

《走出幻觉，走向成熟》

第一章：走向交易之路

学生股民  
皇帝的新装  
大师的结局

第二章：概念解释

冰山原理  
树形原理  
巨变效应  
恐龙效应  
钟摆效应  
高低错觉  
对错悖论  
学习效应  
超市原理  
复利悖论  
鸵鸟现象  
圆木桶理论  
点球原理  
小蝴蝶的故事  
损耗原理  
依赖现象  
绿草坪效应  
焦虑原理  
赌场原理

第三章：基本分析

价格、价值与价值观  
价值投资不等于“占便宜”

基本分析与自欺欺人

基本分析更适合谁？

基本分析与技术分析的  
兼容性

消息面与未来走势

08年业绩仍将是主线

第四章：技术分析

技术分析的基石

技术指标

形态分析

k线分析

缺口理论

波浪理论

江恩理论

第五章：雕虫小技

股市层次理论

反形态理论

择强汰弱

抛弃底部选股策略

万绿丛中一点红

行情扩大器

第六章：系统之路（下半部分）

贪婪与恐惧

趋势是你的朋友

小偷的下场

预测与交易

赌博

再见，确定性

亏损与境界

道与术

系统与资金管理

风险防范

套利原理

一致性

优化与组合

《通往金融王国的自由之路》

交易系统必定是个性化的

昆虫系统

交易系统的前景

## 学生股民

也许你会赢；也许你会输，但无论如何你都会失去很多你最最宝贵的东西。

-----电视剧《座庄》中的一句对白

做交易是找死，不做交易是等死。

-----金融帝国

过去两年波澜壮阔的大牛市，使得越来越多的人开始关注股票市场。其中也不乏一些学生，他们也梦想着通过资本市场来实现自身的价值、改变自己的命运。当我第一次听到“学生股民”这个词时真的倍感亲切，毕竟十年前我就是一位名副其实的“中学生股民”。

前几天我的一个好朋友对着他女朋友“抱怨”说，他都是跟我学坏的。他说上学的时候，我教他抽烟、喝酒、赌博。出人意料的是，他女朋友反问道：“他怎么没有教你炒期货呀？”他很经典、很搞笑的回答：“谭总（我）说了，这个可不能学。”

也许是经受的挫折太多了吧，我真的从来没有劝过身边的人去做交易。就连最近很多同龄人让我教他们炒股票时，我也都是尽量的推托，并且和他们讲明炒股的弊端。因为我深知一个交易者的成长是非常痛苦的。这需要和行业环境、自身本能、信仰体系等一切固有的东西对抗。我从来不相信有人能够在没有经历过惨重亏损后，就能真正的学会做交易。事实上，初学者赚来的钱，通常都是市场借给你的，等到市场讨账的时候会更加的凶狠。似乎这个世界上什么东西都能教，但唯独两件事情只能自己去感受。一个是恋爱、另一个就是做交易。你无法向一个儿童解释出恋爱的感觉，更无法教他恋爱的技巧。事实上，交易也是别无二致的。

我深信我说出来东西，初学者是不会理解的；就算是理解也不会相信；就算是相信也不会去实施；就算是实施也不会坚持；就算是坚持也绝对不可能在没有经历过惨重亏损以前，就能心甘情愿的坚持到底！事实上，交易真的并不复杂，相反却是出奇的简单。问题是这种简单有些出乎常理、并且不符合正常人的本能和信仰体系。本书全部的内容都能浓缩为几句话，并且我保证这些话大家肯定都听说过。其实本书的全部价值就是让大家能够相信这些简单的道理。

我在网上看到过一篇关于进入股市动机的调查。第一位的是获利；第二位的是证实能力；第三位的是追求自由。回想一下，我当初也确实是因为这些才进入股票市场的。但具有讽刺意义的是，我首先是付出了高昂的学费；然后是必须愚钝的坚持交易原则；最后的结果却是基本上靠天吃饭，而决无自由与自豪可言。十年后的今天，我不得不感叹，结局与初衷真的是事与愿违！我相信现在进入股市的这些同龄人，也许有一天你们真的能够赚到庞大的财富，但你们肯定会感慨市场和你们当初想象的并不一样。

当我回想起十多年来经历的一幕一幕：那无数的不眠之夜；那种面对亏损绞尽脑汁也找不到出路的无奈；那种毁掉家长一辈子积蓄三分之二的心痛；那种与本能较量的痛苦挣扎；那种为了交易而离群的孤独。。。。。现在心里还是酸酸的。说实话，我真的不忍心看着身边的同龄人再经历，我曾经那种痛苦的折磨，要知道他们还只不过是一些孩子。我更不忍心看着这些充满童真的可爱心灵，变得千疮百孔后生出铁石一般的老茧。即使这样，谁也不能保证这种付出必然能够有好的回报。

最近的一些事情让我的观点有所转变。我发现身边的很多同龄人也都情绪低

落而充满压力。房价在飞涨，我们这些二十多岁正要告别童年的孩子真的是有很大的压力。他们也都在各自不同的行业努力为钱而拼搏，也许任何行业都不可能一帆风顺吧。有一位心理学家说过，大众通常都会觉得自己付出的心血比其他人更多，毕竟只有自己更能感受到自己的付出。以前是“人无外财不富”，也许现在是“人无外财难活”。毕竟没有什么行业能够像交易这样有如此低的进入门槛，又有如此惊人的短期回报。

我又算了一笔帐，我老妈像我这么大的时候一个月工资不到 40 元，而现在一套 40 平米的二手房就要将近 40 万。要知道这只是非常低的住房要求，好一点的房子就要上百万。现在的平均工资估计在 2000 元左右，是否等我们这些“80 后”的孩子步入中年的时候，房价要涨到 2000 万呢？客观的说，用过去 20 年来推导未来 20 年，似乎并不存在太大的可比性。但谁也不能否认通货膨胀是经济发展的必然产物。考虑到复利效应，即使是很温和的通胀，在 20 年以后也是非常可怕的。在全球资本过剩的今天，虽然物价飞涨，但利率还是低得可怜。如何理财已经是我们这一代人不容忽视的问题！

### 皇帝的新装

能够为你钱袋负责的人只有你自己。二选一，独立的担负起责任，还是离开？  
-----金融帝国

五年前我离开了有形的实体市场，在家中通过虚拟的网络来完成非现场交易。最近因为一些原因，我又回到了阔别五年的现实市场中。这五年来我养成了一种与以前截然不同的交易理念，本以为现在的这个行业也会有很大的改变。但遗憾的是，这个行业与五年前根本没有任何的不同。

在我看来，这个行业中的每一个人都在说着一些或许幼稚、或许言不由衷的话。并且各自扮演着不同的角色，来共同演出这场盛大的闹剧。我希望本书能够像那个童话中天真无邪的孩子一样，告诉大家皇帝根本就没有穿衣服！

在期货市场的交易大厅中，我听到最多的一个句话就是：注意隔夜风险，建议短单操作。所谓期货营业厅中的研发部，就是在做着为了自身利益而向交易者灌输有利于增加成交量的思维方式。他们通常是大学金融系刚毕业的学生，虽然没有任何实盘经验，但熟悉经济学上的理论。自然他们就以一种固有的方式来解释行情，并让初学者们感到他们的博学。基本上来说，他们就是用最快的速度搜集所有基本面的信息，然后告诉你上涨或者下跌是受什么消息的影响。最后再说一些相反的消息，告诉你注意风险，不建议过多的持有隔夜单。当然如果没有什么值得一提的消息，那就说是受技术性买（卖）盘推动（打压）。。。。。偶尔他们也会谈谈支撑位和阻力位。有意思的是，他们的说法和我五年前在股市上听到的股评惊人的相似。那时大盘在一千多点，对于股评而言，就是向上看 50 个点是阻力；向下看 50 个点是支撑。无论是在牛市还是在熊市中，似乎他们认为大盘就应该静止不动。除非是大盘运行到顶部或者底部，否则他们是不会意识到趋势的存在。要知道市场总是在发威的时候比最有想象力的预测者更加有想象力！有人说期货的获利方法不外乎是：用小的仓位来赚大的波动；或者是用大的仓位来赚小波动。这话说得一点不错，期货交易者通常会找到风险与仓位的平衡点。似乎期货公司最不乐意于看到交易者用轻仓来应对“巨大”的隔夜风险，自然他们更乐意把交易者引向重仓与短线的深渊。

在一个能容纳数百人的四星级宾馆的大厅内，我听到几位资深分析师举行的一场大型报告会。我个人感觉，这种以招揽客户为目的的报告会，一定会给潜在

客户一些最好的服务。事实上，这时期货公司最大的利益不是什么手续费，而是得到大众的认同和满意。分析师讲到：趋势是你的朋友，逆势交易是最可怕的事情。。。。。。所以牛市只能做多，熊市只能做空。。。。。。牛市逢回调买入，只会买贵、不会买错。。。。。。只有顶部能够做错一次，而之前你能做对 N-1 次。。。。。。完全正确，讲的很到位，这样冠冕堂皇的话，让我都迷惑了几分钟。请注意：“只会买贵，不会买错”是什么意思？？！！我的理解是，亏损了不要走，即使跌了也只是贵了而不是错了。天哪，这是和趋势作朋友吗？典型的逆势交易！趋势的朋友应该是：在牛市中持有多单，每逢超过一定幅度的调整时平多出来，等到整理结束后再以更高的价位买入。资深分析师？居然没有搞清楚正确率与赔率的问题吗？典型的“求势不舍价”的草包思路！

此后我又听到了很多看似冠冕堂皇，实质非常荒唐的说法。这种报告会对交易者更具有杀伤力，他们是用对真理的曲解来误导交易者。最后，我收到了几份打印出来的研发报告。理由、论据都很充分；观点也很明确；保护性止损也被考虑到其中。但有一个致命的缺陷：基本上都是理论上可行，而可操作性不大。报告中所有的内容都在试图证明自己比市场聪明，而对市场未来的走势指手画脚。也许分析师只能是一些能够看懂行情与市场为敌，并且最终能够战胜市场的人吧。

当读者看到这里时，也许会对这个“乌烟瘴气”的行业愤愤不满。但大家可曾想到过深层次的问题吗？这到底是谁的错呢？我个人觉得无论是研发部还是分析师都没有错，错都在交易者自己的身上。想想看，当你去商场购物的时候，哪一个商家不是说自己的商品质量好、价位低？你见过哪个商家告诉你某某产品的质量低于行业平均水平？你见过哪个商家告诉你什么地方还有比这里售价更低的商店？商家都是求利的，自然所有的宣传都是利己的宣传。人通常就是这样，在社会上聪明，可一进入市场就糊涂起来。研发部和商家并没有什么不同，他们既不是你的朋友；也不是你的敌人；确切地说，你们应该算是博弈关系。如果没有商店你去哪里购物？如果没有期货公司你又去哪里下单？消费者绝对不会把自己的利益寄托在商家身上，但交易者却经常把自己的利益寄托在期货公司身上。

几年前我在朋友的一家手机店做过一个试验。我对消费者讲解的时候，以我全部的专业知识向他们介绍各款手机的优势和弊端，希望他们能够结合自身的需求来进行最优的选择。遗憾的是，消费者并没有被我的真诚而感动，相反他们更乐意于从“油嘴滑舌”的店员手中购物。要知道，没有弊端的完美手机（质量最好、功能最全、款式最新、价格最低）并不存在，但消费者想要的就是那种完美的幻觉，所以那些靠销量为生的店员就必须成为制造幻觉的高手。

再和大家讲一个故事吧。我曾经听到我的朋友向广告公司抱怨 KT 板的质量越来越差的时候，说出了这样的几句话：“你们知道这是为什么吗？因为消费者相对于质量而言更注重价位。如果消费者更乐意于买入价格高而质量好的产品时，产品的质量就会越来越好。当你向广告公司划价的时候；广告公司也会向厂家划价；最终厂家只好降低成本。”这说明：永远是需求在决定供给。

分析师的所作所为其实很简单，不过是为了迎合交易者的需求。确切地说，是在迎合人性。也许真正资深的分析师，也曾遇到过我卖手机时的那种矛盾吧。最终的结果只能是给交易者想要的东西，而不是交易者需要的东西。交易者喜欢做高难度动作，那么分析师就帮你尝试；交易者喜欢占市场的便宜，那么分析师同样帮助你；交易者希望次次正确，那么分析师只能宣传“一针就灵”。在这个行业中发展有两条路可走：要不就做研发、要不就做实盘。为什么两者就不能兼



容呢？答案很简单：交易者是敢于承认自己看不懂行情的人，所以才会出现什么止损点；分析者是必须宣称自己看得懂行情的人，否则他们就失去了在台上滔滔不绝的价值。最可悲的就是想取两者之长的人，结果只能是不伦不类的荒唐。比如，找到 10 条基本面向好的理由，然后设置一个只有百分之几波动幅度的止损点。

在我看来，对于多数中小投资者而言，趋势跟踪是一种最好的策略。几乎每一本关于交易的书籍都会或多或少的介绍趋势的重要性。但有一个不容忽视的问题：很少有书籍能够阐述趋势跟踪的副作用。如果你采用趋势跟踪策略，那么基本上就等于告别了高正确率。任何的交易方法都是有其优势和弊端的。遗憾的是，整个行业中的全部角色都会向你宣传优势，而对弊端进行绝对的回避。如果交易者不能对一种方法的弊端有足够心理准备的话，那么就几乎不可能把这种交易方法坚持下来，自然也就绝对不可能体验到这种交易方法的价值。大量的交易者都是在相信顺势而为能够获利，但却并不清楚会经常出现“买在天花板、卖在地板价”的成本时，而贸然进行趋势跟踪。几次让你无法接受的“荒唐”亏损后，你就会离趋势跟踪思维而去。你付出了成本，但却没有足够的信念等到丰收的那一天。《亚当理论》是对“顺势而为”阐述最为深刻的一本书，但书中对低正确率的弊端同样丝毫没有提及。

98 年我就对止损策略的好处深信不疑，这要感谢许多交易书籍对我的启发。但遗憾的是，这些书籍只是告诉我止损的好处，而没有让我知晓止损也是可能无法避免的出现连续无效的事实。2000 年的牛市运行的非常复杂，其间出现了很多次有惊无险的快速大幅回落。我在每一次大幅回落时都采用了止损策略来保护自己，但市场总是一次次的嘲笑我。身边的人都因不知死的逢低吸纳而一次次的占到便宜，这给我带来了巨大的压力。三次无效止损后，我终于放弃了止损策略，结果就是那唯一一次没有止损的交易，让我亏损了 6 位数的资金。这就好像一位医生给病人开具了一付药方后就离病人而去。医生并没有告诉病人此药需要服用多长时间才能见效，也没有告诉病人在见效以前会有什么样的副作用出现。结果病人在服药后，不但丝毫没有见到病情的好转，反而又出现了众多可怕的不良反应。这时病人已经无法再向医生咨询，怀疑与恐惧使得全部治疗最终前功尽弃。君子算战先算败，一味以获胜后的利益来怂恿君主开战的军师绝对不是什么好军师。

与此有异曲同工之妙的是，最近几年才出现的“操盘手”分析软件。他那“B 点买入，S 点卖出”的指标确实直观有效。从本质上来说他与 SAR 指标没有任何不同，也同样属于趋向指标的范畴。我相信如果交易者能够坚持使用这套系统，数年后绝对能够赚取不小的财富。但这套交易系统从宏观上来看，必然也是正确率低于 50% 的系统。这套软件在销售中一边夸大了系统的神奇（通过展示最优案例），一边又对低正确率的事实只字不提。那么我相信，使用这套系统的交易者，很可能在经历了几次左右挨打后。将能够大赚一笔的买入信号忽略，或者因忽略卖出信号而惨遭深度套牢。最终的结果就是，系统测试能够获利，但使用的交易者却出现亏损。由此看来，获得能够让你获利的交易技术，要比获得能够让你获利的交易信念简单得多。顺便说一句，股市过去两年的直线上涨并非常态，我所说的低正确率是从更长的时间跨度来看。还有一点挺有意思，对于趋势跟踪来说，买入点应该在阳线的上方，卖出点应该在阴线的下方。但该软件买卖点的标注正好相反，从而使交易者在视觉上产生一种可以赚得更多的错觉。

其实这些只不过是这个行业中误区的一小部分，更多的误区我会在后面慢慢

详细阐述。比如说，交易竞赛比拼收益率等等。这些都只能让交易者离最终的成熟越来越远。这里点到为止的讲出这些，只不过是告诉大家：在这个市场上唯一能够信任、能够依赖的人只有你自己。如果你真的想成为一名交易者，那么就必須担负起为自己的出路和钱袋负责的使命。请相信我，这个行业上的每一种角色都有自身的需求，而绝对不会有人真心的为你着想。

下面就是本章的最后一节了，我只阐述一些实事，但先不告诉大家这些现象说明的道理。对于初学者而言，我希望你们能够对交易之路的坎坷做好充足的心理准备。如果这些都不能吓退你，那么我由衷地祝愿你们未来能够好运，并且支持你们所做出的决定。对于老手而言，我会一点一点的带领你们探讨解决之道，并且在本书的结局告诉大家这里最为深刻的奥秘。

### 大师的结局

为了保护自己的信念，我们只能对一小部分真相视而不见。

-----金融帝国

格兰姆：

格兰姆是美国华尔街的传奇人物，被称为“现代证券之父”。他的著作《证券分析》与《聪明的投资者》在西方享有极高的声誉，被称作《投资者的圣经》。格兰姆开创了价值投资的先河，其思想启发和影响了一大批后来的顶尖证券投资专家，其中巴菲特就是他的得意门生。

在我看来，格兰姆只不过是开创了价值投资的先河，而对于技术分析与交易策略等并没有什么太大的贡献。所以将其成为“现代证券之父”似乎有些言负其实，但将其称为“基本分析之父”绝对一点也不过份。

我最喜欢他的一句名言是：聪明的人用不需要聪明脑袋的方法赚钱，不聪明的人用需要聪明脑袋的方法赚钱。格兰姆还有一段话，能够清晰的反映出他的理念框架：根据一个古老的传说，一个聪明人将世间的事情压缩成一句话：“一切都如过眼云烟”。面临同样的挑战，我大胆的将成功投资的秘密归结为四个字，那就是安全边际。由此看来，格兰姆似乎是沿袭着“价格围绕价值上下波动”的理论而发展起来的分析方法。至少在他年轻的时候，他认为自己能够预知市场的未来，能够指出市场应该如何运动。所谓安全边际不过就是占市场的便宜。

这位华尔街的教父于 1976 年去世前不久，在接受美国《财务分析师》杂志 (Financial Analysts Journal) 的访谈中，却宣布他不再信奉基本分析流派，而最终相信“效率市场”理论。他认为，靠证券分析方法中刻意创立的分析技术，已不再能发现超值获利的投资机会。在他的《有价证券分析》出版的年代，确实存在这样的机会，但是现在情况已经大大不同了，当整个投资行业都在用同样的方式来发掘超值股票时，分析的成本就极大地提高了。因此，格兰姆最后宣称，他最终站在了“效率市场”理论一边。

韦特 J.W 韦登：

韦特早期是技术指标的推崇者，著名的相对强弱指标 (RSI) 就是他发明的，他还发现一些其他技术指标或原理，如动力指标 (MOM)，市价波幅和抛物线指标等，当时受到不少投资者欢迎。强弱指标 (RSI) 沿用至今仍是被广大投资者重视的分析技术指标之一。

我手上没有更多的历史资料，所以无法得知韦特更多的个人经历。RSI 指标应该是最为古老的技术指标之一。上个世纪九十年代，我国的乾隆软件沿用台湾的技术指标中就有很多是韦特的发明。虽然现在由于计算机技术的普及，技术指

标已经越来越多的出现在大家面前。但在我国资本市场建立初期，技术指标在乾隆软件中的数量并非很多。在我看来，韦特即使不能算上“技术指标”之父，也肯定是在技术指标形成初期做出重大贡献的人。

奇怪的是，韦特最后发表的一些文章中，推翻了这些技术分析工具的好处，提出了当时崭新的理论——亚当理论来取代这些辅助技术分析指标。在《亚当理论》的著作中，我们可以反复的发现他对于技术指标的评价为“主观和充满缺陷”，而宣扬顺势而为、保持弹性、敬畏市场的先进理念。后来我才知到，他嘲笑的那种自作聪明主观的指出市场应该如何去做的想法，其实是在嘲笑自己前半生全部努力的结晶。

杰西·利物默：

《股票作手回忆录》的主人公，他对市场本质认识的深刻程度让我感到惊讶。书中无数经典的语句在近百年后的今天还在被后人反复的引用。不夸张的说，我就是希望靠交易理念制胜的人。我交易理念的形成很大程度上受《通往金融王国的自由之路》的影响，该书很细致地讲述了系统交易的理念。如果寻找源头的话，可以找到更简洁并且接近本质的读物《克罗谈投资》。如果继续沿着理念之路寻找下去，我们可以找到更古老的《股票作手回忆录》。至此似乎已经无法找到更早关于市场本质、交易理念的著作了。所以说，将利物默称为“交易理念之父”一点都不过分。要知道利物默已死了超过半个世纪，以他的生平写的书《一位炒家的回忆》初版于1923年，几十年来再版无数次，今天还是每位炒手的必读书。

我无法否认杰西·利物默是一位天才，同时也是包括我在内众多交易者的信仰所在。我曾经在和一位网友探讨是否应该绝对的放弃思考，而机械的随势而动的时候。那位网友建议我看一下《股票作手回忆录》。有意思的是，我打算绝对放弃思考从而绝对的敬畏市场，也同样是受到了杰西·利物默的启发。在我看来，其他的大师或多或少都有一些理论研究的味道，而杰西·利物默理念中展现出的智慧火花完全是来自于实战！那位网友并不知道杰西·利物默的结局，他的结局确实是所有投机者最不愿意相信的真相。

杰西·利物默曾经用微薄的资金，创造出天文数字的利润。他曾经破产过两次，但不久后他都能创造出更大的辉煌。当他第三次破产时，他选择了自杀。他离开这个世界的时候，只留下了一千多美元的遗产。这就是杰西·利物默的结局。

很多交易者都在不停的探讨利物默陨落最本质的原因。《十年一梦》的作者就是在深受利物默启发后，无奈的接受其死于自杀的事实！利物默曾经深刻的指出，期货交易的三大陷阱为：逆势、重仓、短线。理论上讲，如果他没有违反其定下的三条戒律的话。他有可能失败、也有可能大幅亏损，但绝对不会走向灭亡。事实上利物默曾经经历过三次破产。前两次破产后都能继续用微弱的资金东山再起，并且再创快速致富的神话。

也许他还能够第三次东山再起，但他却用他的死来向一个世纪以后的我们传递了一个重要的信息：你也许能够成为一时的国王，但你永远无法击败市场。他用自己的死向市场表示屈服、向市场表示敬畏。前两次破产是财富的崩塌，而最后一次应该是信念的崩塌。我相信他是死于绝望而不是贫穷。也许他一生的梦想就是击败市场，而最终他用最彻底的方式向市场投降。也许在利物默看来，他有信心第三次东山再起，但他仍旧逃脱不了第四次破产的命运。如果他人生的使命就是战胜市场，那么在他看透了市场的本质后选择了离开这个世界。

让我在此向利物默表示最崇高的敬意。他的一生是成功的。一个人到死的时候能够活得明白，他就没有白来这个世界上一次。遗憾的是，近一个世纪后的我



们还在试图否定天才用死来传递的信息。本书的宗旨就是解开杰希·利物默传递的信息。

艾略特：

艾略特与查尔斯·亨利·道是同一类人，他们应该算得上“市场研发部门之父”。预测与交易也许本身就应该使用两种截然不同的思维模式。利物默是一个典型的交易者，而艾略特是一个典型的研发者。艾略特发明了著名的波浪理论，但我似乎没有看到任何关于艾略特本人利用波浪理论获利丰厚的报道。的确，艾略特绝对是一位应该令人尊敬的研究者。

艾略特本人是一位专业会计师，他卧病在床后致力于研究股市，研究反映市场运动的道琼斯指数。经过长期的研究，发现股市也有相同的重复现象，并提出著名的波动原理。而查尔斯·亨利·道则是道琼斯公司的创始人，并且担任《华尔街日报》的编辑。同样发表道氏理论的查尔斯·亨利·道，我也只是看到了他完美预测的报道，而同样没能找到其获利丰厚的记载。

我至今仍然认为波浪理论是一个非常完美的理论。甚至我相信，如果有一天我想将自己的交易系统升级到一个更高的层次的话，那么波浪理论很可能是一把打开大门的钥匙。但请大家思考一个问题：艾略特为何没有通过他的理论创造出财富神话呢？答案肯定是他无法通过自己的理论为自己创造财富。那么这又是为什么呢？本书其后会进行详细的探讨。这里略微提示一下：也许波浪理论是一个可以预知未来的方程式，但可惜他无法得出一个唯一确定的解。

江恩：

江恩也许是最有争议的人物。有人说他在市场上找到了看穿未来的方法，从而赚到了天文数字的财富。同样也有人说江恩只不过是一个骗子，他靠包装自己来实现高额的培训费。据江恩的后代所说，江恩根本没有给他们留下多少的遗产。也许江恩注定永远是一个神秘的人物，毕竟关于他的历史记载充满矛盾。

在我看来，江恩理论确实是非常有价值的。我无法否认价格运行速度确实具有倍数关系的特征；同样也无法否认江恩百分比回调能够经常创造出的和谐；更无法否认时空转换的完美。但说实话，什么江恩轮中轮、时间周期等等，我真的没有弄懂。七八年前江恩真的是我最崇拜的人，他的理论我经过长时间的研究。那时的动机和大家并没有什么不同，也是希望找到看穿市场未来的方法。事实上，在对历史行情的解释上，我所知的江恩理论几乎是经常创造出完美的吻合。如果有人说江恩曾经在市场上赚到了天文数字的财富，那么我绝对不会有丝毫的怀疑。

在我看来，江恩确实也找到了预测未来的公式。但遗憾的是，这个能够预测未来的公式，同样根本无法给出一个确定的解。就像爱因斯坦所说的：能够预测未来的公式中必然存在不确定性。这说明什么呢？这说明江恩理论用于解释行情能够带来完美，但应用于实盘交易就存在很大的障碍。我曾经在过去的数年间用江恩理论和波浪理论找到了那种传说中的完美与和谐，但我始终无法将这种完美丝毫的用于实战。

在我看来，江恩同利物默有一点本质上的不同。无论《股票作手回忆录》啰嗦的讲了多少细节的描述，最后都能归纳为一句流芳百世的名言。而江恩似乎真的有意制造神秘感，而故弄玄虚的味道。如果你看《亚当理论》，你能够感受到一种作者转递知识的欲望。本书可以归纳为“顺势而为”四个字，但作者为了让读者相信这四个字，能够用大量篇幅说得稍嫌啰嗦的透彻。而江恩似乎给人一种欲言又止的味道，并且勾起读者探索未知的欲望。这一点在江恩的著作《时空



隧道》中可以反复的感受到。所以说，如果有人认为江恩是一个善于制造神秘与幻觉的魔术师，从而大赚观众钞票的人。那么我也绝对不会反对。

在我看来，江恩同利物默还有一个非常奇特的共同点。那就是意识中对市场无比的敬畏，而潜意识中又有一种无法克制的征服市场的欲望。江恩《华尔街四十五年》中提到最多的就是“止损点”这三个字。同时似乎在向我们传递一个有意思的提示：对于我这样的预测高手来说，规则的重要性都要大大高于预测。从“计划你的交易，交易你的计划”中可以清晰的感受到一种弹性、一种对市场策略化的敬畏。说到江恩对市场征服的欲望，我想大家都会有很大的同感。其实能够把这种欲望描绘的淋漓尽致的是下面 1909 年《Ticker》杂志上的一段记载：

1909 年夏季，江恩预测九月份小麦将会是 1.20 美元。但九月三十日，芝加哥时间 12 点，小麦的价格还低于 1.08 美元。在预测眼看就要落空时，江恩自信的说：“只有在收市时仍未达到 1.20 美元时才能证明我的预测方法有误，我不并关心现在的价格，我认为价格一定会达到 1.20 美元。”最终 1909 年 9 月 30 日的小麦收储价令人震惊的升至 1.20 美元。。。。。

我不否认这是曾经最令我激动地梦想，但现在想想看，事情的真相也许是这样的：我只学到了江恩理论的皮毛，也能身临其境的感受到那种和谐与完美。我相信这段纪录很可能是真实可信的，江恩绝对有能力作出这样完美的预测。但我更加深信这只不过是江恩理论给出的几个“解”中的一个。否则，这就与所有的现代哲学与科学的论点相矛盾。如果这种“解”只有一个，并且具有再现性的话。那么江恩对人类社会的推动将超过爱因斯坦。也许这就是历史上所有的奇人都无法经常再现奇迹，从而逃脱不了“善卜者不问”托辞的原因。

从江恩身上我看到了一位理论大师创造出的和谐与完美；也看到了只有交易大师才能得出的市场感悟；同时又看到了一位销售大师创造出魔术师般的幻觉。据说，江恩所有著作的版权都不属于他的儿子，这只能有两个原因：其一，江恩临终前对自己所有的著作都不真正赞赏，他不想传给子孙，怕误导他们，在《华尔街四十五年》中已看不到他年轻时发明的神奇理论的半点影子，而只是用极大的篇幅来记录行情数据，这便是例证；其二，晚年的江恩已经穷困潦倒，他不得不出卖自己所有著作的版权，这一点从记者对他儿子的采访中可以看出，他儿子说江恩的遗产只有 10 万美元。也许这些推论并不完全可信，但也绝对有其可信的地方。至少两点是有证可查的：第一，江恩给儿子留下的遗产只有 10 万美元；第二，江恩所有著作的版权都不属于他的儿子。

总结：

我们可以从这些现象中发现什么问题呢？上面这些大师包含了基本分析、技术指标、神奇理论、交易理念的创始人，应该说他们都处在各自专业领域金字塔的顶峰，甚至有的还是开山祖师。而他们的结局又怎么样呢？有的在晚年推翻了自己前半生的努力和信仰；有的最终被市场彻底的打败；有的只能作理论研究而无法进行实战。大师就是大师，他们是值得敬佩的！要知道否定自己是多么困难的事情。很多人就是因为一个错误的起点，而不得不走向可怕的深渊。在科学界、哲学界、甚至是政治界，又能够有多少伟人最终做出自己否定自己的事情呢？也许交易之路就是一条否定之路，也许突然我们有一天会发现，之前我们的全部都是大错特错的。

具有讽刺意义的是，被发明者否定、嘲笑的 RSI 指标，在这个世纪还被众多交易者视为法宝，并且至今仍旧保留在几乎所有的行情软件中。当然我的交易理念如果向前追溯，支持理念基石的创始者居然死于破产后的自杀。似乎交易本来

就是一个悲观的行业，初学者们，你们真得想好了吗？本来我还想讲述一下，助友财团的滨中泰男；巴林银行的尼克里森；中航油的陈久霖。。。。。。是如何走向毁灭的。其实这方面的介绍网上有很多，大家可以自己看看。

当然，我相信在这个具有上百年历史的市场上，可能有更多的人通过市场创造出足以实现财务自由的财富，并且过着幸福快乐的生活。只不过没有人知道他们的名字，也许他们从来都没有辉煌过。这是我第三次、也是最后一次的警告----你想好了吗？如果你还想去走这条充满坎坷的交易之路，那么本书试图抛析大师结局的深层原因。但愿本书能够给读者带来哪怕一丝的启发。

### 冰山原理

我们永远不可能认识事物的全貌，那么我们由于对事物不完全认识而形成的信念，也只不过是断章取义罢了。

-----金融帝国

我们先来思考一个问题，能够影响市场的因素是有限的还是无限的？按照混沌理论的说法，世界上的任何事物都能通过数次放大，从而影响到其他“不相关”的事物。这就是“城门失火，殃及池鱼”的道理。如果说南美的一只蝴蝶扇动翅膀，可以影响到北美形成一场飓风。那么一只蝴蝶煽动翅膀，同样可以影响到农产品期货的剧烈震荡。也许宇宙空间的某个天体(太阳活动)发生一些小小的现象，就能很快的影响到我们的金融市场。由此看来，能够影响市场的因素应该是无限的。那么由此我们可以得知，任何人对市场的分析、预测、理解都是片面的，都是断章取义的。毕竟我们谁也不可能考虑到无限多个因素。

这就涉及到一个数学问题：自然数和偶数哪个数量更多？如果在有限的数字面前，那么自然数的数量无疑是偶数的2倍。但可惜数字是无限的，任何自然数乘2都能得到一个偶数。那么最终的结论就是：自然数和偶数是一样多的！

这说明什么？也许读者们会觉得这和交易没有任何关系。错，世界上的任何事情与交易都是有关的。在数学上考虑有限系统与无限系统的思维方式是不同的！我是说，交易者通常都是用有限的思维方式来分析无限的市场。如果能够影响市场的因素是无限的话，那么对于交易者而言，无论你是考虑到1件可能影响到市场的因素，还是考虑到1万件可能影响到市场的因素。在无限的市场面前，你考虑的都一样多的！

我们都玩过“找茬”的游戏，就是找出两幅图画中有几处不同的地方。当我们找出一处不同的地方以后，图画中不同的地方就会少一处。直到我们找出所有的不同之处，两幅图画间就不再有不同之处了。这就是有限系统的思维方式，当你找出的因素越多，你就越接近于真相。

我一位做软件的朋友给我讲过一个软件界的理论，就是软件可能存在的缺陷数量等于已经发现的缺陷数量的n倍。这说明我们无法用排除软件缺陷的方法，来降低软件中可能隐含的缺陷数量。相反，你找到越多的缺陷，就越说明软件中会有更多的缺陷你没有找到。

既然无论软件设计者如何寻找软件中的缺陷，都无助于他得到完美软件的话。那么交易者无论如何综合分析影响市场的因素，都无助于他更接近于市场的真相。

在我看来，交易者所喜欢的“综合分析”。不过是因为本能排斥不确定性，而迎合本能来制造事后合理的幻觉。这方面内容读者朋友可以阅读一下“树形原理”的部分，你会发现事后的合理不等于事先的确定性。你考虑的因素越多，你

就越容易事后解释行情。但同样你考虑的因素越多，你在事先出现的矛盾也就越多，甚至你考虑到错误因素的可能性也将越大。

那么我们该如何应对市场呢？一座漂浮在水面上的冰山，我们无法看到冰山的全貌。我们能够看到的冰山越大，那么同时也说明水下我们看不到的冰山部分更大。我们看到的永远只能是冰山的一角。无论是冰山的最高点偏离了水面多高，最低点偏离了水面多低。同时也无论是更多的冰块融化成水，还是更多的水凝结为冰。请注意，水面的高度是不变的！

对于交易而言这至少说明：无论你找到多少可能影响市场的因素，而得出与市场现实有多么大背离的结论。都只能说明，你忽略了更多的相反因素能够与之平衡，并且使得分析结论与市场的真实价格相等。曾经在股市上，我习惯于买入不停上涨，但业绩很差的股票。当我已知的因素与现实的走势出现很大偏离的时候，我更乐意于相信是我未知的因素在起作用。通常当我还不知道这只绩差股为什么连续不断上涨的原因之前，我相信立刻买入还是安全的。也就是说，通常我们未知的因素比已知的因素，更容易对未来价格的走势产生作用。

这就是我曾经在网上多次发表的“ $A+X=B$ ”公式的原理。无论我们对市场分析的有多么详细，那么我们找到的原因仍就是有限的，并且所有能够影响市场的原因还是可以分为已知原因和未知原因。如果承认结果，也就是真实的价格是由众多原因产生的话。那么就可以得出“已知原因  $A$ +未知原因  $X$ =结果  $B$ ”的公式。通常对于未来走势起更大作用的，恰恰是未知原因。

当然前面已经阐述了，能够左右市场价格的原因是无限的。即使因果关系成立，那么无限的原因，也并不能得出一个唯一确定的结果。本公式所说的全部原因并不是能够影响市场未来的全部原因，而是现在市场全部参与者所能找到、考虑到的全部原因。由此可以看出，能够预测未来的公式并不存在，或者说这个公式即使存在也是具有不确定性的。至于未知因素更容易对未来走势产生作用，也是站在我们这些市场弱势群体的角度阐述的。

### 树形原理

当你将一个球抛向墙壁时，通常球会被弹回来。但如果你能尝试足够次数的话，小球总会有一次能够穿透墙壁而出现在墙壁的另一边。（因为布朗函数很小，所以你需要尝试的次数将是一个天文数字。）

#### -----量子理论的预言

我们从特定的一片树叶向下寻找，就必然能够找到唯一的树干；但如果我们从一颗特定的树干向上寻找，就绝对不可能找到唯一的树叶。如果你某晚回家输的连手表都不剩，那么你的太太肯定知道你是去赌博了；但如果你某天出去赌博，那么出门时你的太太无论如何也不可能知道你今天到底会输还是会赢。

为了更形象地说明树形原理要表达的含义，我们还是举一个更具体的例子吧。我曾经做过十年的交易，在这十年中我经历了无数的失败与成功。我的每一次经历，或多或少都会改变我的一些思维方式。比如，600065 的惨败让我明白了止损的重要性；600788 的惨败让我明白了走势说明一切；600745 让我彻底的放弃了对确定性的追求。。。。。。也许这些感悟并没有什么高深可言，但如果没有亲身经历的话，我想任何交易者都很难真正的理解其中的含义。请注意，这些都是过去的事情；都是一些已经固定下来的事情；并且我现在的信念无不留下了这



些经历的烙印。那么十年、二十年以后我在交易上最重的结局会是成功还是失败呢？这是未来的事情；并且是不确定的事情；而最终的成败必然很大程度上取决于我的信念。

我相信，如果未来我最终在交易上成功的话，当我回忆这些经历的时候，肯定会感慨曾经经历的每一次失败都只不过是在为我最终的成功而做准备。如果缺少了曾经某一次重大的失败，那么我就会缺少了一个重要的感悟，最终我就有可能不会走向成功。06 年我在期货市场上用了两个月的时间，把 17 万变成了 60 万。那时我回忆曾经的一幕一幕，真的有上面所说的那种感受。甚至我当时说下一句豪言壮语：“至今对我一生影响最大的四笔交易中，有三笔是亏损了超过 50%，一笔获利了 250%。如果让我舍掉其中一笔交易的话，那么我会舍掉这次获利 250%的交易。”因为我知道，没有曾经的失败，我也不会有今天的感悟。

但我更相信，如果未来我最终在交易上失败的话，那么当我回忆曾经这些经历的时候，我会感叹道：我一生经历的一切，都只不过是在为了我最终的失败而做准备。无论如何我的信念都要为最终的失败负责。失败虽然并不能等于我的信念是错的，但至少能够说明市场并没有符合我的信念。如果我相信的是其他的信念，那么也许就不会出现失败的结局。对于巴菲特的成功而言，我想一个不可或缺的因素就是市场符合了巴菲特的信念。如果巴菲特成长阶段的历史时空是在中国的 1997 年至 2001 年的话，估计世界上就不可能有什么巴菲特的存在了。

明白我说的意思了吗？历史是确定的，而未来是不确定的。同时不论未来最终是什么结果，我们都能用已经确定下来的历史进行合理的解释。但是，无论如何我们都不可能用已经固定下来的历史来预测未来的结局。所谓树形原理，说的就是原因与结果之间的非线性关系！简单的说，事后合理不等于事先可知。或者也可以理解为，“同样的原因可能产生不同的结果”。无论你使用什么样的分析方法，同样的原因都可能产生不同的结果。在我看来，交易者是否能够长期获利，很大程度上取决于如何应对这种不确定性。

我只想说，原因与结果之间是具有非线性关系的，而确定性的结果根本就不存在。如果非要说明是什么产生了非线性关系的话，那么恐怕就不是我力所能及的事情了。从上个世纪爱因斯坦与量子论众多创始人一场“猫的悖论”的争论，到最近刚刚兴起的混沌理论都在反复对“未来是否是确定的”这个哲学话题展开探讨。但似乎有一点是能够达成共识的，那就是对于观察者而言未来是不可知的。具体这种不可知性是因为观察者无法考虑到无限的原因；还是因果关系从本质上就具有非线性的特征；或者是因果关系根本就不存在。。。。。这些似乎不是我们这些交易者应该考虑的问题。好在无论事实是什么，对于我们这些交易者而言都是完全等效的。抛开原理阐述现象的话，结论就是：无论你考虑到多少原因来推导结果，结果都不可能是单一的。但如果在结果确定的情况下，历史会给你留下足够多的原因供你解释这个结果。所以我形象的把这种现象称之为树形原理。

回到市场上来，我们可以经常发现这样的现象。交易者在回顾历史行情时，无论是利用基本分析、还是利用技术分析来对市场进行解释。总是为了维护本能需要的确定性，而通过因果非线性关系来制造一种幻觉。《通往金融王国的自由之路》中将这种现象称为“事后合理偏向”。从某种意义上来讲，无论是基本分析还是技术分析，能够对单次交易负责的方法都是基于幻觉。关于抛弃确定性对于交易的重要性，我们在稍后的章节中详细探讨。

## 巨变效应

当一切都已经顺理成章，似乎永远都不会改变的时候，往往巨变就会随之而来。-----金融帝国

很多人是靠偶然事件走向破灭，而我是靠偶然事件使资金上一个台阶。  
-----大意来源于某国外书籍

在我们熟悉的市场上，经常会发现这样的现象。某一特定时间点的前后，市场的特征变得截然不同。这就是我们通常所说的转折点，当然这个转折点可能是上涨与下跌的转折点；也可能是趋势与整理的转折点；还可能是任何信念的转折点。在 1997 年当业绩的信念已经深入人心的时候，当市场上流传着，买入长虹、发展只会赔时间而不会赔钱的时候。突然间绩优股开始陷入了长达四年的灾难，而曾经没有人要的“死亡板块”却走出了数倍、数十倍的上涨。由此可见，任何相互对立的概念都是会交替的被市场所接受，而往往这种转变是非常迅速的。

我经常会遇到股民指着股票的历史走势图试图中某一箱形整理的阶段，告诉我在这个阶段应该暂时放弃趋势思路，而采取高抛低吸的策略。我通常会对他们说，整理阶段之前肯定是趋势行情，我们以上涨为例：一次上冲就见顶为尖顶；两次上冲见顶为双顶（M 头），三次上冲见顶为三重顶或者头肩顶。这说明整理行情在走出之前，你不知道他是整理行情。而当整理行情真正走出来以后，通常就意味着整理行情可能突然结束。也就是说，更多的交易者都是根据短期经验来寻找规律，并且迅速死在突然的巨变中。从江恩的 4 次法则我们可以得知，通常第四次的上冲会冲出箱体。按照我个人长期使用的趋势跟踪系统来看，只要市场整理的幅度与我的趋势跟踪尺度正好吻合的话，那么我的系统就会出现使我亏损的假信号，而通常来说超过四次的假信号非常少见。当以逆势的敢死队思维进行高抛低吸的交易者已经出现获利效应的时候，你跟他们学只能是为他们来买单。通常我会使用相反的方法来应对这种情况。这方面的内容，我们在后面的“学习效应”中再进行探讨。这里我要说的是，当一种现象已经成为一种定式的时候，往往巨变就会随之而来。

上个世纪初“历史上著名的拐错弯”把世界从似乎永恒的平静中引向了可怕的第一次世界大战；上个世纪八十年代，苏联已经成立了 75 年，在世界舞台上似乎成为一个永久的国度。那时，美国明显害怕苏联在军事上占上风，只有不断的努力，美国才能处于不败之地。然而，让人愕然的是，短短几年后苏联就解体了；日本是个地震多发的国家，但在神户地区几个世纪以来却是一直非常的平静。上个世纪末的一天，一场震惊世界的神户大地震使得巴林银行走向破产。（本段摘自《临界》一书）

当然，事后分析起来，这些偶然事件正巧碰上了合适的土壤，所以才演化成一场巨变。按照《临界》中的说法：大的事件并不一定需要大的原因。那么为什么这种巨变是迅速的，而不是缓慢的呢？我们以地震为例，地震的成因非常简单，就是由地壳运动而产生的。地壳的运动是非常缓慢的，而地震却能在瞬间释放出巨大的能量。这是因为岩石之间是具有“摩擦力”，地壳运动产生的能量被这种摩擦力封存起来。当这种摩擦力与封存的能量处于一种临界状态时，非常小的偶然事件就能产生巨大的能量释放。

即使是在我们的生活中，我们也不难发现：原因通常是渐进的，而结果却是跳跃的，也许这就说明原因和结果之间确实存在着“摩擦力”。记得小时候我得过一次肺炎，最后好像是吃了一种在当时很新的抗生素才治好的。当时我老妈跟医生说：“还是西药的效果更好，以前吃了这么多中药都没有任何改观。”医生说：“我们吃饭都是吃了最后一口才吃饱的，难道我们之前吃的那么多饭都是没有用

的吗？”在《短线交易大师：工具和策略》我也看到了这样一种说法：交易者的成长就像一颗种子成长为花朵一样，起初相当长一段时间的成长都是在我们无法观察到的地下进行的。“不要不满现在，成就往往就在一瞬间”说的也是这个道理。努力是渐进的，而成绩却是跳跃的。

上面说到的“摩擦力”本质上究竟是个什么东西呢？不地震是一种常态，而地震是一种非常态，那么摩擦力就是一种维持常态的力量。或者说常态是一种普遍的规律，而“摩擦力”又表现为现有规律的惯性。“摩擦力”的本质似乎还能解释为封存效应，我们来看看政府调控经济的效果吧。97年中国经济成功实现软着陆以后，就进入了长期的通货紧缩状态。政府采用了包括激进财政政策、降息等一系列的刺激经济政策。当时这些政策到底起到了什么样的效果呢？我个人感觉几乎没有任何效果。2004年的时候，中国的物价才最终开始见底回升。现在想想看，当时房地产的价格真是便宜得不可思议。那么数年刺激经济的政策真的没有效果吗？不是这样的，刺激经济的政策虽然基本上不能扭转通过紧缩的现实，但却为未来的通货膨胀埋下了伏笔。上海的房地产一夜之间陡然而升，并且迅速的蔓延至全国。短短的两三年间，我身边的二手房价格上涨了五倍！调控经济就像是煲鸡汤，淡了加点儿盐；咸了兑点儿水。但遗憾的是，现实世界中存在着封存效应，盐并不能很快的溶解，水也不能很快的稀释。从微观上看，虽然政府在不断的加盐，但汤反而越来越淡。突然汤又变得咸得让人受不了，政府只好再不断的兑水，但兑水后也改变不了汤越来越咸咸的现实。。。。。也许经济发展的实质就是在管理层不断加盐、不断兑水中，经济总量变得越来越大。

回到我们的金融市场上，巨变效应也是同样被经常演绎。当市场的常态已经被交易者所深信不疑时，通常巨变就开始了。市场的本质也许就是两种相反力量的正反馈与负反馈。上涨意味着继续上涨，就是正反馈；而上涨意味着下跌，就是负反馈；同时负反馈具有封存效应！上涨的本身就在不停的聚集着下跌的力量，同时上涨又让交易者对下跌的理由视而不见。当市场最终处于临界状态时，一个小事件就能使得聚集起来的下跌因素瞬间爆发出来，从而产生巨变现象。外国某交易大师曾经说过：大多数的基金经理在大多数的时间内都是正确的，而在少数偶然事件面前输得一败涂地。如果你真的了解市场的本质，你会发现这种偶然事件，只不过是通常很少出现的必然事件！我深信：很多人是靠偶然事件走向破灭，而我是靠偶然事件使资金上一个台阶。

### **恐龙效应**

交易者戴上光环与走向陨落，从本质上来说其实是同源的。

-----金融帝国

7800 万年以前地球的自然环境是那么的温暖和潮湿。此时爬行动物非常迅速的适应了当时的自然环境，将自己快速发展壮大起来。由于对环境的适应，而抢占了越来越多的生存资源，最终成为当时地球的主人。突然地球的自然环境开始变得寒冷与干燥，曾经带上光环的恐龙迅速的灭绝了，而从来就没有展露过锋芒的昆虫却活了下来。

市场和我们生活的自然界有很多相似之处，在不同的时间段内表现出截然不同的市场特征。以股市为例，95年以前市场热点是小盘、绩优、含权；95年市场热点是异地、大盘、低价；96年到97年上半年市场热点为绩优、大盘的行业龙头；97年下半年到2001年市场热点为绩差、小盘、曾经被誉为“死亡板块”



的题材股票；2001 年至今的市场热点又回到以业绩为主线的价值投资。

大盘与小盘、绩优与绩差、价值与题材等等，这些互相矛盾的概念都曾在股市某个特定的阶段称霸一时。98 年至 2001 年市场以不炒市盈率而炒“市梦率”为主流理念，而之前和之后市场的主流理念都在宣称“业绩是市场永恒的主题”。从基本面来划分的话，还可以把特点的概念进行更细微的划分。但这些更微观的概念，似乎寿命会更加的短暂。

从技术面来看，市场在不同的时间段内也表现出截然不同的市场特征。有时价格在一个非常窄幅的空间内不断整理，有时价格又在不加停顿的勇往直前；有时市场牛市冲天，有时市场又熊气弥漫；有时市场运行的非常缓慢，总是一步三回头，有时市场的趋势特征又强大的超过所有人的想象力。

根据“巨变效应”我们可以发现，这种截然不同的转变往往发生在非常短的时间内，而并不是缓慢渐进的改变。2001 年 6 月之前市场不温不火的横向整理，而之后市场却迅速走出了夸张的下跌行情；2005 年 7 月以前市场熊气弥漫，而之后似乎突然就变成了势不可挡的牛市。这种在两个极端之间跳动的现象，在市场上屡见不鲜。

做交易不外乎就是靠对规律的寻找，找到某种概率优势。而规律我们又可以分为微观规律、宏观规律。越微观的规律就越能让交易者创造出越辉煌的战绩，但同时越微观的规律能够保持有效的时间就越短。同样，越宏观的规律就越能够保持更长的有效期，但同时越宏观的规律就越难在某个特定的时间创造出辉煌的战绩。

曾经在股市上，熊市中我通常不是做得最好的，做得最好的是死空头；牛市中我通常也不是做得最好的，做得最好的死多头；但有意思的是，一轮牛雄循环过后，能够超越我战绩的人总是寥寥无几。所谓死空头就是把熊市中任何上涨都视为反弹的人，死多头就是把牛市中任何下跌都视为回调的人。而对于我来说，无论牛市还是熊市，也无论我是看涨还是看跌，只要是能够超过一定幅度的反向运动，我都会视为趋势的改变。如果趋势没有改变，我会在其后更不利的价位重新找回自己的位置。很显然有成本的人，永远没有无成本的人利润大。

也许“恐龙效应”真得能够很好的解释，为什么很多交易者都是在戴上光环后快速的陨落。能够戴上光煌的交易者，必然更多的利用、依赖了市场中的微观规律。同时他们的辉煌也不可能过多的在交易中考虑到成本问题。一个交易者越能适应当时的市场环境，似乎就越不可能适应变化后的市场环境。这时通过过度适应市场而戴上光环的同时，也就为其后的陨落卖下的伏笔。当市场的特征出现巨变的时候，这种过度适应市场的交易者就会被市场迅速的扫地出门。

在我们的地球上生活着脱颖而出不久的哺乳动物，也生存着远为古老的昆虫，但这之间的恐龙却灭绝了。有意思的是，在我们能够看到的交易书籍中，也存在着别无二致的现象。我们能看到最近几年才风靡起来的最新交易技术，也能看到上个世纪初流传下来的交易理念，但这之间的几十年似乎真的是一种真空。记得 97 年时，市场流传着一种“小波浪理论”的分析方法，据说当时抄低逃顶屡试不爽，但后来这种方法就没有任何用武之地了。也许越古老的、越简单的交易理念才能越接近交易的本质，而那种精确的交易技术似乎总是会短命的迅速被人遗忘。

按照这种理论推导下去，我们不难得出这样的结论：好的交易者应该是那种从来没有展露过头角的人。这和我们的常识似乎不太相同，交易比赛的获胜者在展示他们辉煌战绩的同时，总是能够吸引更多交易者的眼球。在我看来，好的交

易员应该是默默无闻的，他们没有任何可以炫耀的辉煌。而这些默默无闻者，却一遍一遍的看着其他高手从戴上光环到迅速陨落的表演。

### 钟摆效应

市场并不存在为单次交易负责的单向真理，市场上的真理在概念上都是成对

出现的。  
-  
-  
-  
-  
-  
-  
-  
-  
金融帝国

我小时候在学校内看一本关于股市的书，有一位同学觉得挺好奇，也非要看一看。由于他并非“身在此山中”，所以也就没有股民身上固有的那种追求幻觉（完美的确定性）的倾向。从而说出了一句非常经典的话：“我发现书中的内容几乎都是矛盾的”。顺便说一句，那不是一本关于一整套交易理念的书籍，而是一本东拼西凑起来的有关交易技术的书籍。对于现在的我而言，这样的书根本就不值得一看。

没错，我这位根本没有做过交易的同学，真是说出了关于市场的真谛。所谓市场，当中根本就不存在什么能够为一次交易负责的单向真理，而是由众多对立矛盾的概念组合而成的。我们这些交易者都是在这样的至理名言中成长起来的：要顺势而为，但不要追涨杀跌；要高抛低吸，但不要逆势交易；交易者不能够贪婪、不能够恐惧。。。。。我就奇怪了，你不贪婪，干嘛还要来到股市？

市场至少从概念上来看是对称的，贪婪与恐惧、趋势与整理、敏感与迟钝、业绩与题材、大盘与小盘等等都是“成对”出现的。当你能够找到一种交易的方法，那么我肯定还存在一种与你相反的交易方法存在。或者说，任何方法在不同的历史时段内都是会有“占便宜”和“吃亏”的时候。有人认为，业绩是股市永恒的主线，但这种思路在1997年至2001年的4年间将会陷入泥潭。我深信，市场就像一块磁铁，有S极就有N极，而磁单极并不存在。

当然上面的论述完全是站在宏观的角度上，而在微观上市场确实能够在某一特定的时段内重复着某一极端的单向规律。根据“巨变效应”中阐述的内容，我

们可以想象得到：市场在宏观上应该是在两个单向的极端间摆来摆去，这就是我所说的钟摆效应。

市场的钟摆效应确实存在着钟摆的某些特征。我们经常听到这样的说法：横的时间有多长，立起来就有多高。这就是有点类似于江恩理论的“时间换空间”，市场用整理的时间换取了未来大幅波动的空间。同时也有“空间换空间”的说法，市场用大幅上涨的空间换取了未来大幅下跌的空间。在江恩看来，时间和空间从本质上来说是一回事。从交易者的信念中，我们也能够看出这种转换现象。当 97 年业绩信念深入人心后，市场进入了长达 4 年的题材市；而当 2001 年题材为王的信念深入人心后，市场至今都在围绕着业绩的主线。这种“捧得越高，摔得越狠”的现象，与真正钟摆左边摆动的越高，右面也就摆动的越高的规律不谋而合。

如果说钟摆的摆动是绝对对称的话，那么市场是否也是绝对对称的呢？假设，市场是绝对对称的话。那么任何一致性的交易方法在交易足够多的次数以后，最终的战绩都会趋向于零。这时任何交易方法都不可能在宏观上从市场上获利，而不采用基于从概率引申出的一致性交易方法的交易者又和赌博无异。这时的市场就是绝对的效率市场！

我不否认市场在很大程度上是对称的、是具有“效率”的。但万幸，市场并非完全对称的。比如，经济会随着时间而不断增长，这就是一个不对称性。由此就能够产生一种“随便买、随时买、不要卖”的长期指数化投资策略。市场是人性的一面镜子，如果人性具有不对称性的话，那么市场也就自然会具有不对称性。本书的全部交易理念都是基于人性的不对称性，使得市场具有某种概率上的不对称性。利用这种概率上微弱的不对称性，建立一种具有概率优势的一致性交易策略，从而实现长期必然的获利。这些我们会在后面详细的探讨，这里我们需要了解的就是：虽然市场并非完全对称的，但对于一种方法而言，前人的利润必然会由后人来买单（当然这种买单未必和之前的利润绝对相等）。

这种不完全对称是存在无疑的，但同时又是非常微小的。既然股民的战绩具有“7 赔、2 平、1 赚”的规律，那么市场就绝对不可能是完全对称的。有意思的是，股民并非次次出错，所以这种不对称性也是略微的。在市场上长期必然获利的方法，完全来自于大多数股民的集体误区。这样一来，我们如果能够研究明白大多数股民为什么亏损，那么就能轻松找到获利的办法。

### 高低错觉

强加给观众一个参照物，那么观众就会得出一个你所需要的高低评价。

-----金融帝国

在我看来，更多的交易者都不是趋势思维的信徒。他们不甘心当“傻子”，而在任何一笔买卖当中都要考虑所谓高低的问题。这本身就是一个误区，高低根本就不应该作为买卖的理由！对于我这样的趋势信徒而言：只要上涨还在继续，那么多高都不嫌高；只要下跌还在继续，那么多低都不嫌低。可是市场上总是流传这样一种说法，交易获利的根本在于低买高卖。也许这种说法并没有任何的错误，只有未来卖出的点位比买入时更高，交易者才能够获利。请注意，这时的“低”是以未来作为参照物，而绝对不是以过去作为参照物！遗憾的是，更多的交易者都喜欢同历史比较而得出高低的结论。在他们看来，只有买的比“历史”低，才算是聪明。如果今天的价位比昨天高，那么今天买入的人就是傻子。



也许市场除了有趋势特征以外，确实还存在整体特征。这就是所谓的负反馈，涨多了就要跌，跌多了就要涨。那好，我们就同历史比较，来迁就整理思维的信徒吧。这时有一个不容忽视的问题：既然所谓高低是一个相对的概念，那么我们应该如何选择参照物呢？

大盘从 998 点涨至 4336 点，然后又跌至 3400 点。那么这个 3400 点到底是高还是低呢？如果我们画一条水平线，就能够找到 2007 年 4 月 9 日的上证指数也是 3400 点。那么同样的 3400 点到底又是高还是低呢？我相信，大多数股民对于第一个 3400 点都会以 4336 点为参照物得出低的结论，而对第二个 3400 点又都会以 998 点为参照物得出高的结论。这时同样的 3400 点在不同的参照物面前，得出了截然不同的高低评价。由此看来，即使是整理思维的交易者，他们对于自己极其在乎的高低问题，所作出的评价也是不客观的！

股民通常都喜欢于卖高买低，这时对于各股而言就会出现一个有意思的现象。股票越涨市场介入程度就越低，而股票越跌市场介入程度就越高。所谓市场介入程度，是指散户的参与程度。道理很简单，一只反复上涨的股票，曾经的持有者会因为价格高而卖出，同时持币者也不会买入找不到高点作为参照物的股票。我有点理解大多散户了，自己当了傻子不要紧，只要之前有更傻的人就行。事实上，任何一个点位买入股票，都有可能被套牢。但是买入上涨的股票就有可能成为最傻的人，而买入正在下跌的股票就会有之前的买入者肯定比自己傻。这就是人性丑陋的一面，就像老话说的“死了也要拉一个垫被的”。当 600788 跌至 0.2 元时，14 元的买入者要比 15 元的买入者好受一点吧。在 2001 年的散户厅内，我发现了这样一种可悲的现象。一群炒股票的中年妇女，互相打听对方套牢的股票，然后她们就去抄同伴的底。无论未来的涨跌，他都能占到同伴的便宜。后来的事情就更加可笑了，这些人在绝对公平、自由的资本市场上，居然开始勾心斗角、甚至关系紧张。

在那个庄股横行的年代，庄家反复利用散户这种心理弱点以及对高点的判断错觉。一只股票从 5 元涨到 10 元时，散户会越来越少，这时筹码流向庄家和趋势跟踪者手中。请注意，更多的散户不是趋势思维的信徒，所以无论如何股票怎么涨，敢于追高买入者都是少数，这样一来庄家无论如何都出不来。当股票一路上涨时，能够抛售的散户越来越少，所以越涨就越不费力气。如果庄家准备在 20 元实现成功撤庄的话，那么通常会拉高到 30 元、甚至 40 元。道理同样很简单，没有“打折效应”，散户是不会当傻子的！坐庄并不复杂，从 5 元到 10 元完成吸纳，然后空拉到 40 元，之后的下跌就会不断的套牢抄底盘！当然随着股票的上涨，基本面都会或多或少的变好，最低限度也会流传出来一些概念。可爱的散户朋友们，就会用折扣价格买入富有丰富概念的“优质股票”。按照常理来说，基本面通常是跟着股价走的。我们可以把基本面理解为 60 日均线，也就是说基本面的最高点通常落后于股价的最高点。当股价与基本面（60 日线）相交以后，股民就会有一种超值的错觉！如果股民习惯于将过去三个月的价格当作参照物的话，那么 60 日均线就成为了股民对于高低判断的形象表述！

这不由得让我想起一种销售策略。数年前，我所在的手机公司推出一款具有“超长待机”功能的手机。那时这种功能并不普及，所以消费者也很难说得清其到底价值几何？如果这款手机低价销售的话，那么消费者就会认为超长待机并不值钱（其实也是不值钱）。公司的销售策略就是：花费重金宣传，同时高价销售。我们这些业务员都感到销量不大，建议公司降价销售。公司给我们的答复是：现在并非让你们“冲量”，而只要让消费者知道这款手机即可。只要我们把高价位

挺住两个月，那么未来的每一次降价都能使销量上一个台阶。确实高明！消费者如果没有参照物的话，很难对于贵贱做一个“合理”的判断。就像股民也同样并不了解股票应该价值几何，尤其是不明白一种题材、一种概念价值几何，没有参照物同样也很难判断的道理是相同的！

这不由得又让我想起一个有趣的故事：佛祖某日下山看到一家商店供奉着一尊精美的佛像。佛祖非常喜欢，决定将其买下来。老板看出佛祖的喜欢之情，所以将并不值钱的佛像开价 5000 元！佛祖扬长而去，回寺与众僧讲述此事。众僧都谴责利欲熏心的商人，并且决定教训他一下。但佛祖说：这道不必，他有办法用 1000 元的价格将佛像买下，并让众僧听他的安排。每隔一日让一位僧人以比昨日低 500 元的价位去商店内购买。第二天僧人出价 4500 元，店老板不卖；第三天另一僧人出价 4000 元，店老板同样不卖。。。。。。直到数日后，一位僧人出价 500 元，店老板肯定还不会出售。次日，佛祖再度下山，轻松的以 1000 元的价格将佛像买下。这其中的奥秘并不复杂，读者朋友们可以想象一下店老板每日的心情变化。其实经历过熊市的读者，一定会深有感触。

在我看来，趋势与整理并不矛盾。事实上，每个交易者都在运用趋势和整理这两种思维，只不过他们的尺度并非相同。关键是，让整理的尺度大于趋势的尺度一个数量级！中线追涨杀跌，那么长线就是高抛低吸。遗憾的是，更多的交易者乐于中线高抛低吸，长线追涨杀跌。如果股票从 10 元涨到 20 元的话，那么 12 元买入股票、右半球跌至 18 元卖出，难道就不是高抛低吸吗？事实上，更多的股民乐于 12 元高抛，而 18 元低吸。

### 对错悖论

对错的评价不应该是基于结果，而应该是基于原因。

-----金融帝国

如果一位交易者学不会如何正确区分“对与错”，那么他将永远原地转圈而毫无进展。-----金融帝国

在交易之路上，我们走的再慢都没有关系，但是我们必须确认自己是在向前走。-----金融帝国

某日一位赌徒赢得了比一年工资还多的钞票，回家后太太像迎接功臣一样准备好了丰盛的酒菜。不久这位赌徒又输掉了更多的金钱，这次他的太太说什么也不让他进门了。赌博是原因，输赢是结果；是否赌博是可以确定的，而输赢是无法确定的。那么交易者对于交易方法而言，是否也想这位赌徒的太太一样，用结果来决定一切呢？

有时我在想：我们这些交易者的喜怒哀乐、甚至是对错的评价，都是完全建立在我们根本不能左右的结果上，这难道不可笑吗？在大多数的交易者看来，能赚到钱的方法就是好的方法，而能亏钱的方法就是坏的方法。如果真的按照这样的逻辑来分析对错的话，那么任何方法都是好的方法，同样任何方法也都是坏的方法。

这种对错观的直接产物就是我们后面要谈的“学习效应”，这样一来我们就陷入了永无止境的“狗咬尾巴”的怪圈中而无法自拔。事实上，交易者达到成熟的起点与终点之间的距离并不遥远，但通常交易者都是在原地转圈而停滞不前。在我看来，交易者能否取得成功，从某种意义上来说就是取决于坚持“错误”与改正错误的能力。其中第一个“错误”代表自身交易策略带来的合理亏损，而第

二个错误代表交易方向错误而出现的亏损。这就是庄子所说的“外化而内不化”。这方面的内容我们稍后再详细探讨，这里我希望读者朋友们明白的是：对于对错的评价应该是基于交易策略而不是基于结果。

对于任何交易者来说，都必须找到自己应该承担的东西。交易绝对不是没有成本的不劳而获，所以我们必须首先确定我们能够承担的成本是什么？然后，找到一种合理的策略来一致性的实现全部交易。这就是每一位交易者成长中找到的基石！当你知道什么样的行情是你必然亏损的行情时，那么你自然就找到了什么样的行情是你必然能够获利的行情。在交易之路上，我们走的再慢都没有关系，但是我们必须确认自己是在向前走。如果你不能接受“盈亏同源”的事实，那么你就不可能找到固定的基石，自然你的全部交易技术就只能够是空中楼阁。

在“巨变效应”中，我们讲述了“原因是渐进的；结果是跳跃的”的道理。一根单独的稻草无法压倒骆驼，之前的稻草并非毫无价值。没有压倒骆驼的稻草就是你的亏损；而最终压倒骆驼的稻草就是你的利润。这就是“盈亏同源”的道理！当你规避了亏损，自然也就规避了利润。明白吗？最后一根压倒骆驼的稻草并非是特殊的！那么，让你盈利的交易也并非是由于特殊的方法而产生的！请记住，盈亏是不可分割的！

### 学习效应

市场是一位狡诈的老师，而交易这是一位愚钝的学生。

-----金融帝国

向成功者学习是人类的一项重要本能。就连这一点，在市场面前都能成为不小的问题。有时我在想，到底是人性的错，还是市场的错？也许市场本来就是人性的天敌。无论人性如何，市场都会成为人性的敌人。

如果你没有由固定基石形成的一致性交易策略，那么你自然会受到身边交易者的影响。在一个大户室中，你左边坐着追涨杀跌的 A，右边座着高抛低吸的 B。如果市场走出持续的整理行情，那么 B 就会获利丰厚；而 A 就会不断的左右挨打。由于你没有跳出“结果决定论”的怪圈，那么你就会认为 B 做的比 A 好。自然你就更倾向于向 B 学习。。。。。。当你也决定采用 B 的方法来不断获利时，突然间市场走出了强劲的趋势行情。很快 B 送回了大部分的利润，而你只好平白无故的产生亏损。这时，A 终于不再垂头丧气，而昂首挺胸的享受他的利润，以及众人羡慕的目光。开始你觉得这是偶然现象，但趋势却一点也没有完结的迹象。一段时间后，你终于改变了自己的看法，你觉得事实上 A 的方法更好！好，这时你又开始跟 A 学。但更有意思的是，市场突然又陷入了似乎没有尽头的整理行情中。。。。。。

后来你决定不能再受到外界的干扰，而自己用趋势跟踪系统来应对行情。开始时，你用一个敏感的尺度来捕捉趋势。本来你做多，但股市偏偏开始回调，并且触及你的止损点。要命的是你刚一卖出，市场就立刻上涨。经过自己的总结与反思，你发现是你的止损点设置得太过敏感。过了相当长一段时间，迟钝一些的止损点又一次让你卖在地板价上，你觉得还应该再迟钝一些。又过了相当长一段时间，你发现虽然股市走出了趋势，但你“掐头去尾后”并没有赚到什么钱。如果你能够敏感一点的话，那么就能赚到更多的利润。。。。。。

上面两个故事的主人公就是曾经的我！请注意，这只是趋势与整理、敏感与迟钝两个对立的极端。事实上，市场中还有更多矛盾的对立。如果你在每一个矛



盾的对立两极间，都转两个圈，那么几十年就过去了！事实上，从97年到2001年我还从绩优概念摇摆到题材概念。

整理和趋势之间是不完全对称的。趋势略微强于整理，这是由股民更乐意于“盈利兑现、亏损挂起”而决定的。至于敏感与迟钝之间就是完全对称的，如果你用不同的尺度操作足够长时间的话，那么战绩是趋同的。当然这需要忽略了交易成本，但交易成本对于中线以上的尺度而言，基本上可以忽略不计。当你在市场上待的时间越长，你就能够找到越多的“等效性原则”。如果你总是像雷锋那样，付出了成本就离开，而绝对不享受利润的话，那么亏损已经就是注定的事情！

市场的机制就是制造微观定势，然后突然打破这种定势，而将追随定势的交易者一网打尽。这有点像狼来了的故事。通常来说，微观定势每重复一次，信徒就会成几何倍数增长！牛市这位老师就是在不断的教给学生：止损是愚蠢的、长期投资是明智的。当好学的学生学会这些以后，熊市这位老师就开始上场了，他不断的教给学生：止损是英明的、长期投资是胡闹的。而且市场这位老师又是尽职尽责的，学生学不会、他就不离去。真是“包教包会、学不会不收费”。大牛市中的洗盘其实有两个作用：一个是通过持有者的换筹来提高市场平均持有成本；另一个更为重要的作用就是告诉大众-----下跌并不可怕！

这个世界上只有两种人最吃香：一种是信仰坚定的人，一种是根本就没有信仰的人。我对价格的涨跌就是绝对没有信仰的人，绝对的随势而动。但我对趋势思维又是信仰异常坚定的人，无论输了多少次，我都还敢继续下注。而如果你是既有信仰，但又不坚定的话。那么你就会随着市场这座大钟而左右摇摆，并且永远慢市场半拍。先来的人吃饭，后来的人买单。那么你将永远是没有吃饭，但却买单的人。

我见过很多炒股时间超过十年的人，大多数仍旧无法跳出“狗咬尾巴”的怪圈。也许学聪明简单，但坚持愚蠢就不是那么容易的事情了。有的时候，敢于同最近的成功者说不，真是一种非凡的能力。我曾经深深地感受过那种巨大的压力，那种与潮流对抗的压力。

人通常都是健忘的，而只是对最近半年左右保持深刻的记忆。市场的评论家们总是能够找到最近半年获利最多的交易方法，然后张大嘴巴告诉所有的人。守住自己的“道”真的是一件很难的事情，要知道我们每一个人都不都是孤立的。

有时我也在想，为什么交易上的成功者如此的少？首先，没有任何人会教给投资者抛弃确定性的成本观念。好，大家都想次次正确，那么分析师就不敢谈不确定性、不敢谈赌博。其次，市场上的一轮循环可能持续极长的时间。热点从业绩到概念，再从概念到业绩的循环真的需要长达几十年的时间。即使你再有悟性，没有经历过一次循环的人也是不可能感受到市场的“钟摆效应”。最后，就是人性的问题了。没有人会看到别人赚钱不“眼热”；没有人愿意心甘情愿的吃亏；没有人愿意相信单笔交易是没有道理可言的。

### **超市原理**

在我看来，股民们大面积亏损的一个最为主要的原因就是正确率太高了！  
-----金融帝国

超市那种最后一次性付账的销售模式更能激发起消费者的消费欲望。在结账前的采购中，如果是每拿一件商品就付帐一次的话，那么估计销售额就会出现下降。简单的说，人对于“次数”要比“数量”更为敏感。如果是收入的话，那么

10 次 1 元的收入产生的满意程度大于 1 次 10 元的收入。同理，对于支出而言，10 次 1 元的支出产生的痛苦程度大于 1 次 10 元的收入。

这一点在市场上表现的也极其明显。为什么股市上牛市中的成交量大于熊市呢？因为交易者在获利的情况下更乐意于交易。这同时说明交易者并不是绝对客观的，而是存在相当大程度上的偏向性。也就是说，交易者更重视概率而不是赔率。

虽然市场上有“8 赔、2 平、1 赚”的说法，但市场平均正确率却是高于 50% 的。我们虽然不可能精确计算市场的平均正确率到底是多少，但用一个简单的公式就能算出一个大概。用股市上，牛市成交量的总和/全部成交量的总和=全部交易者的平均正确率。一个奇怪的现象：我在身边的股民中，找到一个正确率低于 50% 的交易者是非常困难的！如果你不相信的话，也可以试着找找看。

在我看来，股民们大面积亏损的一个最为主要的原因就是正确率太高了！假设，某股民在最短持有周期为两周的情况下，刻意降低正确率，那么就有可能实现长期的盈利。这又不符合大众的常理，难道亏损的罪魁祸首真的在于高正确率吗？

正确率的本质到底说明什么？正确率的高低，同预测水平的好坏并非具有绝对的相关性；而与离市策略具有更大的相关性！理论上讲，即使在随机开仓的情况下，只要止损的幅度数倍于止赢的幅度，那么正确次数就能数倍于亏损次数。所谓高正确率只能说明利润是被众多的人（次）平分，而亏损是由少数人（次）承担。由此看来，股民的高正确率，只能说明“利润兑现、亏损挂起”的癖好在一起作用。简单的说，对于一定数量的利润而言。多数交易者希望是由更多的盈利次数与更少的亏损次数组成；而我希望由更少的盈利次数与更多的亏损次数组成。

交易者更愿意确定利润，而逃避亏损的本能，正好为我们找到了获利的武器。我再说一遍，所有具有再现性概率优势的交易方法，完全是来自于人性的不对称性使得市场产生的不对称性。像大众对待利润那样对待你的亏损，你就能长期盈利！

### 复利悖论

无论你承认与否，交易者追求的很多东西是永远也无法真正得到的。  
-----金融帝国

如果我们能够每年获得 40% 的收益率，那么 7 年后资产就增长了 10 倍以上，20 年以后资产就增长了将近 1000 倍。如果半年能够获利 40% 的话，那么 10 年后资产就能增长将近 1000 倍，而 20 年就能增长 1000000 倍。

年收益 40% 相当于每月平均获利 2.8%，这是够低的收益率了。但如果你能够将这种微小的月收益保持 20 年的话，那么 10 万元的初始资金也能够变成一个亿！而如果你能够每年将资金增长 100%，那么 10 万元的初始资金 20 年后能够变成 1000 个亿。要知道每年 100% 的收益率，只相当于每月 6% 的收益！

在我看来，20 年 1000 倍的投资收益理论上讲是可行的，但无论如何 20 年 100 万倍的投资收益是绝不可能的。那么由此可以得知，一年超过 1 倍的收益如果能够稳定的话，那么就能产生绝对不可能出现的“市场怪物”。由此可知，一年超过 1 倍收益率的交易方法，必然是不稳定的！要知道一年 1 倍的收益率只相当于 6% 的月收益，那么每月能够产生超过 6% 收益率的交易方法同样是不稳

定的。

衡量获利速度的快慢有三个指标：正确率、赔率、交易周期。从“超市效应”中我们可以得知，正确率同赔率是互损的。即使全部交易环节都采用随机操作，那么正确率与赔率的乘积应该等于 50%。如果我们能够通过任何交易技术将期望收益略微的提高，那么我们就可以具备期望收益优势。而这种期望收益优势在反复的操作中被不断的叠加，那么就能产生真实的钞票。如果这种操作周期足够短的话，那么就可能在短时间内创造出惊人的利润！而这种惊人的利润在长期的复利效应下，就能产生根本不可能出现的“市场怪物”。

如果站在市场怪物不可能存在的前提下，那么越短的交易周期，就必然会使期望收益降得越低。同时我们略微的期望收益优势，还会被交易成本所大量吞没。但这与事实并不相符，我们可以轻松找到短线快速获利的案例。那么结论就只能是获利速度与稳定性是互损！而稳定性说明什么呢？稳定性可以理解为交易结果与理论值的方差，或者是期望收益未来可能变化的幅度。在我看来，稳定性是最为一个重要的参数。他是决定着交易者生死存亡的问题，稳定性差意味着被扫地出门的可能性更大。即使期望收益是正值，但只要交易结果方差足够大的话，我们照样可能血本无归。如果说，交易者第一目标为“不亡”，那么我们就必须追求稳定性！

提高稳定性就必须降低获利速度，也就是说在期望收益不变的情况下提高操作周期。如果是期货市场的话，那么上面的说法还忽略了一个问题，那就是仓位！其他条件相同的情况下，越重的仓位就能产生越大的获利速度。期望收益是每位交易者所追求的，那么交易者的陷阱就只剩下重仓与短线！

如果我对一位交易者说，我正在开发一种能够在未来 20 年后将 10 万元变成一个亿的交易系统。那么这位交易者通常会认为我的欲望太高了，甚至认为我是在做一个不可能成功的系统。有意思的是，也许这位交易者认为自己的目标很保守，只不过想通过日内操作来实现每周 2.8% 的收益。按照这种逻辑，他认为每周获利 2.8% 比 20 年获利 1000 倍更容易！要知道，只要这位交易者能过在市场上活 20 年，那么他贡献的手续费已经是一笔不小的财富了。如果再加上移滑差价等交易成本，那么每周获利 2.8% 所需要的技术水平要数百倍于我。

我与很多人讲，我在交易事业上的“十年大计”时，他们都说我太贪了。但有意思的是，我的交易技术很粗旷，而更多的人都追求很多精确的交易技术。我保守的计算了一下，如果大多数人追求的交易技术能够实现的话，那么他将 10 万元变成一个亿最多用五年。我是说，更多的交易者对于交易技术的要求同对交易战绩的要求，简直就是一天一地！没错，对于交易技术而言，更多的人都觉得我不思进取；但对于交易目标而言，更多的人都觉得我异想天开。而在我看来，他们追求的交易技术，是永远都不可能达到的幻觉！

很多交易者对于交易技术的选择，都抱着一种“射箭”的思维。无论我们最终能够射中几环，我们都要瞄准“十环”。事实上，交易根本就不是这样。如果我想射中“五环”，那么我就应该选择能够达到“五环”的交易技术。并且追求更高的稳定性，而最大程度的保证我能够达到这个目标。相信我，交易是一门“舍”的艺术。当我放弃了射中“十环”的可能性时，我选择射中“五环”的技术就有更大的稳定性。

相信我，对于交易技术而言只有“可行”或“不可行”两种状态。当你准备使用一种交易技术时，可以先计算一下成功后能够带来多大的利润。如果这种利润都让你绝对不可思议的话，那么就不要在这种交易技术上过多的浪费时间。当



你知道利润是不可能实现、而收入又是巨大的时候，那么只可能是有更大的成本隐含在其中。如果你连成本是什么都不知道，那么使用这种交易技术无异于自杀！

### 鸵鸟现象

我是一位知道自己是在赌博的交易者，而更多的人是自以为在作交易的赌徒！ -----金融帝国

据说，当鸵鸟被猎人捕杀时，它们不是逃跑，而是把头钻在沙中。当他看不到枪口时，枪口就真的不存在了！中国人有一个特别不好的习惯，那就是回避问题。不愿意接受的事情，我们就可以不去正视它，回避就是最好的办法。

我曾经受到过两次虚假业绩的伤害，差一点就让我血本无归。当时我真的痛恨这个市场太不公平！这样一来，我就陷入指责与牢骚中不能自拔。。。。。让我走出泥潭的是一篇和股市没有丝毫关系的文章《宽容的荷兰人》。如果一种现象你无法消除他，那么与其回避还不如正视他，从而承认他、接受他、研究他、合理的控制他。如果你连承认都不敢承认，那么你是无论如何也不能合理控制他的。这样一来，我就承认并且接受业绩可能虚假这个现实，从而研究如何控制这种风险对自己的伤害。慢慢的，这种理念甚至成为我其后交易策略形成的一条主线，那就是：从对抗到包容。

至此，在我的词典里已经没有“忌讳”二字。我们忌讳的通常都是真实存在事物，只不过我们不愿意接受所以才忌讳。那么这里就说一下大多数股民们忌讳什么吧。

首先，是“怕亏情结”。大多的股民都不乐意于面对亏损，很少有股民在交易之初就计划好亏损、更不用说把亏损设计为交易策略的一部分。无论你是否承认，只要是做交易就有可能亏损！“盈利兑现、亏损挂起”虽然能够暂时的对亏损视而不见，但通常未来都要承受更大的代价。既然与亏损对抗不会有什么结果，那么我就想办法包容亏损，用利润来对冲亏损。反正怎么交易都要亏损，那么我与其被动的接受亏损，还不如主动的、有计划的、有步骤的去亏损。当我完成买入（开仓）交易以后，全部的工作就是对亏损的控制。盈利嘛，不用管他、随他去吧，他会自己照顾好自己。现在的我真得很轻松，回头看看那些忌讳亏损的人，他们活得真得很辛苦。一天我在股市里等人，看到一位股民十分钟向他的同伴问了八遍“你说过两天能不亏损吗？”这种亏不起的心态，最终的结果只能是上涨没他事，下跌他肯定跑不了。其实学会止损只是初级标准，然后要是不忌讳亏损。当你明白“盈亏同源”后，你就知道亏损本身就是最好的风险释放过程，这时你会爱上你的亏损。如果亏损是你永远也不能征服的敌人，那么为什么不将亏损包容、然后和他做朋友呢？我们可以不用同利润亲密接触，但对于亏损我们必须形影不离的对它照顾有加。我绝对不是开玩笑，交易的真谛就在于像常人对待利润那样对待你的亏损，

其次，是“怕隔夜情结”。在期货市场上，由于很多品种的定价中心在欧美，所以晚上外盘的大幅度波动就很可能对交易者的隔夜持仓造成很大的风险。这种隔夜风险是确实存在的，而且我至今也没有找到这种隔夜跳动任何概率上的偏向。这样一来，在期货公司的怂恿下，更多的交易者都把不持有隔夜单作为自己的交易规则。道理很简单，很多交易者都曾经受到过隔夜跳空的伤害，自然就不愿再涉及这块伤心之地，而是陷入日内和重仓的误区。在日内的有限时间内，交易者基本上不可能靠放长利润来实现大赔率。自然他们就只能掩耳盗铃的追求高

正确率了，通常最终的结果就是“领取整存”。事实上，我曾经也经常受到隔夜跳空的伤害（一夜亏损 6 位数），而且我深信以后也无法避免受到这种伤害。在我看来，隔夜跳空只不过是一种噪音，使得价格走势并非呈现连续波动的特征。那么理论上讲，止损幅度就应该有一个下限，过小的止损幅度就是没有意义的。大的止损幅度自然就决定了仓位不能太重，这样一来我就用轻仓的策略来包容这种隔夜风险。

再次，是“怕赌情结”。一般来说，我同别人聊交易都是挺受人欢迎的。但是几乎所有的人都反感我将交易同赌博相提并论。如果市场上、甚至是现实世界中根本就不存在确定性的话，那么我们该如何应对呢？两种选择，要不我们就自己来制造确定性的幻觉，从而生活在虚假的信念中；要不我们就正视不确定性、承认不确定性、接受不确定性、研究不确定性、合理的控制不确定性。遗憾的是，更多的交易者宁愿活在幻觉中，也不愿意面对不确定性。他们宁愿将自己的交易技术弄得模糊不清也在所不惜。这时交易者就不能使用确定的一致性交易方法，毕竟任何确定下来的交易方法都会立刻被证实不具有确定性。所以交易者只好毫无章法、随心所欲地完成交易行为。交易者天真的以为，众多具有不确定性的交易方法混合、搅拌在一起就能具有确定性。在我看来，我是一位知道自己是在赌博的交易者，而更多的人是自以为在作交易的赌徒！

最后，是“怕错情结”。如果谁能不犯任何错误，那么他将会快速的赚取整个世界。犯错并不可耻，逃避错误才是最可耻的！所谓“怕错情结”是指，不愿意主动承担责任的倾向。很多交易者在还没有行动之前，就找好了推卸错误的借口。其实明明已经做好了不可能改变的決定，但还要征求别人的意见。如果得不到他人的支持，那么就会继续征求其他人的意见，直到有人能够支持他的观点为止。这样的好处在于，当结果真的证实犯了错时，即使不能少亏一分钱，也能找到一个可以指责的对象。似乎对于他来说，自尊心比钞票更重要！

### 圆木桶理论

对于一笔获利的交易而言，你必须把各个环节都做正确；但对于一笔亏损的交易而言，并不需要你把各个环节都做错，只要做错一个环节就足够了！

-----金融帝国

两杯 50 度的水，倒在一起不会成为 100 度的水。这说明，我们根本无法将温度叠加。如果我们承认，任何的交易方法都无法指向确定的结果，而只不过是基于概率下的产物。那么我们是否也同样无法叠加概率优势呢？

与此有异曲同工之妙的是“圆木桶理论”，木桶能够盛多少水，不取决于最长的那根木头，而取决于最短的那个木头。而你的木桶越复杂，那么就容易出现更短的木头。事实上，交易也是完全一样的。一笔成功的交易需要正确的开仓、正确的持仓、正确的离市、正确的资金管理。而这其中一个环节出现问题，就可能出现交易最终的失败。没错，对于一笔获利的交易而言，你必须把各个环节都做正确；但对于一笔亏损的交易而言，并不需要你把各个环节都做错，只要做错一个环节就足够了！

我见过很多在期货市场明明看对行情，但由于没有做好资金管理反而输钱的交易案例。表面上看，期货既可以做空又可以做多，还可以使用资金杠杆，似乎获利会更加容易。但事实上，期货市场更容易让交易者死的更快、更惨！道理很简单，任何一个环节的问题，都可能让你被市场扫地出门。

如果说一笔成功的交易，需要众多的环节组成。而你的每一个环节又都需要（依赖）多种的交易技术来完成。那么使你交易行为出现问题的可能就会更多，从而最终失败的概率就会更大。一点都没错，交易的成败不取决于你最大的优势有多大，而取决于你最大的劣势有多大。这也是我反复提倡交易应该简单而不是繁琐的原因，毕竟交易是一种“失败者的游戏”。

以前做手机销售时，我发现手机的质量同功能成反比。或者说，功能越多的手机，就越容易出现故障。那么交易是否也会出现同样的问题呢？如果我们交易的系统大厦过于庞大与复杂，那么是否其中一个环节出现问题，整个交易的“流水线”就会瘫痪呢？

### 点球原理

你需要知道的事情越少，获利就会越容易一些。

-----金融帝国

虽然我对足球并不算了解，但我老爸很喜欢看足球比赛。记得一次世界杯期间，我也受到流行潮流的影响而看起了足球。当一场比赛打成平局时，最后需要用残酷的点球大战来分出胜负。如此重大的赛事，我能够感受到选手那种巨大的心理压力。

我老爸对我说，射手的心理压力要比守门员大得多。我不理解其中的缘由，明明是一对一的对决，为什么会有一方的压力更大呢？老爸解释道：射手能否射好球，很大程度上取决于技术，所以担心发挥不好就有压力。而守门员却更大程度上取决于运气！也就是说，即使不能扑到球，也不容易遭到观众的责怪。

如果守门员等到射手已经将球踢出，甚至是看出球运行的线路再做反映的话，那么基本上就不可能扑到球。守门员必须在射手起脚的一刹那，赌球射向的方向，否则就一切都来不及了。事实上，我们经常能够看到点球大战中，球射向左面而守门员却扑向右面的场面。明白我说的意思吗？守门员扑点球不是看出来的，而是赌出来的。如果是赌左、中、右的话，那么扑到的概率为 33%；但如果等看出球的走向后再选择扑球方向的话，那么扑到球的概率为 0%。

不追求确定性还有可能成功，而追求确定性就必然会失败！如果将守门员扑球比做交易的话，那么三分之一的正确率在五倍的赔率面前照样可以获利，而追求确定性的交易者通常什么都得不到！

曾经的我在捕捉趋势时，还需要其他方法的确认、需要自己一定能够看懂行情。后来我发现，也许迟钝（需要更多的条件相当于一种条件的迟钝）能够提高正确率，但它也是靠丧失赔率来换取的。而真正意义上的确定性又是不存在的，再有把握的交易也是可能出现亏损的。在我们追求有把握的同时，又将自己的成本大幅提高，从而丧失了赔率。

后来我发现，看出趋势的思维方式是错的！趋势不是看出来的，而是赌出来的。我现在的思维方式是：大众用潜在的好位置换取钞票，而我用钞票来换取潜在的好位置。请注意，我是用真实的钞票来换取潜在的好位置，所以我通常都在输。我从来都不买彩票，这道不是因为彩票的成功率低，而是因为彩票具有负期望收益。即使彩票还是同样低的正确率，但如果我们能买到 0.02 元一注的彩票，那么投资彩票也是一条不错的生财之路。

相信我，我们从来都不可能“零成本”的知道更多的真相。所以说，你需要知道的事情越少，获利就会越容易一些。



### 小蝴蝶的故事

少则得，多则惑。

-----老子

这是我在幼儿园时听过的一个故事。也许我们这些成年人，应该回过头来再听一听小时候的童话，或许能得到一种更深刻的感悟。

一只小蝴蝶觉得自己身上的色彩不如同伴的好看，就请求上帝帮自己改变身上的颜色。上帝满足了它的要求，给它一种自由选择颜色的权利。上帝指着五彩缤纷的花丛，对小蝴蝶说：“你喜欢什么颜色，就在什么颜色的花朵上‘打一个滚’，这时你就能够变成什么颜色。”小蝴蝶欣喜若狂的先是在红色的花朵上“打滚”，然后又不想放弃蓝色的花朵。这样就又在蓝色的花朵上“打滚”，这时它又觉得黄色的花朵美丽。。。。。就这样，它在所有的花朵中都“打了一个滚”，最终它变成了一只黑颜色的蝴蝶。它顿时痛哭流涕，无法接受自己成为一只颜色最丑陋的蝴蝶。

人们的痛苦往往不是来自于没有选择，而是来自于选择太多而无所适从。所谓选择就是一种利弊的取舍，这个世界上没有全优的选择，否则就谈不上什么选择了。当交易者面对众多充满特色的交易方法时，通常无法进行适合自己的取舍。似乎每一种方法都有让自己获利的时候，同样每一种方法也都有让自己亏损的时候。这时交易者可能就不做任何选择，而希望能够得到全部方法的优势。

你可以选择“赤橙黄绿青蓝紫”中的任何一种颜色作为自己的交易方法。但如果你吸取了所有的颜色后，结果只能是什么颜色都没有的黑色！在叠加交易方法的过程中，不但将全部方法的优势进行叠加，同时也将全部方法的劣势进行叠加。

我很清楚大多数交易者的动机，他们只不过是逃避不确定性的存在。所有的优势等于可能捕捉到所有的利润，但所有的劣势又等于可能遭受所有的亏损（承担所有的成本）。事实上，如果一种交易方法能够具有明显的期望收益优势，那么虽然单次（微观上）无法找到确定性，但却能够实现长期战绩（宏观上）的确定性。有意思的是，交易者为了逃避微观不确定性的同时，将自己带入了宏观不确定性的深渊中。

### 损耗原理

趋势跟踪系统产生的大赔率在嘲笑众多小亏损的同时，也在嘲笑其他的分析方法、以及我的思考智慧。

-----金融帝国

在我们生活的真实世界中，存在着众多的极限。比如，速度的极限是（光速）每秒 30 万公里；绝对零度为-273.15 摄氏度等等。同样在我们虚拟的市场上，也存在着很多极限。比如，RSI 指标的数值不可能超过 100，交易正确率不可能超过 100%等等。

稍微懂得物理学的人都能知晓，极限是不可能达到的。并且越接近极限，每提高微弱的一步都需要更大的努力。回到我们虚拟的市场中来，同样也会发生这种越接近极限就会越困难的现象。比如，KD 超过（小于）50 后，就会出现涨跌

对指标影响的不对称性。而且这种不对称性随着指标越接近 100（0）就表现得越明显。如果 KD 指标达到 95 以上，那么我可以预期其后指标数值下跌的可能性更大。因为这时涨跌对于指标的影响已经非常不对称了，微弱的下跌就能使指标回落，而巨大的上涨也很难使指标提高一点点。这就是技术分析中所谓“背离”产生的原因。因为从指标的设计公式中，就存在一种向中轴（50）回归的吸引力。

如果我们把这种原理运用到交易方法的组合中，同样会出现这种损耗效应。根据“树形原理”我们可以得知，任何分析方法都是基于概率下的产物。而概率永远不可能达到 100%，那么这时两种分析方法的优势在叠加过程中就会出现损耗现象。

概率越接近 100%，提高一点就越困难，而降低一点就越容易。同时由于分析方法都是概率下的产物，那么一种方法的概率优势就会在另一种原有方法极大概率优势的面前出现损耗。或者说一种方法的概率劣势在另一种原有方法极大概率优势面前加倍放大。

趋势跟踪系统产生的大赔率在嘲笑众多小亏损的同时，也在嘲笑我其他的分析方法、以及我的思考智慧。毕竟趋势跟踪系统的正确率通常在 40%以下，那么靠其他技术来规避假信号将会变得非常容易。甚至我们随机的放弃一次信号，结果都有可能是避免了一次亏损。问题是，万一我们放过了一次真信号指出的大行情时。不但我们之前所作的全部努力带来的“好处”都会荡然无存，反而会出现得不偿失的结局。当趋势跟踪系统的赔率极大时，架构在趋势跟踪系统上的行情研判，就必须具备极高的正确率才能意义。想一想，如果你研判行情能够有极高的正确率的话，那么你还还要趋势跟踪系统干什么？悲观的说，无论你使用趋势跟踪系统，还是自我的主观研判都能够实现不错的交易利润。但将他们组合起来的结果，很可能是不如单一使用其中的任何一种方法。

### 依赖现象

把自己的钱袋，寄托在别人的身上是一件最为愚蠢的事情。

-----金融帝国

你可以推卸责任，也可以走向成熟；但你无法即推卸责任又走向成熟。

-----金融帝国

我不知道是因为中国人的天性，还是因为我们所受到的教育，总之中国人更喜欢依赖于外在的事物。这一点同美国人的风格截然相反。一位父亲对他的孩子说：“你从桌子上跳下来，我会接着你。”孩子真的跳下来了，但父亲却没有接着他，结果摔得孩子很痛。孩子指责父亲说：“你为什么骗我？”父亲说：“这个世界上你能够相信和依赖的人只有你自己。”这绝对不是一个简单的故事，事实上这确实是美国人风格的真实体现。与此有异曲同工之妙的是，美国上个世纪初关于实施“百日新政”探讨中的一段对话。弗兰克林准备动用国家资金购买过剩商品进行销毁，并且给每位储户的账户中增加一定数量的美元。反对者指出：“这会动摇我们引以为豪的‘民族责任感’”。

美国是一个讲究自由的国家，自然也就讲究每一位个体的责任感。中国则不同，小的时候我们就受到这样的教育：相信别人，相信政府，服从政府；政府会为每一位公民负责，公民可以完全依赖政府。这样一来中国人就丧失了最为宝贵的责任感，我们似乎根本不知道什么是为自己负责。

我惊人的发现，中国股民会把某某事物当作“救世主”，又会把同样的事物

当作“出气筒”。请注意，是同一事物！更有意思的是，这种事物会不断的被交易者当做救世主、出气筒而不断循环。

交易亏损了，就是股评的错、国家的错、上市公司的错。似乎自己从来都没有错！在行情低迷的 2005 年，各大论坛上怨声载道。有骂证监会的、有骂政府的、有骂上市公司的、还有骂股市黑嘴的。说真的，我还真的没有听到骂自己的！我就奇怪了，哪个国家的政府能够让股市只涨不跌；哪个国家的股市能够没有业绩虚假；哪个国家的分析者能够次次正确？

新股民通常把股评奉为神灵，然后就是相信股评、依赖股评、指责股评；事情还没有结束，然后是继续相信股评、继续依赖股评、继续指责股评；事情仍旧没有结束，然后是仍旧相信股评、仍旧依赖股评、仍旧指责股评。股民不光是这么对待股评，而是对待任何事物都是这样。

更有意思的是，股民在咨询他人意见的时候，通常是抱着事后推卸责任的动机。没有人愿意真正的征求别人的意见，他们通常想要的不过是认同与支持罢了。如果第一个征求意见的人，没能认同他的话，那么他会征求第二个人的意见，直到得到支持为止。如果最终自己做对了的话，那么他会认为是自己的高明。如果最后做错了的话，那么他会认为是受到别人的误导。有一点我百思不得其解，为什么几乎所有人都愿意把自己放在受害者的位置上呢？难道这是一种自虐倾向？这就好像，二战时期中国受到日本的侵略。几十年后的我们不但把这当做一种难以启齿的耻辱，反而当作一种寻求同情与指责别人的资本。难道受害者的位置真的这么具有吸引力吗？真正的强者不需要同情、真正的强者不会去指责任何人！

现在的我从不指责任何人！我相信强者的逻辑应该是：任何能够伤害到你的事物，而你又对这种事物无能为力时，那么这种事物绝对是没有任何错误的！只有当你能够使伤害到你的事物付出代价时，那么对方才能算是犯了错误。也许你不是强者，我允许你指责。但请记住，你只能指责一次、并且在指责过后就再也不能相信它了。一句关于感情的名言：没有人能够伤害到你，除非是你自己愿意受到伤害。骂过上市公司业绩虚假的交易者，你们以后就不要看业绩报告了。我骂过上市公司的业绩虚假，而我又无法避免这种虚假的情况，所以我以后再也不看业绩报告了。我受到的伤害是值得的，毕竟我往前走出一小步。

### **绿草坪效应**

请不要羡慕任何人，交易获利的关键在于：守住自己的“道”。

-----金融帝国

一山望着一山高，说的就是这个道理。或者说，在草原上你总会觉得远处的草坪比脚下的草坪更绿。我在生活中也发现过这种现象。在一条繁荣的步行街上散步，我从各个方向都能看到正在消费的人们。我似乎感觉到所有人的生活都比我优越，似乎人们都在不停的进行消费。哎，人家那样才能叫做生活。

后来我发现这里有一个重大的误区。我不是天天出来消费，那么我看到的这些消费者是否也并非天天出来消费呢？我时刻都能看到不停消费的人群，但他们事实上并非都是同一个人。可能我一天中只有少数的消费行为，也能融入这个连续消费的场景中。我能看到不停消费的人群，但不等于人群中的人都在不停的消费。

我曾经听到有人说：“张三在 1800 点就指出上证指数能够涨到 4000 点，他



真的是名副其实的分析大师。我说：“如果大盘现在跌破 1000 点，你会说李四的观点太神奇了，他是名副其实的分析大师。”期货市场上有这么一句话：吹牛大旗永不倒，吹牛之人轮流换。

股市任何时候都能找到过去一段时间观点正确的分析师，并且媒体也乐于挖掘这种事后合理的现象，从而证明市场是能够被看懂的。请注意，总有观点正确的分析大师，并不等于有某位分析大师的观点总是正确。

我想说的是，任何市场参与者都有高潮和低谷，也都有“占便宜”和“吃亏”的时候。大家不要羡慕任何人，交易获利的关键在于：守住自己的“道”！别人赚钱就眼红、别人获利就模仿，那么你就会陷入“学习效应”的怪圈中。任何人使用的交易方法都是基于概率的，根本就不存在能够看懂行情的人。否则市场就会失去其存在的根基！

### 焦虑原理

人的一生总是在追逐确定性，认为只有得到确定性才能使自己感到安全。事实上，确定性是不可能追求得到的。而只有意识到确定性并不存在时，我们才能使自己的内心得到安宁。

-----摘自《短

线交易大师：工具与策略》

对确定性的追求，从某种角度上来看，也可以理解为对完美的追求。这是由我们每一个人的本能所决定的。如果我们失去确定性的话，那么就会陷入一种可怕的恐惧当中。从理智上来讲，不确定性是居于“得”与“失”之间的一种状态，他优于“失去”，但劣于“得到”。有意思的是，从心里学的角度上讲，不确定性比失去更为可怕。我相信大家绝对不认同我的说法，毕竟这不符合逻辑！下面就请我讲述几个真实的故事吧。

如果你赶 12 点的火车，但路途中却遇到交通堵塞。对于你来说，能否赶上这班火车是不确定的。这时你会非常的焦虑，甚至会焦急的坐立不安。有意思的是，假如你最终知道火车已经开走了，你反而会定下神来，只是品尝着后悔。心理学指出，人们往往在事情发生时，反倒不是很在意，而在事情可能发生的阶段最为焦虑。

二战期间有份研究报告曾指出，战斗机的驾驶员非常容易焦虑，因为每一次出动都可能被击落。有些驾驶员甚至想选择一死，如此就不用担心会被杀或受伤，他们索性抱着必死的信念去撞山；很多逃亡的罪犯最后选择投案自首，这并非他们良心发现，而是因为他们实在受不了可能落网的心理恐惧。他们宁愿选择自首来彻底消除可能落网的心理恐惧；我见过一些恋人，在一方因某种原因思考是否应该分手而犹豫不决的时候，另一方因实在受不了可能分手的焦虑不安，而主动选择放弃这段感情。

做期货的朋友，可能会有与我同样的感受。我为了提前知晓第二天可能出现的盈亏，而情不自禁的在晚上关注外盘走势。其实外盘与国内市场并非 100% 相关，有时还有可能走出截然相反的走势，但大多数时候却是同步运行。当每次行情做反，最难受的时候并非第二天确定亏损了几万元，而是在前一夜只是知道第二天可能亏损的时候。有的时候这种焦虑真的让人难以入睡，而通常无论第二天损失多么惨重，我都能很快地接受并且适应。可能出现的亏损，比确定的大幅亏损更加可怕。

不可思议吧，人通常真的是不符合逻辑的。如果一个交易者不能战胜自己的心灵，那么他的行为可能更注重确定性而不是利润。人的一生总是在追逐确定性，认为只有得到确定性才能使自己感到安全。事实上，确定性是不可能追求得到的。而只有意识到确定性并不存在时，我们才能使自己的内心得到安宁。焦虑原理最为主要的一个提示就是，建议交易者放弃对不真实的确定性的追求。

这种“焦虑原理”通常能够形成一种巨大的恐惧，从而使得交易者可能无法挺过交易系统中付出成本的阶段。即使我们的交易系统是采用保守性原则，来设计出合理的资金管理模块，从而保证账户资金的长期安全性。但是我们仍旧不知道成本具体需要付出到什么时候，或者说还需要亏损多少钱才能熬过“交易的冬天”。这时交易者有可能在焦虑中，放弃未来能够给自己带来巨大利润的交易系统。正是这种也许明天就能够开始下一次的辉煌，也可能还要继续亏损一段时间的不确定，使得交易者心力交瘁。我们可以很轻松的在历史走势中测试系统的有效性，但可惜我们无法测试出心理反应对“按系统操作”可能带来的影响。当我们作系统测试时，可以问自己是否能够承受 30% 的资金回撤幅度，但我们无法设想那一时点上可能出现的心理问题。

### 赌场原理

对于赌场而言，赌博的结果具有微观不确定性，以及宏观确定性。

-----金融帝国

赌博是一种“上不了台面”的行为，也是一种被大多数人所不耻的行为。那么有没有靠赌博为生的行业呢？在美国的拉斯韦加斯、中国的澳门，都存在着众多的赌场。而赌场的经营者确实能够靠其为生，甚至还能实现丰厚的必然利润。难道赌场的经营者不是在赌博吗？其实从某种意义上来讲，彩票的发行者也是靠赌博实现必然盈利的。

对于赌场而言，他与每位赌客的赌博结果是不确定的。但当他与足够多的赌客进行赌博后，就能产生必然的利润。这种利润来自于赌博规则对于赌场略微的概率优势。也就是说，对于赌场而言，赌博的结果具有微观不确定性，以及宏观确定性。甚至，当赌场与足够多的人次进行赌博后，最后收益率都能够通过数学公式计算出来。并且赌博的次数越多，计算得出的理论数字就与最终的实际结果越接近。

从人类的科技发展史来看，早期的经典物理学，把世界描绘成一座精确的大钟。未来是可以通过绝对的因果关系进行预测的。牛顿在尝试股票交易后，曾经说过：“我能够精确的计算出天体的运行，但却无法计算人性的狂热。”事实上，几百年前天体的运行就能够被人类精确的计算。后来爱因斯坦提出的相对论，虽然使得经典物理学大厦崩塌，但是仍旧没有彻底的放弃因果关系。最近的科学发现，都在反复证明。对于观察者而言，能够预测的线性因果关系并非常态，而不可预测的非线性关系才是世界的常态。虽然线性因果关系能够解释简单系统，但仍旧有无法解释的两种情况。一个是复杂系统。即使天体再庞大，能够产生作用的因素却极其有限，因此他仍旧属于简单系统。对于复杂系统，可以用混沌理论加以描述。经典物理学虽然可以计算出天体的运行，但却无法计算出小溪流过岩石产生的波纹。另一个是微观世界。在微观世界中，对于电子运行轨道的描述就必须使用“波函数”，从而无法给出确定的结果。这就是著名的量子理论。简单的说，就是对于电子出现的位置而言，单次结果具有不可知性；但多次结果可以

用“波函数”这种几率波进行精确的描述。有意思的是，量子理论与赌场的盈利模式具有惊人的相似，那就是：微观不确定性，以及宏观确定性。

我不得不感叹世界大同。老子说过：“治大国、若烹小鲜”。原来最高深的科学与最低俗的赌博具有同样的道理。那么我们交易的市场是否也会出现这种现象呢？答案是肯定的！市场上没有任何方法能够指向唯一确定的结果，否则就会产生市场怪物。那么所有的交易方法都是基于概率的产物！这样一来，交易的盈利模式与赌场的盈利模式就别无二致了。所不同的是，赌场靠规则上的概率优势实现长期的必然盈利；而交易者靠人性的不对称性建立起来的概率优势实现长期的必然盈利。

### 第三章 基本分析

#### 价格、价值与价值观

世界因观察者的不同而不同。

-----金融帝国

股市的上涨与其说是经济的好转，不如说是交易者更乐意于看到好的一面。

-----金融帝国

所谓价值规律，简单的说就是：价格围绕价值上下波动。价格很简单，就是我们电脑屏幕上跳动的数字。那么价值究竟是什么呢？按照某国外书籍的说法，所有的买家都是认为价格低于价值的人，而所有的卖家都是认为价格高于价值的人。那么价值必将是由众多因素决定的，同时这些因素又因观察者的角度不同而不同，并且也决不可能存在价值等于什么的绝对公式。由此看来，市场存在的条件似乎就决定了参与者对于价值的“打分”，从根本上绝对不能是相同的！等一下，如果价格也是需要观察者来打分的话，那么这时价格与价值的界限已经开始变得模糊起来。

马克思在《资本论》中忽略了资源的价值、科技的价值、资本的价值，而完全用社会必要劳动时间来解释价值。也许资本的祖先确实是社会必要劳动时间，但黄金、石油等资源的价值又如何解释？爱迪生数量庞大的发明又价值几何？在我看来所谓价值，不过是马克思为了他整体的理论体系而主观添加的一个概念，并且他认为价值量应该是绝对的（不受观察者参照系的改变而改变）。也许后来意识到价值不可能存在什么绝对的标准，所以才引伸出所谓价值观的问题。至少在他看来，价值观是有好坏之分的，并且存在一个特殊（正确）的价值观。这说明买家和卖家达成一笔成交时，他们其中必然有一个人的价值观是错的。

这不由得让我想起经典物理学，为了解释光的传播而引申出一个绝对静止（不受观者着参照系的改变而改变）的“以太”。在我看来，马克思的经济理论在那个时代有其巨大的合理性，并且推动了社会的发展。我们可以清晰地发现，从亚里士多德的哲学；到欧几里德数学；再到牛顿的经典物理学；最后到马克思的《资本论》从本质上来说是一脉相承，共同组建了当时一种和谐的理论世界。他们都认为这个世界是简单的、绝对的、刚性的，并且不受任何观察者的不同而改变。

上个世纪一位叫做爱因斯坦的伟人松动了经典物理学大厦的一块砖，最终导致了整个大厦的崩塌。遗憾的是，在哲学观和世界观上，当今人们脑子里还更多的保留了亚里士多德的遗风。爱因斯坦告诉我们，相对性原理；量子理论告诉我们，测不准原理。其中无不都把观察着摆到一个最为核心的位置，世界因观察者



的不同而不同！

对于无数的观察角度而言，他们应该都是等效的，而不会有任何一个角度是特殊的。简单的说，世界在不同观察者眼中是不同的，而所有的观察着的观察并没有优劣、对错之分。

如果把相对论的思维方式引入经济学领域会出现这样的结论：价值对于不同环境、理念的人来说可以是不同的，而其中的任何一个结论都没有对错之分。在相对论中唯独光速是绝对的，不受观察者的改变而改变。那么在经济领域只有价格是绝对的，同样不受观察者的改变而改变。这样就能推导出一个有趣的结论：价格是绝对的；而价值是相对的。价格是真实的；而价值是虚拟的。并且价格是唯一的，而价值可以是无限的，同时这无数个不同的价值中并没有哪一个是特殊的。交易者对市场的感受不过是：自身价值观形成的相对价值与市场绝对真实的价格之间的背离程度。

价值观是抽象的，它来源于每个人头脑中的信念。有意思的是，我们每个人头脑中的价值观也不是静态的，相反它是极不稳定并且变化多端的。事实上，能够影响市场的因素有无限多，而所有投资者考虑到的问题却是有限的。那么从“冰山原理”来看，交易者的信念都是断章取义的、都是盲人摸象的。市场是什么并不重要，重要的是交易者乐意于相信什么。对于市场的波动而言，与其说是因为价值的变化，不如说是价值观的变化。

投资者的价值观无疑在受价格波动的影响而改变。对于大多数交易者而言，他们都存在相信市场是合理的信念。如果股市大幅度的上涨，那么整个行业的所有角色都会寻找股市上涨的理由，从而忽略股市下跌的理由。在这个有上千只股票的股市上，必然会存在 250 只业绩增长的股票，同时也必然会存在 250 只业绩滑坡的股票。如果每天分析、探讨一只业绩大幅增长的股票，那么市场将是一片光明而令人兴奋的；但如果每天分析、探讨一只业绩大幅下滑的股票，那么市场将是一片黑暗而令人沮丧的。

国外某心理学家做过这样一个试验：让被测者先在轮盘上转动出一个数字，然后再回答“非洲有多少个国家”的问题。最后的实验结果是：转动出大数字的被测者，通常认为非洲的国家数量更多。如果人们对一个数字应该是多少没有任何概念时，那么他们甚至会以（明知的）随机数字作为参照物，思考是比这个随机数更大或者是更小。这说明什么？任何交易者在对市场价值进行“打分”时，都不可能不受到真实价格的影响。比如，2005 年交易者思考市场的真实价值比 998 点更高还是更低；2007 年又思考市场的正式价值比 4336 点更高还是更低？按照心理理论的说法，交易者对市场的信心随着上涨而不断增加，随着下跌而不断减弱。这再一次证明，行情的波动是可以影响交易者价值观的！当然交易者价值观的变化，也同样会反作用于价格。

这不由得让我想起一个有趣的故事。从前在一个小镇上，只有一个钟表店和一座寺庙的钟声能够确定时间。每天敲钟人都会去钟表店来确定时间从而敲钟报时；而钟表店的老板每天都根据钟声来调整钟表的时间。如果说，钟表上的时间能够左右钟声；而钟声又能够左右钟表上的时间。那么小镇上未来会出现的时间，绝对是不可预知的。

有意思的是，所谓价值是一个非常广义的概念。他不仅包括能够被经济理论认可的内在价值，而且还包括一些“上不了台面”的价值。比如，炒作价值。1999 年小盘基金被炒作到净资产的数倍；2007 年的认沽权证再度上演“废纸也疯狂”的一幕；2000 年转配股上市被当作一种题材炒作。。。。。有时我在想，什么是真

理？任何事情被多次重复后都能成为真理！在大牛市中，配股被当作一种可以低价购买更多廉价股票的题材而被炒作；在大熊市中，配股被当作一种上市公司“圈钱”的手段而使投资者避之不及。配股这种现象的好坏并不重要，重要的是投资者会用什么样的思维来理解。由此看来，坐庄的成败并不取决于对价格的操控能力，而是取决于对市场参与者价值观的影响能力。

这时的价值规律将变为：价格是所有参与者价值观的综合反映，绝对正确的价值观并不存在。价格作用于所有参与者的价值观，而所有参与者的价值观又会反作用于价格。所谓价值不过是每个参与者根据自己对市场不完全认识而形成的信念，在头脑中形成的观点。

难道价值观真的没有优劣之分吗？毕竟巴菲特通过其独特的价值观创造出庞大的利润。如果价值观绝对没有优劣之分，那么基本分析就没有任何意义；如果价值观存在绝对正确的标准，那么基本分析就能必然的预知未来。有时我在想，是巴菲特的价值观最终战胜了资本市场，还是资本市场的现实迎合了巴菲特的价值观。为什么巴菲特出现在美国，而不是经济泡沫破灭后的日本？假设在大牛市中，某交易者使用一种“独特”的交易策略，每当价格从高点下跌 10%就买入。结果震荡中的牛市总是迎合这个交易者的交易策略，而使其获利丰厚。这样一来，与其说是这个交易者的交易策略战胜了市场，不如说是市场迎合了这个交易者的交易策略。也许在巴西、墨西哥、日本，都存在着同巴菲特做着同样事情的交易者，可他们不但没有脱颖而出，反而亏损累累。

如果说巴菲特能够必然的战胜市场，我觉得有些牵强；但如果说巴菲特的成绩完全来自于偶然，我同样也觉得牵强。毕竟巴菲特的庞大利润是真实存在的。那么我们妥协一下，没有绝对正确的价值观；但可能存在具有优势的价值观。而这种具有优势的价值观也绝对不是一成不变的，甚至也不是事先可知的。

### 价值投资不等于“占便宜”

价值投资不是买入好的股票，甚至不是买入将会变好的股票，而是应该买入

比大众预期更好的股票。

-  
-  
-  
-  
-

如果你无法获得大众无法得知的信息，同时又没有与众不同的价值观，那么基本分析对于你来说将永远是一场自欺欺人的骗局。

-----金融帝国

单凭市盈率高高低，无法判断到底应该买入或卖出股票。在多数情况下，一档股票不会因市盈率很低，即大幅涨升，不要只因为市盈率看起来很划算，即买入一档股票。一档股票之所以看起来便宜，时常有他的道理。

-----奥尼尔

上一节我们探讨了价值的问题，那么我们由此想到：所谓价值投资比拼的并不是股票的价值，而是参与者的价值观。前面我已经说了，价值只存在于每个人的头脑里，而且可以是因人而异的。但这和我们通常所理解的价值似乎不同，在市场上似乎还存在一种“市场公认”的价值。往往“市场公认”价值，通常都是与价格呈现背离状态的。

如果说影响市场的因素包括已知因素和未知因素的话，那么对于大多数参与者而言，这些已知和未知的因素往往在很大程度上是相同的。对于我们这些弱势群体来说，我们并没有资格亲眼所见我们所投资的上市公司，更不用说是详细了解公司内部的运作状况。这样一来我们对上市公司的认识几乎完全停留在媒体传播的信息与评论上。在这个咨询相当发达的二十一世纪，铺天盖地的媒体已经将这种“市场公认”价值的集中认同度大大弱化。要知道在上个世纪九十年代，关于市场的媒体并非很多，那时“市场公认”价值的集中度比现在还要大得多。

通常“市场公认”价值包括股票的业绩报告、主流市场评论观点等等。似乎这时每股收益等基本数据已经成为了不受观察着角度不同而不同的绝对数据。而市场权威研发机构之间的观点也通常是相互受到影响，并且融合成一种市场主流预期。

很多交易者就在这里陷入了一个严重的误区！当市场价格远低于“市场公认”价值的时候，那种符合本能的“占便宜”的念头就油然而生。更可笑的是，还美其名曰价值投资。他们一厢情愿的认为，基本分析大师也是在做同样的事情。那么，请看看历史上最为有名的基本分析大师的投资案例吧。

彼得·林奇是美国家喻户晓的基本分析大师。他分散投资的风格有些独树一帜，他在其职业生涯之中，轮番持有过 1400 多只股票，远远超过同一时期的巴菲特。上个世纪八十年代，他将其下麦哲伦基金 5%（这是证监会所允许的最大持股比例）的资产。按照林奇的说法，如果法律允许的话。他会把基金资产的 10%到 20%全投入进去。大家知道林奇罕见的重仓行为买入的是一只什么样的股票吗？那是一个持续低迷的汽车行业中，一只濒临破产的股票-----克莱斯勒！最终管理巨子卡特让克莱斯勒起死回生，而林奇先生在克莱斯勒上投资获得了 50 多倍的投资收益。

20 世纪 60 年代初，巴菲特所做的一个重大决策，便是大力投资美国运通公司。在该公司爆出“安东尼·迪·安杰里斯色拉油丑闻”时，产生了数十亿美元



损失的责任。这次危机的爆发有可能卷走全部的股东权益，使公司的净资产变成负值。而巴菲特将巴菲特合伙公司 40%的净资产、价值约 1300 万美元投资于美国运通公司，买下了美国运通公司 5%的股份。如此一来，巴菲特打破了他一次性投资中使用其合伙公司资金不超过 25%这一原则，据说巴菲特合伙公司卖掉这些股票净赚 2000 万美元的利润。我记得，巴菲特曾经戏称：“如果有什么好消息不必对我讲，但如果有什么坏消息请一定要告诉我。”

最后，我给大家讲述一个自己亲身经历的故事吧。2001 年时，我还没有放弃对确定性的追求，希望自己所作的每一次交易都是正确的。在大盘两次跌破 2000 点，我经历了两次止损无效后，我开始决定进行长期投资。那时我买入的是一个经过深幅下跌，并且其后又进行了长达两年筑底过程的股票。那就是有很高每股收益、未分配利润、净资产的股票-----600788 达尔曼。我没有保护性止损，而我的持股很快从 15 元跌到了 8 元多。我记得那时该股的净资产好像是六七块钱，每股收益是 0.78 元。我当时的一个念头挽救了我的投机生涯。我想无论如何，这么好的股票都不应该跌到如此低的价格。那么就只剩下一种可能-----业绩虚假！我在将近亏损了 50%以后，出清了所有的持股。此后，该股仍旧快速下跌，并且跌破净资产。那时我更加深信该股一定存在业绩虚假的问题！果然，某日该股爆出巨大的丑闻，奇高的净资产一下子变成负数！很快，该股最终跌到三版市场的 0.2 元！

我想告诉大家，一只股票正在下跌并不可怕，但如果市场上没有人知道该股为什么下跌才是最可怕的事情。无论是巴菲特还是林奇，他们买入的股票是经过大幅下跌的股票。但请注意，市场上几乎没有人不知道这些股票为什么而下跌！几年后我听到一个故事，一位老大爷在达尔曼跌到 6 元附近时，用全部几十万的资金买入了这只业绩优良并且跌破净资产的股票。这让我想起经常在马路上出现的一幕，一些外地人拿着一部崭新的价值 2000 元的手机，向路人以 200 元的价格出售。不知道你遇到这样的事情后会作何感想呢？是认为这种事情不符合常理而肯定是一个骗局，还是认为这正是占这个傻子便宜的好时候呢？

请记住！价值投资根本不是一种投资理念，而是一种投资能力。基本分析大师能够大获全胜并非因为价值的优势，而是因为价值观的优势。我的意思是说，基本分析大师必然是那些价值观不同于“市场公认”价值的交易者。如果你的价值观与“市场公认”价值并没有任何不同的话，那么千万不要自欺欺人的去进行什么所谓的价值投资。

分析师对市场的观点我们很难找到长期可靠的资料，所以就很难作历史性统计。但如果找一些业绩曾经大幅波动的股票，并且把业绩和价格做成走势图叠加来看。你会发现不是股价跟着业绩走，而是业绩跟着股价走。比如 600886，97 年每股收益一元，而后成为连续亏损的 ST 股票，最终通过重组又一飞冲天。请你看看这十年来是否是业绩跟着股价走呢？如果你还不明白其中的奥秘，请再看一次“冰山原理”。

### **基本分析与自欺欺人**

对于大多数的股民而言，只有亏损的股票才会进行长期投资。

-----金融帝国

如果你找到的所有原因都能指向同一个结论的话，那么这通常说明你已经失去了客观。-----金融帝国

价格是一种买卖双方达成的共识，也就是说买家和卖家通常都有支撑自己行为的理由。除非价格等于 0，否则你总能找到一些看多和看空的理由。理论上讲，如果你不进行人为筛选的话，那么你找到的理由绝对不可能都指向同一个方向。如果一个交易者能够真正客观的搜集可能影响到未来价格的潜在因素的话。那么当你找到 10 种原因的时候，通常应该是原因 1、2、3、4、5 指向未来上涨；而原因 6、7、8、9、10 指向未来下跌。这时你的综合分析基本上是没有意义的，因为你已经陷入了无谓的矛盾中。当然也许你找到的全部原因不可能绝对的多空相等，但同样也绝不可能是指向同一方向。否则，你很可能是在为了迎合自己所处的位置，或者是心理需求而刻意的对原因进行了筛选。

在我看来，善于进行基本分析的交易者，通常都是敢于为单一理由而下注的人。某香港人看到中国报纸关于越南问题的报道中出现“是可忍，孰不可忍”的标题后，预期中越战争的爆发而大量买入黄金；巴菲特考虑到运通仍旧垄断全国旅行支票业务，而大量吃进该股。。。。。道理很简单，也许你确实能够找到了一个被市场暂时忽略的重要因素，但如果说你找到了 N 个被市场所忽略的重要因素就显得有些天方夜谭了！

1997 年我刚进入股市的时候，买入了一只叫做大庆联谊的股票。可惜的是，自从我买入后该股就不断的下跌。当时我不肯接受亏损的现实，而是更乐意于相信该股未来会大幅上涨。所以我就拼命的寻找该股看好的理由，甚至还拼命的寻找大盘看好的理由。现在想想真得很可笑，似乎整个股市都应该为了迎合我的需求而运行。随着我的持股一天一天的下跌，我就越是拼命的寻找自欺欺人的理由。从而用“好的股票是可以进行长期投资的”等名言来反复安慰自己。那时无无论何时何地，只要有人问我如何看股市的话，我肯定说看涨！有点意思，不是因为我看涨才买入股票，而是因为我买入股票后才只能看涨。

如果有哪位还没有进入市场的读者看到我这篇文章的话，肯定会笑我傻得可爱。但我相信真正成熟起来的股民，在看到这篇文章的时候应该能够回忆起什么。我不想总是说交易有多么困难，但事实上，在市场中做到“客观”二字都不是没有几年工夫就能做到的。又有多少股民的观点，能够真的绝对不会受到现在自己位置的影响呢？

人麻，就是这样。只会去相信，他乐意于相信的“事实”。其实我们每个人随着年龄的增长，都会慢慢的形成自己的信仰体系。而人年龄越大，这种信仰体系就越难改变。这是因为我们复杂的心灵已经慢慢形成一种对固有信仰的保护机制，他会把有悖于自身固有信仰的信息抵挡在外。当你和一个中年人交谈时，如果你说的话使他内心表示认同，那么他会表现出一种轻松愉快的表情；如果你说的话使他的内心不认同，那么它会表现为一种轻蔑的一笑；而如果你说的话，能够让他的内心认同，但这又有悖于他的信仰体系时。他会启动自身的保护机制，从而表现出一种视而不见的烦躁。如果你越是把明摆着的事情展现给有眼睛就能看得到的他，那么他就会更加表现出巨大的烦躁和不安。这种心理学的现象，反映在交易者接触到自己不愿意接受的现实时，表现的淋漓尽致。

如果这种自欺欺人已经形成成为一种习惯的话，那么就相当于是对自己进行千百次的心理暗示。最终交易者就会把他乐意于相信的“事实”，当作理所应当的真相。天哪，交易者自己把自己给欺骗了，而且被欺骗的深信不疑。最终，当现实与信念达到一种南辕北辙的程度时，交易者早晚都会有信念崩溃的那一天。

交易者还有一种倾向，就是希望掌握所有的分析方法。但可笑的是，所有的分析方法在他看来，都只不过是让自己随心所欲的交易行为表现出合理化的工

具。人性通常会使我们更乐意于兑现获利的股票，而持有亏损的股票。如果某投资者买入后立刻就出现利润的话，那么他会把“落带为安”、“盈利的交易是不会让交易者破产的”、“做交易最忌讳贪婪”、“聚沙成塔”、“到达阻力位”、“指标超买”等等一系列交易“名言”来作为他卖出股票的理由。也许这时交易者获利兑现并不需要找任何理由，反而获利就是能够证明自己能力的最好案例。但如果同一位交易者买入后就立即遭遇大幅下跌的话，那么他会把“价值投资”搬出来当做继续持仓的借口。天哪，什么叫价值投资？按照巴菲特的说法，好公司的股票应该是永远不该兑现的！盈利了就兑现，亏损了就要赖的交易“策略”，绝对不是价值投资。我个人感觉巴菲特之所以成功，应该能够归纳为两种能力。一种能力是选股的能力，另一种能力是持股的能力。事实上，我觉得后一种能力更为重要。请注意，是持有获利股票还能坐着不动的能力！有兴趣的读者朋友可以做一个这样的统计，验证一下身边的股民持股时间与盈亏状态的关系。看看获利的股票最长持有多长时间，而亏损的股票又最长持有多长时间？事实上，大多数股民之所以亏损，输就输在这里！交易其实很简单：像对待亏损那样对待你的利润吧！

### 基本分析更适合谁？

对于分析方法而言，并没有所谓的优劣之分，重要的是这种方法是否适合你？  
-----金融帝国

投资想赚大钱，必须有耐性。换句话说，预测股价会达到什么水准，往往比预测多久才会到达那种水平容易。

-----费雪

在我看来，所有能够被运用于交易的方法都不存在绝对的优劣之分。如果我们把交易的方法看作为砖块的话，那么你建立起来的系统大厦的好坏并不取决于砖块，而是取决于砖块的组合。那么，本节我们就来看看什么样的交易者更适合使用基本分析。

从国外的基金业来看，资金量越大的交易者越重视基本分析；操作周期越长的交易者越重视基本分析；基本分析大师通常产生于股市而不是期货市场。从某种意义上讲，资金量的大小与操作周期的长短也是相辅相成的。我们很难想象用几百个亿的资金，在市场中玩枪帽子的游戏。越大的资金量，在市场中翻身所需要的波动幅度也就越大，并且市场波动幅度又同持有时间成正比的。在期货市场由于保证金制度和合约有效期的问题，使得基本分析大师很难施展拳脚。

很多交易者都误以为资金量越大越容易获利，其实不然。当资金量达到一定程度以后，技术分析基本上就不再有武之地。靠止损来防范风险的策略，基本上也没有任何的可行性。某国外交易书籍描写到，当一位基金经理看着持股暴跌的时候，除了祈祷外不可能去做任何事情，毕竟上百亿的抛盘在短时间内止损是难以想象的事情。这也是基金经理需要用股指期货来实现套期保值的原因。在我看来，一个亿以下的小资金靠趋势跟踪就能获得不逊色于巴菲特的战绩。我个人可以靠“试错”来完成建仓行为，可对于大资金而言这同样是难以想象的。对于资金管理者来说，资金量越大，通常收益率就越低，但同时稳定性就越好。事实上，大资金也有羡慕小资金的地方。

当然在中国还有一类人会非常重视基本分析，那就是市场操纵者。他们分析基本面只不过是为了找到一个富有想象力、便于炒作的概念。他们并不指望这种



概念最终能够对业绩产生多大的影响，而只是为了找到一种能够让散户认同的借口。毕竟，只有散户的大量认同，庄家才能成功的实现撤庄。

基本分析的进入门槛是非常高的。据说在一个大型券商的市场研发部门，对于一个行业就要组建一个分析小组。这种专业性的调研工作是我们中小投资者所难以效仿的。这要求具备多年积累下来的专业知识；需要从信息采集到信息分析各个环节的协同作战；甚至还需要高昂的调研成本。以下是关于林奇的一段描述：林奇是一个工作狂，每天的工作时间长达 12 个小时，对其所做的一切显示出一种着了魔的狂热。也许在投资界没有人比他工作更努力，也没有人比他阅览所及的范围更广。他每天要阅读几英尺厚的文件，他每年要旅行 16 万公里去各地进行实地考察，此外，每年他还要与 500 多家公司的经理进行交谈，在不进行阅读和访问时，他则会几小时、几十小时的打电话。也许只有庞大的资金，才能分摊巨大的研发费用。而我们这些业余投资者，即承担不起庞大的研发费用，也不可能付出如此大的精力。

股市上的风险分为系统性风险和非系统性风险。从中短期来看，股价的走势和大盘具有高度的相关性。这说明只有操作周期大到一定程度以后，非系统性因素才能大于系统性因素。而非系统性因素也不光只包括公司的基本面因素，同时还包括市场的潮流、庄家的炒作行为等等。同样只有操作周期大到一定程度以后，基本面因素才能大于人为因素。

道氏理论指出，趋势分为长中短三个层次。长期趋势必然是由基本面的因素来决定的；中期趋势中人为因素只能干扰趋势；而短期趋势是完全可以人为操纵的。这同样说明基本面因素只有随着时间周期的增大才能占据绝对的主导地位，而其他因素会随着时间周期的增大而衰减。这就好像万有引力一样，他是一种非常弱的力量。在微观世界中他几乎可以忽略不计，而强力和电磁力才起决定性的作用。但从微观世界转换到宏观世界的话，那么万有引力才是维系整个宇宙最重要的一种力，而强力和电磁力随着距离的增长，而快速衰减。我觉得这种举例很恰当。很多中小投资者其实根本就是生活在微观世界里，对于微观世界的现象他们不考虑强力、不考虑电磁力，而恰恰乐此不疲的考虑万有引力。

那么多长的操作周期，基本分析的力量才能够成为市场上的主导力量呢？在我看来，最低限度也必须包容市场走势与基本面呈现非相关的时间跨度。中国股市在 1997 年至 2001 年的四年间，基本面几乎与走势呈现负相关的特征。通常来说，交易方法必须要包容成本。那么靠基本分析实现获利的交易方法，至少应该需要五年的时间跨度。

事实上，基本分析最难解决的就是时间问题。也许预测股市要发生什么事情，要比预测什么时候发生要简单的多。我回忆了一下 98 年看过的很多书籍中提到的股票，有一本书的作者通过基本面分析非常看好山西汾酒，说他准备长期投资，并且用每月工资中的一部分钱去加仓。2006 年山西汾酒确实成为了黑马，但愿他能坚持这 8 年的时间。还有一本书的作者看好盐湖钾肥，指出该公司拥有全国 95% 的钾肥资源和产销量所以成长性极佳。事实上到了这几年该股确实异常强劲。1999 年我曾经密切关注过长安汽车，该公司的质量意识非常强，具有大企业的风范，并且汽车进入家庭也是大势所趋，可惜该股到了 2003 年才一飞冲天。当然这都是我找出的一些成功的案例，98 年还有很多基本分析者看好湘酒鬼，遗憾的是，该股最后业绩滑坡为 ST 板块，2005 年的价位已经跌破 3 元。

在中小投资者通常的操作周期中。坏股票是可以让你获利丰厚，而好股票也是可以让你输掉你的裤子。在我看来，交易者应该拿自己的长处同别人的短处来

较量。否则，非要不顾自身环境，而一味追求基本分析大师的交易思路，往往会得不偿失。世界上没有最好的交易方法，只有最适合自己的交易方法。在我看来，基本分析实在是一场不平等的游戏，但在价格面前绝对是人人平等。我始终想不明白，交易者为什么对这种不平等的游戏总是乐此不疲呢？作为一个连真像都未必能够知道的你，又如何能够打败可以改变真相的对手呢？我与其相信巴菲特是一位持股傻等的世外高人，还不如相信巴菲特是一位出色的资产重组高手。一句关于感情问题的名言：没有人能够伤害到你，除非是你自己想受到伤害。同理，没有任何一种交易方法能够伤害到你，除非是你想受到伤害。如果你不相信基本分析的话，那么基本面的骗局无论如何都不可能伤害到你。当然，技术分析也有骗局。但我能够接受、包容这种缺陷，我可以心甘情愿的反复做着无效止损，而不会去责怪任何人。如果你心甘情愿做一位基本分析的信徒的话，那么请你一定要包容基本分析的缺陷，当受到伤害的时候请一定不要抱怨。我经常受到趋势跟踪的伤害，但我从来都不抱怨。我最瞧不起一边指责股评，一边去听股评的交易者。可能他们一辈子也无法懂得“取舍”二字的含义；一辈子也无法懂得“责任”二字的含义。如果中小投资非要运用基本分析来进行投资，那么至少你应该答应我，绝对不要将获利的股票在5年内兑现出局。

在本节的最后，我继续给大家讲一个股市吧。1999年底的中期熊市中，市场上一只叫做st渤化的股票不可思议的走出了连续涨停的行情。按照交易所的规定，连续三个交易日达到涨跌幅限制的股票，上市公司必须公布“澄清公告”。在连续十个涨停板的过程中，上市公司连续三次公布“公司没有任何应披露而未披露的信息，请广大投资者注意投资风险。”直到最后一个涨停板时，上市公司公布了“资产重组方案仍在洽谈中”的信息。更有意思的是，此后该股走出了连续五个跌停板的走势。与此类似的案例还有很多很多，阿城钢铁资产重组为科利华时。也是在股价翻番后，中小投资者才得知重组的真相。善良的中小投资者们，请相信我：在基本分析面前，我们毫无优势可言。

### 基本分析与技术分析的兼容性

在股市上，当你有了绝对的止损点后，就不用再考虑其它防范风险的方法了。事实上，止损点换来的绝对不只是对风险的控制，他对获取更大的利润也有非常重要的意义。

-----金融帝国

我不知道天有多高（利润），但我知道地有多厚（由止损决定的亏损）  
-----金融帝国

自古以来，交易者就分成了基本分析派与技术分析派两大阵营，从而展开了一场孰优孰劣的争论。有人提出，为什么就不能将基本分析与技术分析兼容起来考虑问题呢？难道非要在技术与基本分析中进行二选一吗？

基本分析从价格运行的根本原因入手，可以在运行方向与幅度的判断上有一定的优势；而技术分析从价格波动的本身入手，对于具体点位的把握有一定的优势。那么，如果用基本分析进行品种和交易方向的选择，然后在通过技术分析来寻找具体的买入点位岂不是更好？理论上讲，这样的方法是可行的。当一只股票基本面显示该股应该大幅上涨，而现实的股价却在不断的下跌时。我们不妨先不要逆势买入，而是等到该股技术上摆脱下降趋势再买也不迟。要知道我们手上那点可怜的资金，完全没有必要像基金管理人那样逆势吸纳。

至此没有任何的问题，但是如果买入后该股又继续下跌该如何呢？基本分析

的本质就注定了其不可能存在弹性，我们很难将止损思维与基本分析兼容起来。基本分析是因为“便宜”而买入，那么我们又如何能够因为更便宜而卖出呢？按照巴菲特的说法，当其买入的股票出现下跌时，不过是给他一次以更便宜的价格买入的机会。由此看来，基本分析大师通常是不止损的。

那么，基本分析大师又是如何防范风险的呢？按照林奇的说法：假如你手中的十只股票有三只是大赢家，他们就能弥补你其中一两只的损失和六七只表现平平的股票。对于巴菲特而言，也有一次性投资中使用其合伙公司资金不超过 25% 的原则。由此看来，基本分析大师是靠分散投资来防范风险的。如果持股时间超过一定尺度的话，那么系统风险基本上是不存在的，毕竟指数没有不能逾越的顶部。那么基本分析者，完全可以通过分散投资来规避非系统风险。

在股市上，如果你有绝对的止损点，那么分散投资的意义不大。但如果是在期货市场上，即使你有止损点，也必须考虑到分散投资的问题。事实上，方法并不是最重要的，最重要的是如何的搭配，并且让这种搭配能够适合你的自身要求以及市场环境。对于交易而言，你必须将买入、持仓、卖出组成一个环。即使这样也不存在能够保证一次见效的交易策略，那么我们还要将这些众多的环组成一条链。一个人交易做得好不好，关键是看他的交易链是否很好。

既然没有能够为单次交易负责的方法，那么技术分析只能靠多次运用来实现他的价值。而多次使用技术分析，就等于形成了一个交易系统。这时就出现了盈亏同源的问题，利润不再是利润，而只不过是收入；亏损也不再是亏损，也只不过是成本。这时如果我们在付出多次成本后，又放走了属于我们的利润，那时我们最终只能是出现总体亏损。我们在规避了亏损的同时，可能也会放走潜在的利润；而如果放走了利润，就绝对不是没有赚钱的问题。因为我们如果不能用必然的利润来对冲必然的亏损，那么我们只能出现亏损的结局。对于交易系统而言，并不可能每次买入信号都能够有基本面的配合。

即使是最好的基本分析者，也不可能对所有品种都能够做到清晰的分析。这时采用基本分析就会存在放走黑马的可能。如果你只使用基本分析的话，那么放走其他黑马并无可厚非。但如果你放走的黑马，恰恰是你由技术分析构建起来的交易系统所能够捕捉的话，那么这对你而言就是一个非常重要的损失。按照“盈亏同源”的理念来看，放走利润和出现亏损并没有什么本质的不同。要知道，放走一次利润可能会出现数次亏损无法对冲。巴菲特可以放走网络股的利润，毕竟他有属于自己的盈利模式。但趋势跟踪者如果放走网络股的利润，那么他该如何对冲曾经多次无效止损的成本呢？

由此我们可以得知，将基本分析与技术分析融合起来应对某次特定交易的可行性是无可厚非的，但如果将基本分析与技术分析结合起来组建一个能够循环使用的交易系统，就绝对不是那么简单的事情了。何况每一种交易方法不但有其优势，同样也有其成本。如果我们不伦不类的将不相干的交易思路融合至一起，就会出现众多基本面因素加上一个紧密止损点的可笑局面。要知道任何基本分析都不能保证价格不会反向波动百分之几。

在我看来，每一种特定的交易方法都应该有其适合自身的风险防范策略。风险防范策略从本质上来看是一种成本。以止损策略为例，这种思维不过是把可能的错误当作错误来处理，自然这里就会存在“误杀”的可能。风险防范策略本来就不是越多越好，而是只要能够对你的整体系统有效就可以了。比如，在雨天出行的时候。我们可以选择直接打车；也可以选择打一把雨伞来乘坐公交车；还可以穿上雨衣骑自行车。我们完全没有必要穿上雨衣，再打一把雨伞，然后打车出



行。

我相信对于任何交易者而言，最难接受的风险防范策略就是止损点，这意味着交易者必须放弃本能对确定性的追求。我也是经历了数年的寻找用其他方法来防范风险都无效之后，才心甘情愿的使用“无条件”的止损策略。最早我用买入业绩好的股票来防范风险，结果业绩好的股票也是可能出现大幅下跌，这时我无法防范业绩滑坡和虚假的风险；后来我采用买入长期下跌的股票来防范风险，结果弱的股票通常会更弱；最后我用择强太弱的方法来买入股票，结果同样还是不能够保证不会大幅亏损。没有办法，我只能放弃确定性而接受无条件止损。要知道止损策略的成本是相当高的，我的经验表明超过半数的止损通常都是无效的，而且超过半数的买入（开仓）都会产生止损的结局，甚至卖在地板价上也是经常的事情。但与此同时，我也获得了一种得天独厚的优势。业绩差的股票我敢买；价位高的股票我也敢卖；大幅上扬后的股票我照样敢买；几乎没有我不敢买的股票。道理很简单，无论一只股票长期的风险有多大，对于我来说短期的风险都是一定的，那就是止损点的幅度。而理论上讲，除价格走势本身外，没有任何选股策略能够对减少触及止损点的次数有效。事实上，市场上很多快速上扬的股票、高市盈率的股票、价位高的股票，他们的庞大利润经常都是无人认领。一个简单的止损策略，就能让我不用忌讳这些风险。后来我才知道，原来这些股票不但不是我们想象的那样具有巨大的风险，反而是一种最安全的选股策略，至少这样的股票通常更有大幅上涨的潜力。哪一类股票中持股的散户少，那么哪一类股票的风险就小。根据我这十多年的经验，当牛市结束的时候，价位越低、涨幅越小的股票，下跌的速度就越快。

从交易者的信念体系来看，基本分析与技术分析也是截然不同的。技术分析属于统计学范畴，通过具有概率优势并且富有弹性的方法来实现获利。对于一个好的技术分析者而言，他可以完全不用考虑未来的走势如何，利润来自于不断的试错。而基本分析则不同，他是通过指出未来市场“应该”运行的方向与幅度而实现获利的分析方法。由此看来，基本分析者是必须能够“看懂”未来走势的人。这时出现了一个不容忽视的问题：当你以试错的心态来实现止损时，同以分析和预测的心态来实现止损时，心理的反应是截然不同的！对于分析和预测而言，止损能够给你带来一种挫败感。一次止损还好，但如果是连续多次止损的话，那么这种挫败感将会变得难以让人接受。从我的成长经历来看，让我亏损最惨重的交易，通常都是我最有信心的交易。当我得知越多看好的理由时，我就越难实行无条件止损。毕竟应该止损的时候，我的那些看好理由通常都还存在。如果不等到价位低得已经使我伤及元气的话，那么这些向好理由通常是不会消失的。人都是有感情的，当你由于过多的了解一只股票的优点而产生感情时，那种保持弹性的转变将会越来越困难。

对于我们这些个人投资者而言，如果你没有与众不同的信息源或价值观的话，那么当基本面与现实走势分道扬镳的时候，永远相信现实走势！市场即是运动员又是裁判员，毕竟所谓的“理”是由市场来定的。当成为废纸的钾肥权证还有人愿意用0.1元的价格来购买时，你会作何感想？如果是保证金交易的话，除非你有足够的资金和足够的耐心支持你与“不合理”的波动对抗，否则还是不要和市场讲理。如果市场已经不理智的话，那么我们也没有必要非理智不可。在市场中交易时间越长的人，往往就越能敬畏市场的力量。

#### 消息面与未来走势

一根火柴能够引发一场森林大火，并不取决于这个火柴，而是取决于当时森林的状况。-----交易名言

如果市场上有利好（空）消息公布，那么我们可以预期第二天会出现高（低）开的行情。但是高开以后市场会如何运行，就不是消息本身能够决定的。这说明消息本身，并不能直接给我们带来任何的操作提示。我们只不过提前知晓第二天可能出现的盈亏，而我们对这种盈亏根本无能为力。

一根火柴能否引发一场森林大火，并不取决于这根火柴，而是取决于当时森林的状况。没错，同样的消息在不同的市场环境公布，产生的结果可能也是截然不同的。在我看来，市场对消息的反应要比消息本身（对交易者的提示）更加重要。下面我们来看看十年来，股市消息面与未来走势特征的分类。

第一类，组合调控，最终见效。案例一，1997 年上半年，管理层用“十三道金牌”的组合拳给市场降温；案例二，2005 年，管理层陆续推出多种利好为持续低迷的市场打气；案例三，2007 年，管理层用多种政策调控近乎疯狂的中国股市。

此类消息面都是管理层对市场的调控，并且最终都起到了扭转趋势的作用。但不可否认的是，之前的多次调控都反复被市场嘲笑，渐渐的交易者已经对调控开始麻木，而只有最后一根稻草才压倒了骆驼。记得 2005 年时，市场流传着这样一种说法：千万别再出利好了，管理层出一次利好，大盘就下一个台阶。这多少有点像“狼来了”的故事，不等到没有人会相信的时候，狼是不会真的到来。由此可见，直接按照消息指示的方向操作往往并不明智。但我们也不能忽略管理层的意图，通常管理层是不达目的不罢休的。

第二类，底部利空。案例一，1997 年 2 月邓小平逝世；案例二，1998 年 1 月香港百富勤清盘；案例三，1999 年 5 月大使馆遭导弹袭击；案例四，1999 年 12 月转配股上市、国有股高价配售；案例五，2002 年 1 月媒体在暂停国有股配售后继续讨论国有股问题；2005 年底全流通方案正式推出。

此类消息通常为偶发事件，或者是预期利空最终兑现，极少数为管理层使市场雪上加霜。通常这些消息并非有实质性的内容，但又都被市场过度反应而造成一定程度的恐慌。奇怪的是，超过半数的底部似乎都有利空消息的背影。客观地说，也许这些消息让我记忆深刻，并非因消息的本身有多么的重大。或者说如果市场没有过分的反应，我可能都已经早已忘记。事实上，更多的是因为当时市场快速下跌，而笼罩的恐怖气氛使我记忆犹新。通常底部阶段有把中性消息过分夸大的倾向。由此看来，大幅下跌后当市场对利空消息极其敏感时，直接按照消息指示的方向操作似乎有些显得愚蠢。

第三类，底部利好。历史上真正意义上的底部利好，只有 1994 年 325 点时推出的“三大政策”。2005 年以前虽然管理层暖风频吹，但市场丝毫都不领情。只有全流通方案出台，使得“第二只鞋子落地”后，股市开始不断飙升。在我印象中，大盘不断下跌时，管理层推出的利好通常都是一日行情，有时都持续不到收盘。其实道理也很简单，出人意料的利好就打乱了市场的恐慌效应，自然就很难形成真正的底部。由此看来，熊市中见利好买入股票同样不可取。

第四类，顶部利空。案例一，1996 年底《人民日报社论》；案例二，2001 年国有股配售。在我的印象中，好像就有着两次。《人民日报社论》只是让股市快速下跌，但并没有形成最终的顶部。而国有股配售推出之际，市场的反应异常冷淡。有意思的是：6 月 14 日，国有股减持办法出台财政部部长项怀诚当即表示：“国有股减持是一个利好因素。”2007 年 5 月 30 日大幅提高印花税的消息，

确实让股市出现了多年少见的调整行情。但之前管理层也推出了无数的调控政策，只有这一次才产生了效果。

第五类，顶部利好。案例一，97年7月香港回归；案例二，97年9月“十五大”召开；案例三，98年12月份降息；案例四，99年9月允许三类企业入市；案例五，2000年以后证监会主席周小川发表的《大雨过后是晴天》、以及对股市恢复性上涨的定义；案例六，2002年6月再次重申暂停全流通；案例七，2004年1月底《国九条》的推出。顶部的利好也是很常见的，这与底部利空是对称的，其道理是相同的。

由此看来，消息面的指向同未来三个月内的涨跌呈现出轻度负相关的特征。一味的按照消息指引的方向操作，通常会得不偿失。对消息解读的能力，也不是一两年能够养成的。对于新股民而言，最好的办法就是当消息不存在，坚信走势说明一切。“眼不见、心不乱”，未尝不是明智之举。如果你当消息不存在，那么消息同样也伤害不了你。在我看来，吃过消息亏的股民要数倍、甚至数十倍于占过消息便宜的股民。

当然对于有经验的股民而言，消息最大的价值就在于它是非常不错的“试金石”。用消息来验证市场的强弱，这一点在各股上非常的灵验。其核心思想就是：该跌不跌、理应看涨；该涨不涨，理应看跌。以消息面作为参照物，我们就能对比出走势的真正强弱。

基本面是静态的，而消息面是动态的。无论如何，他们都适用一种相同的思维方式，那就是“冰山原理”中提出的“A+X=B”公式。已知原因越好（坏），走势越坏（好）；就说明未知原因越更坏（好），所以后市看空（多）。

### 08年业绩仍将是主线

从宏观上来说，业绩好的股票通常是价格高的股票，但并不等于是未来会上涨的股票。-----金融帝国

已有的，还会有；已做的，复去做；阳光之下没有新的东西。

-----《圣经》

我承认，对于股票未来的业绩如何，我基本上是无能为力的。所谓以业绩为主线，是指以当时业绩优良的股票为主线。有一点我要说明，“绩优股”与“绩差股”只不过是一种按照业绩好坏的分类。他们同“大盘股”与“小盘股”的分类一样，从宏观上来看对未来走势并没有任何的指引作用。能够左右未来走势的是未来的（超出预期的）业绩。我的意思是说，市场在某一阶段绩优股会表现出众，而另一段时间绩差股又会表现喜人。

我并不爱预测行情，但为了阐述上面的道理，我还是大胆的尝试一下对明年行情的分析。我个人感觉，现在的股市行情与1996年的行情有些类似。1996年大盘上涨了两倍，而这两年大盘上涨了三倍；1996年全部股票都出现了一致性上涨，而这两年也是所有的股票都出现了一致性上涨；1996年的末端垃圾股快速暴涨，而今年上半年三线股也大幅飙升；1996年的股市被《人民日报社论》打下来，而今年的股市也被“大幅提高印花税”打压下来；1996年底的下跌中垃圾股跌幅最深，而今年股市的下跌也是三线股首当其冲。。。。。

股市在应对“大幅提高印花税”时，三线股夺路而逃，而高价股表现得非常抗跌。这种现象其实就在为明年股市做出了清新的指引，明年的行情应该是高价股的行情。当然高价股基本上就是绩优股，所以明年的行情是以业绩为主线的行



情。

回想十年前的市场，我发现一个有意思的现象。97 年以长虹、发展、深科技为首绩优股大幅上涨，涨幅达到 200%以上；与此同时以上海石化为首的低价大盘股都没能创出 1996 年底的新高；而价格很低的绩差股同样没有怎么上涨，甚至整轮大牛市都没有什么起色。

如果说本轮行情是大牛市主升浪的话，那么其后的五浪通常会有一个板块无法创出三浪的新高。主升浪的特征为全部股票一致性的上涨，所以主升浪比的是持股的耐心；五浪通常是分化性上涨，而绝对不是所有股票都能够有良好的表现机会。五浪通常是一个强者恒强的市场，越高的股票涨得越多，那么五浪比的就是选股的胆量。在五浪中等待补涨的思路，将永远是一个骗局。按照这种思路推导下去，那么分化的五浪谁涨谁不涨似乎已经一目了然了。

难道这真是所谓的“十年一循环”吗？十年前的一幕会在现在重演？中国股市有一个奇怪的现象，价格最高的股票与价格最低的股票比价通常在 30 倍以内，而从来没有超过 50 倍。我猜想，明年的行情极有可能大幅刷新这种比较效应。从国际市场来看，这种比价效应要比中国市场大得多。也许未来的绩差股相对于整个市场而言，会表现得惨不忍睹。我做过一个调查：现在很多股民还认为几块钱的三线股便宜，而一百多元的绩优股贵。我相信当绩优股涨到几百元，而三线股还是几块钱的时候，大众的评价就会反过来。

但大家想过这样的问题吗？等到业绩理念被发挥到极致时，等到高、低价股的比价达到三位数时。。。。。。之后市场会如何呢？看看 98 年以后的垃圾股，你也许会明白一些道理。在 98 年时，我一直认为只有中国股市“不健康”。业绩好的股票不涨，业绩坏的股票涨。而且市场上经常会爆出财务丑闻。。。。。。但现在看来，中国股市确实从“量”上有些过分，但本质上与世界股市并没有“质”的不同。美国股市 2000 年不也是暴炒亏损的网络股吗？美国股市不也出了一个“安然事件”吗？如果本节的假设是对的，那么一年后市场的参与者会认为业绩是永恒的主题、市场不会再有业绩的虚假、甚至好的公司都不会出现业绩的滑坡、暴炒垃圾股的年代一去不复返、现在是一个充满光明的年代。。。。。。我告诉你，无论是美国还是中国，有人的地方就不可能没有黑暗面。按照庄子的说法，世界是在对立的矛盾中发展起来的。没有黑又如何衬托白；没有丑又如何衬托美；没有恶又如何衬托善。“已有的，还会有；已做的，复去做；阳光之下没有新的东西”，圣经已经告诉我们，世界是在一种循环中向前发展。也许你不相信，但我深信时间会证明我是对的：曾经在股市上出现的现象，在一段时间后还会再度出现。即是我不知道还要等待多长时间，但我相信过去的一定还会回来。

本节的预测大家可以当作笑话来听，因为对错根本就不重要。我想表达的是，在微观上交易者可以追随市场的潮流，但在宏观上不要把业绩的好坏与涨跌等同看待，更不要让自己的思维固化。当大家把（现在的）业绩优良理所应当的等同于上涨的时候，小心市场出现“巨变效应”。当这个市场上股票业绩已经出现巨大悬殊时，赌好的公司会变得更好，不如赌坏的公司会变得不那么坏。圣经中说：“一将变成一千；小国将变成强国。”强弱互换是自然的法则，“否极”的时候就要敢于赌“泰来”。

## 第四章 技术分析

### 技术分析的基石

技术分析者不问为什么！那么问为什么的人，就不是技术分析者。

-----金融帝国

技术分析是从市场的真实走势入手，而对未来的走势进行一定程度的研判。如果说，价格是由众多原因影响后形成的结果。那么基本分析就是用现在的原因，推导未来的原因，从而推导出未来的结果；而技术分析则是用现在的结果推导未来的结果。似乎，技术分析来的更直接一些。下面，我们先来看看技术分析的三大假设。

第一，市场行为涵盖一切信息。确切的说，这个假设是不完全正确的。按照“冰山原理”的说法，能够影响到市场的信息是无限的，那么无限的信息又如何被唯一、并且真实的价格所包容呢？被（全部参与者）市场考虑到的信息是有限的，而未被市场考虑到的信息是无限的。那么应该是，市场行为涵盖了被全部交易者考虑到的一切信息。按照“巨变效应”中的说法，信息是可以被封存起来的。也就是说，一则消息当时并没有被市场所全部反映，而是被市场封存起来。当达到临界状态后，这种被封存的因素又会被快速释放。

当我在思考看外盘是否对第二天的交易有意义的时候，得出这样一个结论。如果外盘与国内具有 100%相关性的话，那么看外盘只不过是提前知晓第二天出现的盈亏，而对实盘操作没有丝毫的意义。但如果外盘与国内走势毫无相关性的话，那么看外盘连提前知晓第二天的走势都不可能，并且同样对实盘操作没有丝毫意义。由此可知，无论外盘与国内具有多大的相关性，通过外盘的提示作用而实现利润都是不可能的！这不难理解，外盘的影响都能被市场迅速包容，而无论这种影响具体有多大。这时市场既是受到信息反映的运动员，又是决定如何反映的裁判员。如果把“外盘”理解成信息的话，那么就能得到这样的结论：市场行为涵盖一切他应该涵盖的信息。也就是说，能够涵盖信息的已经涵盖了，而没有涵盖的又是市场裁定为与市场无关的信息。信息与市场是否有关、或者关系多大，完全由市场说了算。这样一来，这种似乎有点废话般的逻辑变得无懈可击了。

至于被封存起来的信息，市场暂时裁定并且消化了他的价值。有一点请注意，如果“封存效应”对未来的影响是能够计算和预测的话，那么技术分析就没有存在的价值了。但如果“封存效应”是无法计算和预测的话，那么对于技术分析就没有任何影响。懂得“临界状态”的人应该知道，这是一种不可预测的状态。地震的原理很简单，但没有人能够预测地震何时、何地发生。有兴趣的朋友可以看看《临界》这本书，这里就不再过多的解释了。那么，技术分析的第一假设应该为：走势说明一切。我们不在这里咬文嚼字了，技术分析第一大假设的意义在于：任何公开消息都不具有超越市场本身的价值。而内幕消息如果被某交易者使用，也会快速的被市场包容。

第二，价格呈趋势运行。这一点应该是毫无疑问的。过去两年上证指数从 998 点上涨至 4336 点，这种现象很难用漫步随机来解释。如果真的是每天抛一次硬币，然后根据正反面来绘制一种图形的话，那么可能一万年也无法绘制出类似股市走势的图形来。期货市场存在的价值就在于为套期保值者提供场所。如果商品价格不存在大幅度的趋势波动，那么期货市场就失去了存在的意义。无论从任何角度来看，价格呈趋势运行都是无懈可击的。

第三，历史会重演。世界上没有两片树叶是相同的，所以历史和未来也不会绝对的相同。但是人性是相同的，同时又是很难改变的。如果说市场是人性的一面镜子的话，那么历史与未来会有某些趋同性，就丝毫不会让人感到奇怪。无论是荷兰郁金香狂潮、还是英国南海泡沫、或者是美国佛罗里达泡沫，我们都能从

中看到人性的轨迹。已有的，还会有；以做的，复去做；阳光之下没有新的东西。也许事务的表面在不断的变化，但是通常事物的本质是很难改变的。

在我看来，技术分析的精髓在于，只考虑市场是什么，而跳过市场为什么是什么。所以，技术分析不问为什么！通常来说，寻找规律要比弄清机制（成因）简单得多。上个世纪三大理论发现之一的量子理论除了他的精确以外，科学家对他一无所知。或者说，科学家只知道量子理论是什么，但至今没有人知道量子理论为什么会是这样？技术分析有点类似于量子理论，他只寻找规律、研究现象，而对形成规律、现象的原因并不感兴趣。

正统的技术分析，属于统计学的范畴。他只能得出未来的概率分布，而不能得出未来一定的结果，这又非常类似于量子理论的“波函数”。这种基于概率的分析方法，就注定了“多次有效、单次无效”的特征。或者说，技术分析能够用于交易获利，但无法用于行情预测。按照“巨变效应”、“恐龙效应”、“钟摆效应”，我们可以得知所谓的规律分为宏观规律和微观规律。这就引伸出一个问题，规律来源于重复，而重复又有可能意味着改变。其实这两点能够带给我们启示的就是关于“组合与优化”的问题。这些我们稍候再探讨，而本章着重讨论技术分析方法的单个板块。他们分为：技术指标；形态分析；K线分析；切线理论；波浪理论；江恩理论。

### 技术指标

技术指标是对历史数据，通过一定的公式而计算得出的指标。虽然技术指标的种类很多，但基本上可以分为三类，那就是“趋向指标”、“摆动指标”、“综合指标”。

首先，对于趋向指标而言。他们的核心思想就是捕捉趋势，一定幅度的上涨就是买入的理由，一定幅度的下跌就是卖出的理由。基本上来说，他们的始祖就是移动平均线。后期又逐步发展出：加权移动平均线（EXPMA）、平滑异同移动平均线（MACD）、抛物线指标（SAR）等等。其实，操盘手软件中“S点买入，B点卖出”的指标也同属于趋向指标。甚至从广义上来讲，“哈奇 10%投资法则”也属于趋向指标的范畴。这些趋向指标，虽然种类繁多，但基本上大同小异。如果你研究它们的计算公式的话，你会发现他们的原理都是极其简单的。

正统的趋向指标，就是一个趋势跟踪系统。他们不会因为涨得高而卖出，也不会因为跌得多而买入。在我看来，这种没有思维的跟踪策略，往往好于 99% 的交易者做出的分析。我相信，对于某特定的微观行情而言，不同参数的趋向指标可能会产生天壤之别的结果。但如果你能够交易足够长的时间，并且从整体的宏观上来考察的话，那么所有趋向指标最终的操作结果应该是趋同的。这说明，没有最好的指标，只有最适合自己的指标。

对于移动平均线而言，有“葛兰碧八大买卖法则”，其中就引伸出“乖离率”的思想。其实乖离率应该算是一种“摆动指标”，但同时它又是架构在“趋向指标”的基础之上。与此类似的就是布林线（BOLL），他的核心就是一个参数为 20 的移动平均线，而上下轨也是通过“摆动指标”的思想发展出来的。在我看来，这种“即求势、又求价”的思想，几乎没有什么可操作性。简单得说，他们具备了“趋向指标”与“摆动指标”的全部优势，同时也承担了全部的成本。而趋势与整理又是对称的，一种方法的优势就是另外一种方法的成本。趋势跟踪系统讲究用少数的大利润来对冲多次的小亏损，如果我们将少数的大利润也限制其



增长，那么最终的结果就只能是失败。

我想谁都无法否认，趋向指标在强劲趋势面前的价值。但更多的人，都是只知道趋向指标能够获利，但却很少有人意识到趋向指标的正确率是低于 50% 的，甚至无法避免“买在最高点和卖在最低点”的可能。很多“高手”都在想尽一切办法来克服这种趋向指标先天性的缺陷。而我认为，如果你不能接受和包容这种缺陷，那么你就不可能享受趋势跟踪的必然利润。

其次，对于摆动类指标而言。他们的核心思想就是捕捉整理行情，一定幅度（强度）的上涨就是卖出的理由，一定幅度（强度）的下跌就是买入的理由。它们包括：相对强弱指标（RSI）；随机指标（KDJ）；威廉指标（WMS）等等。从广义上来看，心里线（PSY）；“支撑/阻力位”等，一切限定涨跌幅度和强度的指标都属于摆动类指标。

摆动指标的波动范围通常在 0 到 100 之间，这是由于摆动指标通常以一段时间内上涨（下跌）幅度与整体波动幅度对比关系决定的。这种特性又决定了，当趋势出现后涨跌对指标的影响产生不对称性。比如，RSI 越接近 100 或者 0 就越困难，而 50 呈现一种对指标的吸引力。

既然有架构在趋向指标基础之上的摆动指标，那么同样也有架构在摆动指标基础之上的趋向指标。有人曾经以 RSI 指标钝化作为买卖信号，“超买”不但意味着整理行情会出现回调，更意味着趋势行情可能开始。这种思维方式后来又演化出顺势指标（CCI），并以指标数值超过正负 100 作为趋势可能出现的信号。

如果机械按照摆动类指标操作的话，那么正确率应该是高于 50% 的。大家都知道这种正确率的优势，但很少有人愿意相信按照摆动指标操作会偶尔（但必然会出现）遭受大幅度的亏损。很多“高手”希望通过指标的改良，而规避这种偶尔出现的大幅亏损。但这样一来，又会大幅度的降低该类指标的正确率。道理很简单，这种高正确率正是因为对利润的限制，以及对亏损的“不设防”才能够产生的。

最后，对于综合类指标而言。他们或是加入成交量的因素；或是采用与其他品种（指数）对比的思路；或是从市场的内部结构特征入手。总之这类指标并不完全以单一品种的价格波动作为全部的考虑因素。

对比思路是一种不错的思维方式。比如，相对强弱指数，他是以各股收盘价除以指数收盘价而绘制成的指标连续走势。该指数的具体数值并不重要，重要的是指标走势的发展。如果相对强弱指数不断走强，那么就说明该股在反复相对于大盘走强，从而可以预期该股未来会进一步强于大盘。这种方

法是纯技术分析派，选股时的绝佳工具。与此类似的还有，威力雷达等指标。

腾落指标（ADL），是一种测量市场深度和广度的常用指标。当价格上涨的股票数超过价格下跌的股票数时，腾落指标向上移动，这表示股市强劲；反之，则说明股市疲软。他是根据股市内部各股的反映情况，来研判未来走势的一种方法。对于综合分析是有一定提示作用的。

能量潮指标（OBV）是一种成交量累加指标，收出阳线时，将成交量加入 OBV 指标；收出阴线时，用 OBV 数值减去当日成交量。由于上涨时成交量通常较下跌时大。所以 OBV 指标通常为正值，而且上市时间越长的股票，OBV 的数值越大。这种技术指标的思想在于，观察价格波动能否得到成交量的配合。

综合类指标，一般只能当作参考使用，而不能发出绝对的买卖信号，更难以将其加入至操作系统中。由此看来，综合指标更容易被运用于分析与预测，而对实战只能起到一些提示作用。

在技术指标的使用过程中，我们经常可以遇到钝化、背离等问题。对于钝化而言，它是指摆动类指标长期处于超买或超卖位置。假设市场处于整理阶段，摆动类指标就不会出现钝化。那么出现钝化时，就提示我们趋势行情有可能产生。对于背离而言，他的原理完全来自于指标 0 轴、或者中心值具有的“吸引力”，而造成涨跌对于指标数值影响的不对称性。简单的说，就是价格创新高（低），而指标没有创新高（低）。通常来说，价格创出新高时，指标都无法创出新高，而我们又不知道指标后期是否会随着价格继续上涨而创出新高。只要价格创出新高，而指标没有创出新高，就认为是“背离”而卖出，绝对是一种对背离的误解！

## 形态分析

如果一种分析方法能够将未来的所有可能都囊括其中，并且可以做出合理的解释，那么这种分析方法基本上来说就没有任何实战价值。

-----金融帝国

形态分析将走势图中的形态分为“反转突破形态”和“持续整理形态”两种。其中“反转突破形态”包括：双顶（低）、三重顶（低）、头肩顶（低）、圆弧顶（低）、V 形反转；而“持续整理形态”包括：矩形、三角形、旗形、楔形。

在我看来，形态分析对于反转形态归纳的比较细致，基本上囊括所有反转时可能出现的情况。但对于整理形态，似乎归纳的并不细致。整理形态本质上是趋势中的一次调整。如果加上“波浪理论”中的调整形态，那么整理形态就基本上完备了。波浪理论中将能够划分为三个子浪的简单调整分为：之字形调整、平坦形调整。而对于复杂的“双 3”和“三 3”，基本上很少能够在日线以上的级别中出现。有意思的是，波浪理论中也有三角形，这与形态理论别无二致。

在我看来，单独的形态分析的预测意义与可操作性基本上是不存在的！形态分析不过是一种对市场的解释工具，它能够把市场任何可能出现的走势形态都囊括其中。也就是说，无论未来市场如何运行，形态分析都能将其合理的纳入其中。这样一来，形态分析就不能算作什么分析了，而只能算是一种追求自欺欺人的幻觉的一种工具。我想这时，大多数人都不能接受我这种偏激的结论，那么就听听我的理由吧。为了阐述的方便，我们全部以上涨行情为例，其实下跌的道理也是完全相同的。

如果上涨中出现一次下跌的话，那么见顶了就是 V 形反转。而如果其后创出新高就是一次“简单的调整”。当然这种简单调整没有纳入“形态分析”和“波浪理论”当中，但是谁也无法否认市场中经常会出现这种简单、短暂的调整。也许是这两种理论认为这种情况太普遍而不值得一提吧。

那么如果第一次的下跌出现反弹后又继续下跌时，就又出现了三种可能。如果最终见顶，那么就是双顶；如果没能见顶、并且又没有创出第一次的新低，那么就是平坦行调整。如果没能见顶、并且创出了第一次的新低，那么就是之字形调整。请注意，之字形调整与双顶是矛盾的！事实上，之字形调整就是双顶跌破颈线（成立）后，就立刻见底上扬的形态。站在最低点的时点上来看，之字形是一个完美的双顶形态。有意思的是，这种形态理论无法解释的现象，却是在市场中经常出现的！我将其称为“假双顶”，并且这种形态不但符合波浪理论，而且还是具有极佳提示作用的形态。这一点，我们在“雕虫小技”中详细探讨。确切的说，还有第四种可能，那就是“旗形”与“楔形”在形成过程中的情况。这两种形态是允许，第二个低点低于（第一个低点的水平）颈线的。

那么如果第二次的下跌出现反弹后又继续下跌时，同样出现了三种可能。如果最终见顶，那么就是三重顶或者头肩顶；如果没能见顶的话，那么因当时特点将其归纳为形态理论的“持续整理形态”。要知道无论走势如何，都能将其归纳为矩形、三角形、旗形、楔形等形态中。不信你试试看，五浪的调整，你还能找出这几种可能性之外的画法吗？对于上面提到的旗形和楔形来说，就出现了一种事后合理的幻觉。对于跌破水平颈线后下跌的案例，我们就很自然将其归纳为顶部形态；而对于跌破水平颈线后就立刻见底的部分案例，我们就会同样自然的将其归纳为旗形、或者楔形。当然还有一种可能就是跌破头肩顶的颈线后，就立即见底的情况。由于头肩顶中间的顶高于前后两个顶，那么就没有办法将其解释为旗形、或者楔形。这时就出现了“假头肩顶”（波浪理论称为头肩形整理，我后面称其为跨过顶部是天空），后面我会着重解释这种情况。

第三次下跌后出现的上涨，根据江恩的“四次法则”，就此展开升势的概率是极大的。从历史统计中，我们也很难找到更长（次数）整理的案例。但如果行情真的陷入更复杂的整理中，那么就可以用波浪理论中“双3”和“三3”，以及“九浪三角形”来解释。由此看来，通常的整理都会在三次下跌后结束。这似乎又回到了《狼来了》的故事，以及“事不过三”的老俗话中来。我要说的是，当整理出现之前，你并不知道他是横向整理；而当你看出这是整理行情的时候，通常意味着整理行情的结束！

上面阐述的是形态的划分，而形态分析中三大提示，在我看来全部都是误区！首先，调整形态通常都是缩量的。这个命题的正确率几乎接近 100%。但如果反过来看，反转形态在形成过程当中也是缩量的！这个命题的正确率同样接近 100%！对于上涨行情而言，推动趋势就需要巨大的成交量，而横向运行无论是整理还是反转通常都是缩量的！形态分析对于双顶的描述中，也有“第一次下跌后的上涨，在成交量萎缩的情况下而不能创出新高”的说法。事实上，成交量是与价格同步，而从来没有领先过价格。遗憾的是，很多股民在调整（下跌）中，以成交量萎缩作为不卖出的理由。如果调整后又继续上涨，那么就可以将其归纳为整理形态；而如果缩量后又继续放量，那么通常也是整理形态。但如果“调整后”继续下跌，那么就可以归纳为反转形态；而如果缩量后继续缩量，那么通常也是反转形态。请注意，他们是同步的，而成交量并没有提示作用。我们从 OBV 指标也能看出，成交量在上涨的时候通常要比在下跌的时候大，这也是通常 OBV 指标都是正值的原因。这种现象告诉我们一个非常重要的道理：衡量一个命题好坏的标准，不光是正确率的问题，更重要的是符合这种命题，但不成功的比例具体有多大？比如，人类的生存都是需要呼吸氧气的。这个命题的正确率是 100%，但如果根据这个命题做出“呼吸氧气的就是人类”的判断，那么就有点贻笑大方了！

其次，三重顶比头肩顶更容易演化成持续整理形态。形态理论的根据为，三重顶有更多类似于矩形整理的特征。但我从更多的历史走势中发现，头肩顶跌破颈线形成颈后就立刻大涨的案例。更有意思的是，这类案例后期的上涨不但快速，而且升幅巨大！我将这种头肩顶成立后又演化成整理形态的走势称为“跨过顶部是天空”，并且该形态是最佳的快速获利形态。这种形态理论解释不了的现象，却能够与波浪理论不谋而合！按照波浪理论的说法，三浪上涨与四浪下跌组成了头肩顶的左肩；五浪上涨与 A 浪下跌组成了头肩顶的头；而 B 浪反弹与 C 浪下跌组成了头肩顶的右肩。而这种相对强劲的上漲后出现的强势调整，通常为大三浪的第一和第二子浪。后期出现快速而大幅上涨的“三浪三”就不足为奇了。



最后，跌破颈线后的最小跌幅等于最高点与颈线的垂直距离。我个人感觉这种说法，是没有任何统计学依据的。通常来说，反转形态如果能够成立的话，那么事后来看，通常下跌都能够大幅度的超过最小跌幅。而如果出现“假双顶”与“跨过顶部是天空”时，下跌的幅度又会小于最小跌幅。要知道这两种情况就是波浪理论中经常出现的“ABC 三浪调整”，并且出现的次数应该大于形态分析中的“反转突破形态”和“持续整理形态”的次数。

道理很简单，调整浪都会是奇数浪。稍加统计，我们都不难发现这样的规律：调整次数越多的整理形态，出现的次数就越少。1 浪调整最多，而无论是波浪理论还是形态理论，都将其视为上涨的一部分而不加描述；3 浪调整其次，只有波浪理论进行描述，但形态理论却没有任何描述；5 浪调整很少出现，也就是说，形态理论中的“持续整理形态”只不过是全部整理形态的一小部分；7 浪调整极少出现，波浪理论将其解释为“双 3”；（再多的调整次数可以用波浪理论中“九浪三角形”与 11 浪调整组成的“三 3”来解释）我的意思是说，反转形态在趋势中只能出现一次，而由 5 浪调整形成的形态理论中的“持续整理形态”出现的次数要小于“波浪理论”中“ABC 三浪调整”的次数。这样一来，“假双顶”与“跨过顶部是天空”不但不是偶然现象，反而出现次数要大于形态理论中描述的任何形态。

由此看来，形态分析只能把已经完成的走势进行归类，而对于未来的走势没有任何提示作用。遗憾的是，这种分析方法被编入《期货从业资格教材》，甚至被大量的交易者所使用。想想也很讽刺，交易者乐于相信未来会如何运行，都可以按照形态理论进行假设。我真想不明白，这个行业内的所有角色、所有参与者，到底还要在事后合理的幻觉中走多远？曾经的我，因为误信形态理论而遭受了惨重的亏损，但由此我也找到了一种高效的获利方法。

## **k 线分析**

请相信我，大家都在谈论的分析方法，并不一定就是对的。

-----金融帝国

K 线又称阴阳线、棒线、红黑线或蜡烛线，起原于日本德川幕府时代（1603-1867）的米市交易。起初 k 线只不过是一种走势记录工具，将复杂的日内波动浓缩为一个有代表性的“符号”。但经过 200 多年的演进，形成了现在具有完整形式和分析理论的一种技术分析方法。

K 线的制作并非复杂，只包含最高价、最低价、开盘价、收盘价，四个重要因素。开盘价高于收盘价为阴线、低于收盘价为阳线。我不得不承认 k 线是一个伟大的发明，他将复杂的走势归纳为一个非常直观的符号。由此看来，k 线是一门忽略的艺术，将大量琐碎的信息进行忽略，而让我们能够一目了然的了解到一段时间内价格波动的大体特征。对于初学者而言，进入市场最先学习的可能就是看 k 线。十年前由于科技的不发达，远没有现在这么方面的数据传输工具。我为了研究 k 线走势，只好从报纸上收集信息，然后用笔来人工绘制 k 线。事实上，手工绘制 k 线确实能够养成一种不错的市场感觉，有时间的交易者不妨试试看。

后人背弃了 k 线发明者“化繁为简”的初衷，而发明了众多繁琐的 k 线理论。这里我们不过多介绍这些理论，而是谈谈我对 k 线理论的看法。

首先，命题的反向正确率并不能代表什么。在上面的“形态分析”中我讲述了，一种结果通常是由一种原因形成的，但不等于这种原因通常会形成这种的结

果。我们可以从历史走势图中，轻松地找到“射击之星”、“乌云盖顶”、“穿头破脚”、“三只小乌鸦”等一系列的顶部形态。最早我在 97 年看青木的《战胜庄家》时，作者指出出现“十字星”通常意味着后期会有不寻常的走势，底部有“吸货十字星”、顶部有“出货十字星”。巧得很，大盘在 97 年 5 月的顶部正好出现了一个标准的十字星。几年后我发现一个不容忽视的问题：在行情的运行中同样会出现众多无效的“十字星”，这该如何是好呢？假设，所有行情的顶部都能出现一种信号，“反向正确率”为 100%，但在顶部形成之前，同样的信号会出现 10 次无效的案例。那么这种信号的价值又是什么呢？我认为，完全没有价值！（除非，你能通过离市策略，使得一次利润大于 10 次亏损）这里我再一次强调，读者朋友在学习交易技术的时候，千万不要只注重命题的事后（反向）正确率，而要更加关注符合命题但无效的比率。在我看来，k 线分析家永远无法做到，只要 k 线出现什么样的形态，就绝对的采取什么样的交易。事实上，我见过很多的顶部“穿头破脚”的案例，但我也见过更多通过“穿头破脚”实现单日洗盘的案例。

其次，是否涉及未来函数的问题。按照传统的 k 线分析法，上影线代表上方压力巨大。但历史上存在太多的相反案例，后来的聪明人指出另外一种观点：指哪打哪。也就是说，未来的走势会向影线指引的方向运行。那么，我们是应该放弃顶部的“射击之星”，还是放弃“指哪打哪”的分析方法呢？后来最聪明的一些人提出了一种“更好”的办法：同样的形态在顶部和底部所表达的含义是不同的。也就是说，顶部出现长下影线的“垂头”（吊线），不但不能表示为下方支撑，反而代表了一种资金出逃的迹象。等一下！如果我们知道当时是顶部，那么我们还是用 k 线分析干什么呢？这就是所谓的未来函数！

最后，无所不备，则无所不寡。上小学的时候，期末考试前老师给我们画考试范围。好学的学生们，希望老师画得更详细些。老师的说法是：“如果我把整本书都画下来，不就等于什么都没画吗？”如果一种分析方法，能够把所有可能性都考虑到、堵死，那么这种分析方法跟“不存在”就没有任何不同。对于顶部最高点来说，收出十字星就是“射击之星”或者加上前后的阴阳线组成“黄昏之星”；缓慢下跌就是“三只小乌鸦”；再快速一点（高开）就是“乌云盖顶”；更凶悍一点就是“穿头破脚”。与形态分析相同，如果一组随机制作出的走势，都能被一种理论所解释。那么这种理论基本上是基于幻觉，而毫无意义。

在我看来，k 线分析根本无法得出绝对的结论。事实上，对于操作者而言，越直观、越绝对、越简单的方法就越好（当然这样的方法就会立刻把缺陷暴露无遗）；而对于分析者而言，越模糊、越相对、越复杂的方法就越好。后期我发现，k 线分析并不适合我的风格。因为即使战术上有效、那么也不可能运用于战略，所以就没有进行更深刻的研究。但如果读者有兴趣对 k 线分析进行研究，那么请在注意上面提到的三种误区的前提下做一下历史测试。请记住，大家都在谈论的分析方法，并不一定就是对。在你使用一种方法之前，必须进行历史验证，同时对你原有的方法进行兼容性验证。如果你是人云亦云，那么可能你身边的人同样是人云亦云。

在我看来，k 线分析是分析师、评论家的法宝，这是由于他们自身位置所决定的。而对于老股民而言，考虑 k 线形态的比重会越来越小；而对于新股民而言，过多的考虑 k 线形态往往会走火入魔。毕竟他太容易通过人性的偏向来制造出一种评论家所需要的误区。如果你真的能够理解技术分析是基于概率的产物，并且又能够了解概率的叠加不光是优势的叠加、同时也是劣势的叠加。那么你就会明白，分析方法绝对不是越多越好，综合分析也远远达不到想象中的效果。

## 缺口理论

通常会出现的现象，并不等于是对于获利有价值的现象  
金融帝国

-----金

跳空缺口是指相邻二根 K 线之间出现没有交易的空白价格范围，跳空缺口是一种强烈趋势的信号，向上跳空，表示强烈的上涨趋势；向下跳空，表示强烈的下降趋势。

缺口一般分为五种类型：即普通缺口，除权缺口，突破缺口，持续缺口和衰竭缺口。由此看来，缺口理论也是一种“一切皆有可能”的理论。这样一来，我们仍旧需要通过历史测试来验证缺口理论的有效性，并且分析排除错觉后的可能性。具体方法与上面的“k 线分析”类似，这里我只谈谈缺口理论中重要的几种方法。

首先，逢缺口必回补。这是害人最深的一种说法，但似乎每一位交易者都听说过。这种说法根本就不正确，我最不爱听分析行情时使用的“必”字。96 年 624 点的一个缺口至今没有回补，是否以后还能回补呢？客观地说，如果找出历史上所有的缺口，并且进行是否回补的统计，那么我估计“回补率”应该在 90% 以上。那么这种规律对交易者有什么实际的意义呢？什么意义都没有！曾经有人在黄豆期货合约上进行过统计。即使你随机开仓，亏损不平仓，那么你有 76% 的机会能够“抗”回来。这是获利的方法吗？不！这是找死的方法。如果是“利润有限、而亏损无限”的方法，那么再高的正确率都不能使用。对于“抗”不回补的交易而言，其中存在着被扫地出门的风险。

获利率是由正确率、赔率、操作周期，三个因素所决定的。绝对不是高正确率的方法就是好方法，恰恰相反的是正确率越高的方法越容易死人。这一点可以看看“超市效应”。赌“逢缺口必回补”的交易方法，同样是利润有限、而亏损无限的分析方法。在 90% 以上的回补率中，有部分是在数年以后才出现回补的，并且在回补之前行情已经运行了巨大的幅度。赌“逢缺口必回补”的交易者，我相信你们能够经常占到便宜，但死人只是早晚的事情！

其次，缺口具有吸引力。2001 年大盘出现了疯狂的下跌，从 2245 点跌至 1515 点，其后反弹至 1776 点。如果我们水平的向两年前寻找的话，那么正好回补了 2000 年初由于“新股发行采用市值配售”的利好，形成的 1535 点至 1591 点的缺口。也许缺口确实具有某种吸引力，而成为行情运行的一个目标。当目标达到后，市场反而会“无所适从”的走出反向波动。我只能说，这种规律可能是存在的，但使用价值就要因人而异了。

再次，岛形反转与“三跳空、气数尽”。岛形反转是市场由极端狂热转变为极端恐惧（或者相反），这很符合市场的转趋特征，所以理论上讲成功率应该较高。但遗憾的是，历史上这种形态并非经常出现。毕竟，跳空缺口都不是经常出现的现象，而两个对称的缺口组成的岛形反转就更加罕见了。记得，1998 年初出现过一次标准的岛行反转，其由香港百富勤清盘的跳空低开与农历新年后的跳空高开组成而成。但其后并没有出现快速上扬，反而走出了短期下跌，并且全部回补了两个缺口。由此看来，这种形态的成功率并非 100%，所以请一定不要忘记设置止损点。至于“三跳空、气数尽”应该算得上一种整理思路，就是对趋势特征进行限制。也许市场通常会是这样，但万一不是这样则（套牢与踏空）风险不可控。我们可以在大行情中清晰的找出 n 次缺口。为了追求所谓的正确率或者



自作聪明的成就感，而放弃大行情绝对不划算。

最后，缺口代表趋势强劲。几年前，山东神光提出一种不错的选股方法。只要周k线出现（向上）突破缺口，那么很可能出现强劲的上漲行情。在我看来，这种方法属于趋势思维，应该可以采纳。事实上，即使没有缺口，上漲就是买入最好的理由。

在我看来，缺口理论似乎更有理论研究的味道，分析行情可能会津津有味，但实战的价值不大。同样，单独的缺口理论也不可能构建起成环的交易系统。

### 波浪理论

波浪理论继承了道氏理论中的很多宝贵思想，从而形成一种更精确的分析理论。道氏理论告诉我们何为大海，波浪理论告诉我们如何在大海中冲浪。波浪理论的起源来自于对道琼斯指数的研究，道氏理论的提出也是基于道琼斯指数。那么我就可以用部分道氏理论的思维方式来研究波浪理论。

首先，市场容量越大，波浪理论就越有效。有时我在想，波浪理论是否能够精确的适用于全部的交易品种呢？事实上，波浪理论同道氏理论一样，都是基于市场指数而产生的。如果将这种分析方法嫁接到各股上，那么效果就应该会大打折扣。我们不难发现，市场容量越大的品种，波浪理论的效果就越好。对于各股而言，大盘股的效果要好于小盘股。对于小盘股而言，并非波浪理论不起作用。而是这种作用更多地体现在波浪理论的思想，而不是波浪理论的精确。（后面所说的效果，道理都是相同的）

其次，分析尺度越大，波浪理论就越有效。按照道氏理论的说法，长期趋势必然是由基本面的因素来决定的；中期趋势中人为因素只能干扰趋势；而短期趋势是完全可以人为操纵的。如果说波浪理论是一种市场特性的话，那么越是不容易人为干扰的尺度效果就应该越好。在行情低迷的 2005 年，你只要有几百万就能左右成交量稀疏的各股走势，也就是说，你的意志比波浪理论更容易对市场产生作用。

最后，股市比期货市场有效、比外汇市场更有效。毕竟波浪理论是起源于股市，其中包含了众多的股市特征。或者说，波浪理论考虑到股市随经济增长带来的涨跌不对称性。这也就是，为什么上漲会是五浪，而下跌会是三浪的原因。对于外汇市场来说，直接标价法与间接标价法是完全对称的。人民币兑美元的走势，同美元兑人民币的走势是对称的。自然波浪理论就失去精确的基石。

如果想详细的介绍波浪理论，恐怕要照抄一本书了。这里我只是简单的把波浪理论分成几块来稍作探讨，

黄金分割：

两个相邻的波浪之间通常会呈现黄金比例关系。有意思的是，从各个波浪的整体来看，他们通常也能符合黄金比例关系。黄金比例包括，0.236、0.382、0.5、0.618、0.764、1；以及他们的倒数，4.24、2.62、2、1.618、1.31。如果你将上证指数的中期波动，与相邻的中期波动做比例分析的话，你会发现他们经常性的会出现吻合。如果你能够将上证指数进行波浪划分，你会发现相同波浪的比例也可能是相同的。比如二浪经常调整一浪幅度的 100%和 76.4%，而四浪调整三浪的 38.2%、50%、61.8%等等。

如果我们将上证指数 94 年 325 点至 2001 年 2245 点持续七年的长期牛市进

行波浪划分的话。你会发现一浪顶部位于 0.382 位、四浪底部也位于 0.382 位、三浪顶部位于 0.618 位；如果你将 2001 年 2245 点至 2005 年 998 点的长期熊市进行黄金分割的话，你也会发现 A 浪底部、B 浪顶部也位于黄金分割位；同时长期熊市回调了长期牛市的 61.8%。

平行线：

如果将二浪低点与四浪低点连接成一条趋势线的话，那么沿着三浪的高点就可以画出一条平行线。通常来说，五浪形成的最终顶部有可能就位于这条从三浪高点画出的平行线处。对于上证指数而言，如果将 96 年初的 513 点同 99 年 1047 点连线，并以 97 年 1510 点画出平行线，那么 2001 年的 2245 点正好位于此线处。

交替规则：

如果二浪调整简单的话，那么四浪调整就有可能复杂；如果二浪调整复杂的话，那么四浪调整就有可能简单。同时，如果三浪上扬简单的话，那么五浪上扬就有可能复杂（延长）；如果三浪上扬复杂（延长）的话，那么五浪上扬就有可能简单。我们可以发现，96 年的牛市运行的比较复杂，而 97 年的牛市就运行得非常简单；同样 99 年的牛市运行的非常简单，而 2000 年的牛市就运行的比较复杂。

跌破四浪低点后见底：

按照波浪理论的说法：调整波尤其是第四调整波，其最大调整的结束位置是前一个次级的第四波调整的结束位置。从对上证指数的研究中，我们也能发现这种有意思的现象。2001 年以后自 2245 点至 998 点的调整可以清醒地划分成 ABC 三浪。而 A 浪结束的位置在 1339 点，这个点位正好跌破 99 年底的 1341 点；而 C 浪结束的位置在 998 点，同样也是正好跌破 98 点的 1043 点。其中 1341 点为 1043 点至 2245 点牛市的四浪回调低点；而 1043 点为 325 点至 2245 点大牛市的四浪回调低点。

有时大 B 浪反弹，也会在大 A 浪第四子浪高点处结束。上证指数 2001 年底走出了大 A 浪下跌中的第四子浪反弹，最终结束与 1776 点。其后的大 B 浪反弹比较复杂，走出了平坦形的特征，最终 B 浪 c 结束于 2004 年的 1783 点。

如果我们再仔细的研究各波浪内部结构的话，我们就能发现后面提到的“股市层次理论”；如果我们再仔细研究波浪形态的话，那么就能发现形态理论中的不足，从而找到后面提到的“反形态理论”。

事实上，我在回顾历史行情的时候，总能感到一种波浪理论带来的奇妙感觉。但我并不否认，这种感觉从来没有在事先出现过。这里点到为止的提出一些波浪理论的常识，感兴趣的朋友可以找一些波浪理论的书籍来阅读。不过我还是希望读者朋友不要陷入微观上“数浪”的怪圈，多了解一些波浪理论的思想也许会有更好的效果。

### 江恩理论

在应对无参数的市场时，我采用的是有参数的趋势跟踪系统。我很肯定这并非最好的方法，也许最好的方法是由这三大理论设计出的基于“形态”与“时空关系”而产生的无参数系统。-----金融帝国

江恩的理论体系从根本上说就是在看似无序的市场中建立严格的交易秩序。请注意，是交易秩序而不是行情预测。江恩理论的技术分析方法，把价格与时间巧妙的加以结合乃是独一无二的。下面我就粗略的谈一下，我眼中的江恩理论。

时间换空间：

历史上，我们可以清晰的发现从横向整理的时间换取大幅波动空间的案例。2001 年上证指数快速的从 2245 点下跌至 1339 点，如此快速的下跌速度让很多老股民都大跌眼镜。有意思的是，如果我们将 2000 年 8 月 22 日的 2115 点与 2001 年 2 月 22 日的 1894 点连接画一条 X 线，那么上证指数两次跌破这条 X 线后都走出了大幅反弹的行情。这是否说明，2001 年的快速下跌，和此前将近一年的横向整理有某些相关性呢？无独有偶，98 年 8 月上涨指数同样走出了快速暴跌行情，那是一次从缓慢下跌演化而成的快速下跌。如果我们将 1998 点 6 月 16 日的低点画一条下降江恩线 1\*1 角度线的话，那么同样是这条线扭转了快速下跌颓势。

熊市生命线：

如果我们对历史行情进行统计的话，那么就不难发现很多中期熊市的下跌速率都是相同的。很多初学者都认为江恩线不容易绘制，毕竟行情软件中“时空”比例是不同的。这也是曾经困扰我的一个难题，最后的解决办法就是：找出一条由典型行情绘制出的趋势线，假设其为 1\*1 角度线，然后按照倍数关系绘制其他的角度线。

这时我们可以发现，从显著顶部画出的江恩下降 2\*1 角度线就成为熊市的生命线，当价格涨过该线后，熊市就结束了。有意思的是，再过十年的时间内，这条熊市生命线的角度从来都没有改变过。下图中的全部画线都是平行线，而绝对没有进行任何优化。

定速线：

如果我们将中期牛熊波动的高低点连线，也会发现这条线通常也是平行的。他们通常是江恩 1\*1 角度线。如果我们将各个中期熊市高低点进行连线的话，那么就会发现一个更有意思的现象。通常中期熊市的前半段会沿着这条定速线（也就是压力线）下跌，其后会横向盘整出这条定速线，最后行情又会非常迅速的“砸”向这条定速线。熊市结束前的最后一“踹”，通常都是快速而恐怖的。这不由得让我感到，快速的下跌是由此前横向整理的时间所换取的！上面提到的 98 年 8 月的暴跌，也是由起初缓慢的下跌而换取的。这又不由得让我感觉到，市场居然像公交车一样的准时！公交车到达终点站的时间都是固定的，如果司机前半段由于某种原因而开的非常缓慢，那么后面的路程就必须用非常快的速度来赶时间。

时间周期：

这恐怕是最难让交易者理解的部分了，当然我也不理解。曾经我发现 97 年、98 年、99 年的高点都是精确的间隔 13 个月。97 年 5 月至 99 年 5 月的调整历时 2 年零半个月，而 99 年 5 月至 2006 年 6 月的上涨也历时 2 年零半个月。。。。。

在我看来，江恩理论也许能够将时间与空间融合，而得出并不固定的多个解，从而创造完美还是说得通的。但我绝对不相信，江恩理论能够将价格与时间分离而进行单独的预测！我提醒交易者不要陷入时间周期的怪圈中。要知道，时间周期即使用“事后合理”的方法，也很难找到完美。我曾经见过一位分析师，是在一边数日子、一边套用时间周期来给交易者“讲课”的。我真的不懂时间周期，但我相信使用时间周期的那些所谓的大师们，也几乎不会有人真得明白时间周期。

几年前我看到一本《江恩投资实战技法》的书籍，并由此开始了浮想联翩的幻想。书中的一部分总结了江恩线的使用规则，而我用这些规则来套用在上证指数的历史行情时。发现真的是太完美了！！我本想在本节中引用这些规则，然后



再从上证指数中找出实例。但在我还没有弄清这些完美的本质之前，并不想给大家过多的误导。我很肯定这其中具有事后合理的偏向，但我又无法得知其中具有真实价值到底有多少。

其实我很反感行业中存在的“拿来主义”，很多未必真正了解其中奥秘的分析大师就敢对大众夸夸其谈。虽然我暂时并不使用这些神奇理论，但我想那些夸夸其谈的人未必比我懂得更多。

在应对无参数的市场时，我采用的是有参数的趋势跟踪系统。我很肯定这并非最好的方法，也许最好的方法是由这三大理论设计出的基于“形态”与“时空关系”而产生的无参数系统。在我看来，使用系统获利的关键并不在于系统的优劣，而是在于使用者的心灵境界。有时我真的感慨到，交易利润完全是来自于对心灵折磨的补偿。我相信这种无参数的交易系统，绝对比趋势跟踪系统需要更高的心灵要求。要知道，我在进行趋势跟踪时，也会经常出现心理问题。我相信，在没有达到心灵的绝对成熟以前，过多的想入非非只会让我们走火入魔。

## 第五章 雕虫小技

### 股市层次理论

波浪理论的真谛不在于精确的数浪，而在于其蕴含的宝贵思想。

-----金融帝国

股市上牛市与熊市交替的出现，从而形成了一种牛熊循环。那么这种循环从市场内部来看，是否有某种（层次）规律可言呢？如果从各股间涨跌的分化与集中程度来划分，那么确实能够找出市场规律的一些蛛丝马迹。这套理论起源于早期对波浪理论的研究，希望找出股市在不同波浪中的市场内部特征。那时我发现，股市的三浪上扬通常是全部个股的一致性上涨；而五浪上扬通常表现为不同类型股票的分化上涨；A浪下跌通常是全部个股的一致性下跌；而C浪下跌通常表现为不同类型股票的分化下跌。

后来我发现，这套理论虽然能够很好的解释市场，但有时又与波浪理论的划分并非完全一致。甚至波浪理论在复杂的市场面前，虽然从宏观上来说完美的，但从微观上来看通常又并非完全吻合。有意思的是：即使不考虑波浪理论，这套理论也是成立的，甚至能够对市场进行更好的分析！这样一来，我就跳出波浪理论的束缚，建立了一种更宏观（不细致）的市场划分方法。

市场的循环可以划分为：绝对牛市----换档----相对牛市----绝对熊市----换档----相对熊市。所谓“绝对”就是指全部股票一致性的集中波动；所谓“相对”就是不同股票不同步的分化波动。为了方便下面的验证，我们把市场上的全部股票划分为三大类。第一类，低价大盘股。这类股票是市场上的巨无霸，具有庞大的股本，同时价位通常较低。第二类，绩优股。这类股票有不错的业绩支撑。第三类，绩差股（题材股）。这类股票业绩比较差，甚至亏损。

96年的绝对牛市：无论是以上海石化为首的地价大盘股；还是以长虹、深科技为首的绩优股；或者是北京天桥之类的绩差股，都走出了大幅上涨的行情。即使垃圾股启动较晚，但在行情的中后期也走出了成倍的升幅。由此可见，绝对牛市中买入弱势股等待补涨，也并非不可取。

96年底的换档：人民日报社论将过热的股市快速打压下来。虽然极差股大幅跳水，将曾经的上涨吞没了绝大部分。但长虹、发展、深科技等绩优股拒绝调整而表现的非常抗跌。

1997 年上半年的相对牛市：虽然大盘在绩优股的带领下走出笔直的上漲行情，但是低价大盘股已经无法创出 96 年底的高点，而绩差股也都在 96 年高点的不远处停止了上漲的脚步。

1997 年下半年的绝对熊市：无论是绩优股、绩差股，还是低价大盘股都走出了下跌行情。

1998 年上半年的换档：被市场唾弃的绩差股，不可思议的开始不断大幅度的飙升；而老牌绩优股和低价大盘股基本上没人任何起色。

98 年下半年至 99 年上半年的相对熊市：虽然老牌绩优股继续大幅下挫，直到 5.19 行情的起点时才最终止跌；但众多绩差股已经在历史高位拒绝调整（北京天桥等），甚至还在继续创出新高（阿城钢铁）；低价大盘股也在 98 年 8 月的 1043 点见底，开始了横向整理。

99 年下半年的绝对牛市：无论是低价大盘股、绩差股，还有老牌绩优股都走出了大幅上扬的行情。其中长虹、发展也从最低点快速上漲了一倍以上；而上海石化等低价大盘股也在巨大成交量的推动下大幅飙升；绩差股更是当仁不让的继续大幅上漲。

99 年下半年的换档：虽然老牌绩优股快速下跌；低价大盘股也进入调整期；但业差股拒绝调整反而继续上漲。虽然大盘下跌了五个月，当大盘见底时，亿安科技、海虹控股、北京天桥等当量绩差股早已创出历史新高。

2000 年至 01 年上半年的相对牛市：垃圾股创造了不可思议的辉煌，当然那时部分垃圾股的本质虽然还是垃圾，但已经披上科技股的外衣。而老牌绩优股根本就在历史低位丝毫不动，即使真正的绩优股也没有什么起色。低价大盘股走出了小幅度的缓慢上漲，当然马钢当年表现不错，后来的钢铁、水泥行业的股票也有所表现。那是一个赚钱并不容易的年代。

2001 年下半年的绝对熊市：那是一个股票就大幅下跌的年代，无论大盘还是小盘，无论绩优还是绩差都摆脱不了下跌的命运。垃圾股暴炒后泡沫的破灭；老牌绩优股虽然牛市没有怎么上漲，但跌起来却并不逊色。

02 年至 04 年上半年的换档：虽然更多没有业绩支撑的绩差股还在不断的下跌，但这两年间汽车股首先创出 01 年的新高；然后是核心资产类的中国石化、宝钢股份等，命名为“五朵金花”的低价大盘股也创出 01 年的新高。

04 年下半年至 05 年的相对熊市：虽然那时大盘仍旧笼罩在熊市的恐慌气氛下，大量没有业绩支撑的股票跌得惨不忍睹。但是基金重仓股却在不断的走强，其中贵州茅台、大商股份、小商品城等一系列股票早已创出 01 年的高点而不断攀升，当时市场称其为基金“抱团取暖”业绩优良的蓝筹股。而中国石化、宝钢股份等低价大盘股，也无法创出 03 年的新低。

06 年至 07 年上半年的绝对牛市：这是一个只要持股就能获利的年代。与 01 年正好对称，只要是股票就能上漲。这是股民的获利能力，基本上与持股能力成正比。

07 年下半年“换档？”：虽然“大幅提高印花稅”的利空是否能够演化为换档行情还有待观察。但三线绩差股夺路而逃的景象与高价股绩优股逆势不跌的场面形成了鲜明的对比。天文学家说，太阳的活动周期能够形成 10.5 年的循环，那么太阳活动周期是否能够影响人类的活动行为呢？是否现在我们又在经历 96 年底上演的一幕呢？

我们不难发现，这三类不同类型的股票，在股市中见底与见顶通常都是有层次的。而这种层次表现出的规律，对于我们分析市场所处的阶段有非常重要的意

义。我们不难由此得到一些常识性的东西。绝对牛市中可以利用板块轮动来追求最大利润，甚至可以等待弱势股补涨，这时获利的关键是耐心持股；牛市换档中密切注意拒绝调整的股票，通常这时虽然指数在下跌，但市场却会比较热闹。相对牛市中必须敢于买入高价、并且升幅巨大的股票，彻底抛弃补涨思维。

97 年有人说，深发展的庄家不赚深发展的钱；2000 年有人说亿安科技的庄家不赚亿安科技的钱；是否 2008 年又会有人说，某某炒到几百元的股票的庄家也不是赚他的钱呢？相对牛市中需要赚钱效应，涨幅最大的股票是散户投资者不敢买入的股票。

在大熊市中，绝对熊市最好离开。熊市换档要善于捕捉局部热点。最后的相对熊市，我们可以密切关注不同类型股票逐渐陆续见底的过程。即使大盘还在不断的下跌，只要一类股票创出新高；一类股票拒绝创出新低；一类股票大幅度下挫，那么就要敢于相信大熊市即将结束。道理很简单，创出新高的股票已经没有套牢盘；大幅下挫的股票远离套牢盘。这时暴发大牛市是压力最小的时刻！由此看来，“一致”意味着延续；“分化”意味着改变。

### 反形态理论

失败的提示，往往比提示本身更具有价值！

-----金融帝国

在上一章“形态分析”中，我们探讨了其中的误区。如果形态分析是错的，那么他对称的一面就是对的。有意思的是，我个人认为最佳的获利形态，正好是形态理论中遗漏（回避）的两种形态。在我看来，最佳的上涨（下跌）形态，应该为（形态分析中）“最佳”的看跌（看涨）形态失败的时候。

其实所谓的“反形态理论”并非是我的独创，事实上它来自于波浪理论中的一部分。所谓的“假双底”、“假双顶”、“跨过顶部是天空”，不过是波浪理论中 abc 调整波和由其组成的“头肩形整理”。也许是因为懂得形态分析的人要大大多于懂得波浪理论的人，所以形态分析遗漏的部分正好是大多数人的陷阱。当然，我也不例外！

在进入股市的初期，我也相信形态分析，但又不懂得设置“止损点”。那时我就在下跌后形成双底时买入，毕竟新股民都喜欢买入经过下跌的股票。当我买入以后，就立刻发现买在了最高点，其后快速下跌让我损失惨重。起初我还以为是一种例外，但后来我发现越来越多的这种案例，而不得不使我进行反思。记得去年的橡胶合约在经历的大幅度的下跌后，走出了双底图形。一位网友用与我十年前相同的思路买入橡胶，我的评价是：现在谁也无法否认这是一个标准的双底。但最有把握的不是双底出现后做多，而是双底失败后做空。结果我在橡胶某日以跌停板的方式跌破曾经的颈线时大举做空，并且获利丰厚。这就是因为“反形态理论”的提示，如果突破颈线是一个买点的话，那么在继续跌破曾经的颈线后就出现了一个更可靠的卖点。与此对称的是假双顶的操作案例，2006 年国庆节前，豆油走出了标准的双头形态，我入场做空。节后豆油“该跌不跌反而上涨”，我将空单止损，并且用 4 倍于空单的资金做多，两个月后获利极其喜人！在上一章中，我们已经介绍得比较详细了，这里我就给大家看看历史图形把。

假双底：

假双顶：

跨过顶部是天空：



我们不难发现，“跨过顶部是天空”的未来走势，通常都是比较壮观的。他用更长时间的横向整理，换取了未来更大的波动幅度。而假双底通常其后的下跌都是非常迅速的，但很多时候是熊市中的最后一跌，而在创出新低不远处最终见底。假双顶也是市场中经常出现的一种形态，其后也会经历进一步上涨。由于假双底和假双顶都是波浪理论中“ABC 调整”中的一小部分，确切地说应该是之字形调整。而“ABC 调整”还有可能是平坦形[C 浪不创 A 浪的低（高）点]。甚至在平坦形调整中还会出现更为强劲（疲弱）的奔走形{B 浪创出新高（低）}。也就是说，市场的 ABC 三浪调整形态有一部分不属于假双底（顶），而这种形态的后期走势更具趋势特征。

平坦形调整：

其实，按照这种从经典理论的误区中演化出来的反向交易策略，还可以包括“反缺口理论”。如果赌“逢缺口必回补”的交易者被扫地出门只是早晚的事情，那么我就可以找到一种能够获利的策略。我们可以每逢向上缺口出现就买入，同时当行情运行 1.5 倍于缺口幅度时就平掉一半，并且在缺口下方 0.5 倍缺口幅度的位置设置止损点。如果缺口不回补，我们就永远持有。这是一种失败率较高的方法，至少 90% 以上的交易我们是无法获利的，但如果真的买到了上证指数 96 年初 630 点那样的缺口。可能这种获利筹码，我们就能持有一辈子。在我看来，最好的交易策略是那种靠偶然事件改变命运的交易策略。当然，这里我只是介绍一种思路，通过大众的误区来实现获利，也就是“负负为正”的思维方式。这种获利方法虽然理论上可行，但是我绝对没有建议大家使用的意思，我相信有更好的获利策略。

### 择强汰弱

熊市不做头，牛市不做底。 -----金融帝国

各股形态形成的市场环境，往往比形态本身更为重要。 -----金融帝国

1999 年 5.19 行情前夕，我的一个同学建议我买入西安民生。我打开走势图一看，怎么能买这样的股票呢？该股从 4 元涨至 7 元，在形成头肩顶后破位下跌。那时的价位好像是 5.3 元，并且一周后见到 4.99 元。我正在为没有买入而庆幸，但该股一个多月后涨至 13.5 元，并且连续拉出了 7 个涨停板！

2000 年底我在选股时为了最大程度的规避风险，而买入一只长期筑底的股票 600788 达尔曼。当时的理由很简单，第一，业绩优良、净资产高、未分配利润高；第二，99 年之前下跌 50% 以上，并且之后又横向整理了将近两年。第三，长期形态走出了标准的底部大三角形，并且向上突破上边线。当时我已经不会再“空手接飞刀”似的买入正在下跌的股票，但还存在想占市场便宜的愚蠢念头。结果该股在未来一年多的时间内，从 15 元跌至 0.2 元！

我不否认上述两个案例最终的结果，很大程度上受到大盘的影响，但是谁也不能否认他们比大盘更强和更弱。这其中到底存在什么样的奥秘呢？当然，这其中有一节会介绍的顶部与底部的误区。但一个更为重要的因素是，我在强弱上是逆势的！

何谓顶部？上涨之后出现的转折点。请注意，顶部形成的前提是之前必定为上涨行情。那么在熊市中能够上涨的股票，只能说明他比大盘强！而自由落体式

下跌的股票是无所谓做顶的！那么能够做顶的股票，必定是熊市中的强势股。强通常有强的道理，并且强于大盘的股票，通常会继续强于大盘。这就是熊市不做顶的原因，而牛市不做底的道理也是相同的。如此一来，只能够说明，我买入的股票都是避强留弱的，那么经常跑输大盘就不足为奇了。原来，我输就输在了弃强留弱的误区上。

在我吸取了这种经验教训后，我得出了一种截然相反的选股策略。作为市场上弱势群体的我，我不可能知晓各股基本面的真相。那么我的选股就必须用纯技术派的方式来解决。什么样的股票是好股票呢？答案很简单，比大盘强的股票就是好股票！而且越比大盘强的股票就越好。对于技术分析而言，从上千只股票中选股是一件很困难的事情，但这么一来，这个难题就彻底解决了。我经常发现，市场中一个臭不可闻的垃圾股在不断的上涨，我越是不知道他为什么涨，他就越是涨个不停，而当我知道他上涨的原因以后，他就开始下跌了！

当然，这种方法的前提是，后期必须有大势的配合，否则各股也难抵大势。并且买入强势股的思路，是“不求价、只求势”的，那么必须有绝对的止损点作为配套。离开了这两个前提，这种方法风险就极大了。但是，只要能够有绝对的止损点，什么样的股票对于你来说，风险都是一样的！

### **抛弃底部选股策略**

买 入 第 二 年 的 股 票 。  
-----一位老股民对我的忠告

抄底思路运用在大盘上是可以的，但运用在各股上就绝对是一个骗局！  
-----金融帝国

曾就有一位老股民指点我“买入第二年的股票”，所谓第二年的股票就是去年上涨过一波的股票。当时我对这种买高不买低的思维方式嗤之以鼻，而倔强的坚持自己的“底部策略”。多年之后，我才感悟到前辈此话的真谛。

我进入股票市场看的第一本书是青木的《战胜庄家》，并且对该书的作者极为崇拜。此后我又寻找并且购买了他所有的著作，所以说他是我炒股理念最早的启蒙老师。青木推崇的观点非常不错，他指出止损点的重要性；顺势而为的重要性；不要因为价格高而卖出股票。。。。。他为了形象的说明，将股票分为四个阶段：底部阶段；上涨阶段；顶部阶段；下跌阶段。并且反复指出，永远不要持有第四阶段的股票。

青木对我的启发是巨大的，甚至可以算是我没有见过面的恩师！但就是这张“股价阶段循环图”，将我将我引入一种思维误区。青木的观点是，在上涨中途买入股票是可以的，但最好是在底部阶段结束后，放量突破时建仓。这给了我一种错觉，认为股价的波动是循环的。并且被我的贪低的本能所利用！

那时开始，我就误认为好股票都是经过长期下跌，并且长时间在底部整理，最终放量突破的。我不会买入正在下跌的股票，而是寻找大幅下跌后长时间横盘筑底的股票，并且等待突破而买入。我的下意识里认为，股票的涨跌是循环的，底部阶段过后就能涨回到原来的高点。也许青木本人和我都是本能的希望，即求势又不丢价吧。

事实上，对于大盘而言，下跌能够成为未来上涨的理由，所以指数没有不可逾越的顶部。但股票不同！股票的基本面是可以变化的，即使基本面不变化，那么强弱的循环可能也需要十年的时间。而在这（十年的一半）五年中，一类股票

会反复的走强，而另一类的股票会反复的走弱。1997 年是绩优股的天下，而 2007 年同样是绩优股的天下。虽然深万科还能够继续重演十年前的辉煌，但曾经的四川长虹早已今非昔比，更不用说已经离开我们的达尔曼了。所以即使概念循环一遍，那么也不等于同样的股票也会循环。大盘是能够不断循环的，毕竟股民的人性是很难改变的。但对于各股而言，他更像是人的一生。是在经历一个不可逆转的轨迹，生老病死后就会离开我们的市场。即使股票真的有重生，那也需要一个漫长又漫长的过程，并且也不是什么必然的现象。事实上，抄底思路运用在大盘上是可以的，但运用在各股上就绝对是一个骗局！

如果我跳不出“高低”的思维束缚，那么我就注定在趋势之路上一事无成。最终的结论是：除非我的持股周期超过五年，否则更多考虑价格的高低是没有任何意义的！只要我顺势、只要我使用绝对的止损点，那么再考虑其它的问题都是多余的！如果好股票从低点涨到高点需要 5 年的时间，即使我做足了第一年，那么后 4 年我干什么去呢？我又该如何应对，4 年间不断出现的从半空中起步的牛股呢？

1999 年 5.19 行情时，我买入的是 000625 长安汽车。从复权走势图来看，该股 97 年 6 月上市，价位为 9.71 元。其后一路下跌，并在 1998 年 8 月见底于 3.58 元。在此后的 9 个月内，该股一直横向整理，并且在 5.19 行情走出突破。当时，他极其符合我的选股条件，而重仓买入。整个 5.19 行情，该股也不过涨到 5.47 元，明显弱于大盘。此后该股又回调至 3.81 元，在 2000 年的行情中，该股涨至 9.21 元；而在 2003 年的大熊市中，不可思议的涨至 19.79 元！

通过对历史上长线大牛股的统计发现，距离最低点越远发动的行情通常越壮观。或者说，长线大牛股都是越来越强劲的上漲，当达到最为强劲的极端就是形成长期顶部的时刻了。无论是 1997 年的长虹、发展、湖北兴化；还是 2000 年的亿安科技、海虹控股、青鸟天桥，都在反复的证明这一点！

这说明，如果说一个长期概念能够持续走牛 5 年之久的话，那么我们买入的点位越接近顶部、越远离底部，我们的获利速度就越快！往往顶部都是突然从极强转变为极弱，而不需要像底部那样运行长时间的过渡期。

当然这是通过对历史上最为强劲的大牛股，进行统计而得出的结论。对于一般的长期牛股而言，有可能最后的五浪并非将强劲演化为极致。但无论如何，三浪上扬，或者说是主升浪都是非常强劲的！

这好像又回到了波浪理论。按照波浪理论的说法，一浪只不过是长期上漲的预演罢了，甚至还会被其后的二浪大幅度的吞没，所以一浪是最弱的；三浪作为主升浪，从概率上来看是多数股票最为强劲的一波上漲；而五浪是收尾浪，部分股票能够走出“延长五浪”，将强劲发挥到极致。对于全部股票而言，最强的疯涨不是来自于三浪，而是来自于五浪；但对于特定的股票而言，三浪强于五浪的概率更大一些；而无论如何，一浪都会是最弱的！

那位前辈所谓“买入第二年的股票”的观点，同波浪理论不谋而合。他并不精通波浪理论，但其极高的悟性更让我深感佩服！在我看来，波浪理论的精髓不在于精确的数浪，而在于波浪理论中最为宝贵的思想。这样一来，我的选股策略，就从“底部突破”转变为“跨过顶部”。我通常买入随中期牛市上漲过一波，而在其后的中期熊市中能够拒绝调整的股票。或者是虽然经历过小幅下跌，但在中期熊市的底部已经创出新高的股票。

现在回想曾经的底部策略，不过是一种选择弱势股的策略。这就注定了我由于贪低的误区，而使得我曾经的持股成为弱势股的集中营。在我看来，大多数股



民的本能中，都存在着选择弱势股的天赋！

### 万绿丛中一点红

什么是最为常见的底部形态呢？曾经我认为，双底是最为常见的底部形态，或者底部是盘整出来的。慢慢的，我发现对于大盘而言，很难找到标准的双底形态，基本上都是“砸”出来的底部；而对于各股而言，长时间盘整的底部并不难找到，但是他们后期的上涨通常并非很强。而真正的强势股，都是宽幅震荡后走出突破的股票。

一只从 10 元跌至 5 元，并且在 5 元至 6 元间长期整理筑底的股票并非好的股票，即使底部真的成立，那么未来的上涨也并非壮观。而如果一只从 10 元至 5 元来回大幅震荡的股票，那么突破 10 元后将会有大幅度的上涨。主升浪涨得最多的股票，通常是二浪大幅震荡的股票，震荡幅度越大越好；而五浪涨得最多的股票，通常是四浪运行得非常紧凑的股票，越简单、越紧密（走成一条线）就越好。至于大幅下跌后，走出双底图形的股票，基本上都是靠不住的。

对于大盘而言，是很难走出什么长期盘底的走势，这一点是由“股市层次理论”所决定的。有意思的是，双底在大盘的历史底部也很难找到。真正常见的底部，通常都是失败双底（或者三重底）后快速砸出来的。通常而言，大盘会沿着一个下降通道下跌。其后会尝试横向整理筑底，这种横向整理会盘出下降通道上轨。这种尝试做底的横向整理基本上都会失败，而其后会快速下跌创出新低。这个新低就是最终的底部，而且停止于前期盘出下降通道的上轨处。简单的说就是，盘出下降通道后，再“踩一下”上轨就是底部。

大盘的底部通常是“砸”出来的，而各股的底部（事后才能看出）通常是震荡出来的。那么大盘在恐慌性的最后一跌中，我们该如何选股呢？答案很简单，就是“万绿丛中一点红”。能够在底部快速下跌的恐慌市道中，收出红盘的股票，就是好的股票。道理同样简单，我们不知道那只股票好，但恐怖的大盘就是最好的“试金石”！

### 行情扩大器

无论牛市还是熊市，通常都是 80% 的股票弱于大盘，而 20% 的股票大大强于大盘。而这 20% 大大强于大盘的股票，正是你不敢买入的股票。

-----金融帝国

我的炒股方法基本上是以大盘为背景的，中期牛市持股、中期熊市持币。我不知道市场中是否有在中期熊市也能必然获利的高手？常理说，一轮牛熊循环下来，七赔、两平、一赚。那么能够在中期熊市中获利的人，肯定连 1% 都不到！我自叹不是那不足 1% 的高手，所以熊市中我会休息。当然这不包括，我在中期熊市末端，对逆势股票提前建仓的操作。

对于大多数股民而言，股市绝对不是一个“时间就是金钱”的场所。牛市比熊市更容易获利这是无可厚非的。如果你不能在牛熊循环中获取巨大的财富，那么还是学会在熊市中休息吧。大多数股民的问题不在于能否区分中期的牛熊市；而是他们总是自信的不愿意区分。

事实远远没有这么简单，“中期牛市持股；中期熊市持币；特定幅度的整理市道亏损”才是趋势跟踪者的全部。如果你能够甘心付出试错成本，那么判断市

场并不复杂。但如何选股是一个很重要的问题！无论牛市还是熊市，通常都是80%的股票弱于大盘，而20%的股票大大强于大盘。如果你从来没有感受过大赚指数而没有赚到什么钱，那么你绝对不是一个真正的股民。要知道，大大强于大盘的股票。无论是在信念上、还是在本能上，都是股民不敢买入的股票！

对于新股民而言，前面的技巧你可能无法运用的得心应手，甚至你的本能都无法支持你做到。那么我告诉你一个更简单的办法：新股和除权是行情的扩大器。

在大盘底部上市的新股、以及除权的股票，未来的涨幅通常会大于大盘；而在大盘顶部上市的新股、以及除权的股票，未来的跌幅通常会大于大盘。这个命题同样是基于概率产生的，而无法保证你结果一定会怎么样。但我多年的观察来看，效果确实不错。如果这个你还做不到，那就只好买入指数基金了。股民对于选股这个问题上，存在着太多的误区。其实买入指数基金就能够保证你的收益与大盘同步，这要好于大部分交易者的实际战绩。交易是一门“舍”的艺术，当你舍去了暴利的黑马，那么你也规避了弱于大盘的风险。

## 第六章系统之路

### 贪婪与恐惧

在市场贪婪的时候要恐惧，在市场恐惧的时候要贪婪。

-----巴菲特

贪婪与恐惧来自于人类正常的本能，而不应该成为一切错误的题罪羔羊。

-----金融帝国

几乎所有的人都认为贪婪与恐惧，是交易者的天敌。这种说法看似非常有道理，毕竟我们似乎都经历过由于对大利润的贪婪而错失了最佳离场时机，也经历过由于对亏损的恐惧而使我们在最后一跌中丢掉了持有的筹码。我希望读者朋友们能够深刻的思考一下贪婪与恐惧的本质，而不要将其当作所有“失误”的替罪羔羊。

贪婪与恐惧形成于人类祖先丛林生活中产生的原始本能。恐惧来源于“或战或逃反应”，如果我们祖先对于所有的危险都勇往直前的话，那么人类恐怕就无法繁衍至今天。贪婪来源于，生物在顺境中追求更多当时并不需要的生存资源而备逆境中使用，否则很多物种无法熬过寒冷的严冬。在我看来，贪婪与恐惧是我们繁衍至今必不可少的两种心理反应，并且他们深入我们的本能与潜意识，从而不可能被我们消除。对于我们这些远离丛林的现代人而言，贪婪与恐惧会表现的更加复杂。恐惧也许并非完全来自于损失，在大牛市中害怕踏空的恐惧往往更能表现的淋漓尽致；而贪婪也会发生在大熊市中，表现为一种希望以更低价格买入的贪婪。从某种意义上讲，在特定的行情阶段中，也可能表现为一部分人的贪婪，与另一部分人的恐惧。

如果我们继续深入的研究，还能够发现有时候恐惧反应表现得并不客观。有时候恐惧完全来自于“对过去痛苦的记忆”，这就是“一朝被蛇咬、十年怕井绳”的道理，也许现实并没有出现任何危机的迹象。更有意思的是，根据“焦虑原理”。对不确定性的恐惧，往往比确定无疑的损失更为可怕。可能亏损一定数量的金钱，

要比确实亏损一定数量的金钱更容易使交易者恐惧。由此可见，恐惧通常并非对现实的反应，而是一种对未来的担忧。

我在市场上，经常听到某某股民指着套牢惨重的股票说：“怪我太贪了，明明给了我百分之几的利润我都不跑，结果损失这么多。”言外之意就是，损失完全来自于他没有兑现百分之几的利润。在他说这句话的时候，是否真能在以后放弃超过百分之几的利润吗？亏损不是来自于交易策略的问题，不是来自没有止损的问题，而只是来自于贪婪吗？如果交易者总是拿着贪婪与恐惧当作错误的替罪羔羊，而不进行任何反思的话，那么这个交易注定一事无成！

不贪婪、不恐惧，我们真的能够做到吗？“不恐惧”就会让我们对所有危机勇往直前，是否就注定我们早晚会被市场扫地出门呢？错误难道真的不在于自身“或战或逃反应”的尺度并不客观，而只是在于恐惧的问题吗？我们来到股市都是抱着获利的动机，并且使用我们当时并不需要的初始资金。如果我们真的做到绝对的不贪婪，那么我们就早已成佛，还来股市干什么呢？要知道交易利润并非我们生存的必要条件，那么我们进入股市的动机就完全来自于贪婪。反过来想想，如果我们不在顺境中积攒足够的利润，那么我们又如何应对交易中必然会出现的逆境呢？

按照“鸵鸟现象”的说法，对于我们无法改变的现实，最好的办法就是接受他、合理控制他。无论是本能还是动机，都决定了我们永远无法消除贪婪与恐惧的心理现象，那么为什么我们不能接受他、并且客观的量化他（将其固定在一定的尺度上）呢？

巴菲特说：“在市场贪婪的时候要恐惧，在市场恐惧的时候要贪婪”。由此可见，并非贪婪与恐惧的错误，而是人们在最不恰当的时候出现这两种心理现象。如果说，某交易者当亏损超过 50% 以上时才会出现恐惧，那么他的恐惧尺度绝对有问题！既然我们永远无法消除恐惧、甚至恐惧根本就不应该被消除，那么就客观的量化恐惧吧。事实上，止损行为就是一种恐惧的表现。他在潜在的风险面前，选择了逃跑。孙子说过善败者不亡，那么勇往直前的匹夫灭亡只是早晚的事情。

按照“树形原理”的说法，同样的原因可能出现不同的结果。或者说，没有出现亏损的交易不等于不可能出现亏损。我觉得交易者应该放弃“不劳而获”的幻觉，从而树立一种成本观念。如果你从来都不会亏损，那么捕捉多小的利润都是可以接受的。交易获利的关键就是，在顺境中赚取足够逆境中亏损的金钱。即使从事后来看，你的某笔交易是获利的。那么站在事先的角度来说，这笔交易也是可能出现亏损的。在我看来，你顺、就是顺！根本没有必要限制自己的好运气。我们根本没有必要在收获的秋季放弃准备过冬的食物，而又在冰天雪地的严冬出外捕猎。我的意思是，贪婪并不是罪过，更不应该成为亏损的替罪羔羊！

这样一来，对贪婪恐惧的控制就自然形成一种趋势跟踪系统。如果承认任何交易方法都是基于概率上的产物，并且任何方法都是可能产生亏损的。那么我们的当务之急就是，不要继续在混乱中寻找并不存在的完美与确定，而要给自己的交易方法找一个固定的“家”。交易是一门“舍”的艺术，我们总要舍弃一些什么。我之所以在交易系统章节的开头说这些，是希望大家能够接受一些我们无论如何都不能回避的成本，从而将自己的交易方法固定下来。这时一个可量化的交易系统就出现了。



### 趋势是你的朋友

当你指责“趋势”没有尽到朋友的义务时，请先问问自己，是否真的拿“趋势”当朋友了？-----金融帝国

“趋势是你的朋友”这是每一个交易者都能耳熟能详的名言。我在一个大型股指期货报告会上，听到某资深分析师引用此名言。结果是迷惑了我几分钟后，让我真的感到哭笑不得。我想大家都能理解“趋势”的含义，这里我主要和大家谈谈“朋友”的概念吧。

第一，对朋友有所求并不可耻。无论是我们小时候追求快乐的玩伴；还是长大以后心灵交流与寻求安慰的好朋友；或者是生意场上追求双赢的合作伙伴。这些都能算得上朋友。事实上，无论是为了追求快乐，还是追求心理安慰，或者是追求物质利益。朋友之间都是“有所图”的，也许这种“所图”只不过是一种开心、轻松的感觉罢了。

第二，不肯对朋友付出才是可耻的。朋友通常都是相互的，他是你的好朋友，那么你也是他的好朋友。如果朋友之间都是只想索取，而不肯付出的话，那么这种关系绝对不可能长久的维系。希望天天占便宜，而吃不得一点亏的朋友，你觉得可交吗？

第三，朋友之间最需要的是尊重。朋友之间应该是平等的，而不存在谁高谁一头的问题。如果你总是想证明自己比朋友更聪明；总是不断的表现自己比朋友更正确；甚至总想不断的嘲笑你的朋友、把他当作傻子。那么你的朋友绝对会对你厌恶之极，他会如何对你也就可想而知了。

第四，朋友与路人的区别在于朋友更能看长。如果你与陌生的路人处事，可能就是一种同一时点上纯利益的交换。但真正的好朋友，并不用为每一次的得失而斤斤计较，而是用一种长期双赢的方式来交往。“现用人、现为人”的方式，绝对不是什么交友之道。

好了，结论出来了：你对趋势有所求并不可耻，但不能为趋势有丝毫的付出才是可耻的。如果你真的想和趋势作朋友的话，那么你就应该尊重他。而不能总想着自作聪明的超越他，更不能对他呼来吓去。如果你总是对朋友呼来吓去，那么就可想而知朋友会如何对待你。如果你非要和你的趋势朋友，斤斤计较一城一池的得失。那么你的趋势朋友就会离你而去，因为他看不惯你“现用人、现为人”的处事风格。

和趋势作朋友，你真的想好了吗？没有人强迫你和趋势作朋友，但如果你们真的作了朋友。那么在你希望享受朋友权利的时候，问问自己，是否尽到了朋友的义务呢？其实趋势这位朋友真的很单纯、真的很慷慨、真的很仗义。他会为真正的朋友付出大量的钞票，但他又会经常让朋友付出几次小小的成本，从而看看这位朋友是否对他真心。哈哈，你不想当傻子，趋势更不想当傻子。趋势可不想成为付出了大量的钞票，还被“朋友”嘲笑为傻子的“冤大头”。

### 小偷的下场

我们从来都不曾真正的得到什么，我们得到的只不过是靠失去另一些东西而换回来的。-----金融帝国

小偷是一个令人深恶痛绝的“职业”，他们总是非法的占有别人的劳动成果。从某种意义上讲，小偷是那种希望不用付出，就能得到回报的人。抛开道德的是非不谈，偷一次就洗手不干的贼还是有可能真正的占到便宜。但想靠偷东西为生的贼，被“剁手”只是早晚的事情！由此看来，贼不是一个可以当作（养老的）职业的行为。

律师和医生都要付出十多年的时间来学习专业知识，此后才能获得并不算庞大的收入。而一位交易者上来就想在市场上大赚钞票，是否就显得很可笑呢？交易是一种专业性很强的职业，甚至他的成功率都是很低的。无论你是否愿意，你都会付出并不亚于律师和医生学习专业知识时所花费的时间与金钱。他们不同之处在于，律师和医生出师后只能赚到有数的收入，而一个交易者则可能通过复利效应赚到天文数字般的财富。另外，律师与医生是否能够学有所成，更多的在于努力的在确定的道路上能够前进多远。而交易者是否能够学有所成，更多的在于努力寻找成功之路的结果。从微观上来讲，有多少交易者，就会有多少交易风格。而这些不同的交易风格，通常并非具有兼容性。也许交易的成功之路就在脚下，但如果你没有经过所有可能的尝试与寻找的话，那么你是不会相信路就在脚下。我曾经就是一位像“贼”一样怀着不劳而获的心态，进入股票市场的交易者，而结果真的是血淋淋的。

对于一个商人而言，他需要花费资金来进货，然后再靠以更高的价格销售货物从而获利。也许这个世界上存在一本万利的暴利行业，但绝对不存在无本万利的行业。商人的利润来自于收入减去成本，当商人避免了所有的成本时，也就等于放弃了所有的利润。

有的时候我在回想，小时候炎热的夏天家中并没有空调，全院的居民都会到路边去乘凉。大家轻松愉快地聊着闲天，人与人之间的关系似乎是那么的亲密无间。我吃邻居家带来的一块西瓜，他们喝一瓶我家带来的汽水。这种充满惬意的恬淡生活，真的似乎永远都与压力无缘。20年后的今天，忙碌的人们在必须努力奋斗才会不被社会抛弃的压力下，让人喘不过气来。同样的夏天，人们各自在家中吹着冷气，似乎都不知道隔壁住着谁。大家在这种令人窒息的压力与忙碌中，变得越来越冷漠。。。。。。有的时候，我真的在想，具体那种生活方式更能够让人的心灵感到幸福与满足呢？经济的发展，追求的到底是什么呢？

请相信我，我们从来都不曾真正的得到什么，我们得到的只不过是靠失去另一些东西而换回来的。交易同样不可能存在不劳而获，更不可能存在无本万利。到底我们用什么换来了真实的利润呢？我告诉你，交易的利润只不过是来自于对心灵折磨的补偿。你可以做一个获利丰厚的交易者，也可以做一个随心所欲的交易者，但你绝对无法作一个即随心所欲又获利丰厚的交易者。

那些为了追求内心满足，而今天“偷一个短”、明天“偷一个短”的交易者，被“剁手”只是早晚的事情。我宁愿将利润隐含起来，也一定把亏损放在看得见的显著位置上。市场有时像一个温顺的小猫，有时又像一只凶猛的老虎。千万别总想着欺负市场，老虎不发威。你还真拿他当病猫呀？

本章的前三节希望告诉大家的是：成本观念、以及盈亏同源的观念。这是进入系统交易的门槛，迈不过这个门槛的话，系统交易就是天方夜谭。对于我来说，一笔交易无论是盈利还是亏损，我做的都是同样一件事情。

## 预测与交易

你可以在完全看不懂行情的情况下获取利润，也可能在看对行情的时候反而亏钱！ -----金融帝国

预测与交易使用的是两种截然不同的思维方式，预测是“点状”的、是相对的；而交易是“环状”的、是绝对的。甚至众多的“交易之环”还要组成更大的“交易之链”。一位交易者是否出色，完全取决于他的“交易之链”是否出色。如果我们不能弄清其中的区别，那么我们就很难完成出色的交易。

对于预测者而言，他们并不需要给出绝对化的“极化”观点。比如，按照黄金分割，我们可以指出某某价位有阻力，甚至我们还能指出第二、第三阻力位。但阻力位具体意味着什么呢？预测者并不用回答这样的二维选择，卖出还是持有？而对于交易者而言，必须只能做出“卖出”或者“持有”的极化选择。市场的语言中，并不存在阻力位、超买超卖、等等语言；而最终必须落实在买卖二字之上。市场不管你怎么想、怎么看，只关心你怎么做！

波浪理论、江恩理论在解释历史行情时，通常都是非常完美的。为了方便探讨，我们只用黄金分割举例。我可以不夸张的说，股指几乎所有的牛熊循环，没有一次是同黄金分割不吻合的。 $(2245-998)/0.382+998=4262$  点，与最终的 4336 点只相差 1.7%； $(1783-998)/0.236+998=4324$ ，与最终的 4336 点只相差 0.28%，这不可谓不精确！2245 点为上轮长期牛市的顶部，而 1783 点为大 B 浪反弹的顶部，998 点为大 C 浪的最终底部，这样分割方式的三个点位选择绝对是极其客观的。黄金分割中的几个比例为 0.236、0.382、0.5、0.618、0.764、1 这 6 个数字，而历史行情中符合这几种比例关系的案例比比皆是。

我们假设上证指数最终于 1783 点见顶，那么按照黄金分割同样可以解释为  $(2245-998)*0.618+998=1769$ ； $(1783-998)*1+998=1783$ 。如果上证指数在 2245 点见顶，那么按照黄金分割可以解释为  $(2245-998)*1+998=2245$ ； $(1783-998)/0.618+998=2268$ 。如果上证指数在 3016 点见顶，那么按照黄金分割可以解释为  $(2245-998)/0.618+998=3016$ ； $(1783-998)/0.382+998=3053$  点。

如果是按照切线理论来解释行情的话，那么我们可以画出趋势线、江恩线、X 线、平行线等等。这么多种切线不可能全部起作用，否则价格将会寸步难行。但通常事后来看来，很可能出现一种“切法”能够创造出完美。

事实上，前面章节讲述的众多方法中，更大的比例是预测方法而不是交易方法，毕竟他们还不是“成环”的。交易方法必须是可以绝对化的，而如果一个交易者像分析师那样追求幻觉，那么就有点贻笑大方了。对于交易者而言，观点越绝对越好；而对于预测者而言，观点越模糊越好。

对于预测者而言，他们并不需要“成环”的观点。预测者可以今天看多，明天还看多；而交易者如果今天做多，那么只能考虑什么时候该做空（平多）。也就是说，交易者的观点只能是多、空、多、空的循环。明白吗？对于交易者而言，看多或者看空是需要资格的！我经常在熊市中听到某股评的观点为看多，下跌半个月后还看多，下跌一个月后仍然看多。我同样经常听到某套牢惨重的股民，对着我说他看多股市。看个屁呀，你还有钱吗？股评任何时候的正确观点都是有意义的，而交易者则不然！

对于预测者而言，他们更在乎正确；对于交易者而言，我们更在乎获利。我经常听到股民说：“因为某某均线金叉，所以我看多。”我觉得这是荒唐的，我做历史统计，这种单一命题的正确率不足 40%。但我确实经常说：“因为某某均线金叉，所以我买入。”这是绝对没有问题的，我虽然没有概率优势，但我有



赔率优势。区别在那里？区别在于按照这种方法单次交易是没有任何意义的！

对于预测者而言，他们讲究冲击极限；对于交易者而言，我们更讲究平淡无奇。简单的说，预测者更在乎正确的次数，而交易者更在乎的是赔率的大小。如果利润是一定的话，我希望是由更少的获利次数与更多的亏损次数组合而成。而对于预测者而言，就截然相反。孙子兵法是继承道教文化的产物，其中的一个观点是：他只会打那些顺理成章就能获利的战争，而不会打那种高难度的战争。上涨不停就持多不动，远远没有在横向整理中连续 6 次指出高底点更吸引观众的眼球。这样一来，预测者更讲究天天有观点（必然是注重短线），而（趋势跟踪）交易者更希望天天没事做。

记得十年前，我在反复阅读江恩理论后，用历史行情进行验证时。我发现历史总是非常完美的符合江恩理论中的观点，如果这种完美能够再现的话，那么非常短的时间内我就能赚取天文数字的财富。有意思的是，其后用江恩理论进行交易时，效果并不理想。更有意思的是，过一段时间后再用江恩理论来解释曾经的行情时，不理想的效果也能变为一种事后的完美。似乎我距离巨大的财富也许只差这么一点点！！我拼命的想抓住这近在眼前的巨大财富。

直到去年的一件事情，才让我深刻的反思其中的奥秘。在上证指数 1700 点时，波浪理论与黄金分割全部指向完美的顶部。而期货市场又有明显的做空机会，在市场展开短期调整时，我离开股市而进入期货市场。具有讽刺意义的是，期货市场中做空让我卖在地板价上，而反手做多让我两个月内获利了 250% 的暴利。我开始反思自己是否真的看得懂行情？更具有讽刺意义的是，大盘不但没有见顶反而出现大幅度的飙升。

我突然发现，这种“事后完美、事先不理想”并非一种巧合。按照“树形原理”的观点，我们可以找到众多成功者具备的因素，但你做到这些因素时并不能够保证你能成功。交易的道理也是一样的，你可以找到众多行情形成前具备的规律，但符合这些规律的走势未必能够走向预期的行情。这就解释了，艾略特可以发现著名的波浪理论，但却并不能使用该理论创造巨大财富的原因。历史都是符合逻辑的，但未来是飘忽不定的。《通往金融王国的自由之路》中讲述的事后合理偏向，似乎告诉我们交易者不应该成为历史学家。

不夸张地说，我用了十年的时间，才知晓“预测”与“交易”之间不同的思维方式。我们有可能看对行情但无法获取利润，也同样有可能在完全看不懂行情的情况下稳定获利。十年前我经常在股市上的中期底部满仓套牢，而对明明看出的底部而无能为力。进入期货市场以后，我更发现即使看对行情，离市策略、资金管理做不好也照样无法获利。观点的正确与否，只不过是能否获利的一个次要因素。我经历过多次看对行情而无法获利的无奈，后来也经历过看错行情反而获利几十万的辉煌。我经常听见交易者对我惋惜的说：“我曾经非常看好的一只股票变成了黑马，但我却没有拿住。”事实上，对于交易者来说，“做的能力”比“看的能力”更为重要。表面上看，从“看到”到“做到”只不过是一小步，其实这一小步比大多数人想象的要远得多！

后面大家会发现我一个奇怪的观点。市场是值得敬畏的，奢望找到市场的逻辑是愚蠢的。只要你能形成观点，那么市场就会打败你的观点，除非。。。。。。你根本就没有观点！“交易之环”是由众多因素组成的：资金管理、开仓、持仓、平仓，并且这些因素是绝对不可分割的。而更多交易者注重的只是对开仓有意义的预测观点。我想说的是，既然交易必须是成环的，那么我们的交易技术也必须是成环的！本章的目的就是希望读者朋友们，能够将此前介绍的交易方法，组合

成一种能够成环、并且能够反复使用的交易系统。交易的砖块并不能决定交易者的战绩，而由众多技术砖块组成的系统大厦才是真正决定交易者成败的关键。同样的砖块，可以建出风格截然不同的大厦。其实，交易也是一个很个性化的行为，而重要的是你能建设出什么样的大厦。

我可以保证，我能用三个月的时间，教会一个不懂交易的新手几乎全部正统的交易技术。但一个新手将这些砖块组建成适合自己居住的系统大厦，就绝对不是短短几年就能实现的。要知道，我只需要三秒钟就能交给你一种长期获利的交易系统！同样，让你绝对接受这种“愚蠢”的方法仍旧需要数年的时间。

最后，我还是给大家讲一段我的亲身经历吧。2005年3月我在 macd 论坛发表过一篇《未来两三年内，股市中可能出现的词汇》的文章。其中指出了未来的市场热点将会围绕着“下游产业蓝筹股”展开；由此产生“深强沪弱”的市场特征；并且深成指能够产生万点行情。别误会，我不是炫耀什么。事实上，我并没有从本轮壮观的大牛市中赚到什么钱，而是在2006年8月就将主战场转移至期货市场。论预测的话，那么我的观点不可谓不经典，要知道2005年3月市场还处在最为恐怖的时期。论交易的话，我根本就没有利用本轮大牛市赚到什么钱。希望大家能够反思一下，预测与交易之间到底距离有多远？

## 赌博

如果你的利益取决于具有不确定性的结果，那么你就是在赌博。  
-----金融帝国

我相信，看到我在文章中大谈赌博的读者朋友，一定对我没有什么好的印象。似乎在中国人民的传统印象中，“赌博”是一个令人忌讳的词语。也许正是人们对于赌博的深恶痛绝，而使得没有人愿意思考他到底意味着什么。我们还先来给赌博下一个定义吧：如果你的利益取决于具有不确定性的结果，那么你就是在赌博。所谓不确定性是指：同样的原因可能产生不同的结果。

曾经有人提出中国股市的“赌场论”。事实上这里的“赌”字，只能算是狭义上的赌博。他是指结果完全不具有概率上的偏向性。从广义上来讲，做生意与买彩票都属于赌博。所不同的是，做生意具有正期望收益，而买彩票具有负期望收益。当然有人认为参与具有正期望收益的游戏叫做“博”，而参与具有负期望收益的游戏才叫做“赌”。如果是这样定义的话，那么我是从来不赌的，毕竟我从来没有买过一注彩票。

从广义上看，世界上的所有事物，都无法与“赌博”绝对的脱的了关系。事实难道不是这样吗？否则，我们按照成功者的足迹，自己再走一遍就一定能够成功。这样一来，这个世界上就不会在有穷人了，也不会有失败者了。相信我，投资收益是不具有在现性的，成功是不具有在现性的。

肯定有人会反驳我“同样的原因可能产生不同的结果”的说法。古代的哲学家说过：太阳每天都是新的；你无法两次踏过同一条河流；世界上没有两片树叶是相同的。。。。。没错，即使是两个先后摇筛子的赌徒，他们也不可能是绝对的相同。比如，时间是不同的；位置是不同的；摇筛子使用的力气是不同的；甚至他们的名字也是不同的。请注意，这些不同之处对于赌博结果是没有任何相关性的。这样一来，所谓的“同样的原因”是指任何“归纳程度”后的“同样的原因”，而不是绝对相同的原因。

有一天上海股市大涨了一百多的点，收盘后一位股民说是受股指期货即将

推出的传闻影响。我们先不说传闻的真假，如果当日股市暴跌的话，那么可能同样有人说是受这个传闻的影响。通常消息都可以从不同的角度进行解读，而人们认为正确的解读方式又会受到行情结果的影响。在我看来，交易是一门忽略的艺术，而不是一门精确的艺术。我们应该把与结果不具有相关性的原因忽略。否则的话，就会出现：张三赌博盈利的原因在于它叫做“张三”；而李四赌博亏损的原因在于它叫做“李四”。

上面说的这些，是希望让读者朋友们最大限度的理解，我在本书中不止一次谈及赌博的这种疯狂行为。下面我们按照职业赌徒的标准，来谈一谈赌博中必须考虑的原则问题。

第一，输不起的不赌。君子算战，先算败。最低限度，我们应该知道可能会出现的最大损失是多少？如果这种可能出现的最大损失是我们无法接受的，那么我建议你不要下注。抱着输不起的心态参加赌博者，通常都会失败。抱着孤注一掷、“不成功便成仁”想法的赌博者，通常也不会有什么好下场。也许一个人的行为，不可能不受到心理状态的影响。如果你真的输不起的话，那么在下注前，你已经输了一多半了。

第二，能够接受任何结果。这要求我们在下注以后，对结果不要有任何期盼。人通常是把应该自己左右的事情听天由命；而又想通过期盼来左右只能由“天”来决定的结果。某心理学家在对拉斯韦加斯赌博的赌徒进行研究后发现：通常赌徒都是在下注的时候冲动，而又在轮盘转动后焦虑的期盼。难道我们的交易者不也是这样吗？在开仓的时候冲动，而在持仓的时候焦虑。可能包括我在内的所有交易者，都是将更多的精力放在了没有任何意义的“期盼”上。不是我迷信，你越是在乎的事情，你就越难以做好。

第三，永不赖桌。我们应在在赌博开始以前，就明白自己是在舍什么、是在赌什么？亏损是会永远伴随赌徒一生的现象。亏损并不可耻，可耻的是超过计划以外的亏损。如果亏损已经达到你的计划，这就说明你已经输了！希望捞回一些稻草的滥赌徒，通常会被不可控的风险而彻底打败。

第四，赢冲输缩。请相信我，运气是有惯性的！运气好就是运气好，我们没有必要限制自己的好运气。即使好运气结束时伤害到你的利润，那么这时你也是最“输得起”的时刻。这绝对不是迷信，人在不顺的时候喝凉水都能塞牙，而在一帆风顺的时候能够错有错招。甚至做错了事情，还能出现好的结果。不要和命运抗争，如果幸运之神并不眷顾于你，那么你一定要保存实力等到幸运之神发现你的那一天。人应该向乌龟学习，危险的时候就躲在“壳”中忍受一切羞辱，而在捕捉到猎物时，咬住了就不撒嘴！

第五，赌博不应该成为生命的基石。如果人生的基石是建立在不确定性上的话，那么整个人生绝对是一种悲哀。我相信，最能够做得好交易的人，绝对是最能够把交易放下的人。如果一个人把交易本身当作生命的基石，那么很可能你就无法做好交易。人越是在乎、越是依赖的事情，就越难平稳的将其做好。能有资格征服、驾驭一种事物的人，绝对是那些能够做到“放下”的人。从人生的角度来讲，人的一生总是把精力浪费在自己根本控制不了的事情上，难道不是一种悲哀吗？

想想看，你是愿意做一个通过概率优势来赌博的交易者呢？还是愿意做一个自以为是在做交易的赌徒呢？



## 再见，确定性

如果让我把人生、甚至是整个宇宙浓缩为一个字的话，那么这个字就是“赌”！也许上帝可以不玩筛子，但你我都不能不玩。

-----金融帝国

追求确定性来自于对完美的追求，即使明知这种完美是不现实的，那么也不能让人们放弃追求。更多的人乐意于用掩耳盗铃的方式来应对现实世界必然存在的不完美。想想本书开头时讲述的那个“手机销售试验”吧，价位、质量、功能、款式是衡量手机的几个标准，他们绝对是互损的。一个方面的优势，必然会出现其他方面的弊端。但消费者宁愿活在店员谎言制造的幻觉中，也不愿意对这种不完美进行取舍。

自古以来，很多人都在争论市场是否能够被预测。一部分人认为市场的波动是杂乱无章，未来绝对是不可知的；另一部分人认为市场的波动是可以预测的，未来是可以计算出来的。但大家是否想过，在可知与不可知之间还有一种状态。那就是，市场的未来虽然不可知，但却具有概率上的规律。我很肯定，市场绝对不是杂乱无章的，同时也并不具有任何的绝对规律。

我要说，承认自己看不懂行情并不丢人，甚至在看不懂行情的前提下，实现必然的利润也是很现实的事情。从“赌场原理”可以得知，赌场的经营者根本无法得知与某位特定赌客的赌博结果，但赌场的经营者却知道其能够必然的盈利。

很多人奇怪的对我说：“我没有你这么高的交易水平，所以只能做做短线。”简直是胡扯，短线是我都不敢涉及的高难度交易方式。我明白这些人的思维方式，他们误认为我获取的大利润是看得准。他们根本就不相信，我能够在毫不知情的前提下，将获利头寸长期持有。事实上，我的秘密就在于：永远用钱去换位置，而不是用位置去换钱。什么是位置？位置就是在趋势行情中方向上的优势！更多的人，在获取（可能的）好位置的时候，迅速用珍贵的位置来换取少得可怜、但真实确定的钞票。而我是甘心用一定真实确定的钞票，来换取可能出现的好位置。

我很诚实的告诉很多人，我的大利润不是看出来的，而是赌出来的。有意思的是，几乎所有的人都不约而同的对我所说的这个“赌”字深恶痛绝！我毫不夸张地说，如果让我把人生、甚至是整个宇宙浓缩为一个字的话，那么这个字就是“赌”！也许上帝可以不玩筛子，但你我都不能不玩。非常有意思的是，当我同一位朋友反复讲述我的理念后，他说出了这么一句话：“你这个不能叫做‘赌’，应该叫做‘博’”。看来，人们对于赌这个字的反感程度太惊人了！

曾经的我，为确定性付出了太大太大的代价。起初我为了每笔交易都必须盈利的确定性，甘心放弃了太多的利润。即使我放弃得再多，确定性也丝毫不会眷顾于我。我用只买入业绩好的股票、只买入大幅下跌后风险释放的股票等等方式，来追求根本就不值得，而最终仍旧追求不到的确定性。后来我使用趋势跟踪策略时，总是等到一条条向好的迹象全部出现后才买入股票。这样做不但不能丝毫的提高确定性，反而让我的买入价格比系统高了许多。这有点类似我前面提到的“点球原理”，寻找确定性最终只能让我们一无所获。在我看来，一个人的交易行为越不需要理由，那么获利就越容易。当我们每多知道一点的时候，就会多付出一些代价。当我们知道全部真相的时候，这种真相已经没有丝毫的意义了。

人们呀，你们追求确定性，追求的真是不计代价、追求的真是毫不理智！追求完美的动机使得你们想绕开所有的缺陷，而不是承担我们必须承担的东西。你可以继续按照“鸵鸟现象”中描述的那样，在弊端中“绕呀绕”。反正我们不乐

意相信的东西，就可以当他不存在。说实话，我见过太多的人，用这千奇百怪的方法来追求并不存在的确定性。坚强的人们，跟我一起去直面亏损吧。

## 亏损与境界

我真的很感激那些连续出现的小亏损。正是这些令人讨厌的小亏损，把那些比我更聪明的交易者挡在了获利的门外。-----

金融帝国

我可以毫不夸张的说：从一个交易者对亏损的认识境界，就完全能够看出这个交易者的交易境界。“亏损”是一个那么令交易者讨厌的词汇。但事实上，交易长期稳定获利的秘密就在于对亏损的正确认识。

第一层境界：拒绝面对亏损。

生活中有这么一类人，他们永远对自己的错误视而不见，并且总是会在犯错后找出这样、那样的理由来使自己所犯的错误合理化。其实，他们所找出的那些理由是否有道理并不重要，重要的是那些所谓的理由是建立在“自己没有犯错”的前提下，通过“选择性过滤”来寻找出来的理由。而并不是通过对全部理由进行客观的分析，最终得出自己是否犯错的结论。人嘛，就是这样：总是相信自己乐意于相信的事情。问题是，这类人反复在自己这样的心理暗示下，最终会深信自己就是对的。

生活中有什么样的人，市场上就会有怎样的交易者。也许人都是有自尊心的，似乎每个交易者的成长道路中都会经历这样的阶段。同样，他们对待市场上的原因根本无法客观的分析。事实上，他们并不是用原因来综合分析得出结果，而是站在固定的、并且是自己希望出现的结果的基础上来寻找原因。简单的说，他们不是因为看涨而作多，而是因为做多而寻找看涨理由。这样交易者在不断对自己心里暗示的催眠下，慢慢的使自己的信念同市场的客观现实越走越远。如果市场最终的走势真的和他们所希望的结果一致的话，对于他们也不会有什么好处。这样会使他们的自尊心膨胀，下次就更难面对自己的亏损。想和市场一争高下的动机，早晚会被值得敬畏的市场所扫地出门。没错，这只是时间的问题。

第二层境界：努力规避亏损

这类人在生活中应该算得上“完美主义者”，他们根本不允许自己犯任何错误。如果真的犯了什么错误，他们就会陷入反复的自责当中无法自拔。也许他们的目标就是努力使自己在未来能够不再犯错。

市场上的这类人已经比第一类人进步很多了。他们已经明白在市场上的生存法则是通过敬畏市场使自己的交易能够保持弹性。他们明白市场永远是对的，和市场“理论”是一件愚蠢的事情。但是他们还是没有跳出“对错与盈亏具有完全相关性”的怪圈。他们对自己过于苛刻，而把自己根本无法左右的事情，让自己来负责。如果说第一类人是在和市场较劲，那么第二类人就是在和自己较劲。他们认为亏损是可耻的、是应该避免的，或者说自己应该为亏损负全部责任。这类交易者可能会陷入自责的痛苦中而无法自拔，并且最终成为“学习效应”的受害者。

第三层境界：承认亏损的合理性。

如果说生活中的完美主义者是那些把避免犯错看得比获得辉煌更重要的一些人，那么通常做起事来就会畏首畏尾。什么都不做，就会什么都不会做错，但同样什么也都不会做对。我在中专时有个好朋友，他的能力非常强。现在他有自

己的公司、房子、汽车，要知道他也才 25 岁。朋友们对他的评价是：拿碰壁当“找乐”。也许正是因为他不忌讳碰壁、不忌讳犯错，所以乐观的“冲劲”才使得他打造出自己的成就。

在市场上，如果你能承认亏损的合理性，并且能够接受亏损交易是可能会发生的。那么你的交易行为才不会畏首畏尾，而能够做到得心应手。否则前怕狼、后怕虎的拖拉作风，只会让我们最终等到真正的狼、真正的虎。但无论如何，这时的交易者还是希望最大程度的规避亏损。只不过他们把获得利润看得比避免亏损更重要。

第四层境界：认识到盈亏同源。

这时的交易者已经意识到盈亏是我们所左右不了的事情，我们只能从宏观上来寻找所谓的概率优势，而在为微观上的得失只能交给“天意”来决定。这时的交易者已经发现，无论是盈利还是亏损，我们都是在不断的做同一件事情。当我们规避了亏损，同时也就规避了利润。如果说我们的交易方法是具有正期望收益的话，那么避免亏损就是一件不划算的事情。假设我们采用的是趋势跟踪系统，那么正确率就会必然的低于 50%。这时规避一次亏损似乎并不困难，但问题是这种规避亏损从赔率上来讲根本就不划算。也许这时的交易者，已经开始思考交易的本质到底是什么？人类的智慧在市场面前到底意味着什么？

第五层境界：得失随缘、心无增减。

当交易者已经明白，除了寻找宏观的概率优势以外，我们对市场根本无能为力时。他们明白获利的交易来自于我们通常会不断出现的亏损。让我们规避亏损等于就是在规避利润！如果说这时的交易者已经能够“爱上你的亏损”，那么可能显得有些夸张。但最低限度，应该可以做到“得失随缘、心无增减”。明白这意味着什么吗？这已经到了我所知道的交易最高境界：放下交易，而跳出市场之外。这是一个心灵成熟的标志，需要很长时间来慢慢的磨练。对于交易的结果而言，交易者已经从“依赖”转变为“顺其自然”。对于交易信仰而言，交易者已经从与市场的“对抗与争斗”转变为“包容与融合”。这就是道教文化中所为天人合一的最高境界！

## 道与术

一流的交易策略搭配上二流的交易技术；要比一流的交易技术搭配上二流的交易策略好得多。

-----大意

来源于《克罗谈投资》

自从看完《通往金融王国的自由之路》后，我开始大量越多国外书籍。我发现国外的书籍与国内的书籍有很多本质上的不同。如果说“道”与“术”最早是出现在中国古典哲学中的话，那么真正从中受益的却是外国人。我追根溯源后才恍然大悟，原来这些宝贵的思想最早是出自老子的《道德经》。

我国的主流理念同世界上的主流理念已经越差越远，这也许是中国教育的一种悲哀吧。“所谓天才，就是 99%的汗水加上 1%的灵感。但往往取决定性因素的不是 99%的汗水，而是那 1%的灵感。”我敢肯定，这句爱迪生的名言，至今仍有超过一半的中国人不知道后半句。

《通往金融王国的自由之路》中的很多观点对于中国股民还是那么的陌生、还是那么的另类。你知道吗？即使在不同作者的国外书籍中，我都能找到他们的



很多共同之处。中国人的信仰体系似乎就像是在一个与世隔绝的环境中发展起来的一样，这可能也要算是另一种“中国特色”吧。我们谁也不能否认，国内交易书籍的立足点通常来自于交易之术，而国外书籍的立足点通常是交易之道。难道不是这样的吗？《股票作手回忆录》、《亚当理论》、《混沌操作法》、《克罗谈投资》、《短线交易大师：工具和策略》哪个不是侧重于理念？《炒股的智慧》是国人所写，但作者也是成长于海外。可能《十年一梦》是少数国内人士关于交易理念的作品，但书中还大量引用《股票作手回忆录》中的内容。如果我的作品也能算上交易书籍的话，那么也不得不引用《通往金融王国的自由之路》。更有意思的是，被美国人抛弃的《四度空间》，却能够在亚洲找到发扬光大的土壤。纵观国内的交易书籍，都是侧重于什么招数呀、什么指标呀、什么技术呀？也许唯独让国人感到自豪与讽刺的是，国外书籍中的很多理念却来源于中国古老的宝藏。

中国人阅读国外书籍就需要翻译，而翻译书籍的人很可能并非交易者。或者说，即使翻译人员是交易者，那么也必须尊重原创的用词。也许在不同国度中的人们，使用的语言表达方式也并非相同吧。当然还有一个重要的原因，就是国外书籍是架构在高度总结的基础上。而不可能像我讲得这么详细，并且贴近生活。这就出现了一种理解上的障碍，除非我们真的经历过，否则我们很难理解。即使短短的一年时间以后，我都能对书中的名言有一种更深层次的感受。《克罗谈投资》中作者反复强调“一致性”，以及自身的“约束”。当我把股市上巨大的利润放跑之后才能恍然大悟，原来这就是在暗示我们放弃思考、尊重系统。国外书籍从结论上来说绝对是经典的经典，但推论却是一片空白。我不说别人，就连我自己在一年多以前（的论坛上）大谈“一致性”与“约束”，我又是否真的理解了其中的含义呢？我终于明白了，为什么很多老股民说起投资理念来都条条是道，而交易起来根本就不是那么回事。

曾经我看到《克罗谈投资》中的一种观点：一流的交易策略搭配上二流的交易技术；要比一流的交易技术搭配上二流的交易策略好得多。当时我的理解只不过是，策略比技术更加重要。仅此而已！一年后的今天，我才意识到：原来技术与策略同样是互损的！如果你具备了一流的交易技术，那么你就注定与一流的交易策略无缘。而如果当你真的掌握了一流的交易策略，那么你根本就不可能容得下一流的交易技术。为什么呢？他们走的是截然不同的方向！

在我看来，交易者的问题不是他们在成功之路上跑的不够快，而是从根本的方向上就已经错了。如果说一个人对交易的信仰是正确的话，那么即使采用最粗糙的武器也能获得成功；而如果一个人对交易的信仰是错误的话，那么他使用再精良的武器也摆脱不了屡战屡败的命运。那么交易之道是什么呢？其实我已经将其贯穿于全文之中。我真诚地希望广大的交易者，不要在那些细枝末节上继续浪费时间。不要再去做那些，我们根本就不可能做到的事情。

### **系统与资金管理**

资金管理只能将交易系统产生的劣势进行转换，而根本无法将其消除。所以说，任何资金管理策略，都无法打败概率。

-----金融帝国

中国以前很流行赌骨牌。骨牌共有 36 个数字，从 1 到 36。赌客可以任意对数字下注，庄家开牌只开一个数字。如果被你压中的话，1 赔 35。

这时就出现了一条“生财之路”，赌客可以对其中 34 个数字下注。只要庄家没有开出赌客遗漏的那两个数字的话，那么赌客就能够获得下注额 3% 的收入。我们不难计算，这种下注方式的正确率为 94.4%，而赔率为 34 赔 1。这时赌客就可以总是赢钱，但千万不能碰上那少数失败的案例。

大家是否能够有一种似曾相识的感觉呢？事实上，股市上的中小投资者与上面的赌客并没有任何的不同。非常大的正确率优势与非常大的赔率劣势，组合成的一种具有负期望收益的交易策略。事实上，这并非生财之路，反而是一种自欺欺人。

这里重申“超市原理”中关于正确率与赔率的互损原则，是提醒大家在设计交易系统中不要一味的追求高正确率。靠必然出现的偶然事件走向破灭的交易者，只不过是自欺欺人的进行“零取整存”的无聊游戏。遗憾的是，市场上大部分的中小投资者都对这种无聊游戏乐此不疲！

事实上，赌博是靠两部分来实现的。一部分是游戏规则，另一部分是下注策略。对于交易而言就是，一部分是交易系统，另一部分是资金管理。单纯的交易系统能够决定你交易时产生的期望收益，而资金管理则是你的下注策略。

按照上面的案例，如果说游戏规则决定的期望收益优势偏向于庄家的话，那么赌客无论采用什么样的下注策略都是无法打败庄家具有的期望收益优势。也就是说，如果交易者的交易系统并不存在期望收益优势的话，那么资金管理的优劣只能决定交易者破产速度的快慢。

资金管理只能将交易系统产生的劣势进行转换，而根本无法将其消除。这里我要说的就是加倍下注法。如果说上面案例中失败率为 5.6%；那么连续失败两次的概率就为 0.31%；而连续失败三次的概率就在 0.0176%。这时我们就可以在出现少数失败的情况下，将下注额提高 34 倍。假设再出现失败的情况下，将下注额继续提高 34 倍。从概率上来讲，你赌一万次才可能碰上一次连续输三次的倒霉事！但反过来讲，你为了赢得一元钱的赌博收益，要准备 3.93 万元

( $34 \times 34 \times 34$ ) 的后续资金。即使这样，你长期赌博下去，早晚也会遇上将 3.93 万元输光的结局。如果在市场上，你准备用一亿元来从市场上盈利 1 元的话，我应该可以给你设计出非常安全的资金管理模式。问题是没有人愿意用 1 亿元来赢得 1 元的投资收益，所以更多的人都是在没有足够后续资金的情况下使用加倍下注法，从而最终被市场彻底的扫地出门。我们可以把失败率降低至 0.0176%，但这同样需要付出更大的其他代价。所以说，交易系统的劣势我们无法消除，而只能够转换。

那么是否说明资金管理策略是完全没有意义的呢？不，绝对不是这样！事实上，所有的赌场都是在具有期望收益的前提下，仍旧采用严格的资金管理策略。通常来说，赌场都有最高的下注额限制。如果抛开这种限制的话，那么照样有打败赌场的方法。只要你能够融来数十倍、甚至上百倍于赌场本金的赌资，那么一夜间赢得一家赌场将会是一种非常简单的事情。如果赌场的全部资金只有 1 个亿，而你拿出 34 个亿的资金在 34 个数字上下注的话。那么，有 94.4% 的概率能够将赌场彻底的打败。

资金管理策略并不能创造出财富，但它又是交易者不可或缺的“减震器”。即使你的交易系统具有明显的期望收益，但只要你的下注足够的重，那么市场照样可以将你扫地出门。期望收益可以理解为每一次交易结果的理论平均值，而你

每一次交易的结果都会偏离这种平均值。只要这种偏离理论值的幅度能够超过你所使用的资金管理策略的承受能力时，顷刻间你的全部交易行为都会出现崩溃。从某种意义上来说，资金管理策略的稳定性要比交易系统的期望收益更加重要。

找到稳定性的最佳平衡点是一件非常困难的事情。这需要对交易系统进行严格的测试，并且得出众多精确的参数。事实上，这些众多的参数并非我们能够精确计算的。同时，这种冲击幅度，并不只受到冰冷的理论来限制，同时也会受到我们那颗脆弱心灵的限制。我并不提倡找到理论上最佳的资金管理策略，相反我提倡用保守性原则来选择资金管理策略。事实上，我的资金管理策略很可能只有理论最佳值一半以下的下注额。

## 风险防范

风险防范策略只有两点，一个是不丢掉自己的位置，另一个是绝对的止损点。  
-----金融帝国

风险防范对于任何交易者而言，都是一个最为重要的问题。对于大多数交易者而言，他们会用“传统”的方式来进行风险防范。那么传统的风险防范方式到底能够起到一个什么样的效果呢？

分散投资：

在我看来，分散投资可以作为资金波动幅度的“减震器”，从而规避大面积的资金回撤，并使投资收益实现较好的稳定性。如果你的操作方法期望收益是一定的话，那么分散投资并不能起到规避风险（提高期望收益）的作用。道理很简单，如果你（的方法）是错的，那么十个你也是错的。只不过分散投资可以使你稳定的亏损，而不会使得最终结果出现与理论值太大的偏离程度。也就是说，分散投资一种资金管理工具，而不是一种风险防范工具。

我见过很多股民都是“盈利兑现，亏损挂起”，但他们又通过分散投资来规避市场可能会给他们带来的致命打击。这样一来，这类交易者就买入十只以上的股票，哪个获利了就兑现，而亏损的就不管他。在我看来，这种可怜的分散投资只能是让交易者更加平稳的亏损。被市场扫地出门不容易，但实现获利同样也不容易。

买入优质股票：

无论你相信与否，现在的每股收益与未来的涨跌并不具有任何的相关性。如果非要把股票的涨跌与基本面扯上关系的话，那么未来的涨跌也只和业绩（预期）的变化呈现正相关。如果市场上真的有某只业绩优良的股票以不可思议的低价出售，那么我通常认为这是一种业绩的骗局。

买入便宜的股票：

所谓便宜有三种含义：买入价格低的股票；买入下跌后的股票；买入疲弱的股票。我很不理解股民为什么会有这样的误区，很多人告诉我高价股亏损十几元很轻松，而低价就算“跌没了”才几块钱。难道这些股民炒股票不看幅度而看绝对的价格吗？从国外的市场来看，低价股的想象空间同风险都要高于高价股。在《短线交易大师：工具与策略》中有这样一个故事。一位交易者给作者打电话时指出：“我并不否认你们推荐股票的正确性。问题是这对我没有任何的好处，因为他们通常都是正在上涨的股票。”事实上，买入正在下跌股票的这种偏向绝对是一个误区。从概率上来看，其效果绝对不如买入正在上涨的股票。这是一个经



典的案例：交易者相对于获利而言，更在乎自己信念体系下的“正确”。买入弱势股而占市场的便宜更是荒唐，要知道市场上的强弱互换可能需要五年的时间。

上面的内容前面都有所提及，这里就让大家回顾一下吧。既然这些不能实现风险防范，反而成为交易者加速亏损的思维误区。那么什么样的方法能够防范风险呢？在我看来，所谓风险是来源于两个方面：一个是错误的买入，一个是错误的持有。规避错误的买入又有两个办法，一个是提高买入的正确率，另一个是减少买入次数。如果说交易的技术都是基于概率而不存在绝对的高正确率，那么就只剩下减少操作次数了。避免错误的持有，就是永远不让自己被动，那么唯一可行的方案就是绝对的止损点。

答案很简单，风险防范策略只有两点，一个是不丢掉自己的位置，另一个是绝对的止损点。不丢掉自己的位置从某种意义上讲，就是最好的风险防范策略，而绝对不只是获利的工具。对于今年强劲的股市而言，很多股民通过“截断利润”来规避风险。当然如果你卖出后就与股市说再见，那么你的风险防范策略还是可行的。问题是如果卖出后还要买入的话，那么你仍旧会面临同样的风险。而你买入的次数越多，那么买入在最高点的概率就越大。

面对 4400 点的股市，对于丢掉位置的我，会感到非常的迷茫。如果现在买入，那么有可能会买入在最高点。如果不买入的话，那么大盘仍旧可能不断创出新高。最好的风险防范就是 1800 点买入股票而一直持有到现在。这绝对不是事后诸葛亮，如果我们绝对不丢掉自己位置的话，那么这并不难做到。长赌必输，你交易的次数越多，就越有可能做出糟糕的交易。而如果你对糟糕的交易又没有任何“免疫力”的话，那么你一定输得很惨。保住位置的优势在于：什么都不做就是什么都不会做错，并且什么都不做利润也会不断的增长。

### 套利原理

套利思维与交易系统的不同之处在于，一个是同时点上的盈亏对冲；一个是

不同  
同时  
点上的  
盈亏  
对冲  
。

-  
-  
-  
-  
-  
-

在学习期货从业资格考试的过程中，我被动的必须学习很多关于套利的知识。套利的方法很多，包括跨期套利、蝶式套利、跨市套利、跨商品套利、期权套利等等。套利可以设计出很多的模型，似乎对于交易而言只有套利完全具有科学的色彩。在学习的过程中，我发现套利思维有一个明显的可取之处。

能够影响市场未来走势的因素有无穷无尽，而我们又不可能完全了解和运用这些无穷的因素。套利思维最大的优势在于：他能够用对冲的方式来化解大量的不确定因素，从而利用某一特定具有优势的因素在市场中取利。比如，跨期套利就是在回避能够左右未来涨跌的大量因素后，利用不同交割月间差价不合理的因素来获取利润。这充分的体现了忽略的艺术，从而使交易者能够在完全看不懂未来走势的情况下，利用某种优势来从市场中取利。与此有异曲同工之妙的就是咬死策略，它同样能够回避市场上的大量不确定性，而只从有概率优势的角度入手。比如，指数化基金就是根据经济长期必然增长，从而使得股票指数长期而言具有涨跌不对称性的概率优势入手。至于选股、中短期走势等不确定性因素完全采取“无为”的忽略艺术。从国外的基金业来看，能够跑赢指数的投资基金少于 50%。并且随着运作时间的增长，能够跑赢指数的比例会呈现越来越少的趋势。

但传统的套利思维又有一个明显的缺陷，那就是必须利用市场的不合理因素来实现获利。这意味着套利者是在对市场指手画脚，告诉市场应该如何去做。这种自作聪明而没有弹性的交易思维必然会引向两种结果。第一种结果就是无风险的利润少得可以忽略不计，并且交易行为繁琐。第二种结果就是利润有限而风险无限，也就是说市场不合理的程度是有限的，而市场继续扩大不合理的程度是无限的。也许完美的套利模型真的只能存在于书本上！自作聪明的找出市场的不合理，与我敬畏市场、随市而动的交易风格格格不入。所以我个人是从来不会采用传统意义上的套利交易。套利是不可能具有弹性的，你因为市场的不合理而开始套利，那么你应该不会因为市场的更不合理而结束套利行为。也许套利的结果就是能够产生很大的正确率，但无法回避被市场扫地出门的风险。要知道当猪吃的玉米比人吃的小麦还贵的时候，那些利用玉米比价不合理进行套利的交易者必然死无葬身之地！

其实套利行为还有一个特点就是盈亏对冲是同时点的，也就是说你在一只脚出现亏损的同时，你的另一只脚能够立刻对冲掉你的风险。如果将套利思维稍微加以变形，就能够成为我们通常所说的交易系统。也就是说，当你把利用市场微观上的不合理性转变为市场宏观上的概率优势；同时你再把同时点的盈亏对冲转变为不同时点的盈亏对冲。这时的套利思维和咬死策略以及交易系统就别无二致了。

在市场上确定性是相对的，而不确定性是绝对的。套利原理的精髓就是在于不是与不确定性对抗，而是在最大程度上将不确定性包容。其实一个交易者的成熟过程基本上能够体现出这样的轨迹。从与不确定性（亏损）的逃避到与不确定性的对抗；从与不确定性的对抗到对不确定性的接受；从对不确定性的接受到对不确定性的包容。最终交易者能够超越不确定性的问题，而利用一丝的概率优势来实现

长期稳定获利。这时的交易者已经不是非要利用必须看懂市场不可的预测来实现获利。

### 一致性

即使你强硬的约束自己的行为，那么你那丑陋的本能仍然会不时的出来找麻烦。要知道越复杂、越相对的约束规则，就越难以真正的控制自己的行为。

-----金融帝国

人的心灵是一部世界上最为复杂的机器。对于一个人而言，对外我们无法全部的认识宇宙；对内我们无法全部的认清自己。也许人的一生就是在不断的做着两件事情：一件事情是对外界的探索，另一件事情就是对真我的寻找。我们应该永远是一只眼睛看着世界，而另一只眼就看着自己的内心。对于我们的内心而言，唯一可以肯定的是：我们不知道的远远比我们知道的多得多。

如果说人性是无限复杂的话，那么作为人性的一面镜子的市场也就是无限复杂的。当然我们能够找到人性的规律，自然也就可以找到市场的规律。在后面的“从股市到期货”中，我会讲到从对市场的研究，转变为对自身的探索。这里我想说的是，人性是复杂的，而市场又是人性的天敌。那么在市场上的取胜之道，除了更多地寻找人性的规律以外。就是通过收敛人性、约束人性，并且通过已经找到的具有概率优势规律来反复实现利润。

在值得敬畏的市场面前，我反复的发现“墨非法则”的身影。还是那句话，我不知道的远远比我知的多得多。对于我现在的境界而言，我不得不把人类思考的价值，定义为负值。也许我说不清楚原理，但我肯定市场总是在捕捉我尚未意识到的人性规律。

前面我已经说过，市场上 20%的股票要大大强于大盘，而 80%的股票要弱于大盘。让我感到惊讶的是：身边的股民通常没有人持有大大强于大盘的股票。我在反复的探索其中的奥秘，并且也发现了大部分的原理。事实上，我通过这种规律可以轻松的设计出选股程序，并且建立自己的股票池。股票池中股票的平均表现，通常都会比全部股票的平均表现的要强。而这种选股程序只能选择出股票池，而绝对不可能指向最后实施买入的股票。这时我发现了一个奇怪的现象：当我从股票池中挑选自己买入的股票时，挑选的结果仍旧会落后于整个股票池的平均水平，甚至还可能出现低于全部股票平均水平的情况。

这是一种惊人的想象！实际操作的结果，通常都会低于概率得出的理论值。我惊讶人们这种挑选坏股票的天赋！而这种天赋对于交易了十年以上时间的我，仍旧无法认清其中的全部机制。股民都是抱着买入黑马的动机进行选股，而结果却是大面积的输给大盘。后来我曾经不止一次的建议新股民，不要选股，而直接买入 ETF 指数基金。我保证这样能够让你跑赢 90%的股民。而我在应对从股票池中选股的问题时，也不得不采用更大程度上的分散投资！天哪，对于交易而言，你包容掉的东西越多，你的战绩就会越好！！当你舍弃了买入黑马的可能时，你就能得到大盘的平均升幅。如果你追求极致，那么就必须涉及更多的问题。而涉及到的问题越多，你那丑陋的本能就越容易跑出来找麻烦。

很久很久以前，我就找到了一种能够获利的交易方法。但我并不甘心完全抛弃自己，而使用这种冰冷的规则。虽然我以这种方法作为全部交易的背景，但仍然总是想着超越！超越！再超越！回头看看这五年多的战绩，我超越没了数百万的利润！！而这种结果，系统只不过是打击了我三次！



2001 年的崩盘中，我因为忽略了一次卖出信号而亏损了 40% 以上；2003 年我与市场赌气的追求确定性又亏损了 40% 以上；2006 年我又在上证指数 1800 点时放弃了一次买入信号。就是这三次，我丢掉了数百万！第一次我找到了“学习效应”来解释；第二次我下定决心放弃确定性；第三次更悲壮，我决定放弃自我意识。好在让我欣慰的是，最后一笔学费交的还算划算，毕竟我从期货市场中也获得了数倍的利润。更具有讽刺意味的是：除了这三次以外，我几乎都是完全的按照信号操作。可能其间也成功的超越过几次，但带给我的利润（逃脱的亏损）也只不过是几万元罢了。

墨非法则再一次应验。相信我，人类的思考在市场面前是负值的。如果人类绝对不思考，那么在随经济长期增长而不断上扬的股市中，绝对应该是获利人数多于亏损人数。

《克罗谈投资》中说到，交易获利的关键在于对自身的约束。好像我还没有听过谁讲到，人类的思考在市场面前是负值的言论。也许每个人的位置不同，所以信仰就不同；因为信仰不同，所以观点就不同；因为观点的不同，所以言论就不同。这种由思考带来的“墨非法则”真的很少有人提及。《克罗谈投资》中讲述的一致性原则，事实上就是在暗示大家放弃思考。

在我看来，交易系统能够获利的关键在于，必须放弃思考而坚持一致性原则。交易系统可以使能够获利的交易者获利更多，但却无法对亏损的交易者产生任何的好处。请大家相信我：交易是一门朴实无法的艺术，而不是一门追求极限的艺术。交易讲究包容、低调、容忍、承担、放弃。。。。。。本来交易是一种零和游戏，但人类的思考将其变成了负值游戏。想想看，放弃黑马你就能够与大盘同步！事实上，交易者全部的灾难，或多或少都是在自于“不甘心”三个字！最后我终于并不情愿的相信：在庞大的市场面前，渺小的我真得是一钱不值！

### 优化与组合

环境是变化的，而越能适应过去环境的方法，就越不可能适应变化以后的环境。-----金融帝国

关于交易的（思维方式）方法并非很多，那么为什么学习交易会如此的困难呢？如果将全部的交易技术进行分类，那么核心思想也不过就那么几种。如果你只想学习其中的一种，那么短时间内你就可以毕业。交易之路之所以漫长，在我看来，完全是因为“组合”与“优化”的不归之路。所谓优化，就是将同一核心思维的交易技术找到最佳参数（公式）。所谓组合，就是将不同核心思维的交易技术融合在一起。

对于趋势跟踪系统而言，核心思想是极其简单的。就是所谓的“亏损兑现、盈利挂起”，而做到这一点就需要考虑一个参数的问题。亏损达到什么程度我们应该兑现呢？或者说，趋势中的反向波动达到什么程度，我们可以视为“反转”呢？哈奇 10% 投资法则就能用最简单的方式回答这个问题，如果价格反向波动 10%，我们就可以视为趋势的反转。或者说，用两条特定参数均线的交叉作为趋势跟踪尺度，同样可以回答这个问题。

但一个不容忽视的问题，趋势跟踪系统必然会产生低正确率，甚至是“买天花板、卖地板价”的风险。我想几乎没有人愿意心甘情愿地接受这种风险（成本），那么“高智商”的人们就想通过“优化参数”或“优化公式”来绕过这种成本。自此趋向类指标的大家族中，就不断的涌现新的成员。简单的问题，在完美主义者的驱动下开始变得复杂起来。

我也不例外，同样花费了数年的时间，希望攻克避免假信号的终极课题。在应对某次假信号，使得我止损在地板价时。我发现，如果指标迟钝一点，那么就能够过滤这种假信号。我努力的寻找假信号的过滤器，来规避这种风险。所谓过滤器，就是在指标发出后，必须符合另外的一个条件，才开始操作。事实上，这种过滤器的本质，仍旧是将指标迟钝一些。或者说，某参数的指标加上某过滤器，同将某参数的参数变得迟钝一些是等效的。

当我使指标迟钝一些后，就能规避当时已经出现的假信号。但迟钝后的指标，在不久后仍然出现止损在地板价的案例。这该如何是好？继续添加过滤器，使得指标更迟钝，或者说更难发出信号。再过一段时间，我在一轮趋势行情中发现：过于迟钝的参数使得“掐头去尾”后利润极其有限；而如果采用敏感一些的参数，那么将会获利丰厚。

好在我比较务实，而没有在“头疼医头、脚痛医脚”的怪圈内“狗咬尾巴”的原地转圈。我想，根据一次特定的行情来改变自己的参数是愚蠢的，而必须建立一种长期观念来解决参数的问题。我意识到，继续玩这种“参数游戏”是绝对没有出路的，当我规避了一次假信号的成本时，却可能在历史走势图上又产生原本不会出现的新问题。我不能像“学习效应”中所说的那样，在敏感与迟钝的两极间摆来摆去，而应该给我的跟踪尺度找一个固定的“家”。

根据自己长期进行的历史统计，以及《混沌理论》、《临界》等著作给我的启发，让我意识到“敏感与迟钝等效性原则”。越敏感的跟踪尺度就能产生越多的假信号，但同时每次假信号的成本就越小，并且在趋势行情面前就越能卖在距离最高点更近的价位；而越迟钝的跟踪尺度就能产生越少的假信号，但同时每次假信号的成本就越大，并且在趋势行情面前就越会卖在距离最高点更远的价位。这种结论与《混沌理论》中的“本体相似性”不谋而合，同时也需《临界》中的“能量分布法则”别无二致。

当然，对于现实的操作而言，越迟钝的尺度，就越能体现这种等效性原则；而在过于敏感的尺度上，等效性原则并不适用。这并非市场波动不符合等效原则，而是交易成本的问题。交易成本包括，不连续的价格跳动、移滑差价、手续费等。如果跟踪尺度过于敏感，那么交易成本将吃掉更多的潜在利润。在不考虑交易成本时，或者跟踪尺度迟钝到可以将交易成本忽略不计时，等效性原则都是同样适用的。这时我唯一的结论就是，迟钝比敏感具有略微的优势，而这种优势完全来自于交易成本。

在我看来，好的交易思想是应该在任何参数下都能有效的。如果一种交易思想只能在特定的参数下有效，那么它只能属于“微观规律”并且会被市场快速淘汰。还记得“恐龙效应”中的说法吗？环境是变化的，而越能适应过去环境的方法，就越不可能适应变化以后的环境。在计算机技术极其发达的今天，我们很容易就能够找到过去一段时间内最佳参数，或者说最佳计算公式。《通往金融王国的自由之路》说的一点也没错，越是过度优化的系统就越难在未来获利。在技术指标种类越来越多的今天，我们可以找到加权平均线、抛物线、平滑移动平均线、甚至是我们不知道公式的“S点买入、B点卖出”。如果继续按照这种潮流发展下去，我们还能设计出平均线的平均线、平均线的加权平均线。。。。。。反正在电子能够以光速在处理器上奔跑的今天，这种复杂计算并不难做到。但这种复杂真的有意义吗？按照上面的说法，核心思维一定的情况下，宏观结果就是一定的，而优化是绝对没有意义的。既然“参数游戏”是没有意义的，那么“公式游戏”同样也是没有意义的。

即使由于交易成本的问题，使得趋势跟踪的有效性是有敏感度下限的。但是在忽略交易成本的前提下，我相信：无论你采用什么样的公式、什么样的参数，只要核心思维是一定的。那么在交易足够长的时间后，他们最终的战绩都是趋同的。可能微观上会有天壤之别，但宏观上绝对是等效的！

至此，我们根本无法解决趋势跟踪系统的缺陷。那么参数的本质究竟是什么呢？市场是一碗量子汤，他并不能给我们带来任何指引。按照《临界》的说法，复杂的现象并不可能具有常态分布中的参数，而只符合“能量分布法则”。由此看来，市场的本质是根本就没有参数的，而我们又必须用有参数的技术来应对没有参数的市场。进入期货市场后，我产生了一个重大的转变，从对市场的探索，转变为对自己内心的探索，这一点我们稍候再说。所谓参数的价值，并非来自于市场，而是来自于我们的自身。趋势跟踪系统中的参数，根本就不是什么市场预测工具；而只不过是符合我们内心需求的资金管理工具。因为我们的环境不同、内心需求不同，所以参数的选择也是不同的，仅此而已！更忌讳亏损次数的交易者，可以选择更迟钝的尺度；更忌讳亏损幅度的交易者，可以选择更敏感的尺度；什么都忌讳的交易者，就可以离开市场了。由此看来，交易是一项很个性化的事业，对错、或者说选择是需要因人而异的。

在《通往金融王国的自由之路》中，作者介绍了很多衡量系统优劣的参数。在我看来，还有一个更为重要的参数，那就是系统的稳定性！我们可以从历史统计中，验证一种交易系统可能会出现交易效果，但稳定性又该如何衡量呢？在我看来，衡量稳定性的方法有两种。第一，就是验证更久远的行情走势，是否也能产生同样的效果？第二，就是验证其他市场、其他品种的行情走势，是否也能产生同样的效果？

这就是我要说的交易系统的市场广度。在计算机非常发达的今天，我们可以轻松得找到在过去数 N 年内最佳的获利方法。但这种获利方法是否能够在以后还能有效呢？市场都是在不断变化的，那么变化后的市场是否同样能够保持这种完美呢？在我看来，能够在越多的市场产生效果的交易系统稳定性就越好；而只为特定市场、甚至特定品种而设计的交易系统就必然无法保持良好的稳定性。我们不难得出这样的结论，稳定性越好的系统就越依赖于理念；而稳定性越差的系统就越依赖于参数的优化。由此我们可以得知，过度优化系统参数，是绝对没有任何意义的。在我看来，对于一个交易系统而言，稳定性是比期望收益、操作周期等更为重要的一个参数。毕竟我们交易的是未来而不是过去，稳定性基本上就能代表系统在未来的有效性。对过去完美，而对未来无效的交易系统，我们要他干什么？

既然这种同核心思维下的优化游戏不能解决缺陷，那么不同核心思维下的技术组合是否能够有好的效果呢？这时我们需要对交易方法作一个简单的定义：无论我们采用什么样的交易方法，交易方法也都不够是基于概率下的产物，而并不可能指向确定的结果。这是一个大家并不愿意接受的事实，但如果单一交易方法能够指向确定的结果，那么我们又何苦去组合交易方法呢？

如果说，交易方法是基于概率下的产物，那么有效的时候就是收入、无效的时候就是成本。请注意，我们在将不同交易方法进行叠加的同时，不但叠加了收入，同时也叠加了成本。我们将众多不完美的交易方法，组合在一起可能产生完美的交易方法吗？

按照“圆木桶理论”、“小蝴蝶的故事”、“损耗效应”，我们可以得知组合交易方法的优点，并不能得到我们预期的效果。在科技极度发达的今天，组合



更复杂的交易方法并没有太大的难度，问题是这种复杂的组合就更难以被我们的纪律所“约束”。

在我看来，交易技术绝对不是多多益善的法宝，相反每一种交易技术都是有其副作用的。事实上，我在接受一种交易技术的时候，通常都是非常谨慎的。要知道，同样一种交易技术，用好了可以产生利润，但用不好反而会出现亏损。如果我们考虑了过多的交易技术，那么在融合的过程中就必然会更多的互相迁就。也许这种“迁就”，就会使得交易技术出现失真，从而注定无法产生我们期望的效果。

### 《通往金融王国的自由之路》

这个世界上的作品并不存在绝对意义上的原创，人们的观点都会或多或少的受到他人的影响。其实本书中真正来自于“独创”的比例是很小的，更多的都是受到其他书籍的启发。即使这样，最低限度启发我的是其他书籍，但思考与感受却是我自己。唯独本节的内容基本上完全是照抄《通往金融王国的自由之路》。为了表示对知识产权的尊重，在这里我特此向大家说明。

我不得不承认，该书是对我影响最大的读物。我得知本书的存在也是非常具有戏剧性的。曾经在论坛上看到某位网友质疑该书中“正确率与赔率是互损”的观点，我突然发觉这种观点与我多年来的经验简直就是不谋而合。我决定详细研究一下该书，阅读本书的过程就是不断产生共鸣的过程。真的有一种相见恨晚的感觉，后来对我至今沿用的思维方式产生了重大的启发。我突然发觉：谁也不可能真正的教会你什么，最多也只不过是唤醒你已经经历过，并且感悟到的内容。而如果我在十年前，读此书恐怕对我也不会有什么太多的帮助。该书成为我思考方式转变的里程碑，此后我阅读了大量的国外书籍。更有意思的是：当时我并没有接触期货市场，而现在回头看看照样能够找到更深层次的感悟与共鸣。我建议有兴趣的朋友，最好全文阅读此书。为了表示对原著的尊重，本节全文引用书中的内容，而不添加任何自己的观点。

影响交易系统开发的偏向：

表象偏向：人们假定如果一样东西能够代表另一样东西是，实际上它就是它应该代表的那样东西。因此，我们认为日条形图就是市场，或者我们喜欢的某个指标就是市场。相反，他只是代表大量信息的一种捷径。

可靠性偏向：人们认为有些东西是正确的而其实并不一定。例如，你在历史性测试中所使用的市场数据或者以实况形势来到你面前的数据通常都是充满了错误。然而，除非你认为那些错误可以也确实存在，否则就可能在交易和投资决策中犯很多错误。

彩票偏向：人们想控制市场，因此他们一般都把注意力放在入市上。这样他们可以再进入市场之前“强迫”市场做很多事。不幸的是，一旦他们进入市场后，市场就会做市场相要做的事。交易的黄金规则就是“止损获利”，与入市毫无关系却与离市息息相关。

小数字定律偏向：人们喜欢看一些什么都不存在的模式。那些模式只不过是用了些精选了例子来说服这种模式有意义。如果把这种偏向与下面的保守主义偏向结合起来，你就会处于非常危险的境地。

保守主义偏向：一旦你找到了一种模式，并且通过一些精选的例子证明他是有效的，就会尽所有可能避开说明他无效的证据。

随机偏向：人们喜欢把市场假定是随机的，并且有很多他们可以轻松交易的最高点和最低点。然而市场并不是随机的。价格的分布显示市场随着时间有无限的变化。或者像统计学家所称的钟形曲线最后的“长尾”。此外，人们未能看到即使是随机市场也可以有长期的走势。结果，顶部和底部钓鱼是最困难的交易类型。

理解需要偏向：我们试图理解市场的规律并且为任何事情找到理由。这种想找到规律的企图会阻碍人们跟随市场大流的能力。因此我们看到的是想要看到的，而不是真正发生的。

影响交易系统测试的偏向:

自由度偏向：我们想优化自己的系统，并且相信越是把数据操作的与历史温和，就能更好的理解交易。其实不然，如果你只做最小量的历史测试的话。就能更好的理解交易或投资观念是如何起作用的。

事后错误偏向：系统开发中不可避免的要用到数据，而在现实交易中，这种事情是根本不会发生的。比如，如果你把今天的收盘价当作因素考虑到你的分析中，那么你的测试就可能做得非常好，特别是你想在收盘前离市。

保护不够偏向：人们未能知道头寸调整和离市策略是交易的关键部分。相反的，他们在一次交易中经常拿太多的资本去冒险。

影响系统交易的偏向:

赌徒谬论偏向：人们认为在一次输局之后赢的机会就会上升，或者在一次赢局之后输的机会就会大一些。

获利时保守及亏损是冒险的偏向：人们喜欢快速的获取利润，而给亏损留一些余地。这使他们产生自己是正确的错觉，而其实他们真正做的却是“截短他们的利润，让损失扩大。”

“当前交易或者投资必须是正确的”偏向：这个偏向可能是这些偏向中最根本的一个。然而正确与否与赚钱根本毫无关系。

### 成功投资的六个关键因素:

可靠性：或者说有多少时间是在挣钱的。他等与你所赢利的交易次数除以总的交易次数。

利润和亏损的相对大小：当以可能的最小交易水平时。假如你交易失败每股亏损 1 美元，但在成功的交易中赚取了 1 美元，那么你的利润和亏损的相对大小是一样的。如果你成功交易每股获取 10 美元的利润，而在失败的交易中每股只有亏损一美元的话。相对大小就会很不同：现在是 10 比 1。

投资或交易的成本：由于执行成本和佣金等，无论你什么时候进行交易，对你的账户大小来说都是一种破坏性的压力。

出现交易机会的频率：现在假设前三个因素是固定的，那么他们的组合效应取决于你进行交易的频率。

交易或投资资本的规模：前四个因素对你账户所产生的效应在很大程度上取决于你账户的规模。

头寸调整模型：或者说你一次交易多少交易单位。很显然，你每股赢利或亏损的金额就要乘上交易的股票数。

[illegible]

我觉得这是本书中最为重要的一些概念，如果想更多的了解该书的内容，就只好让读者朋友自己阅读原著了。细心的读者朋友肯能会发现，我在本书中所说的很多名词同该书中的叫法并不相同。比如，“事后错误偏向”同我所谓的“未

来函数”根本就是一码事。这是因为很多内容是在我阅读本书之前就已经了解的内容，其实就连“未来函数”也是从别处引用而来的。

相信我，除非你真正的经历过，否则任何书籍都不会给你带来任何的帮助。我熟读数遍该书的内容，但还是在刚进入期货市场时满仓交易。也许实践真的是成熟起来的唯一方法！不过阅读优秀的书籍，能够加速我们的成熟是一个不争的事实。如果没有《通往金融王国的自由之路》，有可能我的感悟最终仍旧会慢慢总结成具体的理论，当然也可能是将感悟永远深埋在自己的潜意识中。所以说，多看看国外书籍是非常有好处的！

### 交易系统必定是个性化的

从某种意义上来讲，为自己选择一套适合的系统，就是一个不断进行利弊权衡的取舍过程。

#### ----金融帝国

在《通往金融王国的自由之路》的开头就指出：设定目标是系统工作的主要部分。当时我并没有进入期货市场，自然对这句话就没有更深刻的理解。要知道股市上并不需要过多的考虑到资金管理，所以使得这个“设定目标”的重要性就大大的弱化了。

对于目标不同的交易者而言，应该选择的具体系统也是不同的。即使是同样期望收益的交易系统，也是可能通过无数种不同的组合来实现的。衡量系统的好坏包括众多的参数，而这些参数通常又都是互损的。从某种意义上来讲，为自己选择一套适合的系统就是一个不断进行利弊权衡的取舍过程。如果你想通过期货市场，在一年的时间内解决自己的住房问题。那么就与我希望通过期货市场实现复利效应而改变命运，所使用的交易系统就会截然不同。即使这两种系统的期望收益是相同的，正确率、赔率等等都是相同的。但无论如何稳定性都会不同！不言而喻，快速获利的方法就必须承担更多的东西。还记得吗？我们从来都不曾真正的得到什么，我们得到的只不过是付出而换来的。

去年我在期货市场上用两个月的时间获利了 250%。如果单从结果上来看，这是一笔出色的交易。但如果站在交易系统的角度上来看，这种做法真的是够“二百五”的自杀式方法。虽然很多可能毁灭我的因素并没有出现，但这并不等于没有可能出现。如此快的获利速度，具有巨大的不稳定性。当然如果换一个角度来看，对于希望快速解决一些生活问题的交易者而言，使用这种交易系统也未尝不可。毕竟仓位的轻重并不影响期望收益！如果我想在期货市场交易十年，那么我就必须设计出一种“被市场扫地出门”的风险需要“百年一遇”的交易系统；而如果我想在期货市场交易一生，那么我就必须设计出一种“被市场扫地出门”的风险需要“千年一遇”的交易系统；而如果你只想在期货市场交易几个月，从而解决自己生活中的问题。那么把“被市场扫地出门”的风险控制在几年一遇就足够了。交易真的是条条大路通罗马的行业，其中并不存在哪种交易系统更好的问题。即使我去年承担了巨大的风险，但赚来的真金白银却是真的。如果你能够承担这种巨大的风险，那么这种交易系统也未必不可。

除了交易者的入市动机是不同的以外，每个交易者的心灵也是不同的。有的人把面子看得比生命还重要，那么它就不能使用过于敏感的趋势跟踪系统。甚至他都不能使用趋势系统，而不得不选用其他高难度的交易思维。说句实话，我现



在使用的期货交易系统，就不是理论上效率最高的系统，甚至我的效率还达不到理论最佳值的 50%。为什么呢？因为我的心灵要比电脑的中央处理器脆弱得多，我可能无法接受过大的资金回撤幅度。有时候我都不得不感叹自己是在股票市场上最激进的股民；而又是在期货市场上最保守的期民。在我看来，大多数的期货交易交易者，所持有的仓位都重得近乎于疯狂！理论上来讲，我可以把期货交易中的仓位提高一倍，但为了照顾我那“脆弱”的心灵而并没有那么做。

也许读者朋友们相对于我的思想而言，更想得到的是我的方法。我可以告诉大家，我使用的方法要比大家想象的简单得多。要知道这么简单的方法，在没有足够强大的理念作为后盾的前提下都是很难做到的。这里我提醒大家，不要把交易系统想象得过于复杂。从某种意义上讲，“随便买、随时买、不要卖”的指数化投资也是一个不错的系统。如果真的要设计一个系统的话，甚至对于不同资金量的交易者都不可能“一视同仁”。这需要考虑市场容量的问题，以及可以进行风险分散的程度。请相信我，在没有给出一位交易者的一些自身数据以前，我是无法为其设计交易系统的。如果交易者非要看看交易系统是什么样子的话，下一节我就简单的介绍一种叫做“昆虫系统”的交易系统吧。

### 昆虫系统

对于趋势跟踪者而言，我们不怕上涨也不怕下跌，甚至我们连整理都不怕。毕竟小的整理能够被我们所包容，大的整理能够让我们实现利润。请注意，我们怕的就是那种“恰到好处”的整理!-----金融帝国

昆虫系统的名字来源于“恐龙效应”中讲述的道理，由此看来他是一个追求稳定性的系统。对于设计交易系统而言，期货市场需要考虑更多的问题，所以难度要大大高于股市。这里就和大家谈谈这种为期货市场设计的“昆虫系统”吧。

昆虫系统的核心思想就是趋势跟踪系统，这绝对是完全平淡无奇的东西。我们永远在期货合约中保持自己的位置，简单的说就是：一定程度的上涨就平空翻多；一定程度的下跌就平多翻空；而无论是继续上涨还是下跌都必须无条件的持仓。所谓“一定程度”的确定就需要找到一个具体的参数。在我看来，只要能够包容隔夜跳空风险的跟踪尺度就是可行的。这里我需要指出的是，跟踪方法的选择需要直观，而不要自己给自己找麻烦。对于敏感程度而言，这个参数稍微做出调整，就需要调整后面其他参数，这里需要的还是因人而异。

风险控制采用扁平化策略。这样一来我就完全依赖概率优势，而不是任何特定的行情。我相信，如果我（的方法）是对的，那么十个我也是对的。这种扁平化策略充分的体现了后面需要讲述的“无为而治”的哲学思想。由于抛弃了思考，以及不依赖任何特定行情，所以该系统的稳定性绝佳。毕竟，能够使得资金出现大幅度波动的偶然事件，并不可能同时发生。理论上来讲，分散的越广效果就越好。我们可以将资金分配在农产品市场、工业品市场、（未来的）金融衍生品市场，并且在各自市场的品种内在进行更细致的分散。

资金管理采用等额投资法。单从资金管理上来思考的话，那么赢冲输缩的下注策略具有明显的优势；但从趋势跟踪系统上来思考的话，趋势行情通常产生于整理行情过后，也就是说连续几次亏损后才能出现大利润。这样一来输冲赢缩的方式更具有优势。我不希望看到最后产生利润的开仓数量是最小的；更不希望陷入整理的泥潭而无法自拔，甚至最终被市场扫地出门。那么最好的办法就是等额投资法。事实上，本系统设计上已经体现了赢冲输缩的思维方式。

具体的操作方式就那么简单，下面我说一下这种系统的原理。对于趋势跟踪者而言，我们不怕上涨也不怕下跌，甚至我们连整理都不怕。毕竟小的整理能够被我们所包容，大的整理能够让我们实现利润。请注意，我们怕的就是那种“恰到好处”的整理！

对于相同品种的不同月份合约而言，他们必然会存在走势上的差异，这是不容置疑的！这时我们可以在每个品种的不同月份上进行建仓。道理很简单，因为不同月份间的走势具有差异化，那么整理幅度就绝对不可能同时都“恰到好处”。可能一个月份发出了假信号，而另一个月份没有信号产生；也可能一个月份买在了天花板上，而另一个月份也出现的假信号，但不过让我们只亏损了一点。这样一来，最低限度我们不可能同时出现“天花板与地板价”这样极端“荒唐”的交易。

对于整体农产品市场而言，他们具有一定程度的相关性。对于农产品强大的趋势运动而言，他们经常表现为齐涨共跌。但对于整体农产品的整理行情而言，他们很可能出现分化。如果我们用完全不思考的方式，将资金分散在豆系、玉米、糖棉这些农产品合约上会出现什么现象呢？

如果市场都不知道未来会如何的时候，我们又何苦非要看穿市场的将来呢？这种方法妙就妙在：市场有序我就有序，市场无序我就无序。事实上，这就是传说中的以天合天。当农产品市场整体出现整理行情的时候，我们可能是在不同品种间、甚至是不同月份间进行多空的无序持仓。这时的风险对冲，基本上就可以让我不惧怕国外市场夜间大幅度的波动。而如果农产品整体走出趋势行情时，我的持仓方向就会陆续调整一致。只要是趋势继续进行，那么我就可以获利丰厚。当然，这时由于持仓方向的相同，就可能出现大幅度的资金回撤。这里还有一个妙笔，那就是赢冲输缩的奥秘。当我可能出现大幅度亏损的时刻，必定是我们已经有利润的时刻，或者说是我最为亏得起的时刻。而在整理行情中，我的多空持仓是无序，这时就不可能出现大的资金回撤。更有意思的是，即使整体农产品市场是整理阶段，但个别品种也会表现出不同的趋势特征。比如今年上半年，豆油的多头就可以获利丰厚，而玉米的空头也可以获利丰厚。通过理论可以计算得知，当一个品种走出不那么壮观的趋势时，就能立刻对冲掉两到三个其它品种上高买地卖左右挨打的成本。

把系统进行历史统计，然后计算得出各种参数。我们不难发现：正确率为 40%；赔率为 3 倍；资金可能出现的最大回撤幅度为 30%；18 个月后出现亏损的概率小于 5%；除极端趋势行情出现的年份外，年化收益率在 30% 左右，而出现极端趋势的年份收益率会超过 100%，甚至更多；操作频率为平均每周一，而资金周转一次需要较长的时间，所以交易成本不大。最为重要的是，该系统没有进行任何优化，甚至不需依赖任何特定的行情，所以该系统的稳定性级佳！

### 交易系统的前景

从某种意义上来说，交易系统的本质就在于相信技术指标。

-----金融帝国

交易系统是最近一段时间才脱颖而出的新概念。从某种意义上讲，他与上个世纪出现的技术指标并没有什么本质的不同。他们同属于统计学的范畴，甚至部分技术指标被循环使用就能组成一个简单的交易系统。当然对于那些只能给出提示错用，但并不能组成循环使用的技术指标而言，交易系统还是与其

有不同之处的。由此看来，交易系统把更多用于分析的技术指标挡在了门外，而给予交易者循环使用能够组成交易之环的技术指标的一些信念。

从某种意义上来说，交易系统的本质就在于相信技术指标。这种包容缺陷、宏观评价、尊重技术的宝贵思想确实具有跨时代的意义。在我看来，交易系统的精髓不在于“系统”，而在于“交易”。也就是说，交易行为能否产生良好的效果，并不取决于系统的本身，而是取决于交易者的自身状态。没错，好的交易系统能够使原本已经能够获利的交易者获利更多，但却对原本只能亏损的交易者没有任何帮助。

对于作为新鲜事物的交易系统而言，它必然会经历其他新鲜事物所走过的遵循轨迹。就像上个世纪出现的技术指标一样，经历了从陌生、接受、狂热、平稳、淡忘的历程。我曾经听到过这样的说法：“一位交易者谈论技术指标的频率越高，就说明这个交易者的水平越差。”事实上，大众对于技术指标的关注程度已经大大小于十年前。是否交易系统在几十年以后也会出现同样的结果呢？

对于优秀的交易者而言，技术指标同交易系统是绝对等校的。我个人就是用简单的趋势跟踪指标作为自己简单的交易系统。明白我的意思吗？武器是什么并不重要，重要的是使用者的能力。对于交易而言，无论是技术指标还是交易系统。起作用不是他们本身，而是使用者的信仰体系、心境、动机、目标等等。

我的意思是，如果不从人类的本性入手，再好的工具都不能产生任何的效果。这就是本章并不侧重于交易系统的开发、介绍等等内容，而是更侧重于使用交易系统时需要注意的问题。如果你不能认同并且做到本书的观点，那么给你再好的交易系统都是没有意义的。但如果你能够认同并且做到本书的观点，那么具体使用什么样的交易系统对与你来说已经并不重要了。别人的东西再好也是别人，请读者朋友们相信自己，从而找到最适合自己的交易系统。