

回憶錄 股票作手

經典版

——亞歷山大·艾爾德博士(Alexander Elder)「新操作」原理不是華爾街作者
「《股票作手回憶錄》猶如一顆擁有操作智慧的永恆寶石——經常被仿效，但從未被人超越。」

——傳奇操盤手傑西·李佛摩

「既能看得對，又能隨手不動的人，並不常見。」

「我之所以能夠賺進大錢，靠的是我能隨手不動，而絕不是靠我的想法。」

Reminiscences of a Stock Operator

Edwin Lefèvre 著 / 真如 譯



寰宇財金 62

股票作手回憶錄

Reminiscences of a Stock Operator

| | | |
|------|-----------------|-----|
| 第二章 | (經典版) | 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 | Edwin Lefèvre 著 | 159 |
| | 真 如 譯 | |
| 第十二章 | | 173 |
| 第十三章 | | 193 |

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 |
| 153 | 章 八 章 |
| 141 | 章 九 章 |
| 129 | 章 十 章 |
| 117 | 章 十一 章 |
| 105 | 章 十二 章 |
| 93 | 章 十三 章 |
| 81 | 章 十四 章 |
| 69 | 章 十五 章 |

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。為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。

我開始對價格行為感興趣，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现。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為就像過去下跌十點、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歲時不會問大盤為什麼，今天我40歲了，也不會去問為什麼。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為——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，這樣做就像撿錢一樣，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，就會被人認為是約翰·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。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。這樣不是因為他們有公平競爭的精神，而是因為他們知道，如果他們只是因為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