

纪念杰西·利弗莫尔诞辰 133 周年



# 如何交易股票

HOW TO TRADE IN STOCKS



杰西·劳伦斯顿·利弗莫尔  
Jesse Lauriston Livermore

1940 年 著



# 如何交易股票

杰西·利弗莫尔 (Jesse Livermore) 著

## How To Trade In Stocks

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying or otherwise, without the prior permission of the copyright owner.

## 如何交易股票

---

作者：杰西·劳伦斯顿·利弗莫尔（Jesse Lauriston Livermore）

# 目录

杰西 利弗莫尔 警言	1
第一章 投机，是一项挑战	3
第二章 何时入场才是好时机	23
第三章 追随领头羊	33
第四章 到手的钱财	41
第五章 关键点	49
第六章 百万美元的大错	63
第七章 三百万美元的盈利	73
附一 关键点应用技巧解析	83
附二 三百万美元的盈利实战解析	87
附三 利弗莫尔综合交易法	91
附四 利弗莫尔市场要诀	109
附五 规则说明	117
附六 关于利弗莫尔市场要诀的图表和解释	125



## 杰西·利弗莫尔 警言

应当将投机视为一行严肃的生意，并诚心敬业。

这个游戏愚蠢的人不能玩，懒得动脑子的人不能玩，心理不健全的人不能玩，企图一夜暴富的人不能玩。这些人如果贸然卷入，到头来终究一贫如洗。

追逐小规模的内日短线波动是不会有真正的利润的。只要你瞪大眼睛，就能看到预告重大运动即将到来的价格形态正在形成。

投入投机生意的人，在每一次冒险过程中，也只应投入金额有限的一份资本。盼着从市场上既快又容易地挣钱是不切实际的。

在投机生意中，或者说在证券和商品市场的投资事业中，从来没有什么全新的东西出现——万变不离其宗。

市场绝不会错——个人的看法往往是错的。

在股票市场上摊子铺得太大、四处出击也是很危险的。我的意思是，不要同时在许多股票上都建立头寸。同时照顾几只股票尚能胜任，同时照顾许多股票就不胜负荷。我在几年前曾犯过此类错误，付出了沉重代价。

永远别做过度交易，除非你确定这样做在财务上是安全的。

提防内幕消息……一切内幕消息概不例外。

在投机或投资事业里，成功只属于那些为之尽心尽力的人，天上不会掉馅饼。

## 第一章

# 投机，是一项挑战

投机，天下最彻头彻尾充满魔力的游戏。但是，这个游戏愚蠢的人不能玩，懒得动脑子的人不能玩，心理不健全的人不能玩，企图一夜暴富的冒险家不能玩。这些人如果贸然卷入，到死终究是一贫如洗。

很多年以来，当我出席晚宴的时候，只要有陌生人在场，则几乎总有陌生人走过来坐到我身边，稍作寒暄便言归正传：

"我怎样才能从市场挣些钱？"

当我还年轻的时候，会不厌其烦地设法解释，盼着从市场上即快又容易地挣钱是不切实际的，你会碰上如此这般的麻烦；或者想尽办法找个礼貌的借口，从困境中脱身。最近这些年，我的回答只剩下生硬的一句，"不知道。"

碰上这种人，你很难耐得住性子。其他的先不说，这样的门问法对于一位已经对投资和投机事业进行了科学研究的人来说，实在算不得什么恭维。要是这位外行朋友也拿同样的问题请教一位律师或一位外科医生，那才叫公平：

“我怎样才能从法律方面或者外科手术上快快挣钱？”

话说回头，我到底还是认定，对于有志于在股票市场投资或投机的大多数人来说，如果有一份指南或者路标为他们指出正确方向，他们还是愿意付出汗水和研究来换取合理回报的。本书正是为这些人写的。

本书的目的是介绍我在终生从事投机事业的过程中一些不同寻常的亲身经历——其中既有失败的纪录，也有成功的纪录，以及每一段经历带给我的经验教训。透过这些介绍，我将勾勒出自己在交易实践中采用的“时间因素”理论，我认为，对于成功的投机事业来说，这是最重要的因素。

不过，在展开下一步之前，请允许我警告你“一分耕耘，一分收获”。你的成功果实将与你在自己的努力中所表现出的真心和诚意直接成正比。这种努力包括自己维持行情记录，自己动脑筋思考，并得出自己的结论。如果你

还算明智就不可能自己读《如何维持体形》，而将锻炼身体  
的事交给他人代劳。因此，如果你诚心要实行我的准则，  
也不可以将维持行情记录的工作假手他人。我的准则将时  
间和价格二要素融为一炉，在随后的章节里逐步阐明。

我只能领你入门，修行靠你自己。如果你借助我的引  
导，最终有能力在股票市场上输少赢多，我将倍感欣慰。

本书的读者对象是大众中的特定部分，这部分人往往  
表现出一定的投机倾向，我要向他们讲述我在多年的投  
资和投资生涯中逐步积累的一些观点和想法。无论是谁，  
如果天性具有投机倾向，就应当将投机视为一行严肃的  
生意，并诚心敬业，不可以自贬身价向门外汉看齐。许多  
门外汉想也不想便将投机看成单纯的赌博。如果我的观点  
正确，即投机是一行严肃生意的大前提成立，那么所有参  
与此项事业的同行朋友就应当下决心认真学习，尽已所能  
充分发掘现有数据资料，使自己对这项事业的领悟提升到  
自己的最高境界。在过去四十：年中，我始终致力于将自  
己的投机活动升华为一项成功的事业，并且已经发现了一  
些适用于这一行的要领，还将继续发掘新的规律。

记不清有多少个夜晚，我在床上辗转反侧，反省自己  
为什么没能预见一段行情即将到来，第二天一大早便醒来，

心里想出一个新点子。我几乎等不及天亮，急于通过历史行情记录来检验新点子是否有效。在绝大多数情况下，这样的新点子都离百分之百正确相差十万八千里，但是其中多少总有些正确的成分，而且这些可取之处已经储存在我的潜意识中了。再过一阵，或许又不有其他想法在脑子里成形，我便立即着手检验它。

随着时间的推移，各色各样的想法越来越清晰、具体，于是我逐渐能够开发出成熟的新方法来记录行情，并以新式行情记录作为判断市场走向的指南针。

就自己满意的程度而言，我的理论和实践都已经证明，在投机生意中，或者说在证券和商品市场的投资事业中，从来没有什么全新的东西出现——万变不离其宗。在有的市场条件下，我们应当投机；同样肯定地，在有的市场条件下，我们不应当投机。

有一条谚语再正确不过了：“你可以赢一场马赛，但不可能赢所有马赛。”市场操作也是同样的道理。有的时候，我们可以从股票市场投资或投机中获利，但是如果我们日复一日、周复一周地总在市场里打滚，就就不可能始终如一地获利了。只有那些有勇无谋的莽汉才想这样做。这种事本来就是是不可能的，永远不会有希望。

为了投资或投机成功，我们必须就某个股票下一步的重要动向形成自己的判断。投机其实就是预期即将到来的市场运动。为了形成正确的预期，我们必须断。构筑一个坚实的基础。预期要谨慎，因为市场是由人组成的，而人往往不可预期——他们充满了情绪。优秀的投机者总是耐心等待，等待市场证明他们的预期（判断）。

举例来说，在公布某一则新闻后，你就必须站在市场的角度，独立地在自己的头脑中分析它可能对行情造成的影响。你要尽力预期这则消息在一般投资大众心目中的心理效应——特别是其中那些与该消息有直接利害关系的人。如果你从市场角度判断，它将产生明确的看涨或看跌效果，那么千万不要草率地认定自己的看法，一定要等到市场变化已经证实了你的意见之后，才能完全确定。从市场角度来看，新闻所产生的影响也许和你认为应该产生的影响并不一样，一个是“是怎样”（市场正在发生的事情），另一个是“应怎样”（预期市场发生的事）。没有市场证实，不要相信预期，也不要采取行动——在市场中“慢半拍”，你就肯定知道你是对还是错。

为了便于说明，我们来看看下面的实例。市场经过一段时间沿着一个明确趋势运行之后，一条看涨的或者看

跌的新闻也许对市场产生不了丝毫影响,或者也许能够产生一种暂时的影响——在那个时候,市场本身或许已经处于超买或超卖状态,在这种市场条件下,市场肯定对这则消息视而不见。此时此刻,对投资者或投机者来说,市场在相似条件下的历史演变过程的记录就具有了不可估量的参考价值(根据历史经验预判)。此时此刻,你必须完全抛弃自己对市场的个人看法,将注意力百分之百地转向市场变化本身。

"市场绝不会错——一个人的看法往往是错的。"对投资者或投机者来说,除非市场按照你的个人意见变化,否则个人意见没有任何价值。

今天,没有任何人或者任何组织能够人为制造或阻止行情。去某人也许能够对某个股票形成某种看法,相信这只股票将要出现一轮显著上张或下跌行情,而且他的意见也是正确的,因为市场后来果然这样变化了。即便如此,这位仁兄也依然有可能赔钱,因为他可能把自己的判断过早地付诸行动。他相信自己的意见是正确的,于是立即采取行动,然而他刚刚进场下单,市场就走向了相反的方向。行情越来越陷入胶着状态,他也越来越疲惫,于是平仓离开市场。或许过了几个天后,行情走势又显得很对路了,

于是他再次杀入，但是一等他入市，市场就再度转向和他相左的方向。祸不单行，这一次他又开始怀疑自己已的看法，又把头寸割掉了。终于，行情启动了。但是，由于他当初急于求成而接连犯了两次错误，这一回反而失去了勇气。也有可能他已经在其他地方另下了赌注，已经难以再增加头寸了。总之，欲速则不达，等到这个股票行情真正启动的时候，他已经失去了机会。

我这里想强调的是，如果你对某个或某些股票形成了明确的看法，千万不要迫不及待地一头扎进去。要从市场出发，耐心观察它的（这只股票）或它们的（这类股票或市场大势）行情演变，伺机而动。一定要有基本依据作为行动的指南。

比如，某个股票当前的成交价位于 25.00 美元，它已经在 22.00 美元到 28.00 美元的区间里维持了相当长时间。假定你相信这个股票最终将攀升到 50.00 美元，也就说现在它的价格是 25.00 美元，而你的意见是它应当上涨到 50.00 美元。且慢！耐心！一定要等这个股票活跃起来，等它创新高，比如说上涨到 30.00 美元。只有到了这个时候，你才能“就市论市”地知道，你的想法已经被证实。这个股票必定已经进入了非常强势的状态，否则根本不可能达

到 30.00 美元的高度。只有当这个股票已经出现了这些变化后,我们才能判断,这个个股很可能正处在大幅上涨过程中——行动已经开始。这时你才能完全相信你的看法。你是没有在 25.00 美元的时候买进,但决不要让这事给自己带来任何烦恼。如果你真的在那儿买进了,那么结局很可能是这样的:你等啊等啊,被折)磨得疲惫不堪,早在行情发动之前就已经抛掉了原来的头寸。而正因为你是在较低的价格卖出的,你也许会悔恨交加,因此后来本当再次买进的时候,却没有买进。

注:其后的章节,杰西讲到了同一个板块 2 个领涨股平均涨幅达到 6 个点,由此来辅助判断趋势是否真的来了,这样可以过滤掉很多假多突破信号。

我的经验已经足以为我证明,真正从投机买卖得来的利润,都来自那些从头开始就一直盈利的头寸。

接下来,我将列举一些自己的实际操作案例,从这些案例中你会注意到:我选择一个关键的心理时刻来投入第一笔交易——这个时刻是,当前市场运动的力度如此强大,它将率直地继续向前冲去。这只股票之所以继续向前冲,

不是因为我的操作，而是因为它背后这股力量如此强大，它不得不下向前冲，也的确正在向前冲。曾经有很多时候，我也像其他许多投机者一样，没有足够的耐心去等待这种百发百中的时机，我也想无时无刻都持有市场头寸。

注：善猎者必善待。等待最有力的时机才出手！

你也许会问：“你有那么丰富的经验，怎么还让自己干这种蠢事呢？”答案很简单，我是人，也有人性的弱点。就像所有的投机客一样，我有时候也让急躁情绪冲昏了头脑，蒙蔽了良好的判断力。投机交易酷似扑克牌游戏，就像 21 点、桥牌或是其他类似的玩法。我们每个人都受到一个共同的人性弱点的诱惑，每一次轮流下注时，都想参与一份，每一手牌都想赢。我们或多或少都具备这个共同的弱点，而正是这一弱点成为投资者和投机者的头号敌手，人，如果不对之采取适当的防范措施，它最终将导致他们的溃败。满怀希望是人类的显著特点之一，担惊受怕同样是另一个显著特点，然而，一旦你将希望和恐惧这两种情绪搅进投机事业，就会面临一个极可怕的危险。因为你往往会被两种情绪捞糊涂了，从而颠倒了它们的位置——本该害怕的

时候却满怀希望，本有希望的时候却惊恐不宁。

注：贪婪与恐惧与生俱来，找到克服这两个毛病的办法即是支多多的模式化和一致性。

试举例说明。你在 30.00 美元的位置买进了一只股票。第二天，它很快急拉到 32.00 美元或 32.50 美元。你立即变得充满恐惧，担心如果不把利润落袋为安，明天就会看着这利润化为乌有——于是你就卖出平仓，把这一小笔利润拿到手里，而此时恰恰正是你该享受世界上一切希望的时刻！这队两个点的利润昨天还不存在，为什么现在你担心丢掉这两个点的利润呢？如果你能在在一天的时间里挣两个点，那么下一天你可能再挣 2 个点或 3 个点，下一周或许能多多挣 5 个点。只要这个股票的表现对头，市场对头，就不要急于实现利润。你知道你是正确的，因为如果不是，你根本就不会有利润。让利润奔跑吧，你驾驶又着它一起奔跑。也许它最终会扩大为一笔很可观的利润，只要市场的表现没有任何迹象引起你的担心，那就鼓起勇气，坚定自己的信念，坚持到底。

再来看看相反的情形。假定你在 30.00 美元买进某只

股票，第二天它下跌到 28.00 美元，账面显示 2 点的亏损。你也许不会担心下一天过这个股票可能继续下跌 3 点或更多点。不，你只把当前的变化看作一时的反向波动，觉得第二天市场肯定还要回到原来的价位。然而，正是在这种时刻，你本该忧心忡忡。在这两点的亏损之后，有可能雪上加霜，下一天再亏损两个点，下几周或下半个月或许再亏损 5 个点或 10 个点。这正是你应当害怕的时刻，因为如果当当时你没有止损入市，后来可能会被逼迫承担远远大得多的亏损。这正是你应当卖出股票来保护自己的时候，以免亏损越滚越大，变成大窟窿。

利润总是能够自己照顾自己，而亏损则永远不会自动了结。投机者不得不对当初的小额亏损采取止损措施来确保自己不会蒙受巨大损失。这样一来，他就能维持自己账户的生存，终有一日，当他心中形成了某种建设性想法时，还能重整旗鼓，开立新头寸，持有与过去犯错误时相同数额的股票。投机者不得不充当自己的保险经纪人，而确保投机事业持续下去的唯一抉择是，小心守护自己的资本账户，决不允许亏损大到足以威胁未来操作的程度。

一方面，我认为成功的投资者或投机者事前必定总是有充分的理由才入市做多或做空的，另一方面，我也认

为他们必须根据一定形式的历原则和要领来确定首次入市建立头寸的时机。

注：首先入场要有充分理由，还有你瞄准后扣动扳机的时刻的把握。

请允许我重复一下，在特定条件下，市场运动的确正处在方兴未艾的展开过程中。我坚信，任何人，只要他既具有投机者的本能，又具有投机者的耐心，就一定能设法建立某种准则，借以正确地判断何时可以建立初始的头寸。成功的投机绝对不是什么单纯的猜测。为了系统地、一贯地取得成功，投资者或投机者就必须掌握一定的判断准则。我采用的某些准则也许对其他也任何人没有价值。为什么会有这种情况呢？如果这些准则对我具有无可估量的价值，为什么不能同样适合你呢？答案是，没有什么准则能做到百分之百准确。假如我采用的其某种准则是自己的独门功夫，我当然知道结果应是什么样的。如果我乎买的股票没有出现如我所预期的那种表现，我立即就可以断定时机还没有成熟——因此，就会了结自己的头寸。也许几天之后，我的准则又指出应当再度入市，于是我便再次