

股票作手

Reminiscences of a Stock Operator

回憶錄

導讀版

9天賺了1億美元的「投機之王」，
攀上巔峰又跌落谷底的傳奇一生！

獲《財富》選為人生必讀
最睿智的書



閱讀頻道主持 Lorey 導讀

拉斐爾 著
Edwin Lefèvre
顏詩敏 譯



作者簡介：

埃德文·拉斐爾 (Edwin Lefèvre) 在其寫作生涯中，共出版八本書。本身主修礦業工程，在十九歲時成為新聞記者。於 1923 年，發表傳記小說《股票作手回憶錄》，以知名股票作手傑西·李佛摩 (Jesse Livermore) 生平故事為藍本，並首次在《星期六晚郵》(The Saturday Evening Post) 連載而聲名大噪，成為炙手可熱的財金作者。

譯者簡介：

顏詩敏，香港中文大學翻譯碩士畢業，曾負笈英、法，分別獲英國密德薩斯大學頒授翻譯研究學士學位，以及法國勃艮第大學的法語文憑，現為香港翻譯學會終身會員、澳大利亞翻譯資格認可局 (NAATI) 的認可專業翻譯及國際翻譯與跨文化研究協會 (IATIS) 會員。顏氏從事翻譯、編譯及撰稿工作多年，曾為香港多間上市企業擔任商業、金融及財經翻譯工作，譯著包括《證券分析》、《你的遊艇在哪裡？「無間道」妙論華爾街》等。

導讀作者簡介：

Lorey 現為香港網台 SUN CHANNEL 節目監製及主持，其節目「Lorey 讀好書」推廣本地閱讀文化，累積收看次數已超過 1,000 萬次，每集平均收看次數約為 15 萬次。Lorey 亦是年青創業家，早於 2008 年建立了自己的建築設計品牌公司 LIVETURF，及後從事教育工作，現為英國專業管理人公會 (IPMA) 的認證培訓導師，為多個大型國際機構設計及執行培訓項目。

打開天窗
敢說亮話

投資經典

股票作手

Reminiscences of a Stock Operator

回憶錄

導讀版



閱讀頻道主持 Lorey 導讀

拉斐爾 著
Edwin Lefèvre

顏詩敏 譯

目錄

- 推薦序 以立投資董事總經理 林少陽6
- 推薦序 美股隊長 吳瑞麟8
- 導讀 閱讀頻道主持 Lorey10
-
- 第一章 初涉股壇被拒交易21
- 第二章 化名喬裝請槍入市35
- 第三章 罕見意外逆轉生機53
- 第四章 賺回資本重返華爾街63
- 第五章 兩年間三度破產81
- 第六章 四萬美元買教訓93
- 第七章 賣消息的人103
- 第八章 預感一一應驗111
- 第九章 權傾股壇 王者降臨125
- 第十章 投機者不是投資者143
- 第十一章 名不符實的棉花之王157
- 第十二章 愚蠢致命的交易171

第十三章	不由自主的奇特歷程	187
第十四章	宣布破產東山再起	201
第十五章	引發爭鬥的咖啡	219
第十六章	內幕消息	229
第十七章	嘖嘖稱奇的預感	247
第十八章	與內幕人士角力	263
第十九章	操縱者的黃金年代	273
第二十章	雙重身份的操縱者	287
第二十一章	操縱者的沒落	295
第二十二章	不可能的簡單任務	311
第二十三章	匿名的內幕人士	333
第二十四章	內幕消息真假難辨	345

推薦序

《股票作手回憶錄》是一本別具一格的投資經典。有別於坊間正統投資教科書，這本書的作者拉斐爾（Edwin Lefèvre）以第一身手法，細緻地刻劃出傑西·李佛摩成為一代投機大師的心路歷程。

拉斐爾是一位財經記者及專欄作家，在走訪無數華爾街大人物後，逐漸建立自己一套成功的投資心法，後來索性轉行做股票經紀及獨立投資者。拉斐爾先後撰寫過八本財經書，故事大多以小說形式將艱深的財經話題轉化成大眾化讀物，以本書最為膾炙人口，亦是Lefèvre的成名作。因此，對投資及投機沒有興趣的讀者，單純以閱讀一位傳奇人物的故事，已經是一件賞心樂事。天窗將本書譯成當代中文，實乃香港投資界之福，因為書成於一九二三年，不少當年的常用語今天已經停用，令這本不算難讀的巨著變成一本通俗讀物。

李佛摩生於美國麻省一個貧農家庭，未到十五歲便離家到波士頓證券公司Paine Webber做簿記，很快便發現其過人的數字及市場觸覺，從混亂的報價中找出價格變化的規律，不多久便全職在股票艇仔公司（與客戶對賭的股票行）進行投機，結果贏到連區內所有艇仔公司也拒絕再接受他的下注。後來他移居紐約，成為華爾街數度大起大落的大投機家，並多次在股票拋空中獲取巨利，其中包括一九零七年及一九二九年華爾街大跌市，令他分別贏了三百萬及一億美元（相當於目前大約三十億美元），但是每次巨額利潤之後，他不多久便遭逢劫數，輸掉了大部分贏來的財富。

李佛摩雖然多次提及其個人第六感與市場觸覺對判斷市況逆轉的神奇功效，但是細讀本書，讀者自會發覺，要投機獲利，絕對不應容許自己單憑感覺行事。反之，投機者應以經營一盤生意的心態去處理每一單買賣，事前必須做足資料搜集及周密的買賣部署，以及萬一失敗之後的退市策略，包括堅守每次損失10%以上必須止蝕的信條。

他以自身慘痛的經驗告訴讀者，不單不要聽信謠言，即使是專家之言，亦不可盲從。他自己就是因為認識了當時的「棉花大王」珀西 湯瑪斯 (Percy Thomas)，誤信棉花價格必升無疑，就在過度的自信之下，自己不單沒有堅守自己的止蝕信條，還在跌市途中不斷加注，結果付出極為沉重的代價。

讀者或者會問，如果李佛摩的操盤法則真的如斯厲害，他為什麼會落得晚境潦倒，並以自殺結束生命？其實並不是因為他的操盤法則出了問題，問題出於他本人未能從一而終地遵守自己的投機誠條。本書細緻地描繪了這位一代投機大師的操盤心法，我們不單可以從李佛摩的成功獲得了啟示，他多次失敗的經歷，更加提醒讀者一旦忘記風險管理，成功是不可能長久的。對於有志從事專業基金經理或全職從事投機事業的從業員，這是一本每位從業員家居及辦公室必備的奇書。

林少陽

以立投資董事總經理

推薦序

猶記得初讀《股票作手回憶錄》為2002年，當時隊長二十有七。投機經典初接觸，似懂非懂，但當中情節，峰迴路轉，看得年青的我，熱血沸騰，拍案連連。過去十數年，翻讀此書無數遍，每次總有新體會、新領悟。無怪《市場怪傑》(Market Wizards)四部曲一眾受訪的神級交易員，絕大部分視此書如經如典。

交易員必須提防的八大心魔

外國名投資博客 Steve Burns，曾撰文總結《股票作手回憶錄》中的主人翁「投機之王」李佛摩 (Jesse Livermore) 平生的八大壞習慣。正如李佛摩於書中不斷自我提醒：「一個股票交易員，必須跟導致大破財的心魔爭鬥 (A stock operator has to fight a lot of expensive enemies within himself)」，隊長特地作了翻譯，好等大家能夠多加提防：

1. 任由虧損惡化：李佛摩曾多次不肯止蝕，據其自述：「我絕對犯了錯。棉花虧損，我繼續持有；小麥有利潤，我卻平倉。投機失誤中，少有比攤平損失更嚴重者。永遠要將失利交易平倉、持有獲利部位。」
2. 過度交易：「我的敗因，是沒能堅守自己的計劃：只在出現符合慣例，滿意的情況下才入市。」
3. 跟「貼士」：據李佛摩回顧被棉花大王「老點」一役：「一步一步地，我開始接受（棉花大王）的理據與數據，漸漸恐怕原先的倉位是個錯誤。既然是錯，當然不能不平倉。平倉之後，由於（棉

花大王)令我認為，早前的方向是錯，我自然反手買進。這就是我的思考過程。」「(跟隨棉花大王的貼士)害我損失百萬美元，方才學到，交易者另一危險大敵，就是當碰上看似精明、個性極具吸引力的人時，會否被其感染，犯下大錯。」

4. 破產風險：從李佛摩「爆倉」、申請破產的次數可見，他對基於勝率、每宗交易損失金額的破產風險機率，並無概念。
5. 注碼控制：由李佛摩數次於關鍵時刻，賺得鉅額利潤，反映他並沒有以注碼控制，去控制風險的機制。他多會將資金全押，再加上槓桿（保證金融資），大注大贏；但無可避免地，此舉亦同時埋下爆倉的伏筆。
6. 紀律：從李佛摩的行文可見，他每每暗示自己未能跟隨自己設下的規則、建議，及屢因不跟隨自己的交易計劃，而損兵折將。
7. 生活奢華：李佛摩生活一擲千金，大手筆購買豪宅、外遊，盡買天下名物。他沒有設定目標金額，去讓自己真正退休，好好享受財富；反而畢生持續滿倉操作，一直狂熱地投機，最後一敗塗地。
8. 精神抗壓力不足：一代天驕，最終選擇自我了結生命，實際原因眾說紛紜。然而可以肯定，進行過量大金額、大上大落的投機，帶來的操作壓力；大手大腳花費，及屢次破產帶來的財政壓力；及與妻子、家人間的感情煩惱，都是李佛摩患上抑鬱，走上絕路的推力。

美股隊長 吳瑞麟



usstockcap



導讀

操盤高手的股壇生存法則

閱讀頻道主持 Lorey



導讀短片 >>



天才「投機小子」利文斯頓 (Larry Livingston) 在年輕時，已通過數學方法及仔細記錄個別股票的價值歷史，掌握了股票市場中股價波動的規律。他在那些被稱為「野雞證券公司」(Bucket Shop) 的空殼交易公司(那些追蹤股價與客人進行場外對賭的機構)與莊家對賭，因其分析極為精準而逢賭必勝。14、15歲的他在杜蘭公司(J. G. Dolan Company)僅用兩天便賺了2,800美元(100多年前一安士的黃金才20多美元)，然後公司的老闆杜蘭先生請了他入房間：

「請你過來，利文斯頓？」杜蘭先生走到門邊，打開了門，並指交易大廳裡的客戶問道：「看見他們吧？」

「看什麼？」利文斯頓回說。

「那些傢伙，看看他們吧。小子，那兒有300人，300個笨蛋！他們供養我全家，懂嗎？300個笨蛋！你來了後，兩天內所贏的錢，比我兩個星期從他們身上賺取的還要多……我不會讓你繼續下去。你應該心滿意足，收手好了！不會再有收穫的了，休想再從這裡賺錢！」

這是《股票作手回憶錄》開首讓我印象很深刻的一節。今天那些每天擠在交易所、銀行股市報價機前熙來攘往的西裝友、大媽大叔們，更可能是杜蘭先生形容的那300個供養券商的笨蛋，還是天才交易員利文斯頓？你覺得在股票市場賺錢是件容易的事嗎？不用回答我也知道：要是在股票市場賺錢有那麼容易，誰還要每天朝九晚五的去上班？觀乎百分之九十的人每天仍然乖乖的去上班工作，就明白在股市賺錢是多麼困難的一件事。

不炒股的人亦要讀的股票經典

筆者就從來沒有從股市中賺過錢。每次「紙上談兵」時分析得都挺準；但真正買入了就一輪狂跌，好像股市都會盯著我來打似的。偶爾，我會得手一兩次洋洋得意一下，最後總是又賠光，或者是股價一落千丈一直「坐艇」，回本之日遙遙無期。想要提升一下炒股技巧該看什麼書？一位投資界的前輩跟我介紹了這本「不炒股的人唯一需要讀的有關股票的書」——《股票作手回憶錄》，是由財經記者拉斐爾（Edwin Lefèvre）於1923年以第一身主觀角度出發，記述書中主人公——被稱為「投機小子」（Boy Plunger）利文斯頓的投資生涯。雖然是一部小說，利文斯頓也是虛構的主角，但內容記載的藍本是天才投機者李佛摩（Jesse Livermore）的真實故事（為方便以下的解說，我會直接以「李佛摩」來代替書中主角「利文斯頓」）。

說到李佛摩這號人物，因為活躍於一個多世紀之前，大家未必認識他，但他曾經在華爾街呼風喚雨，是當時的全球十大富豪之一。1999年，李佛摩更被選為「百年美股第一人」，比股神巴菲特、金融大鱷索羅斯更厲害。書中的故事記述了這位投機大師在多次交易過程的心路歷程、曾攀上人生巔峰又跌落谷底的傳奇一生。讀懂他的人生，相信對讀者以後的交投操作，和了解自己的投資盲點有極大幫助。

初涉操盤贏盡場外對賭

1900年前後的美國非常強大，經濟發展迅速，也是她取代英國作為世界霸主的分水嶺。強大的經濟也帶動了國內的股市繁榮，李佛摩就是在這個背景長大。李佛摩自小就有過目不忘的能力，對數字非常敏感，但他並不像很多成功人士一樣有幸完成大學然後平步青雲，而是在14歲時就被迫輟學並與父親務農種田。

年輕的李佛摩志不在此，他的母親知道他非池中物，就給了5美元讓他去闖蕩江湖。李佛摩隨後到了波士頓一間證券公司擔任抄寫員，在沒有網上報價這樣先進系統的年代，他的工作就是負責在交易大廳抄寫股票價格資訊在黑板上。在工作中，李佛摩把所有觀察到的數據都仔細記下，慢慢掌握了股價波動的規律，並準備試試自己的理論是否正確。當時，金融法規還不完善，有很多場外的交易商與股民對賭，它們被稱為「野雞證券公司」。李佛摩用他對股價波動的掌握初試身手，用5美元就瞬間贏了3.12美元。初戰告捷的他對周薪5美元的工作已沒興趣，興致勃勃準備到處大展拳腳。

棄短線操作 分析中長線獲利

這個「投機小子」往後幾乎逢賭必贏，在15歲時已賺到1,000美元。然而，因為他贏多了鋒芒畢露，被列入了黑名單，所有「野雞證券公司」都不做他生意（同理，你試試看在賭場逢賭必贏，看看賭場會不會把你攆出去？）。就算改名換姓或「請槍」、叫朋友在交易所現場聽他指示買賣，都通通被識破。20歲的李佛摩只好轉向紐約華爾街做正式的股票交易。

和「野雞證券公司」的即時對賭不同，由於股票交易有時間的延遲性：例如李佛摩分析到某股票會短期內漲5%準備買進，並在100美元下達買入指令，但到他的指令被執行時已經是104美元，成本大幅提高了，預計的升幅也已經達到七八成。所以就算看準了，也會因為時間差而賺不到錢。結果，他6個月內輸得很慘，把以前在野雞證券公司賺回來的都輸清光，但也累積了足夠的經驗，了解自己過往短線的操作終也賺不到大錢，必須能夠掌握股市中長線表現。1907年美國出現股市大崩盤，正值李佛摩的31歲，他在當時銀行出現擠兌危機時大手做淡股票，一天就賺了300萬美元，連最具影響力的銀行家摩根（John Pierpont Morgan）也勸他不要再做淡股市，當時的李佛摩已經是華爾街的風雲人物了。

潦倒7年後 沽空美股登十大富豪

1908年李佛摩認識了棉花投機商人湯馬斯（Percy Thomas），被他影響以為棉花價格會大升，一直買入甚至放棄了自己的投資原則，結果慘輸370萬美元。如此潦倒的生活持續7年都無法翻身，直到1915年，他做好伯利恆鋼鐵（Bethlehem Steel）才東山再起：以超槓桿在98美元買入，591美元賣大賺了一筆。

接下來他的財富水漲船高。1929年華爾街股票市場崩潰，數不清的工人失業、企業家一夜之間一貧如洗，李佛摩回到家中，家人妻兒以為他也破產了都在哭泣，但卻沒想到這天正是他人生的巔峰：李佛摩早就看到市場的流動性變得緊張，和當年1907年做淡美股時很相似。當時大家仍然很熱衷於股票交易賺得開心，市場的槓桿率到達超高的水平。李佛摩再重施故技，看準機會做淡股市，9天內他賺了1億美元成為全球10大富豪之一。