



EDWIN LEFÈVRE

溫·勒菲弗——著 李奧森——譯

越時代的投資傳奇  
可取代的作手操盤聖經

# MEMOIRS OF A STOCK OPERATOR

# 股票作手 回憶錄

《華爾街日報》  
點評經典之作

完整呈現「史上最不可思議的投機客」  
西·李佛摩八次破產再起的交易心法

《富比士雜誌》  
推薦投資必讀名著

收錄：〈洞悉贏家之眼 × 李佛摩交易語錄〉

# 埃德溫·勒菲弗

EDWIN LEFÈVRE

美國記者、作家及政治家。他最為人稱頌的是有關於華爾街的著作。

勒菲弗出生於巴拿馬，年輕時曾到亞州與南美洲旅行，並成為一名記者。一九〇九年，他受美國總統任命為美國大使，出使義大利、法國及西班牙等數個國家。一九一三年結束外交生涯後，勒菲弗回到位在佛蒙特的家重拾寫作。敏銳的分析能力使他成為紅極一時的傳記作家，他的文章傾向揭發騙局和詭計的行為。

一九二〇年代初，勒菲弗意識到，即便是最機警的記者，也無法得到有關華爾街操作的精髓，他決定撰寫有別於股市報價和紀實報導的文體；而傑西·李佛摩這個以沉默寡言出名的作手，成為勒菲弗著作中的重要原型。經典之作《股票作手回憶錄》就此誕生，影響後世無數股市交易者。

## 譯者 | 李奧森

紐約州立大學電影系畢業，副修社會學系，熱愛青年集體公社、泥潭泛舟和漫畫。曾於紐約、北京、《破報》等處工作，一窺堂奧。現為影像設計、導演、鬼丘鬼鐘現場藝術團體成員，於游泳池、柏林戲院、釜山打麵店、美術館發表作品。

回憶錄  
股票作手

REMINISCENCES  
**OF A STOCK  
OPERATOR**

超越時代的投資傳奇  
無可取代的作手操盤聖經

EDWIN LEFÈVRE

埃德溫·勒菲弗——著 李奧森——譯

目次

推薦序 交易者的心性修練

007

第一章 華爾街沒有新鮮事

013

股票作手初登舞台

第二章 股票作手必須對抗許多敵人

033

當然包括他自己

第三章 股市才是我的對手，而非股價

055

該賣則賣，該買則買

第四章 世界上最好的老師就是虧損

067

找出自己的問題所在

第五章 你知道的，這是個多頭市場

089

研究大盤，選定目標，堅持下去

第六章 靈光乍現的操作

105

我的直覺就是，我絕對是正確的

第七章 股票永遠不會高到不能開始買，也永遠不會低到不能開始賣

123

下手之前，確認時機完全正確

第八章 盤勢才是交易者的靠山

135

研究基本情勢

第九章 賺大錢的方法

153

在正確的時機，完全正確

第十章 投機是違反自然原則的生意

177

懷抱希望時，應該感到懼怕

第十一章 市場裡沒有敵人，也沒有朋友

195

專業投機者的觀點

第十二章 每個華爾街蠢蛋都有自己的理由

213

交易者的低級錯誤

第十三章 作為投機客，只能忠於自己的判斷

235

生意就是生意！

第十四章 沒有任何投機者該死命效忠多方或空方

255

唯一需要的是正確判斷

第十五章 生命本就是一場賭局

277

無法迴避的風險永遠存在

第十六章 股市謊言多，真情少

289

□耳相傳的消息沒有價值

第十七章 投機客的操盤靈感

311

操盤手的養成過程

第十八章 投機者的堅決勇氣

331

遵循眼前的事實

第十九章 投機成功的基礎，建立在所有人都會繼續犯下過往的錯誤

343

研究人性絕對必要

第二十章

炒股的藝術

353

能賺能守，才是高手

第二十一章

股市中絕對沒有萬能者

367

大戶抵不過大勢

第二十二章

華爾街的爾虞我詐

387

養、套、殺三部曲

第二十三章

股價創造消息，消息帶動人氣

413

股市是人性的試煉場

第二十四章

投機遊戲的本質

427

投機賽局沒有零風險

附錄 交易智慧的永恆寶石

435

傑西·李佛摩交易語錄



推薦序

## 交易者的心性修練

### 何為經典？

第一次讀《股票作手回憶錄》時的感受是：雖然書上說的是二十世紀初，算起來已是百年前的故事，但感覺卻像是昨天才剛發生。除了用詞有些特異之外，書中的情節與市場正在進行的情況沒有差別。

這個穿越時空的閱讀經驗，讓我有種撈到寶的興奮感，直覺本書是一部經典作品。根據辭典，「經典」有幾組意思：指具有典範性、權威性的；經過歷史選擇出來的「最有價值的作品」；最能表現本行業精髓的；最具代表性的。對於投機者而言，《股票作手回憶錄》都符合這些標準，是經典之作無誤。

## 我是誰？李佛摩自認是散戶

《股票作手回憶錄》採用第一人稱，是一本經過美化，採小說形式的傳記。書中談論的股價波動是真實的，李佛摩的操作記錄還有他的檢討，應該也是真實的。但中間一定省略很多「細節」，特別是一九〇七年後，當李佛摩財富累積超過百萬美元之後的操作。部位那麼大，光是下單，就不是一個人一支電話可以搞定的。但是李佛摩從來不談團隊組成或組織分工，它所呈現出來的形象，就是開拓時代馳騁在大西部的單槍俠。估計李佛摩內心就是那樣覺得，或許有很多人在身旁任他指揮，但其內心還是感到孤獨，無所依靠。從此處就可以理解整本書的觀點，不管是十五美元還是幾千萬美元的進出，李佛摩都把自己定位成價格的接受者。

這個市場定位，跟絕大多數讀者的真實處境相同。我在讀這本書的時候，總拿自己的操作與本書描寫的情境對比，在某個價格走勢或是市場氛圍中，我會想什麼？李佛摩又會做什麼？以「整數關卡效應」為例，李佛摩在書中多次提到，股價衝破一〇〇美元、二〇〇美元這種整數關卡，不會停在原處，至少會衝過二〇到三〇美元。所以他會認真觀察股價位在八〇、九〇美元，而且還在上漲的股票，等到衝破百元之後才進場，賺取後面那

段他認為很確定的利潤。以此印證台灣股市，似乎也有這個現象。這樣閱讀參照之下，自然就學習了李佛摩的操作思維。

很多經驗傳承的紀錄，是機構操盤人留下來的，他們亮麗績效背後，有很多支撐資源是一般投資人所缺乏的。我自己離開公司組織之後，原本伸手可及的資訊之門就此關閉，別說每個月租金數千美元的彭博資訊，就連整理季報年報的經濟新報社服務都很吃力。至於定期參訪公司，沒事跟財務長或總經理「交換」產業訊息的法人日常工作，就成過往雲煙。

當身分與讀者一致，《股票作手回憶錄》的價值在此特別彰顯。

## 天生好手

一般公認，投資不是科學，但也不是無以名狀的玄學，但總是有些傢伙跟別人不同。李佛摩在一九〇六年夏天多頭市場中，因為一時襲來的不安，放空聯合太平洋鐵路公司股票，先是被軋空出現帳面虧損，但隨即碰到的舊金山大地震，使該公司資產跟業務大幅損失，李佛摩的空單當然也就大賺一筆。這段故事很吸引人，可是這種「無厘頭」的操作，

到底能不能學呢？

其實不只他，投機界另一個有名的超自然操作法是索羅斯的背痛。索羅斯多次撰文說到的背，是最好的風險規避系統。每當背痛發作，他就知道是部位有問題，需要立刻調整。這種直覺的經驗，其實大家或多或少在不同時候都有。有個合理化這種現象的解說，歸結於當深入專注於某個事物，其實在潛意識裡做了很多不自覺的分析工作，壓力累積突破門檻後釋放出來，把長期工作的成果轉化成突如其來的靈感。李佛摩的不安或索羅斯的背痛，其實沒想像中那麼神奇。

## 部位

根據片面觀察，這本書最常被引用的內容，是老火雞那段關於部位的談話。營業大廳中，有人勸這位老先生出手一檔已經高漲，而且已有獲利的股票，他回說：「你知道，現在是多頭市場……我不能失去我的部位。」

多頭的時候做多，空頭的時候做空，這是明顯又容易接受的概念。做對方向之後，能決定獲利多寡的，就是持股部位，買多賺多，買少賺少，也是很容易理解的道理。但是這

個層次的考驗，是「知易行難」。整本書傳達的訊息，就是金融操作不是很艱深的工作，沒有高深的學問，也不用先打過少林寺十八銅人陣。李佛摩中學畢業，十四歲就在證券公司打工。初期使用的工具就是電報機，到了紐約之後加入電話。真的沒有特殊之處。

他的操作邏輯，不是基本分析也不算技術分析，勉強可以歸類為「趨勢追隨者」。雖然觀察無法讓他在第一段就賺到錢，但是趨勢確定後，不論多空，一直提高部位，賺錢後投更多，更多，直到資金用盡為止。

跟前段說明的相同，不管投機或投資都不是科學，這本書反覆強調，不管是李佛摩自己的或從旁聽來的故事，是賺錢或是賠錢，都是在心性上的鍛鍊。好不容易整理出來的賺錢方程式，一時沒堅持，聽信專家的話，糊里糊塗就繳了幾百萬美元的學費。

解藥？持續修練吧。

《股票作手回憶錄》就是前輩高人留下來的修練心得。

《今》周刊專欄作家黑傑克 李挺生



第一章

華爾街沒有新鮮事

股票作手初登舞台

## 股市如同一連串的戰鬥，大盤就是你的望遠鏡

中學畢業後，我的第一份工作是在一家證券經紀公司抄寫報價黑板，我對數字特別敏感，三年的算術課用一年便可以讀完，甚至還游刃有餘，心算更是強項中的強項。通常股價電報機旁會有一名顧客喊出價格，我總是能從容不迫地記住這些數字，記憶力驚人。這工作對我來說輕而易舉。

辦公室裡有許多同事，我也結交到不少朋友。話雖如此，當市場熱絡時，我會從早上十點一直忙碌到下午三點，甚至忙到無暇閒聊，上班時間根本沒有餘裕顧及社交。

儘管市場火熱、工作忙碌，也無法阻礙我反思自己的工作。對我而言，黑板上的報價無法代表股票價值，也不能表示每股價格，它們僅只是數字而已。當然，這些不停變動的數字肯定自有意涵，它們為什麼會變動？我不懂，也不太在意，我沒有時間去想這個問題。我只知道數字持續不斷地變動。從週一到週五，我至少花費五個小時，週六則花兩個小時，思索這些數字持續變動的意義。

這就是我對價格波動感興趣的開始。我可以牢牢記住數字在上漲或下跌前如何變化。在這方面，我所熱愛的心算似乎使我受益良多。