

股票作手 回憶錄

Edwin Lefèvre

埃德溫·勒菲弗——著

陳江挺——譯/註

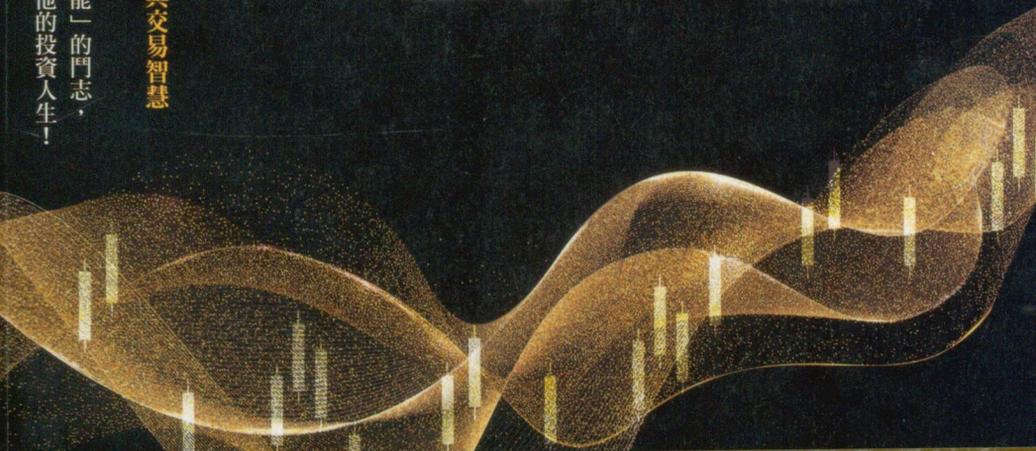
百年智慧×現代解析

重現20世紀最傳奇股票作手的人生傳記與交易智慧

這是一部炒股天才的成長史。

他成功的經歷讓所有股市參與者產生「我也能」的鬥志，

一百年來，千千萬萬的年輕人藉這本書體現他的投資人生！



他的故事，
就是如何在股市成功獲利、
超越時代洪流的心法祕笈

首席百年
經典版

如果說炒股最重要的技巧是心態，讀這本書就是用最少的學費和時間培養出正確心態的捷徑。
這本書是巨人的肩膀，你有機會站在巨人的肩膀之上。——陳江挺

Mr. Market 市場先生 財經作家 | 周文偉 (華倫老師) 財經作家 | 施雅棠 美股夢想家創辦人
財女 Jenny JC 財經觀點版主、《美股投資學》作者 | 雷浩斯 財經作家、專職投資人 | 重磅推薦

作者簡介

埃德溫·勒菲弗 Edwin Lefèvre, 1871-1943

美國記者、作家、外交官，以撰寫華爾街相關著作而聞名。

出生於巴拿馬，十九歲時開始記者生涯。父親去世後，他繼承了一些遺產，成為獨立的投資人。他曾在華爾街擔任股票經紀人，也為多家報紙撰寫財經專欄。

在他撰寫的八部作品中，《股票作手回憶錄》被視為是美國商業著作的經典作品。書中以第一人稱形式講述華爾街股票交易的故事，而傳奇的股票作手傑西·李佛摩正是這部作品的主角原型。1923年首次出版以來，已被翻譯成多國語言，成為影響後世股市投資人的重要經典。

譯／註者簡介

陳江挺

專業資深投資人，著有《炒股的智慧》，長銷近三十年，是華人社區奉為股票投資經典的名著。畢業於上海交通大學，後赴美留學，獲機械工程和國際金融碩士學位，目前定居美國。一生閱歷豐富，曾任報社記者，並於大財團擔任過投資分析員、銀行貸款專員，以及任職人壽保險產業，並且是擁有牌照的地產交易經紀人、股票交易經紀人，他在炒股這行找到人生興趣，目前是專業投資管理人。

《股票作手回憶錄》是他在美國生活三十年、專職炒股二十年後深有所悟的作品，也是他耗時十年、向全球最傳奇作手傑西·李佛摩致敬的唯一繁體譯作，而為了幫助讀者更理解書中精義及背後的省思，全書附有超過 200 則精闢評註，成為此書譯作中最獨樹一格的代表。

股票市場更要鑑往知來

股票作手回憶錄 (財經作家)

《炒股的智慧》陳江挺精心譯註，
華爾街巨擘傑西·李佛摩實戰傳奇

Reminiscences of a Stock Operator

投資大師、傳奇基金經理人彼得·林區 (Peter Lynch) 應該都不陌生，也應該略知一二這兩位投資大師的投資理念 and 卓越的投資績效，同時很多人或許也都看過這兩位大師的相關著作。然而巴菲特說：「讀得多投資書籍也不見得就能克服股市，但連李佛摩的書都沒讀過，獲利基本上等於空談。」彼得·林區也說：「他是二十世紀華爾街震驚人心的神話。」

他們異口同聲，指出了「股票作手」傑西·李佛摩 (Jesse Lauriston Livermore) 這號人物，《股票作手回憶錄》正是描寫他的故事最權威入口的經典著作，至今已有一百年歷史。最特別的是，您正在讀的這個版本是由華人界最著名的炒股專家陳江挺先生翻譯。

陳江挺先生著有《炒股的智慧》一書，同樣被奉為華人投資理財必讀經典，他歷時十年才完成《股票作手回憶錄》這本巨著的翻譯。

埃德溫·勒菲弗 (Edwin Lefèvre) 著
陳江挺 譯 / 註

股票市場更要鑑往知來

周文偉（華倫）（財經作家）

投資人對於股神華倫·巴菲特（Warren Buffett）和傳奇基金經理人彼得·林區（Peter Lynch）應該都不陌生，也應該略知一二這兩位投資大師的投資理念和卓越的投資績效，同時很多人或許也都看過這兩位大師的相關著作，然而巴菲特說：「讀再多投資書籍也不見得就能笑傲股市，但連李佛摩的書都沒讀過，獲利基本上等於空談。」彼得·林區也說：「他是二十世紀華爾街震驚人心的神話。」

他們異口同聲，指出了「股票作手」傑西·李佛摩（Jesse Lauriston Livermore）這號人物，《股票作手回憶錄》正是描寫他的故事最膾炙人口的經典著作，至今已有百年歷史。最特別的是，你正在讀的這個版本是由華人界最著名的炒股專家陳江挺先生翻譯。

陳江挺先生著有《炒股的智慧》一書，同樣被奉為華人投資理財必讀經典。他歷時十年才完成《股票作手回憶錄》這本巨著的翻譯，書中並有超過 200 則的精闢注解，可以說原汁原味地重現了一

九二〇年代的華爾街。

多年前，我曾看過這本書的其他譯本，讓我認識傑西·李佛摩的炒股投機人生。他的一生大起大落，數度賺進大筆財富，卻又數度破產，負債累累，但每一次都能從破產中崛起。長期投機的生涯導致他晚年患有嚴重憂鬱症，最後他舉槍自盡，結束一生。然而由於故事發生在百年前，當時的時空背景和交易方式與現在有許多不同，我並不能完全感受到李佛摩身處的市場環境以及內心深處的想法，但藉由陳江挺先生的重新詮釋，彷彿讓我回到那個年代驚心動魄的華爾街市場，身臨其境地感受到投機市場的凶險。

過去股市發生過的事情，今天可能還會再發生；而今天股市中發生的事情，未來也可能會繼續重演。所謂鑑往知來，在股票市場尤其重要。股市也好像是個戰場，戰士想要成功，就要先避免失敗，因此不論股市新手或老手，都應該好好閱讀這本書，再加上具有二十年以上專職炒股經驗的譯者註解和提示，所謂「站在巨人的肩膀上可以看得更遠」，就是這個意思。

祝福大家都有個美好的投資歷程。

推薦文

百年智慧的提醒

雷浩斯（財經作家、專職投資人）

《股票作手回憶錄》是所有人必讀的投資經典，一定程度上你也可以說是投機經典，因為在當時的時代資訊嚴重不對稱，投資人只能看股票的報價操作，做出投機的交易。

在那個蠻荒時代，一代傳奇傑西·李佛摩誕生了，他赤手空拳賺進數百萬以上的美元，成為百年以來最傳奇的作手。

這本經典著作中有兩個最令人津津樂道的故事，第一個是老火雞的故事，有人建議這位老火雞先生先賣股票，等回檔再接。老火雞口頭上謝謝他，但實際上卻按兵不動。因為老火雞深深知道在多頭趨勢中，抱緊手上部位的重要性。這點也讓李佛摩理解巨大趨勢的重要性。

第二個是他依照趨勢大量放空股市，當時市場近乎崩潰。傳聞連當時美國金融界最了不起的銀行家摩根都派人發訊息，希望他停止放空。李佛摩回憶道：「那一天，我成了國王。」

傑西·李佛摩的操作獲利絕對不單單是所謂的運氣好。說真

的，在股市這種充滿風險的地方，唯一會出現的只有運氣差，絕對不可能有運氣好這件事。

他的成就並非運氣，而是自律，另一個成就的因素就是復盤。他會在每年年底時獨處，開始復盤當年的每一筆交易，深刻反省成功和失敗的交易。之後走出大門，用力地花錢來感受金錢的力量。

上述都是偉大的交易員會做的行動，而後市的交易無不模仿他。

這本流傳多年的書已經有多種譯本，本書特色在於譯者陳江挺先生加註許多註解，並且加上自己多年的炒股心得，給予讀者總結與建議。

我最早和這本書結緣的時間是二〇〇五年，當時拿到的版本已經在搬家的過程中遺失，但是書中的見解仍然給了我深刻的印象。

本書的時空背景雖然早已改變，但是精髓不變。華爾街沒有新鮮事，股票市場也沒有新鮮事，只不過是換了個名詞重新上演。而我們可以從書中學習到更多李佛摩的智慧，讓這本書持續在你的書架上，提醒你股市的風險，幫助你得到更多的報酬。

譯序

站在巨人的肩膀之上

陳江挺

《股票作手回憶錄》一書在一百年前問世。從第一天開始，它就被譽為炒股必讀，到今天，它已成為歷經時間檢驗的首席百年經典。

這是一本投機專業書，不是這個專業的讀者可能覺得這本書很無聊！書中沒有纏綿的愛情故事，也沒有生離死別的悲壯。它敘述的是主人翁幾十年專業生涯的教訓和反思，想看懂這本書，需要有相當的股市經驗；沒試過在股市一天虧掉一年的薪水，大約不會在看書時產生那種驚悸、那種手腳發涼的感覺。今天賺 5 萬，明天虧 3 萬，你會覺得是一連串枯燥無味的數字，但當你是股市的一員，就能體會這些數字背後的殘酷，那是一場生死搏鬥！這是一本股票的戰爭書，主人翁是戰場上的戰士，每個抉擇都賭上自己的身家，承擔著自己和妻兒明天是吃飯還是喝粥的責任。全書都在訴說這位戰士面對抉擇時心中的恐懼、希望與期待。你若也是戰士的一員，就會明白這個心理過程的煎熬，你將對這位老兵心懷敬佩。

股市常大起大落！你帶 100 萬元入市，可能某個星期就不見了

50萬元！這類經驗讓你體會什麼是風險，其後會進行反思，如何不讓同樣事件再次發生。讓你失去50萬元的可能是市場的謠言，可能是不可預見的戰爭，可能是被欺騙，也可能是自己的操作失誤；每一種都刻骨銘心，每一個教訓都代價昂貴。這些故事在書中不斷出現。你需要一遍又一遍地讀，把它鐫刻在心裡，讓自己熟悉那個過程，這將培養出個人正確的專業直覺。到了某一天，你會產生第六感，似乎可以預測什麼即將發生，並感覺到下一步股市的走勢。這個過程可以用幾十年的時間自己繳學費學習，也可以一遍遍地熟讀前輩的經歷來領悟。如果說炒股最重要的技巧是心態，讀這本書就是用最少的學費和時間培養出正確心態的捷徑。這本書是巨人的肩膀，你有機會站在巨人的肩膀之上。

這是一部炒股天才的成長史。你昨天碰到的炒股問題他都碰過，你明天將碰到的炒股問題他也碰過；他把原因、結果都細細說給你聽，告訴你怎麼應對。股票市場沒有新鮮事，今天發生的一切以前都發生過，也將在未來重複發生。股市是說大錢的地方，講大錢的地方就一定充滿了欺詐、陷阱和陰謀，主人翁將他自己幾十年的經歷毫無保留地告訴你，你需要記住的就是這類經歷會在自己身上重複發生。

每個時代的變遷都有它的代表人物。一百年後，大家談起電腦可能會是比爾·蓋茲（Bill Gates），說起手機會想到史帝夫·賈伯斯（Steve Jobs）。一百年前發生了一項劃時代的歷史事件：股票平民化，代表人物就是本書主人翁：傑西·李佛摩。股票曾經只是一小撮富裕資本家的投機玩具，範圍局限在華爾街附近的幾個街區。

隨著電報和電話的發明，突然間任何人都可以在千里之外看到股票交易，可以下單買賣。股票交易變成大眾的遊戲，股市隨後成為大眾最主要的資產信託場所。李佛摩正好生活在這遊戲變更的歷史關卡。他出生貧苦，十四歲就外出謀生，在正確的時間進入正確的行業；他成功的經歷讓所有股市參與者產生「我也能」的鬥志。由於他的經歷可以模仿，而模仿他的經歷本身就是一個勵志過程，一百年來，千千萬萬的年輕人藉這本書試圖重複他的生涯，包括譯者自己。

對於喜歡風險的人，炒股投機是極具挑戰性的遊戲，一旦進入這行，往往就離不開，成功或失敗常常被擺到第二位！擺在第一位的是面對挑戰時所感受到的人生意義，否則生命實在太單調無趣！一如所有行業，最後成功的都是少數。能在投機這個產業成功的同樣不多，我的建議一如既往：不要怕，也不要悔！

讓我摘抄幾句書中不朽的名句來體驗前輩的風采：

● 華爾街沒有新鮮事！華爾街不可能有新鮮事。今天股市發生的一切，過去都曾發生過，並將在未來重複發生。

● 在股價上漲或下跌之前，股價會有些習慣性的變化模式，這些模式不斷重複，變成了先例。

● 買股不是去找股票的最低點，賣股是也不是去找股票的最高點，買賣股票重要的是找對買賣的時間點。

● 如果入市之前就確信自己是對的，我總能賺到錢。讓我虧錢的是我不夠有毅力按自己的計畫執行。換句話說，我總是缺乏耐心等待先例條件都滿足之後才進場。

●我開始明白賭博和投機的本質區別：賭博在為小波動下注，投機是等待股市不可抗拒的漲和跌。

●我賺到大錢的訣竅從來不是我的思考，而是我的坐功。買對後安坐不動。在股市，一個人能買對之後還安坐不動一定非比尋常。

●破產是最好的老師，它教導你在股市不做什麼。一旦你學會不做什麼不虧錢，你就開始學習做什麼賺錢。

這本書講的是一百年前的故事，當年的金融市場還不存在今天的監理條例。根據現今的法律，書中描述的一些手法和行為是不容許的，但其中所披露的交易心理和交易規則卻不隨時間推移而改變，了解這些心理和規則是投資人在股市成功所必需的。股票交易是一種藝術，無法用數學來複製；任何交易方法一旦公諸於眾、成為模仿的範例，方法的有效性就打了折扣。投機市場永恆的是心理和規則，不是方法。

我在三十年前第一次接觸這本書，那時剛入股市。雖然已在美國生活了十年，日常生活也多用英文，還在美國大學拿了兩個學位，包括英文要求比較高的金融碩士 MBA，但我看不懂這本書，因為那時的英文能力和股市經驗都不夠。這本書講華爾街的故事，華爾街有自己的歷史和語言習慣，我還不夠熟悉。覺得自己比較能明白這本書是十年之後，那時我已專職炒股多年，英文也好很多，讀這本書不再有痛苦的感覺，並且開始享受書中的段落。真正在閱讀時會產生共鳴、感覺到驚心動魄，又是一個十年。也就是說，在

美國生活了三十年、專職炒股二十年後，才發覺自己有能力用心來感悟這本書，有足夠的英文理解和股市經驗來欣賞這本書。

身為戰士的一員，這本書每讀一遍，都覺得自己對股市戰爭的理解更深了一層；那令人震撼的成敗，那刻骨銘心的教訓，那振聾發聵的警言，令人百讀不厭。這是一部每位投資人的必讀之物。時間環境都會變化，但人性不會改變，這本書將是永恆的經典。

這次有機會將內心那種驚心動魄的共鳴傳遞給股市的戰友，和大家共享奮鬥的痛苦和歡樂，我深懷感激。讓我首先感謝本書編輯陳懿文女士，她亦是《炒股的智慧》的編輯，謝謝她的專業和盡職。遠流從我早年讀金庸就心嚮往之，能有再次合作機會深感榮幸。我深深感謝讀者們，這些年您們給的鼓勵，讓我感到生命的美好。謝謝！

一
目
錄

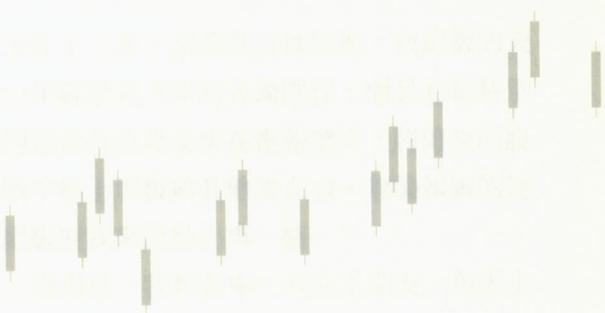
| | | |
|------|--------------------|-----|
| 推薦文 | 股票市場更要鑑往知來／周文偉（華倫） | 3 |
| | 百年智慧的提醒／雷浩斯 | 5 |
| 譯序 | 站在巨人的肩膀之上／陳江挺 | 7 |
| 第1章 | 初生之犢不畏虎 | 17 |
| 第2章 | 股票買賣不只是賺價差 | 33 |
| 第3章 | 不到前進時就不要動 | 51 |
| 第4章 | 破產是最好的老師 | 63 |
| 第5章 | 賺大錢的訣竅來自坐功 | 81 |
| 第6章 | 順應直覺 | 97 |
| 第7章 | 找對買賣的時間點 | 111 |
| 第8章 | 牛市買多，熊市賣空 | 121 |
| 第9章 | 股市之王 | 137 |
| 第10章 | 戰勝人性的弱點 | 157 |

| | | |
|--------|----------------|-----|
| 第 11 章 | 交易者離不開市場 | 173 |
| 第 12 章 | 獨立思考，才能從股市賺錢 | 187 |
| 第 13 章 | 從股市學到的人生功課 | 205 |
| 第 14 章 | 面對股市不需要忠誠 | 221 |
| 第 15 章 | 永遠為「不可預測」留餘地 | 239 |
| 第 16 章 | 內線消息操縱者的心機 | 249 |
| 第 17 章 | 經驗是在股市賺錢的根本 | 267 |
| 第 18 章 | 專業投機作手的勇氣 | 285 |
| 第 19 章 | 股票操縱有技巧 | 295 |
| 第 20 章 | 炒股的技術與藝術 | 303 |
| 第 21 章 | 別和經驗與常識作對 | 317 |
| 第 22 章 | 小道消息大都不是真的 | 335 |
| 第 23 章 | 知道賺錢，還要知道如何不虧錢 | 357 |
| 第 24 章 | 沒有 100% 的投機遊戲 | 369 |

初生之犢不畏虎

股票作手回憶錄

《炒股的智慧》陳江挺精心譯註，
華爾街巨擘傑西·李佛摩實戰傳奇



REMINISCENCES OF
A STOCK OPERATOR

初生之犢不畏虎

華爾街沒有新鮮事！華爾街不可能有新鮮事，因為投機就像山岳一樣古老。今天股市發生的一切，過去都曾發生過，並將在未來重複發生。

我國中畢業就開始工作了，在一家證券行抄黑板。我記數的天賦很好，在學校時僅用一年就學完三年的算術課程，而且心算特別好。在證券行的交易廳內通常有位股友坐在電報機旁，將傳來的股價高聲報出來，我就將數字抄上黑板給其他股友看。無論報數的速度多快，我都記得住，記數對我來說是小事一樁。¹

辦公室的同事不少，很自然，我和其中一些交了朋友。每天上午十點到下午三點是股票交易時間，如果交易活躍，我會很忙，沒

1 這是一八九一年的證券行場景，當時沒有網路，最先進的傳播工具是電報。那時候，紐約證券交易所（New York Stock Exchange）會將每次股票交易的「量」和「價」以電報形式向外傳送，股友報的就是這些數字。這些數字會打在細長的紙帶上，因為連續不斷，而紙帶通常很長，於是捲成一盤盤，這長長的紙帶就是「股價帶」（tape）。當年本書主人翁只有十四歲，窮人家的孩子生活艱難，中外皆然。

空聊天。我也不喜歡在上班時間聊天。

從讀盤預測未來股價

雖然工作繁忙，但我對工作充滿的好奇。一開始，我還不知道抄上黑板的數字是股票的交易價，代表每股多少錢，我只知道抄數字。當然，我猜這些數字一定代表某些東西。這些數字總是在變！它為什麼變？我不知道，也不在乎，那時沒想那麼多，只留意數字一直在變。平日每天五小時加上週六的兩小時，數字不停在變。²

這是我對股價的變動特性產生興趣的起始。我對數字的記憶力很強，可以記得某檔股票在股價大漲或大跌前一天股價的特殊變動，我的好記性幫了很大的忙。

我留意到，在股價上漲或下跌之前，股價會有些習慣性的變化模式，這些模式不斷重複，變成了先例，具有指導意義。雖然我才十四歲，但這種模式在我的腦海中重複了幾百次，我很自然地開始將今天的股價變動和昨天的模式做比較，我開始嘗試預測股價的下一步漲跌。我預測股價漲跌的唯一工具是它過去的變動模式，我將這些模式記在心裡，尋找重複，就像鐘錶一樣，你知道我的意思。

舉例來說，你可以感覺到買盤稍微強過了賣盤，或買賣雙方正在搏鬥。股價帶打印的數字說得明明白白！將股價帶當成望遠鏡，用它來預視未來，試十次你有機會對七次。³

我早早學到的另一課是：華爾街沒有新鮮事！華爾街不可能有新鮮事，因為投機就像山岳一樣古老。今天股市發生的一切，過去都曾發生過，並將在未來重複發生。我將這結論牢牢記在心裡。我

記著每次股價漲跌的前兆和後續，這種記憶讓我日後受益無窮。⁴

我對預測未來股價漲跌的興趣愈來愈濃厚，所有交易活躍的股票，我都試圖預測它的下一步方向。我買了一個小本子記錄自己的觀察。我沒有像一般人那樣用小本子記錄股票的模擬交易；在模擬交易中，你可以面不改色地賺虧個幾百萬，實際上不會變窮也不會變富，無關痛癢，不用承擔任何後果。我的小本子用來記錄自己預測的成功與失敗，記錄下一步股價可能的變動。我特別留意自己的觀察是否正確。換句話說，我時時刻刻在檢驗自己的預測是對還是不對。⁵

假設我研究了某檔股票一整天所有的小波動，發現波動模式和以往即將上漲或下跌 8 至 10 點⁶時的模式相近，我會記錄這檔股票的價格。如果今天是星期一，我會按照其過去的變動模式推測星期二及星期三的股價變動情況，再逐日驗證自己的推測是否正確。

從此，我開始了對讀盤的興趣。股價波動只有上漲或下跌兩個方向，每個漲跌當然都有其原因，但股價帶從不說原因，它只打印

-
- 2 在華爾街，作手的早期訓練就是「讀盤」(tape reading)，也就是透過讀那一盤盤的股價帶，產生股價將漲或跌的盤感，這是炒股的基本功。
 - 3 股價的變動是有模式的，雖然不會百分之百重複，但只要相似程度超過 50%，你就有了勝算。
 - 4 只有會重複的東西才有學習的可能！明白股市會重複並藉以預測下一步，這是正確的思考方向。
 - 5 心理素質是股市投機成功非常重要的特質之一。不用真錢進股市，就無法訓練自己的心理素質，所以模擬交易沒什麼價值。
 - 6 華爾街習慣將股價的「元」用「點」(point)表示，例如股價漲了 2 元便稱漲了 2 點。文中的 8 至 10 點，意即 8 至 10 元。