：重要的是自知之明

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰，今天我们来聊聊，吉尔伯的首次交易，发生在 1979 年，他做套利，做多国债期货，做空抵押贷款凭证，最后国债期货的下跌幅度超出了他的预计，所以亏掉了一个月的工资。后来总结，他说问题主要出在当时是国债熊市而他却在一路看多。当时有人告诉他，利率不会大幅走高。他的一些机构客户，比如花旗，也发布了很多看多的报告。所以他就信以为真。现在的他知道，这些都是机构长期的观点，目的是服务自己的长期投资组合，他们以 3-5 年去看，而你希望是一周或者一个月，所以参考性其实并不强。后来交易体系成熟之后，吉尔伯就越来越少的关注这些消息了。有些观点，看似很完美，但实际上他并不正确，只有市场才是最正确的。

吉尔伯说，交易这个行业，你有多努力都不重要，重要的是你必须要有自知之明，并把这种自知，带入自己的交易当中。有些人，总是喜欢跟别人去比较，看到别人的业绩好了，然后自己也着急。于是就会让自己的方寸大乱。其实这个行业很残酷，100 个交易员，5 个能赚大钱，但也有一半基本会把钱赔光。

吉尔伯是一个典型的主观交易者，也就是他根据自己的主观判断，去进行交易，他只是把技术分析和交易系统，当成是一种工具，并不会凌驾于自己的主观判断之上。他们有一套系统，利用突发事件和市场波动性之间的关系，来判定市场的趋势动向，他之前取得的最好成绩是，拿到了平均 40%-50% 的收益，但回撤只有 10%，他说大多数投资者的问题，在于对亏损过于恐惧，而这正是产生亏损的主要原因。成功的交易要力图避免亏损，但是不要惧怕亏损，一旦惧怕你就输定了。吉尔伯的做法是，他并不会去主动控制仓位，用空头给账户对冲。直到他认为市场涨不动了，才会去做空。

另外，他在交易当中喜欢逐渐加大仓位，稳步获利，而且喜欢用赚到的钱，继续赚钱。他印象比较深刻的一次，是再 86 年，日本人在长期国债市场上扫货，当时日本的交易员可谓是什么都不懂，甚至一个日本交易员，投下重金，买了所有的长债品种，买完之后自己还纳闷，为什么基差会变小？那段时间，日本的资金，几乎垄断了美国的国债市场。他们的不断买入，

也让价格持续上涨，造成了不小的泡沫。下一步，膨胀的日本人很可能会扫货美国股市。但当时吉尔伯在休假，所以他错过了最好的时机。当他回来的时候，发现价差已经持续缩小了。所以这次历史性的大趋势，他虽然看明白了，但是却并未有什么太多的行动。

吉尔伯在介绍经验的时候，用到最多的一个词就叫做弹性，也就是它能够及时吸收别人的观点，也懂得自己认错，对于连续亏损的时候，他的做法就是降低仓位，并且忘记过去。有时候全部清仓，从头再来，反而能让交易所者变得冷静。

下面一位金融怪杰，叫做汤姆鲍德温，这是长期国债，最大的个人交易者。他可甚至可以跟场内的机构投资者平起平坐。他一天的交易量，通常会在 20 亿美元左右。而且这个人出道的时候很年轻，30 出头就已经有 6 年交易经验了。而且他也是野路子出身。自学成才的励志典范。

1982 年，鲍德温还是一个肉类包装公司的产品经理，在这一年他辞职下海，包下了芝加哥期货交易所的一个席位，开始了场内交易生涯。初始本金只有 2.5 万美元。当时还要付房租和吃饭。而且那时候他妻子还怀着孕。所以鲍德温的举动，实在很难复制。他的风格还是积极主动，他说敢于冒险是交易成功的关键要素。而且比起前面的几个人，鲍德温一出手，就已经找不到对手，第一年还没结束，他就已经是百万富翁了。鲍德温把这些成功归结于自己的刻苦努力，他认为这是他最大的优势，他说自己要每天在交易所站 6 个小时，观察行情，而且几乎每天如此。他说这个行业太卷了，能在行业里赚到大钱的不超过 1%，所以你必须付出不亚于任何人的努力才行。

他说做交易不需要很聪明，也不需要什么学历，人越是聪明，在交易当中就会显得越笨，知道的越多，反而对你的交易越是不利。

他是做短期交易的，持仓以分钟甚至以秒钟来计算。他说持仓时间越短，你的风险也就越小。但他基本不怎么看日内技术图表，他更关注的是六个月走势图。必须要有一个长周期，大趋势作为保证，他才敢去做交易。

交易这个东西乍一看胜率只有 50%，胜败都是 5-5 开，但很多人不知道，有些东西可以提高交易的胜率，或者说他们并没有全神贯注，全力以赴的努力，没有发现这些规律。所以大多数人在交易中亏钱，其实都是咎由自取。那么到底要关注什么？鲍德温说，光关注交易本身还是不够的，你还要努力去观察交易者的动向。绝大多数的交易者都是你可以收割的韭菜。他们没有任何交易技巧，也不愿意学习。所以你在交易之前，还要努力的想一想，你到底要赚谁的钱。这些人都在犯什么错误。比如在牛市的顶点，股市已经明显很高了，这时候很多人还在挥舞着钞票冲进市场，那么其实对我们来说，他们挥动的钞票，就是过来给我们送钱的。所以在投资市场上，不要去可怜别人。可怜之人必有可恨之处，另一个方面，你要赚的钱，就是这些可怜人的。你要充分利用这些可怜人的错误，去赚钱。投资和交易市场，其实就是一个财富分配市场，就是有知识的赚没知识的钱，有经验的赚没经验的钱。不可能存在大家都赚钱的可能。你可以赚到钱之后再去做慈善，再去扶贫，但在交易市场上决不能心慈手软。

鲍德温说，大部分交易者明明没有能力，还总是倾向于频繁交易。对于交易时机，并没有精挑细选，只要市场一有波动，他们就想动手交易。缺乏耐心，反之具有猎人一样的耐心，是

成功的交易者，最重要的特征。一般人进入市场，大多数都是能赚点小钱的，这是因为他们在初次交易之前，确实小心翼翼，耐心等待。但一旦赚了一些钱之后，便会越来越大胆。越来越频繁。所以最后也就会越来越亏。

而且还有一个很不好的习惯，很多人会在市场中换算亏损，比如我亏了2万块钱，2个月白干了。一旦你这么想了，那就完蛋了。交易就是交易，千万不要跟你的生活和工作联系起来。

那么遇到亏损，鲍德温怎么处理，他说一般会很快离场，他说离场同样需要耐心，等到一个最好的离场时机。一旦这个时机出现，他就绝不再留恋。举个例子，比如你做多，但价格出现亏损，你应该等他反弹一点，然后再冲销离场，当然有个特殊情况，如果亏损速度很快，他就会放弃等待，直接止损。总结一下，就是要设好止损点，在止损点之内，我们要有足够的耐心，但触碰到止损点，策略就要马上改变。要毫不犹豫的进行止损。

很多人都因为止损太快，刚出现点小调整，立马就被震出去了，从而造成了亏损。即便判断错了，也要等他反弹后再离开。老齐觉得鲍德温这似乎是一个对冲的思路，也就是多空仓位都有，在波动的过程之中，他就不断地进行调整，如果新的上涨趋势形成，他不断地减掉空头，多头仓位就十分清晰了。

很多人都觉得大资金很爽，认为大资金可以为所欲为，甚至改写价格和趋势，其实未必，反而大资金要考虑流动性的问题，比如大资金买一些小股票，当然可以把他买起来，但是你没办法套现，最后也是白搭。所以这些交易高手反倒认为大资金是一种拖累。

鲍德温的技术图表很简单，他只关注那些关键点位，比如一周中的价格高点和低点，50%的回调位置，以及价格盘整区间。在他的体系里，基本面是用来做左侧的，也就是你要先人一步，就必须要用基本面进行分析。技术分析永远都是右侧信号，不太可能发出左侧信号。即便是一些反转信号，你知道他要反转了，也不能提前行动，而是要等到真正反转之后再动。这就是技术交易的纪律，只有左侧基本面，才能够让你提前下手。明天我们来继续讲，鲍德温的交易哲学。

【19】金融怪杰 19：为什么总有那么多人死在抄底的路上

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们讲到了鲍德温，他把自己的成功归结于自己的努力，很多人都好奇，想鲍德温这样的市场庄家，能不能改变价格趋势，答案是不能。他说如果市场价格朝着一个方向运动很强，而他反向操作，那么这笔交易终将亏损。那么他一般怎么操作？比如1987年10月份，长期国债价格已经达到很低的低点，这时候鲍德温是多头，但他并不会去抄底，而是等到市场价格反弹5个点的时候，他才开始进场做多，也就是说，为什么总有那么多人死在抄底的路上，就是因为他们总是在逆势而动。趋势这个东西，就是风口，即便你判断出来了，未来会有大的反弹，也不要提前行动。而是要等到趋势彻底扭转了，再进场操作。这一点至关重要。大家务必记住。也就是说，即便是鲍德温这样的庄家，他也只做顺势而为，当市场涨起来了，他在底下煽风点火。而不要跳出去拦惊马，这样容易被大势踩死。市场这个东西，他更多地是情绪的反映，而情绪能悲观到什么程度，是完全不可控的。那么有人问了，你怎么知道他涨起来就不会跌下去，万一只是反弹呢，那么很简单，设置好止损就好。没有人是神，可以未卜先知，每次都对，在你抄底的过程之中，可能会付出几次错误的代价，你以为反转

了，但只是反弹，长几天就又跌下去了，这种时候，你就止损就好。赔不了几个点。以 20% 参与仓位为例，第一次建仓后，8% 止损，你也就损失 1.6 个点。2-3 次损失也不过 5 个点，而一旦让你抓到底部，持续加仓，很快就拿回来了。

跟别的交易大师不同，鲍德温不认可交易系统，他说交易系统没有意义，之所以相信系统，是因为你对自己的交易能力没有信心，如果真有特别好的系统，那么为什么做系统的人，要拿来出售呢？确实存在这样的悖论，有些成功的交易者，并不愿意过多地讲自己的交易方法。从这些交易大师，应对访谈的态度，其实就已经能看的十分清楚了。

鲍德温认为，最好的交易者没有自我意识，只有在树立自信心的时候，才需要有强大的自我意识，自我意识对交易形成阻碍，那是输家所为，你要力图避免，所以我们要在交易中，尽量地避免骄傲。消除强烈的自我意识。说白了就是敢于认错，也要吸取别人之所长。融会贯通，为我所用。

作者说，这次访谈，对他最大的收获就是，鲍德温强调，不要从金钱的角度去衡量交易，金钱只是交易业绩的计分工具，大多数交易者，往往都在这上面犯错，习惯于把盈亏换算成有型的实物资产，计算成几个月的工资。这就相当于，你已经全神贯注的盯住了记分牌，而忽略了比赛本身。为什么做模拟交易，很多人都能做的很好，就是因为模拟交易的时候，大家都能拥有很好的心态，关注交易本身。而不去考虑那个盈亏的结果。所以最后一实盘发现，完全就是两个不同的游戏。

当然鲍德温也有违背传统的做法，比如止损方面，也比如对于交易系统的态度上。这些有可能只适用于他自己。也是仁者见仁智者见智的东西。

下一个大师叫做托尼萨利巴，这个人一开始借钱做交易，后来也是亏损惨重，然后开始寻找方法，曾经创造了 70 个月连续盈利的神奇业绩。而且每个月盈利都在 10 万美元以上，并且通过几次大的盈利机会，从而赚到了百万美元。

萨利巴在高中的时候，就去做高尔夫球的球童，而在那里他接触到了一些谷物期货的交易者，于是从小就励志成为一个经纪人。后来他到芝加哥期权交易所工作，遇到了一位老熟人，多年以前，萨利巴当过他的球童，而这个人也出手阔绰，上来就借给了他 5 万美元，让他去玩，听起来有些不可思议，但这个富人当时有些高血压，所以不再想去交易了，他希望能找个人来帮他打理。于是就看上了萨利巴。准备试一试。结果 2 周内，萨利巴给他做到了 7.5 万美元，他做的是波动率价差交易。这里老齐解释下，期权市场其实变化万千，可以做多做空，也可以做不涨不跌，你可以把价格锁定在一个区间内，然后通过价差来获得资金的不断增长。

当时萨利巴也是得意洋洋，认为神机妙算，一切尽在掌控之中，自己可能就是那个股神在世，他坚信账户会持续的增长。其实后来他才知道，78 年是波动率交易的牛市，这一年波动率很高，所以他才赚钱了，到了 79 年 2 季度开始，波动率在持续下跌，期权费也逐渐降低，所以他在后面六个星期，输光了一切，5 万美元的账户，最高到了 7.5 万，然后又亏到了 1.5 万。那时的他，都想到了自杀。

此时的他非常内疚，以为自己的交易生涯结束了，决定再去搬砖。修整了一段时间之后，他的交易之心仍然不死，决定再次尝试。所幸的是，借给他钱的那位富豪，并未着急让他还钱。

这其实才给了他喘息之机。

萨利巴这段时间也加强了学习，他做好功课，而且步步为赢，有人告诉他，只要每天都赚 300 块钱，一年下来也能赚到 75000 美元。这让他茅塞顿开。那时候他做一些公司的股票期权，力图赚到四分之一或者八分之一一个点就跑。真的就是每天目标就赚 300。每次也都是 1-2 手的下订单。这还引来了很多同行的嘲笑。称他是一手交易者。

对于期权交易，它只要正确的判断波动率即可，不必盯住和预测市场价格的运动方向，后来他还研发了一些交易策略，随着策略成型，他也逐渐加大了交易量。1981 年和 1982 年早期，利率开始飙升。他交易的效果非常好，开始赚了大钱。82 年更是每天都能赚到 20 万美元，甚至震惊了清算公司的人。

他所做过的交易清单堆积如山，所有的策略他都做，比如多头的蝶式期权套利策略。这个期权就像蝴蝶的两个翅膀，比如买入或者卖出一份履约价较低的期权，同时卖出或者买入一份履约价较高的期权。再举个具体的例子，比如做多价格 135 美元的 IBM 看涨期权，加一份履约价 145 美元的 IBM 看涨期权，同时做空两份履约价 140 美元的 IBM 看涨期权，经过这种架构之后，交易者承担的风险是有限的。如果市场不大幅波动，那么就完全可以享受期权的时间价值，随着时间流失，坐收期权费。在一个稳定的市场之中，多头蝶式期权是很好的赚钱方式。甚至旱涝保收。

在有了这种稳定的收入后，萨利巴还去做爆发式头寸，做多虚值看涨期权，同时做多虚值看跌期权，虚值期权就是按照现在价格不太可能兑现的那些期权，所以会很便宜。就相当于用了很大的杠杆，但是成本并不太大。比如 100 块钱的股票，行权价 150 的期权就是虚值取钱，很少人相信，一个月内他会涨 50%，所以可能也就几分钱。

萨利巴说，爆发式头寸和多头蝶式套利是相互补充的，多头蝶式套利靠的是市场平稳来旱涝保收，而爆发式头寸，则为市场的大幅波动上了保险，也就是说波动加大，他就靠爆发式头寸弥补损失。

萨利巴经常会这么干，用一个主策略赚大概率的钱，然后用一个辅助策略，来为这个主策略做防守。在主策略不适用的场景下，通过辅助策略降低损失。

在有机会的时候，他也坚决出手，有家叫做特利丹的公司，股价从 160 美元，跌到了 138 美元，萨利巴等他回升到 150 美元的时候，开始出手做多看涨期权，履约价格是 180 美元，这也是一个虚值期权，所以应该不会太贵。后来公司宣布回购自家股票，让价格猛涨。最终涨到 300 美元，而萨利巴一夜之间赚到了数百万美元。让他在 25 岁就成为了百万富翁。

到了 30 岁他离开了交易所，而这时候他已经有 800-900 万美元了。在休息了 4 周之后，他开始去做场外交易。方法跟之前差不太多。并在 1987 年 10 月的股市崩盘中，取得了非常好的业绩。

当时他预期股价将发生大幅波动，但并不清楚是上涨还是下跌。于是他就开始建立爆发式头寸。买入近期的虚值看跌期权，同时买入远期的虚值看涨期权，并且做好了多头蝶式套利，万一市场没有波动，他也至少能不亏。

后来的事大家都知道，1987 年 9 月开始美国股市就开始了大幅波动，那么萨利巴的组合，表现如何呢，我们又该从这种策略当中学到什么呢？咱们明天接着讲。

【20】金融怪杰 20：准备多套方案！适应不同的市场环境

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰。昨天我们说到了萨利巴的组合，在股市大崩盘中起到了关键的作用，他不知道股市涨跌，但知道波动肯定会放大，于是就同时买入近月看跌期权，远期看涨期权。他的交易永远有保护措施，甚至在股市大跌之后，他还在买入虚值看涨期权，就是防范市场突然不跌反涨。所以这就是期权的巨大作用，当一波牛市，大家都觉得还得涨的时候，或者一波熊市，大家都觉得还得跌的时候，虚值期权就会很便宜，因为那时候所有人的观点几乎都是一致的，比如 2015 年上半年几乎都在看涨，2022 年底，大家又都在看跌。所以虚值期权很便宜。但往往他能起到很大的作用。在 87 年股灾之中，他的近月看跌期权，就大赚特赚，远期看涨期权虽然赔了，但是因为远期，所以赔的远没有他赚的多，而当大跌之后，他持续加仓虚值看涨期权，等于又在一波大跌后的反弹，吃到了巨大的利润。所以会玩期权的人，其实会非常灵活而高效，你看多可以买涨，看空可以买跌，还能买不涨，也能买不跌，认为盘整还能买一个区域内波动，也能买他的波动率增大。牛市的时候虚值期权保护很便宜，熊市最疯狂的时候，看涨的虚值期权，基本跟白送一样。所以抄底和逃顶，用期权也明显更有优势。

萨利巴买入大量的虚值期权，当这些虚值期权变成实值期权的时候，价格暴涨，一般都能涨几十倍。当他发现，看跌期权的价值全部由内在价值组成，而不再有时间价值的时候，他就认为市场已经陷入疯狂，在第二个交易日，进行平仓。这里老齐解释下，期权我们能赚的钱，就两块，1 是内在价值，2 是时间价值，如果忽略了时间价值，其实就说明期权价值已经透支了。

萨利巴在交易期权的时候，总是先想到最坏的事情，并使用辅助策略，提前防范这个最坏的结果。所以他的交易遭受到的亏损总是可控的，另外，他经常使用对冲的思路，在一个品种上做多，另一个品种上做空，因为做空的风险是无限的，所以他经常限制做空的风险，这其实也是一个重要的思想，太多的人总是把自己的思维限制在，牛市才能赚钱。这就是一个牛市情节，而我们作为机构投资者，本身就拥有巨大的工具优势，所以要利用普通投资者牛市情节，进行反复的收割。

成功交易的要素就在于，头脑清楚，思路清晰，全神贯注，并且纪律严明，交易纪律才是排在首位的东西，而根本就不是判断。所以这事交易大师和普通投资者最大的区别，从根本的理解就出现了巨大的偏差。

萨利巴说，一个成功的交易者，会把自己的方法和适用的市场环境匹配起来，你必须要有清晰的认识，哪套方法，适用于哪个环境。这其实就跟做生意一样，你必须知道你的产品要卖给哪类消费者，如果你认为自己的方法适用于全市场环境，那你基本就离倒霉不远了。

随着交易做的越来越大，萨利巴经常会想，如果金融市场崩溃，停止了所有的交易，那么他该怎么办，于是他开始多元配置，比如买了国库券，也买了一份年金保险。这样，生活有了保障之后，他的交易就更加不受情绪上的影响。

萨利巴这种人的生活，依旧完全陷入到了心流的状态，跟人交谈的时候，想的是交易，吃饭看电视也想的是交易。有时候，到凌晨 2 点，他也一直思考交易的事情，足以见得他对这个事的痴迷程度。有这种痴迷的人，其实做好一个事情是非常顺理成章的。而现实中，大部分人，只对钱感兴趣，但对怎么赚钱其实并不感兴趣。所以最后你也很难赚到钱，反而容易亏掉很多的钱。

萨利巴给作者留下最深的印象，就是他曾经是一个一手交易者，天天遭到众人的耻笑，但是他却并不以为然。保持小规模交易的过程中，让他获得了持续的成长。在胜率持续提升之后，他才逐渐加大仓位，获得越来越多的收益。这其实也是我们需要学习的地方。当你还没什么经验的时候，尽量不要投入太多的本金。永远要先把风险考虑清楚。

接下来本书收录的最后一个人，叫做撒普博士，他是研究心理学的专家。拥有的是心理学博士学位，他在 1982 年还建立了投资心理数据库。这一看就是研究投资者心理的高手。

早期他在投资期权当中，也输了钱，而且认为是天生输家，亏损是他命中注定的事，后来他反而对，大众交易心理产生了浓厚的兴趣，也找到了一些成功交易者的普遍规律，比如具备积极的态度，怀有赚钱的动机，没有人格冲突，对结果负责。另外，在交易当中，他们还能不存在普遍的偏见，保持客观理性，具有独立思考的能力。重视风险控制，且保持足够的耐心。

而失败的交易者，则在各方面刚好相反，总是怀有巨大的压力，且消极悲观的情绪，并且经常会把错误归结于他人。没有规划，杂乱无章，总是通过感性的情绪，驱动交易。后来撒普博士还发现，任何人只要通过一定的训练，他们都能改变自身的状态，也就是说，学习怎样成功才是至关重要的头等大事。但遗憾的是，有太多人故步自封，墨守成规。是的你没听错，撒普博士后来认为，任何人只要全力以赴都能成功。

在他接受的咨询当中，发现很多人的想法都是十分幼稚的，比如有人 40 多岁了，但仍然像个孩子，不愿意承担任何责任。想去交易，也无非想通过躺平的方式，维持自己这种任性的状态。萨普通常会问到一个问题，你自认为有效的交易策略是什么？自己检验过吗？他认为交易技能的匮乏，本身就是交易的心理障碍之一。由于判断力低下，目标不明，内心的冲突等等原因，才会造成，某些人，没有形成系统性的交易方法。所以这些人需要先解决他们的心里问题。而不能带着问题进入市场。在市场中，问题会成倍的暴露。

就比如最简单的交易准则，止损不止盈，大多数其实都无法实现。总是赚小钱，亏大钱。最后无力支撑，被扫地出门。如果你把交易视为一种游戏，那么止损和持盈就是这个游戏的底层逻辑，是最基础的规则，如果你做不到，那么这个游戏很快就会对你亮红牌。

很多人其实知道怎么做，但是在市场中却完全技术变形，这主要就是压力造成的，而什么产生了压力呢？就是所谓的只许成功不能接受失败的传统人性。不接受自己犯错，怕被批评，这是我们最大的压力来源。不愿意止损，就是不愿意认错，为什么涨回来就可以卖了，因为涨回来就不是犯错了。所以心里很容易接受。中国的投资者更甚，从小就接受了不能犯错的教育，甚至投资组合里，不允许有一只股票或者基金亏损出错，压根不承认，投资是个概率问题，总是想找个神仙，出手就得赚钱。而且还等不了，马上就得赚钱，牛市必须涨的最快，

熊市也得跑赢债券和理财。所以这本身就是一种病态的心里。

太多的人，让情绪来主宰交易，所以市场中会发生严重的从众效应。你的观点被别人越是认同，那么你错的其实也就越是离谱。所以一般的资产管理人，都不接触客户，因为他说的永远都是客户不爱听的，而客户的要求，他们也无法满足。或者说，绝大多数客户的要求，只有骗子才能满足。比如稳定的每年都赚 10%，保本保息，随时可取，其实 P2P 就靠这一句话，骗的很多人家破人亡。但其实老百姓并未吸取教训。依然做着白日梦，这样的骗局也从未停止。

萨普讲了一个故事，军队中两个顶尖射手比赛，一个人老是赢，另一个人总是输，后来找他们了解之后才发现，赢的那个人，认为射中靶心的中央才是最完美的，而输家则认为，射中靶心就行了，是不是中心无所谓，反正也不会多得分。这就是信念上的巨大差异，让二者产生了巨大的分歧。什么意思，这就是你看待工作和投资的态度，是不是愿意精益求精，做到最好，付出不亚于任何人的努力，还是只是应付差事，用功利的思想，差不多就得了。取其上而的其中，你的标准定的越高，最后在实战中，才能发挥出相应的高水平。如果你训练的时候，都只是磕磕绊绊，那么比赛中，也是差之毫厘谬以千里。明天我们继续来讲，萨普的交易心理学分析。

【21】金融怪杰 21：交易心理学

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，金融怪杰，昨天我们说到了萨普对于交易心理学的分析，平常的训练，就必须严格要求，甚至远高于实战水平，才能在感受压力的时候，降低标准正常发挥。交易训练也是如此，很多训练交易员的时候，就会反复灌输一套思想，钱并不重要，重要的是你交易是否正确。比如金融机构都有作业规范，你如果脱离了规范，即便赚到钱了，也会被扣罚奖金，而按照规范执行，即便亏钱了，也不是你的责任。这个制度设计，本身就是风控的一部分。

萨普认为，大多数人从事交易，就是为了大把赚钱，但是这正是他们输钱的最主要原因，因为他们过于重视钱了，他们就很难做到截断亏损，也无法让利润奔跑。害怕到手的盈利又废了。反而是那些机构的交易员，他们只负责把事情作对，然后领工资，这样对于机构的交易则更为有利，也就是说，越是玩别的钱，你就越趋近于成功交易。所以这也是老齐经常说的，即便是个人交易者，你也应该尽可能的把策略和交易分开。否则你一定干不好。即便是我知道这么多道理，我也无法克服人性，在我们的基金运作当中，我只提供策略，是坚决不碰交易的。或者说这根本就是两个工作，甚至是负相关的工作，策略做的好的，一定交易很差，交易做的好的，往往不重视策略。策略和交易都做的很好的，那基本就是大神级的人物了。

萨普还讲到，控制心里状态也是成功交易的关键，大多数人称之为自律，萨普谈到了一个心里状态控制的训练办法，现在你可以想像一下，你想要的心理状态之下，自己会是一个什么样子，比如你希望坐在椅子上，那么你的坐姿，呼吸方式和面部表情，然后按照你希望的样子，找把椅子坐下去。这意思就是说，你可以经常想象一下未来，遇到某种情况之后，你要怎么应对。这跟投资息息相关，当你把要发生的情况，都想到了，也假设了自己的应对状态，那么再遇到这种情况，你也就能够从容应对了。比如我们每年在做策略的时候，都会想到，市场大涨我要怎么跟踪，市场大跌，我要通过什么规避风险减少损失，如果市场不涨不跌，

我又该用什么姿势,保证自己不再反复的震荡中,出现过多地损耗。这些其实都是应对方案。需要提前准备,才不会措手不及。绝大多数的投资者,进入市场的时候,总想着吃肉,很少思考挨打,结果暴跌一来,就会慌得一比。主要就是因为,这是他们之前,完全没有想到过的结果。

萨普的研究中,发现成功的交易就两类,一类是机械的交易者,也就认为自己的直觉不靠谱,需要一套反直觉的客观系统,帮助自己完成交易。另一类是直觉交易者,他们拥有丰富的经验,然后对市场做出主观判断,但这种人,通常都是一些比较怪的人,而他所谓的直觉,其实就是自己的交易方法。只是他的思维模型跟常识不一样,所以这类人能够成功。所以你要认为自己是正常人,那么最好还是选择机械的交易模型,如果你认为自己不怎么合群,经常有些奇怪的举动,那么反而说明,你的直觉,兴许能用于交易。

另外,要在交易中成长就必须复盘,赚钱了要复盘,看到底是运气还是方法,亏钱了更要复盘,到底是正常损耗,还是自己的交易存在问题。如果不能从交易中持续找到自身的问题,他们就可能会持续犯错。所以市场是最公平的,你骂这个骂那个都没有用,最后赔的都是你自己的钱,最重要的不是抱怨,而是要赶紧解决当下的问题。相信没有人会愿意,花费重金,买一个骂人的消费项目。这一点都不好玩,还越来越生气,但就是有很多人想不明白这个道理。

说完了采访对象,再来聊聊作者,作者其实也是一个很出色的交易员,他反思自己,最大的交易错误就是,可以正确和参与大的行情,但是无法充分利用行情,赚足行情。他总是建仓规模太小。不敢下重注,而且获利了解的时间过早。

随后他也决定改变,在贵金属期货当中选择了白银,通过分析,发现白银期货走势更强,最适合做多,接着他在货币之间寻找最弱的,发现瑞士法郎走势最弱。于是他就做多白银,做空瑞士法郎进行宏观对冲套利。大致上是做多 3 张白银期货合约,等于 1 张做空瑞士法郎合约。在他建仓之前,这个比率一直在提升,也就是说,是他想看到的结果,但是他买入之后,比率就开始下降,他此时又怀疑自己是不是买在了高点。但是坚持了一段之后,比率开始反弹。作者的账面,已经盈利颇丰。此时他吸取之前的教训,坚持持盈不动,一周后,比率再度迎来调整,而作者反而进场加仓。提高仓位。把资金翻了一倍。接下来的两周里,他的交易账户已经盈利了 30%,此时他又纠结了,要不要落袋为安?就在犹豫的过程之中,他的利润再度回吐。这让他也感到焦躁不安,怕收益损失殆尽,白忙活一场。接着他说自己做了个梦,梦见了一个千万身价的交易员,告诉他,无论如何要做好自己的研究。你得知道自己所做的事情是正确的。这句话点醒了作者,他此时正在编辑自己的新书,而对于交易其实研究的并不够深入。所以才会无比纠结。

作者说,梦是潜意识的表现,有时我们对于真实,正确的市场分析会无法接受,刻意回避,会产生心里上的障碍,而通过梦境可以帮我们突破这种心理障碍,日有所思,夜有所梦,你白天思考太多,晚上才会进入这种状态。这肯定不是什么坏事,甚至会提升我们的胜率。

作者在金融怪杰之后,还写了一本新书,叫做对冲基金奇才,也是通过访谈的形势,对于全球最好的投资者交易者进行了全方位的了解。在这本书的最后,作者强调了一些东西,1 好的交易和坏的交易,不能以盈利作为考核标准,盈利了也可能是坏的交易。必须站在交易本身去进行衡量,2 决策和执行同样重要,好的策略,如果没有好的执行,一样会亏钱。3 对

市场判断正确，但未必能赚钱，反之对市场判断不正确，也未必就不赚钱。重要的是你使用什么样的策略。所以判断压根没那么重要，而是你的模式很重要。4 有时候你需要离场观望，不能天天留在市场里，离开市场，隔岸观火，有时候才能看的明白。也能更加审视自己的操作。5 风险控制是理所当然的事，光想吃肉不想挨打，那么就一定会被打死。

6 是交易规模比进场点更为重要，也就是你要严格控制自己的仓位，所谓拿不住，其实大多数是因为仓位超标。7 不力求百分百正确，实际上这也是根本不可能做到的，交易投资，一定会有损耗，有错误，你必须能接受这些失败和损失，8 围绕持仓头寸反复进行加减交易，即便策略正确，看的很准也不能静止不动，就像老齐说的，笔直的高速公路，你也不能不碰方向盘。必须要进行时刻的小仓位调整，才不至于把车开到沟里去。时刻保持加减仓的状态，是让你保持对于市场的敏感性。可以每次操作幅度在 2%-5%左右。错了止损就好，不会影响多大。对了就持续加仓。

9，赢家具有灵活性，不要固守你的想法，能够主动认错，也能够兼容并包，不断吸取优秀的交易和投资方法。与时俱进。10 连续亏损后最佳的补救方法，并不是加倍挽回损失，而是要全部清仓，保持休息，让心态恢复平和。11 波动性和风险不是一码事，波动可以是好的波动，当收益明显大于风险的时候，可以主动承担一些波动。12 直觉并无神秘可言，他就是你的经验和潜意识，当你没有持续赚钱经验的时候。最好不要太相信直觉这个东西。13，不要设定每年的盈利目标，他有害无益。重要的是把当下的交易作对，而不要被其他的东西，迷失了双眼。

这就是本书的全部内容，他揭示了很多交易本质上的东西，也是我们在交易当中，经常犯的一些错误。其中有些方法，老齐更是觉得如获至宝。大家可以仔细的多读几遍，然后优化一下自己的交易系统。希望这本书能给大家带来更多地改变。明天我们开始新的学习。