

傑西·李佛摩

股市操盤藝術

◎ 美國史上最強股票作手唯一操盤手稿

Jesse Livermore
傑西·李佛摩 / 著

Richard Smitten
理查·史密登 / 評釋

陳儀 / 譯

中文新譯版

HOW TO TRADE
IN STOCKS

The Classic formula for Understanding Timing,
Money Management, and Emotional Control

特別收錄：〈李佛摩市場秘技：操作規則與操作筆記〉（譯自一九四〇年原始版）



傑西·李佛摩

股市操盤術

Jesse Livermore
傑西·李佛摩 / 著

Richard Smitten
理查·史密登 / 評釋

陳儀 / 譯



美國史上最強股票作手唯一操盤手稿

中文新譯版

HOW TO TRADE IN STOCKS

The Classic formula for Understanding Timing,
Money Management, and Emotional Control

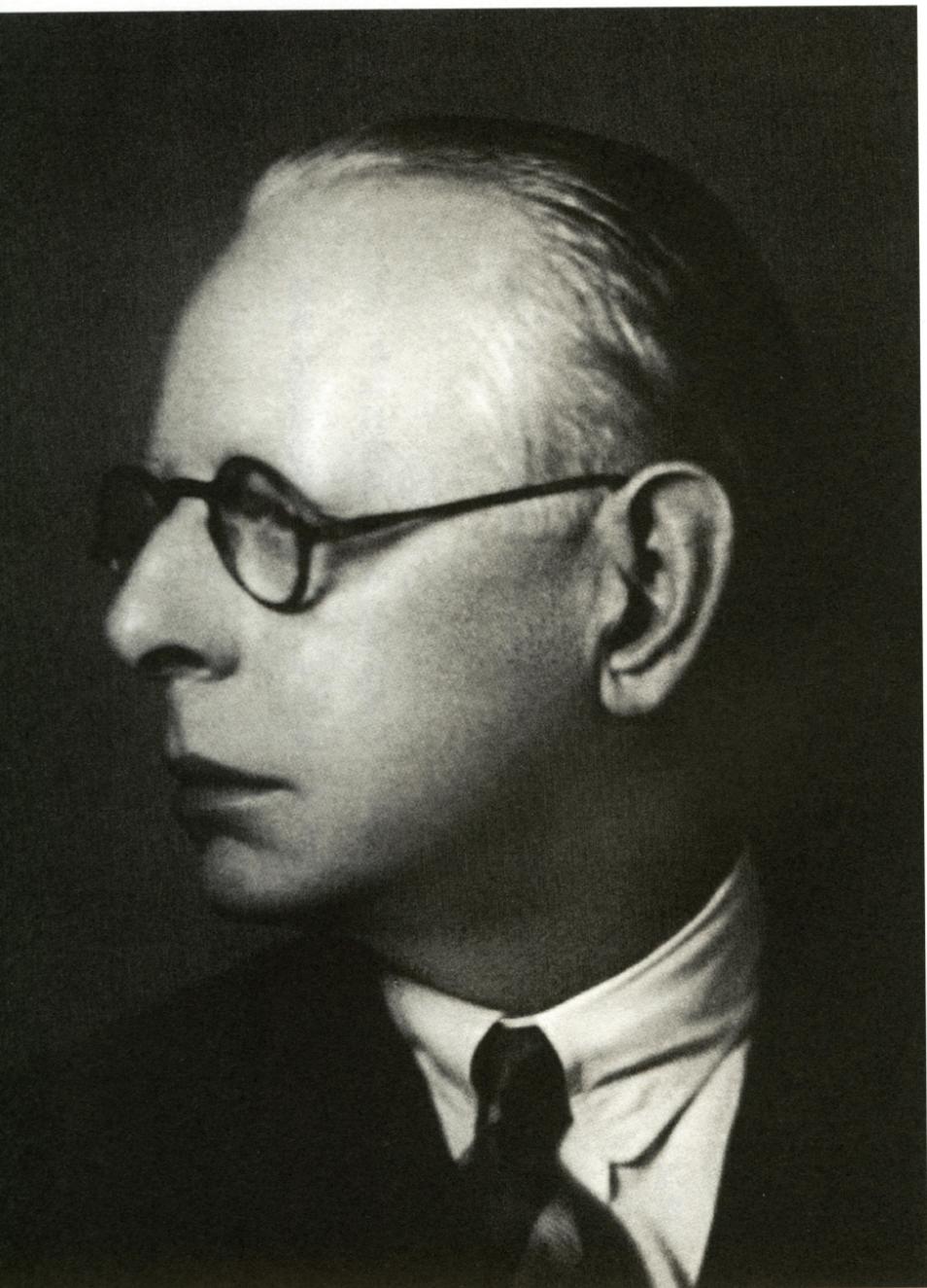
謹將本書獻給家母法蘭琪·史密登 (Frankie Smitten)

她是集無畏的勇氣、耐心與智慧於一身的女性……偉大的人類。

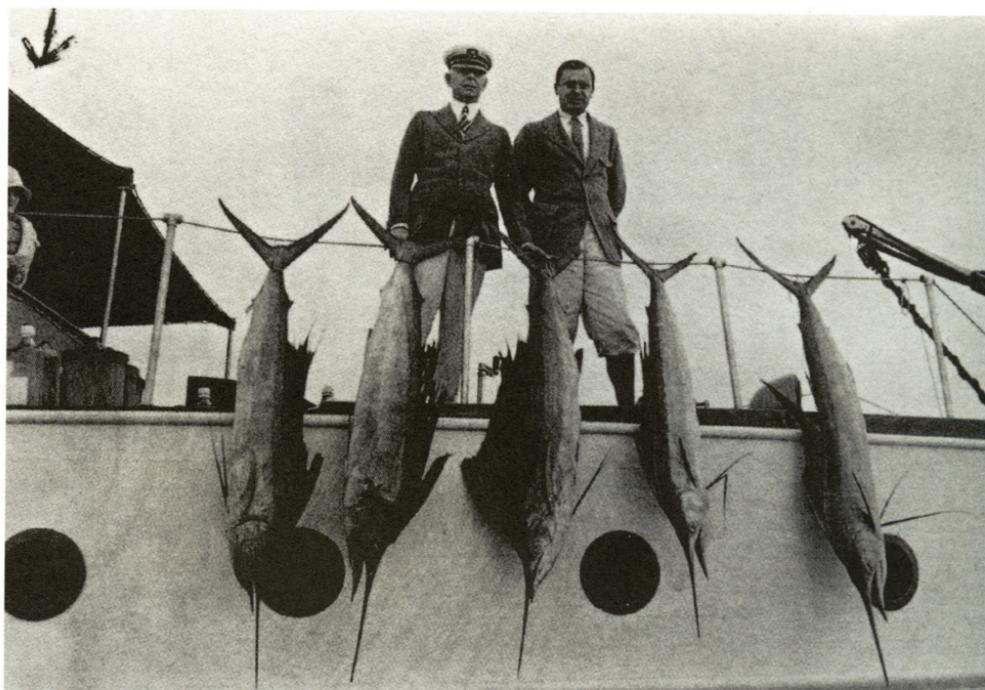
我母親為這本書補充了最後一項要素——她偉大的愛。

理查·史密登

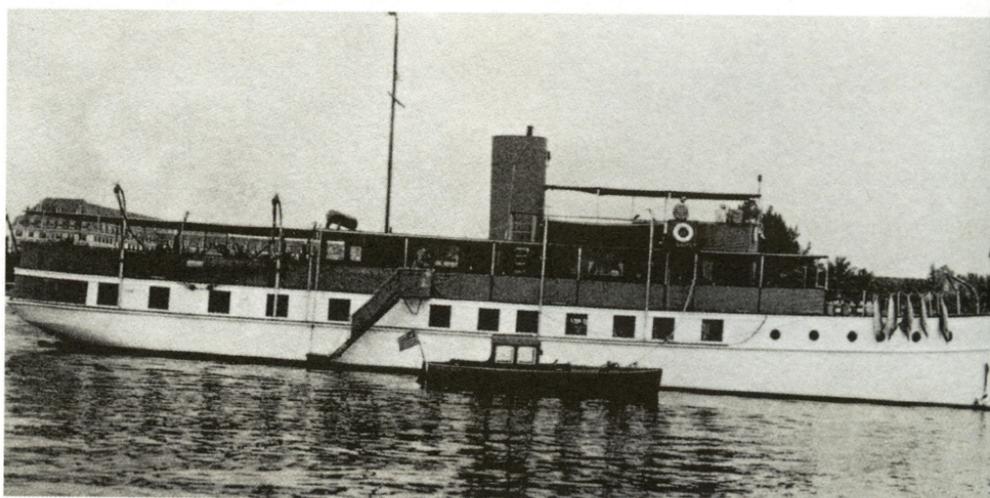
Jesse Livermore Gallery



❖ 傑西·李佛摩是個英俊又影響力強大的男人，他重視個人的秘密和隱私生活。他的行動總是無聲無息且神秘，他就像是令所有女性都難以抵擋的貓薄荷。照片提供：保羅·李佛摩



- ❖ 傑西·李佛摩和他友人艾德·凱利 (Ed Kelly) 出海釣了一天魚後，在遊艇上的留影。李佛摩酷愛釣魚。出海讓他有機會思考，他經常在海上領悟出「了不起的市場概念」。照片提供：保羅·李佛摩



- ❖ 原本的「安妮塔威尼斯人號」的側面配備一艘長 40 英尺的工作艇，李佛摩熱愛乘著遊艇出海。他前後一共擁有三艘安妮塔威尼斯人號，最後一艘長 300 英尺。照片提供：保羅·李佛摩



❖ 傑西與桃樂絲攝於 1926 年 3 月 3 日，兩人穿戴整齊地參加在他們的豪宅「愛佛摩」裡舉辦的一場化妝舞會。傑西·李佛摩鍾愛美人，而他太太桃樂絲則喜歡舉辦動輒邀請上百名賓客的大型宴會。
照片提供：《每日新聞》



- ❖ 1925年3月18日，位於棕櫚灘的布瑞克斯酒店（Breakers Hotel）發生火災。桃樂絲·李佛摩派了幾名服務生在大火中回到旅館房間，順利救回她的24個路易斯威登（LV）皮箱。從照片中可見最前方站著兩名赤裸的男人，他們來不及穿上衣物就倉皇逃生。照片提供：棕櫚灘歷史協會（Palm Beach Historical Society）



- ❖ 布萊德利（Bradley）位於棕櫚灘的「海灘俱樂部」（Beach Club），它是美國史上最長壽的非法賭場。艾德·布萊德利（Ed Bradley）是美國「賭王」，而傑西·李佛摩則是美國的「股票投機王」，他們是非常要好的朋友。照片提供：棕櫚灘歷史協會



❖ 傑西·李摩佛站在棕櫚灘布瑞克斯酒店的走廊，他每年冬天都會在這裡租一個大房間。他向來是搭私人火車到布瑞克斯酒店，而他的遊艇總是會在他抵達前先送此地。照片提供：寇比斯·伯特曼檔案館



❖ 傑西·李佛摩——華爾街的「投機神童」——在1934年宣告破產後，與結縭二十個月的太太搭乘 S. S. Rex 航行到歐洲前拍攝。上船前，李佛摩說：「我希望能讓我的心靈擺脫眼前的某些煩惱。」照片提供：《每日新聞》



❖ 1940年11月27日，傑西·李佛摩與他太太哈莉兒攝於史托克俱樂部 (Stork Club)，這是李佛摩最喜歡的夜店。他看起來很冷淡、蒼白且疲倦，隔天他就自殺了。照片提供：《每日新聞》



❖ 傑西·李佛摩成年後，無論成敗，都一直深受憂鬱症所苦。這張照片拍攝於 1940 年 11 月 26 日，也就是這位華爾街「超大空頭」自我了斷的前兩天。
照片提供：寇比斯·伯特曼檔案館

第一篇

謝辭	26
序論：認識傳奇人物傑西·李佛摩	28
李佛摩的新年例行公事	32

李佛摩的至理名言

第一章 投機操作的挑戰	39
第二章 辨識股票的起伏跡象	56
第三章 追隨主流股	64
第四章 用你的雙手感受錢的存在	70
第五章 關鍵點	78
第六章 代價不斐的錯誤	91
第七章 我的三百萬美元利潤	101

第二篇

李佛摩的股票操作心法

第八章 由上而下操作法的時機秘笈	113
------------------	-----

由上而下操作法

產業族群行為

追隨主流股

協力車操作法

從關鍵點掌握趨勢轉變

耐心等待突破

視成交量變化為警訊

最小阻力線

股票也有個性

知識與耐心

第九章：資金管理守則

守則一：採用試單操作法

守則二：一〇%停損

守則三：保留現金準備

守則四：放手讓部位利潤增長

守則五：留下現金

避開低價股

別理會企業內部人

設定獲利目標——風險報酬率

出手前先設定停損點

時機攸關操作成敗

資金管理關鍵：每股獲利金額

李佛摩的金字塔投資法

利潤：每一檔股票的軸心

第十章 情緒控制

李佛摩的一日作息

李佛摩辦公室精心設計的格局

股市操作是世界上最困難的事之一

如何解讀媒體新聞

執行停損，放手讓獲利股上漲

意志力

小心股票內幕消息

第三篇

實踐

第十一章：新千禧年的傑西·李佛摩操作法·····

第十二章：李佛摩的操作指導原則·····

【附錄】李佛摩市場秘技（一九四〇年版）·····

276

251 237

謝辭

我要感謝派翠西亞·李佛摩 (Patricia Livermore) 與保羅·李佛摩 (Paul Livermore) 在我撰寫本書期間的善意協助與提議。在此我也要正式感謝家父路易·史密登 (Louis Smitten) 不遺餘力的專業協助，以及我最要好的朋友戈登·巴傑爾 (Gordon Badger) 對所有主題的睿智建議。

我也深深感謝泰瑞莎·達爾提·阿利古德 (Teresa Darty Alligood) 的協助，她憑藉著一己之力，完成本書的印製與出版工作，甚至還設計了本書的封面——非常傑出的封面。*

另外，我要感謝交易者出版公司 (Traders Press, Inc.) 總裁與發行人愛德華·都伯森 (Edward Dobson)，他堅信仰傑西·李佛摩以及他的市場操作方法。我們一致認同傑西·李佛摩是足以擔任今日市場導師的股票市場「大師」級人物。

最重要的是，我要感謝傑西·李佛摩在一九四〇年完成了本書的原稿，直至今日，這份原稿中所闡述的道理並未因時光的流逝而變得不再適用。

「華爾街從來沒有改變，改變的只有股票；而華爾街從未改變，因為人性永遠不會改變。」

——傑西·李佛摩

感謝您，傑西·李佛摩，感謝您的睿智、辛勞、絕頂智慧，以及永不休止努力探索股票市場的學習精神。

理查·史密登

* 編按：謝辭中提及之出版與設計單位為原文版的製作團隊。

序論：認識傳奇人物傑西·李佛摩

這本經典著作《傑西·李佛摩股市操盤術》引用了傑西·李佛摩本人撰寫的原始文字，但也額外增訂了理查·史密登的評論和更新內容。

本書揭露了李佛摩許多過去未曾曝光的秘密操作技巧。這些秘密來自我與李佛摩家族的多次深入訪談、李佛摩本人的私人文件，還有我和李佛摩的兒子保羅·李佛摩 (Paul Livernore) 之間的數度密談；在此之前，他從未向外人談論過他的父親。透過上述種種管道取得的李佛摩個人獨到見解，是了解他本人和身為操作者的李佛摩的寶貴資訊。

在人類所有工作與研究領域，真正能出類拔萃的人皆屬鳳毛麟角，如亞伯特·愛因斯坦 (Albert Einstein)、亨利·福特 (Henry Ford)、湯瑪斯·愛迪生 (Thomas Edison)、路易·巴斯德 (Louis Pasteur)、居禮夫人 (Madame Curie)，在運動界則有貝比·魯斯 (Babe Ruth)、麥可·喬丹 (Michael Jordan) 與老虎·伍茲 (Tiger Woods)。為何通常只有個人才能夠成功創造那種里程碑式的突破性表現，而團體卻不行？這迄今依舊是個無解的謎團。

傑西·李佛摩就是他所屬領域裡少數出類拔萃者之一。為何他在華爾街以外並不是太有名？因為他是個獨行俠，一向沉默且神秘。他深刻體會到沉默以及保持秘密行動的力量有多麼大。終其職業生涯，李佛摩常因透露他的秘密而受到傷害，也常在打破自己的沉默密碼時受傷……更多次因此付出慘痛的代價。他曾告誡他的兩個兒子：他每次虧大錢，都是因為聽信了其他人的意見。

他的神秘與沉默已成為華爾街的傳奇，而這讓媒體更加渴望邀請他針對這個專業發表一些評論；總之，他是個媒體寵兒。不過，他經常拒絕對市場發表評論。儘管如此，媒體卻總是有辦法找到某個題材來報導他，有時甚至憑著捕風捉影和流言蜚語，打造出一些和李佛摩有關的不實加工報導。

每當市場起伏不定，每個人最想要的就是李佛摩的建議。李佛摩是華爾街的傳奇，十五歲時，他以區區三·一二美元的操作金額開始「闖蕩江湖」，不到三十歲就已成了百萬富翁。他看準了一九〇七年的股市崩盤，在一天之內大賺三百萬美元。那次股市崩盤時，約翰·摩根（J. P. Morgan）為了防止眾多股票經紀商破產而對他們提供大量融資，並派了一名特使去懇求李佛摩停止放空股市。

李佛摩曾壟斷整個原物料商品市場，包括棉花、玉米、小麥，美國境內所有的穀物一度全屬他所有。

他擁有精準判斷市場頭部的能力，在一九二九年股市崩盤時放空，賺了一億美元的利潤。

不過，他的鉅額財富全數來自他孜孜不倦的努力。十四歲時，他就用鉛筆在一本筆記簿中記錄了幾千筆的交易紀錄，最後，他透過這些紀錄發現很多型態與趨勢，並將自己與其他人的理論應用到實務操作。

仿效傑西·李佛摩的操作

不久後就會有一個教你如何利用李佛摩的方法進行操作的套裝軟體問世。這個套裝軟體裡將包含一個教學用的「虛擬股票市場電腦模擬器」，讓操作者得以在不承擔實際財務風險的情況下，模擬並應用李佛摩的操作技巧和方法。一旦操

作者慢慢進步並能精通「虛擬股票市場電腦模擬器」，就能放下這個軟體，開始進行實際的操作。這個虛擬股市模擬器的設計不僅適合操作老手，也適合新手使用。
*。

誠如傑西·李佛摩對他兒子保羅說過的：「或許你只要解讀我的錯誤、觀察我的缺點，就能規避每一個積極操作者與投機客遲早都會碰上的那種陷阱和不幸。只要透過我在市場上的錯誤和勝利來學習，你終會有大放異彩的一天。」所以，一定要好好閱讀這幾本透徹研究傑西·李佛摩的書。

沒有人知道為何特定的數字結構和線圖結構會不斷重複出現，對此，李佛摩認為一切可歸諸於人性：

「一直以來，世人受到貪婪、恐懼、無知和希望的影響，導致他們在市場上反覆表現出基本上相同的行為方式，這就是數字結構與型態總是持續重現的原因。」

——傑西·李佛摩

理查·史密登

* 編按：請參考第十一章的註釋。

◆ 李佛摩的新年例行公事

「午安，李佛摩先生。」

「嗨，亞弗瑞德。」

那是一九二三年的新年前夕。傍晚時分，李佛摩走進大通曼哈頓銀行（Chase Manhattan Bank）。銀行經理亞弗瑞德·皮爾斯（Alfred Pierce）親切地迎接他入內。李佛摩是該銀行最優質的顧客之一，他的帳戶裡隨時至少存著兩百萬美元的準備金，供他所謂的特殊「市場情勢」使用，因為他隨時都有可能需要額外的資金來建立他的購股部位、發動襲擊，或進行原物料商品壟斷交易。

亞弗瑞德說：「您要的所有東西都幫您準備好了，李佛摩先生。」

李佛摩看了看他的手錶，此時將近五點十五分，這家銀行的營業時間已經結束，他們引導他從員工出入口走進銀行。

「是的，李佛摩先生，銀行金庫的計時器一如往常地訂在五點三十分關閉。」

他們兩人通過分隔銀行櫃臺與開放空間的那扇門，不發一語地穿越這個主要分

行有著巨大穹頂的營運空間，深入銀行內部。

「那星期一早上呢？」李佛摩問。

「星期一當天，金庫的計時器也會一如往常地訂在八點整開啟。」

「我只是想再確認一次。」李佛摩補充。

「我了解的，李佛摩先生，從此刻到金庫開啟的時間，您會有足夠的隱居時間。」

「是的，亞弗瑞德，我相信的確如此。」李佛摩說。他手上提著一只皮製公事包。

亞弗瑞德瞅著那個公事包問：「冒昧請教，這個公事包裡裝了些什麼？」

「沒什麼，只是我在一九二三年一整年的完整操作經歷。我打算參照我的筆記，一一檢討我的每一筆操作。我把我所有的操作都完整記錄下來，還在上面解釋為何我作多或放空，以及為何會結清那些部位。」

「所以您不是每次都成功囉？」亞弗瑞德以滑稽的語調問。

「亞弗瑞德，外面和我有關的謠言非常多，你當然很清楚我會虧錢。我只是一

個凡人。重點在於當一筆操作開始不利於你，就應該快速退場。我經常虧本，這也是我這個週末努力想要釐清的問題，我想知道為何過去一年的某些操作讓我虧本。」

他們一步步靠近主要金庫，這個金庫非常大，還有一扇堅不可摧的鋼門。兩個武裝警衛分別站在這扇鋼門的兩側，並向亞弗瑞德與李佛摩點頭示意。他們很清楚這兩人的來意。

李佛摩和那個銀行經理跨過門檻，進入這個洞穴狀的金庫。一排排五斗櫃裡擺放著鉅額的現金。多數鈔票都是百元鈔，但有一個櫃子裡擺滿了二十與五十美元的鈔票。金庫裡有一張桌子、一張椅子、一個吊床，還有一張被現金包圍的安樂椅。桌子上方有一盞特殊的燈，而第二盞燈就裝置在安樂椅上方。

李佛摩看了看開放式五斗櫃裡的現金，並低頭注視著暴露在外的鈔票。

「李佛摩先生，這裡有接近五千萬美元。精準的金額就寫在桌子的護墊上。最後一批是今天下午剛從休頓銀行 (E. F. Tutton) 送來的。」

傑西·李佛摩已幾乎出清他手上的所有股票和原物料商品部位，這是他每年開

年前的慣例。他又低下頭注視著那些現金。

亞弗瑞德說：「如果這些交易的銷售佣金歸我就好了，李佛摩先生。」

「這還不是全部。某些標的的市場交易量過於清淡，禁不起我的賣壓，所以，我打算在未來幾個星期左右分批賣出那一檔股票，這種例外是少數狀況，屆時股款也會送到這裡請你們妥善保管。」

「您何時會恢復操作？」

「最可能是二月，也就是我從棕櫚灘回來後。」

天花板上的紅燈開始閃爍，每隔二十秒就有一個低沉的鈴聲響起。銀行經理看了看他的手錶。

「再五分鐘金庫就要關了，李佛摩先生。食物都在這裡。」銀行經理走到角落的一台冰箱旁。我們準備了您的辦公室經理哈利·達奇 (Harry Dache) 為您訂購的所有東西。其實這些食物是他在大約一個小時前親自送來的，而我們是在大約中午時把冰塊送進來。這裡有麵包、冷切肉、蔬菜、水、牛奶、果汁和一些古早味的材料。」亞弗瑞德指著打開的冰箱門說道。

「謝謝，那些古早味的材料一定派得上用場。」

「李佛摩先生，您說得沒錯。我要告辭了，我向來受幽閉恐懼症之苦，而且這些現金實在有點嚇人。」

李佛摩送這個銀行經理走到金庫門口，並和他握手。

「李佛摩先生，如果有人知道這件事，他們可能會覺得您很古怪。」

「亞弗瑞德，你人真好，我可不只是古怪。」當兩名警衛合力關門之際，傑西·李佛摩露出了微笑。

當門鏗鏘地一聲關上時，李佛摩就站在門邊。此時，桌子和安樂椅上方的燈散發出一種令人毛骨悚然的光暈。李佛摩推測，實際上應該沒有人曾在金庫門關上後測試過這兩盞燈，因為沒有人會自願被鎖在金庫裡。

他轉身走到被幾近五千萬美元鈔票包圍的桌子。接下來兩天三夜，這裡就是他的家。他將在這個洞穴狀的金庫裡開始深沉的隱居生活，並從每一個層面檢視他過去一整年的狀況……這是他致富後就養成的習慣。

等到星期一要離開時，他將會走到那個裝滿二十美元與五十美元鈔票的五斗

櫃，盡可能在所有口袋塞滿這些三面額的鈔票，因為後續兩個星期，他將會花光那些現金。

別誤會，李佛摩和喜歡把自己鎖在帳房裡數鈔票的守財奴一點都不同，他把自己鎖在滿是現金的金庫，是因為他終年生活在一個充斥紙上交易（譯注：沒有實際經手現金鈔票的金融交易）的世界，他擔心自己到年底時會淡忘那些紙張所代表的真正意義——現金是錢，最終更代表力量——所以他選擇每年的這個時刻把自己和鈔票鎖在一起。

到年底時，他什麼也不做，只是忙著數錢。李佛摩需要藉由這種親自碰觸金錢的方式，才能感受到現金的力量。這個過程也促使他不斷重新評估手上的股票和原物料商品部位的價值，並判斷如果自己有意選擇的餘地（如果有更好的機會），會繼續留下哪些部位。

等到他在星期一早晨走出金庫後，就會陷入至少連續一個星期的購物狂狀態。

李佛摩的市場操作關鍵秘技就印在本書的結尾，內容如實參照一九四〇年版本。