股票作手回憶錄

REMINISCENCES OF A STOCK OPERATOR

EDWIN LEFEVRE 著
眞如 譯

WILEY

寰宇財金 62

股票作手回憶錄

Reminiscences of a Stock Operator

Edwin Lefèvre 著

真 如 譯

John Wiley & Sons, Inc.

New York • Chichester • Brisbane • Toronto • Singapore

Reminiscences of a Stock Operator

by Edwin Lefèvre

AUTHORIZED TRANSLATION OF THE EDITION PUBLISHED BY JOHN WILEY & SONS, New York, Chichester, Brisbane, Singapore AND Toronto. No part of this book may be reproduced in any form without the written permission of John Wiley & Sons Inc.

All Rights Reserved

目　錄

第一章 …… 1
第二章 …… 7
第三章 …… 37
第四章 …… 47
第五章 …… 67
第六章 …… 81
第七章 …… 97
第八章 …… 107
第九章 …… 123
第十章 …… 143
第十一章 …… 159
第十二章 …… 173
第十三章 …… 193

第十四章 …… 209

第十五章 …… 227

第十六章 …… 237

第十七章 …… 257

第十八章 …… 273

第十九章 …… 283

第二十章 …… 291

第二十一章 …… 305

第二十二章 …… 323

第二十三章 …… 347

第二十四章 …… 359

第一章

我初中一畢業就去做事，在一家證券號子當寫黑板的小弟。我對數字反應很快。我在學校裡用一年的時間，就完成了三年的算術課。我特別善於心算。黑板小弟的工作是把數字寫在營業大廳的大黑板上，通常會有一位顧客坐在行情自動指示器旁邊，喊出價格。我從來不覺得這些價格出現得太快。我總是記得數字，一點問題都沒有。

辦公室裡有很多其他員工，我當然和其他人交成了朋友，但是如果市場很熱絡，從上午10點到下午3點，工作會讓我非常忙碌，根本沒什麼時間說話。然而在營業時間裡，我並不在意這一點。

但是忙碌不能阻止我思考自己的工作。對我來說，黑板上的報價並不代表股票價格，不代表多少錢一股，只是數字而已。這些數字當然有某種意義。這些數字總是在變化，變化才是我感興趣的東西。爲什麼這些數字會變化？我不瞭解，也不在意。我不會想這些事情，我只是看到這些數字在變化，平常每天大約五小時、星期六兩小時，這些就是我必須想的東西，這些數字總是在變化。

我開始對價格行爲感興趣，就是這樣子來的。我對數字的記性非常好，前一天價格在上漲或下跌前是怎麼變動的，我可

以記得一清二楚。我喜愛的心算對我實在很方便。

我注意到，股價在上漲和下跌前，可以說通常都會顯現某些習慣。同樣的情形說不完，這些例子成爲指引我的先兆。我才14歲，但是我在心裡觀察了幾百次以後，發現自己在測試這些先兆的正確性，比較今天股票和其他日子的行爲。過沒多久，我就在預測價格的運動。我說過，我唯一的指引就是股票過去的表現。我在心裡放了一本「內線簡報」，尋找根據一定型態起伏的股價。我「標定」了這些股票，你知道我這樣說是什麼意思。

例如，你可以看出什麼地方的買盤比賣盤略勝一籌，股市正在進行一場戰鬥，大盤就是你的望遠鏡，十次有七次可靠。

我很早就學到的另一個教訓，就是華爾街沒有新事物。華爾街不可能有新事物，因爲投機就像山岳那麼古老。股市今天發生的事情以前發生過，以後會再度發生。我從來沒有忘記這一點。我想我真正設法記住的就是何時和如何發生，我用這種方式記住的事實，就是我利用經驗的方法。

我對自己這種遊戲變得非常感興趣，而且非常急切，想預測所有熱門股的漲跌。所以我準備了一本小本子。把自己的觀察記錄在裡面。這不像很多人所做的想像交易的記錄。很多人這樣做，只是想像地賺賠了幾百萬美元，卻不會熱昏頭，或進窮人收容所。我的本子則是記錄自己猜對或猜錯了。除了判定下一步走勢外，我最感興趣的是證實自己的觀察是否精確，換句話說，就是驗證我是否正確。

我研究過一支熱門股當天的每一次波動後，會斷定這支股票的行爲就像過去下跌十點、八點前的慣例一樣。於是，我會記下這支股票和它星期一的價格，回想它過去的表現，寫下它星期二和星期三應該會怎麼樣。時間過了以後，再和實際的盤勢記錄比對。

我就是這樣開始對大盤訊息感到興趣的。從一開始，價格波動就在我心裡跟上升或下降運動結合在一起。波動當然都有理由，但是大盤不會去管原因和理由，也不會花精神去解釋。我14歲時不會問大盤爲什麼，今天我40歲了，也不會去問爲什麼。某支股票今天波動了，原因可能兩、三天裡不會知道，或者幾個星期、幾個月裡都不會知道。你和盤勢的關係是現在的關係，不是明天的關係。原因可以等待，但是你必須立刻行動，不然就會被拋在後面。這種情形我一再看到。你會記得空管公司（Hollow Tube）前天下跌了三點，其他股票卻都大幅回升，這就是事實。下一個星期一，你看到董事們通過了股利，那就是理由。他們知道自己要做什麼事，即使他們本身並沒有出售持股，至少他們也沒有買進。既然沒有內線買進，沒有理由不應該下跌。

我持續做自己的小備忘本，大約做了六個月。工作結束時，我不是立刻回家，而是記下我想要的數字，研究其中的變化，我總是在尋找重覆和同樣的價格行爲——學習解讀盤勢，但是當時我不知道這樣就是學習解盤。

有一天，辦公室的一名小弟來找我，他比我年長，我正在吃中飯，他低聲問我有沒有錢。

「你爲什麼想知道？」我說。

「呃，」他說：「我得到勃林頓鐵路（Burlington）一則很棒的內線消息，要是我能找到人跟我一起做，我打算做一做。」

「做一做，你這麼說什麼意思？」我問道。我認爲只有顧客、也就是很有錢的大老爺，才能靠明牌做一做，或者才有能力玩玩股票，不是嗎？要參與這種遊戲得花好幾百美元，甚至幾千美元，就像你必須富有到擁有私家馬車和載絲絨帽子的車夫一樣。

「我的意思就是要做一做。」他說：「你有多少錢？」

「你需要多少？」

「呃，我拿出5元的話，可以交易5股。」

「你要怎麼做法？」

「我要拿這些錢當保證金，到空中交易證券商那裡，照他們的最高限制，全部買進勃林頓股票。」他說：「這支股票一定會漲，這樣做就像檢錢一樣，我們的錢片刻之間就會增加一倍。」

「等會兒。」說著，我拿出自己的小秘笈。

我不是對把自己的錢增值一倍感興趣，而是對他說勃林頓鐵路就要上漲的話感興趣。如果真的是這樣，我的秘笈應該會顯示出來。我看了一看，果然不錯，根據我的設想，勃林頓鐵

路的動作就像每次要上漲前一樣。我活到那個時候，還沒有買賣過任何東西，而且我從來不和其他男孩子賭博。但是我所能看到的，就是這次是大好良機，可以測試我的研究、我的小嗜好精不精確。我立刻想到，如果我的秘笈不能實際派上用場，理論上就不能吸引任何人。所以我把所有的錢都給了他，他拿著我們的共同資金，到附近一家空中交易號子，買了一些勃林頓鐵路的股票，兩天後，我們獲利賣出，賺了3.12美元。

經過那回的第一次交易後，我開始遵照自己的秘笈，到空中交易號子投機，我會在午餐時間去買進或賣出。對我來說，買賣從來就沒有任何差別。我操作一種系統，而不是操作一支喜愛的股票，也不是操作支持我買賣背後的意見，我只知道其中的算術。事實上，我這一套方法，在空中交易號子裡，是理想的操作方法，在那種地方，交易者完全只是賭印在報價紙帶上的股價波動而已。

過沒多久，我從空中交易號子賺的錢，就遠遠超過在證券號子裡做事所賺的錢。所以我放棄了工作。我的父母都反對，但是他們看到我賺的錢之後，再也不能說什麼話了。我只是個小孩，當小弟的工資不很高，我自行操作的成績非常好。

我15歲時，賺到第一筆1,000塊錢，我把鈔票放在媽媽面前，家母表現出很驚恐的樣子。這些錢是我在幾個月之內，在空中交易號子賺到的錢，還不包括我已經拿回家的錢。家母要我把錢存在儲蓄銀行裡，以免受到誘惑。她說，從來沒見過有那個15歲的小男孩白手起家，賺到這麼多錢過。她很不相信這些鈔票是真正的錢。她曾經擔心和煩惱過，但是我什麼都沒有

想，只想到我可以繼續證明自己的判斷正確，這就是其中全部的樂趣——用自己的頭腦，並且證明自己正確。如果我用10股證明我的信念正確，要是我一次交易100股，我的正確程度會增加十倍，這就是保證金增加對我的所有意義。只是證明我更正確，這樣會比較勇敢嗎？不會！毫無差別！如果我全部財產只有十塊錢，全都拿去冒險，比我已經儲蓄了100萬美元，再拿另一筆100萬美元去冒險勇敢多了。

總之，15歲時，我就從股市裡賺到相當多的錢，日子過得很好。我開始時，在比較小的空中交易號子裡操作，在這種號子裡，要是有人一次交易20股的話，就會被人認爲是約翰．蓋茲（John W. Gates）或摩根（J. P. Morgan）微服出巡。當年的空中交易號子很少吃客戶，他們不需要這樣做，他們有其他方法賺顧客的錢，即使顧客猜對了也一樣。這一行的利潤非常高，即使是規規矩矩的經營——我是說以空中交易號子自己所謂的正派經營——股價的波動也會收拾掉顧客少許的資金。不必多大的回檔，就會把只有0.75美元的保證金洗得乾乾淨淨，而且賴債的人永遠不能重新下海，再也別想做什麼交易。

我沒有徒眾，只顧自己做交易，總之我唱的是獨腳戲。我是用自己的頭腦，不是嗎？要是價格不照我判斷的方向走，朋友或夥伴絲毫幫不上忙；如果不是這樣，價格就會向另一個方向走，誰也不能好心地阻止價格變動。我看不出有什麼需要把我的交易告訴別人，我當然有朋友，但是我的交易自始自終都是一樣的，是一個人在唱獨腳戲。這就是我總是單獨操作的原因。

實際上是這樣，過不了多久，空中交易號子就很痛恨我打敗他們。我會走進號子裡，拿出我的保證金，但是他們會看著錢，根本不拿，他們告訴我沒有什麼交易可以做了。就是那個時候，他們開始叫我「少年賭客」（Boy Plunger）。我必須不斷的換號子，從一家空中交易號子，換到另一家去。情形糟糕到我必須使用假名字。我開始時一定做很小的交易，只買15或20股。有時候，他們起了疑心，我一開始就故意輸錢，然後狠狠的教訓他們。過一陣子，他們當然會發現讓我交易代價太高了，就會告訴我到別的地方去交易，不要跟他們老闆的鈔票過不去。

有一次，我交易了好幾個月的大號子，拒絕再接受我，我下定決心要好好的從他們身上撈一筆。這家號子在市區各個地方，在旅館大廳和附近的鎮上，都設有分公司。我到其中一家旅館大廳的分公司去，問經理一些問題，最後開始交易。但是我一開始依照自己特別的方法，操作一支熱門股時，他開始從總公司收到很多訊息，問是什麼人在操作。經理把他們問的問題告訴我，我告訴他，我的名字叫做愛德華．羅賓森，是劍橋地方的人。他高興的用電話向大老闆報告這個消息，但是另一端的人想知道我長得怎麼樣？經理告訴我這件事時，我跟他說：「告訴他，我長得矮矮胖胖，頭髮很黑，還有大鬍子！」但是他正確地描述我的容貌，然後就一直聽電話，滿臉通紅，掛上電話後，他叫我滾蛋。

「他們跟你說什麼？」我很客氣的問道。

「他們說：『你這個大笨蛋，難道我們沒有告訴你，不要

接拉利．李文斯頓（Larry Livingston）的單子嗎？你故意讓他賺走我們700美元！』」總公司的人還說了什麼話，他就沒告訴我了。

我試了一家分公司，之後又試另一家，但是他們全都認得我，我的錢在他們公司裡再也沒有用了。我甚至不能進去看看大盤，進去就會被一些員工羞辱。我設法說服他們讓我間隔久一點，分散到所有不同的分公司去交易，但是這樣說也沒有用。

最後我只有一個地方能去，就是最大、最有錢的號子——大都會證券經紀公司（Cosmopolitan Stock Brokerage Company）。

大都會是信用評等A-1級的公司，業務量非常龐大。在新英格蘭地區每一個製造業重心，都設有分公司。他們當下就接受我的單子，我在裡面買賣股票好幾個月，有賺有賠，但是到了最後，情形還是像過去一樣。他們不會像小公司一樣，直接了當地拒絕我的生意。這樣不是因爲他們有公平競爭的精神，而是因爲他們知道，如果他們只是因爲一個傢伙正巧賺了一點錢，就拒絕接受這個人的生意，要是消息刊登出來的話，就會鬧得他們灰頭土臉。不過他們做了第二糟糕的事情，就是要我繳3點的保證金，並且強迫我每半點要增加保證金，然後是1點，最後是1.5點。那可真是不得了的困擾！怎麼說呢？容易得很！假設美國鋼鐵公司（U. S. Steel）的外盤價是90美元，你想買這支股票，你的單子上通常會寫：「買10股美鋼，90 1/8美元」，要是你做1點保證金的單子，就表示如果股價跌破89

1/4美元，你就自動被洗掉。空中交易號子不會要求顧客補繳保證金，也不需要顧客痛苦地叫營業員賣出，以便收回一點本錢，顧客賭錯了，錢就輸光光。

但是大都會使出卑劣手段，要求我買賣時加碼。也就是我買進時，如果股價是90美元，我的單子上不是寫「買進美鋼，90 1/8」，而是寫成「買進美鋼，91 1/8」，我買進這支股票之後，股價可能上漲1 1/4元，如果我軋平這筆交易，我還是要虧錢。而且他們從一開始，就堅持我要做3點的保證金，這樣就把我的交易能力減少了三分之二。不過那裡是唯一願意接我單子的空中交易號子，我必須接受他們的條件，不然就得停止交易。

我的運氣當然有好有壞，但是大致說來贏面居多。大都會的人加在我身上的限制非常沈重，應該足以打敗任何人了，但是他們還是不滿意。他們設法欺騙我，卻沒有成功。我靠著第六感逃開了。

我說過，大都會是我最後希望所在。大都會是新英格蘭地區最有錢的空中交易號子，因此，他們對交易沒有設限制。我想我是他們最大的個人交易者，也就是每天固定作股票的最大顧客。他們的辦公室很豪華，擁有我所見過最大、最完整的看版。看板長度縱貫整個營業大廳，每一種你能想像到的東西，都有報價。我是指在紐約和波士頓證券交易所交易的股票、棉花、小麥、糧食、金屬——每一種在紐約、芝加哥、波士頓和利物浦買賣的東西，應有盡有。

你應該知道在空中交易號子裡怎麼交易。你把錢給營業