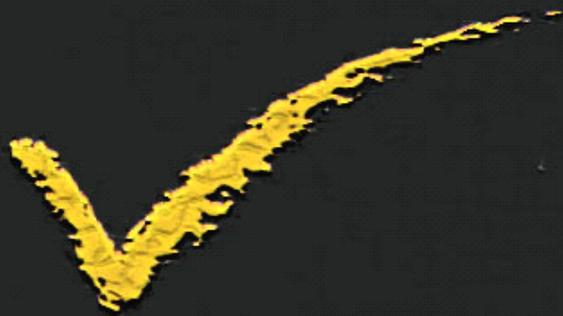


走出幻觉 走向成熟

金融帝国 著



做交易是找死，不做交易是等死。

能够为你钱袋负责的人只有你自己。二选一，独立的担负起责任，还是离开？

为了保护自己的信念，我们只能对一小部分真相视而不见。



火线论坛

WWW.FX998.CN

火线文题系列: **走出幻觉 走向成熟**

本文档由火线论坛整理制作,
转载请注明出处, 更多下载请访问:

火线专题汇总: www.fx998.com/topic.php

前言

曾经我经常在论坛上发帖，探讨一些有关交易的问题。我慢慢的发现，为了清楚的表达我想说明的道理，而不得不使用更多的文字，这样一来我的文章已经越来越变得“又臭又长”。那么我为什么不系统的写一本关于本人交易理念的电子书呢？

我觉得本书最大的看点在于，这是一本站在交易者的视角观察市场的作品。或者说，这是一本真正意义上为交易者而写的书。我之所以敢这么说，是因为我在这个行业中还没有一个“位置”。难道不是这样吗？券商有偏多的倾向、测评机构有短线的倾向、分析师有“讲道理”的倾向。事实上，这个行业内的每一个人所阐述的观点，都不可能不受到自身角色的影响。本书并不想证明什么，只是想告诉大家市场的真相。

当然，这个市场绝对是一个“条条大路通罗马”的市场，我的观点只能说对于我有用。至于是否能够对你有积极帮助，那就要因人而异了。不过在我看来，我们有相同的自身环境，我们都是中小投资者。这样一来，我的“非专业”身份，反而成为本书最大的看点。

另外，每一本关于交易的书籍，读者都是最终的消费者。那么读者就成为了作者的上帝，没有哪个作者能够不顾及“上帝”的感受。那么我是给交易者需要的东西，还是给交易者想要的东西呢？我很清楚，本书的很多观点注定无法得到大量读者的认同。如果是在 1998 以前可能还会好一点，但是这轮壮观的大牛市反而使得大家对这些理念上的东西变得不感兴趣起来。我可以很诚实的告诉大家：本书并不能帮助你在明天的市场上多赚一些钱。相反，本书并不会为了“销量”而迁就读者朋友们的本能需要。

事实上，这是一本尚未完成的作品。前半部分主要用我



个人的视角来阐述对市场特征、技术分析、基本分析的看法，这些都是相对容易做到的。至于下半部分我想讲述一些最近一年才形成的一些交易理念、交易哲学上的内容。这方面是很难写的，做到让大家产生共鸣更是难上加难。这部分我想阐述一下古典哲学、心理学、生活上的道理等等同交易之间的关联。由此看来，本书最大的看点还是在下半部分。最近由于工作比较繁忙、并且一直没有什么灵感，估计下半部分的完成还需要很长一段时间。为了保证作品的质量，我还是放慢写作速度吧。

这里我先把上半部分制作成为“测试版”，先和大家见见面。由于网络、电子书籍的方便快捷，本书充分利用这种沟通上的优势，使得本作品能够成为一本与读者互动的电子书籍。本书每一段落都有一个对应网络的链接，从而方便我们的交流。也许下半部分的内容，还会受到你的观点的影响。甚至你还可以帮助我在正式版推出以前，进行必要的修改。

由于是测试版，推出的就比较匆忙。制作得也比较粗糙，甚至没有经过严格的校正。由此给大家阅读上带来的不便，请大家谅解。

编者注：附录收录了书中提到的部分书籍，想深入研究可到[火线论坛](#)下载学习。

同时，作者发表于论坛的部分精华帖子，我们也收录到文集的第八章中。



目录

前 言.....	1
目 录.....	1
第一章 走向交易者之路.....	1
学生股民.....	1
皇帝的新装.....	5
大师的结局.....	1 3
格兰姆.....	1 3
韦特 J.W 韦登.....	1 4
杰西·利物默.....	1 5
艾略特.....	1 7
江恩.....	1 8
总结.....	2 1
第二章 概念解释.....	2 3
冰山原理.....	2 3
树形原理.....	2 7
巨变效应.....	3 1
恐龙效应.....	3 6
钟摆效应.....	4 0
高低错觉.....	4 3
对错悖论.....	4 8
学习效应.....	5 1
超市原理.....	5 5
复利悖论.....	5 7
鸵鸟现象.....	6 1
圆木桶理论.....	6 5
点球原理.....	6 7
小蝴蝶的故事.....	6 9
损耗原理.....	7 1
依赖现象.....	7 3
绿草坪效应.....	7 6

焦虑原理.....	7 8
赌场原理.....	8 1
第三章 基本分析.....	8 4
价格、价值与价值观.....	8 4
价值投资不等于“占便宜”.....	9 0
基本分析与自欺欺人.....	9 5
基本分析更适合谁？.....	9 9
基本分析与技术分析的兼容性.....	1 0 5
消息面与未来走势.....	1 1 1
08年业绩仍将是主线.....	1 1 5
第四章 技术分析.....	1 1 9
技术分析的基石.....	1 1 9
技术指标.....	1 2 3
形态分析.....	1 2 8
K线分析.....	1 3 4
缺口理论.....	1 3 8
波浪理论.....	1 4 1
黄金分割.....	1 4 2
平行线.....	1 4 3
交替规则.....	1 4 3
跌破四浪低点后见底.....	1 4 3
江恩理论.....	1 4 5
时间换空间.....	1 4 5
熊市生命线.....	1 4 6
定速线.....	1 4 6
时间周期.....	1 4 7
第五章 雕虫小技.....	1 4 9
股市层次理论.....	1 4 9
反形态理论.....	1 5 4
择强汰弱.....	1 5 8
抛弃底部选股策略.....	1 6 1
万绿丛中一点红.....	1 6 5
行情扩大器.....	1 6 7
第六章 系统之路.....	1 6 9

贪婪与恐惧.....	1 6 9
趋势是你的朋友.....	1 7 3
小偷的下场.....	1 7 5
预测与交易.....	1 7 8
赌博.....	1 8 4
再见，确定性.....	1 8 8
亏损与境界.....	1 9 1
道与术.....	1 9 5
风险防范.....	1 9 8
套利原理.....	2 0 2
一致性.....	2 0 5
优化与组合.....	2 0 9
《通向金融王国的自由之路》.....	2 1 6
影响交易系统开发的偏向.....	2 1 7
影响交易系统测试的偏向.....	2 1 8
影响系统交易的偏向.....	2 1 8
成功投资的六个关键因素.....	2 1 9
交易系统必定是个性化的.....	2 2 1
昆虫系统.....	2 2 4
交易系统的前景.....	2 2 8
第七章 资金管理.....	2 3 0
系统与资金管理.....	2 3 0
分散的魅力.....	2 3 4
规则的意义.....	2 4 8
资金管理的思考.....	2 5 9
第八章 杂谈.....	2 7 6
论语版交易者成长之路.....	2 7 6
第一部分 吾十有五而志于学.....	2 7 6
第二部分 三十而立.....	2 8 5
第三部分 四十而不惑.....	2 9 1
第四部分 五十知天命.....	2 9 6
第五部分 六十而耳顺.....	3 0 6
第六部分 七十而从心所欲不逾矩.....	3 1 6
结束语.....	3 3 2



精彩回帖.....	3 3 5
从一本好书说起.....	3 3 9
第一个问题 圣杯在哪里.....	3 4 0
第二个问题 市场的样子.....	3 4 2
第三个问题 圣杯的启示.....	3 4 4
第四个问题 找到每笔盈亏的根本原因.....	3 4 6
第五个问题 钟摆的信念.....	3 4 7
第六个问题 没有发生的事情不代表没有可能发生.....	3 4 9
第七个问题 本能对操作的影响.....	3 5 1
在市场面前，我逐渐的丢失了自我.....	3 5 5
心有多大，利润就有多大.....	3 7 1
从股市到期货之一：抛弃战略性建仓思维.....	3 7 7
附录.....	3 8 2
其他专题下载.....	3 8 4

第一章 走向交易者之路

学生股民

也许你会赢，也许你会输，但无论如何你都会失去很多你最宝贵的东西。

——电视剧《坐庄》中的一句对白

做交易是找死，不做交易是等死。

——金融帝国

过去两年波澜壮阔的大牛市，使得越来越多的人开始关注股票市场。其中也不乏一些学生，他们也梦想着通过资本市场来实现自身的价值、改变自己的命运。当我第一次听到“学生股民”这个词时真的倍感亲切，毕竟十年前我就是一位名副其实的“中学生股民”。

前几天我的一个好朋友对着他女朋友“抱怨”说，他都是跟我学坏的。他说上学的时候，我教他抽烟、喝酒、赌博。出人意料的是，他女朋友反问道：“他怎么没有教你炒期货呀？”他很经典、很搞笑的回答：“谭总（我）说了，这个可不能学。”

也许是经受的挫折太多了吧，我真的从来没有劝过身边的人去做交易。就连最近很多同龄人让我教他们炒股票时，我也都是尽量地推托，并且和他们讲明炒股的弊端。因为我深知一个交易者的成长是非常痛苦的。这需要和行业环境、自身本能、信仰体系等一切固有的东西对抗。我从来不相信有人能够在没有经历过惨重亏损后，就能真正的学会做交易。事实上，初学者赚来的钱，通常都是市场借给你的，等

到市场讨账的时候会更加的凶狠。似乎这个世界上什么东西都能教，但唯独两件事情只能自己去感受。一个是恋爱，另一个就是做交易。你无法向一个儿童解释出恋爱的感觉，更无法教他恋爱的技巧。事实上，交易也是别无二致的。

我深信我说出来的东西，初学者是不会理解的；就算是理解也不会相信；就算是相信也不会去实施；就算是实施也不会坚持；就算是坚持也绝对不可能在没有经历过惨重亏损以前，就能心甘情愿的坚持到底！事实上，交易真的并不复杂，相反却是出奇的简单。问题是这种简单有些出乎常理，并且不符合正常人的本能和信仰体系。本书全部的内容都能浓缩为几句话，并且我保证这些话大家肯定都听说过。其实本书的全部价值就是让大家能够相信这些简单的道理。

我在网上看到过一篇关于进入股市动机的调查。第一位的是获利；第二位的是证实能力；第三位的是追求自由。回想一下，我当初也确实是因为这些才进入股票市场的。但具有讽刺意义的是，我首先是付出了高昂的学费；然后是必须愚钝的坚持交易原则；最后的结果却是基本上靠天吃饭，而决无自由与自豪可言。十年后的今天，我不得不感叹，结局与初衷真的是事与愿违！我相信现在进入股市的这些同龄人，也许有一天你们真的能够赚到庞大的财富，但你们肯定会感慨市场和你们当初想象的并不一样。

当我回想起十多年来经历的一幕一幕：那无数的不眠之夜；那种面对亏损绞尽脑汁也找不到出路的无奈；那种毁掉家长一辈子积蓄三分之二的心痛；那种与本能较量的痛苦挣扎；那种为了交易而离群的孤独……，现在心里还是酸酸的。说实话，我真的不忍心看着身边的同龄人再经历，我曾经那种痛苦的折磨，要知道他们还只不过是一些孩子。我更不忍心看着这些充满童真的可爱心灵，变得千疮百孔后生出铁石一般的老茧。即使这样，谁也不能保证这种付出必然能够有好的回报。

最近的一些事情让我的观点有所转变。我发现身边的很多同龄人也都情绪低落而充满压力。房价在飞涨，我们这些

二十多岁正要告别童年的孩子真的是有很大的压力。他们也都各自在不同的行业努力为钱而拼搏，也许任何行业都不可能一帆风顺吧。有一位心理学家说过，大众通常都会觉得自己付出的心血比其他人更多，毕竟只有自己更能感受到自己的付出。以前是“人无外财不富”，也许现在是“人无外财难活”。毕竟没有什么行业能够像交易这样有如此低的进入门槛，又有如此惊人的短期回报。

我又算了一笔帐，我老妈像我这么大的时候一个月工资不到40元，而现在一套40平米的二手房就要将近40万。要知道这只是非常低的住房要求，好一点的房子就要上百万。现在的平均工资估计在2000元左右，是否等我们这些“80后”的孩子步入中年的时候，房价要涨到2000万呢？客观的说，用过去20年来推导未来20年，似乎并不存在太大的可比性。但谁也不能否认通货膨胀是经济发展的必然产物。考虑到复利效应，即使是很温和的通胀，在20年以后也是非常可怕的。在全球资本过剩的今天，虽然物价飞涨，但利率还是低得可怜。如何理财已经是我们这一代人不容忽视的问题！

皇帝的新装

能够为你钱袋负责的人只有你自己。二选一，独立的担负起责任，还是离开？

——金融帝国

五年前我离开了有形的实体市场，在家中通过虚拟的网络来完成非现场交易。最近因为一些原因，我又回到了阔别五年的现实市场中。这五年来我养成了一种与以前截然不同的交易理念，本以为现在的这个行业也会有很大的改变。但遗憾的是，这个行业与五年前根本没有任何的不同。

在我看来，这个行业中的每一个人都在说着一些或许幼稚、或许言不由衷的话，并且各自扮演着不同的角色，来共同演出这场盛大的闹剧。我希望本书能够像那个童话中天真无邪的孩子一样，告诉大家皇帝根本就没有穿衣服！

在期货市场的交易大厅中，我听到最多的一个句话就是：注意隔夜风险，建议短单操作。所谓期货营业厅中的研发部，就是在做着为了自身利益而向交易者灌输有利于增加成交量的思维方式。他们通常是大学金融系刚毕业的学生。虽然没有任何实盘经验，但熟悉经济学上的理论。自然他们就以一种固有的方式来解释行情，并让初学者们感到他们的博学。基本上来说，他们就是用最快的速度搜集所有基本面

的信息，然后告诉你上涨或者下跌是受什么消息的影响。最后再说一些相反的消息，告诉你注意风险，不建议过多的持有隔夜单。当然如果没有什么值得一提的消息，那就说是受技术性买（卖）盘推动（打压）……，偶尔他们也会谈谈支撑位和阻力位。有意思的是，他们的说法和我五年前在股市上听到的股评惊人的相似。那时大盘在一千多点，对于股评而言，就是向上看 50 个点为阻力，向下看 50 个点为支撑。无论是在牛市还是在熊市中，似乎他们认为大盘就应该静止不动。除非是大盘运行到顶部或者底部，否则他们是不会意识到趋势的存在。要知道市场总是在发威的时候比最有想象力的预测者更加有想象力！有人说期货的获利方法不外乎是：用小的仓位来赚大的波动，或者是用大的仓位来赚小波动。这话说得一点不错，期货交易通常会找到风险与仓位的平衡点。似乎期货公司最不乐意于看到交易者用轻仓来应对“巨大”的隔夜风险，自然他们更乐意把交易者引向重仓与短线的深渊。

在一个能容纳数百人的四星级宾馆的大厅内，我听到几位资深分析师举行的一场大型报告会。我个人感觉，这种以招揽客户为目的的报告会，一定会给潜在客户一些最好的服务。事实上，这时期货公司最大的利益不是什么手续费，而是得到大众的认同和满意。分析师讲到：趋势是你的朋友，逆势交易是最可怕的事情……，所以牛市只能做多，熊市只能做空……，牛市逢回调买入，只会买贵、不会买错……，只有顶部能够做错一次，而之前你能做对 N-1 次……，完全正确，讲的很到位，这样冠冕堂皇的话，让我都迷惑了几分钟。请注意：“只会买贵，不会买错”是什么意思？！我的理解是，亏损了不要走，即使跌了也只是贵了而不是错了。天哪，这是和趋势作朋友吗？典型的逆势交易！趋势的朋友应该是：在牛市中持有多单，每逢超过一定幅度的调整时平多出来，等到整理结束后再以更高的价位买入。资深分析师？居然没有搞清楚正确率与赔率的问题吗？典型的“求势不舍价”的草包思路！

此后我又听到了很多看似冠冕堂皇，实质非常荒唐的说法。这种报告会对交易者更具有杀伤力，他们是用对真理的曲解来误导交易者。最后，我收到了几份打印出来的研发报告。理由、论据都很充分，观点也很明确，保护性止损也被考虑到其中。但有一个致命的缺陷：基本上都是理论上可行，而可操作性不大。报告中所有的内容都在试图证明自己比市场聪明，而对市场未来的走势指手画脚。也许分析师只能是一些能够看懂行情与市场为敌，并且最终能够战胜市场的人吧。

当读者看到这里时，也许会对这个“乌烟瘴气”的行业愤愤不满。但大家可曾想到过深层次的问题吗？这到底是谁的错呢？我个人觉得无论是研发部还是分析师都没有错，错都在交易者自己的身上。想想看，当你去商场购物的时候，哪一个商家不是说自己的商品质量好、价位低？你见过哪个商家告诉你某某产品的质量低于行业平均水平？你见过哪个商家告诉你什么地方还有比这里售价更低的商店？商家都是求利的，自然所有的宣传都是利己的宣传。人通常就是这样，在社会上聪明，可一进入市场就糊涂起来。研发部和商家并没什么不同，他们既不是你的朋友，也不是你的敌人；确切地说，你们应该算是博弈关系。如果没有商店你到哪里购物？如果没有期货公司你又去哪里下单？消费者绝对不会把自己的利益寄托在商家身上，但交易者却经常把自己的利益寄托在期货公司身上。

几年前我在朋友的一家手机店做过一个试验。我对消费者讲解的时候，以我全部的专业知识向他们介绍各款手机的优势和弊端，希望他们能够结合自身的需求来进行最优的选择。遗憾的是，消费者并没有被我的真诚而感动，相反他们更乐意于从“油嘴滑舌”的店员手中购物。要知道，没有弊端的完美手机（质量最好、功能最全、款式最新、价格最低）并不存在，但消费者想要的就是那种完美的幻觉，所以那些靠销量为生的店员就必须成为制造幻觉的高手。

再和大家讲一个故事吧。我曾经听到我的朋友向广告公

司抱怨 KT 板的质量越来越差的时候，说出了这样的几句话：“你们知道这是为什么吗？因为消费者相对于质量而言更注重价位。如果消费者更乐意于买入价格高而质量好的产品时，产品的质量就会越来越好。当你向广告公司划价的时候，广告公司也会向厂家划价，最终厂家只好降低成本。”这说明：永远是需求在决定供给。

分析师的所作所为其实很简单，不过是为了迎合交易者的需求。确切地说，是在迎合人性。也许真正资深的分析师，也曾遇到过我卖手机时的那种矛盾吧。最终的结果只能是给交易者想要的东西，而不是交易者需要的东西。交易者喜欢做高难度动作，那么分析师就帮你尝试；交易者喜欢占市场的便宜，那么分析师同样帮助你；交易者希望次次正确，那么分析师只能宣传“一针就灵”。在这个行业中发展有两条路可走：要不就做研发、要不就做实盘。为什么两者就不能兼容呢？答案很简单：交易者是敢于承认自己看不懂行情的人，所以才会出现什么止损点；分析者是必须宣称自己看得懂行情的人，否则他们就失去了在台上滔滔不绝的价值。最可悲的就是想取两者之长的人，结果只能是不伦不类的荒唐。比如，找到 10 条基本面向好的理由，然后设置一个只有百分之几波动幅度的止损点。

在我看来，对于多数中小投资者而言，趋势跟踪是一种最好的策略。几乎每一本关于交易的书籍都会或多或少的介绍趋势的重要性。但有一个不容忽视的问题：很少有书籍能够阐述趋势跟踪的副作用。如果你采用趋势跟踪策略，那么基本上就等于告别了高正确率。任何的交易方法都有其优势和弊端的。遗憾的是，整个行业中的全部角色都会向你宣传优势，而对弊端进行绝对的回避。如果交易者不能对一种方法的弊端有足够心理准备的话，那么就几乎不可能把这种交易方法坚持下来，自然也就绝对不可能体验到这种交易方法的价值。大量的交易者都是在相信顺势而为能够获利，但却并不清楚会经常出现“买在天花板、卖在地板价”的成本时，而贸然进行趋势跟踪。几次让你无法接受的“荒唐”亏

损后，你就会离趋势跟踪思维而去。你付出了成本，但却没有足够的信念等到丰收的那一天。《亚当理论》是对“顺势而为”阐述最为深刻的一本书，但书中对低正确率的弊端同样丝毫没有提及。

98年我就对止损策略的好处深信不疑，这要感谢许多交易书籍对我的启发。但遗憾的是，这些书籍只是告诉我止损的好处，而没有让我知晓止损也是可能无法避免的出现连续无效的事实。2000年的牛市运行的非常复杂，其间出现了很多次有惊无险的快速大幅回落。我在每一次大幅回落时都采用了止损策略来保护自己，但市场总是一次次的嘲笑我。身边的人都因不知死的逢低吸纳而一次次的占到便宜，这给我带来了巨大的压力。三次无效止损后，我终于放弃了止损策略，结果就是那唯一一次没有止损的交易，让我亏损了6位数的资金。这就好像一位医生给病人开具了一付药方后就离病人而去。医生并没有告诉病人此药需要服用多长时间才能见效，也没有告诉病人在见效以前会有什么样的副作用出现。结果病人在服药后，不但丝毫没有见到病情的好转，反而又出现了众多可怕的不良反应。这时病人已经无法再向医生咨询，怀疑与恐惧使得全部治疗最终前功尽弃。君子算战先算败，一味以获胜后的利益来怂恿君主开战的军师绝对不是什么好军师。

与此有异曲同工之妙的是，最近几年才出现的“操盘手”分析软件。他那“B点买入，S点卖出”的指标确实直观有效。从本质上来说他与SAR指标并没有任何不同，也同样属于趋向指标的范畴。我相信如果交易者能够坚持使用这套系统，数年后绝对能够赚取不小的财富。但这套交易系统从宏观上来看，必然也是正确率低于50%的系统。这套软件在销售中一边夸大了系统的神奇（通过展示最优案例），一边又对低正确率的事实只字不提。那么我相信，使用这套系统的交易者，很可能在经历了几次左右挨打后，将能够大赚一笔的买入信号忽略，或者因忽略卖出信号而惨遭深度套牢。最终的结果就是，系统测试能够获利，但使用的交易者

却出现亏损。由此看来，获得能够让你获利的交易技术，要比获得能够让你获利的交易信念简单得多。顺便说一句，股市过去两年的直线上涨并非常态，我所说的低正确率是从更长的时间跨度来看。还有一点挺有意思，对于趋势跟踪来说，买入点应该在阳线的上方，卖出点应该在阴线的下方。但该软件买卖点的标注正好相反，从而使交易者在视觉上产生一种可以赚得更多的错觉。

其实这些只不过是这个行业中误区的一小部分，更多的误区我会在后面慢慢详细阐述。比如说，交易竞赛比拼收益率等等。这些都只能让交易者离最终的成熟越来越远。这里点到为止的讲出这些，只不过是告诉大家：在这个市场上唯一能够信任、能够依赖的人只有你自己。如果你真的想成为一名交易者，那么就必须担负起为自己的出路和钱袋负责的使命。请相信我，这个行业上的每一种角色都有自身的需求，而绝对不会有人真心的为你着想。

下面就是本章的最后一节了，我只阐述一些实事，但先不告诉大家这些现象说明的道理。对于初学者而言，我希望你们能够对交易之路的坎坷做好充足的心理准备。如果这些都不能吓退你，那么我由衷地祝愿你们未来能够好运，并且支持你们所做出的决定。对于老手而言，我会一点一点的带领你们探讨解决之道，并且在本书的结局告诉大家这里最为深刻的奥秘。

大师的结局

为了保护自己的信念，我们只能对一小部分真相视而不见。

——金融帝国

格兰姆

格兰姆是美国华尔街的传奇人物，被称为“现代证券之父”。他的著作《证券分析》与《聪明的投资者》在西方享有极高的声誉，被称作《投资者的圣经》。格兰姆开创了价值投资的先河，其思想启发和影响了一大批后来的顶尖证券投资专家，其中巴菲特就是他的得意门生。

在我看来，格兰姆只不过是开创了价值投资的先河，而对于技术分析与交易策略等并没有什么太大的贡献。所以将

其称为“现代证券之父”似乎有些言过其实，但将其称为“基本分析之父”绝对一点也不过分。

我最喜欢他的一句名言是：聪明的人用不需要聪明脑袋的方法赚钱，不聪明的人用需要聪明脑袋的方法赚钱。格兰姆还有一段话，能够清晰的反映出他的理念框架：根据一个古老的传说，一个聪明人将世间的事情压缩成一句话：“一切都如过眼云烟”。面临同样的挑战，我大胆的将成功投资的秘密归结为四个字，那就是安全边际。由此看来，格兰姆似乎是沿袭着“价格围绕价值上下波动”的理论而发展起来的分析方法。至少在他年轻的时候，他认为自己能够预知市场的未来，能够指出市场应该如何运动。所谓安全边际不过就是占市场的便宜。

这位华尔街的教父于 1976 年去世前不久，在接受美国《财务分析师》杂志(Financial Analysts Journal)的访谈中，却宣布他不再信奉基本分析流派，而最终相信“效率市场”理论。他认为，靠证券分析方法中刻意创立的分析技术，已不再能发现超值获利的投资机会。在他的《有价证券分析》出版的年代，确实存在这样的机会，但是现在情况已经大大不同了，当整个投资行业都在用同样的方式来发掘超值股票时，分析的成本就极大地提高了。因此，格兰姆最后宣称，他最终站在了“效率市场”理论一边。

韦特 J.W 韦登

韦特早期是技术分析指标的推崇者，著名的相对强弱指标（RSI）就是他发明的，他还发现一些其他技术指标或原理，如动力指标（MOM），市价波幅和抛物线指标等，当时受到不少投资者欢迎。强弱指标（RSI）沿用至今仍是被广大投资者重视的分析技术指标之一。

我手上没有更多的历史资料，所以无法得知韦特更多的

个人经历。RSI 指标应该是最为古老的技术指标之一。上个世纪九十年代，我国的乾隆软件沿用台湾的技术指标中就有许多是韦特的发明。虽然现在由于计算机技术的普及，技术指标已经越来越多的出现在大家面前。但在我国资本市场建立初期，技术指标在乾隆软件中的数量并非很多。在我看来，韦特即使不能算上“技术指标”之父，也肯定是在技术指标形成初期做出重大贡献的人。

奇怪的是，韦特最后发表的一些文章中，推翻了这些技术分析工具的好处，提出了当时崭新的理论——亚当理论来取代这些辅助技术分析指标。在《亚当理论》的著作中，我们可以反复的发现他对于技术指标的评价为“主观和充满缺陷”，而宣扬顺势而为、保持弹性、敬畏市场的先进理念。后来我才知道，他嘲笑的那种自作聪明主观的指出市场应该如何去做的想法，其实是在嘲笑自己前半生全部努力的结晶。

杰西·利物默

《股票作手回忆录》的主人公，他对市场本质认识的深刻程度让我感到惊讶。书中无数经典的语句在近百年后的今天还在被后人反复的引用。不夸张的说，我就是希望靠交易理念制胜的人。我交易理念的形成很大程度上受《通向金融王国的自由之路》的影响，该书很细致地讲述了系统交易的理念。如果寻找源头的话，可以找到更简洁并且接近本质的读物《克罗谈投资策略》。如果继续沿着理念之路寻找下去，我们可以找到更古老的《股票作手回忆录》。至此似乎已经无法找到更早关于市场本质、交易理念的著作了。所以说，将利物默称为“交易理念之父”一点都不过分。要知道利物默已死了超过半个世纪，以他的生平写的书《一位炒家的回忆》初版于 1923 年，几十年来再版无数次，今天还是每位炒手的必读书。

我无法否认杰西·利物默是一位天才，同时也是包括我在

内众多交易者的信仰所在。我曾经在和一位网友探讨是否应该绝对的放弃思考，而机械的随势而动的时候，那位网友建议我看一下《股票作手回忆录》。有意思的是，我打算绝对放弃思考从而绝对的敬畏市场，也同样是受到了杰希·利物默的启发。在我看来，其他的大师或多或少都有一些理论研究的味道，而杰希·利物默理念中展现出的智慧火花完全是来自于实战！那位网友并不知道杰希·利物默的结局，他的结局确实是所有投机者最不愿意相信的真相。

杰希·利物默曾经用微薄的资金，创造出天文数字的利润。他曾经破产过两次，但不久后他都能创造出更大的辉煌。当他第三次破产时，他选择了自杀。他离开这个世界的时候，只留下了一千多美元的遗产。这就是杰希·利物默的结局。

很多交易者都在不停的探讨利物默陨落最本质的原因。《十年一梦》的作者就是在深受利物默启发后，无奈的接受其死于自杀的事实！利物默曾经深刻的指出，期货交易的三大陷阱为：逆势、重仓、短线。理论上讲，如果他没有违反其定下的三条戒律的话，他有可能失败、也有可能大幅亏损，但绝对不会走向灭亡。事实上利物默曾经经历过三次破产。前两次破产后都能继续用微弱的资金东山再起，并且再创快速致富的神话。

也许他还能够第三次东山再起，但他却用他的死来向一个世纪以后的我们传递了一个重要的信息：你也许能够成为一时的国王，但你永远无法击败市场。他用自己的死向市场表示屈服、向市场表示敬畏。前两次破产是财富的崩塌，而最后一次应该是信念的崩塌。我相信他是死于绝望而不是贫穷。也许他一生的梦想就是击败市场，而最终他用最彻底的方式向市场投降。也许在利物默看来，他有信心第三次东山再起，但他仍旧逃脱不了第四次破产的命运。如果他人生的使命就是战胜市场，那么在他看透了市场的本质后选择了离开这个世界。

让我在此向利物默表示最崇高的敬意。他的一生是成功

的。一个人到死的时候能够活得明白，他就没有白来这个世界上一次。遗憾的是，近一个世纪后的我们还在试图否定天才用死来传递的信息。本书的宗旨就是解开杰希·利物默传递的信息。

艾略特

艾略特与查尔斯·亨利·道是同一类人，他们应该算得上“市场研发部门之父”。预测与交易也许本身就应该使用两种截然不同的思维模式。利物默是一个典型的交易者，而艾略特是一个典型的研发者。艾略特发明了著名的波浪理论，但我似乎没有看到任何关于艾略特本人利用波浪理论获利丰厚的报道。的确，艾略特绝对是一位应该令人尊敬的研究者。

艾略特本人是一位专业会计师，他卧病在床后致力于研究股市，研究反映市场运动的道琼斯指数。经过长期的研究，发现股市也有相同的重复现象，并提出著名的波动原理。而查尔斯·亨利·道则是道琼斯公司的创始人，并且担任《华尔街日报》的编辑。同样发表道氏理论的查尔斯·亨利·道，我也只是看到了他完美预测的报道，而同样没能找到其获利丰厚的记载。

我至今仍然认为波浪理论是一个非常完美的理论。甚至我相信，如果有一天我想将自己的交易系统升级到一个更高的层次的话，那么波浪理论很可能是一把打开大门的钥匙。但请大家思考一个问题：艾略特为何没有通过他的理论创造出财富神话呢？答案肯定是他无法通过自己的理论为自己创造财富。那么这又是为什么呢？本书其后会进行详细的探讨。这里略微提示一下：也许波浪理论是一个可以预知未来的方程式，但可惜他无法得出一个唯一确定的解。

江恩

江恩也许是最有争议的人物。有人说他在市场上找到了看穿未来的方法，从而赚到了天文数字的财富。同样也有人说江恩只不过是一个骗子，他靠包装自己来实现高额的培训费。据江恩的后代所说，江恩根本没有给他们留下多少的遗产。也许江恩注定永远是一个神秘的人物，毕竟关于他的历史记载充满矛盾。

在我看来，江恩理论确实是非常有价值的。我无法否认价格运行速度确实具有倍数关系的特征；同样也无法否认江恩百分比回调能够经常创造出的和谐；更无法否认时空转换的完美。但说实话，什么江恩轮中轮、时间周期等等，我真的没有弄懂。七八年前江恩真的是我最崇拜的人，他的理论我经过长时间的研究。那时的动机和大家并没有什么不同，也是希望找到看穿市场未来的方法。事实上，在对历史行情的解释上，我所知的江恩理论几乎是经常创造出完美的吻合。如果有人说江恩曾经在市场上赚到了天文数字的财富，那么我绝对不会有丝毫的怀疑。

在我看来，江恩确实也找到了预测未来的公式。但遗憾的是，这个能够预测未来的公式，同样根本无法给出一个确定的解。就像爱因斯坦所说的：能够预测未来的公式中必然存在不确定性。这说明什么呢？这说明江恩理论用于解释行情能够带来完美，但应用于实盘交易就存在很大的障碍。我曾经在过去的数年间用江恩理论和波浪理论找到了那种传说中的完美与和谐，但我始终无法将这种完美丝毫的用于实战。

在我看来，江恩同利物默有一点本质上的不同。无论《股票作手回忆录》啰嗦的讲了多少细节的描述，最后都能归纳为一句流芳百世的名言。而江恩似乎真的有刻意制造神秘感，而故弄玄虚的味道。如果你看《亚当理论》，你能够感受到一种作者转递知识的欲望。本书可以归纳为“顺势而为”四个字，但作者为了让读者相信这四个字，能够用大量

篇幅说得稍嫌啰嗦的透彻。而江恩似乎给人一种欲言又止的味道，并且勾起读者探索未知的欲望。这一点在江恩的著作《时空隧道》中可以反复的感受到。所以说，如果有人认为江恩是一个善于制造神秘与幻觉的魔术师，从而大赚观众钞票的人。那么我也绝对不会反对。

在我看来，江恩同利物默还有一个非常奇特的共同点。那就是意识中对市场无比的敬畏，而潜意识中又有一种无法克制的征服市场的欲望。江恩《华尔街四十五年》中提到最多的就是“止损点”这三个字。同时似乎在向我们传递一个有意思的提示：对于我这样的预测高手来说，规则的重要性都要大大高于预测。从“计划你的交易，交易你的计划”中可以清晰的感受到一种弹性、一种对市场策略化的敬畏。说到江恩对市场征服的欲望，我想大家都会有很大的同感。其实能够把这种欲望描绘的淋漓尽致的是下面 1909 年

《Ticker》杂志上的一段记载：

1909 年夏季，江恩预测九月份小麦将会是 1.20 美元。但九月三十日，芝加哥时间 12 点，小麦的价格还低于 1.08 美元。在预测眼看就要落空时，江恩自信的说：“只有在收市时仍未达到 1.20 美元时才能证明我的预测方法有误，我并不关心现在的价格，我认为价格一定会达到 1.20 美元。”最终 1909 年 9 月 30 日的小麦收盘价令人震惊的升至 1.20 美元……

我不否认这是曾经最令我激动地梦想，但现在想想看，事情的真相也许是这样的：我只学到了江恩理论的皮毛，也能身临其境的感受到那种和谐与完美。我相信这段纪录很可能是真实可信的，江恩绝对有能力作出这样完美的预测。但我更加深信这只不过是江恩理论给出的几个“解”中的一个。否则，这就与所有的现代哲学与科学的论点相矛盾。如果这种“解”只有一个，并且具有再现性的话。那么江恩对人类社会的推动将超过爱因斯坦。也许这就是历史上所有的

奇人都无法经常再现奇迹，从而逃脱不了“善卜者不问”托辞的原因。

从江恩身上我看到了一位理论大师创造出的和谐与完美；也看到了只有交易大师才能得出的市场感悟；同时又看到了一位销售大师创造出魔术师般的幻觉。据说，江恩所有著作的版权都不属于他的儿子，这只能有两个原因：其一，江恩临终前对自己所有的著作都不真正赞赏，他不想传给子孙，怕误导他们，在《华尔街四十五年》中已看不到他年轻时发明的神奇理论的半点影子，而只是用极大的篇幅来记录行情数据，这便是例证；其二，晚年的江恩已经穷困潦倒，他不得不出卖自己所有著作的版权，这一点从记者对他儿子的采访中可以看出，他儿子说江恩的遗产只有 10 万美元。也许这些推论并不完全可信，但也绝对有其可信的地方。至少两点是有证可查的：第一，江恩给儿子留下的遗产只有 10 万美元；第二，江恩所有著作的版权都不属于他的儿子。

总结

我们可以从这些现象中发现什么问题呢？上面这些大师包含了基本分析、技术指标、神奇理论、交易理念的创始人，应该说他们都处在各自专业领域金字塔的顶峰，甚至有的还是开山祖师。而他们的结局又怎么样呢？有的在晚年推翻了自己前半生的努力和信仰；有的最终被市场彻底的打败；有的只能作理论研究而无法进行实战。大师就是大师，他们是值得敬佩的！要知道否定自己是多么困难的事情。很多人就是因为一个错误的起点，而不得不再走向可怕的深渊。在科学界、哲学界、甚至是政治界，又能够有多少伟人最终做出自己否定自己的事情呢？也许交易之路就是一条否定之路，也许突然我们有一天会发现，之前我们的全部都是大错特错的。

具有讽刺意义的是，被发明者否定、嘲笑的 RSI 指标，

在这个世纪还被众多交易者视为法宝，并且至今仍旧保留在几乎所有的行情软件中。当然我的交易理念如果向前追溯，支持理念基石的创始者居然死于破产后的自杀。似乎交易本来就是一个悲观的行业，初学者们，你们真得想好了吗？本来我还想讲述一下，住友财团的滨中泰男、巴林银行的尼克里森、中航油的陈久霖……，是如何走向毁灭的。其实这方面的介绍网上有很多，大家可以自己看看。

当然，我相信在这个具有上百年历史的市场上，可能更多的人通过市场创造出足以实现财务自由的财富，并且过着幸福快乐的生活。只不过没有人知道他们的名字，也许他们从来都没有辉煌过。这是我第三次、也是最后一次的警告——你想好了吗？如果你还想去走这条充满坎坷的交易之路，那么本书试图剖析大师结局的深层原因。但愿本书能够给读者带来哪怕一丝的启发。

第二章 概念解释

冰山原理

我们永远不可能认识事物的全貌，那么我们由于对事物不完全认识而形成的信念，也只不过是断章取义罢了。

——金融帝国

我们先来思考一个问题，能够影响市场的因素是有限的还是无限的？按照混沌理论的说法，世界上的任何事物都能通过数次放大，从而影响到其他“不相关”的事物。这就是“城门失火，殃及池鱼”的道理。如果说南美的一只蝴蝶扇动翅膀，可以影响到北美形成一场飓风。那么一只蝴蝶煽动翅膀，同样可以影响到农产品期货的剧烈震荡。也许宇宙空间的某个天体（太阳活动）发生一些小小的现象，就能很快的影响到我们的金融市场。由此看来，能够影响市场的因素应该是无限的。那么由此我们可以得知，任何人对市场的分析、预测、理解都是片面的，都是断章取义的。毕竟我们谁也不可能考虑到无限多个因素。

这就涉及到一个数学问题：自然数和偶数哪个数量更多？如果在有限的数字面前，那么自然数的数量无疑是偶数的2倍。但可惜数字是无限的，任何自然数乘2都能得到一个偶数。那么最终的结论就是：自然数和偶数是一样多的！

这说明什么？也许读者们会觉得这和交易没有任何关系。错，世界上的任何事情与交易都是有关的。在数学上考虑有限系统与无限系统的思维方式是不同的！我是说，交易者通常都是用有限的思维方式来分析无限的市场。如果能够

影响市场的因素是无限的话，那么对于交易者而言，无论你是考虑到 1 件可能影响到市场的因素，还是考虑到 1 万件可能影响到市场的因素。在无限的市场面前，你考虑的都一样多的！

我们都玩过“找茬”的游戏，就是找出两幅图画中有几处不同的地方。当我们找出一处不同的地方以后，图画中不同的地方就会少一处。直到我们找出所有的不同之处，两幅图画间就不再有不同之处了。这就是有限系统的思维方式，当你找出的因素越多，你就越接近于真相。

我一位做软件的朋友给我讲过一个软件界的理论，就是软件可能存在的缺陷数量等于已经发现的缺陷数量的 n 倍。这说明我们无法用排除软件缺陷的方法，来降低软件中可能隐含的缺陷数量。相反，你找到越多的缺陷，就越说明软件中会有更多的缺陷你没有找到。

既然无论软件设计者如何寻找软件中的缺陷，都无助于他得到完美软件的话。那么交易者无论如何综合分析影响市场的因素，都无助于他更接近于市场的真相。

在我看来，交易者所喜欢的“综合分析”，不过是因为本能排斥不确定性，而迎合本能来制造事后合理的幻觉。这方面内容读者朋友可以阅读一下“树形原理”的部分，你会发现事后的合理不等于事先的确定性。你考虑的因素越多，你就越容易事后解释行情。但同样你考虑的因素越多，你在事先出现的矛盾也就越多，甚至你考虑到错误因素的可能性也将越大。

那么我们该如何应对市场呢？一座漂浮在水面上的冰山，我们无法看到冰山的全貌。我们能够看到的冰山越大，那么同时也说明水下我们看不到的冰山部分更大。我们看到的永远只能是冰山的一角。无论是冰山的最高点偏离了水面多高，最低点偏离了水面多低。同时也无论是更多的冰块融化成水，还是更多的水凝结为冰。请注意，水面的高度是不变的！

对于交易而言这至少说明：无论你找到多少可能影响市场的因素，而得出与市场现实有多么大背离的结论。都只能说明，你忽略了更多的相反因素能够与之平衡，并且使得分析结论与市场的真实价格相等。曾经在股市上，我习惯于买入不停上涨，但业绩很差的股票。当我已知的因素与现实的走势出现很大偏离的时候，我更乐意于相信是我未知的因素在起作用。通常当我还不知道这只绩差股为什么连续不断上涨的原因之前，我相信立刻买入还是安全的。也就是说，通常我们未知的因素比已知的因素，更容易对未来价格的走势产生作用。

这就是我曾经在网上多次发表的“ $A+X=B$ ”公式的原理。无论我们对市场分析的有多么详细，那么我们找到的原因仍就是有限的，并且所有能够影响市场的原因还是可以分为已知原因和未知原因。如果承认结果，也就是真实的价格是由众多原因产生的话。那么就可以得出“已知原因 A +未知原因 X =结果 B ”的公式。通常对于未来走势起更大作用的，恰恰是未知原因。

当然前面已经阐述了，能够左右市场价格的原因是无限的。即使因果关系成立，那么无限的原因，也并不能得出一个唯一确定的结果。本公式所说的全部原因并不是能够影响市场未来的全部原因，而是现在市场全部参与者所能找到、考虑到的全部原因。由此可以看出，能够预测未来的公式并不存在，或者说这个公式即使存在也是具有不确定性的。至于未知因素更容易对未来走势产生作用，也是站在我们这些市场弱势群体的角度阐述的。

树形原理

当你将一个球抛向墙壁时，通常球会被弹回来。但如果你能尝试足够次数的话，小球总会有一次能够穿透墙壁而出现在墙壁的另一边。（因为布朗函数很小，所以你需要尝试的次数将是一个天文数字。）

——量子理论的预言

我们从特定的一片树叶向下寻找，就必然能够找到唯一的树干；但如果我们从一颗特定的树干向上寻找，就绝对不可能找到唯一的树叶。如果你某晚回家输得连手表都不剩，那么你的太太肯定知道你是去赌博了；但如果你某天出去赌博，那么出门时你的太太无论如何也不可能知道你今天到底会输还是会赢。

为了更形象地说明树形原理要表达的含义，我们还是举一个更具体的例子吧。我曾经做过十年的交易，在这十年中我经历了无数的失败与成功。我的每一次经历，或多或少都会改变我的一些思维方式。比如，600065的惨败让我明白了止损的重要性；600788的惨败让我明白了走势说明一切；600745让我彻底的放弃了对确定性的追求……。也许这些感悟并没有什么高深可言，但如果没有亲身经历的话，我想任

何交易者都很难真正的理解其中的含义。请注意，这些都是过去的事情，都是一些已经固定下来的事情，并且我现在的信念无不留下了这些经历的烙印。那么十年、二十年以后我在交易上最重的结局会是成功还是失败呢？这是未来的事情，并且是不确定的事情，而最终的成败必然很大程度上取决于我的信念。

我相信，如果未来我最终在交易上成功的话，当我回忆这些经历的时候，肯定会感慨曾经经历的每一次失败都只不过是在为我最终的成功而做准备。如果缺少了曾经某一次重大的失败，那么我就会缺少了一个重要的感悟，最终我就有可能不会走向成功。06年我在期货市场上用了两个月的时间，把17万变成了60万。那时我回忆曾经的一幕一幕，真的有上面所说的那种感受。甚至我当时说下一句豪言壮语：“至今对我一生影响最大的四笔交易中，有三笔是亏损了超过50%，一笔获利了250%。如果让我舍掉其中一笔交易的话，那么我会舍掉这次获利250%的交易。”因为我知道，没有曾经的失败，我也不会有今天的感悟。

但我更相信，如果未来我最终在交易上失败的话，那么当我回忆曾经这些经历的时候，我会感叹道：我一生经历的一切，都只不过是在为了我最终的失败而做准备。无论如何我的信念都要为最终的失败负责。失败虽然并不能等于我的信念是错的，但至少能够说明市场并没有符合我的信念。如果我相信的是其他的信念，那么也许就不会出现失败的结局。对于巴菲特的成功而言，我想一个不可或缺的因素就是市场符合了巴菲特的信念。如果巴菲特成长阶段的历史时空是在中国的1997年至2001年的话，估计世界上就不可能有什么巴菲特的存在了。

明白我说的意思了吗？历史是确定的，而未来是不确定的。同时不论未来最终是什么结果，我们都能用已经确定下来的历史进行合理的解释。但是，无论如何我们都不可能用已经固定下来的历史来预测未来的结局。所谓树形原理，说

的就是原因与结果之间的非线性关系！简单的说，事后合理不等于事先可知。或者也可以理解为，“同样的原因可能产生不同的结果”。无论你使用什么样的分析方法，同样的原因都可能产生不同的结果。在我看来，交易者是否能够长期获利，很大程度上取决于如何应对这种不确定性。

我只想说明，原因与结果之间是具有非线性关系的，而确定性的结果根本就不存在。如果非要说明是什么产生了非线性关系的话，那么恐怕就不是我力所能及的事情了。从上个世纪爱因斯坦与量子论众多创始人一场“猫的悖论”的争论，到最近刚刚兴起的混沌理论都在反复对“未来是否是确定的”这个哲学话题展开探讨。但似乎有一点是能够达成共识的，那就是对于观察者而言未来是不可知的。具体这种不可知性是因为观察者无法考虑到无限的原因；还是因果关系从本质上就具有非线性的特征；或者是因果关系根本就不存在……，这些似乎不是我们这些交易者应该考虑的问题。好在无论事实是什么，对于我们这些交易者而言都是完全等效的。抛开原理阐述现象的话，结论就是：无论你考虑到多少原因来推导结果，结果都不可能是单一的。但如果在结果确定的情况下，历史会给你留下足够多的原因供你解释这个结果。所以我形象的把这种现象称之为树形原理。

回到市场上来，我们可以经常发现这样的现象。交易者在回顾历史行情时，无论是利用基本分析、还是利用技术分析来对市场进行解释，总是为了维护本能需要的确定性，而通过因果非线性关系来制造一种幻觉。《通向金融王国的自由之路》中将这种现象称为“事后合理偏向”。从某种意义上讲，无论是基本分析还是技术分析，能够对单次交易负责的方法都是基于幻觉。关于抛弃确定性对于交易的重要性，我们在稍后的章节中详细探讨。

巨变效应

当一切都已经顺理成章，似乎永远都不会改变的时候，往往巨变就会随之而来。

——金融帝国

很多人是靠偶然事件走向破灭，而我是靠偶然事件使资金上一个台阶。

——大意来源于某国外书籍

在我们熟悉的市场上，经常会发现这样的现象。某一特定时点的前后，市场的特征变得截然不同。这就是我们通常所说的转折点，当然这个转折点可能是上涨与下跌的转折点；也可能是趋势与整理的转折点；还可能是任何信念的转

折点。在 1997 年当业绩的信念已经深入人心的时候，当市场上流传着，买入长虹、发展只会赔时间而不会赔钱的时候。突然间绩优股开始陷入了长达四年的灾难，而曾经没有人要的“死亡板块”却走出了数倍、数十倍的上漲。由此可见，任何相互对立的概念都是会交替的被市场所接受，而往往这种转变是非常迅速的。

我经常会遇到股民指着股票的历史走势图中某一箱形整理的阶段，告诉我在这个阶段应该暂时放弃趋势思路，而采取高抛低吸的策略。我通常会对他们说，整理阶段之前肯定是趋势行情，我们以上漲为例：一次上冲就见顶为尖顶；两次上冲见顶为双顶（M 头），三次上冲见顶为三重顶或者头肩顶。这说明整理行情在走出之前，你不知道他是整理行情。而当整理行情真正走出来以后，通常就意味着整理行情可能突然结束。也就是说，更多的交易者都是根据短期经验来寻找规律，并且迅速死在突然的巨变中。从江恩的 4 次法则我们可以得知，通常第四次的上冲会冲出箱体。按照我个人长期使用的趋势跟踪系统来看，只要市场整理的幅度与我的趋势跟踪尺度正好吻合的话，那么我的系统就会出现使我亏损的假信号，而通常来说超过四次的假信号非常少见。当以逆势的敢死队思维进行高抛低吸的交易者已经出现获利效应的时候，你跟他们学只能是为他们来买单。通常我会使用相反的方法来应对这种情况。这方面的内容，我们在后面的“学习效应”中再进行探讨。这里我要说的是，当一种现象已经成为一种定式的时候，往往巨变就会随之而来。

上个世纪初“历史上著名的拐错弯”把世界从似乎永恒的平静中引向了可怕的第一次世界大战；上个世纪八十年代，苏联已经成立了 75 年，在世界舞台上似乎成为一个永久的国度。那时，美国明显害怕苏联在军事上占上风，只有不断的努力，美国才能处于不败之地。然而，让人愕然的是，短短几年后苏联就解体了；日本是个地震多发的国家，但在神户地区几个世纪以来却是一直非常的平静。上个世纪末

的一天，一场震惊世界的神户大地震使得巴林银行走向破产。（本段摘自《临界》一书）

当然，事后分析起来，这些偶然事件正巧碰上了合适的土壤，所以才演化成一场巨变。按照《临界》中的说法：大的事件并不一定需要大的原因。那么为什么这种巨变是迅速的，而不是缓慢的呢？我们以地震为例，地震的成因非常简单，就是由地壳运动而产生的。地壳的运动是非常缓慢的，而地震却能在瞬间释放出巨大的能量。这是因为岩石之间是具有“摩擦力”，地壳运动产生的能量被这种摩擦力封存起来。当这种摩擦力与封存的能量处于一种临界状态时，非常小的偶然事件就能产生巨大的能量释放。

即使是在我们的生活中，我们也不难发现：原因通常是渐进的，而结果却是跳跃的，也许这就说明原因和结果之间确实存在着“摩擦力”。记得小时候我得过一次肺炎，最后好像是吃了一种在当时很新的抗生素才治好的。当时我老妈跟医生说：“还是西药的效果更好，以前吃了这么多中药都没有任何改观。”医生说：“我们吃饭都是吃了最后一口才吃饱的，难道我们之前吃的那么多饭都是没有用的吗？”在《短线交易大师：工具和策略》我也看到了这样一种说法：交易者的成长就像一颗种子成长为花朵一样，起初相当长一段时间的成长都是在我们无法观察到的地下进行的。“不要不满现在，成就往往就在一瞬间”，说的也是这个道理。努力是渐进的，而成绩却是跳跃的。

上面说到的“摩擦力”本质上究竟是个什么东西呢？不地震是一种常态，而地震是一种非常态，那么摩擦力就是一种维持常态的力量。或者说常态是一种普遍的规律，而“摩擦力”又表现为现有规律的惯性。“摩擦力”的本质似乎还能解释为封存效应，我们来看看政府调控经济的效果吧。97年中国经济成功实现软着陆以后，就进入了长期的通货紧缩状态。政府采用了包括激进财政政策、降息等一系列的刺激经济政策。当时这些政策到底起到了什么样的效果呢？我个人感觉几乎没有任何效果。2004年的时候，中国的物价才最

终开始见底回升。现在想想看，当时房地产的价格真是便宜得不可思议。那么数年刺激经济的政策真的没有效果吗？不是这样的，刺激经济的政策虽然基本上不能扭转通过紧缩的现实，但却为未来的通货膨胀埋下了伏笔。上海的房地产一夜之间陡然而升，并且迅速的蔓延至全国。短短的两三年间，我身边的二手房价格上涨了五倍！调控经济就像是煲鸡汤，淡了加点儿盐；咸了兑点儿水。但遗憾的是，现实世界中存在着封存效应，盐并不能很快的溶解，水也不能很快的稀释。从微观上看，虽然政府在不断的加盐，但汤反而越来越淡。突然汤又变得咸得让人受不了，政府只好再不断的兑水，但兑水后也改变不了汤越来越咸咸的现实……，也许经济发展的实质就是在管理层不断加盐、不断兑水中，经济总量变得越来越大。

回到我们的金融市场上，巨变效应也是同样被经常演绎。当市场的常态已经被交易者所深信不疑时，通常巨变就开始了。市场的本质也许就是两种相反力量的正反馈与负反馈。上涨意味着继续上涨，就是正反馈；而上涨意味着下跌，就是负反馈；同时负反馈具有封存效应！上涨的本身就在不停的聚集着下跌的力量，同时上涨又让交易者对下跌的理由视而不见。当市场最终处于临界状态时，一个小事件就能使得聚集起来的下跌因素瞬间爆发出来，从而产生巨变现象。外国某交易大师曾经说过：大多数的基金经理在大多数的时间内都是正确的，而在少数偶然事件面前输得一败涂地。如果你真的了解市场的本质，你会发现这种偶然事件，只不过是通常很少出现的必然事件！我深信：很多人是靠偶然事件走向破灭，而我是靠偶然事件使资金上一个台阶。

恐龙效应

交易者戴上光环与走向陨落，从本质上来说其实是同源的。

——金融帝国

7800 万年以前地球的自然环境是那么的温暖和潮湿。此时爬行动物非常迅速的适应了当时的自然环境，将自己快速发展壮大起来。由于对环境的适应，而抢占了越来越多的生存资源，最终成为当时地球的主人。突然地球的自然环境开始变得寒冷与干燥，曾经带上光环的恐龙迅速的灭绝了，而从来就没有展露过锋芒的昆虫却活了下来。

市场和我们生活的自然界有很多相似之处，在不同的时间段内表现出截然不同的市场特征。以股市为例，95 年以前

市场热点是小盘、绩优、含权；95年市场热点是异地、大盘、低价；96年到97年上半年市场热点为绩优、大盘的行业龙头；97年下半年到2001年市场热点为绩差、小盘、曾经被誉为“死亡板块”的题材股票；2001年至今的市场热点又回到以业绩为主线的价值投资。

大盘与小盘、绩优与绩差、价值与题材等等，这些互相矛盾的概念都曾在股市某个特定的阶段称霸一时。98年至2001年市场以不炒市盈率而炒“市梦率”为主流理念，而之前和之后市场的主流理念都在宣称“业绩是市场永恒的主题”。从基本面来划分的话，还可以把特点的概念进行更细微的划分。但这些更微观的概念，似乎寿命会更加的短暂。

从技术面来看，市场在不同的时间段内也表现出截然不同的市场特征。有时价格在一个非常窄幅的空间内不断整理，有时价格又在不加停顿的勇往直前；有时市场牛市冲天，有时市场又熊气弥漫；有时市场运行的非常缓慢，总是一步三回头，有时市场的趋势特征又强大的超过所有人的想象力。

根据“巨变效应”我们可以发现，这种截然不同的转变往往发生在非常短的时间内，而并不是缓慢渐进的改变。2001年6月之前市场不温不火的横向整理，而之后市场却迅速走出了夸张的下跌行情；2005年7月以前市场熊气弥漫，而之后似乎突然就变成了势不可挡的牛市。这种在两个极端之间跳动的现象，在市场上屡见不鲜。

做交易不外乎就是靠对规律的寻找，找到某种概率优势。而规律我们又可以分为微观规律、宏观规律。越微观的规律就越能让交易者创造出越辉煌的战绩，但同时越微观的规律能够保持有效的的时间就越短。同样，越宏观的规律就越能够保持更长的有效期，但同时越宏观的规律就越难在某个特定的时间创造出辉煌的战绩。

曾经在股市上，熊市中我通常不是做得最好的，做得最

好的是死空头；牛市中我通常也不是做得最好的，做得最好的死多头；但有意思的是，一轮牛熊循环过后，能够超越我战绩的人总是寥寥无几。所谓死空头就是把熊市中任何上涨都视为反弹的人，死多头就是把牛市中任何下跌都视为回调的人。而对于我来说，无论牛市还是熊市，也无论我是看涨还是看跌，只要是能够超过一定幅度的反向运动，我都会视为趋势的改变。如果趋势没有改变，我会在其后更不利的价位重新找回自己的位置。很显然有成本的人，永远没有无成本的人利润大。

也许“恐龙效应”真得能够很好的解释，为什么很多交易者都是在戴上光环后快速的陨落。能够戴上光环的交易者，必然更多的利用、依赖了市场中的微观规律。同时他们的辉煌也不可能过多的在交易中考虑到成本问题。一个交易者越能适应当时的市场环境，似乎就越不可能适应变化后的市场环境。这时通过过度适应市场而戴上光环的同时，也就为其后的陨落卖下的伏笔。当市场的特征出现巨变的时候，这种过度适应市场的交易者就会被市场迅速的扫地出门。

在我们的地球上生活着脱颖而出不久的哺乳动物，也生存着远为古老的昆虫，但这之间的恐龙却灭绝了。有意思的是，在我们能够看到的交易书籍中，也存在着别无二致的现象。我们能看到最近几年才风靡起来的最新交易技术，也能看到上个世纪初流传下来的交易理念，但这之间的几十年似乎真的是一种真空。记得97年时，市场流传着一种“小波浪理论”的分析方法，据说当时抄底逃顶屡试不爽，但后来这种方法就没有任何用武之地了。也许越古老的、越简单的交易理念才能越接近交易的本质，而那种精确的交易技术似乎总是会短命的迅速被人遗忘。

按照这种理论推导下去，我们不难得出这样的结论：好的交易者应该是那种从来没有展露过头角的人。这和我们的常识似乎不太相同，交易比赛的获胜者在展示他们辉煌战绩的同时，总是能够吸引更多交易者的眼球。在我看来，好的交易员应该是默默无闻的，他们没有任何可以炫耀的辉煌。

而这些默默无闻者，却一遍一遍的看着其他高手从戴上光环到迅速陨落的表演。

钟摆效应

市场并不存在为单次交易负责的单向真理，市场上的真理在概念上都是成对出现的。

——金融帝国

我小时候在学校内看一本关于股市的书，有一位同学觉得挺好奇，也非要看一看。由于他并非“身在此山中”，所以也就没有股民身上固有的那种追求幻觉（完美的确定性）的倾向，从而说出了一句非常经典的话：“我发现书中的内容几乎都是矛盾的”。顺便说一句，那不是一本关于一整套交易理念的书籍，而是一本东拼西凑起来的有关交易技术的书籍。对于现在的我而言，这样的书根本就不值得一看。

没错，我这位根本没有做过交易的同学，真是说出了关于市场的真谛。所谓市场，当中根本就不存在什么能够为一次交易负责的单向真理，而是由众多对立矛盾的概念组合而成的。我们这些交易者都是在这样的至理名言中成长起来的：要顺势而为，但不要追涨杀跌；要高抛低吸，但不要逆势交易；交易者不能够贪婪、不能够恐惧……，我就奇怪了，你不贪婪，干嘛还要来到股市？

市场至少从概念上来看是对称的，贪婪与恐惧、趋势与整理、敏感与迟钝、业绩与题材、大盘与小盘等等都是“成对”出现的。当你能够找到一种交易的方法，那么我肯定还存在一种与你相反的交易方法存在。或者说，任何方法在不同的历史时段内都是会有“占便宜”和“吃亏”的时候。有人认为，业绩是股市永恒的主线，但这种思路在1997年至2001年的4年间将会陷入泥潭。我深信，市场就像一块磁铁，有S极就有N极，而磁单极并不存在。

当然上面的论述完全是站在宏观的角度上，而在微观上市场确实能够在某一特定的时段内重复着某一极端的单向规律。根据“巨变效应”中阐述的内容，我们可以想象得到：市场在宏观上应该是在两个单向的极端间摆来摆去，这就是我所说的钟摆效应。

市场的钟摆效应确实存在着钟摆的某些特征。我们经常听到这样的说法：横的时间有多长，立起来就有多高。这就是有点类似于江恩理论的“时间换空间”，市场用整理的时间换取了未来大幅波动的空间。同时也有“空间换空间”的

说法，市场用大幅上涨的空间换取了未来大幅下跌的空间。在江恩看来，时间和空间从本质上来说是一回事。从交易者的信念中，我们也能够看出这种转换现象。当 97 年业绩信念深入人心后，市场进入了长达 4 年的题材市；而当 2001 年题材为王的信念深入人心后，市场至今都在围绕着业绩的主线。这种“捧得越高，摔得越狠”的现象，与真正钟摆左边摆动的越高，右面也就摆动的越高的规律不谋而合。

如果说钟摆的摆动是绝对对称的话，那么市场是否也是绝对对称的呢？假设，市场是绝对对称的话。那么任何一致性的交易方法在交易足够多的次数以后，最终的战绩都会趋向于零。这时任何交易方法都不可能在宏观上从市场上获利，而不采用基于从概率引申出的一致性交易方法的交易者又和赌博无异。这时的市场就是绝对的效率市场！

我不否认市场在很大程度上是对称的、是具有“效率”的。但万幸，市场并非完全对称的。比如，经济会随着时间而不断增长，这就是一个不对称性。由此就能够产生一种“随便买、随时买、不要卖”的长期指数化投资策略。市场是人性的一面镜子，如果人性具有不对称性的话，那么市场也就自然会具有不对称性。本书的全部交易理念都是基于人性的不对称性，使得市场具有某种概率上的不对称性。利用这种概率上微弱的不对称性，建立一种具有概率优势的一致性交易策略，从而实现长期必然的获利。这些我们会在后面详细的探讨，这里我们需要了解的就是：虽然市场并非完全对称的，但对于一种方法而言，前人的利润必然会由后人来买单（当然这种买单未必和之前的利润绝对相等）。

这种不完全对称是存在无疑的，但同时又是非常微小的。既然股民的战绩具有“7 赔、2 平、1 赚”的规律，那么市场就绝对不可能是完全对称的。有意思的是，股民并非次次出错，所以这种不对称性也是略微的。在市场上长期必然获利的方法，完全来自于大多数股民的集体误区。这样一来，我们如果能够研究明白大多数股民为什么亏损，那么就

能轻松找到获利的办法。

高低错觉

强加给观众一个参照物，那么观众就会得出一个你所需要的高低评价。

——金融帝国

在我看来，更多的交易者都不是趋势思维的信徒。他们不甘心当“傻子”，而在任何一笔买卖当中都要考虑所谓高低的问题。这本身就是一个误区，高低根本就不应该作为买卖的理由！对于我这样的趋势信徒而言：只要上涨还在继续，那么多高都不嫌高；只要下跌还在继续，那么多低都不嫌低。可是市场上总是流传这样一种说法，交易获利的根本在于低买高卖。也许这种说法并没有任何的错误，只有未来卖出的点位比买入时更高，交易者才能够获利。请注意，这时的“低”是以未来作为参照物，而绝对不是以过去作为参照物！遗憾的是，更多的交易者都喜欢同历史比较而得出高低的结论。在他们看来，只有买的比“历史”低，才算是聪明。如果今天的价位比昨天高，那么今天买入的人就是傻子。

也许市场除了有趋势特征以外，确实还存在整理特征。这就是所谓的负反馈，涨多了就要跌，跌多了就要涨。那好，我们就同历史比较，来迁就整理思维的信徒吧。这时有一个不容忽视的问题：既然所谓高低是一个相对的概念，那么我们该如何选择参照物呢？

大盘从 998 点涨至 4336 点，然后又跌至 3400 点。那么这个 3400 点到底是高还是低呢？如果我们画一条水平线，就能够找到 2007 年 4 月 9 日的上证指数也是 3400 点。那么同样的 3400 点到底又是高还是低呢？我相信，大多数股民对于第一个 3400 点都会以 4336 点为参照物得出低的结论，而对第二个 3400 点又都会以 998 点为参照物得出高的结论。这时同样的 3400 点在不同的参照物面前，得出了截然不同的高低评价。由此看来，即使是整理思维的交易者，他们对于自己极其在乎的高低问题，所作出的评价也是不客观的！

股民通常都喜欢于卖高买低，这时对于个股而言就会出现一个有意思的现象。股票越涨市场介入程度就越低，而股票越跌市场介入程度就越高。所谓市场介入程度，是指散户的参与程度。道理很简单，一只反复上涨的股票，曾经的持有者会因为价格高而卖出，同时持币者也不会买入找不到高点作为参照物的股票。我有点理解大多散户了，自己当了傻子不要紧，只要之前有更傻的人就行。事实上，任何一个点位买入股票，都有可能被套牢。但是买入上涨的股票就有可能成为最傻的人，而买入正在下跌的股票就会有之前的买入者肯定比自己傻。这就是人性丑陋的一面，就像老话说的“死了也要拉一个垫被的”。当 600788 跌至 0.2 元时，14 元的买入者要比 15 元的买入者好受一点吧。在 2001 年的散户厅内，我发现了这样一种可悲的现象。一群炒股票的中年妇女，互相打听对方套牢的股票，然后她们就去抄同伴的底。无论未来的涨跌，他都能占到同伴的便宜。后来的事情就更加可笑了，这些人在绝对公平、自由的资本市场上，居然开始勾心斗角、甚至关系紧张。

在那个庄股横行的年代，庄家反复利用散户这种心理弱点以及对高点的判断错觉。一只股票从 5 元涨到 10 元时，

散户会越来越少，这时筹码流向庄家和趋势跟踪者手中。请注意，更多的散户不是趋势思维的信徒，所以无论如何股票怎么涨，敢于追高买入者都是少数，这样一来庄家无论如何都出不来。当股票一路上涨时，能够抛售的散户越来越少，所以越涨就越不费力气。如果庄家准备在 20 元实现成功撤庄的话，那么通常会拉高到 30 元、甚至 40 元。道理同样很简单，没有“打折效应”，散户是不会当傻子的！坐庄并不复杂，从 5 元到 10 元完成吸纳，然后空拉到 40 元，之后的下跌就会不断的套牢抄底盘！当然随着股票的上涨，基本面都会或多或少的变好，最低限度也会流传出来一些概念。可爱的散户朋友们，就会用折扣价格买入富有丰富概念的“优质股票”。按照常理来说，基本面通常是跟着股价走的。我们可以把基本面理解为 60 日均线，也就是说基本面的最高点通常落后于股价的最高点。当股价与基本面（60 日线）相交以后，股民就会有一种超值的错觉！如果股民习惯于将过去三个月的价格当作参照物的话，那么 60 日均线就成为了股民对于高低判断的形象表述！

这不由得让我想起一种销售策略。数年前，我所在的手家公司推出一款具有“超长待机”功能的手机。那时这种功能并不普及，所以消费者也很难说得清其到底价值几何？如果这款手机低价销售的话，那么消费者就会认为超长待机并不值钱（其实也是不值钱）。公司的销售策略就是：花费重金宣传，同时高价销售。我们这些业务员都感到销量不大，建议公司降价销售。公司给我们的答复是：现在并非让你们“冲量”，而只要让消费者知道这款手机即可。只要我们把高价位挺住两个月，那么未来的每一次降价都能使销量上一个台阶。确实高明！消费者如果没有参照物的话，很难对于贵贱做一个“合理”的判断。就像股民也同样并不了解股票应该价值几何，尤其是不明白一种题材、一种概念价值几何，没有参照物同样也很难判断的道理是相同的！

这不由得又让我想起一个有趣的故事：佛祖某日下山看到一家商店供奉着一尊精美的佛像。佛祖非常喜欢，决定将其买下来。老板看出佛祖的喜欢之情，所以将并不值钱的佛像开价 5000 元！佛祖扬长而去，回寺与众僧讲述此事。众僧都谴责利欲熏心的商人，并且决定教训他一下。但佛祖说：这倒不必，他有办法用 1000 元的价格将佛像买下，并让众僧听他的安排。每隔一日让一位僧人以比昨日低 500 元的价位去商店内购买。第二天僧人出价 4500 元，店老板不卖；第三天另一僧人出价 4000 元，店老板同样不卖……，直到数日后，一位僧人出价 500 元，店老板肯定还不会出售。次日，佛祖再度下山，轻松的以 1000 元的价格将佛像买下。这其中的奥秘并不复杂，读者朋友们可以想象一下店老板每日的心情变化。其实经历过熊市的读者，一定会深有感触。

在我看来，趋势与整理并不矛盾。事实上，每个交易者都在运用趋势和整理这两种思维，只不过他们的尺度并非相同。关键是，让整理的尺度大于趋势的尺度一个数量级！中线追涨杀跌，那么长线就是高抛低吸。遗憾的是，更多的交易者乐意于中线高抛低吸，长线追涨杀跌。如果股票从 10 元涨到 20 元的话，那么 12 元买入股票、右半球跌至 18 元卖出，难道就不是高抛低吸吗？事实上，更多的股民乐意于 12 元高抛，而 18 元低吸。

对错悖论

对错的评价不应该是基于结果，而应该是基于原因。

——金融帝国

如果一位交易者学不会如何正确区分“对与错”，那么他将永远原地转圈而毫无进展。

——金融帝国

在交易之路上，我们走的再慢都没有关系，但是我们必须确认自己是在向前走。

——金融帝国

某日一位赌徒赢得了比一年工资还多的钞票，回家后太太像迎接功臣一样准备好了丰盛的酒菜。不久这位赌徒又输掉了更多的金钱，这次他的太太说什么也不让他进门了。赌博是原因，输赢是结果；是否赌博是可以确定的，而输赢是无法确定的。那么交易者对于交易方法而言，是否也想这位赌徒的太太一样，用结果来决定一切呢？

有时我在想：我们这些交易者的喜怒哀乐、甚至是对错的评价，都是完全建立在我们根本不能左右的结果上，这难道不可笑吗？在大多数的交易者看来，能赚到钱的方法就是好的方法，而能亏钱的方法就是坏的方法。如果真的按照这样的逻辑来分析对错的话，那么任何方法都是好的方法，同样任何方法也都是坏的方法。

这种对错观的直接产物就是我们后面要谈的“学习效应”，这样一来我们就陷入了永无止境的“狗咬尾巴”的怪圈中而无法自拔。事实上，交易者达到成熟的起点与终点之间的距离并不遥远，但通常交易者都是在原地转圈而停滞不前。在我看来，交易者能否取得成功，从某种意义上来说就是取决于坚持“错误”与改正错误的能力。其中第一个“错误”代表自身交易策略带来的合理亏损，而第二个错误代表交易方向错误而出现的亏损。这就是庄子所说的“外化而内不化”。这方面的内容我们稍后再详细探讨，这里我希望读者朋友们明白的是：对于对错的评价应该是基于交易策略而不是基于结果。

对于任何交易者来说，都必须找到自己应该承担的东西。交易绝对不是没有成本的不劳而获，所以我们必须首先确定我们能够承担的成本是什么？然后，找到一种合理的策略来一致性的实现全部交易。这就是每一位交易者成长中找到的基石！当你知道什么样的行情是你必然亏损的行情时，那么你自然就找到了什么样的行情是你必然能够获利的行情。在交易之路上，我们走的再慢都没有关系，但是我们必须确认自己是在向前走。如果你不能接受“盈亏同源”的事实，那么你就不可能找到固定的基石，自然你的全部交易技术就只能是空中楼阁。

在“巨变效应”中，我们讲述了“原因是渐进的、结果是跳跃的”的道理。一根单独的稻草无法压倒骆驼，之前的稻草并非毫无价值。没有压倒骆驼的稻草就是你的亏损；而最终压倒骆驼的稻草就是你的利润。这就是“盈亏同源”的道理！当你规避了亏损，自然也就规避了利润。明白吗？最

后一根压倒骆驼的稻草并非是特殊的！那么，让你盈利的交易也并非是由于特殊的方法而产生的！请记住，盈亏是不可分割的！

学习效应

市场是一位狡诈的老师，而交易这是一位愚钝的学生。

——金融帝国

向成功者学习是人类的一项重要本能。就连这一点，在市场面前都能成为不小的问题。有时我在想，到底是人性的错，还是市场的错？也许市场本来就是人性的天敌。无论人性如何，市场都会成为人性的敌人。

如果你没有由固定基石形成的一致性交易策略，那么你会自然会受到身边交易者的影响。在一个大户室中，你左边坐着追涨杀跌的 A，右边坐着高抛低吸的 B。如果市场走出持续的整理行情，那么 B 就会获利丰厚；而 A 就会不断的左右挨打。由于你没有跳出“结果决定论”的怪圈，那么你就会认为 B 做的比 A 好。自然你就更倾向于向 B 学习……，当你也决定采用 B 的方法来不断获利时，突然间市场走出了强劲的趋势行情。很快 B 送回了大部分的利润，而你只好平白无故的产生亏损。这时，A 终于不再垂头丧气，而昂首挺胸的享受他的利润，以及众人羡慕的目光。开始你觉得这是偶然现象，但趋势却一点也没有完结的迹象。一段时间后，你终于改变了自己的看法，你觉得事实上 A 的方法更好！好，这时你又开始跟 A 学。但更有意思的是，市场突然又陷入了似乎没有尽头的整理行情中……

后来你决定不能再受到外界的干扰，而自己用趋势跟踪系统来应对行情。开始时，你用一个敏感的尺度来捕捉趋势。本来你做多，但股市偏偏开始回调，并且触及你的止损点。要命的是你刚一卖出，市场就立刻上涨。经过自己的总结与反思，你发现是你的止损点设置得太敏感。过了相当长一段时间，迟钝一些的止损点又一次让你卖在地板价上，你觉得还应该在迟钝一些。又过了相当长一段时间，你发现虽然股市走出了趋势，但你“掐头去尾”后并没有赚到什么钱。如果你能够敏感一点的话，那么就能赚到更多的利润……

上面两个故事的主人公就是曾经的我！请注意，这只是趋势与整理、敏感与迟钝两个对立的极端。事实上，市场中还有更多矛盾的对立。如果你在每一个矛盾的对立两极间，都转两个圈，那么几十年就过去了！事实上，从 97 年到 2001 年我还从绩优概念摇摆到题材概念。

整理和趋势之间是不完全对称的。趋势略微强于整理，这是由股民更乐意于“盈利兑现、亏损挂起”而决定的。至于敏感与迟钝之间就是完全对称的，如果你用不同的尺度操作足够长时间的话，那么战绩是趋同的。当然这需要忽略了交易成本，但交易成本对于中线以上的尺度而言，基本上可以忽略不计。当你在市场上待的时间越长，你就能够找到越多的“等效性原则”。如果你总是像雷锋那样，付出了成本就离开，而绝对不享受利润的话，那么亏损已经就是注定的事情！

市场的机制就是制造微观定势，然后突然打破这种定势，而将追随定势的交易者一网打尽。这有点像狼来了的故事。通常来说，微观定势每重复一次，信徒就会成几何倍数增长！牛市这位老师就是在不断的教给学生：止损是愚蠢的、长期投资是明智的。当好学的学生学会这些以后，熊市这位老师就开始上场了，他不断的教给学生：止损是英明的、长期投资是胡闹的。而且市场这位老师又是尽职尽责的，学生学不会、他就不离去。真是“包教包会、学不会不收费”。大牛市中的洗盘其实有两个作用：一个是通过持有者的换筹来提高市场平均持有成本；另一个更为重要的作用就是告诉大众——下跌并不可怕！

这个世界上只有两种人最吃香：一种是信仰坚定的人，一种是根本就没有信仰的人。我对价格的涨跌就是绝对没有信仰的人，绝对的随势而动。但我对趋势思维又是信仰异常坚定的人，无论输了多少次，我都还敢继续下注。而如果你是既有信仰，但又不坚定的话。那么你就会随着市场这座大钟而左右摇摆，并且永远慢市场半拍。先来的人吃饭，后来的人买单。那么你将永远是没有吃饭，但却买单的人。

我见过很多炒股时间超过十年的人，大多数仍旧无法跳出“狗咬尾巴”的怪圈。也许学聪明简单，但坚持愚蠢就不是那么容易的事情了。有的时候，敢于同最近的成功者说不，真是一种非凡的能力。我曾经深深地感受过那种巨大的压力，那种与潮流对抗的压力。

人通常都是健忘的，而只是对最近半年左右保持深刻的记忆。市场的评论家们总是能够找到最近半年获利最多的交易方法，然后张大嘴巴告诉所有的人。守住自己的“道”真的是一件很难的事情，要知道我们每一个人都不是孤立的。

有时我也在想，为什么交易上的成功者如此的少？首先，没有任何人会教给投资者抛弃确定性的成本观念。好，大家都想次次正确，那么分析师就不敢谈不确定性、不敢谈赌博。其次，市场上的一轮循环可能持续极长的时间。热点从业绩到概念，再从概念到业绩的循环真的需要长达几十年的时间。即使你再有悟性，没有经历过一次循环的人也是不可能感受到市场的“钟摆效应”。最后，就是人性的问题了。没有人会看到别人赚钱不“眼热”；没有人愿意心甘情愿的吃亏；没有人愿意相信单笔交易是没有道理可言的。

超市原理

在我看来，股民们大面积亏损的一个最为主要的原因就是正确率太高了！

——金融帝国

超市那种最后一次性结账的销售模式更能激发起消费者的消费欲望。在结账前的采购中，如果是每拿一件商品就结账一次的话，那么估计销售额就会出现下降。简单的说，人对于“次数”要比“数量”更为敏感。如果是收入的话，那么10次1元的收入产生的满意程度大于1次10元的收入。同理，对于支出而言，10次1元的支出产生的痛苦程度大于1次10元的支出。

这一点在市场上表现的也极其明显。为什么股市上牛市中的成交量大于熊市呢？因为交易者在获利的情况下更乐于于交易。这同时说明交易者并不是绝对客观的，而是存在相当大程度上的偏向性。也就是说，交易者更重视概率而不是赔率。

虽然市场上有“7赔、2平、1赚”的说法，但市场平均正确率却是高于50%的。我们虽然不可能精确计算市场的平均正确率到底是多少，但用一个简单的公式就能算出一个大概。用股市上，牛市成交量的总和/全部成交量的总和=全部交易者的平均正确率。一个奇怪的现象：我在身边的股民中，找到一个正确率低于50%的交易者是非常困难的！如果你不相信的话，也可以试着找找看。

在我看来，股民们大面积亏损的一个最为主要的原因就是正确率太高了！假设，某股民在最短持有周期为两周的情况下，刻意降低正确率，那么就有可能实现长期的盈利。这又不符合大众的常理，难道亏损的罪魁祸首真的在于高正确率吗？

正确率的本质到底说明什么？正确率的高低，同预测水平的好坏并非具有绝对的相关性；而与离市策略具有更大的相关性！理论上讲，即使在随机开仓的情况下，只要止损的幅度数倍于止赢的幅度，那么正确次数就能数倍于亏损次数。所谓高正确率只能说明利润是被众多的人（次）平分，而亏损是由少数人（次）承担。由此看来，股民的高正确率，只能说明“利润兑现、亏损挂起”的癖好在起作用。简单的说，对于一定数量的利润而言。多数交易者希望是由更多的盈利次数与更少的亏损次数组成；而我希望由更少的盈利次数与更多的亏损次数组成。

交易者更愿意确定利润，而逃避亏损的本能，正好为我们找到了获利的武器。我再说一遍，所有具有再现性概率优势的交易方法，完全是来自于人性的不对称性使得市场产生的不对称性。像大众对待利润那样对待你的亏损，你就能长期盈利！

复利悖论

无论你承认与否，交易者追求的很多东西是永远也无法真正得到的。

——金融帝国

如果我们能够每年获得 40% 的收益率，那么 7 年后资产

就增长了 10 倍以上，20 年以后资产就增长了将近 1000 倍。如果半年能够获利 40% 的话，那么 10 年后资产就能增长将近 1000 倍，而 20 年就能增长 1000000 倍。

年收益 40% 相当于每月平均获利 2.8%，这是够低的收益率了。但如果你能够将这种微小的月收益保持 20 年的话，那么 10 万元的初始资金也能够变成一个亿！而如果你能够每年将资金增长 100%，那么 10 万元的初始资金 20 年后能够变成 1000 个亿。要知道每年 100% 的收益率，只相当于每月 6% 的收益！

在我看来，20 年 1000 倍的投资收益理论上来讲是可行的，但无论如何 20 年 100 万倍的投资收益是绝不可能的。那么由此可以得知，一年超过 1 倍的收益如果能够稳定的话，那么就能产生绝对不可能出现的“市场怪物”。由此可知，一年超过 1 倍收益率的交易方法，必然是不稳定的！要知道一年 1 倍的收益率只相当于 6% 的月收益，那么每月能够产生超过 6% 收益率的交易方法同样是不稳定的。

衡量获利速度的快慢有三个指标：正确率、赔率、交易周期。从“超市效应”中我们可以得知，正确率同赔率是互损的。即使全部交易环节都采用随机操作，那么正确率与赔率的乘积应该等于 50%。如果我们能够通过任何交易技术将期望收益略微的提高，那么我们就可以具备期望收益优势。而这种期望收益优势在反复的操作中被不断的叠加，那么就能产生真实的钞票。如果这种操作周期足够短的话，那么就可能短时间内创造出惊人的利润！而这种惊人的利润在长期的复利效应下，就能产生根本不可能出现的“市场怪物”。

如果站在市场怪物不可能存在的前提下，那么越短的交易

易周期，就必然会使期望收益降得越低。同时我们略微的期望收益优势，还会被交易成本所大量吞没。但这与事实并不相符，我们可以轻松找到短线快速获利的案例。那么结论就只能是获利速度与稳定性是互损！而稳定性说明什么呢？稳定性可以理解为交易结果与理论值的方差，或者是期望收益未来可能变化的幅度。在我看来，稳定性是最为重要的一个参数。他是决定着交易者生死存亡的问题，稳定性差意味着被扫地出门的可能性更大。即使期望收益是正值，但只要交易结果方差足够大的话，我们照样可能血本无归。如果说，交易者第一目标为“不亡”，那么我们就必须追求稳定性！

提高稳定性就必须降低获利速度，也就是说在期望收益不变的情况下提高操作周期。如果是期货市场的话，那么上面的说法还忽略了一个问题，那就是仓位！其他条件相同的情况下，越重的仓位就能产生越大的获利速度。期望收益是每位交易者所追求的，那么交易者的陷阱就只剩下重仓与短线！

如果我对一位交易者说，我正在开发一种能够在未来 20 年后将 10 万元变成一个亿的交易系统。那么这位交易者通常会认为我的欲望太高了，甚至认为我是在做一个不可能成功的系统。有意思的是，也许这位交易者认为自己的目标很保守，只不过想通过日内操作来实现每周 2.8% 的收益。按照这种逻辑，他认为每周获利 2.8% 比 20 年获利 1000 倍更容易！要知道，只要这位交易者能过在市场上活 20 年，那么他贡献的手续费已经是一笔不小的财富了。如果再加上移滑差价等交易成本，那么每周获利 2.8% 所需要的技术水平要数百倍于我。

我与很多人讲，我在交易事业上的“十年大计”时，他们都说我太贪了。但有意思的是，我的交易技术很粗犷，而更多的人都追求很多精确的交易技术。我保守的计算了一下，如果大多数人追求的交易技术能够实现的话，那么他将

10 万元变成一个亿最多用五年。我是说，更多的交易者对于交易技术的要求同对交易战绩的要求，简直就是一天一地！没错，对于交易技术而言，更多的人都觉得我不思进取；但对于交易目标而言，更多的人都觉得我异想天开。而在我看来，他们追求的交易技术，是永远都不可能达到的幻觉！

很多交易者对于交易技术的选择，都抱着一种“射箭”的思维。无论我们最终能够射中几环，我们都要瞄准“十环”。事实上，交易根本就不是这样。如果我想射中“五环”，那么我就应该选择能够达到“五环”的交易技术，并且追求更高的稳定性，而最大程度的保证我能够达到这个目标。相信我，交易是一门“舍”的艺术。当我放弃了射中“十环”的可能性时，我选择射中“五环”的技术就有更大的稳定性。

相信我，对于交易技术而言只有“可行”或“不可行”两种状态。当你准备使用一种交易技术时，可以先计算一下成功后能够带来多大的利润。如果这种利润都让你绝对不可思议的话，那么就不要再在这种交易技术上过多的浪费时间。当你知道利润是不可能实现、而收入又是巨大的时候，那么只可能是有更大的成本隐含在其中。如果你连成本是什么都不知道，那么使用这种交易技术无异于自杀！

鸵鸟现象

我是一位知道自己是在赌博的交易者，而更多的人是自以为在作交易的赌徒！

——金融帝国

据说，当鸵鸟被猎人捕杀时，它们不是逃跑，而是把头钻在沙中。当他看不到枪口时，枪口就真的不存在了！中国人有一个特别不好的习惯，那就是回避问题。不愿意接受的事情，我们就可以不去正视它，回避就是最好的办法。

我曾经受到过两次虚假业绩的伤害，差一点就让我血本无归。当时我真的痛恨这个市场太不公平！这样一来，我就陷入指责与牢骚中不能自拔……，让我走出泥潭的是一篇和股市没有丝毫关系的文章——《宽容的荷兰人》。如果一种现象你无法消除它，那么与其回避还不如正视它，从而承认它、接受它、研究它、合理地控制它。如果你连承认都不敢承认，那么你是无论如何也不能合理控制它的。这样一来，我就承认并且接受业绩可能虚假这个现实，从而研究如何控制这种风险对自己的伤害。慢慢的，这种理念甚至成为我其后交易策略形成的一条主线，那就是：从对抗到包容。

至此，在我的词典里已经没有“忌讳”二字。我们忌讳的通常都是真实存在事物，只不过我们不愿意接受所以才忌讳。那么这里就说一下大多数股民们忌讳什么吧。

首先，是“怕亏情结”。大多的股民都不乐意于面对亏损，很少有股民在交易之初就计划好亏损、更不用说把亏损设计为交易策略的一部分。无论你是否承认，只要是做交易就有可能亏损！“盈利兑现、亏损挂起”虽然能够暂时的对亏损视而不见，但通常未来都要承受更大的代价。既然与亏损对抗不会有什么结果，那么我就想办法包容亏损，用利润来对冲亏损。反正怎么交易都要亏损，那么我与其被动的接受亏损，还不如主动的、有计划的、有步骤的去亏损。当我

完成买入（开仓）交易以后，全部的工作就是对亏损的控制。盈利嘛，不用管它、随它去吧，它会自己照顾好自己。现在的我真得很轻松，回头看看那些忌讳亏损的人，他们活得真得很辛苦。一天我在股市里等人，看到一位股民十分钟向他的同伴问了八遍“你说过两天能不亏损吗？”这种亏不起的心态，最终的结果只能是上涨没他事，下跌他肯定跑不了。其实学会止损只是初级标准，然后要是不忌讳亏损。当你明白“盈亏同源”后，你就知道亏损本身就是最好的风险释放过程，这时你会爱上你的亏损。如果亏损是你永远也不能征服的敌人，那么为什么不将亏损包容、然后和他做朋友呢？我们可以不用同利润亲密接触，但对于亏损我们必须形影不离的对它照顾有加。我绝对不是开玩笑，交易的真谛就在于像常人对待利润那样对待你的亏损。

其次，是“怕隔夜情结”。在期货市场上，由于很多品种的定价中心在欧美，所以晚上外盘的大幅度波动就很可能对交易者的隔夜持仓造成很大的风险。这种隔夜风险是确实存在的，而且我至今也没有找到这种隔夜跳动任何概率上的偏向。这样一来，在期货公司的怂恿下，更多的交易者都把不持有隔夜单作为自己的交易规则。道理很简单，很多交易者都曾经受到过隔夜跳空的伤害，自然就不愿再涉及这块伤心之地，而是陷入日内和重仓的误区。在日内的有限时间内，交易者基本上不可能靠放长利润来实现大赔率。自然他们就只能掩耳盗铃的追求高正确率了，通常最终的结果就是“领取整存”。事实上，我曾经也经常受到隔夜跳空的伤害（一夜亏损6位数），而且我深信以后也无法避免受到这种伤害。在我看来，隔夜跳空只不过是一种噪音，使得价格走势并非呈现连续波动的特征。那么理论上讲，止损幅度就应该有一个下限，过小的止损幅度就是没有意义的。大的止损幅度自然就决定了仓位不能太重，这样一来我就用轻仓的策略来包容这种隔夜风险。

再次，是“怕赌情结”。一般来说，我同别人聊交易都是挺受人欢迎的。但是几乎所有的人都反感我将交易同赌博

相提并论。如果市场上、甚至是现实世界中根本就不存在确定性的话，那么我们该如何应对呢？两种选择，要不我们就自己来制造确定性的幻觉，从而生活在虚假的信念中；要不我们就正视不确定性、承认不确定性、接受不确定性、研究不确定性、合理的控制不确定性。遗憾的是，更多的交易者宁愿活在幻觉中，也不愿意面对不确定性。他们宁愿将自己的交易技术弄得模糊不清也在所不惜。这时交易者就不能使用确定的一致性交易方法，毕竟任何确定下来的交易方法都会立刻被证实不具有确定性。所以交易者只好毫无章法、随心所欲地完成交易行为。交易者天真的以为，众多具有不确定性的交易方法混合、搅拌在一起就能具有确定性。在我看来，我是一位知道自己是在赌博的交易者，而更多的人是自以为在作交易的赌徒！

最后，是“怕错情结”。如果谁能不犯任何错误，那么他将会快速的赚取整个世界。犯错并不可耻，逃避错误才是最可耻的！所谓“怕错情结”是指，不愿意主动承担责任的倾向。很多交易者在还没有行动之前，就找好了推卸错误的借口。其实明明已经做好了不可能改变的決定，但还要征求别人的意见。如果得不到他人的支持，那么就会继续征求其他人的意见，直到有人能够支持他的观点为止。这样的好处在于，当结果真的证实犯了错时，即使不能少亏一分钱，也能找到一个可以指责的对象。似乎对于他来说，自尊心比钞票更重要！

圆木桶理论

对于一笔获利的交易而言，你必须把各个环节都做正确；但对于一笔亏损的交易而言，并不需要你把各个环节都做错，只要做错一个环节就足够了！

——金融帝国

两杯 50 度的水，倒在一起不会成为 100 度的水。这说明，我们根本无法将温度叠加。如果我们承认，任何的交易方法都无法指向确定的结果，而只不过是基于概率下的产物。那么我们是否也同样无法叠加概率优势呢？

与此有异曲同工之妙的是“圆木桶理论”，木桶能够盛多少水，不取决于最长的那根木头，而取决于最短的那个木头。而你的木桶越复杂，那么就越容易出现更短的木头。事实上，交易也是完全一样的。一笔成功的交易需要正确的开仓、正确的持仓、正确的离市、正确的资金管理。而这其中一个环节出现问题，就可能出现交易最终的失败。没错，对于一笔获利的交易而言，你必须把各个环节都做正确；但对于一笔亏损的交易而言，并不需要你把各个环节都做错，只要做错一个环节就足够了！

我见过很多在期货市场明明看对行情，但由于没有做好资金管理反而输钱的交易案例。表面上看，期货既可以做空又可以做多，还可以使用资金杠杆，似乎获利会更加容易。但事实上，期货市场更容易让交易者死的更快、更惨！道理很简单，任何一个环节的问题，都可能让你被市场扫地出门。

如果说一笔成功的交易，需要众多的环节组成。而你的每一个环节又都需要（依赖）多种的交易技术来完成。那么

使你交易行为出现问题的可能就会更多，从而最终失败的概率就会更大。一点都没错，交易的成败不取决于你最大的优势有多大，而取决于你最大的劣势有多大。这也是我反复提倡交易应该简单而不是繁琐的原因，毕竟交易是一种“失败者的游戏”。

以前做手机销售时，我发现手机的质量同功能成反比。或者说，功能越多的手机，就越容易出现故障。那么交易是否也会出现同样的问题呢？如果我们交易的系统大厦过于庞大与复杂，那么是否其中一个环节出现问题，整个交易的“流水线”就会瘫痪呢？

点球原理

你需要知道的事情越少，获利就会越容易一些。

——金融帝国

虽然我对足球并不算了解，但我老爸很喜欢看足球比赛。记得一次世界杯期间，我也受到流行潮流的影响而看起了足球。当一场比赛打成平局时，最后需要用残酷的点球大战来分出胜负。如此重大的赛事，我能够感受到选手那种巨大的心理压力。

我老爸对我说，射手的心理压力要比守门员大得多。我不理解其中的缘由，明明是一对一的对决，为什么会有一方的压力更大呢？老爸解释道：射手能否射好球，很大程度上取决于技术，所以担心发挥不好就有压力。而守门员却更大程度上取决于运气！也就是说，即使不能扑到球，也不容易遭到观众的责怪。

如果守门员等到射手已经将球踢出，甚至是看出球运行的线路再做反映的话，那么基本上就不可能扑到球。守门员必须在射手起脚的一刹那，赌球射向的方向，否则就一切都来不及了。事实上，我们经常能够看到点球大战中，球射向左面而守门员却扑向右面的场面。明白我说的意思吗？守门员扑点球不是看出来的，而是赌出来的。如果是赌左、中、右的话，那么扑到的概率为 33%；但如果等看出球的走向后再选择扑球方向的话，那么扑到球的概率为 0%。

不追求确定性还有可能成功，而追求确定性就必然会失败！如果将守门员扑球比做交易的话，那么三分之一的正确率在五倍的赔率面前照样可以获利，而追求确定性的交易者通常什么都得不到！

曾经的我在捕捉趋势时，还需要其他方法的确认、需要自己一定能够看懂行情。后来我发现，也许迟钝（需要更多的条件相当于一种条件的迟钝）能够提高正确率，但它也是靠丧失赔率来换取的。而真正意义上的确定性又是不存在的，再有把握的交易也是可能出现亏损的。在我们追求有把握的同时，又将自己的成本大幅提高，从而丧失了赔率。

后来我发现，看出趋势的思维方式是错的！趋势不是看出来的，而是赌出来的。我现在的思维方式是：大众用潜在的好位置换取钞票，而我用钞票来换取潜在的好位置。请注意，我是用真实的钞票来换取潜在的好位置，所以我通常都在输。我从来都不买彩票，这倒不是因为彩票的成功率低，而是因为彩票具有负期望收益。即使彩票还是同样低的正确率，但如果我们能买到 0.02 元一注的彩票，那么投资彩票

也是一条不错的生财之路。

相信我，我们从来都不可能“零成本”的知道更多的真相。所以说，你需要知道的事情越少，获利就会越容易一些。

小蝴蝶的故事

少则得，多则惑。

——老子

这是我在幼儿园时听过的一个故事。也许我们这些成年人，应该回过头来再听一听小时候的童话，或许能得到一种更深刻的感悟。

一只小蝴蝶觉得自己身上的色彩不如同伴的好看，就请求上帝帮自己改变身上的颜色。上帝满足了它的要求，给它一种自由选择颜色的权利。上帝指着五彩缤纷的花丛，对小蝴蝶说：“你喜欢什么颜色，就在什么颜色的花朵上‘打一个滚’，这时你就能够变成什么颜色。”小蝴蝶欣喜若狂的先是在红色的花朵上“打滚”，然后又不想放弃蓝色的花朵。这样就又在蓝色的花朵上“打滚”，这时它又觉得黄色的花朵美丽……，就这样，它在所有的花朵中都“打了一个滚”，最终它变成了一只黑颜色的蝴蝶。它顿时痛哭流涕，无法接受自己成为一只颜色最丑陋的蝴蝶。

人们的痛苦往往不是来自于没有选择，而是来自于选择太多而无所适从。所谓选择就是一种利弊的取舍，这个世界上没有全优的选择，否则就谈不上什么选择了。当交易者面对众多充满特色的交易方法时，通常无法进行适合自己的取舍。似乎每一种方法都有让自己获利的时候，同样每一种方法也都有让自己亏损的时候。这时交易者可能就不做任何选

择，而希望能够得到全部方法的优势。

你可以选择“赤橙黄绿青蓝紫”中的任何一种颜色作为自己的交易方法。但如果你吸取了所有的颜色后，结果只能是什么颜色都没有的黑色！在叠加交易方法的过程中，不但将全部方法的优势进行叠加，同时也将全部方法的劣势进行叠加。

我很清楚大多数交易者的动机，他们只不过是逃避不确定性的存在。所有的优势等于可能捕捉到所有的利润，但所有的劣势又等于可能遭受所有的亏损（承担所有的成本）。事实上，如果一种交易方法能够具有明显的期望收益优势，那么虽然单次（微观上）无法找到确定性，但却能够实现长期战绩（宏观上）的确定性。有意思的是，交易者为了逃避微观不确定性的同时，将自己带入了宏观不确定性的深渊中。

损耗原理

趋势跟踪系统产生的大赔率在嘲笑众多小亏损的同时，也在嘲笑其他的分析方法、以及我的思考智慧。

——金融帝国

在我们生活的真实世界中，存在着众多的极限。比如，速度的极限是（光速）每秒 30 万公里；绝对零度为 -273.15 摄氏度等等。同样在我们虚拟的市场上，也存在着很多极限。比如，RSI 指标的数值不可能超过 100，交易正确率不可能超过 100% 等等。

稍微懂得物理学的人都能知晓，极限是不可能达到的。并且越接近极限，每提高微弱的一步都需要更大的努力。回到我们虚拟的市场中来，同样也会发生这种越接近极限就会越困难的现象。比如，KD 超过（小于）50 后，就会出现涨跌对指标影响的不对称性。而且这种不对称性随着指标越接近 100（0）就表现得越明显。如果 KD 指标达到 95 以上，那么我可以预期其后指标数值下跌的可能性更大。因为这时涨跌对于指标的影响已经非常不对称了，微弱的下跌就能使指标回落，而巨大的上涨也很难使指标提高一点点。这就是技术分析中所谓“背离”产生的原因。因为从指标的设计公式中，就存在一种向中轴（50）回归的吸引力。

如果我们把这种原理运用到交易方法的组合中，同样会出现这种损耗效应。根据“树形原理”我们可以得知，任何分析方法都是基于概率下的产物。而概率永远不可能达到 100%，那么这时两种分析方法的优势在叠加过程中就会出现损耗现象。

概率越接近 100%，提高一点就越困难，而降低一点就越容易。同时由于分析方法都是概率下的产物，那么一种方法的概率优势就会在另一种原有方法极大概率优势的面前出现损耗。或者说一种方法的概率劣势在另一种原有方法极大概率优势面前加倍放大。

趋势跟踪系统产生的大赔率在嘲笑众多小亏损的同时，也在嘲笑我其他的分析方法、以及我的思考智慧。毕竟趋势跟踪系统的正确率通常在 40% 以下，那么靠其他技术来规避

假信号将会变得非常容易。甚至我们随机的放弃一次信号，结果都有可能是避免了一次亏损。问题是，万一我们放过了一次真信号指出的大行情时。不但我们之前所作的全部努力带来的“好处”都会荡然无存，反而会出现得不偿失的结局。当趋势跟踪系统的赔率极大时，架构在趋势跟踪系统上的行情研判，就必须具备极高的正确率才能意义。想一想，如果你研判行情能够有极高的正确率的话，那么你还要趋势跟踪系统干什么？悲观的说，无论你使用趋势跟踪系统，还是自我的主观研判都能够实现不错的交易利润。但将他们组合起来的结果，很可能是不如单一使用其中的任何一种方法。

依赖现象

把自己的钱袋，寄托在别人的身上是一件最为愚蠢的事情。

——金融帝国

你可以推卸责任，也可以走向成熟；但你无法即推卸责任又走向成熟。

——金融帝国

我不知道是因为中国人的天性，还是因为我们所受到的教育，总之中国人更喜欢依赖于外在的事物。这一点同美国人的风格截然相反。一位父亲对他的孩子说：“你从桌子上跳下来，我会接着你。”孩子真的跳下来了，但父亲却没有接着他，结果摔得孩子很痛。孩子指责父亲说：“你为什么骗我？”父亲说：“这个世界上你能够相信和依赖的人只有你自己。”这绝对不是一个简单的故事，事实上这确实是美国人风格的真实体现。与此有异曲同工之妙的是，美国上个世纪初关于实施“百日新政”探讨中的一段对话。弗兰克林准备动用国家资金购买过剩商品进行销毁，并且给每位储户

的账户中增加一定数量的美元。反对者指出：“这会动摇我们引以为豪的‘民族责任感’”。

美国是一个讲究自由的国家，自然也就讲究每一位个体的责任感。中国则不同，小的时候我们就受到这样的教育：相信别人，相信政府，服从政府；政府会为每一位公民负责，公民可以完全依赖政府。这样一来中国人就丧失了最为宝贵的责任感，我们似乎根本不知道什么是为自己负责。

我惊人的发现，中国股民会把某某事物当作“救世主”，又会把同样的事物当作“出气筒”。请注意，是同一事物！更有意思的是，这种事物会不断的被交易者当做救世主、出气筒而不断循环。

交易亏损了，就是股评的错、国家的错、上市公司的错。似乎自己从来都没有错！在行情低迷的2005年，各大论坛上怨声载道。有骂证监会的、有骂政府的、有骂上市公司的、还有骂股市黑嘴的。说真的，我还真的没有听到骂自己的！我就奇怪了，哪个国家的政府能够让股市只涨不跌；哪个国家的股市能够没有业绩虚假；哪个国家的分析者能够次次正确？

新股民通常把股评奉为神灵，然后就是相信股评、依赖股评、指责股评；事情还没有结束，然后是继续相信股评、继续依赖股评、继续指责股评；事情仍旧没有结束，然后是仍旧相信股评、仍旧依赖股评、仍旧指责股评。股民不光是这么对待股评，而是对待任何事物都是这样。

更有意思的是，股民在咨询他人意见的时候，通常是抱着事后推卸责任的动机。没有人愿意真正的征求别人的意见，他们通常想要的不过是认同与支持罢了。如果第一个征求意见的人，没能认同他的话，那么他会征求第二个人的意见，直到得到支持为止。如果最终自己做对了的话，那么他会认为是自己的高明。如果最后做错了的话，那么他会认为是受到别人的误导。有一点我百思不得其解，为什么几乎所有人都愿意把自己放在受害者的位置上呢？难道这是一种自虐倾向？这就好像，二战时期中国受到日本的侵略。几十年

后的我们不但把这当做一种难以启齿的耻辱，反而当作一种寻求同情与指责别人的资本。难道受害者的位置真的这么具有吸引力吗？真正的强者不需要同情、真正的强者不会去指责任何人！

现在的我从不指责任何人！我相信强者的逻辑应该是：任何能够伤害到你的事物，而你又对这种事物无能为力时，那么这种事物绝对是没有任何错误的！只有当你能够使伤害到你的事物付出代价时，那么对方才能算是犯了错误。也许你不是强者，我允许你指责。但请记住，你只能指责一次、并且在指责过后就再也不能相信它了。一句关于感情的名言：没有人能够伤害到你，除非是你自己愿意受到伤害。骂过上市公司业绩虚假的交易者，你们以后就不要看业绩报告了。我骂过上市公司的业绩虚假，而我又无法避免这种虚假的情况，所以我以后再也不看业绩报告了。我受到的伤害是值得的，毕竟我往前走出一小步。

绿草坪效应

请不要羡慕任何人，交易获利的关键在于：守住自己的“道”。

——金融帝国

一山望着一山高，说的就是这个道理。或者说，在草原上你总会觉得远处的草坪比脚下的草坪更绿。我在生活中也发现过这种现象。在一条繁荣的步行街上散步，我从各个方向都能看到正在消费的人们。我似乎感觉到所有人的生活都

比我优越，似乎人们都在不停的进行消费。哎，人家那样才能叫做生活。

后来我发现这里有一个重大的误区。我不是天天出来消费，那么我看到的这些消费者是否也并非天天出来消费呢？我时刻都能看到不停消费的人群，但他们事实上并非都是同一个人。可能我一天中只有少数的消费行为，也能融入这个连续消费的场景中。我能看到不停消费的人群，但不等于人群中的人都在不停的消费。

我曾经听到有人说：“张三在 1800 点就指出上证指数能够涨到 4000 点，他真的是名副其实的分析大师”。我说：“如果大盘现在跌破 1000 点，你会说李四的观点太神奇了，他是名副其实的分析大师。”期货市场上有这么一句话：吹牛大旗永不倒，吹牛之人轮流换。

股市任何时候都能找到过去一段时间观点正确的分析师，并且媒体也乐于挖掘这种事后合理的现象，从而证明市场是能够被看懂的。请注意，总有观点正确的分析大师，并不等于有某位分析大师的观点总是正确。

我想说的是，任何市场参与者都有高潮和低谷，也都有“占便宜”和“吃亏”的时候。大家不要羡慕任何人，交易获利的关键在于：守住自己的“道”！别人赚钱就眼红、别人获利就模仿，那么你就会陷入“学习效应”的怪圈中。任何人使用的交易方法都是基于概率的，根本就不存在能够看懂行情的人，否则市场就会失去其存在的根基！

焦虑原理

人的一生总是在追逐确定性，认为只有得到确定性才能使自己感到安全。事实上，确定性是不可能追求得到的。而只有意识到确定性并不存在时，我们才能使自己的内心得到安宁。

——摘自《短线交易大师：工具与策略》

对确定性的追求，从某种角度上来看，也可以理解为对完美的追求。这是由我们每一个人的本能所决定的。如果我们失去确定性的话，那么就会陷入一种可怕的恐惧当中。从理智上来讲，不确定性是居于“得”与“失”之间的一种状态，它优于“失去”，但劣于“得到”。有意思的是，从心理学的角度上讲，不确定性比失去更为可怕。我相信大家绝对不认同我的说法，毕竟这不符合逻辑！下面就请我讲述几个真实的故事吧。

如果你赶 12 点的火车，但路途中却遇到交通堵塞。对于你来说，能否赶上这班火车是不确定的。这时你会非常的焦虑，甚至会焦急的坐立不安。有意思的是，假如你最终知道火车已经开走了，你反而会定下神来，只是品尝着后悔。心



理学指出，人们往往在事情发生时，反倒不是很在意，而在事情可能发生的阶段最为焦虑。

二战期间有份研究报告曾指出，战斗机的驾驶员非常容易焦虑，因为每一次出动都可能被击落。有些驾驶员甚至想选择一死，如此就不用担心会被杀或受伤，他们索性抱着必死的信念去撞山；很多逃亡的罪犯最后选择投案自首，这并非他们良心发现，而是因为他们实在受不了可能落网的心理恐惧。他们宁愿选择自首来彻底消除可能落网的心理恐惧；我见过一些恋人，在一方因某种原因思考是否应该分手而犹豫不决的时候，另一方因实在受不了可能分手的焦虑不安，而主动选择放弃这段感情。

做期货的朋友，可能会有与我同样的感受。我为了提前知晓第二天可能出现的盈亏，而情不自禁的在晚上关注外盘走势。其实外盘与国内市场并非 100% 相关，有时还有可能走出截然相反的走势，但大多时候却是同步运行。当每次行情做反，最难受的时候并非第二天确定亏损了几万元，而是在前一夜只是知道第二天可能亏损的时候。有的时候这种焦虑真的让人难以入睡，而通常无论第二天损失多么惨重，我都能很快地接受并且适应。可能出现的亏损，比确定的大幅亏损更加可怕。

不可思议吧，人通常真的是不符合逻辑的。如果一个交易者不能战胜自己的心灵，那么他的行为可能更注重确定性而不是利润。人的一生总是在追逐确定性，认为只有得到确定性才能使自己感到安全。事实上，确定性是不可能追求得到的。而只有意识到确定性并不存在时，我们才能使自己的内心得到安宁。焦虑原理最为主要的一个提示就是，建议交易者放弃对不真实的确定性的追求。

这种“焦虑原理”通常能够形成一种巨大的恐惧，从而使得交易者可能无法挺过交易系统中付出成本的阶段。即使我们的交易系统是采用保守性原则，来设计出合理的资金管理模块，从而保证账户资金的长期安全性。但是我们仍旧不知道成本具体需要付出到什么时候，或者说还需要亏损多少

钱才能熬过“交易的冬天”。这时交易者有可能在焦虑中，放弃未来能够给自己带来巨大利润的交易系统。正是这种也许明天就能够开始下一次的辉煌，也可能还要继续亏损一段时间的不确定，使得交易者心力交瘁。我们可以很轻松的在历史走势中测试系统的有效性，但可惜我们无法测试出心理反应对“按系统操作”可能带来的影响。当我们作系统测试时，可以问自己是否能够承受 30% 的资金回撤幅度，但我们无法设想那一时点上可能出现的心理问题。

赌场原理

对于赌场而言，赌博的结果具有微观不确定性，以及宏观确定性。

——金融帝国

赌博是一种“上不了台面”的行为，也是一种被大多数人所不耻的行为。那么有没有靠赌博为生的行业呢？在美国的拉斯韦加斯、中国的澳门，都存在着众多的赌场。而赌场的经营者确实能够靠其为生，甚至还能实现丰厚的必然利润。难道赌场的经营者不是在赌博吗？其实从某种意义上讲，彩票的发行者也是靠赌博实现必然盈利的。

对于赌场而言，他与每位赌客的赌博结果是不确定的。但当他与足够多的赌客进行赌博后，就能产生必然的利润。这种利润来自于赌博规则对于赌场略微的概率优势。也就是说，对于赌场而言，赌博的结果具有微观不确定性，以及宏观确定性。甚至，当赌场与足够多的人次进行赌博后，最后收益率都能够通过数学公式计算出来。并且赌博的次数越多，计算得出的理论数字就与最终的实际结果越接近。

从人类的科技发展史来看，早期的经典物理学，把世界描绘成一座精确的大钟。未来是可以通过绝对的因果关系进行预测的。牛顿在尝试股票交易后，曾经说过：“我能够精确的计算出天体的运行，但却无法计算人性的狂热。”事实上，几百年前天体的运行就能够被人类精确的计算。后来爱因斯坦提出的相对论，虽然使得经典物理学大厦崩塌，但是仍旧没有彻底的放弃因果关系。最近的科学发现，都在反复证明：对于观察者而言，能够预测的线性因果关系并非常态，而不可预测的非线性关系才是世界的常态。虽然线性因果关系能够解释简单系统，但仍旧有无法解释的两种情况。一个是复杂系统。即使天体再庞大，能够产生作用的因素却极其有限，因此他仍旧属于简单系统。对于复杂系统，可以用混沌理论加以描述。经典物理学虽然可以计算出天体的运行，但却无法计算出小溪流过岩石产生的波纹。另一个是微观世界。在微观世界中，对于电子运行轨道的描述就必须使用“波函数”，从而无法给出确定的结果。这就是著名的量子理论。简单的说，就是对于电子出现的位置而言，单次结果具有不可知性；但多次结果可以用“波函数”这种几率波进行精确的描述。有意思的是，量子理论与赌场的盈利模式

具有惊人的相似，那就是：微观不确定性，以及宏观确定性。

我不得不感叹世界大同。老子说过：“治大国，若烹小鲜”。原来最高深的科学与最低俗的赌博具有同样的道理。那么我们交易的市场是否也会出现这种现象呢？答案是肯定的！市场上没有任何方法能够指向唯一确定的结果，否则就会产生市场怪物。那么所有的交易方法都是基于概率的产物！这样一来，交易的盈利模式与赌场的盈利模式就别无二致了。所不同的是，赌场靠规则上的概率优势实现长期的必然盈利；而交易者靠人性的不对称性建立起来的概率优势实现长期的必然盈利。

第三章 基本分析

价格、价值与价值观

世界因观察者的不同而不同。

——金融帝国

股市的上涨与其说是经济的好转，不如说是交易者更乐意于看到好的一面。

——金融帝国

所谓价值规律，简单的说就是：价格围绕价值上下波动。价格很简单，就是我们电脑屏幕上跳动的数字。那么价值究竟是什么呢？按照某国外书籍的说法，所有的买家都是认为价格低于价值的人，而所有的卖家都是认为价格高于价值的人。那么价值必将是由众多因素决定的，同时这些因素又因观察者的角度不同而不同，并且也决不可能存在价值等于什么的绝对公式。由此看来，市场存在的条件似乎就决定了参与者对于价值的“打分”，从根本上绝对不能是相同的！等一下，如果价格也是需要观察者来打分的话，那么这时价格与价值的界限已经开始变得模糊起来。

马克思在《资本论》中忽略了资源的价值、科技的价值、资本的价值，而完全用社会必要劳动时间来解释价值。也许资本的祖先确实是社会必要劳动时间，但黄金、石油等资源的价值又如何解释？爱迪生数量庞大的发明又价值几何？在我看来所谓价值，不过是马克思为了他整体的理论体系而主观添加的一个概念，并且他认为价值量应该是绝对的（不受观察者参照系的改变而改变）。也许后来意识到价值

不可能存在什么绝对的标准，所以才引伸出所谓价值观的问题。至少在他看来，价值观是有好坏之分的，并且存在一个特殊（正确）的价值观。这说明买家和卖家达成一笔成交时，他们其中必然有一个人的价值观是错的。

这不由得让我想起经典物理学，为了解释光的传播而引申出一个绝对静止（不受观察者参照系的改变而改变）的“以太”。在我看来，马克思的经济理论在那个时代有其巨大的合理性，并且推动了社会的发展。我们可以清晰地发现，从亚里士多德的哲学，到欧几里德数学，再到牛顿的经典物理学，最后到马克思的《资本论》从本质上来说是一脉相承，共同组建了当时一种和谐的理论世界。他们都认为这个世界是简单的、绝对的、刚性的，并且不受任何观察者的不同而改变。

上个世纪一位叫做爱因斯坦的伟人松动了经典物理学大厦的一块砖，最终导致了整个大厦的崩塌。遗憾的是，在哲学观和世界观上，当今人们脑子里还更多的保留了亚里士多德的遗风。爱因斯坦告诉我们，相对性原理；量子理论告诉我们，测不准原理。其中无不都把观察者摆到一个最为核心的位置，世界因观察者的不同而不同！

对于无数的观察角度而言，他们应该都是等效的，而不会有任何一个角度是特殊的。简单的说，世界在不同观察者眼中是不同的，而所有的观察者的观察并没有优劣、对错之分。

如果把相对论的思维方式引入经济学领域会出现这样的结论：价值对于不同环境、理念的人来说可以是不同的，而其中的任何一个结论都没有对错之分。在相对论中唯独光速是绝对的，不受观察者的改变而改变。那么在经济领域只有价格是绝对的，同样不受观察者的改变而改变。这样就能推导出一个有趣的结论：价格是绝对的；而价值是相对的。价格是真实的；而价值是虚拟的。并且价格是唯一的，而价值可以是无限的，同时这无数个不同的价值中并没有哪一个是特殊的。交易者对市场的感受不过是：自身价值观形成的相

对价值与市场绝对真实的价格之间的背离程度。

价值观是抽象的，它来源于每个人头脑中的信念。有意思的是，我们每个人头脑中的价值观也不是静态的，相反它是极不稳定并且变化多端的。事实上，能够影响市场的因素有无限多，而所有投资者考虑到的问题却是有限的。那么从“冰山原理”来看，交易者的信念都是断章取义的、都是盲人摸象的。市场是什么并不重要，重要的是交易者乐于相信什么。对于市场的波动而言，与其说是因为价值的变化，不如说是价值观的变化。

投资者的价值观无疑在受价格波动的影响而改变。对于大多数交易者而言，他们都存在相信市场是合理的信念。如果股市大幅度的上涨，那么整个行业的所有角色都会寻找股市上涨的理由，从而忽略股市下跌的理由。在这个有上千只股票的股市上，必然会存在 250 只业绩增长的股票，同时也必然会存在 250 只业绩滑坡的股票。如果每天分析、探讨一只业绩大幅增长的股票，那么市场将是一片光明而令人兴奋的；但如果每天分析、探讨一只业绩大幅下滑的股票，那么市场将是一片黑暗而令人沮丧的。

国外某心理学家做过这样一个试验：让被测者先在轮盘上转动出一个数字，然后再回答“非洲有多少个国家”的问题。最后的实验结果是：转动出大数字的被测者，通常认为非洲的国家数量更多。如果人们对一个数字应该是多少没有任何概念时，那么他们甚至会以（明知的）随机数字作为参照物，思考是比这个随机数更大或者是更小。这说明什么？任何交易者在对市场价值进行“打分”时，都不可能不受到真实价格的影响。比如，2005 年交易者思考市场的真实价值比 998 点更高还是更低；2007 年又思考市场的正式价值比 4336 点更高还是更低？按照心理理论的说法，交易者对市场的信心随着上涨而不断增加，随着下跌而不断减弱。这再一次证明，行情的波动是可以影响交易者价值观的！当然交易者价值观的变化，也同样会反作用于价格。

这不由得让我想起一个有趣的故事。从前在一个小镇上，只有一个钟表店和一座寺庙的钟声能够确定时间。每天敲钟人都会去钟表店来确定时间从而敲钟报时；而钟表店的老板每天都根据钟声来调整钟表的时间。如果说，钟表上的时间能够左右钟声；而钟声又能够左右钟表上的时间。那么小镇上未来会出现的时间，绝对是不可预知的。

有意思的是，所谓价值是一个非常广义的概念。他不仅包括能够被经济理论认可的内在价值，而且还包括一些“上不了台面”的价值。比如，炒作价值。1999年小盘基金被炒作到净资产的数倍；2007年的认沽权证再度上演“废纸也疯狂”的一幕；2000年转配股上市被当作一种题材炒作……，有时我在想，什么是真理？任何事情被多次重复后都能成为真理！在大牛市中，配股被当作一种可以低价购买更多廉价股票的题材而被炒作；在大熊市中，配股被当作一种上市公司“圈钱”的手段而使投资者避之不及。配股这种现象的好坏并不重要，重要的是投资者会用什么样的思维来理解。由此看来，坐庄的成败并不取决于对价格的操控能力，而是取决于对市场参与者价值观的影响能力。

这时的价值规律将变为：价格是所有参与者价值观的综合反映，绝对正确的价值观并不存在。价格作用于所有参与者的价值观，而所有参与者的价值观又会反作用于价格。所谓价值不过是每个参与者根据自己对市场不完全认识而形成的信念，在头脑中形成的观点。

难道价值观真的没有优劣之分吗？毕竟巴菲特通过其独特的价值观创造出庞大的利润。如果价值观绝对没有优劣之分，那么基本分析就没有任何意义；如果价值观存在绝对正确的标准，那么基本分析就能必然的预知未来。有时我在想，是巴菲特的价值观最终战胜了资本市场，还是资本市场的现实迎合了巴菲特的价值观。为什么巴菲特出现在美国，而不是经济泡沫破灭后的日本？假设在大牛市中，某交易者使用一种“独特”的交易策略，每当价格从高点下跌10%就

买入。结果震荡中的牛市总是迎合这个交易者的交易策略，而使其获利丰厚。这样一来，与其说是这个交易者的交易策略战胜了市场，不如说是市场迎合了这个交易者的交易策略。也许在巴西、墨西哥、日本，都存在着同巴菲特做着同样事情的交易者，可他们不但没有脱颖而出，反而亏损累累。

如果说巴菲特能够必然的战胜市场，我觉得有些牵强；但如果说巴菲特的成绩完全来自于偶然，我同样也觉得牵强。毕竟巴菲特的庞大利润是真实存在的。那么我们妥协一下，没有绝对正确的价值观；但可能存在具有优势的价值观。而这种具有优势的价值观也绝对不是一成不变的，甚至也不是事先可知的。

价值投资不等于“占便宜”

价值投资不是买入好的股票，甚至不是买入将会变好的股票，而是应该买入比大众预期更好的股票。

——金融帝国

如果你无法获得大众无法得知的信息，同时又没有与众不同的

价值观，那么基本分析对于你来说将永远是一场自欺欺人的骗局。

——金融帝国

单凭市盈率高低，无法判断到底应该买入或卖出股票。在多数情况下，一档股票不会因市盈率很低，即大幅涨升，不要只因为市盈率看起来很划算，即买入一档股票。一档股票之所以看起来便宜，时常有他的道理。

——奥尼尔

上一节我们探讨了价值的问题，那么我们由此想到：所谓价值投资比拼的并不是股票的价值，而是参与者的价值观。前面我已经说了，价值只存在于每个人的头脑里，而且可以是因人而异的。但这和我们通常所理解的价值似乎不同，在市场上似乎还存在一种“市场公认”的价值。往往“市场公认”价值，通常都是与价格呈现背离状态的。

如果说影响市场的因素包括已知因素和未知因素的话，那么对于大多数参与者而言，这些已知和未知的因素往往在很大程度上是相同的。对于我们这些弱势群体来说，我们并没有资格亲眼所见我们所投资的上市公司，更不用说是详细了解公司内部运作状况。这样一来我们对上市公司的认识几乎完全停留在媒体传播的信息与评论上。在这个咨询相当发达的二十一世纪，铺天盖地的媒体已经将这种“市场公认”价值的集中认同度大大弱化。要知道在上个世纪九十年代，关于市场的媒体并非很多，那时“市场公认”价值的集中度比现在还要大得多。

通常“市场公认”价值包括股票的业绩报告、主流市场评论观点等等。似乎这时每股收益等基本面数据已经成为了不受观察着角度不同而不同的绝对数据。而市场权威研究机构之间的观点也通常是相互受到影响，并且融合成一种市场主流预期。

很多交易者就在这里陷入了一个严重的误区！当市场价

格远低于“市场公认”价值的时候，那种符合本能的“占便宜”的念头就油然而生。更可笑的是，还美其名曰价值投资。他们一厢情愿的认为，基本分析大师也是在做同样的事情。那么，请看看历史上最为有名的基本分析大师的投资案例吧。

彼得·林奇是美国家喻户晓的基本分析大师。他分散投资的风格有些独树一帜，他在其职业生涯之中，轮番持有过1400多只股票，远远超过同一时期的巴菲特。上个世纪八十年代，他将旗下麦哲伦基金5%（这是证监会所允许的最大持股比例）的资产。按照林奇的说法，如果法律允许的话。他会把基金资产的10%到20%全投入进去。大家知道林奇罕见的重仓行为买入的是一只什么样的股票吗？那是一个持续低迷的汽车行业中，一只濒临破产的股票——克莱斯勒！最终管理巨子卡特让克莱斯勒起死回生，而林奇先生在克莱斯勒上投资获得了50多倍的投资收益。

20世纪60年代初，巴菲特所做的一个重大决策，便是大力投资美国运通公司。在该公司爆出“安东尼·迪·安杰里斯色拉油丑闻”时，产生了数十亿美元损失的责任。这次危机的爆发有可能卷走全部的股东权益，使公司的净资产变成负值。而巴菲特将巴菲特合伙公司40%的净资产、价值约1300万美元投资于美国运通公司，买下了美国运通公司5%的股份。如此一来，巴菲特打破了他一次性投资中使用其合伙公司资金不超过25%这一原则，据说巴菲特合伙公司卖掉这些股票净赚2000万美元的利润。我记得，巴菲特曾经戏称：“如果有什么好消息不必对我讲，但如果有什么坏消息请一定要告诉我。”

最后，我给大家讲述一个自己亲身经历的故事吧。2001年时，我还没有放弃对确定性的追求，希望自己所作的每一

次交易都是正确的。在大盘两次跌破 2000 点，我经历了两次止损无效后，我开始决定进行长期投资。那时我买入的是一个经过深幅下跌，并且其后又进行了长达两年筑底过程的股票。那就是有很高每股收益、未分配利润、净资产的股票——600788 达尔曼。我没有保护性止损，而我的持股很快从 15 元跌到了 8 元多。我记得那时该股的净资产好像是六七块钱，每股收益是 0.78 元。我当时的一个念头挽救了我的投机生涯。我想无论如何，这么好的股票都不应该跌到如此低的价格。那么就只剩一种可能——业绩虚假！我在将近亏损了 50% 以后，出清了所有的持股。此后，该股仍旧快速下跌，并且跌破净资产。那时我更加深信该股一定存在业绩虚假的问题！果然，某日该股爆出巨大的丑闻，奇高的净资产一下子变成负数！很快，该股最终跌到三板市场的 0.2 元！

我想告诉大家，一只股票正在下跌并不可怕，但如果市场上没有人知道该股为什么下跌才是最可怕的事情。无论是巴菲特还是林奇，他们买入的股票是经过大幅下跌的股票。但请注意，市场上几乎没有人不知道这些股票为什么而下跌！几年后我听到一个故事，一位老大爷在达尔曼跌到 6 元附近时，用全部几十万的资金买入了这只业绩优良并且跌破净资产的股票。这让我想起经常在马路上出现的一幕，一些外地人拿着一部崭新的价值 2000 元的手机，向路人以 200 元的价格出售。不知道你遇到这样的事情后会作何感想呢？是认为这种事情不符合常理而肯定是一个骗局，还是认为这正是占这个傻子便宜的好时候呢？

请记住！价值投资根本不是一种投资理念，而是一种投资能力。基本分析大师能够大获全胜并非因为价值的优势，而是因为价值观的优势。我的意思是说，基本分析大师必然是那些价值观不同于“市场公认”价值的交易者。如果你的价值观与“市场公认”价值并没有任何不同的话，那么千万不要自欺欺人的去进行什么所谓的价值投资。

分析师对市场的观点我们很难找到长期可靠的资料，所以就很难作历史性统计。但如果找一些业绩曾经大幅波动的股票，并且把业绩和价格做成走势图叠加来看。你会发现不是股价跟着业绩走，而是业绩跟着股价走。比如 600886，97 年每股收益一元，而后成为连续亏损的 ST 股票，最终通过重组又一飞冲天。请你看看这十年来是否是业绩跟着股价走呢？如果你还不明白其中的奥秘，请再看一次“冰山原理”。

基本分析与自欺欺人

对于大多数的股民而言，只有亏损的股票才会进行长期投资。

——金融帝国

如果你找到的所有原因都能指向同一个结论的话，那么这通常说明你已经失去了客观。

——金融帝国

价格是一种买卖双方达成的共识，也就是说买家和卖家通常都有支撑自己行为的理由。除非价格等于 0，否则你总能找到一些看多和看空的理由。理论上讲，如果你不进行人为筛选的话，那么你找到的理由绝对不可能都指向同一个方向。如果一个交易者能够真正客观的搜集可能影响到未来价格的潜在因素的话。那么当你找到 10 种原因的时候，通常应该是原因 1、2、3、4、5 指向未来上涨；而原因 6、7、8、9、10 指向未来下跌。这时你的综合分析基本上是没有意义的，因为你已经陷入了无谓的矛盾中。当然也许你找到的全部原因不可能绝对的多空相等，但同样也绝不可能是指向同一方向。否则，你很可能是在为了迎合自己所处的位置，或者是心理需求而刻意的对原因进行了筛选。

在我看来，善于进行基本分析的交易者，通常都是敢于为单一理由而下注的人。某香港人看到中国报纸关于越南问题的报道中出现“是可忍，孰不可忍”的标题后，预期中越战争的爆发而大量买入黄金；巴菲特考虑到运通仍旧垄断全国旅行支票业务，而大量吃进该股……，道理很简单，也许你确实能够找到了一个被市场暂时忽略的重要因素，但如果说你找到了 N 个被市场所忽略的重要因素就显得有些天方夜谭了！

1997 年我刚进入股市的时候，买入了一只叫做大庆联谊的股票。可惜的是，自从我买入后该股就不断的下跌。当时我不肯接受亏损的现实，而是更乐意于相信该股未来会大幅上涨。所以我就拼命的寻找该股看好的理由，甚至还拼命的寻找大盘看好的理由。现在想想真得很可笑，似乎整个股市

都应该为了迎合我的需求而运行。随着我的持股一天一天的下跌，我就越是拼命的寻找自欺欺人的理由。从而用“好的股票是可以进行长期投资的”等名言来反复安慰自己。那时无论何时何地，只要有人问我如何看股市的话，我肯定说看涨！有点意思，不是因为我看涨才买入股票，而是因为我买入股票后才只能看涨。

如果有哪位还没有进入市场的读者看到我这篇文章的话，肯定会笑我傻得可爱。但我相信真正成熟起来的股民，在看到这篇文章的时候应该能够回忆起什么。我不想总是说交易有多么困难，但事实上，在市场中做到“客观”二字都不是没有几年工夫就能做到的。又有多少股民的观点，能够真的绝对不会受到现在自己位置的影响呢？

人嘛，就是这样。只会去相信，他乐意于相信的“事实”。其实我们每个人随着年龄的增长，都会慢慢的形成自己的信仰体系。而人年龄越大，这种信仰体系就越难改变。这是因为我们复杂的心灵已经慢慢形成一种对固有信仰的保护机制，他会把有悖于自身固有信仰的信息抵挡在外。当你和一个中年人交谈时，如果你说的话使他内心表示认同，那么他会表现出一种轻松愉快的表情；如果你说的话使他的内心不认同，那么他会表现为一种轻蔑的一笑；而如果你说的话，能够让他的内心认同，但这又有悖于他的信仰体系时。他会启动自身的保护机制，从而表现出一种视而不见的烦躁。如果你越是把明摆着的事情展现给有眼睛就能看得到的他，那么他就会更加表现出巨大的烦躁和不安。这种心理学的现象，反映在交易者接触到自己不愿意接受的现实时，表现得淋漓尽致。

如果这种自欺欺人已经形成为一种习惯的话，那么就相当于是对自己进行千百次的心理暗示。最终交易者就会把他乐意于相信的“事实”，当作理所应当的真相。天哪，交易者自己把自己给欺骗了，而且被欺骗的深信不疑。最终，当现实与信念达到一种南辕北辙的程度时，交易者早晚都会有信念崩溃的那一天。

交易者还有一种倾向，就是希望掌握所有的分析方法。但可笑的是，所有的分析方法在他看来，都只不过是让自己随心所欲的交易行为表现出合理化的工具。人性通常会使我们更乐意于兑现获利的股票，而持有亏损的股票。如果某投资者买入后立刻就出现利润的话，那么他会把“落带为安”、“盈利的交易是不会让交易者破产的”、“做交易最忌讳贪婪”、“聚沙成塔”、“到达阻力位”、“指标超买”等等一系列交易“名言”来做为他卖出股票的理由。也许这时交易者获利兑现并不需要找任何理由，反而获利就是能够证明自己能力的最好案例。但如果同一位交易者买入后就立即遭遇大幅下跌的话，那么他会把“价值投资”搬出来当做继续持仓的借口。天哪，什么叫价值投资？按照巴菲特的说法，好公司的股票应该是永远不该兑现的！盈利了就兑现，亏损了就要赖的交易“策略”，绝对不是什么价值投资。我个人感觉巴菲特之所以成功，应该能够归纳为两种能力。一种能力是选股的能力，另一种能力是持股的能力。事实上，我觉得后一种能力更为重要。请注意，是持有获利股票还能坐着不动的能力！有兴趣的读者朋友可以做一个这样的统计，验证一下身边的股民持股时间与盈亏状态的关系。看看获利的股票最长持有多长时间，而亏损的股票又最长持有多长时间？事实上，大多数股民之所以亏损，输就输在这里！交易其实很简单：像对待亏损那样对待你的利润吧！

基本分析更适合谁？

对于分析方法而言，并没有所谓的优劣之分，重要的是这种方法是否适合你？

——金融帝国

投资想赚大钱，必须有耐性。换句话说，预测股价会达到什么水准，往往比预测多久才会到达那种水平容易。

——费雪

在我看来，所有能够被运用于交易的方法都不存在绝对的优劣之分。如果我们把交易的方法看作为砖块的话，那么你建立起来的系统大厦的好坏并不取决于砖块，而是取决于砖块的组合。那么，本节我们就来看看什么样的交易者更适合使用基本分析。

从国外的基金业来看，资金量越大的交易者越重视基本分析；操作周期越长的交易者越重视基本分析；基本分析大师通常产生于股市而不是期货市场。从某种意义上讲，资金量的大小与操作周期的长短也是相辅相成的。我们很难想象用几百个亿的资金，在市场中玩抢帽子的游戏。越大的资金量，在市场中翻身所需要的波动幅度也就越大，并且市场波动幅度又同持有时间成正比的。在期货市场由于保证金制度和合约有效期的问题，使得基本分析大师很难施展拳脚。

很多交易者都误以为资金量越大越容易获利，其实不然。当资金量达到一定程度以后，技术分析基本上就不再有有用武之地。靠止损来防范风险的策略，基本上也没有任何的可行性。某国外交易书籍描写到，当一位基金经理看着持股暴跌的时候，除了祈祷外不可能去做任何事情，毕竟上百亿的抛盘在短时间内止损是难以想象的事情。这也是基金经理需要用股指期货来实现套期保值的原因。在我看来，一个亿以下的小资金靠趋势跟踪就能获得不逊色于巴菲特的战绩。

我个人可以靠“试错”来完成建仓行为，可对于大资金而言这同样是难以想象的。对于资金管理者来说，资金量越大，通常收益率就越低，但同时稳定性就越好。事实上，大资金也有羡慕小资金的地方。

当然在中国还有一类人会非常重视基本分析，那就是市场操纵者。他们分析基本面只不过是为了找到一个富有想象力、便于炒作的概念。他们并不指望这种概念最终能够对业绩产生多大的影响，而只是为了找到一种能够让散户认同的借口。毕竟，只有散户的大量认同，庄家才能成功的实现撤庄。

基本分析的进入门槛是非常高的。据说在一个大型券商的市场研发部门，对于一个行业就要组建一个分析小组。这种专业性的调研工作是我们中小投资者所难以效仿的。这要求具备多年积累下来的专业知识；需要从信息采集到信息分析各个环节的协同作战；甚至还需要高昂的调研成本。以下是关于林奇的一段描述：林奇是一个工作狂，每天的工作时间长达 12 个小时，对其所做的一切显示出一种着了魔的狂热。也许在投资界没有人比他工作更努力，也没有人比他阅览所及的范围更广。他每天要阅读几英尺厚的文件，他每年要旅行 16 万公里去各地进行实地考察，此外，每年他还要与 500 多家公司的经理进行交谈，在不进行阅读和访问时，他则会几小时、几十小时的打电话。也许只有庞大的资金，才能分摊巨大的研发费用。而我们这些业余投资者，即承担不起庞大的研发费用，也不可能付出如此大的精力。

股市上的风险分为系统性风险和非系统性风险。从中短期来看，股价的走势和大盘具有高度的相关性。这说明只有操作周期大到一定程度以后，非系统性因素才能大于系统性因素。而非系统性因素也不光只包括公司的基本面因素，同时还包括市场的潮流、庄家的炒作行为等等。同样只有操作周期大到一定程度以后，基本面因素才能大于人为因素。

道氏理论指出，趋势分为长中短三个层次。长期趋势必

然是由基本面的因素来决定的；中期趋势中人为因素只能干扰趋势；而短期趋势是完全可以人为操纵的。这同样说明基本面因素只有随着时间周期的增大才能占据绝对的主导地位，而其他因素会随着时间周期的增大而衰减。这就好像万有引力一样，他是一种非常弱的力量。在微观世界中他几乎可以忽略不计，而强力和电磁力才起决定性的作用。但从微观世界转换到宏观世界的话，那么万有引力才是维系整个宇宙最重要的一种力，而强力和电磁力随着距离的增长，而快速衰减。我觉得这种举例很恰当。很多中小投资者其实根本就是生活在微观世界里，对于微观世界的现象他们不考虑强力、不考虑电磁力，而恰恰乐此不疲的考虑万有引力。

那么多长的操作周期，基本分析的力量才能够成为市场上的主导力量呢？在我看来，最低限度也必须包容市场走势与基本面呈现非相关的时间跨度。中国股市在 1997 年至

2001 年的四年间，基本面几乎与走势呈现负相关的特征。通常来说，交易方法必须要包容成本。那么靠基本分析实现获利的交易方法，至少应该需要五年的时间跨度。

事实上，基本分析最难解决的就是时间问题。也许预测股市要发生什么事情，要比预测什么时候发生要简单的多。我回忆了一下 98 年看过的很多书籍中提到的股票，有一本书的作者通过基本面分析非常看好山西汾酒，说他准备长期投资，并且用每月工资中的一部分钱去加仓。2006 年山西汾酒确实成为了黑马，但愿他能坚持这 8 年的时间。还有一本书的作者看好盐湖钾肥，指出该公司拥有全国 95% 的钾肥资源和产销量所以成长性极佳。事实上到了这几年该股确实异常强劲。1999 年我曾经密切关注过长安汽车，该公司的质量意识非常强，具有大企业的风范，并且汽车进入家庭也是大势所趋，可惜该股到了 2003 年才一飞冲天。当然这都是我找出的一些成功的案例，98 年还有很多基本分析者看好湘酒

鬼，遗憾的是，该股最后业绩滑坡为 ST 板块，2005 年的价位已经跌破 3 元。

在中小投资者通常的操作周期中。坏股票是可以让你获利丰厚，而好股票也是可以让你输掉你的裤子。在我看来，交易者应该拿自己的长处同别人的短处来较量。否则，非要不顾自身环境，而一味追求基本分析大师的交易思路，往往会得不偿失。世界上没有最好的交易方法，只有最适合自己的交易方法。在我看来，基本分析实在是一场不平等的游戏，但在价格面前绝对是人人平等。我始终想不明白，交易者为什么对这种不平等的游戏总是乐此不疲呢？作为一个连真相都未必能够知道的你，又如何能够打败可以改变真相的对手呢？我与其相信巴菲特是一位持股傻等的世外高人，还不如相信巴菲特是一位出色的资产重组高手。一句关于感情问题的名言：没有人能够伤害到你，除非是你自己想受到伤害。同理，没有任何一种交易方法能够伤害到你，除非是你想受到伤害。如果你不相信基本分析的话，那么基本面的骗局无论如何都不可能伤害到你。当然，技术分析也有骗局。但我能够接受、包容这种缺陷，我可以心甘情愿的反复做着无效止损，而不会去责怪任何人。如果你心甘情愿做一位基本分析的信徒的话，那么请你一定要包容基本分析的缺陷，当受到伤害的时候请一定不要抱怨。我经常受到趋势跟踪的伤害，但我从来都不抱怨。我最瞧不起一边指责股评，一边去听股评的交易者。可能他们一辈子也无法懂得“取舍”二字的含义；一辈子也无法懂得“责任”二字的含义。如果中小投资非要运用基本分析来进行投资，那么至少你应该答应我，绝对不要将获利的股票在 5 年内兑现出局。

在本节的最后，我继续给大家讲一个股市吧。1999 年底的中期熊市中，市场上一只叫做 ST 渤化的股票不可思议的走出了连续涨停的行情。按照交易所的规定，连续三个交易日达到涨跌幅限制的股票，上市公司必须公布“澄清公告”。在连续十个涨停板的过程中，上市公司连续三次公布“公司

没有任何应披露而未披露的信息，请广大投资者注意投资风险。”直到最后一个涨停板时，上市公司公布了“资产从组方案仍在洽谈中”的信息。更有意思的是，此后该股走出了连续五个跌停板的走势。与此类似的案例还有很多很多，阿城钢铁资产重组为科利华时，也是在股价翻番后，中小投资者才得知重组的真相。善良的中小投资者们，请相信我：在基本分析面前，我们毫无优势可言。

基本分析与技术分析的兼容性

在股市上，当你有了绝对的止损点后，就不用再考虑其它防范风险的方法了。事实上，止损点换来的绝对不只是对风险的控制，

他对获取更大的利润也有非常重要的意义。

——金融帝国

我不知道天有多高（利润），但我知道地有多厚（由止损决定的亏损）

——金融帝国

自古以来，交易者就分成了基本分析派与技术分析派两大阵营，从而展开了一场孰优孰劣的争论。有人提出，为什么就不能将基本分析与技术分析兼容起来考虑问题呢？难道非要在技术与基本分析中进行二选一吗？

基本分析从价格运行的根本原因入手，可以在运行方向与幅度的判断上有一定的优势；而技术分析从价格波动的本身入手，对于具体点位的把握有一定的优势。那么，如果用基本分析进行品种和交易方向的选择，然后在通过技术分析来寻找具体的买入点位岂不是更好？理论上讲，这样的方法是可行的。当一只股票基本面显示该股应该大幅上涨，而现实的股价却在不断的下跌时。我们不妨先不要逆势买入，而是等到该股技术上摆脱下降趋势再买也不迟。要知道我们手上那点可怜的资金，完全没有必要像基金管理人那样逆势吸纳。

至此没有任何的问题，但是如果买入后该股又继续下跌该如何呢？基本分析的本质就注定了其不可能存在弹性，我们很难将止损思维与基本分析兼容起来。基本分析是因为“便宜”而买入，那么我们又如何能够因为更便宜而卖出呢？按照巴菲特的说法，当其买入的股票出现下跌时，不过是给他一次以更便宜的价格买入的机会。由此看来，基本分析大师通常是不止损的。

那么，基本分析大师又是如何防范风险的呢？按照林奇的说法：假如你手中的十只股票有三只是大赢家，他们就能弥补你其中一两只的损失和六七只表现平平的股票。对于巴

菲特而言，也有一次性投资中使用其合伙公司资金不超过25%的原则。由此看来，基本分析大师是靠分散投资来防范风险的。如果持股时间超过一定尺度的话，那么系统风险基本上是不存在的，毕竟指数没有不能逾越的顶部。那么基本分析者，完全可以通过分散投资来规避非系统风险。

在股市上，如果你有绝对的止损点，那么分散投资的意义不大。但如果是在期货市场上，即使你有止损点，也必须考虑到分散投资的问题。事实上，方法并不是最重要的，最重要的是如何的搭配，并且让这种搭配能够适合你的自身要求以及市场环境。对于交易而言，你必须将买入、持仓、卖出组成一个环。即使这样也不存在能够保证一次见效的交易策略，那么我们还要将这些众多的环组成一条链。一个人交易做得好不好，关键是看他的交易链是否很好。

既然没有能够为单次交易负责的方法，那么技术分析只能靠多次运用来实现他的价值。而多次使用技术分析，就等于形成了一个交易系统。这时就出现了盈亏同源的问题，利润不再是利润，而只不过是收入；亏损也不再是亏损，也只不过是成本。这时如果我们在付出多次成本后，又放走了属于我们的利润，那时我们最终只能是出现总体亏损。我们在规避了亏损的同时，可能也会放走潜在的利润；而如果放走了利润，就绝对不是没有赚钱的问题。因为我们如果不能用必然的利润来对冲必然的亏损，那么我们只能出现亏损的结局。对于交易系统而言，并不可能每次买入信号都能够有基本面的配合。

即使是最好的基本分析者，也不可能对所有品种都能够做到清晰的分析。这时采用基本分析就会存在放走黑马的可能。如果你只使用基本分的话，那么放走其他黑马并无可厚非。但如果你放走的黑马，恰恰是你由技术分析构建起来的交易系统所能够捕捉的话，那么这对你而言就是一个非常重要的损失。按照“盈亏同源”的理念来看，放走利润和出现亏损并没有什么本质的不同。要知道，放走一次利润可能会出现数次亏损无法对冲。巴菲特可以放走网络股的利润，

毕竟他有属于自己的盈利模式。但趋势跟踪者如果放走网络股的利润，那么他该如何对冲曾经多次无效止损的成本呢？

由此我们可以得知，将基本分析与技术分析融合起来应对某次特定交易的可行性是无可厚非的，但如果将基本分析与技术分析结合起来组建一个能够循环使用的交易系统，就绝对不是那么简单的事情了。何况每一种交易方法不但有其优势，同样也有其成本。如果我们不伦不类的将不相干的交易思路融合至一起，就会出现众多基本面因素加上一个紧密止损点的可笑局面。要知道任何基本分析都不能保证价格不会反向波动百分之几。

在我看来，每一种特定的交易方法都应该有其适合自身的风险防范策略。风险防范策略从本质上来看是一种成本。以止损策略为例，这种思维不过是把可能的错误当作错误来处理，自然这里就会存在“误杀”的可能。风险防范策略本来就不是越多越好，而是只要能够对你的整体系统有效就可以了。比如，在雨天出行的时候。我们可以选择直接打车；也可以选择打一把雨伞来乘坐公交车；还可以穿上雨衣骑自行车。我们完全没有必要穿上雨衣，再打一把雨伞，然后打车出行。

我相信对于任何交易者而言，最难接受的风险防范策略就是止损点，这意味着交易者必须放弃本能对确定性的追求。我也是经历了数年的寻找用其他方法来防范风险都无效之后，才心甘情愿的使用“无条件”的止损策略。最早我用买入业绩好的股票来防范风险，结果业绩好的股票也是可能出现大幅下跌，这时我无法防范业绩滑坡和虚假的风险；后来我采用买入长期下跌的股票来防范风险，结果弱的股票通常会更弱；最后我用择强太弱的方法来买入股票，结果同样还是不能够保证不会大幅亏损。没有办法，我只能放弃确定性而接受无条件止损。要知道止损策略的成本是相当高的，我的经验表明超过半数的止损通常都是无效的，而且超过半数的买入（开仓）都会产生止损的结局，甚至卖在地板价上也是经常的事情。但与此同时，我也获得了一种得天独厚的

优势。业绩差的股票我敢买；价位高的股票我也敢买；大幅上扬后的股票我照样敢买；几乎没有我不敢买的股票。道理很简单，无论一只股票长期的风险有多大，对于我来说短期的风险都是一定的，那就是止损点的幅度。而理论上讲，除价格走势本身外，没有任何选股策略能够对减少触及止损点的次数有效。事实上，市场上很多快速上扬的股票、高市盈率的股票、价位高的股票，他们的庞大利润经常都是无人认领。一个简单的止损策略，就能让我不用忌讳这些风险。后来我才知道，原来这些股票不但不是我们想象的那样具有巨大的风险，反而是一种最安全的选股策略，至少这样的股票通常更有大幅上涨的潜力。哪一类股票中持股的散户少，那么哪一类股票的风险就小。根据我这十多年的经验，当牛市结束的时候，价位越低、涨幅越小的股票，下跌的速度就越快。

从交易者的信念体系来看，基本分析与技术分析也是截然不同的。技术分析属于统计学范畴，通过具有概率优势并且富有弹性的方法来实现获利。对于一个好的技术分析者而言，他可以完全不用考虑未来的走势如何，利润来自于不断的试错。而基本分析则不同，他是通过指出未来市场“应该”运行的方向与幅度而实现获利的分析方法。由此看来，基本分析者是必须能够“看懂”未来走势的人。这时出现了一个不容忽视的问题：当你以试错的心态来实现止损时，同以分析和预测的心态来实现止损时，心理的反应是截然不同的！对于分析和预测而言，止损能够给你带来一种挫败感。一次止损还好，但如果是连续多次止损的话，那么这种挫败感将会变得难以让人接受。从我的成长经历来看，让我亏损最惨重的交易，通常都是我最有信心的交易。当我得知越多看好的理由时，我就越难实行无条件止损。毕竟应该止损的时候，我的那些看好理由通常都还存在。如果不等到价位低得已经使我伤及元气的话，那么这些向好理由通常是不会消失的。人都是有感情的，当你由于过多的了解一只股票的优点而产生感情时，那种保持弹性的转变将会越来越困难。

对于我们这些个人投资者人言，如果你没有与众不同的信息源或价值观的话，那么当基本面与现实走势分道扬镳的时候，永远相信现实走势！市场即是运动员又是裁判员，毕竟所谓的“理”是由市场来定的。当成为废纸的钾肥权证还有人愿意用 0.1 元的价格来购买时，你会作何感想？如果是保证金交易的话，除非你有足够的资金和足够的耐心支持你与“不合理”的波动对抗，否则还是不要和市场讲理。如果市场已经不理智的话，那么我们也没有必要非理智不可。在市场中交易时间越长的人，往往就越能敬畏市场的力量。

消息面与未来走势

一根火柴能够引发一场森林大火，并不取决于这个火柴，而是取决于当时森林的状况。

——交易名言

如果市场上有利好（空）消息公布，那么我们可以预期第二天会出现高（低）开的行情。但是高开以后市场会如何运行，就不是消息本身能够决定的。这说明消息本身，并不能直接给我们带来任何的操作提示。我们只不过提前知晓第二天可能出现的盈亏，而我们对这种盈亏根本无能为力。

一根火柴能否引发一场森林大火，并不取决于这根火柴，而是取决于当时森林的状况。没错，同样的消息在不同的市场环境公布，产生的结果可能也是截然不同的。在我看来，市场对消息的反应要比消息本身（对交易者的提示）更加重要。下面我们来看看十年来，股市消息面与未来走势特

征的分类。

第一类，组合调控，最终见效。案例一，1997年上半年，管理层用“十三道金牌”的组合拳给市场降温；案例二，2005年，管理层陆续推出多种利好为持续低迷的市场打气；案例三，2007年，管理层用多种政策调控近乎疯狂的中国股市。

此类消息面都是管理层对市场的调控，并且最终都起到了扭转趋势的作用。但不可否认的是，之前的多次调控都反复被市场嘲笑，渐渐的交易者已经对调控开始麻木，而只有最后一根稻草才压倒了骆驼。记得2005年时，市场流传着这样一种说法：千万别再出利好了，管理层出一次利好，大盘就下一个台阶。这多少有点像“狼来了”的故事，不等到没有人会相信的时候，狼是不会真的到来。由此可见，直接按照消息指示的方向操作往往并不明智。但我们也不能忽略管理层的意图，通常管理层是不达目的不罢休的。

第二类，底部利空。案例一，1997年2月邓小平逝世；案例二，1998年1月香港百富勤清盘；案例三，1999年5月大使馆遭导弹袭击；案例四，1999年12月转配股上市、国有股高价配售；案例五，2002年1月媒体在暂停国有股配售后继续讨论国有股问题；2005年底全流通方案正式推出。

此类消息通常为偶发事件，或者是预期利空最终兑现，极少数为管理层使市场雪上加霜。通常这些消息并非有实质性的内容，但又都被市场过度反应而造成一定程度的恐慌。奇怪的是，超过半数的底部似乎都有利空消息的背影。客观地说，也许这些消息让我记忆深刻，并非因消息的本身有多么的重大。或者说如果市场没有过分的反应，我可能都已经早已忘记。事实上，更多的是因为当时市场快速下跌，而笼罩的恐怖气氛使我记忆犹新。通常底部阶段有把中性消息过分夸大的倾向。由此看来，大幅下跌后当市场对利空消息极

其敏感时，直接按照消息指示的方向操作似乎有些显得愚蠢。

第三类，底部利好。历史上真正意义上的底部利好，只有1994年325点时推出的“三大政策”。2005年以前虽然管理层暖风频吹，但市场丝毫都不领情。只有全流通方案出台，使得“第二只鞋子落地”后，股市开始不断飙升。在我印象中，大盘不断下跌时，管理层推出的利好通常都是一日行情，有时都持续不到收盘。其实道理也很简单，出人意料的利好就打乱了市场的恐慌效应，自然就很难形成真正的底部。由此看来，熊市中见利好买入股票同样不可取。

第四类，顶部利空。案例一，1996年底《人民日报社论》；案例二，2001年国有股配售。在我的印象中，好像就有着两次。《人民日报社论》只是让股市快速下跌，但并没有形成最终的顶部。而国有股配售推出之际，市场的反应异常冷淡。有意思的是：6月14日，国有股减持办法出台财政部部长项怀诚当即表示：“国有股减持是一个利好因素。”2007年5月30日大幅提高印花税的消息，确实让股市出现了多年少见的调整行情。但之前管理层也推出了无数的调控政策，只有这一次才产生了效果。

第五类，顶部利好。案例一，97年7月香港回归；案例二，97年9月“十五大”召开；案例三，98年12月份降息；案例四，99年9月允许三类企业入市；案例五，2000年以后证监会主席周小川发表的《大雨过后是晴天》、以及对股市恢复性上涨的定义；案例六，2002年6月再次重申暂停全流通；案例七，2004年1月底《国九条》的推出。顶部的利好也是很常见的，这与底部利空是对称的，其道理是相同的。

由此看来，消息面的指向同未来三个月内的涨跌呈现出轻度负相关的特征。一味的按照消息指引的方向操作，通常

会得不偿失。对消息解读的能力，也不是一两年能够养成的。对于新股民而言，最好的办法就是当消息不存在，坚信走势说明一切。“眼不见、心不乱”，未尝不是明智之举。如果你当消息不存在，那么消息同样也伤害不了你。在我看来，吃过消息亏的股民要数倍、甚至数十倍于占过消息便宜的股民。

当然对于有经验的股民而言，消息最大的价值就在于它是非常不错的“试金石”。用消息来验证市场的强弱，这一点在各股上非常的灵验。其核心思想就是：该跌不跌、理应看涨；该涨不涨，理应看跌。以消息面作为参照物，我们就能对比出走势的真正强弱。

基本面是静态的，而消息面是动态的。无论如何，他们都适用一种相同的思维方式，那就是“冰山原理”中提出的“ $A+X=B$ ”公式。已知原因越好（坏），走势越坏（好）；就说明未知原因越更坏（好），所以后市看空（多）。

08年业绩仍将是主线

从宏观上来说，业绩好的股票通常是价格高的股票，但并不等于未来会上涨的股票。

——金融帝国

已有的事，后必再有；已行的事，后必再行。日光之下，并无新事。

——《圣经》

我承认，对于股票未来的业绩如何，我基本上是无能为力的。所谓以业绩为主线，是指以当时业绩优良的股票为主线。有一点我要说明，“绩优股”与“绩差股”只不过是一种按照业绩好坏的分类。他们同“大盘股”与“小盘股”的分类一样，从宏观上来看对未来走势并没有任何的指引作用。能够左右未来走势的是未来的（超出预期的）业绩。我的意思是说，市场在某一阶段绩优股会表现出众，而另一段时间绩差股又会表现喜人。

我并不爱预测行情，但为了阐述上面的道理，我还是大胆的尝试一下对明年行情的分析。我个人感觉，现在的股市行情与 1996 年的行情有些类似。1996 年大盘上涨了两倍，而这两年大盘上涨了三倍；1996 年全部股票都出现了一致性上涨，而这两年也是所有的股票都出现了一致性上涨；1996 年的末端垃圾股快速暴涨，而今年上半年三线股也大幅飙升；1996 年的股市被《人民日报社论》打下来，而今年的股市也被“大幅提高印花税”打压下来；1996 年底的下跌中垃圾股跌幅最深，而今年股市的下跌也是三线股首当其冲……

股市在应对“大幅提高印花税”时，三线股夺路而逃，而高价股表现得非常抗跌。这种现象其实就在为明年股市做出了清新的指引，明年的行情应该是高价股的行情。当然高价股基本上就是绩优股，所以明年的行情是以业绩为主线的行情。

回想十年前的市场，我发现一个有意思的现象。97 年以长虹、发展、深科技为首绩优股大幅上涨，涨幅达到 200% 以上；与此同时以上海石化为首的低价大盘股都没能创出 1996 年底的新高；而价格很低的绩差股同样没有怎么上涨，甚至整轮大牛市都没有什么起色。

如果说本轮行情是大牛市主升浪的话，那么其后的五浪通常会有一个板块无法创出三浪的新高。主升浪的特征为全部股票一致性的上涨，所以主升浪比的是持股的耐心；五浪

通常是分化性上涨，而绝对不是所有股票都能够有良好的表现机会。五浪通常是一个强者恒强的市场，越高的股票涨得越多，那么五浪比的就是选股的胆量。在五浪中等待补涨的思路，将永远是一个骗局。按照这种思路推导下去，那么分化的五浪谁涨谁不涨似乎已经一目了然了。

难道这真是所谓的“十年一循环”吗？十年前的一幕会在现在重演？中国股市有一个奇怪的现象，价格最高的股票与价格最低的股票比价通常在 30 倍以内，而从来没有超过 50 倍。我猜想，明年的行情极有可能大幅刷新这种比较效应。从国际市场来看，这种比价效应要比中国市场大得多。也许未来的绩差股相对于整个市场而言，会表现得惨不忍睹。我做过一个调查：现在很多股民还认为几块钱的三线股便宜，而一百多元的绩优股贵。我相信当绩优股涨到几百元，而三线股还是几块钱的时候，大众的评价就会反过来。

但大家想过这样的问题吗？等到业绩理念被发挥到极致时，等到高、低价股的比价达到三位数时……，之后市场会如何呢？看看 98 年以后的垃圾股，你也许会明白一些道理。

在 98 年时，我一直认为只有中国股市“不健康”。业绩好的股票不涨，业绩坏的股票涨。而且市场上经常会爆出财务丑闻……，但现在看来，中国股市确实从“量”上有些过分，但本质上与世界股市并没有“质”的不同。美国股市 2000 年不也是暴炒亏损的网络股吗？美国股市不也出了一个“安然事件”吗？如果本节的假设是对的，那么一年后市场的参与者会认为业绩是永恒的主题、市场不会再有业绩的虚假、甚至好的公司都不会出现业绩的滑坡、暴炒垃圾股的年代一去不复返、现在是一个充满光明的年代……，我告诉你，无论是美国还是中国，有人的地方就不可能没有黑暗面。按照庄子的说法，世界是在对立的矛盾中发展起来的。没有黑又如何衬托白；没有丑又如何衬托美；没有恶又如何衬托善。“已有的事，后必再有；已行的事，后必再行。日光之下，并无新事。”，圣经已经告诉我们，世界是在一种循环中向

前发展。也许你不相信，但我深信时间会证明我是对的：曾经在股市上出现的现象，在一段时间后还会再度出现。即是我不知道还要等待多长时间，但我相信过去的一定还会回来。

本节的预测大家可以当作笑话来听，因为对错根本就不重要。我想表达的是，在微观上交易者可以追随市场的潮流，但在宏观上不要把业绩的好坏与涨跌等同看待，更不要让自已的思维固化。当大家把（现在的）业绩优良理所应当的等同于上涨的时候，小心市场出现“巨变效应”。当这个市场上股票业绩已经出现巨大悬殊时，赌好的公司会变得更好，不如赌坏的公司会变得不那么坏。圣经中说：“一将变成一千；小国将变成强国。”强弱互换是自然的法则，“否极”的时候就要敢于赌“泰来”。

第四章 技术分析

技术分析的基石

技术分析者不问为什么！那么问为什么的人，就不是技术分析者。

——金融帝国

技术分析是从市场的真实走势入手，而对未来的走势进行一定程度的研判。如果说，价格是由众多原因影响后形成的结果。那么基本分析就是用现在的原因，推导未来的原因，从而推导出未来的结果；而技术分析则是用现在的结果推导未来的结果。似乎，技术分析来的更直接一些。下面，我们先来看看技术分析的三大假设。

第一，市场行为涵盖一切信息。确切的说，这个假设是不完全正确的。按照“冰山原理”的说法，能够影响到市场的信息是无限的，那么无限的信息又如何被唯一、并且真实的价格所包容呢？被（全部参与者）市场考虑到的信息是有限的，而未被市场考虑到的信息是无限的。那么应该是，市场行为涵盖了被全部交易者考虑到的一切信息。按照“巨变效应”中的说法，信息是可以被封存起来的。也就是说，一则消息当时并没有被市场所全部反映，而是被市场封存起来。当达到临界状态后，这种被封存的因素又会被快速释放。

当我在思考看外盘是否对第二天的交易有意义的时候，得出这样一个结论。如果外盘与国内具有 100%相关性的话，那么看外盘只不过是提前知晓第二天出现的盈亏，而对实盘操作没有丝毫的意义。但如果外盘与国内走势毫无相关性的

话，那么看外盘连提前知晓第二天的走势都不可能，并且同样对实盘操作没有丝毫意义。由此可知，无论外盘与国内具有多大的相关性，通过外盘的提示作用而实现利润都是不可能的！这不难理解，外盘的影响都能被市场迅速包容，而无论这种影响具体有多大。这时市场既是受到信息反映的运动员，又是决定如何反映的裁判员。如果把“外盘”理解成信息的话，那么就能得到这样的结论：市场行为涵盖一切他应该涵盖的信息。也就是说，能够涵盖信息的已经涵盖了，而没有涵盖的又是市场裁定为与市场无关的信息。信息与市场是否有关、或者关系多大，完全由市场说了算。这样一来，这种似乎有点废话般的逻辑变得无懈可击了。

至于被封存起来的信息，市场暂时裁定并且消化了他的价值。有一点请注意，如果“封存效应”对未来的影响是能够计算和预测的话，那么技术分析就没有存在的价值了。但如果“封存效应”是无法计算和预测的话，那么对于技术分析就没有任何影响。懂得“临界状态”的人应该知道，这是一种不可预测的状态。地震的原理很简单，但没有人能够预测地震何时、何地发生。有兴趣的朋友可以看看《临界》这本书，这里就不再过多的解释了。那么，技术分析的第一假设应该为：走势说明一切。我们不在这里咬文嚼字了，技术分析第一大假设的意义在于：任何公开消息都不具有超越市场本身的价值。而内幕消息如果被某交易者使用，也会快速的被市场包容。

第二，价格呈趋势运行。这一点应该是毫无疑问的。过去两年上证指数从 998 点上涨至 4336 点，这种现象很难用漫步随机来解释。如果真的是每天抛一次硬币，然后根据正反面来绘制一种图形的话，那么可能一万年也无法绘制出类似股市走势的图形来。期货市场存在的价值就在于为套期保值者提供场所。如果商品价格不存在大幅度的趋势波动，那么期货市场就失去了存在的意义。无论从任何角度来看，价格呈趋势运行都是无懈可击的。

第三，历史会重演。世界上没有两片树叶是相同的，所

以历史和未来也不会绝对的相同。但是人性是相同的，同时又是很难改变的。如果说市场是人性的一面镜子的话，那么历史与未来会有某些趋同性，就丝毫不会让人感到奇怪。无论是荷兰郁金香狂潮、还是英国南海泡沫、或者是美国佛罗里达泡沫，我们都能从中看到人性的轨迹。已有的事，后必再有；已行的事，后必再行。日光之下，并无新事。也许事务的表面在不断的变化，但是通常事物的本质是很难改变的。

在我看来，技术分析的精髓在于，只考虑市场是什么，而跳过市场为什么是什么。所以，技术分析不问为什么！通常来说，寻找规律要比弄清机制（成因）简单得多。上个世纪三大理论发现之一的量子理论除了他的精确以外，科学家对它一无所知。或者说，科学家只知道量子理论是什么，但至今没有人知道量子理论为什么会是这样？技术分析有点类似于量子理论，它只寻找规律、研究现象，而对形成规律、现象的原因并不感兴趣。

正统的技术分析，属于统计学的范畴。他只能得出未来的概率分布，而不能得出未来一定的结果，这又非常类似于量子理论的“波函数”。这种基于概率的分析方法，就注定了“多次有效、单次无效”的特征。或者说，技术分析能够用于交易获利，但无法用于行情预测。按照“巨变效应”、“恐龙效应”、“钟摆效应”，我们可以得知所谓的规律分为宏观规律和微观规律。这就引伸出一个问题，规律来源于重复，而重复又有可能意味着改变。其实这两点能够带给我们启示的就是关于“组合与优化”的问题。这些我们稍候再探讨，而本章着重讨论技术分析方法的单个板块。他们分为：技术指标、形态分析、K线分析、切线理论、波浪理论、江恩理论。

技术指标

技术指标是对历史数据，通过一定的公式而计算得出的指标。虽然技术指标的种类很多，但基本上可以分为三类，那就是“趋向指标”、“摆动指标”、“综合指标”。

首先，对于趋向指标而言。他们的核心思想就是捕捉趋势，一定幅度的上涨就是买入的理由，一定幅度的下跌就是卖出的理由。基本上来说，他们的始祖就是移动平均线。后期又逐步发展出：加权移动平均线（EXPMA）、平滑异同移动平均线（MACD）、抛物线指标（SAR）等等。其实，操盘手软件中“S点买入，B点卖出”的指标也同属于趋向指标。甚至从广义上来讲，“哈奇 10%投资法则”也属于趋向指标的范畴。这些趋向指标，虽然种类繁多，但基本上大同小异。如果你研究它们的计算公式的话，你会发现他们的原理都是极其简单的。

正统的趋向指标，就是一个趋势跟踪系统。他们不会因为涨得高而卖出，也不会因为跌得多而买入。在我看来，这种没有思维的跟踪策略，往往好于 99%的交易者做出的分析。我相信，对于某特定的微观行情而言，不同参数的趋向指标可能会产生天壤之别的结果。但如果你能够交易足够长的时间，并且从整体的宏观上来考察的话，那么所有趋向指标最终的操作结果应该是趋同的。这说明，没有最好的指标，只有最适合自己的指标。

对于移动平均线而言，有“葛兰碧八大买卖法则”，其中就引伸出“乖离率”的思想。其实乖离率应该算是一种“摆动指标”，但同时它又是架构在“趋向指标”的基础之

上。与此类似的就是布林线（BOLL），他的核心就是一个参数为 20 的移动平均线，而上下轨也是通过“摆动指标”的思想发展出来的。在我看来，这种“即求势、又求价”的思想，几乎没有什么可操作性。简单得说，他们具备了“趋向指标”与“摆动指标”的全部优势，同时也承担了全部的成本。而趋势与整理又是对称的，一种方法的优势就是另外一种方法的成本。趋势跟踪系统讲究用少数的大利润来对冲多次的小亏损，如果我们将少数的大利润也限制其增长，那么最终的结果就只能是失败。

我想谁都无法否认，趋向指标在强劲趋势面前的价值。但更多的人，都是只知道趋向指标能够获利，但却很少有人意识到趋向指标的正确率是低于 50% 的，甚至无法避免“买在最高点和卖在最低点”的可能。很多“高手”都在想尽一切办法来克服这种趋向指标先天性的缺陷。而我认为，如果你不能接受和包容这种缺陷，那么你就不能享受趋势跟踪的必然利润。

其次，对于摆动类指标而言。他们的核心思想就是捕捉整理行情，一定幅度（强度）的上涨就是卖出的理由，一定幅度（强度）的下跌就是买入的理由。它们包括：相对强弱指标（RSI）；随机指标（KDJ）；威廉指标（WMS）等等。从广义上来看，心理线（PSY）；“支撑/阻力位”等，一切限定涨跌幅度和强度的指标都属于摆动类指标。

摆动指标的波动范围通常在 0 到 100 之间，这是由于摆动指标通常以一段时间内上涨（下跌）幅度与整体波动幅度对比关系决定的。这种特性又决定了，当趋势出现后涨跌对指标的影响产生不对称性。比如，RSI 越接近 100 或者 0 就越困难，而 50 呈现一种对指标的吸引力。

既然有架构在趋向指标基础之上的摆动指标，那么同样也有架构在摆动指标基础之上的趋向指标。有人曾经以 RSI

指标钝化作为买卖信号，“超买”不但意味着整理行情会出现回调，更意味着趋势行情可能开始。这种思维方式后来又演化出顺势指标（CCI），并以指标数值超过正负 100 作为趋势可能出现的信号。

如果机械按照摆动类指标操作的话，那么正确率应该是高于 50% 的。大家都知道这种正确率的优势，但很少有人愿意相信按照摆动指标操作会偶尔（但必然会出现）遭受大幅度的亏损。很多“高手”希望通过指标的改良，而规避这种偶尔出现的大幅亏损。但这样一来，又会大幅度的降低该类指标的正确率。道理很简单，这种高正确率正是因为对利润的限制，以及对亏损的“不设防”才能够产生的。

最后，对于综合类指标而言。他们或是加入成交量的因素，或是采用与其他品种（指数）对比的思路，或是从市场的内部结构特征入手。总之这类指标并不完全以单一品种的价格波动作为全部的考虑因素。

对比思路是一种不错的思维方式。比如，相对强弱指数，他是以各股收盘价除以指数收盘价而绘制成的指标连续走势。该指数的具体数值并不重要，重要的是指标走势的发展。如果相对强弱指数不断走强，那么就说明该股在反复相对于大盘走强，从而可以预期该股未来会进一步强于大盘。这种方法是纯技术分析派，选股时的绝佳工具。与此类似的还有，威力雷达等指标。

腾落指标（ADL），是一种测量市场深度和广度的常用指标。当价格上涨的股票数超过价格下跌的股票数时，腾落指标向上移动，这表示股市强劲；反之，则说明股市疲软。他是根据股市内部各股的反映情况，来研判未来走势的一种方法。对于综合分析是有一定提示作用的。

能量潮指标（OBV）是一种成交量累加指标，收出阳线时，将成交量加入 OBV 指标；收出阴线时，用 OBV 数值减去当日成交量。由于上涨时成交量通常较下跌时大。所以 OBV

指标通常为正值，而且上市时间越长的股票，OBV的数值越大。这种技术指标的思想在于，观察价格波动能否得到成交量的配合。

综合类指标，一般只能当作参考使用，而不能发出绝对的买卖信号，更难以将其加入至操作系统中。由此看来，综合指标更容易被运用于分析与预测，而对实战只能起到一些提示作用。

在技术指标的使用过程中，我们经常可以遇到钝化、背离等问题。对于钝化而言，它是指摆动类指标长期处于超买或超卖位置。假设市场处于整理阶段，摆动类指标就不会出现钝化。那么出现钝化时，就提示我们趋势行情有可能产生。对于背离而言，他的原理完全来自于指标 θ 轴、或者中心值具有的“吸引力”，而造成涨跌对于指标数值影响的不对称性。简单的说，就是价格创新高（低），而指标没有创新高（低）。通常来说，价格创出新高时，指标都无法创出新高，而我们又不知道指标后期是否会随着价格继续上涨而创出新高。只要价格创出新高，而指标没有创出新高，就认为是“背离”而卖出，绝对是一种对背离的误解！

形态分析

如果一种分析方法能够将未来的所有可能都囊括其中，并且可以做出合理的解释，那么这种分析方法基本上来说就没有任何实战价值。

——金融帝国

形态分析将走势图中的形态分为“反转突破形态”和“持续整理形态”两种。其中“反转突破形态”包括：双顶（低）、三重顶（低）、头肩顶（低）、圆弧顶（低）、V形反转；而“持续整理形态”包括：矩形、三角形、旗形、楔形。

在我看来，形态分析对于反转形态归纳的比较细致，基本上囊括所有反转时可能出现的情况。但对于整理形态，似乎归纳的并不细致。整理形态本质上是趋势中的一次调整。如果加上“波浪理论”中的调整形态，那么整理形态就基本上完备了。波浪理论中将能够划分为三个子浪的简单调整分为：之字形调整、平坦形调整。而对于复杂的“双3”和“三3”，基本上很少能够在日线以上的级别中出现。有意思的是，波浪理论中也有三角形，这与形态理论别无二致。

在我看来，单独的形态分析的预测意义与可操作性基本上是不存在的！形态分析不过是一种对市场的解释工具，它能够把市场任何可能出现的走势形态都囊括其中。也就是说，无论未来市场如何运行，形态分析都能将其合理的纳入

其中。这样一来，形态分析就不能算作什么分析了，而只能算是一种追求自欺欺人的幻觉的一种工具。我想这时，大多数人都不能接受我这种偏激的结论，那么就听听我的理由吧。为了阐述的方便，我们全部以上涨行情为例，其实下跌的道理也是完全相同的。

如果上涨中出现一次下跌的话，那么见顶了就是V形反转。而如果其后创出新高就是一次“简单的调整”。当然这种简单调整没有纳入“形态分析”和“波浪理论”当中，但是谁也无法否认市场中经常会出现这种简单、短暂的调整。也许是这两种理论认为这种情况太普遍而不值得一提吧。

那么如果第一次的下跌出现反弹后又继续下跌时，就又出现了三种可能。如果最终见顶，那么就是双顶；如果没能见顶、并且又没有创出第一次的新低，那么就是平坦形调整。如果没能见顶、并且创出了第一次的新低，那么就是之字形调整。请注意，之字形调整与双顶是矛盾的！事实上，之字形调整就是双顶跌破颈线（成立）后，就立刻见底上扬的形态。站在最低点的时点上来看，之字形是一个完美的双顶形态。有意思的是，这种形态理论无法解释的现象，却是在市场中经常出现的！我将其称为“假双顶”，并且这种形态不但符合波浪理论，而且还是具有极佳提示作用的形态。这一点，我们在“雕虫小技”中详细探讨。确切的说，还有第四种可能，那就是“旗形”与“楔形”在形成过程中的情况。这两种形态是允许，第二个低点低于（第一个低点的水平）颈线的。

那么如果第二次的下跌出现反弹后又继续下跌时，同样出现了三种可能。如果最终见顶，那么就是三重顶或者头肩顶；如果没能见顶的话，那么因当时特点将其归纳为形态理论的“持续整理形态”。要知道无论走势如何，都能将其归纳为矩形、三角形、旗形、楔形等形态中。不信你试试看，五浪的调整，你还能找出这几种可能性之外的画法吗？对于上面提到的旗形和楔形来说，就出现了一种事后合理的幻觉。对于跌破水平颈线后下跌的案例，我们就很自然将其归

纳为顶部形态；而对于跌破水平颈线后就立刻见底的部分案例，我们会同样自然的将其归纳为旗形、或者楔形。当然还有一种可能就是跌破头肩顶的经线后，就立即见底的情况。由于头肩顶中间的顶高于前后两个顶，那么就没有办法将其解释为旗形、或者楔形。这时就出现了“假头肩顶”（波浪理论称为头肩形整理，我后面称其为跨过顶部是天空），后面我会着重解释这种情况。

第三次下跌后出现的上涨，根据江恩的“四次法则”，就此展开升势的概率是极大的。从历史统计中，我们也很难找到更长（次数）整理的案例。但如果行情真的陷入更复杂的整理中，那么就可以用波浪理论中“双3”和“三3”，以及“九浪三角形”来解释。由此看来，通常的整理都会在三次下跌后结束。这似乎又回到了《狼来了》的故事，以及“事不过三”的老俗话中来。我要说的是，当整理出现之前，你并不知道他是横向整理；而当你看出这是整理行情的时候，通常意味着整理行情的结束！

上面阐述的是形态的划分，而形态分析中三大提示，在我看来全部都是误区！首先，调整形态通常都是缩量的。这个命题的正确率几乎接近100%。但如果反过来看，反转形态在形成过程当中也是缩量的！这个命题的正确率同样接近100%！对于上涨行情而言，推动趋势就需要巨大的成交量，而横向运行无论是整理还是反转通常都是缩量的！形态分析对于双顶的描述中，也有“第一次下跌后的上涨，在成交量萎缩的情况下而不能创出新高”的说法。事实上，成交量是与价格同步，而从来没有领先过价格。遗憾的是，很多股民在调整（下跌）中，以成交量萎缩作为不卖出的理由。如果调整后又继续上涨，那么就可以将其归纳为整理形态；而如果缩量后又继续放量，那么通常也是整理形态。但如果“调整后”继续下跌，那么就可以归纳为反转形态；而如果缩量后继续缩量，那么通常也是反转形态。请注意，他们是同步的，而成交量并没有提示作用。我们从OBV指标也能看出，

成交量在上涨的时候通常要比在下跌的时候大，这也是通常OBV指标都是正值的原因。这种现象告诉我们一个非常重要的道理：衡量一个命题好坏的标准，不光是正确率的问题，更重要的是符合这种命题，但不成功的比例具体有多大？比如，人类的生存都是需要呼吸氧气的。这个命题的正确率是100%，但如果根据这个命题做出“呼吸氧气的就是人类”的判断，那么就有点贻笑大方了！

其次，三重顶比头肩顶更容易演化成持续整理形态。形态理论的根据为，三重顶有更多类似于矩形整理的特征。但我从更多的历史走势中发现，头肩顶跌破颈线形成颈后就立刻大涨的案例。更有意思的是，这类案例后期的上涨不但快速，而且升幅巨大！我将这种头肩顶成立后又演化成整理形态的走势称为“跨过顶部是天空”，并且该形态是最佳的快速获利形态。这种形态理论解释不了的现象，却能够与波浪理论不谋而合！按照波浪理论的说法，三浪上涨与四浪下跌组成了头肩顶的左肩；五浪上涨与A浪下跌组成了头肩顶的头；而B浪反弹与C浪下跌组成了头肩顶的右肩。而这种相对强劲的上涨后出现的强势调整，通常为大三浪的第一和第二子浪。后期出现快速而大幅上涨的“三浪三”就不足为奇了。

最后，跌破颈线后的最小跌幅等于最高点与颈线的垂直距离。我个人感觉这种说法，是没有任何统计学依据的。通常来说，反转形态如果能够成立的话，那么事后来看，通常下跌都能够大幅度的超过最小跌幅。而如果出现“假双顶”与“跨过顶部是天空”时，下跌的幅度又会小于最小跌幅。要知道这两种情况就是波浪理论中经常出现的“ABC三浪调整”，并且出现的次数应该大于形态分析中的“反转突破形态”和“持续整理形态”的次数。

道理很简单，调整浪都会是奇数浪。稍加统计，我们都不难发现这样的规律：调整次数越多的整理形态，出现的次

数就越少。1浪调整最多，而无论是波浪理论还是形态理论，都将其视为上涨的一部分而不加描述；3浪调整其次，只有波浪理论进行描述，但形态理论却没有任何描述；5浪调整很少出现，也就是说，形态理论中的“持续整理形态”只不过是全部整理形态的一小部分；7浪调整极少出现，波浪理论将其解释为“双3”；（再多的调整次数可以用波浪理论中“九浪三角形”与11浪调整组成的“三3”来解释）我的意思是说，反转形态在趋势中只能出现一次，而由5浪调整形成的形态理论中的“持续整理形态”出现的次数要小于“波浪理论”中“ABC三浪调整”的次数。这样一来，“假双顶”与“跨过顶部是天空”不但不是偶然现象，反而出现次数要大于形态理论中描述的任何形态。

由此看来，形态分析只能把已经完成的走势进行归类，而对于未来的走势没有任何提示作用。遗憾的是，这种分析方法被编入《期货从业资格教材》，甚至被大量的交易者所使用。想想也很讽刺，交易者乐于相信未来会如何运行，都可以按照形态理论进行假设。我真想不明白，这个行业内的所有角色、所有参与者，到底还要在事后合理的幻觉中走多远？曾经的我，因为误信形态理论而遭受了惨重的亏损，但由此我也找到了一种高效的获利方法。

K线分析

请相信我，大家都在谈论的分析方法，并不一定就是对的。

——金融帝国

K线又称阴阳线、棒线、红黑线或蜡烛线，起原于日本德川幕府时代（1603-1867）的米市交易。起初K线只不过是一种走势记录工具，将复杂的日内波动浓缩为一个有代表性的“符号”。但经过200多年的演进，形成了现在具有完整形式和分析理论的一种技术分析方法。

K线的制作并非复杂，只包含最高价、最低价、开盘价、收盘价，四个重要因素。开盘价高于收盘价为阴线、低于收盘价为阳线。我不得不承认K线是一个伟大的发明，他将复杂的走势归纳为一个非常直观的符号。由此看来，K线是一门忽略的艺术，将大量琐碎的信息进行忽略，而让我们能够一目了然的了解到一段时间内价格波动的大体特征。对于初学者而言，进入市场最先学习的可能就是看K线。十年前由于科技的不发达，远没有现在这么方面的数据传输工具。我为了研究K线走势，只好从报纸上收集信息，然后用笔来人工绘制K线。事实上，手工绘制K线确实能够养成一种不错的市场感觉，有时间的交易者不妨试试看。

后人背弃了K线发明者“化繁为简”的初衷，而发明了众多繁琐的K线理论。这里我们不过多介绍这些理论，而是谈谈我对K线理论的看法。

首先，命题的反向正确率并不能代表什么。在上面的“形态分析”中我讲述了，一种结果通常是由一种原因形成的，但不等于这种原因通常会形成这样的结果。我们可以从

历史走势图中，轻松得找到“射击之星”、“乌云盖顶”、“穿头破脚”、“三只小乌鸦”等一系列的顶部形态。最早我在97年看青木的《战胜庄家》时，作者指出出现“十字星”通常意味着后期会有不寻常的走势，底部有“吸货十字星”、顶部有“出货十字星”。巧得很，大盘在97年5月的顶部正好出现了一个标准的十字星。几年后我发现一个不容忽视的问题：在行情的运行中同样会出现了众多无效的“十字星”，这该如何是好呢？假设，所有行情的顶部都能出现一种信号，“反向正确率”为100%，但在顶部形成之前，同样的信号会出现10次无效的案例。那么这种信号的价值又是什么呢？我认为，完全没有价值！（除非，你能通过离市策略，使得一次利润大于10次亏损）这里我再一次强调，读者朋友在学习交易技术的时候，千万不要只注重命题的事后（反向）正确率，而要更加注重符合命题但无效的比率。在我看来，K线分析家永远无法做到，只要K线出现什么样的形态，就绝对的采取什么样的交易。事实上，我见过很多的顶部“穿头破脚”的案例，但我也见过更多通过“穿头破脚”实现单日洗盘的案例。

其次，是否涉及未来函数的问题。按照传统的K线分析法，上影线代表上方压力巨大。但历史上存在太多的相反案例，后来的聪明人指出另外一种观点：指哪打哪。也就是说，未来的走势会向影线指引的方向运行。那么，我们是应该放弃顶部的“射击之星”，还是放弃“指哪打哪”的分析方法呢？后来最聪明的一些人提出了一种“更好”的办法：同样的形态在顶部和底部所表达的含义是不同的。也就是说，顶部出现长下影线的“垂头”（吊线），不但不能表示为下方支撑，反而代表了一种资金出逃的迹象。等一下！如果我们知道当时是顶部，那么我们还是用K线分析干什么呢？这就是所谓的未来函数！

最后，无所不备，则无所不寡。上小学的时候，期末考

试前老师给我们画考试范围。好学的学生们，希望老师画得更详细些。老师的说法是：“如果我把整本书都画下来，不就等于什么都没画吗？”如果一种分析方法，能够把所有可能性都考虑到、堵死，那么这种分析方法跟“不存在”就没有任何不同。对于顶部最高点来说，收出十字星就是“射击之星”或者加上前后的阴阳线组成“黄昏之星”；缓慢下跌就是“三只小乌鸦”；再快速一点（高开）就是“乌云盖顶”；更凶悍一点就是“穿头破脚”。与形态分析相同，如果一组随机制作出的走势，都能被一种理论所解释。那么这种理论基本上是基于幻觉，而毫无意义。

在我看来，K线分析根本无法得出绝对的结论。事实上，对于操作者而言，越直观、越绝对、越简单的方法就越好（当然这样的方法就会立刻把缺陷暴露无遗）；而对于分析者而言，越模糊、越相对、越复杂的方法就越好。后期我发现，K线分析并不适合我的风格。因为即使战术上有效、那么也不可能运用于战略，所以就没有进行更深刻的研究。但如果读者有兴趣对K线分析进行研究，那么请在注意上面提到的三种误区的前提下做一下历史测试。请记住，大家都在谈论的分析方法，并不一定就是对的。在你使用一种方法之前，必须进行历史验证，同时对你原有的方法进行兼容性验证。如果你是人云亦云，那么可能你身边的人同样是人云亦云。

在我看来，K线分析是分析师、评论家的法宝，这是由于他们自身位置所决定的。而对于老股民而言，考虑K线形态的比重会越来越小；而对于新股民而言，过多的考虑K线形态往往会走火入魔。毕竟他太容易通过人性的偏向来制造出一种评论家所需要的误区。如果你真的能够理解技术分析是基于概率的产物，并且又能够了解概率的叠加不光是优势的叠加、同时也是劣势的叠加。那么你就会明白，分析方法绝对不是越多越好，综合分析也远远达不到想象中的效果。

缺口理论

通常会出现的现象，并不等于是对于获利有价值的现象。

——金融帝国

跳空缺口是指相邻二根 K 线之间出现没有交易的空白价格范围，跳空缺口是一种强烈趋势的信号，向上跳空，表示强烈的上涨趋势；向下跳空，表示强烈的下降趋势。

缺口一般分为五种类型：即普通缺口，除权缺口，突破缺口，持续缺口和衰竭缺口。由此看来，缺口理论也是一种“一切皆有可能”的理论。这样一来，我们仍旧需要通过历史测试来验证缺口理论的有效性，并且分析排除错觉后的可能性。具体方法与上面的“K 线分析”类似，这里我只谈谈缺口理论中重要的几种方法。

首先，逢缺口必回补。这是害人最深的一种说法，但似乎每一位交易者都听说过。这种说法根本就不正确，我最不爱听分析行情时使用的“必”字。96 年 624 点的一个缺口至今没有回补，是否以后还能回补呢？客观地说，如果找出历

史上所有的缺口，并且进行是否回补的统计，那么我估计“回补率”应该在 90% 以上。那么这种规律对交易者有什么实际的意义呢？什么意义都没有！曾经有人在黄豆期货合约上进行过统计。即使你随机开仓，亏损不平仓，那么你有 76% 的机会能够“抗”回来。这是获利的方法吗？不！这是找死的方法。如果是“利润有限、而亏损无限”的方法，那么再高的正确率都不能使用。对于“抗”不回来的交易而言，其中存在着被扫地出门的风险。

获利率是由正确率、赔率、操作周期，三个因素所决定的。绝对不是高正确率的方法就是好方法，恰恰相反的是正确率越高的方法越容易死人。这一点可以看看“超市效应”。赌“逢缺口必回补”的交易方法，同样是利润有限、而亏损无限的分析方法。在 90% 以上的回补率中，有部分是在数年以后才出现回补的，并且在回补之前行情已经运行了巨大的幅度。赌“逢缺口必回补”的交易者，我相信你们能够经常占到便宜，但死人只是早晚的事情！

其次，缺口具有吸引力。2001 年大盘出现了疯狂的下跌，从 2245 点跌至 1515 点，其后反弹至 1776 点。如果我们水平的向两年前寻找的话，那么正好回补了 2000 年初由于“新股发行采用市值配售”的利好，形成的 1535 点至 1591 点的缺口。也许缺口确实具有某种吸引力，而成为行情运行的一个目标。当目标达到后，市场反而会“无所适从”的走出反向波动。我只能说，这种规律可能是存在的，但使用价值就要因人而异了。

再次，岛形反转与“三跳空、气数尽”。岛形反转是市场由极端狂热转变为极端恐惧（或者相反），这很符合市场的转趋特征，所以理论上讲成功率应该较高。但遗憾的是，历史上这种形态并非经常出现。毕竟，跳空缺口都不是经常出现的现象，而两个对称的缺口组成的岛形反转就更加罕见

了。记得，1998年初出现过一次标准的岛行反转，其由香港百富勤清盘的跳空低开与农历新年后的跳空高开组成而成。但其后并没有出现快速上扬，反而走出了短期下跌，并且全部回补了两个缺口。由此看来，这种形态的成功率并非100%，所以请一定不要忘记设置止损点。至于“三跳空、气数尽”应该算得上一种整理思路，就是对趋势特征进行限制。也许市场通常会是这样，但万一不是这样则（套牢与踏空）风险不可控。我们可以在大行情中清晰的找出n次缺口。为了追求所谓的正确率或者自作聪明的成就感，而放弃大行情绝对不划算。

最后，缺口代表趋势强劲。几年前，山东神光提出一种不错的选股方法。只要周K线出现（向上）突破缺口，那么很可能出现强劲的上漲行情。在我看来，这种方法属于趋势思维，应该可以采纳。事实上，即使没有缺口，上漲就是买入最好的理由。

在我看来，缺口理论似乎更有理论研究的味道，分析行情可能会津津有味，但实战的价值不大。同样，单独的缺口理论也不可能构建起成环的交易系统。

波浪理论

波浪理论继承了道氏理论中的很多宝贵思想，从而形成一种更精确的分析理论。道氏理论告诉我们何为大海，波浪理论告诉我们如何在大海中冲浪。波浪理论的起源来自于对道琼斯指数的研究，道氏理论的提出也是基于道琼斯指数。

那么我就可以用部分道氏理论的思维方式来研究波浪理论。

首先，市场容量越大，波浪理论就越有效。有时我在想，波浪理论是否能够精确的适用于全部的交易品种呢？事实上，波浪理论同道氏理论一样，都是基于市场指数而产生的。如果将这种分析方法嫁接到各股上，那么效果就应该会大打折扣。我们不难发现，市场容量越大的品种，波浪理论的效果就越好。对于各股而言，大盘股的效果要好于小盘股。对于小盘股而言，并非波浪理论不起作用。而是这种作用更多地体现在波浪理论的思想，而不是波浪理论的精确。（后面所说的效果，道理都是相同的）

其次，分析尺度越大，波浪理论就越有效。按照道氏理论的说法，长期趋势必然是由基本面的因素来决定的；中期趋势中人为因素只能干扰趋势；而短期趋势是完全可以人为操纵的。如果说波浪理论是一种市场特性的话，那么越是不容易人为干扰的尺度效果就应该越好。在行情低迷的 2005 年，你只要有几百万就能左右成交量稀疏的各股走势，也就是说，你的意志比波浪理论更容易对市场产生作用。

最后，股市比期货市场有效、比外汇市场更有效。毕竟波浪理论是起源于股市，其中包含了众多的股市特征。或者说，波浪理论考虑到股市随经济增长带来的涨跌不对称性。这也就是，为什么上涨会是五浪，而下跌会是三浪的原因。对于外汇市场来说，直接标价法与间接标价法是完全对称的。人民币兑美元的走势，同美元兑人民币的走势是对称的。自然波浪理论就失去精确的基石。

如果要想详细的介绍波浪理论，恐怕要照抄一本书了。这里我只是简单的把波浪理论分成几块来稍作探讨。

黄金分割

两个相邻的波浪之间通常会呈现黄金比例关系。有意思的是，从各个波浪的整体来看，他们通常也能符合黄金比例关系。黄金比例包括，0.236、0.382、0.5、0.618、

0.764、1；以及他们的倒数，4.24、2.62、2、1.618、1.31。如果你将上证指数的中期波动，与相邻的中期波动做比例分析的话，你会发现他们经常性的会出现吻合。如果你能够将上证指数进行波浪划分，你会发现相同波浪的比例也可能是相同的。比如二浪经常调整一浪幅度的 100%和 76.4%，而四浪调整三浪的 38.2%、50%、61.8%等等。

如果我们将上证指数 94 年 325 点至 2001 年 2245 点持续七年的长期牛市进行波浪划分的话。你会发现一浪顶部位于 0.382 位、四浪底部也位于 0.382 位、三浪顶部位于 0.618 位；如果你将 2001 年 2245 点至 2005 年 998 点的长期熊市进行黄金分割的话，你也会发现 A 浪底部、B 浪顶部也位于黄金分割位；同时长期熊市回调了长期牛市的 61.8%。

平行线

如果将二浪低点与四浪低点连接成一条趋势线的话，那么沿着三浪的高点就可以画出一条平行线。通常来说，五浪形成的最终顶部有可能就位于这条从三浪高点画出的平行线处。对于上证指数而言，如果将 96 年初的 513 点同 99 年 1047 点连线，并以 97 年 1510 点画出平行线，那么 2001 年的 2245 点正好位于此线处。

交替规则

如果二浪调整简单的话，那么四浪调整就有可能复杂；如果二浪调整复杂的话，那么四浪调整就有可能简单。同时，如果三浪上扬简单的话，那么五浪上扬就有可能复杂（延长）；如果三浪上扬复杂（延长）的话，那么五浪上扬

就有可能简单。我们可以发现，96年的牛市运行的比较复杂，而97年的牛市就运行得非常简单；同样99年的牛市运行的非常简单，而2000年的牛市就运行的比较复杂。

跌破四浪低点后见底

按照波浪理论的说法：调整波尤其是第四调整波，其最大调整的结束位置是前一个次级的第四波调整的结束位置。从对上证指数的研究中，我们也能发现这种有意思的现象。2001年以后自2245点至998点的调整可以清醒地划分成ABC三浪。而A浪结束的位置在1339点，这个点位正好跌破99年底的1341点；而C浪结束的位置在998点，同样也是正好跌破98点的1043点。其中1341点为1043点至2245点牛市的四浪回调低点；而1043点为325点至2245点大牛市的四浪回调低点。

有时大B浪反弹，也会在大A浪第四子浪高点处结束。上证指数2001年底走出了大A浪下跌中的第四子浪反弹，最终结束与1776点。其后的大B浪反弹比较复杂，走出了平坦形的特征，最终B浪结束于2004年的1783点。

如果我们再仔细的研究各波浪内部结构的话，我们就能发现后面提到的“股市层次理论”；如果我们再仔细研究波浪形态的话，那么就能发现形态理论中的不足，从而找到后面提到的“反形态理论”。

事实上，我在回顾历史行情的时候，总能感到一种波浪理论带来的奇妙感觉。但我并不否认，这种感觉从来没有在事先出现过。这里点到为止的提出一些波浪理论的常识，感兴趣的朋友可以找一些波浪理论的书籍来阅读。不过我还是希望读者朋友不要陷入微观上“数浪”的怪圈，多了解一些

波浪理论的思想也许会有更好的效果。

江恩理论

在应对无参数的市场时，我采用的是有参数的趋势跟踪系统。我很肯定这并非最好的方法，也许最好的方法是由这三大理论设计出的基于“形态”与“时空关系”而产生的无参数系统。

——金融帝国

江恩的理论体系从根本上说就是在看似无序的市场中建立严格的交易秩序。请注意，是交易秩序而不是行情预测。江恩理论的技术分析方法，把价格与时间巧妙的加以结合乃是独一无二的。下面我就粗略的谈一下，我眼中的江恩理论。

时间换空间

历史上，我们可以清晰的发现从横向整理的时间换取大幅波动空间的案例。2001年上证指数快速的从2245点下跌至1339点，如此快速的下跌速度让很多老股民都大跌眼镜。有意思的是，如果我们将2000年8月22日的2115点与2001年2月22日的1894点连接画一条X线，那么上证指数两次跌破这条X线后都走出了大幅反弹的行情。这是否说明，2001年的快速下跌，和此前将近一年的横向整理有某些相关性呢？无独有偶，98年8月上漲指数同样走出了快速

暴跌行情，那是一次从缓慢下跌演化而成的快速下跌。如果我们将 1998 年 6 月 16 日的低点画一条下降江恩线 $1*1$ 角度线的话，那么同样是这条线扭转了快速下跌颓势。

熊市生命线

如果我们对历史行情进行统计的话，那么就不难发现很多中期熊市的下跌速率都是相同的。很多初学者都认为江恩线不容易绘制，毕竟行情软件中“时空”比例是不同的。这也是曾经困扰我的一个难题，最后的解决办法就是：找出一条由典型行情绘制出的趋势线，假设其为 $1*1$ 角度线，然后按照倍数关系绘制其他的角度线。

这时我们可以发现，从显著顶部画出的江恩下降 $2*1$ 角度线就成为熊市的生命线，当价格涨过该线后，熊市就结束了。有意思的是，再过十年的时间内，这条熊市生命线的角度从来都没有改变过。下图中的全部画线都是平行线，而绝对没有进行任何优化。

定速线

如果我们将中期牛熊波动的高低点连线，也会发现这条线通常也是平行的。他们通常是江恩 $1*1$ 角度线。如果我们将各个中期熊市高低点进行连线的话，那么就会发现一个更有意思的现象。通常中期熊市的前半段会沿着这条定速线（也就是压力线）下跌，其后会横向盘整出这条定速线，最后行情又会非常迅速的“砸”向这条定速线。熊市结束前的最后一“踹”，通常都是快速而恐怖的。这不由得让我感到，快速的下跌是由此前横向整理的时间所换取的！上面提到的 98 年 8 月的暴跌，也是由起初缓慢的下跌而换取的。这又不由得让我感觉到，市场居然像公交车一样的准时！公交车到达终点站的时间都是固定的，如果司机前半段由于某

种原因而开的非常缓慢，那么后面的路程就必须用非常快的速度来赶时间。

时间周期

这恐怕是最难让交易者理解的部分了，当然我也不理解。曾经我发现 97 年、98 年、99 年的高点都是精确的间隔 13 个月。97 年 5 月至 99 年 5 月的调整历时 2 年零半个月，而 99 年 5 月至 2006 年 6 月的上涨也历时 2 年零半个月……

在我看来，江恩理论也许能够将时间与空间融合，而得出并不固定的多个解，从而创造完美还是说得通的。但我绝对不相信，江恩理论能够将价格与时间分离而进行单独的预测！我提醒交易者不要陷入时间周期的怪圈中。要知道，时间周期即使用“事后合理”的方法，也很难找到完美。我曾经见过一位分析师，是在一边数日子、一边套用时间周期来给交易者“讲课”的。我真的不懂时间周期，但我相信使用时间周期的那些所谓的大师们，也几乎不会有人真得明白时间周期。

几年前我看到一本《江恩投资实战技法》的书籍，并由此开始了浮想联翩的幻想。书中的一部分总结了江恩线的使用规则，而我用这些规则来套用在上证指数的历史行情时。发现真的是太完美了！！我本想在本节中引用这些规则，然后再从上证指数中找出实例。但在我还没有弄清这些完美的本质之前，并不想给大家过多的误导。我很肯定这其中具有事后合理的偏向，但我又无法得知其中具有真实价值到底有多少。

其实我很反感行业中存在的“拿来主义”，很多未必真正了解其中奥秘的分析大师就敢对大众夸夸其谈。虽然我暂时并不使用这些神奇理论，但我想那些夸夸其谈的人未必比我懂得更多。

在应对无参数的市场时，我采用的是有参数的趋势跟踪

系统。我很肯定这并非最好的方法，也许最好的方法是由这三大理论设计出的基于“形态”与“时空关系”而产生的无参数系统。在我看来，使用系统获利的关键并不在于系统的优劣，而是在于使用者的心灵境界。有时我真的感慨到，交易利润完全是来自于对心灵折磨的补偿。我相信这种无参数的交易系统，绝对比趋势跟踪系统需要更高的心灵要求。要知道，我在进行趋势跟踪时，也会经常出现心理问题。我相信，在没有达到心灵的绝对成熟以前，过多的想入非非只会让我们走火入魔。

第五章 雕虫小技

股市层次理论

波浪理论的真谛不在于精确的数浪，而在于其蕴含的宝贵思想。

——金融帝国

股市上牛市与熊市交替的出现，从而形成了一种牛熊循环。那么这种循环从市场内部来看，是否有某种（层次）规律可言呢？如果从各股间涨跌的分化与集中程度来划分，那么确实能够找出市场规律的一些蛛丝马迹。这套理论起源于早期对波浪理论的研究，希望找出股市在不同波浪中的市场内部特征。那时我发现，股市的三浪上扬通常是全部个股的一致性上涨；而五浪上扬通常表现为不同类型股票的分化上涨；A浪下跌通常是全部个股的一致性下跌；而C浪下跌通常表现为不同类型股票的分化下跌。

后来我发现，这套理论虽然能够很好的解释市场，但有时又与波浪理论的划分并非完全一致。甚至波浪理论在复杂的市场面前，虽然从宏观上来说是完美的，但从微观上来看通常又并非完全吻合。有意思的是：即使不考虑波浪理论，这套理论也是成立的，甚至能够对市场进行更好的分析！这样一来，我就跳出波浪理论的束缚，建立了一种更宏观（不细致）的市场划分方法。

市场的循环可以划分为：绝对牛市——换档——相对牛市——绝对熊市——换档——相对熊市。所谓“绝对”就是指全部股票一致性的集中波动；所谓“相对”就是不同股票不同步的分化波动。为了方便下面的验证，我们把市场上的

全部股票划分为三大类。第一类，低价大盘股。这类股票是市场上的巨无霸，具有庞大的股本，同时价位通常较低。第二类，绩优股。这类股票有不错的业绩支撑。第三类，绩差股（题材股）。这类股票业绩比较差，甚至亏损。

96年的绝对牛市：无论是以上海石化为首的地价大盘股；还是以长虹、深科技为首的绩优股；或者是北京天桥之类的绩差股，都走出了大幅上涨的行情。即使垃圾股启动较晚，但在行情的中后期也走出了成倍的升幅。由此可见，绝对牛市中买入弱势股等待补涨，也并非不可取。

96年底的换档：人民日报社论将过热的股市快速打压下来。虽然极差股大幅跳水，将曾经的上涨吞没了绝大部分。但长虹、发展、深科技等绩优股拒绝调整而表现的非常抗跌。

1997年上半年的相对牛市：虽然大盘在绩优股的带领下走出笔直的上漲行情，但是低价大盘股已经无法创出96年底的高点，而绩差股也都在96年高点的不远处停止了上漲的脚步。

1997年下半年的绝对熊市：无论是绩优股、绩差股，还是低价大盘股都走出了下跌行情。

1998年上半年的换档：被市场唾弃的绩差股，不可思议的开始不断大幅度的飙升；而老牌绩优股和低价大盘股基本上没任何起色。

98年下半年至99年上半年的相对熊市：虽然老牌绩优股继续大幅下挫，直到5.19行情的起点时才最终止跌；但众多绩差股已经在历史高位拒绝调整（北京天桥等），甚至还在继续创出新高（阿城钢铁）；低价大盘股也在98年8月的1043点见底，开始了横向整理。

99年下半年的绝对牛市：无论是低价大盘股、绩差股，

还有老牌绩优股都走出了大幅上扬的行情。其中长虹、发展也从最低点快速上涨了一倍以上；而上海石化等低价大盘股也在巨大成交量的推动下大幅飙升；绩差股更是当仁不让的继续大幅上涨。

99年下半年的换档：虽然老牌绩优股快速下跌；低价大盘股也进入调整期；但绩差股拒绝调整反而继续上涨。虽然大盘下跌了五个月，当大盘见底时，亿安科技、海虹控股、北京天桥等当量绩差股早已创出历史新高。

2000年至01年上半年的相对牛市：垃圾股创造了不可思议的辉煌，当然那时部分垃圾股的本质虽然还是垃圾，但已经披上科技股的外衣。而老牌绩优股根本就在历史低位丝毫不动，即使真正的绩优股也没有什么起色。低价大盘股走出了小幅度的缓慢上涨，当然马钢当年表现不错，后来的钢铁、水泥行业的股票也有所表现。那是一个赚钱并不容易的年代。

2001年下半年的绝对熊市：那是一个是股票就大幅下跌的年代，无论大盘还是小盘，无论绩优还是绩差都摆脱不了下跌的命运。垃圾股暴炒后泡沫的破灭；老牌绩优股虽然牛市没有怎么上涨，但跌起来却并不逊色。

02年至04年上半年的换档：虽然更多没有业绩支撑的绩差股还在不断的下跌，但这两年间汽车股首先创出01年的新高；然后是核心资产类的中国石化、宝钢股份等，命名为“五朵金花”的低价大盘股也创出01年的新高。

04年下半年至05年的相对熊市：虽然那时大盘仍旧笼罩在熊市的恐慌气氛下，大量没有业绩支撑的股票跌得惨不忍睹。但是基金重仓股却在不断的走强，其中贵州茅台、大商股份、小商品城等一系列股票早已创出01年的高点而不断攀升，当时市场称其为基金“抱团取暖”业绩优良的蓝筹股。而中国石化、宝钢股份等低价大盘股，也无法创出03年

的新低。

06年至07年上半年的绝对牛市：这是一个只要持股就能获利的年代。与01年正好对称，只要是股票就能上涨。这是股民的获利能力，基本上与持股能力成正比。

07年下半年“换档？”：虽然“大幅提高印花税”的利空是否能够演化为换档行情还有待观察。但三线绩差股夺路而逃的景象与高价股绩优股逆势不跌的场面形成了鲜明的对比。天文学家说，太阳的活动周期能够形成10.5年的循环，那么太阳活动周期是否能够影响人类的活动行为呢？是否现在我们又在经历96年底上演的一幕呢？

我们不难发现，这三类不同类型的股票，在股市中见底与见顶通常都是有层次的。而这种层次表现出的规律，对于我们分析市场所处的阶段有非常重要的意义。我们不难由此得到一些常识性的东西。绝对牛市中可以利用板块轮动来追求最大利润，甚至可以等待弱势股补涨，这时获利的关键是耐心持股；牛市换档中密切注意拒绝调整的股票，通常这时虽然指数在下跌，但市场却会比较热闹。相对牛市中必须敢于买入高价、并且升幅巨大的股票，彻底抛弃补涨思维。

97年有人说，深发展的庄家不赚深发展的钱；2000年有人说亿安科技的庄家不赚亿安科技的钱；是否2008年又会有人说，某某炒到几百元的股票的庄家也不是赚他的钱呢？相对牛市中需要赚钱效应，涨幅最大的股票是散户投资者不敢买入的股票。

在大熊市中，绝对熊市最好离开。熊市换档要善于捕捉局部热点。最后的相对熊市，我们可以密切关注不同类型股票逐渐陆续见底的过程。即使大盘还在不断的下跌，只要一类股票创出新高；一类股票拒绝创出新低；一类股票大幅度下挫，那么就要敢于相信大熊市即将结束。道理很简单，创出新高的股票已经没有套牢盘；大幅下挫的股票远离套牢盘。这时暴发大牛市是压力最小的时刻！由此看来，“一

致”意味着延续；“分化”意味着改变。

反形态理论

失败的提示，往往比提示本身更具有价值！

——金融帝国

在上一章“形态分析”中，我们探讨了其中的误区。如果形态分析是错的，那么他对称的一面就是对的。有意思的是，我个人认为最佳的获利形态，正好是形态理论中遗漏（回避）的两种形态。在我看来，最佳的上涨（下跌）形态，应该为（形态分析中）“最佳”的看跌（看涨）形态失败的时候。

其实所谓的“反形态理论”并非是我的独创，事实上它来自于波浪理论中的一部分。所谓的“假双底”、“假双顶”、“跨过顶部是天空”，不过是波浪理论中 abc 调整波和由其组成的“头肩形整理”。也许是因为懂得形态分析的人要大大多于懂得波浪理论的人，所以形态分析遗漏的部分正好是大多数人的陷阱。当然，我也不例外！

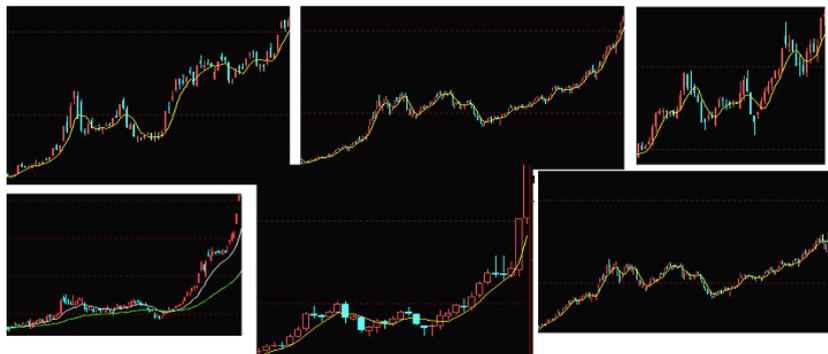
在进入股市的初期，我也相信形态分析，但又不懂得设置“止损点”。那时我就在下跌后形成双底时买入，毕竟新股民都喜欢买入经过下跌的股票。当我买入以后，就立刻发现买在了最高点，其后快速下跌让我损失惨重。起初我还以为是一种例外，但后来我发现越来越多的这种案例，而不得不使我进行反思。记得去年的橡胶合约在经历的大幅度的下跌后，走出了双底图形。一位网友用与我十年前相同的思路买入橡胶，我的评价是：现在谁也无法否认这是一个标准的

双底。但最有把握的不是双底出现后做多，而是双底失败后做空。结果我在橡胶某日以跌停板的方式跌破曾经的颈线时大举做空，并且获利丰厚。这就是因为“反形态理论”的提示，如果突破颈线是一个买点的话，那么在继续跌破曾经的颈线后就出现了一个更可靠的卖点。与此对称的是假双顶的操作案例，2006年国庆节前，豆油走出了标准的双头形态，我入场做空。节后豆油“该跌不跌反而上涨”，我将空单止损，并且用4倍于空单的资金做多，两个月后获利极其喜人！在上一章中，我们已经介绍得比较详细了，这里我就给大家看看历史图形把。

假双底：



假双顶：

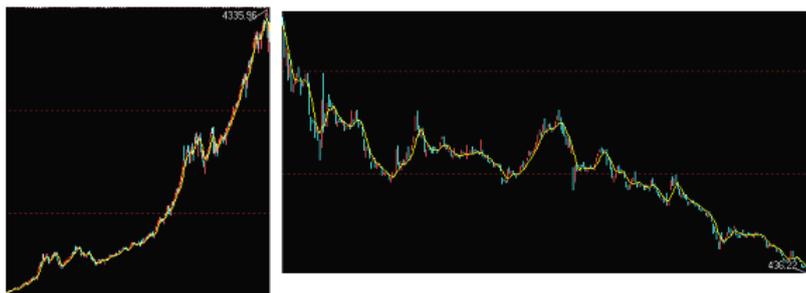


跨过顶部是天空：



我们不难发现，“跨过顶部是天空”的未来走势，通常都是比较壮观的。他用更长时间的横向整理，换取了未来更大的波动幅度。而假双底通常其后的下跌都是非常迅速的，但很多时候是熊市中的最后一跌，而在创出新低不远处最终见底。假双顶也是市场中经常出现的一种形态，其后也会经历进一步上涨。由于假双底和假双顶都是波浪理论中“ABC调整”中的一小部分，确切地说应该是之字形调整。而“ABC调整”还有可能是平坦形[C浪不创A浪的低（高）点]。甚至在平坦形调整中还会出现更为强劲（疲弱）的奔走形{B浪创出新高（低）}。也就是说，市场的ABC三浪调整形态有一部分不属于假双底（顶），而这种形态的后期走势更具趋势特征。

平坦形调整：



其实，按照这种从经典理论的误区中演化出来的反向交易策略，还可以包括“反缺口理论”。如果赌“逢缺口必回补”的交易者被扫地出门只是早晚的事情，那么我就可以找到一种能够获利的策略。我们可以每逢向上缺口出现就买入，同时当行情运行 1.5 倍于缺口幅度时就平掉一半，并且在缺口下方 0.5 倍缺口幅度的位置设置止损点。如果缺口不回补，我们就永远持有。这是一种失败率较高的方法，至少 90% 以上的交易我们是无法获利的，但如果真的买到了上证指数 96 年初 630 点那样的缺口。可能这种获利筹码，我们就能持有一辈子。在我看来，最好的交易策略是那种靠偶然事件改变命运的交易策略。当然，这里我只是介绍一种思路，通过大众的误区来实现获利，也就是“负负为正”的思维方式。这种获利方法虽然理论上可行，但是我绝对没有建议大家使用的意思，我相信有更好的获利策略。

择强汰弱

熊市不做头，牛市不做底。

——金融帝国

各股形态形成的市场环境，往往比形态本身更为重要。

——金融帝国

1999年5.19行情前夕，我的一个同学建议我买入西安民生。我打开走势图一看，怎么能买这样的股票呢？该股从4元涨至7元，在形成头肩顶后破位下跌。那时的价位好像是5.3元，并且一周后见到4.99元。我正在为没有买入而庆幸，但该股一个多月后涨至13.5元，并且连续拉出了7个涨停板！

2000年底我在选股时为了最大程度的规避风险，而买入一只长期筑底的股票600788达尔曼。当时的理由很简单，第一，业绩优良、净资产高、未分配利润高；第二，99年之前下跌50%以上，并且之后又横向整理了将近两年。第三，长期形态走出了标准的底部大三角形，并且向上突破上边线。当时我已经不会再“空手接飞刀”似的买入正在下跌的股票，但还存在想占市场便宜的愚蠢念头。结果该股在未来一年多的时间内，从15元跌至0.2元！

我不否认上述两个案例最终的结果，很大程度上受到大盘的影响，但是谁也不能否认他们比大盘更强和更弱。这其中到底存在什么样的奥秘呢？当然，这其中有一节会介绍的顶部与底部的误区。但一个更为重要的因素是，我在强弱上是逆势的！

何谓顶部？上涨之后出现的转折点。请注意，顶部形成的前提是之前必定为上涨行情。那么在熊市中能够上涨的股票，只能说明他比大盘强！而自由落体式下跌的股票是无所谓做顶的！那么能够做顶的股票，必定是熊市中的强势股。强通常有强的道理，并且强于大盘的股票，通常会继续强于大盘。这就是熊市不做顶的原因，而牛市不做底的道理也是相同的。如此一来，只能够说明，我买入的股票都是避强留弱的，那么经常跑输大盘就不足为奇了。原来，我输就输在了弃强留弱的误区上。

在我吸取了这种经验教训后，我得出了一种截然相反的选股策略。作为市场上弱势群体的我，我不可能知晓个股基本面的真相。那么我的选股就必须用纯技术派的方式来解决。什么样的股票是好股票呢？答案很简单，比大盘强的股票就是好股票！而且越比大盘强的股票就越好。对于技术分析而言，从上千只股票中选股是一件很困难的事情，但这么一来，这个难题就彻底解决了。我经常发现，市场中一个臭不可闻的垃圾股在不断的上涨，我越是不知道他为什么涨，他就越是涨个不停，而当我知道他上涨的原因以后，他就开始下跌了！

当然，这种方法的前提是，后期必须有大势的配合，否则个股也难抵大势。并且买入强势股的思路，是“不求价、只求势”的，那么必须有绝对的止损点作为配套。离开了这两个前提，这种方法风险就极大了。但是，只要能够有绝对的止损点，什么样的股票对于你来说，风险都是一样的！

抛弃底部选股策略

买入第二年的股票。

——一位老股民对我的忠告

抄底思路运用在大盘上是可以的，但运用在个股上就绝对是一个骗局！

——金融帝国

曾就有一位老股民指点我“买入第二年的股票”，所谓第二年的股票就是去年上涨过一波的股票。当时我对这种买高不买低的思维方式嗤之以鼻，而倔强的坚持自己的“底部策略”。多年之后，我才感悟到前辈此话的真谛。

我进入股票市场看的第一本书是青木的《战胜庄家》，并且对该书的作者极为崇拜。此后我又寻找并且购买了他所有的著作，所以说他是我炒股理念最早的启蒙老师。青木推崇的观点非常不错，他指出止损点的重要性；顺势而为的重要性；不要因为价格高而卖出股票……，他为了形象的说明，将股票分为四个阶段：底部阶段；上涨阶段；顶部阶段；下跌阶段。并且反复指出，永远不要持有第四阶段的股票。

青木对我的启发是巨大的，甚至可以算是我没有见过的恩师！但就是这张“股价阶段循环图”，将我引入一种思维误区。青木的观点是，在上涨中途买入股票是可以的，但最好是在底部阶段结束后，放量突破时建仓。这给了我一种错觉，认为股价的波动是循环的。并且被我的贪低的本能所利用！

那时开始，我就误认为好股票都是经过长期下跌，并且长时间在底部整理，最终放量突破的。我不会买入正在下跌的股票，而是寻找大幅下跌后长时间横盘筑底的股票，并且等待突破而买入。我的下意识里认为，股票的涨跌是循环的，底部阶段过后就能涨回到原来的高点。也许青木本人和我都是本能的希望，既求势又不丢价吧。

事实上，对于大盘而言，下跌能够成为未来上涨的理由，所以指数没有不可逾越的顶部。但股票不同！股票的基本面是可以变化的，即使基本面不变化，那么强弱的循环可能也需要十年的时间。而在这（十年的一半）五年中，一类股票会反复的走强，而另一类的股票会反复的走弱。1997年是绩优股的天下，而2007年同样是绩优股的天下。虽然深万科还能够继续重演十年前的辉煌，但曾经的四川长虹早已今非昔比，更不用说已经离开我们的达尔曼了。所以即使概念循环一遍，那么也不等于同样的股票也会循环。大盘是能够不断循环的，毕竟股民的人性是很难改变的。但对于个股而言，他更像是人的一生。是在经历一个不可逆转的轨迹，生老病死后就会离开我们的市场。即使股票真的有重生，那也需要一个漫长又漫长的过程，并且也不是什么必然的现象。事实上，抄底思路运用在大盘上是可以的，但运用在个股上就绝对是一个骗局！

如果我跳不出“高低”的思维束缚，那么我就注定在趋势之路上一事无成。最终的结论是：除非我的持股周期超过五年，否则更多考虑价格的高低是没有任何意义的！只要我顺势、只要我使用绝对的止损点，那么再考虑其它的问题都

是多余的！如果好股票从低点涨到高点需要 5 年的时间，即使我做足了第一年，那么后 4 年我干什么去呢？我又该如何应对，4 年间不断出现的从半空中起步的牛股呢？

1999 年 5.19 行情时，我买入的是 000625 长安汽车。从复权走势图来看，该股 97 年 6 月上市，价位为 9.71 元。其后一路下跌，并在 1998 年 8 月见底于 3.58 元。在此后的 9 个月内，该股一直横向整理，并且在 5.19 行情走出突破。当时，他极其符合我的选股条件，而重仓买入。整个 5.19 行情，该股也不过涨到 5.47 元，明显弱于大盘。此后该股又回调至 3.81 元，在 2000 年的行情中，该股涨至 9.21 元；而在 2003 年的大熊市中，不可思议的涨至 19.79 元！

通过对历史上长线大牛股的统计发现，距离最低点越远发动的行情通常越壮观。或者说，长线大牛股都是越来越强劲的上涨，当达到最为强劲的极端就是形成长期顶部的时刻了。无论是 1997 年的长虹、发展、湖北兴化，还是 2000 年的亿安科技、海虹控股、青鸟天桥，都在反复的证明这一点！

这说明，如果说一个长期概念能够持续走牛 5 年之久的话，那么我们买入的点位越接近顶部、越远离底部，我们的获利速度就越快！往往顶部都是突然从极强转变为极弱，而不需要像底部那样运行长时间的过渡期。

当然这是通过对历史上最为强劲的大牛股，进行统计而得出的结论。对于一般的长期牛股而言，有可能最后的五浪并非将强劲演化为极致。但无论如何，三浪上扬，或者说是主升浪都是非常强劲的！

这好像又回到了波浪理论。按照波浪理论的说法，一浪只不过是长期上涨的预演罢了，甚至还会被其后的二浪大幅

度的吞没，所以一浪是最弱的；三浪作为主升浪，从概率上来看是多数股票最为强劲的一波上涨；而五浪是收尾浪，部分股票能够走出“延长五浪”，将强劲发挥到极致。对于全部股票而言，最强的疯涨不是来自于三浪，而是来自于五浪；但对于特定的股票而言，三浪强于五浪的概率更大一些；而无论如何，一浪都会是最弱的！

那位前辈所谓“买入第二年的股票”的观点，同波浪理论不谋而合。他并不精通波浪理论，但其极高的悟性更让我深感佩服！在我看来，波浪理论的精髓不在于精确的数浪，而在于波浪理论中最为宝贵的思想。这样一来，我的选股策略，就从“底部突破”转变为“跨过顶部”。我通常买入随中期牛市上涨过一波，而在其后的中期熊市中能够拒绝调整的股票。或者是虽然经历过小幅下跌，但在中期熊市的底部已经创出新高的股票。

现在回想曾经的底部策略，不过是一种选择弱势股的策略。这就注定了我由于贪低的误区，而使得我曾经的持股成为弱势股的集中营。在我看来，大多数股民的本能中，都存在着选择弱势股的天赋！

万绿丛中一点红

什么是最为常见的底部形态呢？曾经我认为，双底是最为常见的底部形态，或者底部是盘整出来的。慢慢的，我发现对于大盘而言，很难找到标准的双底形态，基本上都是“砸”出来的底部；而对于个股而言，长时间盘整的底部并不难找到，但是他们后期的上涨通常并非很强。而真正的强势股，都是宽幅震荡后走出突破的股票。

一只从10元跌至5元，并且在5元至6元间长期整理筑底的股票并非好的股票，即使底部真的成立，那么未来的上涨也并非壮观。而如果一只从10元至5元来回大幅震荡的股票，那么突破10元后将会有大幅度的上涨。主升浪涨得最



多的股票，通常是二浪大幅震荡的股票，震荡幅度越大越好；而五浪涨得最多的股票，通常是四浪运行得非常紧凑的股票，越简单、越紧密（走成一条线）就越好。至于大幅下跌后，走出双底图形的股票，基本上都是靠不住的。

对于大盘而言，是很难走出什么长期盘底的走势，这一点是由“股市层次理论”所决定的。有意思的是，双底在大盘的历史底部也很难找到。真正常见的底部，通常都是失败双底（或者三重底）后快速砸出来的。通常而言，大盘会沿着一个下降通道下跌。其后会尝试横向整理筑底，这种横向整理会盘出下降通道上轨。这种尝试做底的横向整理基本上都会失败，而其后会快速下跌创出新低。这个新低就是最终的底部，而且停止于前期盘出下降通道的上轨处。简单的说就是，盘出下降通道后，再“踩一下”上轨就是底部。

大盘的底部通常是“砸”出来的，而个股的底部（事后才能看出）通常是震荡出来的。那么大盘在恐慌性的最后一跌中，我们该如何选股呢？答案很简单，就是“万绿丛中一点红”。能够在底部快速下跌的恐慌市道中，收出红盘的股票，就是好的股票。道理同样简单，我们不知道那只股票好，但恐怖的大盘就是最好的“试金石”！

行情扩大器

无论牛市还是熊市，通常都是 80% 的股票弱于大盘，而 20% 的股票大大强于大盘。而这 20% 大大强于大盘的股票，正是你不敢买入的股票。

——金融帝国

我的炒股方法基本上是以大盘为背景的，中期牛市持股、中期熊市持币。我不知道市场中是否有在中期熊市也必然获利的高手？常理说，一轮牛熊循环下来，七赔、两平、一赚。那么能够在中期熊市中获利的人，肯定连 1% 都不到！我自叹不是那不足 1% 的高手，所以熊市中我会休息。当然这不包括，我在中期熊市末端，对逆势股票提前建仓的操作。

对于大多数股民而言，股市绝对不是一个“时间就是金钱”的场所。牛市比熊市更容易获利这是无可厚非的。如果你不能在牛熊循环中获取巨大的财富，那么还是学会在熊市中休息吧。大多数股民的问题不在于能否区分中期的牛熊市；而是他们总是自信的不愿意区分。

事实远远没有这么简单，“中期牛市持股；中期熊市持币；特定幅度的整理市道亏损”才是趋势跟踪者的全部。如果你能够甘心付出试错成本，那么判断市场并不复杂。但如何选股是一个很重要的问题！无论牛市还是熊市，通常都是

80%的股票弱于大盘，而 20%的股票大大强于大盘。如果你从来没有感受过大赚指数而没有赚到什么钱，那么你绝对不是一个真正的股民。要知道，大大强于大盘的股票。无论是在信念上、还是在本能上，都是股民不敢买入的股票！

对于新股民而言，前面的技巧你可能无法运用的得心应手，甚至你的本能都无法支持你做到。那么我告诉你一个更简单的办法：新股和除权是行情的扩大器。

在大盘底部上市的新股、以及除权的股票，未来的涨幅通常会大于大盘；而在大盘顶部上市的新股、以及除权的股票，未来的跌幅通常会大于大盘。这个命题同样是基于概率产生的，而无法保证你结果一定会怎么样。但我多年的观察来看，效果确实不错。如果这个你还做不到，那就只好买入指数基金了。股民对于选股这个问题上，存在着太多的误区。其实买入指数基金就能够保证你的收益与大盘同步，这要好于大部分交易者的实际战绩。交易是一门“舍”的艺术，当你舍去了暴利的黑马，那么你也规避了弱于大盘的风险。

第六章 系统之路

贪婪与恐惧

在市场贪婪的时候要恐惧，在市场恐惧的时候要贪婪。

——巴菲特

贪婪与恐惧来自于人类正常的本能，而不应该成为一切错误的替罪羔羊。

——金融帝国

几乎所有的人都认为贪婪与恐惧，是交易者的天敌。这种说法看似非常有道理，毕竟我们似乎都经历过由于对大利润的贪婪而错失了最佳离场时机，也经历过由于对亏损的恐惧而使我们在最后一跌中丢掉了持有的筹码。我希望读者朋友们能够深刻的思考一下贪婪与恐惧的本质，而不要将其当作所有“失误”的替罪羔羊。

贪婪与恐惧形成于人类祖先丛林生活中产生的原始本能。恐惧来源于“或战或逃反应”，如果我们祖先对于所有的危险都勇往直前的话，那么人类恐怕就无法繁衍至今天。贪婪来源于，生物在顺境中追求更多当时并不需要的生存资源而备逆境中使用，否则很多物种无法熬过寒冷的严冬。在我看来，贪婪与恐惧是我们繁衍至今必不可少的两种心理反应，并且他们深入我们的本能与潜意识，从而不可能被我们消除。对于我们这些远离丛林的现代人而言，贪婪与恐惧会表现的更加复杂。恐惧也许并非完全来自于损失，在大牛市中害怕踏空的恐惧往往更能表现的淋漓尽致；而贪婪也会发生在大熊市中，表现为一种希望以更低价格买入的贪婪。从

某种意义上讲，在特定的行情阶段中，也可能表现为一部分人的贪婪，与另一部分人的恐惧。

如果我们继续深入的研究，还能够发现有时候恐惧反应表现得并不客观。有时候恐惧完全来自于“对过去痛苦的记忆”，这就是“一朝被蛇咬、十年怕井绳”的道理，也许现实并没有出现任何危机的迹象。更有意思的是，根据“焦虑原理”。对不确定性的恐惧，往往比确定无疑的损失更为可怕。可能亏损一定数量的金钱，要比确实亏损一定数量的金钱更容易使交易者恐惧。由此可见，恐惧通常并非对现实的反应，而是一种对未来的担忧。

我在市场上，经常听到某某股民指着套牢惨重的股票说：“怪我太贪了，明明给了我百分之几的利润我都不跑，结果损失这么多。”言外之意就是，损失完全来自于他没有兑现百分之几的利润。在他说这句话的时候，是否真能在以后放弃超过百分之几的利润吗？亏损不是来自于交易策略的问题，不是来自没有止损的问题，而只是来自于贪婪吗？如果交易者总是拿着贪婪与恐惧当作错误的替罪羔羊，而不进行任何反思的话，那么这个交易这注定一事无成！

不贪婪、不恐惧，我们真的能够做到吗？“不恐惧”就会让我们对所有危机勇往直前，是否就注定我们早晚会被市场扫地出门呢？错误难道真的不在于自身“或战或逃反应”的尺度并不客观，而只是在于恐惧的问题吗？我们来到股市都是抱着获利的动机，并且使用我们当时并不需要的初始资金。如果我们真的做到绝对的不贪婪，那么我们就早已成佛，还来股市干什么呢？要知道交易利润并非我们生存的必要条件，那么我们进入股市的动机就完全来自于贪婪。反过来想想，如果我们不在顺境中积攒足够的利润，那么我们又如何应对交易中必然会出现的逆境呢？

按照“鸵鸟现象”的说法，对于我们无法改变的现实，最好的办法就是接受它、合理控制它。无论是本能还是动机，都决定了我们永远无法消除贪婪与恐惧的心理现象，那么为什么我们不能接受它、并且客观的量化它（将其固定在

一定的尺度上)呢?

巴菲特说：“在市场贪婪的时候要恐惧，在市场恐惧的时候要贪婪”。由此可见，并非贪婪与恐惧的错误，而是人们在最不恰当的时候出现这两种心理现象。如果说，某交易者当亏损超过50%以上时才会出现恐惧，那么他的恐惧尺度绝对有问题！既然我们永远无法消除恐惧、甚至恐惧根本就不应该被消除，那么就客观的量化恐惧吧。事实上，止损行为就是一种恐惧的表现。他在潜在的风险面前，选择了逃跑。孙子说过善败者不亡，那么勇往直前的匹夫灭亡只是早晚的事情。

按照“树形原理”的说法，同样的原因可能出现不同的结果。或者说，没有出现亏损的交易不等于不可能出现亏损。我觉得交易者应该放弃“不劳而获”的幻觉，从而树立一种成本观念。如果你从来都不会亏损，那么捕捉多小的利润都是可以接受的。交易获利的关键就是，在顺境中赚取足够逆境中亏损的金钱。即使从事后来看，你的某笔交易是获利的。那么站在事先的角度来说，你这笔交易也是可能出现亏损的。在我看来，你顺、就是顺！根本没有必要限制自己的好运气。我们根本没有必要在收获的秋季放弃准备过冬的食物，而又在冰天雪地的严冬出外捕猎。我的意思是，贪婪并不是罪过，更不应该成为亏损的替罪羔羊！

这样一来，对贪婪恐惧的控制就自然形成一种趋势跟踪系统。如果承认任何交易方法都是基于概率上的产物，并且任何方法都是可能产生亏损的。那么我们的当务之急就是，不要继续在混乱中寻找并不存在的完美与确定，而要给自己的交易方法找一个固定的“家”。交易是一门“舍”的艺术，我们总要舍弃一些什么。我之所以在交易系统章节的开头说这些，是希望大家能够接受一些我们无论如何都不能回避的成本，从而将自己的交易方法固定下来。这时一个量化的交易系统就出现了。

趋势是你的朋友

当你指责“趋势”没有尽到朋友的义务时，请先问问自己，是否真的拿“趋势”当朋友了？

——金融帝国

“趋势是你的朋友”，这是每一个交易者都能耳熟能详的名言。我在一个大型股指期货报告会上，听到某资深分析师引用此名言。结果是迷惑了我几分钟后，让我真的感到哭笑不得。我想大家都能理解“趋势”的含义，这里我主要和大家谈谈“朋友”的概念吧。

第一，对朋友有所求并不可耻。无论是我们小时候追求快乐的玩伴；还是长大以后心灵交流与寻求安慰的好朋友；或者是生意场上追求双赢的合作伙伴。这些都能算得上朋友。事实上，无论是为了追求快乐，还是追求心理安慰，或者是追求物质利益。朋友之间都是“有所图”的，也许这种“所图”只不过是一种开心、轻松的感觉罢了。

第二，不肯对朋友付出才是可耻的。朋友通常都是相互的，他是你的好朋友，那么你也是他的好朋友。如果朋友之间都是只想索取，而不肯付出的话，那么这种关系绝对不可能长久的维系。希望天天占便宜，而吃不得一点亏的朋友，你觉得可交吗？

第三，朋友之间最需要的是尊重。朋友之间应该是平等的，而不存在谁高谁一头的问题。如果你总是想证明自己比朋友更聪明；总是不断的表现自己比朋友更正确；甚至总想不断的嘲笑你的朋友、把他当作傻子。那么你的朋友绝对会

对你厌恶之极，他会如何对你也就可想而知了。

第四，朋友与路人的区别在于朋友更能看长。如果你与陌生的路人处事，可能就是一种同一点上纯利益的交换。但真正的好朋友，并不用为每一次的得失而斤斤计较，而是用一种长期双赢的方式来交往。“现用人、现为人”的方式，绝对不是什么交友之道。

好了，结论出来了：你对趋势有所求并不可耻，但不能为趋势有丝毫的付出才是可耻的。如果你真的想和趋势作朋友的话，那么你就应该尊重他。而不能总想着自作聪明的超越他，更不能对他呼来吓去。如果你总是对朋友呼来吓去，那么就可想而知朋友会如何对待你。如果你非要和你的趋势朋友，斤斤计较一城一池的得失。那么你的趋势朋友就会离你而去，因为他看不惯你“现用人、现为人”的处事风格。

和趋势作朋友，你真的想好了吗？没有人强迫你和趋势作朋友，但如果你们真的作了朋友。那么在你希望享受朋友权利的时候，问问自己，是否尽到了朋友的义务呢？其实趋势这位朋友真的很单纯、真的很慷慨、真的很仗义。他会为真正的朋友付出大量的钞票，但他又会经常让朋友付出几次小小的成本，从而看看这位朋友是否对他真心。哈哈，你不想当傻子，趋势更不想当傻子。趋势可不想成为付出了大量的钞票，还被“朋友”嘲笑为傻子的“冤大头”。

小偷的下场

我们从来都不曾真正的得到什么，我们得到的只不过是靠失去另一些东西而换回来的。

——金融帝国

小偷是一个令人深恶痛绝的“职业”，他们总是非法的占有别人的劳动成果。从某种意义上来讲，小偷是那种希望不用付出，就能得到回报的人。抛开道德的是非不谈，偷一

次就洗手不干的贼还是有可能真正的占到便宜。但想靠偷东西为生的贼，被“剁手”只是早晚的事情！由此看来，贼不是一个可以当作（养老的）职业的行为。

律师和医生都要付出十多年的时间来学习专业知识，此后才能获得并不算庞大的收入。而一位交易者上来就想在市场上大赚钞票，是否就显得很可笑呢？交易是一种专业性很强的职业，甚至他的成功率都是很低的。无论你是否愿意，你都会付出并不亚于律师和医生学习专业知识时所花费的时间与金钱。他们不同之处在于，律师和医生出师后只能赚到有数的收入，而一个交易者则可能通过复利效应赚到天文数字般的财富。另外，律师与医生是否能够学有所成，更多的在于努力的在确定的道路上能够前进多远。而交易者是否能够学有所成，更多的在于努力寻找成功之路的结果。从微观上来讲，有多少交易者，就会有多少交易风格。而这些不同的交易风格，通常并非具有兼容性。也许交易的成功之路就在脚下，但如果你没有经过所有可能的尝试与寻找的话，那么你是不会相信路就在脚下。我曾经就是一位像“贼”一样怀着不劳而获的心态，进入股票市场的交易者，而结果真的是血淋淋的。

对于一个商人而言，他需要花费资金来进货，然后再靠以更高的价格销售货物从而获利。也许这个世界上存在一本万利的暴利行业，但绝对不存在无本万利的行业。商人的利润来自于收入减去成本，当商人避免了所有的成本时，也就等于放弃了所有的利润。

有的时候我在回想，小时候炎热的夏天家中并没有空调，全院的居民都会到路边去乘凉。大家轻松愉快地聊着闲天，人与人之间的关系似乎是那么的亲密无间。我吃邻居家带来的一块西瓜，他们喝一瓶我家带来的汽水。这种充满惬意的恬淡生活，真的似乎永远都与压力无缘。20年后的今天，忙碌的人们在必须努力奋斗才会不被社会抛弃的压力下，让人喘不过气来。同样的夏天，人们各自在家中吹着冷气，似乎都不知道隔壁住着谁。大家在这种令人窒息的压力

与忙碌中，变得越来越冷漠……有的时候，我真的在想，具体哪种生活方式更能够让人的心灵感到幸福与满足呢？经济的发展，追求的到底是什么呢？

请相信我，我们从来都不曾真正的得到什么，我们得到的只不过是靠失去另一些东西而换回来的。交易同样不可能存在不劳而获，更不可能存在无本万利。到底我们用什么换来了真实的利润呢？我告诉你，交易的利润只不过是来自于对心灵折磨的补偿。你可以做一个获利丰厚的交易者，也可以做一个随心所欲的交易者，但你绝对无法作一个既随心所欲又获利丰厚的交易者。

那些为了追求内心满足，而今天“偷一个短”、明天“偷一个短”的交易者，被“剁手”只是早晚的事情。我宁愿将利润隐含起来，也一定把亏损放在看得见的显著位置上。市场有时像一个温顺的小猫，有时又像一只凶猛的老虎。千万别总想着欺负市场，老虎不发威。你还真拿他当病猫呀？

本章的前三节希望告诉大家的是：成本观念、以及盈亏同源的观念。这是进入系统交易的门槛，迈不过这个门槛的话，系统交易就是天方夜谭。对于我来说，一笔交易无论是盈利还是亏损，我做的都是同样一件事情。

预测与交易

你可以在完全看不懂行情的情况下获取利润，也可能在看对行情的时候反而亏钱！

——金融帝国

预测与交易使用的是两种截然不同的思维方式，预测是“点状”的、是相对的；而交易是“环状”的、是绝对的。甚至众多的“交易之环”还要组成更大的“交易之链”。一位交易者是否出色，完全取决于他的“交易之链”是否出色。如果我们不能弄清其中的区别，那么我们就很难完成出色的交易。

对于预测者而言，他们并不需要给出绝对化的“极化”观点。比如，按照黄金分割，我们可以指出某某价位有阻力，甚至我们还能指出第二、第三阻力位。但阻力位具体意味着什么呢？预测者并不用回答这样的二维选择，卖出还是持有？而对于交易者而言，必须只能做出“卖出”或者“持有”的极化选择。市场的语言中，并不存在阻力位、超买超卖等等语言；而最终必须落实在买卖二字之上。市场不管你怎么想、怎么看，只关心你怎么做！

波浪理论、江恩理论在解释历史行情时，通常都是非常完美的。为了方便探讨，我们只用黄金分割举例。我可以不夸张的说，股指几乎所有的牛熊循环，没有一次是同黄金分割不吻合的。 $(2245-998) / 0.382 + 998 = 4262$ 点，与最终的4336点只相差1.7%； $(1783-998) / 0.236 + 998 = 4324$ ，与最终的4336点只相差0.28%，这不可谓不精确！2245点为上轮长期牛市的顶部，而1783点为大B浪反弹的顶部，998点为大C浪的最终底部，这样分割方式的三个点位选择绝对是极其客观的。黄金分割中的几个

比例为 0.236、0.382、0.5、0.618、0.764、1 这 6 个数字，而历史行情中符合这几种比例关系的案例比比皆是。

我们假设上证指数最终于 1783 点见顶，那么按照黄金分割同样可以解释为 $(2245-998) * 0.618 + 998 = 1769$ ； $(1783-998) * 1 + 998 = 1783$ 。如果上证指数在 2245 点见顶，那么按照黄金分割可以解释为 $(2245-998) * 1 + 998 = 2245$ ； $(1783-998) / 0.618 + 998 = 2268$ 。如果上证指数在 3016 点见顶，那么按照黄金分割可以解释为 $(2245-998) / 0.618 + 998 = 3016$ ； $(1783-998) / 0.382 + 998 = 3053$ 点。

如果是按照切线理论来解释行情的话，那么我们可以画出趋势线、江恩线、X 线、平行线等等。这么多切线不可能全部起作用，否则价格将会寸步难行。但通常事后来看，很可能出现一种“切法”能够创造出完美。

事实上，前面章节讲述的众多方法中，更大的比例是预测方法而不是交易方法，毕竟他们还不是“成环”的。交易方法必须是可以绝对化的，而如果一个交易者像分析师那样追求幻觉，那么就有点贻笑大方了。对于交易者而言，观点越绝对越好；而对于预测者而言，观点越模糊越好。

对于预测者而言，他们并不需要“成环”的观点。预测者可以今天看多，明天还看多；而交易者如果今天做多，那么只能考虑什么时候该做空（平多）。也就是说，交易者的观点只能够是多、空、多、空的循环。明白吗？对于交易者而言，看多或者看空是需要资格的！我经常在熊市中听到某股评的观点为看多，下跌半个月后还看多，下跌一个月后仍然看多。我同样经常听到某套牢惨重的股民，对着我说他看多股市。看个屁呀，你还有钱吗？股评任何时候的正确观点都是有意义的，而交易者则不然！

对于预测者而言，他们更在乎正确；对于交易者而言，



我们更在乎获利。我经常听到股民说：“因为某某均线金叉，所以我看多。”我觉得这是荒唐的，我做过历史统计，这种单一命题的正确率不足40%。但我确实经常说：“因为某某均线金叉，所以我买入。”这是绝对没有问题的，我虽然没有概率优势，但我有赔率优势。区别在那里？区别在于按照这种方法单次交易是没有任何意义的！

对于预测者而言，他们讲究冲击极限；对于交易者而言，我们更讲究平淡无奇。简单的说，预测者更在乎正确的次数，而交易者更在乎的是赔率的大小。如果利润是一定的话，我希望是由更少的获利次数与更多的亏损次数组合而成。而对于预测者而言，就截然相反。孙子兵法是继承道教文化的产物，其中的一个观点是：他只会打那些顺理成章就能获利的战争，而不会打那种高难度的战争。上涨不停就持多不动，远远没有在横向整理中连续6次指出高低点更吸引观众的眼球。这样一来，预测者更讲究天天有观点（必然是注重短线），而（趋势跟踪）交易者更希望天天没事做。

记得十年前，我在反复阅读江恩理论后，用历史行情进行验证时。我发现历史总是非常完美的符合江恩理论中的观点，如果这种完美能够再现的话，那么非常短的时间内我就能赚取天文数字的财富。有意思的是，其后用江恩理论进行交易时，效果并不理想。更有意思的是，过一段时间后再用江恩理论来解释曾经的行情时，不理想的效果也能变为一种事后的完美。似乎我距离巨大的财富也许只差这么一点点！！我拼命的想抓住这近在眼前的巨大财富。

直到去年的一件事情，才让我深刻的反思其中的奥秘。在上证指数1700点时，波浪理论与黄金分割全部指向完美的顶部。而期货市场又有明显的做空机会，在市场展开短期调整时，我离开股市而进入期货市场。具有讽刺意义的是，期货市场中做空让我卖在地板价上，而反手做多让我两个月内获利了250%的暴利。我开始反思自己是否真的看得懂行情？更具有讽刺意义的是，大盘不但没有见顶反而出现大幅

度的飙升。

我突然发现，这种“事后完美、事先不理想”并非一种巧合。按照“树形原理”的观点，我们可以找到众多成功者具备的因素，但你做到这些因素时并不能够保证你能成功。交易的道理也是一样的，你可以找到众多行情形成前具备的规律，但符合这些规律的走势未必能够走向预期的行情。这就解释了，艾略特可以发现著名的波浪理论，但却不能使用该理论创造巨大财富的原因。历史都是符合逻辑的，但未来是飘忽不定的。《通向金融王国的自由之路》中讲述的事后合理偏向，似乎告诉我们交易者不应该成为历史学家。

不夸张地说，我用了十年的时间，才知晓“预测”与“交易”之间不同的思维方式。我们有可能看对行情但无法获取利润，也同样有可能在完全看不懂行情的情况下稳定获利。十年前我经常在股市上的中期底部满仓套牢，而对明明看出的底部而无能为力。进入期货市场以后，我更发现即使看对行情，离市策略、资金管理做不好也照样无法获利。观点的正确与否，只不过是能否获利的一个次要因素。我经历过多次看对行情而无法获利的无奈，后来也经历过看错行情反而获利几十万的辉煌。我经常听见交易者对我惋惜的说：“我曾经非常看好的一只股票变成了黑马，但我却没有拿住。”事实上，对于交易者来说，“做的能力”比“看的能力”更为重要。表面上看，从“看到”到“做到”只不过是一小步，其实这一小步比大多数人想象的要远得多！

后面大家会发现我一个奇怪的观点。市场是值得敬畏的，奢望找到市场的逻辑是愚蠢的。只要你能够形成观点，那么市场就会打败你的观点，除非——你根本就没有观点！“交易之环”是由众多因素组成的：资金管理、开仓、持仓、平仓，并且这些因素是绝对不可分割的。而更多交易者注重的只是对开仓有意义的预测观点。我想说的是，既然交易必须是成环的，那么我们的交易技术也必须是成环的！本章的目的就是希望读者朋友们，能够将此前介绍的交易方法，组合成一种能够成环、并且能够反复使用的交易系统。

交易的砖块并不能决定交易者的战绩，而由众多技术砖块组成的系统大厦才是真正决定交易者成败的关键。同样的砖块，可以建出风格截然不同的大厦。其实，交易也是一个很个性化的行为，而重要的是你能建设出什么样的大厦。

我可以保证，我能用三个月的时间，教会一个不懂交易的新手几乎全部正统的交易技术。但一个新手将这些砖块建造成适合自己居住的系统大厦，就绝对不是短短几年就能实现的。要知道，我只需要三秒钟就能交给你一种长期获利的交易系统！同样，让你绝对接受这种“愚蠢”的方法仍旧需要数年的时间。

最后，我还是给大家讲一段我的亲身经历吧。2005年3月我在MACD论坛发表过一篇《未来两三年内，股市中可能出现的词汇》的文章。其中指出了未来的市场热点将会围绕着“下游产业蓝筹股”展开；由此产生“深强沪弱”的市场特征；并且深成指能够产生万点行情。别误会，我不是炫耀什么。事实上，我并没有从本轮壮观的大牛市中赚到什么钱，而是在2006年8月就将主战场转移至期货市场。论预测的话，那么我的观点不可谓不经典，要知道2005年3月市场还处在最为恐怖的时期。论交易的话，我根本就没有利用本轮大牛市赚到什么钱。希望大家能够反思一下，预测与交易之间到底距离有多远？

赌博

如果你的利益取决于具有不确定性的结果，那么你就是在赌博。

——金融帝国

我相信，看到我在文章中大谈赌博的读者朋友，一定对我没有什么好的印象。似乎在中国人民的传统印象中，“赌

博”是一个令人忌讳的词语。也许正是人们对于赌博的深恶痛绝，而使得没有人愿意思考他到底意味着什么。我们还先来给赌博下一个定义吧：如果你的利益取决于具有不确定性的结果，那么你就是在进行赌博。所谓不确定性是指：同样的原因可能产生不同的结果。

曾经有人提出中国股市的“赌场论”。事实上这里的“赌”字，只能算是狭义上的赌博。他是指结果完全不具有概率上的偏向性。从广义上来讲，做生意与买彩票都属于赌博。所不同的是，做生意具有正期望收益，而买彩票具有负期望收益。当然有人认为参与具有正期望收益的游戏叫做“博”，而参与具有负期望收益的游戏才叫做“赌”。如果是这样定义的话，那么我是从来不赌的，毕竟我从来没有买过一注彩票。

从广义上看，世界上的所有事物，都无法与“赌博”绝对的脱了的关系。事实难道不是这样吗？否则，我们按照成功者的足迹，自己再走一遍就一定能够成功。这样一来，这个世界上就不会再有穷人了，也不会再有失败者了。相信我，投资收益是不具有再现性的，成功是不具有再现性的。

肯定有人会反驳我“同样的原因可能产生不同的结果”的说法。古代的哲学家说过：太阳每天都是新的；你无法两次踏过同一条河流；世界上没有两片树叶是相同的……没错，即使是两个先后摇筛子的赌徒，他们也不可能是绝对相同。比如，时间是不同的；位置是不同的；摇筛子使用的力气是不同的；甚至他们的名字也是不同的。请注意，这些不同之处对于赌博结果是没有任何相关性的。这样一来，所谓的“同样的原因”是指任何“归纳程度”后的“同样的原因”，而不是绝对相同的原因。

有一天上海股市大涨了一百多的点，收盘后一位股民说是受股指期货即将推出的传闻影响。我们先不说传闻的真假，如果当日股市暴跌的话，那么可能同样有人说是受这个传闻的影响。通常消息都可以从不同的角度进行解读，而人们认为正确的解读方式又会受到行情结果的影响。在我看



来，交易是一门忽略的艺术，而不是一门精确的艺术。我们应该把与结果不具有相关性的原因忽略。否则的话，就会出现：张三赌博盈利的原因在于它叫做“张三”；而李四赌博亏损的原因在于它叫做“李四”。

上面说的这些，是希望让读者朋友们最大限度的理解，我在本书中不止一次谈及赌博的这种疯狂行为。下面我们按照职业赌徒的标准，来谈一谈赌博中必须考虑的原则问题。

第一，输不起的不赌。君子算战，先算败。最低限度，我们应该知道可能会出现的最大损失是多少？如果这种可能出现的最大损失是我们无法接受的，那么我建议你不要下注。抱着输不起的心态参加赌博者，通常都会失败。抱着孤注一掷、“不成功便成仁”想法的赌博者，通常也不会有什么好下场。也许一个人的行为，不可能不受到心理状态的影响。如果你真的输不起的话，那么在下注前，你已经输了一大半了。

第二，能够接受任何结果。这要求我们在下注以后，对结果不要有任何期盼。人通常是把应该自己左右的事情听天由命；而又想通过期盼来左右只能由“天”来决定的结果。某心理学家在对拉斯维加斯赌博的赌徒进行研究后发现：通常赌徒都是在下注的时候冲动，而又在轮盘转动后焦虑的期盼。难道我们的交易者不也是这样吗？在开仓的时候冲动，而在持仓的时候焦虑。可能包括我在内的所有交易者，都是将更多的精力放在了没有任何意义的“期盼”上。不是我迷信，你越是在乎的事情，你就越难以做好。

第三，永不赖桌。我们应在在赌博开始以前，就明白自己是在舍什么、是在赌什么？亏损是会永远伴随赌徒一生的现象。亏损并不可耻，可耻的是超过计划以外的亏损。如果亏损已经达到你的计划，这就说明你已经输了！希望捞回一些稻草的滥赌徒，通常会被不可控的风险而彻底打败。

第四，赢冲输缩。请相信我，运气是有惯性的！运气好就是运气好，我们没有必要限制自己的好运气。即使好运气结束时会伤害到你的利润，那么这时你也是最“输得起”的

时刻。这绝对不是迷信，人在不顺的时候喝凉水都能塞牙，而又在一帆风顺的时候能够错有错招。甚至做错了事情，还能出现好的结果。不要和命运抗争，如果幸运之神并不眷顾于你，那么你一定要保存实力等到幸运之神发现你的那一天。人应该向乌龟学习，危险的时候就躲在“壳”中忍受一切羞辱，而在捕捉到猎物时，咬住了就不撒嘴！

第五，赌博不应该成为生命的基石。如果人生的基石是建立在不确定性上的话，那么整个人生绝对是一种悲哀。我相信，最能够做得好交易的人，绝对是最能够把交易放下的人。如果一个人把交易本身当作生命的基石，那么很可能你就无法做好交易。人越是在乎、越是依赖的事情，就越难平稳的将其做好。能有资格征服、驾驭一种事物的人，绝对是那些能够做到“放下”的人。从人生的角度来讲，人的一生总是把精力浪费在自己根本控制不了的事情上，难道不是一种悲哀吗？

想想看，你是愿意做一个通过概率优势来赌博的交易者呢？还是愿意做一个自以为是在做交易的赌徒呢？

再见，确定性

如果让我把人生、甚至是整个宇宙浓缩为一个字的话，那么这个字就是“赌”！也许上帝可以不玩骰子，但你我都不能不玩。

追求确定性来自于对完美的追求，即使明知这种完美是不现实的，那么也不能让人们放弃追求。更多的人乐意于用掩耳盗铃的方式来应对现实世界必然存在的不完美。想想本书开头时讲述的那个“手机销售试验”吧，价位、质量、功能、款式是衡量手机的几个标准，他们绝对是互损的。一个方面的优势，必然会出现其他方面的弊端。但消费者宁愿活在店员谎言制造的幻觉中，也不愿意对这种不完美进行取舍。

自古以来，很多人都在争论市场是否能够被预测。一部分人认为市场的波动是杂乱无章，未来绝对是不可知的；另一部分人认为市场的波动是可以预测的，未来是可以计算出来的。但大家是否想过，在可知与不可知之间还有一种状态。那就是，市场的未来虽然不可知，但却具有概率上的规律。我很肯定，市场绝对不是杂乱无章的，同时也并不具有任何的绝对规律。

我要说，承认自己看不懂行情并不丢人，甚至在看不懂行情的前提下，实现必然的利润也是很现实的事情。从“赌场原理”可以得知，赌场的经营者根本无法得知与某位特定赌客的赌博结果，但赌场的经营者却知道其能够必然的盈利。

很多人奇怪的对我说：“我没有你这么高的交易水平，所以只能做做短线。”简直是胡扯，短线是我都不敢涉及的高难度交易方式。我明白这些人的思维方式，他们误认为我获取的大利润是看得准。他们根本就不相信，我能够在毫不知情的前提下，将获利头寸长期持有。事实上，我的秘密就在于：永远用钱去换位置，而不是用位置去换钱。什么是位置？位置就是在趋势行情中方向上的优势！更多的人，在获取（可能的）好位置的时候，迅速用珍贵的位置来换取少得可怜、但真实确定的钞票。而我是甘心用一定真实确定的钞票，来换取可能出现的好位置。

我很诚实的告诉很多人，我的大利润不是看出来的，而是赌出来的。有意思的是，几乎所有的人都不约而同的对我所说的这个“赌”字深恶痛绝！我毫不夸张地说，如果让我把人生、甚至是整个宇宙浓缩为一个字的话，那么这个字就是“赌”！也许上帝可以不玩筛子，但你我都不能不玩。非常有意思的是，当我同一位朋友反复讲述我的理念后，他说出了这么一句话：“你这个不能叫做‘赌’，应该叫做‘博’”。看来，人们对于“赌”这个字的反感程度太惊人了！

曾经的我，为确定性付出了太大太大的代价。起初我为了每笔交易都必须盈利的确定性，甘心放弃了太多的利润。即使我放弃得再多，确定性也丝毫不会眷顾于我。我用只买入业绩好的股票、只买入大幅下跌后风险释放的股票等等方式，来追求根本就不值得，而最终仍旧追求不到的确定性。后来我使用趋势跟踪策略时，总是等到一条条向好的迹象全部出现后才买入股票。这样做不但不能丝毫的提高确定性，反而让我的买入价格比系统高了许多。这有点类似我前面提到的“点球原理”，寻找确定性最终只能让我们一无所获。在我看来，一个人的交易行为越不需要理由，那么获利就越容易。当我们每多知道一点的时候，就会多付出一些代价。当我们知道全部真相的时候，这种真相已经没有丝毫的意义了。

人们呀，你们追求确定性，追求的真是不计代价、追求的真是毫不理智！追求完美的动机使得你们想绕开所有的缺陷，而不是承担我们必须承担的东西。你可以继续按照“鸵鸟现象”中描述的那样，在弊端中“绕呀绕”。反正我们不乐意相信的东西，就可以当他不存在。说实话，我见过太多的人，用这千奇百怪的方法来追求并不存在的确定性。坚强的人们，跟我一起去直面亏损吧。

亏损与境界

我真的很感激那些连续出现的小亏损。正是这些令人讨厌的小亏损，把那些比我更聪明的交易者挡在了获利的门外。

——金融帝国

我可以毫不夸张的说：从一个交易者对亏损的认识境界，就完全能够看出这个交易者的交易境界。“亏损”是一个那么令交易者讨厌的词汇。但事实上，交易长期稳定获利的秘密就在于对亏损的正确认识。

第一层境界：拒绝面对亏损。

生活中有这么一类人，他们永远对自己的错误视而不见，并且总是会在犯错后找出这样、那样的理由来使自己所犯的 error 合理化。其实，他们所找出的那些理由是否有道理并不重要，重要的是那些所谓的理由是建立在“自己没有犯错”的前提下，通过“选择性过滤”来寻找出来的理由。并不是通过对全部理由进行客观的分析，最终得出自己是否犯错的结论。人嘛，就是这样：总是相信自己乐意于相信的事情。问题是，这类人反复在自己这样的心理暗示下，最终会深信自己就是对的。

生活中有什么样的人，市场上就会有怎样的交易者。也许人都是有自尊心的，似乎每个交易者的成长道路中都会经历这样的阶段。同样，他们对待市场上的原因根本无法客观的分析。事实上，他们并不是用原因来综合分析得出结果，而是站在固定的、并且是自己希望出现的结果的基础上来寻找原因。简单的说，他们不是因为看涨而作多，而是因为做多而寻找看涨理由。这样交易者在不断对自己心理暗示



的催眠下，慢慢的使自己的信念同市场的客观现实越走越远。如果市场最终的走势真的和他们所希望的结果一致的话，对于他们也不会有任何好处。这样会使他们的自尊心膨胀，下次就更难面对自己的亏损。想和市场一争高下的动机，早晚会被值得敬畏的市场的扫地出门。没错，这只是时间的问题。

第二层境界：努力规避亏损

这类人在生活中应该算得上“完美主义者”，他们根本不允许自己犯任何错误。如果真的犯了什么错误，他们就会陷入反复的自责当中无法自拔。也许他们的目标就是努力使自己在未来能够不再犯错。

市场上的这类人已经比第一类人进步很多了。他们已经明白在市场上的生存法则是通过敬畏市场使自己的交易能够保持弹性。他们明白市场永远是对的，和市场“理论”是一件愚蠢的事情。但是他们还是没有跳出“对错与盈亏具有完全相关性”的怪圈。他们对自己过于苛刻，而把自己根本无法左右的事情，让自己来负责。如果说第一类人是在和市场较劲，那么第二类人就是在和自己较劲。他们认为亏损是可耻的、是应该避免的，或者说自己应该为亏损负全部责任。这类交易者可能会陷入自责的痛苦中而无法自拔，并且最终成为“学习效应”的受害者。

第三层境界：承认亏损的合理性。

如果说生活中的完美主义者是那些把避免犯错看得比获得辉煌更重要的一些人，那么通常做起事来就会畏首畏尾。什么都不做，就会什么也不会做错，但同样什么也都不会做对。我在中专时有个好朋友，他的能力非常强。现在他有自己的公司、房子、汽车，要知道他也才 25 岁。朋友们对他的评价是：拿碰壁当“找乐”。也许正是因为他不忌讳碰壁、不忌讳犯错，所以乐观的“冲劲”才使得他打造出自己的成就。

在市场上，如果你能承认亏损的合理性，并且能够接受亏损交易是可能会发生的。那么你的交易行为才不会畏首畏

尾，而能够做到得心应手。否则前怕狼、后怕虎的拖拉作风，只会让我们最终等到真正的狼、真正的虎。但无论如何，这时的交易者还是希望最大程度的规避亏损。只不过他们把获得利润看得比避免亏损更重要。

第四层境界：认识到盈亏同源。

这时的交易者已经意识到盈亏是我们所左右不了的事情，我们只能从宏观上来寻找所谓的概率优势，而在为微观上的得失只能交给“天意”来决定。这时的交易者已经发现，无论是盈利还是亏损，我们都是不断的做同一件事情。当我们规避了亏损，同时也就规避了利润。如果说我们的交易方法是具有正期望收益的话，那么避免亏损就是一件不划算的事情。假设我们采用的是趋势跟踪系统，那么正确率就会必然的低于 50%。这时规避一次亏损似乎并不困难，但问题是这种规避亏损从赔率上来讲根本就不划算。也许这时的交易者，已经开始思考交易的本质到底是什么？人类的智慧在市场面前到底意味着什么？

第五层境界：得失随缘、心无增减。

当交易者已经明白，除了寻找宏观的概率优势以外，我们对市场根本无能为力时。他们明白获利的交易来自于我们通常会不断出现的亏损。让我们规避亏损等于就是在规避利润！如果说这时的交易者已经能够“爱上你的亏损”，那么可能显得有些夸张。但最低限度，应该可以做到“得失随缘、心无增减”。明白这意味着什么吗？这已经到了我所知道的交易最高境界：放下交易，而跳出市场之外。这是一个心灵成熟的标志，需要很长时间来慢慢的磨练。对于交易的结果而言，交易者已经从“依赖”转变为“顺其自然”。对于交易信仰而言，交易者已经从与市场的“对抗与争斗”转变为“包容与融合”。这就是道教文化中所谓天人合一的最高境界！

道与术

一流的交易策略搭配上二流的交易技术；要比一流的交易技术搭配上二流的交易策略好得多。

——大意来源于《克罗谈投资策略》

自从看完《通向金融王国的自由之路》后，我开始大量阅读国外书籍。我发现国外的书籍与国内书籍有很多本质上的不同。如果说“道”与“术”最早是出现在中国古典哲学中的话，那么真正从中受益的却是外国人。我追根溯源后才恍然大悟，原来这些宝贵的思想最早是出自老子的《道德经》。

我国的主流理念同世界上的主流理念已经越差越远，这也许是中国教育的一种悲哀吧。“所谓天才，就是99%的汗水加上1%的灵感。但往往取决定性因素的不是99%的汗水，而是那1%的灵感。”我敢肯定，这句爱迪生的名言，至今仍有超过一半的中国人不知道后半句。

《通向金融王国的自由之路》中的很多观点对于中国股民还是那么的陌生、还是那么的另类。你知道吗？即使在不同作者的国外书籍中，我都能找到他们的很多共同之处。中国人的信仰体系似乎就像是在一个与世隔绝的环境中发展起来的一样，这可能也要算是另一种“中国特色”吧。我们谁也不能否认，国内交易书籍的立足点通常来自于交易之术，而国外书籍的立足点通常是交易之道。难道不是这样的吗？

《股票作手回忆录》、《亚当理论》、《混沌操作法》、《克罗谈投资》、《短线交易大师：工具和策略》哪个不是侧重于理念？《炒股的智慧》是国人所写，但作者也是成长于海外。可能《十年一梦》是少数国内人士关于交易理念的作品，但书中还大量引用《股票作手回忆录》中的内容。如果我的作品也能算上交易书籍的话，那么也不得不引用《通向金融王国的自由之路》。更有意思的是，被美国人抛弃的《四度空间》，却能够在亚洲找到发扬光大的土壤。纵观国内的交易书籍，都是侧重于什么招数呀、什么指标呀、什么技术呀？也许唯独让国人感到自豪与讽刺的是，国外书籍中的很多理念却来源于中国古老的宝藏。

中国人阅读国外书籍就需要翻译，而翻译书籍的人很可能并非交易者。或者说，即使翻译人员是交易者，那么也必须尊重原创的用词。也许在不同国度中的人们，使用的语言表达方式也并非相同吧。当然还有一个重要的原因，就是国外书籍是架构在高度总结的基础上。而不可能像我讲得这么详细，并且贴近生活。这就出现了一种理解上的障碍，除非我们真的经历过，否则我们很难理解。即使短短的一年时间以后，我都能对书中的名言有一种更深层次的感觉。《克罗谈投资》中作者反复强调“一致性”，以及自身的“约束”。当我把股市上巨大的利润放跑之后才能恍然大悟，原来这就是在暗示我们放弃思考、尊重系统。国外书籍从结论上来说绝对是经典的经典，但推论却是一片空白。我不说别人，就连我自己一年多以前（的论坛上）大谈“一致性”与“约束”，我又是否真的理解了其中的含义呢？我终于明白了，为什么很多老股民说起投资理念来都头头是道，而交易起来根本就不是那么回事。

曾经我看到《克罗谈投资》中的一种观点：一流的交易策略搭配上二流的交易技术；要比一流的交易技术搭配上二流的交易策略好得多。当时我的理解只不过是，策略比技术更加重要。仅此而已！一年后的今天，我才意识到：原来技术与策略同样是互损的！如果你具备了一流的交易技术，那

么你就注定与一流的交易策略无缘。而如果当你真的掌握了一流的交易策略，那么你根本就不可能容得下一流的交易技术。为什么呢？他们走的是截然不同的方向！

在我看来，交易者的问题不是他们在成功之路上跑得不够快，而是从根本的方向上就已经错了。如果说一个人对交易的信仰是正确的话，那么即使采用最粗糙的武器也能获得成功；而如果一个人对交易的信仰是错误的话，那么他使用再精良的武器也摆脱不了屡战屡败的命运。那么交易之道是什么呢？其实我已经将其贯穿于全文之中。我真诚地希望广大的交易者，不要在那些细枝末节上继续浪费时间。不要再去做那些，我们根本就不可能做到的事情。

风险防范

风险防范策略只有两点，一个是不丢掉自己的位置，另一个是绝对的止损点。

——金融帝国

风险防范对于任何交易者而言，都是一个最为重要的问题。对于大多数交易者而言，他们会用“传统”的方式进行风险防范。那么传统的风险防范方式到底能够起到一个什么样的效果呢？

分散投资：

在我看来，分散投资可以作为资金波动幅度的“减震器”，从而规避大面积的资金回撤，并使投资收益实现较好的稳定性。如果你的操作方法期望收益是一定的话，那么分散投资并不能起到规避风险（提高期望收益）的作用。道理很简单，如果你（的方法）是错的，那么十个你也是错的。只不过分散投资可以使你稳定的亏损，而不会使得最终结果出现与理论值太大的偏离程度。也就是说，分散投资一种资金管理工具，而不是一种风险防范工具。

我见过很多股民都是“盈利兑现，亏损挂起”，但他们又通过分散投资来规避市场可能会给他们带来的致命打击。这样一来，这类交易者就买入十只以上的股票，哪个获利了就兑现，而亏损的就不管他。在我看来，这种可怜的分散投资只能是让交易者更加平稳的亏损。被市场扫地出门不容易，但实现获利同样也不容易。

买入优质股票：

无论你相信与否，现在的每股收益与未来的涨跌并不具有任何的相关性。如果非要把股票的涨跌与基本面扯上关系的话，那么未来的涨跌也只和业绩（预期）的变化呈现正相关。如果市场上真的有某只业绩优良的股票以不可思议的低价出售，那么我通常认为这是一种业绩的骗局。

买入便宜的股票：

所谓便宜有三种含义：买入价格低的股票；买入下跌后的股票；买入疲弱的股票。我很不理解股民为什么会有这样的误区，很多人告诉我高价股亏损十几元很轻松，而低价就算“跌没了”才几块钱。难道这些股民炒股票不看幅度而看绝对的价格吗？从国外的市场来看，低价股的想象空间同风险都要高于高价股。在《短线交易大师：工具与策略》中有这样一个故事。一位交易者给作者打电话时指出：“我并不否认你们推荐股票的正确性。问题是这对我没有任何的好处，因为他们通常都是正在上涨的股票。”事实上，买入正在下跌股票的这种偏向绝对是一个误区。从概率上来看，其

效果绝对不如买入正在上涨的股票。这是一个经典的案例：交易者相对于获利而言，更在乎自己信念体系下的“正确”。买入弱势股而占市场的便宜更是荒唐，要知道市场上的强弱互换可能需要五年的时间。

上面的内容前面都有所提及，这里就让大家回顾一下吧。既然这些不能实现风险防范，反而成为交易者加速亏损的思维误区。那么什么样的方法能够防范风险呢？在我看来，所谓风险是来源于两个方面：一个是错误的买入，一个是错误的持有。规避错误的买入又有两个办法，一个是提高买入的正确率，另一个是减少买入次数。如果说交易的技术都是基于概率而不存在绝对的高正确率，那么就只剩下减少操作次数了。避免错误的持有，就是永远不让自己被动，那么唯一可行的方案就是绝对的止损点。

答案很简单，风险防范策略只有两点，一个是不丢掉自己的位置，另一个是绝对的止损点。不丢掉自己的位置从某种意义上讲，就是最好的风险防范策略，而绝对不只是获利的工具。对于今年强劲的股市而言，很多股民通过“截断利润”来规避风险。当然如果你卖出后就与股市说再见，那么你的风险防范策略还是可行的。问题是如果卖出后还要买入的话，那么你仍旧会面临同样的风险。而你买入的次数越多，那么买入在最高点的概率就越大。

面对 4400 点的股市，对于丢掉位置的我，会感到非常的迷茫。如果现在买入，那么有可能会买入在最高点。如果不买入的话，那么大盘仍旧可能不断创出新高。最好的风险防范就是 1800 点买入股票而一直持有到现在。这绝对不是事后诸葛亮，如果我们绝对不丢掉自己位置的话，那么这并不难做到。长赌必输，你交易的次数越多，就越有可能做出糟糕的交易。而如果你对糟糕的交易又没有任何“免疫力”的话，那么你一定输得很惨。保住位置的优势在于：什么都不做就是什么都不会做错，并且什么都不做利润也会不断的增长。

套利原理

套利思维与交易系统的不同之处在于，一个是同时点上的盈亏对冲；一个是不同时点上的盈亏对冲。

——金融帝国

在学习期货从业资格考试的过程中，我被动的必须学习很多关于套利的知识。套利的方法很多，包括跨期套利、蝶式套利、跨市套利、跨商品套利、期权套利等等。套利可以设计出很多的模型，似乎对于交易而言只有套利完全具有科学的色彩。在学习的过程中，我发现套利思维有一个明显的可取之处。

能够影响市场未来走势的因素有无穷无尽，而我们又不可能完全了解和运用这些无穷的因素。套利思维最大的优势在于：他能够用对冲的方式来化解大量的不确定因素，从而利用某一特定具有优势的因素在市场中取利。比如，跨期套利就是在回避能够左右未来涨跌的大量因素后，利用不同交割月间差价不合理的因素来获取利润。这充分的体现了忽略的艺术，从而使交易者能够在完全看不懂未来走势的情况下，利用某种优势来从市场中取利。与此有异曲同工之妙的就是咬死策略，它同样能够回避市场上的大量不确定性，而只从有概率优势的角度入手。比如，指数化基金就是根据经济长期必然增长，从而使得股票指数长期而言具有涨跌不对称性的概率优势入手。至于选股、中短期走势等不确定性因素完全采取“无为”的忽略艺术。从国外的基金业来看，能够跑赢指数的投资基金少于50%。并且随着运作时间的增长，能够跑赢指数的比例会呈现越来越少的趋势。

但传统的套利思维又有一个明显的缺陷，那就是必须利用市场的不合理因素来实现获利。这意味着套利者是在对市场指手画脚，告诉市场应该如何去做。这种自作聪明而没有弹性的交易思维必然会引向两种结果。第一种结果就是无风险的利润少得可以忽略不计，并且交易行为繁琐。第二种结果就是利润有限而风险无限，也就是说市场不合理的程度是有限的，而市场继续扩大不合理的程度是无限的。也许完美的套利模型真的只能存在于书本上！自作聪明的找出市场的不合理，与我敬畏市场、随市而动的交易风格格格不入。所以我个人是从来不会采用传统意义上的套利交易。套利是不可能具有弹性的，你因为市场的不合理而开始套利，那么你

应该不会因为市场的更不合理而结束套利行为。也许套利的结果就是能够产生很大的正确率，但无法回避被市场扫地出门的风险。要知道当猪吃的玉米比人吃的小麦还贵的时候，那些利用玉麦比价不合理进行套利的交易者必然死无葬身之地！

其实套利行为还有一个特点就是盈亏对冲是同时点的，也就是说你在一只脚出现亏损的同时，你的另一只脚能够立刻对冲掉你的风险。如果将套利思维稍微加以变形，就能够成为我们通常所说的交易系统。也就是说，当你把利用市场微观上的不合理性转变为市场宏观上的概率优势；同时你再把同时点的盈亏对冲转变为不同时点的盈亏对冲。这时的套利思维和咬死策略以及交易系统就别无二致了。

在市场上确定性是相对的，而不确定性是绝对的。套利原理的精髓就是在于不是与不确定性对抗，而是在最大程度上将不确定性包容。其实一个交易者的成熟过程基本上能够体现出这样的轨迹。从与不确定性（亏损）的逃避到与不确定性的对抗；从与不确定性的对抗到对不确定性的接受；从对不确定性的接受到对不确定性的包容。最终交易者能够超越不确定性的问题，而利用一丝的概率优势来实现长期稳定获利。这时的交易者已经不是非要利用必须看懂市场不可的预测来实现获利。

一致性

即使你强硬的约束自己的行为，那么你那丑陋的本能仍然会不时地出来找麻烦。要知道越复杂、越相对的约束规则，就越难以真正的控制自己的行为。

——金融帝国

人的心灵是一部世界上最为复杂的机器。对于一个人而言，对外我们无法全部的认识宇宙；对内我们无法全部的认清自己。也许人的一生就是在不断的做着两件事情：一件事情是对外界的探索，另一件事情就是对真我的寻找。我们应该永远是一只眼睛看着世界，而另一只眼就看着自己的内心。对于我们的的心灵而言，唯一可以肯定的是：我们不知道的远远比我们知道的多得多。

如果说人性是无限复杂的话，那么作为人性的一面镜子的市场也就是无限复杂的。当然我们能够找到人性的规律，自然也就可以找到市场的规律。在后面的“从股市到期货”中，我会讲到从对市场的研究，转变为对自身的探索。这里我想说的是，人性是复杂的，而市场又是人性的天敌。那么在市场上的取胜之道，除了更多地寻找人性的规律以外。就是通过收敛人性、约束人性，并且通过已经找到的具有概率优势规律来反复实现利润。

在值得敬畏的市场面前，我反复的发现“墨菲法则”的

身影。还是那句话，我不知道的远远比我知道的多得多。对于我现在的境界而言，我不得不把人类思考的价值，定义为负值。也许我说不清楚原理，但我肯定市场总是在捕捉我尚未意识到的人性规律。

前面我已经说过，市场上 20% 的股票要大大强于大盘，而 80% 的股票要弱于大盘。让我感到惊讶的是：身边的股民通常没有人持有大大强于大盘的股票。我在反复的探索其中的奥秘，并且也发现了大部分的原理。事实上，我通过这种规律可以轻松的设计出选股程序，并且建立自己的股票池。股票池中股票的平均表现，通常都会比全部股票的平均表现的要强。而这种选股程序只能选择出股票池，而绝对不可能指向最后实施买入的股票。这时我发现了一个奇怪的现象：当我从股票池中挑选自己买入的股票时，挑选的结果仍旧会落后于整个股票池的平均水平，甚至还可能出现低于全部股票平均水平的情况。

这是一种惊人的想象！实际操作的结果，通常都会低于概率得出的理论值。我惊讶人们这种挑选坏股票的天赋！而这种天赋对于交易了十年以上时间的我，仍旧无法认清其中的全部机制。股民都是抱着买入黑狗的动机进行选股，而结果却是大面积的输给大盘。后来我曾经不止一次的建议新股民，不要选股，而直接买入 ETF 指数基金。我保证这样能够让你跑赢 90% 的股民。而我在应对从股票池中选股的问题时，也不得不采用更大程度上的分散投资！天哪，对于交易而言，你包容掉的东西越多，你的战绩就会越好！！当你舍弃了买入黑狗的可能时，你就能得到大盘的平均升幅。如果你追求极致，那么就必须要涉及更多的问题。而涉及到的问题越多，你那丑陋的本能就越容易跑出来找麻烦。

很久很久以前，我就找到了一种能够获利的交易方法。但我并不甘心完全抛弃自己，而使用这种冰冷的规则。虽然我以这种方法作为全部交易的背景，但仍然总是想着超越！超越！再超越！回头看看这五年多的战绩，我超越不了数百

万的利润!!!而这种结果,系统只不过是打击了我三次!

2001年的崩盘中,我因为忽略了一次卖出信号而亏损了40%以上;2003年我与市场赌气的追求确定性又亏损了40%以上;2006年我又在上证指数1800点时放弃了一次买入信号。就是这三次,我丢掉了数百万!第一次我找到了“学习效果”来解释;第二次我下定决心放弃确定性;第三次更悲壮,我决定放弃自我意识。好在让我欣慰的是,最后一笔学费交的还算划算,毕竟我从期货市场中也获得了数倍的利润。更具有讽刺意味的是:除了这三次以外,我几乎都是完全的按照信号操作。可能其间也成功的超越过几次,但带给我的利润(逃脱的亏损)也只不过是几万元罢了。

墨菲法则再一次应验。相信我,人类的思考在市场面前是负值的。如果人类绝对不思考,那么在随经济长期增长而不断上扬的股市中,绝对应该是获利人数多于亏损人数。

《克罗谈投资》中说到,交易获利的关键在于对自身的约束。好像我还没有听过谁讲到,人类的思考在市场面前是负值的言论。也许每个人的位置不同,所以信仰就不同;因为信仰不同,所以观点就不同;因为观点的不同,所以言论就不同。这种由思考带来的“墨菲法则”真的很少有人提及。《克罗谈投资》中讲述的一致性原则,事实上就是在暗示大家放弃思考。

在我看来,交易系统能够获利的关键在于,必须放弃思考而坚持一致性原则。交易系统可以使能够获利的交易者获利更多,但却无法对亏损的交易者产生任何的好处。请大家相信我:交易是一门朴实无华的艺术,而不是一门追求极限的艺术。交易讲究包容、低调、容忍、承担、放弃……,本来交易是一种零和游戏,但人类的思考将其变成了负值游戏。想想看,放弃黑马你就能够与大盘同步!事实上,交易者全部的灾难,或多或少都是在于“不甘心”三个字!最后我终于并不情愿的相信:在庞大的市场面前,渺小的我真得是一钱不值!

优化与组合

环境是变化的，而越能适应过去环境的方法，就越不可能适应变化以后的环境。

——金融帝国

关于交易的（思维方式）方法并非很多，那么为什么学习交易会如此的困难呢？如果将全部的交易技术进行分类，那么核心思想也不过就那么几种。如果你只想学习其中的一种，那么短时间内你就可以毕业。交易之路之所以漫长，在我看来，完全是因为“组合”与“优化”的不归之路。所谓优化，就是将同一核心思维的交易技术找到最佳参数（公式）。所谓组合，就是将不同核心思维的交易技术融合在一起。

对于趋势跟踪系统而言，核心思想是极其简单的。就是所谓的“亏损兑现、盈利挂起”，而做到这一点就需要考虑一个参数的问题。亏损达到什么程度我们应该兑现呢？或者

说，趋势中的反向波动达到什么程度，我们可以视为“反转”呢？哈奇 10%投资法则就能用最简单的方式回答这个问题，如果价格反向波动 10%，我们就可以视为趋势的反转。或者说，用两条特定参数均线的交叉作为趋势跟踪尺度，同样可以回答这个问题。

但一个不容忽视的问题，趋势跟踪系统必然会产生低正确率，甚至是“买天花板、卖地板价”的风险。我想几乎没有人愿意心甘情愿地接受这种风险（成本），那么“高智商”的人们就想通过“优化参数”或“优化公式”来绕过这种成本。自此趋向类指标的大家族中，就不断的涌现新的成员。简单的问题，在完美主义者的驱动下开始变得复杂起来。

我也不例外，同样花费了数年的时间，希望攻克避免假信号的终极课题。在应对某次假信号，使得我止损在地板价时。我发现，如果指标迟钝一点，那么就on能够过滤这种假信号。我努力的寻找假信号的过滤器，来规避这种风险。所谓过滤器，就是在指标发出后，必须符合另外的一个条件，才开始操作。事实上，这种过滤器的本质，仍旧是将指标迟钝一些。或者说，某参数的指标加上某过滤器，同将某参数的参数变得迟钝一些是等效的。

当我使指标迟钝一些后，就能规避当时已经出现的假信号。但迟钝后的指标，在不久后仍然出现止损在地板价的案例。这该如何是好？继续添加过滤器，使得指标更迟钝，或者说更难发出信号。再过一段时间，我在一轮趋势行情中发现：过于迟钝的参数使得“掐头去尾”后利润极其有限；而如果采用敏感一些的参数，那么将会获利丰厚。

好在我比较务实，而没有在“头疼医头、脚痛医脚”的怪圈内“狗咬尾巴”的原地转圈。我想，根据一次特定的行情来改变自己的参数是愚蠢的，而必须建立一种长期观念来解决参数的问题。我意识到，继续玩这种“参数游戏”是绝对没有出路的，当我规避了一次假信号的成本时，却可能在历史走势图上又产生原本不会出现的新问题。我不能像“学

习效应”中所说的那样，在敏感与迟钝的两极间摆来摆去，而应该给我的跟踪尺度找一个固定的“家”。

根据自己长期进行的历史统计，以及《混沌理论》、《临界》等著作给我的启发，让我意识到“敏感与迟钝等效性原则”。越敏感的跟踪尺度就能产生越多的假信号，但同时每次假信号的成本就越小，并且在趋势行情面前就越能卖在距离最高点更近的价位；而越迟钝的跟踪尺度就能产生越少的假信号，但同时每次假信号的成本就越大，并且在趋势行情面前就越会卖在距离最高点更远的价位。这种结论与《混沌理论》中的“本体相似性”不谋而合，同时也需《临界》中的“能量分布法则”别无二致。

当然，对于现实的操作而言，越迟钝的尺度，就越能体现这种等效性原则；而在过于敏感的尺度上，等效性原则并不适用。这并非市场波动不符合等效原则，而是交易成本的问题。交易成本包括，不连续的价格跳动、移滑差价、手续费等。如果跟踪尺度过于敏感，那么交易成本将吃掉更多的潜在利润。在不考虑交易成本时，或者跟踪尺度迟钝到可以将交易成本忽略不计时，等效性原则都是同样适用的。这时我唯一的结论就是，迟钝比敏感具有略微的优势，而这种优势完全来自于交易成本。

在我看来，好的交易思想是应该在任何参数下都能有效的。如果一种交易思想只能在特定的参数下有效，那么它只能属于“微观规律”并且会被市场快速淘汰。还记得“恐龙效应”中的说法吗？环境是变化的，而越能适应过去环境的方法，就越不可能适应变化以后的环境。在计算机技术极其发达的今天，我们很容易就能够找到过去一段时间内最佳参数，或者说最佳计算公式。《通向金融王国的自由之路》说的一点也没错，越是过度优化的系统就越难在未来获利。在技术指标种类越来越多的今天，我们可以找到加权平均线、抛物线、平滑移动平均线、甚至是我们不知道公式的“S点买入、B点卖出”。如果继续按照这种潮流发展下去，我们还能设计出平均线的平均线、平均线的加权平均线……，反

正在电子能够以光速在处理器上奔跑的今天，这种复杂计算并不难做到。但这种复杂真的有意义吗？按照上面的说法，核心思维一定的情况下，宏观结果就是一定的，而优化是绝对没有意义的。既然“参数游戏”是没有意义的，那么“公式游戏”同样也是没有意义的。

即使由于交易成本的问题，使得趋势跟踪的有效性是有敏感度下限的。但是在忽略交易成本的前提下，我相信：无论你采用什么样的公式、什么样的参数，只要核心思维是一定的。那么在交易足够长的时间后，他们最终的战绩都是趋同的。可能微观上会有天壤之别，但宏观上绝对是等效的！

至此，我们根本无法解决趋势跟踪系统的缺陷。那么参数的本质究竟是什么呢？市场是一碗量子汤，他并不能给我们带来任何指引。按照《临界》的说法，复杂的现象并不可能具有常态分布中的参数，而只符合“能量分布法则”。由此看来，市场的本质是根本就没有参数的，而我们又必须用有参数的技术来应对没有参数的市场。进入期货市场后，我产生了一个重大的转变，从对市场的探索，转变为对自己内心的探索，这一点我们稍候再说。所谓参数的价值，并非来自于市场，而是来自于我们的自身。趋势跟踪系统中的参数，根本就不是什么市场预测工具；而只不过是符合我们内心需求的资金管理工具。因为我们的环境不同、内心需求不同，所以参数的选择也是不同的，仅此而已！更忌讳亏损次数的交易者，可以选择更迟钝的尺度；更忌讳亏损幅度的交易者，可以选择更敏感的尺度；什么都忌讳的交易者，就可以离开市场了。由此看来，交易是一项很个性化的事业，对错、或者说选择是需要因人而异的。

在《通向金融王国的自由之路》中，作者介绍了很多衡量系统优劣的参数。我在看来，还有一个更为重要的参数，那就是系统的稳定性！我们可以从历史统计中，验证一种交易系统可能会出现交易效果，但稳定性又该如何衡量呢？在我看来，衡量稳定性的方法有两种。第一，就是验证更久远的行情走势，是否也能产生同样的效果？第二，就是验证

其他市场、其他品种的行情走势，是否也能产生同样的效果？

这就是我要说的交易系统的市场广度。在计算机非常发达的今天，我们可以轻松地找到在过去数 N 年内最佳的获利方法。但这种获利方法是否能够在以后还能有效呢？市场都是在不断变化的，那么变化后的市场是否同样能够保持这种完美呢？在我看来，能够在越多的市场产生效果的交易系统稳定性就越好；而只为特定市场、甚至特定品种而设计的交易系统就必然无法保持良好的稳定性。我们不难得出这样的结论，稳定性越好的系统就越依赖于理念；而稳定性越差的系统就越依赖于参数的优化。由此我们可以得知，过度优化系统参数，是绝对没有任何意义的。在我看来，对于一个交易系统而言，稳定性是比期望收益、操作周期等更为重要的一个参数。毕竟我们交易的是未来而不是过去，稳定性基本上就能代表系统在未来的有效性。对过去完美，而对未来无效的交易系统，我们要他干什么？

既然这种同核心思维下的优化游戏不能解决缺陷，那么不同核心思维下的技术组合是否能够有好的效果呢？这时我们需要对交易方法作一个简单的定义：无论我们采用什么样的交易方法，交易方法也都不过是基于概率下的产物，而并不可能指向确定的结果。这是一个大家并不愿意接受的事实，但如果单一交易方法能够指向确定的结果，那么我们又何苦去组合交易方法呢？

如果说，交易方法是基于概率下的产物，那么有效的时候就是收入、无效的时候就是成本。请注意，我们在将不同交易方法进行叠加的同时，不但叠加了收入，同时也叠加了成本。我们将众多不完美的交易方法，组合在一起可能产生完美的交易方法吗？

按照“圆木桶理论”、“小蝴蝶的故事”、“损耗效应”，我们可以得知组合交易方法的优势，并不能得到我们预期的效果。在科技极度发达的今天，组合更复杂的交易方法并没有太大的难度，问题是这种复杂的组合就更难以被我

们的纪律所“约束”。

在我看来，交易技术绝对不是多多益善的法宝，相反每一种交易技术都是有其副作用的。事实上，我在接受一种交易技术的时候，通常都是非常谨慎的。要知道，同样一种交易技术，用好了可以产生利润，但用不好反而会出现亏损。如果我们考虑了过多的交易技术，那么在融合的过程中就必然会更多的互相迁就。也许这种“迁就”，就会使得交易技术出现失真，从而注定无法产生我们期望的效果。

《通向金融王国的自由之路》

这个世界上的作品并不存在绝对意义上的原创，人们的观点都会或多或少的受到他人的影响。其实本书中真正来自

于“独创”的比例是很小的，更多的都是受到其他书籍的启发。即使这样，最低限度启发我的是其他书籍，但思考与感受却是我自己。唯独本节的内容基本上完全是照抄《通向金融王国的自由之路》。为了表示对知识产权的尊重，在这里我特此向大家说明。

我不得不承认，该书是对我影响最大的读物。我得知本书的存在也是非常具有戏剧性的。曾经在论坛上看到某位网友质疑该书中“正确率与赔率是互损”的观点，我突然发觉这种观点与我多年来的经验简直就是不谋而合。我决定详细研究一下该书，阅读本书的过程就是不断产生共鸣的过程。真的有一种相见恨晚的感觉，后来对我至今沿用的思维方式产生了重大的启发。我突然发觉：谁也不可能真正的教会你什么，最多也只不过是唤醒你已经经历过，并且感悟到的内容。而如果我在十年前，读此书恐怕对我也不会有太多太多的帮助。该书成为我思考方式转变的里程碑，此后我阅读了大量的国外书籍。更有意思的是：当时我并没有接触期货市场，而现在回头看看照样能够找到更深层次的感悟与共鸣。我建议有兴趣的朋友，最好全文阅读此书。为了表示对原著的尊重，本节全文引用书中的内容，而不添加任何自己的观点。

影响交易系统开发的偏向

表象偏向：人们假定如果一样东西能够代表另一样东西是，实际上它就是它应该代表的那样东西。因此，我们认为日条形图就是市场，或者我们喜欢的某个指标就是市场。相反，他只是代表大量信息的一种捷径。

可靠性偏向：人们认为有些东西是正确的而其实并不一定。例如，你在历史性测试中所使用的市场数据或者以实况形势来到你面前的数据通常都是充满了错误。然而，除非你认为那些错误可以也确实存在，否则就可能在交易和投资决策中犯很多错误。

彩票偏向：人们想控制市场，因此他们一般都将注意力放在入市上。这样他们可以再进入市场之前“强迫”市场做很多事。不幸的是，一旦他们进入市场后，市场就会做市场想要做的事。交易的黄金规则就是“止损获利”，与入市毫无关系却与离市息息相关。

小数字定律偏向：人们喜欢看一些什么都不存在的模式。那些模式只不过是用了—些精选的例子来说服这种模式有意义。如果把这种偏向与下面的保守主义偏向结合起来，你就会处于非常危险的境地。

保守主义偏向：一旦你找到了一种模式，并且通过一些精选的例子证明他是有效的，就会尽所有可能避开说明他无效的证椐。

随机偏向：人们喜欢把市场假定是随机的，并且有很多他们可以轻松交易的最高点和最低点。然而市场并不是随机的。价格的分布显示市场随着时间有无限的变化。或者像统计学家所称的钟形曲线最后的“长尾”。此外，人们未能看到即使是随机市场也可以有长期的走势。结果，顶部和底部钓鱼是最困难的交易类型。

理解需要偏向：我们试图理解市场的规律并且为任何事情找到理由。这种想找到规律的企图会阻碍人们跟随市场大流的能力。因此我们看到的是想要看到的，而不是真正发生的。

影响交易系统测试的偏向

自由度偏向：我们想优化自己的系统，并且相信越是把数据操作的与历史吻合，就能更好的理解交易。其实不然，如果你只做最小量的历史测试的话。就能更好的理解交易或投资观念是如何起作用的。

事后错误偏向：系统开发中不可避免的要用到数据，而在现实交易中，这种事情是根本不会发生的。比如，如果你把今天的收盘价当作因素考虑到你的分析中，那么你的测试

就可能做得非常好，特别是你想在收盘前离市。

保护不够偏向：人们未能知道头寸调整和离市策略是交易的关键部分。相反的，他们在一次交易中经常拿太多的资本去冒险。

影响系统交易的偏向

赌徒谬论偏向：人们认为在一次输局之后赢的机会就会上升，或者在一次赢局之后输的机会就会大一些。

获利时保守及亏损是冒险的偏向：人们喜欢快速的获取利润，而给亏损留一些余地。这使他们产生自己是正确的错觉，而其实他们真正做的却是“截短他们的利润，让损失扩大。”

“当前交易或者投资必须是正确的”偏向：这个偏向可能是这些偏向中最根本的一个。然而正确与否与赚钱根本毫无关系。

成功投资的六个关键因素

可靠性：或者说有多少时间是在挣钱的。他等与你所赢利的交易次数除以总的交易次数。

利润和亏损的相对大小：当以可能的最小交易水平时。假如你交易失败每股亏损 1 美元，但在成功的交易中赚取了 1 美元，那么你的利润和亏损的相对大小是一样的。如果你成功交易每股获取 10 美元的利润，而在失败的交易中每股只有亏损一美元的话。相对大小就会很不同：现在是 10 比 1。

投资或交易的成本：由于执行成本和佣金等，无论你有什么时候进行交易，对你的账户大小来说都是一种破坏性的压力。

出现交易机会的频率：现在假设前三个因素是固定的，那么他们的组合效应取决于你进行交易的频率。

交易或投资资本的规模：前四个因素对你账户所产生的效应在很大程度上取决于你账户的规模。

头寸调整模型：或者说你一次交易多少交易单位。很显然，你每股赢利或亏损的金额就要乘上交易的股票数。

我觉得这是本书中最为重要的一些概念，如果想更多的了解该书的内容，就只好让读者朋友自己阅读原著了。细心的读者朋友肯能会发现，我在本书中所说的很多名词同该书中的叫法并不相同。比如，“事后错误偏向”同我所谓的“未来函数”根本就是一码事。这是因为很多内容是在我阅读本书之前就已经了解的内容，其实就连“未来函数”也是从别处引用而来的。

相信我，除非你真正的经历过，否则任何书籍都不会给你带来任何的帮助。我熟读数遍该书的内容，但还是在刚进入期货市场时满仓交易。也许实践真的是成熟起来的唯一方法！不过阅读优秀的书籍，能够加速我们的成熟是一个不争的事实。如果没有《通向金融王国的自由之路》，有可能我的感悟最终仍旧会慢慢总结成具体的理论，当然也可能是将感悟永远深埋在自己的潜意识中。所以说，多看看国外书籍是非常有好处的！

交易系统必定是个性化的

从某种意义上讲，为自己选择一套适合的系统，就是一个不断进行利弊权衡的取舍过程。

——金融帝国

在《通向金融王国的自由之路》的开头就指出：设定目标是系统工作的主要部分。当时我并没有进入期货市场，自然对这句话就没有更深刻的理解。要知道股市上并不需要过多的考虑到资金管理，所以使得这个“设定目标”的重要性就大大的弱化了。

对于目标不同的交易者而言，应该选择的具体系统也是不同的。即使是同样期望收益的交易系统，也是可能通过无数种不同的组合来实现的。衡量系统的好坏包括众多的参数，而这些参数通常又都是互损的。从某种意义上讲，为自己选择一套适合的系统就是一个不断进行利弊权衡的取舍过程。如果你想通过期货市场，在一年的时间内解决自己的住房问题。那么就与我希望通过期货市场实现复利效应而改变命运，所使用的交易系统就会截然不同。即使这两种系统的期望收益是相同的，正确率、赔率等等都是相同的。但无论如何稳定性都会不同！不言而喻，快速获利的方法就必须承担更多的东西。还记得吗？我们从来都不曾真正的得到什么，我们得到的只不过是付出而换来的。

去年我在期货市场上用两个月的时间获利了 250%。如果单从结果上来看，这是一笔出色的交易。但如果站在交易系统的角度上来看，这种做法真的是够“二百五”的自杀式方法。虽然很多可能毁灭我的因素并没有出现，但这并不等于没有可能出现。如此快的获利速度，具有巨大的不稳定性。当然如果换一个角度来看，对于希望快速解决一些生活问题的交易者而言，使用这种交易系统也未尝不可。毕竟仓位的

轻重并不影响期望收益！如果我想在期货市场交易十年，那么我就必须设计出一种“被市场扫地出门”的风险需要“百年一遇”的交易系统；而如果我想在期货市场交易一生，那么我就必须设计出一种“被市场扫地出门”的风险需要“千年一遇”的交易系统；而如果你只想在期货市场交易几个月，从而解决自己生活中的问题。那么把“被市场扫地出门”的风险控制在几年一遇就足够了。交易真的是条条大路通罗马的行业，其中并不存在哪种交易系统更好的问题。即使我去年承担了巨大的风险，但赚来的真金白银却是真的。如果你能够承担这种巨大的风险，那么这种交易系统也未必不可。

除了交易者的入市动机是不同的以外，每个交易者的心灵也是不同的。有的人把面子看得比生命还重要，那么它就不能使用过于敏感的趋势跟踪系统。甚至他都不能使用趋势系统，而不得不选用其他高难度的交易思维。说句实话，我现在使用的期货交易系统，就不是理论上效率最高的系统，甚至我的效率还达不到理论最佳值的50%。为什么呢？因为我的心灵要比电脑的中央处理器脆弱得多，我可能无法接受过大的资金回撤幅度。有时候我都不得不感叹自己是在股票市场上最激进的股民；而又是在期货市场上最保守的期民。在我看来，大多数的期货交易交易者，所持有的仓位都重得近乎于疯狂！理论上讲，我可以把期货交易中的仓位提高一倍，但为了照顾我那“脆弱”的心灵而并没有那么做。

也许读者朋友们相对于我的思想而言，更想得到的是我的方法。我可以告诉大家，我使用的方法要比大家想象的简单得多。要知道这么简单的方法，在没有足够强大的理念作为后盾的前提下都是很难做到的。这里我提醒大家，不要把交易系统想象得过于复杂。从某种意义上讲，“随便买、随时买、不要卖”的指数化投资也是一个不错的系统。如果真的要设计一个系统的话，甚至对于不同资金量的交易者都不可能“一视同仁”。这需要考虑市场容量的问题，以及可以进行风险分散的程度。请相信我，在没有给出一位交易者

的一些自身数据以前，我是无法为其设计交易系统的。如果交易者非要看看交易系统是什么样子的话，下一节我就简单的介绍一种叫做“昆虫系统”的交易系统吧。

昆虫系统

对于趋势跟踪者而言，我们不怕上涨也不怕下跌，甚至我们连整理都不怕。毕竟小的整理能够被我们所包容，大的整理能够让我们实现利润。请注意，我们怕的就是那种“恰到好处”的整理！

——金融帝国

昆虫系统的名字来源于“恐龙效应”中讲述的道理，由此看来他是一个追求稳定性的系统。对于设计交易系统而言，期货市场需要考虑更多的问题，所以难度要大大高于股市。这里就和大家谈谈这种为期货市场设计的“昆虫系统”吧。

昆虫系统的核心思想就是趋势跟踪系统，这绝对是完全平淡无奇的东西。我们永远在期货合约中保持自己的位置，简单的说就是：一定程度的上涨就平空翻多；一定程度的下跌就平多翻空；而无论是继续上涨还是下跌都必须无条件的持仓。所谓“一定程度”的确定就需要找到一个具体的参数。在我看来，只要能够包容隔夜跳空风险的跟踪尺度就是

可行的。这里我需要指出的是，跟踪方法的选择需要直观，而不要自己给自己找麻烦。对于敏感程度而言，这个参数稍微做出调整，就需要调整后面其他参数，这里需要的还是因人而异。

风险控制采用扁平化策略。这样一来我就完全依赖概率优势，而不是任何特定的行情。我相信，如果我（的方法）是对的，那么十个我也是对的。这种扁平化策略充分的体现了后面需要讲述的“无为而治”的哲学思想。由于抛弃了思考，以及不依赖任何特定行情，所以该系统的稳定性绝佳。毕竟，能够使得资金出现大幅度波动的偶然事件，并不可能同时发生。理论上讲，分散的越广效果就越好。我们可以将资金分配在农产品市场、工业品市场、（未来的）金融衍生品市场，并且在各自市场的品种内在进行更细致的分散。

资金管理采用等额投资法。单从资金管理上来思考的话，那么赢冲输缩的下注策略具有明显的优势；但从趋势跟踪系统上来思考的话，趋势行情通常产生于整理行情过后，也就是说连续几次亏损后才能出现大利润。这样一来输冲赢缩的方式更具有优势。我不希望看到最后产生利润的开仓数量是最小的；更不希望陷入整理的泥潭而无法自拔，甚至最终被市场扫地出门。那么最好的办法就是等额投资法。事实上，本系统设计上已经体现了赢冲输缩的思维方式。

具体的操作方式就那么简单，下面我说一下这种系统的原理。对于趋势跟踪者而言，我们不怕上涨也不怕下跌，甚至我们连整理都不怕。毕竟小的整理能够被我们所包容，大的整理能够让我们实现利润。请注意，我们怕的就是那种“恰到好处”的整理！

对于相同品种的不同月份合约而言，他们必然会存在走势上的差异，这是不容置疑的！这时我们可以在每个品种的不同月份上进行建仓。道理很简单，因为不同月份间的走势具有差异化，那么整理幅度就绝对不可能同时都“恰到好处”。可能一个月份发出了假信号，而另一个月份没有信号产生；也可能一个月份买在了天花板上，而另一个月份也出

现的假信号，但不过让我们只亏损了一点。这样一来，最低限度我们不可能同时出现“天花板与地板价”这样极端“荒唐”的交易。

对于整体农产品市场而言，他们具有一定程度的相关性。对于农产品强大的趋势运动而言，他们经常表现为齐涨共跌。但对于整体农产品的整理行情而言，他们很可能出现分化。如果我们用完全不思考的方式，将资金分散在豆系、玉米、糖棉这些农产品合约上会出现什么现象呢？

如果市场都不知道未来会如何的时候，我们又何苦非要
看穿市场的将来呢？这种方法妙就妙在：市场有序我就有序，市场无序我就无序。事实上，这就是传说中的以天合天。当农产品市场整体出现整理行情的时候，我们可能是在不同品种间、甚至是不同月份间进行多空的无序持仓。这时的风险对冲，基本上就可以让我不惧怕国外市场夜间大幅度的波动。而如果农产品整体走出趋势行情时，我的持仓方向就会陆续调整一致。只要是趋势继续进行，那么我就可以获利丰厚。当然，这时由于持仓方向的相同，就可能出现大幅度的资金回撤。这里还有一个妙笔，那就是赢冲输缩的奥秘。当我可能出现大幅度亏损的时刻，必定是我们已经有利润的时刻，或者说是我最为亏得起的时刻。而在整理行情中，我的多空持仓是无序，这时就不可能出现大的资金回撤。更有意思的是，即使整体农产品市场是整理阶段，但个别品种也会表现出不同的趋势特征。比如今年上半年，豆油的多头就可以获利丰厚，而玉米的空头也可以获利丰厚。通过理论可以计算得知，当一个品种走出不那么壮观的趋势时，就能立刻对冲掉两到三个其它品种上高买低卖左右挨打的成本。

把系统进行历史统计，然后计算得出各种参数。我们不难发现：正确率为 40%；赔率为 3 倍；资金可能出现的最大回撤幅度为 30%；18 个月后出现亏损的概率小于 5%；除极端趋势行情出现的年份外，年化收益率在 30%左右，而出现极

端趋势的年份收益率会超过 100%，甚至更多；操作频率为平均每周一次，而资金周转一次需要较长的时间，所以交易成本不大。最为重要的是，该系统没有进行任何优化，甚至不需依赖任何特定的行情，所以该系统的稳定性极佳！

交易系统的前景

从某种意义上来说，交易系统的本质就在于相信技术指标。

——金融帝国

交易系统是最近一段时间才脱颖而出的新概念。从某种意义上讲，他与上个世纪出现的技术指标并没有什么本质的不同。他们同属于统计学的范畴，甚至部分技术指标被循环使用就能组成一个简单的交易系统。当然对于那些只能给出提示错用，但并不能组成循环使用的技术指标而言，交易系统还是与其有不同之处的。由此看来，交易系统把更多用于分析的技术指标挡在了门外，而给予交易者循环使用能够组成交易之环的技术指标的一些信念。

从某种意义上来说，交易系统的本质就在于相信技术指标。这种包容缺陷、宏观评价、尊重技术的宝贵思想确实具有跨时代的意义。在我看来，交易系统的精髓不在于“系统”，而在于“交易”。也就是说，交易行为能否产生良好的效果，并不取决于系统的本身，而是取决于交易者的自身状态。没错，好的交易系统能够使原本已经能够获利的交易者获利更多，但却对原本只能亏损的交易者没有任何帮助。

对于作为新鲜事物的交易系统而言，它必然会经历其他新鲜事物所走过的遵循轨迹。就像上个世纪出现的技术指标一样，经历了从陌生、接受、狂热、平稳、淡忘的历程。我曾经听到过这样的说法：“一位交易者谈论技术指标的频率越高，就说明这个交易者的水平越差。”事实上，大众对于技术指标的关注程度已经大大小于十年前。是否交易系统在几十年以后也会出现同样的结果呢？

对于优秀的交易者而言，技术指标同交易系统是绝对等效的。我个人就是用简单的趋势跟踪指标作为自己简单的交易系统。明白我的意思吗？武器是什么并不重要，重要的是使用者的能力。对于交易而言，无论是技术指标还是交易系统。起作用不是他们本身，而是使用者的信仰体系、心境、动机、目标等等。

我的意思是，如果不从人类的本性入手，再好的工具都不能产生任何的效果。这就是本章并不侧重于交易系统的开发、介绍等等内容，而是更侧重于使用交易系统时需要注意的问题。如果你不能认同并且做到本书的观点，那么给你再好的交易系统都是没有意义的。但如果你能够认同并且做到本书的观点，那么具体使用什么样的交易系统对与你来说已经并不重要了。别人的东西再好也是别人，请读者朋友们相信自己，从而找到最适合自己的交易系统。

第七章 资金管理

系统与资金管理

资金管理只能将交易系统产生的劣势进行转换，而根本无法将其消除。所以说，任何资金管理策略，都无法打败概率。

——金融帝国

中国以前很流行赌骨牌。骨牌共有 36 个数字，从 1 到 36。赌客可以任意对数字下注，庄家开牌只开一个数字。如果被你压中的话，1 赔 35。

这时就出现了一条“生财之路”，赌客可以对其中 34 个数字下注。只要庄家没有开出赌客遗漏的那两个数字的话，那么赌客就能够获得下注额 3% 的收入。我们不难计算，这种下注方式的正确率为 94.4%，而赔率为 34 赔 1。这时赌客就可以总是赢钱，但千万不能碰上那少数失败的案例。

大家是否能够有一种似曾相识的感觉呢？事实上，股市上的中小投资者与上面的赌客并没有任何的不同。非常大的正确率优势与非常大的赔率劣势，组合成的一种具有负期望收益的交易策略。事实上，这并非生财之路，反而是一种自欺欺人。

这里重申“超市原理”中关于正确率与赔率的互损原则，是提醒大家在设计交易系统中不要一味的追求高正确率。靠必然出现的偶然事件走向破灭的交易者，只不过是在自欺欺人的进行“零取整存”的无聊游戏。遗憾的是，市场上大部分的中小投资者都对这种无聊游戏乐此不疲！

事实上，赌博是靠两部分来实现的。一部分是游戏规则，另一部分是下注策略。对于交易而言就是，一部分是交易系统，另一部分是资金管理。单纯的交易系统能够决定你交易时产生的期望收益，而资金管理则是你的下注策略。

按照上面的案例，如果说游戏规则决定的期望收益优势偏向于庄家的话，那么赌客无论采用什么样的下注策略都是无法打败庄家具有的期望收益优势。也就是说，如果交易者的交易系统并不存在期望收益优势的话，那么资金管理的优劣只能决定交易者破产速度的快慢。

资金管理只能将交易系统产生的劣势进行转换，而根本无法将其消除。这里我要说的就是加倍下注法。如果说上面案例中失败率为 5.6%；那么连续失败两次的概率就为 0.31%；而连续失败三次的概率就在 0.0176%。这时我们就可以在出现少数失败的情况下，将下注额提高 34 倍。假设再出现失败的情况下，将下注额继续提高 34 倍。从概率上来讲，你赌一万次才可能碰上一次连续输三次的倒霉事！但反过来讲，你为了赢得一元钱的赌博收益，要准备 3.93 万元（ $34*34*34$ ）的后续资金。即使这样，你长期赌博下去，早晚也会遇上将 3.93 万元输光的结局。如果在市场上，你准备用一亿元来从市场上盈利 1 元的话，我应该可以给你设计出非常安全的资金管理模式。问题是没有人愿意用 1 亿元来赢得 1 元的投资收益，所以更多的人都是在没有足够后续资金的情况下使用加倍下注法，从而最终被市场彻底的扫地出门。我们可以把失败率降低至 0.0176%，但这同样需要付出更大的其他代价。所以说，交易系统的劣势我们无法消除，而只能够转换。

那么是否说明资金管理策略是完全没有意义的呢？不，绝对不是这样！事实上，所有的赌场都是在具有期望收益的前提下，仍旧采用严格的资金管理策略。通常来说，赌场都

有最高的下注额限制。如果抛开这种限制的话，那么照样有打败赌场的方法。只要你能够融来数十倍、甚至上百倍于赌场本金的赌资，那么一夜间赢得一家赌场将会是一种非常简单的的事情。如果赌场的全部资金只有 1 个亿，而你拿出 34 个亿的资金在 34 个数字上下注的话。那么，有 94.4% 的概率能够将赌场彻底的打败。

资金管理策略并不能创造出财富，但它又是交易者不可或缺“减震器”。即使你的交易系统具有明显的期望收益，但只要你的下注足够的重，那么市场照样可以将你扫地出门。期望收益可以理解为每一次交易结果的理论平均值，而你每一次交易的结果都会偏离这种平均值。只要这种偏离理论值的幅度能够超过你所使用的资金管理策略的承受能力时，顷刻间你的全部交易行为都会出现崩溃。从某种意义上来说，资金管理策略的稳定性要比交易系统的期望收益更加重要。

找到稳定性的最佳平衡点是一件非常困难的事情。这需要对交易系统进行严格的测试，并且得出众多精确的参数。事实上，这些众多的参数并非我们能够精确计算的。同时，这种冲击幅度，并不只受到冰冷的理论来限制，同时也会受到我们那颗脆弱心灵的限制。我并不提倡找到理论上最佳的资金管理策略，相反我提倡用保守性原则来选择资金管理策略。事实上，我的资金管理策略很可能只有理论最佳值一半以下的下注额。

分散的魅力

这是一个有关资金管理的话题，但也只是资金管理中的一个环节。在我看来，资金管理可视为交易中最为重要的一个环节，并且它是最为接近科学的一种技术。《通向金融王国的自由之路中》将资金管理称为“可以使你在赢利的时候赚得更多，在亏损的时候输得更少”的技术。当然，资金管理对于股市交易者来说，重要性确实会大打折扣。但我相信，以下的内容应该是一名期货交易交易者必须知道，但又通常不知道的东西。

我希望更多的人能够了解交易系统的细节之处，让大家感受到什么才是交易系统中最为重要的环节，从而消除人们对于交易系统的误解。我首先承认一点，我的数学水平不高，所以无法计算出具体的理论数值。那么，我们就从道理的讲述上入手吧，毕竟精确的计算在混沌的市场面前的重要性将大打折扣。

我相信，沉重与压力同金钱无缘，那么今天的话题还是从游戏开始吧。让我们回到《通向金融王国的自由之路》中的那个赌博游戏，继续思考什么是最佳的下注策略？如果你带着 1000 元参加这样一个赌博游戏。并且有 100 次的赌博机

会，而且每次赌博的正确率为 60%。你所能够左右的只是每次下注的多少。在你输的时候，你会输掉你所下的赌注；而在你盈的时候，你会赢得跟你下注一样多的利润。也就是说，赔率为 1: 1。

正如书中所说，输冲盈缩的下注策略，可以使得赌客在期望收益大于 0 的情况下最终亏损。那么什么是最佳的下注策略呢？按照书中的说法，每次用总资本的 20% 下注可以得到统计学上最优的结果。但作者并不推崇将这种下注策略运用到期货市场，毕竟它可能会产生超过 80% 的资金回撤幅度。这恐怕是所有期货交易心理上所不能承受的！

我相信（设想），也许每次用总资本的 21% 下注可能会得到更好的统计结果。当然，也许这样就会产生 90% 左右的资金回撤幅度。我们假设，每次下注的最低限额为 500 元（甚至更高）的话。那么任何下注策略都会面临无法继续这个游戏的风险。即使是每次只用总资本的 10% 下注，那么在足够多的人尝试过这场游戏后，也照样会出现一个由于连续的亏损，而无法继续玩这个游戏的人。

回到我们熟悉的期货市场上来，问题可能会变得更复杂。毕竟我们下注所使用的保证金并不等同于我们可能会出现亏损。同时，为了能够使交易系统按照固定规模运行下去所需要占用的资金将会更大一些。好在，我们无需过多的计算，也能够得到一个常识性的结论。我以前说过，任何不具有概率优势的赌博游戏，光靠资金管理是不可能实现长期盈利的。那么这个结论就是：在具有正期望收益的期货交易系统中，收益率与单次下注比例成正比；单次下注比例同资金回撤幅度成正比；（理论上的）资金回撤幅度同被市场扫地出门的概率成正比。

对于期货交易而言，任何的资金管理策略都是不可能绝对的消除被市场扫地出门的风险的。当然，也不用过度担忧，我们可以把被扫地出门的风险降低到万年一遇，甚至更低！如果再考虑到交易者心理承受的问题，那么在设计交易系统时并不应该将资金回撤幅度设计成为最优的状态。毕竟



现实和理论是会出现差异的，我们绝对不能让自己的系统太过于脆弱。

如果给上面的游戏，加上一个不能够使资金回撤超过30%的附加条件的话。我们照样可以通过计算得到一个单次下注占总资产比例的数值，我们先将这个数值称为 x 。这时，我们将这个游戏稍微改变一下。其他的问题完全不变，我们把100次赌博转换为100轮赌博。其中每一轮的赌博中，我们都可以同时与10个不同的庄家进行赌博，并且概率同赔率完全不变。那么，在保证相同的潜在资金回撤幅度的前提条件下，每轮下注比例的数值（我们称为 y ）与此前的 x 有什么样的关系呢？

即使我们没有任何的数学和统计学的知识，那么我们也不难得出 $y > x$ 的结论。或者说，我们如果在每一轮下注中同样使用 x 的赌注，并且将十分之一 x 的赌注分散在这十个同时进行的赌博中，那么我们就可以得到更小的资金回撤幅度。如果说，我们要求的潜在资金回撤幅度不变，所以 $y > x$ 的话，那么100轮赌博后我们将赚到更多的利润！！这就是分散投资的魅力！！我们可以使得资金波动更加平稳，从而获得更多的投资收益。

这时出现了一个问题。那就是，上述游戏里每一轮的10次赌博中，只是期望收益是相同的，但赌博结果并不具有任何相关性。可在复杂的金融市场上，我们很难说哪两个品种是完全不具有相关性的（相关性等于0）。同样，这种相关性即使在相同品种的不同月份下也不可能是完全相关的（相关性等于1）。所以，在期货市场上我们只能认为这种相关性介于0和1之间，而相关性的具体数值恐怕也是很模糊的。下面的内容，就是在考虑到相关性后的资金管理。我相信，后面的话题，大家一定会觉得很精彩。

第一，指数具有策略统计的代表性吗？考虑到本轮大牛市至今还没有完结，那么我们就用上一轮大牛市来举例吧。上一轮长期牛市为1999年的5·19行情至2001年6月的2245点。如果用波浪理论来划分牛市的话，那么牛市很可能

开始于 98 年 8 月的 1043 点。考虑到牛市的起点在当时是不可知的，那么我们就用 98 年 8 月以前任何一个时点作为游戏的起点吧。

我们假设有两个不同的系统交易者，他们是 A 和 B。其中，A 对上涨指数 ETF（当然这只是假设）进行跟踪；B 将资金（按照权重）分散到上百个不同的个股上进行跟踪。并且他们采用的跟踪尺度以及任何细微之处都是一样的。那么，他们最终的战绩会有什么样的差异吗？

也许你并不相信，他们的差异是非常巨大的！！B 的战绩将明显好于 A！！以前我就发现了这个奇怪的现象：上证指数从 1043 点到 2245 点升幅为 115%，而全部股票的平均升幅要大大高于这一数值。甚至好的股票可以上涨十几倍，而坏股票的升幅也很少低于 115%。这究竟是为为什么呢？也许你会对这个结果表现出惊讶，那么你就统计一下试试看。

形成这种现象的原因，在于个股之间的相关性小于 1。我是说，它们的最高点和最低点并非在相同的时点上，而这种差异还是非常巨大的！重组股的最低点在 97 年下半年；低价大盘股的最低点在 98 年 8 月；而老牌绩优股的最低点在 99 年 5 月。从最高点来看：部分老牌绩优股的最高点在 97 年 7 月；大部分重组的最高点在 2000 年初……事实上，从 2000 年初亿安科技等科技股从疯狂中破灭以后，长达一年多的时间内。总会涌现出新的热点，以及最终见顶而开始下跌股票。热点从科技股、低价股、钢铁水泥石化股、次新股之间转换个不停！请注意，这种涨跌的差异性，在指数面前相互“中和”后彼此抵消了大部分的能量。

这里我们说一些题外话。很多人认为跑赢指数是非常困难的，其实这种观点真的是很可笑！在可笑过后，我再一次感受到人性的可悲。事实上，如果我们随机的跟踪一只股票，那么我们都很大很大的概率跑赢指数。如果，我们分散的程度稍微大一点，那么跑赢指数将成为必然的事情。那么，为什么这么多的人输给指数呢？可悲的人性，让大量的股民抱着垃圾而逃离了黄金。弃强留弱、盈利兑现、亏损挂

起等一系列的反趋势的负反馈思维让大量的股民输给了指数！

我在统计期货交易系统的时候，也在反复的发现统计上不可避免的误差。期货指数同样有“掩藏趋势”的特征！这是由于换月等原因出现误差。按照近月的趋势感强于远月的特征，我们在不断换月来跟踪铜价的长期牛市时，得到的实际利润要高于跟踪铜价指数的利润。

第二，消失了的危险。这是相关性引发的一个不可思议的现象，让我们从头说起吧。我们可以通过单独计算各种期货合约在趋势跟踪后所产生的利润，然后将其相加后就是我们能够得到的总利润。也就是说，我们在走势一定的情况下，只要机械的按照系统操作就能够得到唯一确定的收益。当然，这是站在事后统计的基础上。如果我们回到过去的时点上，就会发现一种不可思议的现象。

如果我们机械的按照趋势跟踪系统不加思考的应对市场，那么我们经常会出现“无效”持仓。比如说，我现在持有玉米近期合约的空头，同时持有玉米远期合约的多头；持有小麦合约的空头，但却持有黄豆合约的多头；持有橡胶的多头，而且持有铜的空头……我曾经在去年农产品大涨前的一段时间，持有黄豆的空头以及豆粕的多头。甚至，就连现在我也只不过是在工业品上偏空、农产品上偏多。总体上来看，我为空头头寸付出的保证金几乎和多头头寸一样多。

很多人认为我是完美主义者。也许过去是，但现在真的不是了。以前我总是要不全对，要不全错。但现在我“多空对持”的做法，从根本上就决定了我必定有一部分的持仓是错的！！这种不可能“全对”的做法，恐怕很少有人愿意放弃主观的判断来做到这一点。请注意，这种“多空对持”并非有意的进行套利。他既不是我的有意所为，也不是我有意避免的。我只不过做出了市场告诉我的事情。

这种“多空对持”我们也可以称为“无效持仓”。他根本不可能直接给我们带来利润，但是他们也自然不会直接的给我们带来风险。那么这种“无效持仓”究竟有没有意义



呢？如果我们将这种“对持”拆开成孤立的两个部分，那么它就是上面说到的系统测试中的一个过程。或者说，它是实现我趋势跟踪利润中不可或缺的一个环节。从宏观上来讲，我们并没有丧失任何统计上的利润，或者说他与我们得到应得的利润并不矛盾。如果我不进行这样的操作，那么我就不可能得到理论上的收益。

可是，在微观的时点上，这种能够带来长期宏观利润（风险与利润是相关的）的风险消失了！！我的意思是，这种与宏观利润对应的微观风险在分散投资形成的“多空对持”面前消失了，但又并不妨碍我们得到宏观的利润。这样的结论，难道不使人感到惊奇吗？

如果我多念几年书，就能够用物理学的方式来说明这种“抹平效应”。两股不同的“波”，在相遇以后“卸掉”了彼此的能量。我真的忘记了这是哪一个试验，但我记得真的有这种试验。如果我们把单独跟踪的各个合约品种带来的资金波动看成一种“波”的话，那么将这些“波”综合到一起，的确可以出现“抹平效应”。但这种“抹平效应”并不能丝毫的影响到宏观上的获利能力！

很多人觉得我的交易系统太过僵硬，那么僵硬的方法无法应对混沌的市场。事实上，真相绝对是截然相反的！我用僵硬不变的系统，采用僵硬不变的参数，跟踪僵硬不变的品种，甚至连下注的比例都是僵硬不变的。但是，请注意！！我应对市场的风险度却是在杂乱无章的、无迹可循的、大幅度的随着市场进行变动！！这就叫做“以天合天”，确切地说叫做“以市场合市场”。明白吗？我任何一个时点上所承受的风险度，都完全来自于市场的提示。我相信，一套交易系统中，你决定的东西越少，市场决定的东西越多。他就能越接近于市场的真相，并且产生更好的效果。

当然，我不可能准确的计算出各个品种未来波动的相关性具体是多少。如果我们能够得知这种相关性的数值，那么我们就计算出时时刻刻所承受的风险度。好在，具体的数值似乎并不重要。我们可以想象，多空对持黄豆和豆粕要比

方向一致的持有他们具有更少的风险度和潜在获利可能。

本来我应该继续地说下去，但这就进入了另一个环节。这里为了不让这篇关于“分散”的文章太长，我就稍微的介绍一下吧。想想看，我持有的众多品种在出现一致的持仓方向之前会先出现什么情况？那就是获利！！多空略微的偏离，就能带来略微的利润。如果真的出现一致的持仓方向，那么我已经出现了不小的利润。请注意，风险度与潜在获利可能都在随着获利而增加，同时会随着亏损而减少。即使，我的总体仓位是固定的！这个自调节的系统，真的太完美了！让市场自己来调控“赢冲输缩”的尺度！！这时，我未来可能出现的亏损幅度，同我此前真实出现的获利程度成正比！！

第三，不安分的市场。运动是宇宙的本质，那么运动就是绝对的，而静止才是相对的。无论我们如何的降低能量和温度，都无法使得分子和电子真的安静下来。宏观上的平静，与微观上的惊涛骇浪并不矛盾。当你看到一杯平静的水时，是否能够想到其中分子运动有多么的激烈呢？

别把话题说得太远了，我们还是回到市场上吧。我们可以轻松的找到一个外表平静的市场，但我们很难找到一个“从里到外”都平静的市场。虽然，我在期货市场上交易的时间不足一年半，但我也能感受到这种现象。

我们无法否认，从去年初到8月份农产品市场处于一个明显的整理阶段。当然市场上并没有一个“农产品指数”，如果有的话我们就能更容易地看到这一点。但在这种表面平稳的外表下，内在的部分又如何呢？豆油大幅度的走高；玉米快速凶猛的暴跌；小麦5月也不可思议的大幅度的下挫……当然，黄豆、豆粕、小麦远期的确进行窄幅整理。

对于股市来说，我有更长时间的观察经验。98年前后长达两年的横向整理中，造就了垃圾股的疯狂，同时也使得老牌绩优股大幅暴跌。这一点我的印象最为深刻，因为我当时持有老牌绩优股。2003年前后两年的股市确实也非常的平静，但其中也上演了汽车股的疯狂，核心资产类股票的中期

行情。当然，我持有的垃圾股照样大幅度的下跌，让我亏损惨重。

我们是否可以这样理解？市场整体的趋势，必然代表着更多个体的趋势；但市场整体的整理，并非代表全部个体的整理。即使是，表现最为平淡的年份。无论是股票还是期货市场，都会涌现出黑马和黑熊。

假设市场的整体成为静止的一条水平线，那么微观个体也是会存在毋庸置疑的差异性，这种差异性可以理解为相关性小于1。我想很多人都绞尽脑汁的解决选股问题，那么这就说明个股之间的相关性不会太大。这时，我们可以把相关性的倒数（差异性）理解为波动性。也就是说，个体之间的相关性越低，那么他们的波动差异也就越大。我们再来偷换一下概念，将波动性视为趋势性。那么，我们就可以得到一个有意思的结论。只要个体之间的差异性大于我们的趋势跟踪尺度，那么我们就可以在整体最为平静的时候获利！当然，相关性与趋势跟踪尺度是在不同思维下得到的数据，或许他们并不具备绝对的可比性。但我相信，它们之间或多或少会有一些关系。

事实上，市场整体不可能成为一条静止的水平线。如果市场整体出现波动的话，那么个体就会出现成倍于整体波动的幅度。我实在受不了统计学上的繁琐，但有兴趣的人可以做这样的统计。看看一轮牛市指数上涨的幅度，与最强股票上涨幅度的比例关系。哈哈，还是别这么麻烦了，个体能够放大整体的波动是很容易理解的。

按照趋势跟踪系统赔率上的统计，我们不难发现。一个品种走出趋势行情时，就能立刻对冲三个品种所付出的整理成本。这样一来，只要我们能够把资金更多的分散在不同的市场上。那么，交易的冬天，将不会变得太冷。

第四，炮坑理论下的市场。这个是一个古老的、由经验产生的“理论”。步兵在炮火连天中冲向敌人的阵地时，沿着已有的炮坑是风险较小的一种方式。这种理论的根据是，同一个炮口很难射中同一个地方两次。如果用现在的混沌理

论来审视这种经验得来的说法，的确会感受到另一番风味。

混沌理论认为真实世界不会像线性数学那样使结果出现确定性。无论我们对一道数学题计算多少次，结果都是一样的。但是有无限原因干扰的真实世界，多次出现同一个结果反而会显得奇怪。这说明，现实世界并不具有确定性。或者说，现实世界在（能够考虑到的）同样原因的作用下，结果会出现差异性。这时赌两次结果不完全一样的做法，反而出现了科学的依据。

回到我们的趋势跟踪系统上来，我们曾经得到过这样的共识。趋势跟踪者不怕上涨，也不怕下跌，甚至连整理都不怕。小的整理能够被我们包容，大的整理反而能够让我们获利，我们怕的只不过是那种不大不小、恰到好处的整理。请注意，由正反馈思维形成的趋势跟踪系统。能够呈现风险有限，而利润无限的特征。从统计学上来讲，在一定区间之内能够亏损，而这个区间之外都能够获利。

均线形成的趋势跟踪系统无法明显的绝对量化，那么我们就“哈奇 10%”投资法则来进行说明吧。这个法则很简单，就是从最高点下跌 10%卖出，从最低点上涨 10%买入，并且长期不间断的跟踪。我们已经从乐观的角度探讨了宏观的问题，那么现在我们就从悲观的角度来探讨微观的问题吧。

假设，价格在 9 元至 10 元的价格区间内不断的上下震荡，那么“哈奇 10%”投资法则就会陷入一种泥潭。这就是该法则尺度下的那种“恰到好处”的整理。这是我们能够假设的最为糟糕的情况。如果该尺度能够缩小一点，那么就能够被这种方法所包容。如果该尺度能够扩大一点，那么就能够减少一点的亏损。直到扩大达到 10%，就会出现盈亏平衡点。

我们回到相关性的问题上。在农产品中，相同合约的不同月份应该有最高的相关性；豆系的不同品种之间的相关性其次；玉麦系和豆系之间的相关性更差……也许经济作物和农作物之间也存在着更小的相关性；那么工业品与农产品之

间……

我们假设某一品种的某一月份的整理尺度正好同我们跟踪的尺度“恰到好处”，那么其他的品种和月份会出现什么样的结果呢？很明显，差异性就等于了偏离程度，并且使得其他品种不可能同样出现这种“恰到好处”。也就是说，其他的品种和月份会出现不亏或少亏的结果。请注意，趋势跟踪系统是风险有限而利润无限的策略，并且亏损只会在一定的区间内出现。这样另一个有意思的结论又出现了：当不同持仓之间的差异性能够大于这个区间的话，那么就不会出现亏损，反而还会出现利润！

事实上，分散投资由于差异性的缘故，无疑将“哈奇 10%”投资法则的理论最大亏损值减少了。也就是说，同时出现 10% 的亏损是不可能的！具体数值，我们无法计算，但这个结论是毋庸置疑的。这样一来，我们的交易系统能够在分散以后出现“集中操作”不可能具备的稳定性！

也许很多人立刻会反对，我的说法太过于抽象。毕竟，假信号的数量并不会被这种分散消除。没错，我绝对没有说分散投资能够规避风险。我只是说，它能够在同一时点上，把微观的风险降低。事实上，当你把资金分散到足够广的时候，就会在任何时点上都会遇到假信号的骚扰。我是说，从来都不间断！！我从来都没有说过，资金管理能够改变你的盈亏，这是由你的期望收益来决定的。资金管理的魅力在于，他能够让你更平稳的赚钱或者亏损。至于为什么能够让你赚得更多，是因为在足够平稳的情况下，你能够（通过增加仓位）实现更大的效率。

如果你质疑趋势跟踪系统的价值，那么讨论资金管理就是没有意义的事情。这里我们假设，趋势跟踪系统失败的前提在于你不连续的跟踪。当然，让你无法连续跟踪的最大可能是，你资金链的问题。我们假设，如果你能够用永远固定的资金来进行不间断的趋势跟踪，那么足够长的时间后你会必然的盈利。也许你已经明白了，资金管理的价值并非消除宏观上的风险，而是降低微观上的风险。我是说，削平你在

微观上的亏损，带来的资金大幅回落。事实上，这里的特征只不过是把你在不分散投资时几个月内面临的亏损，拉长到一年内来释放。再通俗一点的讲，假设你某个月可能会亏损12万元，并且对你的交易系统带来严重的冲击。那么资金管理策略并不能消除这12万的亏损，但他可以把它平分在一年12个月的时间内消化。这里我先不过多的探讨稳定性与收益率的关系。相信我，当你能够在期货市场上得到稳定性，那么你就可以变通的得到一切。

在今后的文章中，你就可以体会到稳定性的价值。如果我能够将资金增长曲线，拉成一条直线。那么只要我想要，我就能够得到一切。当然，把资金曲线拉成直线是不可能的事情。但是太大的资金回撤幅度波动能够最大程度的阻碍合成复利的梦想。

事实上，我现在对于我的交易系统拥有了前所未有的信心。我在验证市场中趋势与整理的关系时，还发现了两个法则。第一，时间越长的整理行情，通常波动的幅度就越大。当波动幅度大于一定程度的整理行情，趋势跟踪系统不但不会亏损反而还能够获利。第二，震荡次数越多的整理行情，出现的次数就越少。我现在并不想更多的改变我使用的趋势跟踪系统，而希望更多地从资金管理入手。这样就可以尽量地提高稳定性。其实，对稳定性的追求，无异于对宏观确定性的追求。我越来越相信，这个世界是一个矛盾的对立。当我放弃了微观上的确定性以后，却在如此狂热的追求宏观确定性——稳定性！

规则的意义

也许在长期通过规则约束的麻木下，我的头脑已经开始

变得僵硬。事实上，最近一年的交易生涯，我的交易境界几乎没有任何提升。每天做着别无选择的事情，让我有了一种虚假的安全感与成就感。没错，我也许真的有些固步自封了。即使我在经营这个论坛的时候，我也是进行了过多的说教，和过少的同大家的互动探讨。回头想想看，我几年前我的确从 MACD 论坛学到了很多的东西，受到了很多宝贵的启发。当我辞掉工作，从而释放了大量空间时间的时候。在几周的疯玩过后，我决定静下心来研究一些什么。我买了很多交易书籍，每天在阳光底下看书的确比整天看着电脑期盼自己的上涨舒服得多！可喜的是，我现在的头脑，似乎又可以开始转动了。

言归正传，我们来谈谈交易规则的问题吧。重新审视交易规则的意义，是因为资金管理的缘由。事实上，至今我还有刚性的资金管理的规则。而近期的一些交易问题，让我陷入了徘徊的怪圈。我该如何的取舍呢？

如今的国内商品期货市场，我深信会有一波大级别的下跌行情。铜价在复制上证指数 2001 年 2245 点以前的走势；铝价在复制上证指数 2004 年 1783 点以前的走势……事实上，农产品还要比工业品更弱一些。我一个刚从南方回来的朋友，告诉我雪灾使得糖大量的减产（他小的时候靠帮人家收割甘蔗来赚零花钱）。他虽然不懂期货，但也建议我关注一下糖。我立刻将这条消息代入我的公式：已知原因+未知原因=结果；也就是说，利好+未知原因=价格大幅下跌；那么，未知原因=大利空！恐怕市场上基本面，没有什么比这种情况更加恐怖了！

我不想多说看空商品期货的原因，也许如此一致性的从暴涨转为暴跌就能够说明一切问题。说实话，我真的想将两年前买的二手房抵押给银行！如果不是公产权房不能贷款，我也许真的会这么去做！！如果我这么做了，其实并不违反资金管理的原则。事实上，我害怕的不是方向，而是噪音！！对于绝对稳定的融资来说，可以视为自有资金。比如，房屋贷款。

看来，融资的可能性是不存在的了。那么，我该不该增加我的仓位呢？如果我能够有刚进入期货市场的气魄，而我预期的下跌行情又在噪音没有摧毁我的情况下出现，那么利润恐怕要有几百万！！但如果我的资金账户真的被噪音所摧毁，那么我恐怕很难再用现在的资金量在市场上作交易了。我深知，我现在的资金水平是“职业化交易”的下限了！而对于期货交易而言，非职业化交易的确是非常困难的。即使我此前用最先进的无线接入宽带方式；以没有任何领导监督的方式工作；甚至从事金融行业看行情都是理所应当的事情。这样的职业都的确可能影响到我的交易，这是一个事实！！

得与失都是惊人的，我真得不知道该如何取舍？我现在的仓位已经达到了53%左右，应该是属于比较高的水平，但仍旧处于合理的水平。如果真的加仓的话，那么我面临的风险，恐怕就是成熟交易者中最大的了！

事先来看，这两种可能都是存在的，这只不过是概率的问题。但是未来的最终结果，必然是一种结局！当我幻想庞大利润对我生活产生的质变时，我下定决心一定要加仓；但当我设想资金大幅度的缩水使得我无法坚持职业化交易的时候，我下定决心一定不能加仓！！不怕大家笑话，我至少在这种极端的选择中，徘徊了N次之多！！我相信市场在事先是没有正确的答案的！

当然，也许让人舒服的做法就是象征性的加仓。这是一个折衷的选择，但又该加仓多少呢？如果真的最终盈利呢，那么是否又会给看似坚固的资金管理堤坝，打开了一处“蚁穴”。最终，小小的“蚁穴”，会彻底的摧毁这条资金管理的堤坝呢？

如果我思考的问题，是建立在结果而不是策略层面上，那么我将永远无法找到答案！这是一种似曾相识的感觉。对，我想起了一些过去的经历！也许，用熟悉的事务来类比陌生的事务，是思考问题的一个极好办法。请大家跟我一起回忆一下，我是如何接受止损的刚性规则的，以及我在没有

形成绝对化止损的情况下面临的心灵煎熬。

对于止损策略来说，我们可以轻松的进行历史统计来研究结果的概率分布：三分之一的止损是有价值的；三分之一的止损是没有价值的增添成本；三分之一的止损会出现地板价（天花板）附近这样的极端价位。如果我们站在策略的思维模式下，那么取舍将会非常的简单。如果三分之一的止损产生的价值，大于三分之二的止损产生的成本，那么我们就应该接受止损策略。否则，我们就应该放弃。或者说，我们再去开发一种可以验证的更高效的止损策略。事实上，价值大于成本的结论是确定无疑的。所以呢，现在的我即使明明知道这是一个地板价，我也照样的止损卖出！我以逃避止损但产生好结果的行为感到耻辱！！

但在我还不喜欢用策略思维来思考问题的时候，我会过多的在乎单次结果对我的意义！很多年前，我也总是面临类似的矛盾。止损卖出的话，我很可能是卖在了地板价上！毕竟，我之所以此前买入该股，是因为我有太多的看好理由。那么，我似乎有理由认为下跌只不过是暂时的现象！对，一定不能止损！但我又会想起，曾经给我带来几乎灭顶之灾的深度套牢。天哪，这是世界上最残酷的事情！不，我一定要止损出局！！！可是，这真的有点像地板价……那种煎熬，恐怕是很多人难以想象的事情，最后形成一种令人窒息的感觉。我有过卖在地板价的经历，也有深度套牢的经历。似乎，这两者都是噩梦！！但我的确没有办法看穿未来！！后来我明白了，这是因为我太在乎单次交易的结果了。哈哈，想想东面的得与失，再想想西面的得与失，我恐怕没有勇气离开原地。这就是，在乎单次结果的交易者的煎熬！！自从我采用策略思维来审视止损的问题后，问题变得异常简单，再也没有左右徘徊N次的感觉。

我把该由上帝控制的东西，重新交给了上帝。没错，我把单次交易的责任推给了市场和系统！以后，我从不逃避属于我的成本！没错，即使是地板价，我也必须止损卖出！！这时候，问题才能够迎刃而解！！这种让人觉得不可思议的

气魄，使我从“狗咬尾巴”的怪圈中逃离了出来。

好了，我们可以回到资金管理的问题上来了。我们可以用策略的思维方式，来考虑大仓位带来结果的概率分布。事实上，轻的仓位能够使得风险呈现数学倍数的降低，但却使得利润呈现几何倍数的降低。但反过来说，如果我们真的被扫地出门，那么一切概率优势我们都不再有资金去实现他们！这说明，理智上来讲，仓位绝对不能够过重！

也许，我们也可以通过“输缩”来控制被市场扫地出门的风险。只要我们“输缩”的策略能够被贯彻实施，那么被市场扫地出门的概率也可以降到忽略不计。问题是，“输缩”也是很头疼的一件事情。比如，前几天我就应对了一次“输缩”，不得不丢掉自认为可以下金蛋的鸡。如果行情能够危及到资金账户的存亡，那么无论如何都必须“输缩”。想避免输缩，就只能是通过控制“盈冲”来实现。但我还是觉得，通过放弃“赢冲”来规避“输缩”并不划算！毕竟，在我们体验“输缩”的代价之前，可能享受了更多的“赢冲”的价值。

结论很简单，那就是将资金账户承受的风险控制在可以接受的范围内，然后用“赢冲输缩”来增加潜在利润。我想这是没有争议的问题，但也同时出现了两个问题：是该采用思维式资金管理策略呢，还是采用刚性规则式资金管理策略呢？如果，我们采用刚性规则式资金管理策略，那么刚性的参数有应该是什么呢？

凭我十年以上的交易经验来看，人的理智通常是靠不住的。在应对止损的问题时，我最早也是采用思维式止损。挫折与失败的代价，让我本能的出现了动摇，最终将止损抛到了脑后，并由此产生了庞大的亏损。我相信，除非有刚性的策略，有完全脱离单次结果的思维方式。否则，通过人所谓理性的思考，的确很可能最终把我们带向可怕的深渊！！只有我们承受一切的成本，那么我们才能够保证不会出现任何危机问题！何况，资金管理比止损更加复杂，需要考虑到更加繁琐的问题。并且，期货市场上没有小危机，能够称得上

危机的并非资金拦腰折断，而是被扫地出门。人嘛，劣根性更容易在期货市场上体现……

那么，资金管理模型绝对不能够通过思维来进行自主的主观判断！！我必须将资金管理写入规则！！知道什么叫做写入规则吗？？我给大家讲一个故事：在我适应了策略的思维方式以前，肯定会受到家庭的一些不良影响。在面对一次，我自认为理所应当的成本付出后。我的老妈经常说：“因为……所以……，这些问题你要考虑，绝对不能忽略。”言外之意是，我应该综合考虑某某因素，从而避免这次的成本。哈哈，我总是对我老妈说一句话：“你敢把这条因素写入刚性的规则吗？”其实，就是这句话，能够使我形成今天的交易境界。因为，我老妈总是无言以对。毕竟写入刚性规则，意味着她必须在今后，无条件承担这种因素带来的成本。哈哈，我老妈肯定没有勇气承担什么，所以她只能开始沉默。

如今我有很宽松的交易氛围。比如，本次反手做空的点位很低，放走了大量的利润。不但我能够很轻松的面对我的“宿命”，我老妈也没有提出任何交易上的质疑。明白了吗？38万的资金回撤，都能够得到无条件的宽恕，这就是写入规则的意义！！！

最后的问题就是，这个刚性规则式策略应该采用什么样的参数？毕竟我进入期货市场的年头还短，恐怕除了保守性原则外不能有更多的经验可以被采纳。也许我将来的参数会被修改，但有一点请大家注意！那就是，只有实现修改了规则才能够改变具体的交易，而不能够先改变具体的交易再来事后改变规则。没错，即使写入规则的东西能够给我带来亏损，那么我也要先亏损完了再说。那么，具体的资金管理规则如下：

首先，建立资金储备制度。

事实上，本次商品期货快速的、一致性的大幅下跌。如果没有储备资金救了我，那么我就太被动了！当然，这其中还有一个因素，那就是没有利用浮动盈利高位加仓。其实，

一笔能够获大利的交易，不但要有好的位置优势，还要有好的价格优势。只有我们在出现大乖离率的时候，仍旧保持着很低的成本，那么我们才能够保证不会因为震荡而丢掉位置。所以，今后仍旧坚持不在信号外进行开仓。这是题外话，

我们接着说资金储备制度。将总资产的三分之一，计提资金储备。并且投资于货币市场基金、新股申购、债券现货市场等，无风险并且具有一周内能够变现的流动资金管理工具。当然，被用资金中仍旧必须保持一定数量的现金比例，从而应对突发事件的资金划拨。

为了能够使得资金储备实现更高效的运转，我也可以将被用资金投入股票等风险相对偏高的市场。由于股票市场的风险相对较大，自然就需要更大的储备数量。我们暂且可以把两个单位的股票市值，视为一个单位流动资金管理工具。也就是说，如果我将储备资金完全用于股票投资，那么我就需要将这部分资金提高到总资产的 50%。

资产储备的计提采用每月计提一次的方式，而从避免每天计提的繁琐。并且在总资产由于亏损而出现滑落的时候，不将备用资金划拨期货账户；而只在总资产由于获利而出现上升的时候，计提更多的资金储备。每月计提一次的好处，还在于可以避免短时间有利行情波动使得账户资金形成短时间高点的噪音。

资金储备资金的使用，必须同“输缩”搭配使用。也就是说，当期货资金账户出现暴仓危机的时候，我马上调动资金储备，并且同时进行一定程度的减仓。毕竟，资金储备的动用，无疑已经说明了资金账户处于非常时期。

其次，期货账户的资金管理制度。

对于期货交易而言，我仍旧相信分散投资能够使得资金波动更加平滑，从而实现更高的稳定性。但是当市场出现极端行情波动的时候，这种曾经良好的稳定性将会大打折扣。所以，我并不应该对这种稳定性，抱有太高的希望。考虑到绝佳时机的交易机会，我也不排除使用相对集中式的建仓行

为。所以，分散投资的本身就不写入刚性的交易规则了。

对于单独的期货账户而言，只要风险度位于 33%到 66%之间就都属于正常情况。我的主观判断可以选择维持现有的不间断趋势跟踪，或者增加不间断趋势跟踪的开端仓位。也就是说，当期货仓位处于总资产的 45%以下时，我随时有权利增加不间断趋势跟踪的开端仓位。如果单独的期货账户的风险度高于 66%，那么我将不再有权利选择开仓。我相信，这种硬性的资金管理规则能够在很大程度上控制住狂热的交易激情，并且最终使得风险控制可以在可以接受的范围内。

如果单独的期货账户的风险度低于 33%，那么说明我的资金利用率就已经不合理的偏低了。毕竟，这只相当于总资产五分之一稍多一些的仓位。这时我需要做的就是，寻找更多的期货品种寻找交易机会，或者增加股票的投资比例。我相信，承担过多或者过少的风险都不是什么好事。

最后，紧急时期与输缩制度。

在单独期货账户的风险度超过 100%以前，资金状况只能定义为正常时期，并且我同样没有进行“输缩”的权利。这可以避免长时间整理行情，使得我出现战战兢兢的状态而丢掉自己的位置。毕竟，整理行情付出的成本一般都能够未来的趋势行情中出现对应的利润。其实，单纯的在整理行情种左右挨打，并不会产生多大的资金回撤幅度。而资金大幅度回撤，通常都是在快速获利之后。如果我们从来都没有快速获利的话，那么资金回撤通常不是大问题，而可怕的多次亏损交易使得信心的消磨。

当单独期货账户的风险度超过 100%以后，宣布交易账户进入紧急时期。我会在第一时间将备用资金的一部分或者全部划拨至期货账户，并且同时将期货持仓进行缩减。必要的话，还需要控制备用资金中对股票投资比例，已备应对进一步的期货风险。

对于缩减仓位的行为来说，一般采用等比例缩减。即，对全部持仓按照一定比例进行减持，而不进行任何主观判断。毕竟，这是一个人容易激动的时期，所以不适合进行更

多的主观判断。

当交易账户进入紧急时期以后，将全部总资产计算风险度。并且输缩的比例控制在使总资产的风险度达到 60% 左右。如果资金波动继续向不利于我们的方向发展，那么总资产风险度的 70% 应该就是一个极限了。毕竟，我已经不可能再有后续资金进行持仓的支持了！只要当日结算单现实总资产风险度超过 70%，那么第二个交易日就必须将仓位减持到总资产风险度的 70% 以下。

如果资金波动开始向有利于我们的方向发展，那么当总资产风险度降低到 50% 以下时。我有权利选择加仓，或者抽取账户中的资金补回储备资金。当储备资金被全数计提后，交易账户就宣布回到了正常时期，自此仍旧套用正常时期的资金管理规则。

提示：

资金管理规则是一种更加个性化的规则。它建立在交易者承受力、行情交易规则、交易理念、交易预期等等一系列问题的权衡后得出。如果你的其他环节与我有略微的不同，那么我的资金管理规则很可能并不适合于你。本文的意义在于：说明资金管理以及刚性规则式策略的重要性，以及介绍本人资金管理模型设计的思维方式。相信我，你自己的问题，必须通过自己的思考与实践来进行解决。

资金管理的思考

在我看来，资金管理策略中并非存在某种最佳策略，而是一种非常个性化的技术。在我对交易系统的研究过程中，我发现了大量的“互损原则”。也许我们在某个环节得到一些什么的时候，就注定要在另外的环节失去一些什么。也许真的像《孙子兵法》说得那样：故备前则后寡，备后则前寡；备左则右寡，备右则左寡；无所不备，则无所不寡。

其实，资金管理的意义在于将利弊进行能够让交易者接受的方式转化。而具有负期望收益的交易系统，是没有资金管理策略能够使其实现盈利的。从某种意义上讲，脱离了行情系统来探讨资金管理策略是没有任何意义的。没错，系统之路的意义根本就不在于找到最高效的应对市场的方法，而是找到最适合自己的方法。

如果我们把行情系统定义为趋势跟踪系统的话，那么什么样的资金管理策略能够与之匹配呢？我们首先来谈谈趋势跟踪系统。在我看来，任何趋势跟踪系统都是大同小异的。无论我们采取什么样的跟踪技术，我相信宏观上得到收益都会呈现趋同的特征。

更有意思的是，我反复地发现“权威的泥潭效应”。海龟交易法则所使用的“唐奇安趋势”技术也因为海龟交易法



的披露，而使得该方法的收益率出现大幅衰竭的特征。也许，该方法已经成为了趋势跟踪技术的最劣选择。如果你仔细阅读本书提到的分析方法，那么你会发现一种利用“权威的泥潭效应”作为获利工具的思路。比如，反形态理论等。因为形态理论早已深入人心，而反过来使用该理论就比直接使用具有更大的价值。

前一段时间，我向大家讲述了波浪理论的一些使用方法。其中谈到了：当价格跌破此前牛市四浪的底部后，很容易形成阶段性底部。有位可爱的朋友，问我是什么原理产生了这种现象？这是我从来都没有想过的问题，正是这位朋友的可爱让我有了新的发现。原来这种规律，很可能来自于道氏理论的“权威的泥潭效应”。

按照道氏理论的说法，所谓牛市就是顶部与底部都不断抬高的行情，后面的底部都要高于前面的底部。如果后面的底部低于前面的底部，那么就形成了一个牛市完结的信号。而道氏理论还讲究不同指数之间的验证原则，也就是必须全部的指数都出现牛市完结的信号，那么我们才可以认为牛市完结。如果我们直接运用道氏理论的法则，那么会出现什么样的结果呢？530调整在2007年7月6日结束，并且该底部成为牛市中最后一个底部。也就是说，只有当未来的底部不能高于该底部的时候，就可以证明牛市的完结。上证指数在2008年3月20日跌破此底部发出了一个牛市完结的信号，而当天股指就在盘中走出了大幅度的反弹行情。当然，道氏理论还有一个“不同指数相互验证”的法则。此后中国股市还在连续不断的下跌，而各种指数都陆续的跌破530调整的底部。请注意，最后一个跌破530调整底部的指数是中小版指数，他是在2008年4月22日发出的牛市完结的信号。也就是说，按照道氏理论“指数间互相验证”的法则，4月22日应该我们战略性离场的日子！

回到趋势跟踪的具体方法上来，我的意思是想告诉大家：自己研发一套跟踪技术，可能要好于随机选取的跟踪技术；而随机选取的跟踪技术，很可能要好于你从书本上学到

的跟踪技术。这就是因为“权威的泥潭效应”的缘故！

在我看来，如果你不能够在核心理念上有所突破，那么对于技术和参数的研发并不能使你的利润出现突破，甚至是不可能出现任何的起色。对于参数的敏感度而言，我们可以轻易的发现一个普遍适用的法则：越敏感的跟踪尺度，就会产生越多的假信号，但假信号的亏损幅度同样会越小。反之，就会产生更少的假信号，但假信号的亏损幅度同样会越大！我认为，最重要的不是市场会如何，而是你更适应什么？你是更容易接受多次的小亏损，还是更容易接受更大幅度的亏损？如果你什么都不能接受，那么最好就不要在趋势跟踪上浪费时间。

表面上来看，交易者有足够的自由选择的权利，实际上却不然。如果我们考虑到跟踪尺度必须包容隔夜跳空噪音的话，那么跟踪尺度就会出现一个明显的下限；如果我们考虑到合约的有效期限的问题，那么跟踪尺度就会出现一个明显的上限。也许，我们可以分析出某种跟踪尺度是无效的，但我们却无法回答出哪种跟踪尺度是最好的！

到目前为止，我想告诉大家的是：没有必要花费更多的时间来研究趋势跟踪的具体方法。事实上，论坛上的朋友通常比我更加前卫。大家可以大谈最新的权威跟踪技术，但我的确还比较的守旧。因为我个人的方法，经过长时间的运用与磨合，所以我对他是比较了解的。至于新的跟踪技术，我也并非不知晓，但我不会在没有经历过时间的验证以前进行任何评价。

比如，我是通过“占用保证金的数量”来确定单品种的仓位，而不是通过“真实波动幅度”来确定单品种的仓位。按照“真实波动幅度”来确定仓位的话，那么我就会在棉花上建立一个令人惊讶的大仓位！毕竟，棉花在“多头陷阱”前的波动幅度是非常小的。但在“多头陷阱”中，棉花的波动幅度丝毫不逊色于波动幅度最大的品种。相反，它在高位停留了更短的时间，并且成为了我亏损幅度最大的一个品种！要知道，无论你是用均线死叉，还是用跌破 n 日内的最

低点作为离市讯号，在顶部停留时间短的品种都会给你带来更大的亏损！相信我，风险来自于微观上的极端波动，而我更情愿相信所有品种最不利的极端波动都是一样的！当然，我也并非否认“真实波动幅度”的价值。也许交易大师的技术更多的体现在他们整体技术组合的兼容性，而不是具体的技术本身。

表面上来看，趋势跟踪系统是一个“求势而舍价”的思维方式，但实际上并非如此。其实捕获一个大趋势是非常不容易的一件事情，我们必须具备趋势位置的优势，同样也必须具备价格位置的优势。相信我，如果你没有一个良好的入场价位，那么你会更加容易丢掉趋势中的位置。只有一个良好的入场价位，你才能够心平气和的忍受价格的正常回撤。

即使一只股票从 10 元上涨到 100 元，如果我从 11 元买入而你在 20 元买入的话，那么最终的结果很可能并非你只少赚了 9 元。20 元买入的你别说遇到轻微的回调就会仓惶而逃，甚至继续上涨都能给你带来一种恐惧。趋势感越强的行情，往往证明趋势完结就需要越大的折返幅度。也许该股从 20 元跌到 15 元才能证明趋势的完结，而你恐怕无法承担这 5 元的价格折返，但 11 元买入的我却可以这样做。

这就是我坚信的一个原则：永不非信号开仓！如果我的每次开仓都对应一个信号的话，那么我的潜在亏损也必然符合跟踪系统的亏损分布。但如果我开仓点位没有对应一个信号，那么我很可能在承受巨大的资金回撤与丢掉位置之间左右为难。从某种意义上讲，我们的入场信号就是在趋势与价位之间找到的一个平衡点！趋势与价位是互损的，同时并非趋势感越强越好！其实，这就是盈利加仓的一个障碍。我无法想象，我在资金达到 82 万时，行情一片大好时，进行加仓会有什么样的后果。也许，我这样做反而会在本次“多头陷阱”中亏损更少的钱，毕竟不好的价格位置更容易让我成为惊弓之鸟。但我无疑承担了巨大的，丢掉位置的风险！！

趋势跟踪还有一个非常重要的要求，那就是必须产生“绝对信号”而采用连续不间断跟踪。即使你的开仓都会对

应一个入市信号，但如果你不连续跟踪也可能产生不良的结果。简单的说，如果我们趋势跟踪系统具有三分之一的正确率，那么有两种不同的应对方式。我在一个有 2 个绿色球和 1 个红色球的袋子中。连续三次拿出一个球，那么两个绿球让我亏损两次，而一个红球让我获利一次。但如果你的袋子里有 2000 个绿球和 1000 个红球，那么你连续的取出一些球并承担盈亏的话。即使我们的概率都是相同的，但你无疑面对比我更大的破产风险。因为我有固定的利润对冲周期，而你却并没有！

连续不间断跟踪其实还能够控制节奏。我们假设有十二个袋子，代表每个月只能在一个袋子中抽取球来决定盈亏。能够让你获利的红球整体上仍旧只有三分之一，但其中有 4 个袋子中有大量的红球，而其中 8 个袋子中有大量的绿球。如果我们并不知道每一袋子里面球的颜色分布，那么每个袋子只取少量的球恐怕就是最为明智的选择。但对于不连续跟踪的交易者来说，他们很可能在几乎全是绿色球的袋子中反复不断的取出球来。这就好像，在过去半年的股市中，反复的寻找买入信号而建仓一样！更有意思的是，只有我们在抽取能够使我们亏损的绿球以后，我们才有立即继续抽取的权利。而如果抽取到了能够让我们获利的红球以后，我们就暂时丧失了继续抽取的权利。毕竟，红球的利润来自于长时间的持仓！

好了，我们谈论了太多的行情跟踪系统的。现在我们应该达成一些共识，然后再来探讨资金管理策略。我们采取的是中期趋势跟踪思路，并且我们是在进行连续不间断跟踪。同时，我们的行情系统具有正的期望收益。至于具体的跟踪方法，我个人感觉的确并不重要。

如果我们的行情系统具有正的期望收益，那么风险只能存在于微观层面上。能够影响到我们的账户存亡的风险只有两种：第一，连续不断出现的小亏损；第二，价格突然大幅折回的大亏损。在我看来，后者通常是毁灭账户最大的潜在风险。

我相信，正统的资金管理法则是可以保护投资者的安全的。比如，《走进我的交易室》介绍的“2%，6%”法则就是一个不错的注意。我们在任何一个仓位上都不能承担超过2%的初始风险；而任何时候我们都不能承担超过6%的总体初始风险。但我觉得，这其中也有一些明显的弊端。

我们假设期货的保证金率为10%，其实农产品的保证金率只有7.5%。考虑到隔夜跳空等一些类的风险后，我认为低于一个停板的止损幅度通常是没有意义的。如果说一个停板的幅度是4%的话，那么一个小于4%的止损幅度是没有意义的。如果我们按照4%止损幅度的来计算2%的暴露风险所支持的仓位，那么我们只能建立一个只有5%的仓位。也就是说，我们在6%的总体暴露风险的基础上只能建立一个15%的仓位！！当然，很少有人甘心去持有有一个只有15%的仓位。那么，这就有一个降低止损幅度的误区。我们可以把止损幅度降低为2%，这时我们就可以建立一个30%的仓位水平。其实，我觉得30%的仓位应该还是比较明智的，也是风险和利率的一个比较理性的平衡点。但我觉得，2%的止损幅度已经明显低于敏感度的下限！我们需要面对的交易成本、异化差价、隔夜跳空等等的成本就相对于止损幅度来说太大了。在这样的敏感尺度下，期望收益必将呈现快速的衰减。何况，2%的止损幅度也未必是你能够保证做到的。

其实，这与我当年研发的一种资金管理策略非常的类似。我当时希望在每一次战略性建仓上承担10%的风险，而只有当这笔交易没有暴露风险后我才有权利进行下一步的建仓行为。当时我的止损幅度通常在4%左右，也就是可以建立一个25%的仓位。当我连续做对四次，那么我就能够将初始仓位打满！我觉得这种策略是可行的，但是他有一个明显的弊端。

事实上，这种风格体现了“赢冲输缩”的理念，但是与此同时却丧失了“择强汰弱”的优势。请注意，我们进一步的建仓必须在我们此前交易正确的基础上。对于一个能够让我们获取暴利的趋势行情来说，这种策略无疑让我们反应的

太慢了！！如果说我第一笔建仓已经没有任何暴露风险的话，那么我继续建仓的权利只有两种实施的可能。第一，找更疲弱品种的买入信号来建仓；第二，在强势品种上非信号开仓。

如果一个品种发出一个明显的开仓信号，而我又没有开仓权力时。那么我只有放弃这个信号，而丧失了连续不间断跟踪的可能性。也就是说，这种资金管理策略过多的考虑了交易者自身的问题，而同时过多的忽略了市场的问题！也就是说，这时行情系统与资金管理系统是两个分别独立的系统。按照《海龟交易法则》中讲述的一个故事，某人大言不惭的声称海龟的系统并不能获利，当然他并没有考虑到“择强汰弱”的法则。而海龟只会在一个板块中，最强的一两个品种上建立多头仓位。而这种资金管理策略就注定了：你要不在最强的品种上获利后在最弱的品种上建立多头仓位；你要不就在最强的品种上获利后在同样强劲的品种上建立一个无法合理设置止损点的多头仓位。

其实，这种资金管理策略只能够让我们大体上保住了初始资本的安全，而同样无法避免大幅度的资金回撤。对于初始资本非常安全的保护，无疑大大的丧失了获利的可能性！获利加仓的策略，使得我们的盈亏平衡点大大的提高了。也许只要行情出现一定程度的回撤，我们相对于初始仓位的“巨大”仓位就会轻松的触及盈亏平衡点！当然，可取之处仍旧有两点。第一，你可以保护好你的初始资本；第二，你可以在疯铜牛市中建立一个超过初始仓位 100% 的庞大仓位，不但可以获得暴利，而且你的初始风险几乎可以忽略不计！这两个优势非常的诱人，但这是以缩减行情的盈利区间作为代价的！绝对不可能亏损大钱，加上有获得暴利的可能，无疑会使你更加难以经常实现获利！更多的情况是，在一次次我可以获利的行情中，而你却一次次的“白玩”。当然，也许特定的行情，你可以赚取天文数字！这也许就是为什么交易大师说，市场中只有 15% 的时候是有趋势的。也许这种策略只有在 15% 的时候能够获取暴利，而其他时期都无法获

利！

请注意，你总会面对一次最大的亏损！对于此前“多头陷阱”的资金大幅回撤来说，我最终是亏损离市的只有糖、棉花、豆粕、小麦这四个品种；而铝、铜、豆、橡胶都是获利离市的。要知道我在黄豆上的仓位是在去年8月份建立的！这说明，如果把全部的离市信号来对应此前的入市信号总体计算盈亏的话，那么即使我的资金回撤38万也并没有出现亏损！而如果僵硬的运用“2%，6%”的资金管理法则的话，那么在“多头陷阱”的最高点。你加仓吗？如果不加仓，那么你会有放走大行情的风险。但如果加仓的话，那么你可能最终出现亏损！只不过你把初始亏损控制在6%以内，而要知道我的初始仓位并没有亏损！

请注意，我并非否定大师的资金管理策略的价值！我相信，这种策略注定对更多的人有益！事实上，关于自身的问题绝对比关于市场的问题更加重要！但是，真的没有更高效的策略吗？难道，我们必须要不从市场的问题入手，要不从自身的问题入手吗？难道，就不可能让市场本身来调节我们的资金管理问题吗？好，下面我来公布我的靠市场本身来调节的资金管理策略。

其实，我在《分散的魅力》中就披露了这种市场自调节的风险控制系统。（我建议你在往下看之前，先看看这篇文章）其实，这样可以出色完成资金权益的横向稳定性！非常有意思的是，这是一个在整理市道中非常出色的风险管理策略。他可以靠“多空对持”来避免行情大波动带来的大幅亏损的风险，同时大面积的分散也保证了不可能所有的品种都出现连续不断的小幅亏损。

这是一个我认为非常完美的风险自调节系统，它之中没有任何的资金管理参数。事实上，他是靠趋势跟踪参数来回答资金管理的问题！他并非是靠特定的行情来获利，而是靠概率优势来获利。他是靠一部分无效的不完美，来必然捕捉到一部分有效的完美。要知道，它完美的利用了三个最为明

显的概率优势。

第一，顺势而为，毕竟它就是架构在趋势跟踪系统的基础之上；

第二，择强汰弱，毕竟它是在强势品种上做多、弱勢品种做空来实现的多空对持；

第三，赢冲输缩，盈利的本身可以使得更多的持仓方向趋于一致，从而实现赢冲；而亏损的本身就可以使得更多的持仓呈现无序的状态，并且实现输缩。我风趣地将其称为：

“以天合天”。

但是，请注意：如果利润极度的膨胀，使得我出现一致性持仓的赢冲，那么就无法避免一次大规模的资金回撤！至此，我不觉得通过“2%、6%”法则就不会出现这样的局面。事实上，他们对于赢冲输缩的本质是没有任何的不同！

“2%、6%”也是在大量的获利之后，才有可能出现大的资金回撤。而我的大幅资金回撤也与此前大量的获利具有相关性！在不计算浮动盈利的情况下，“2%，6%”法则会表现出极佳的稳定性。而我的方法如果在不计算浮动盈利的情况下，照样可以表现出惊人的稳定性。

当然，我并非觉得我应该接受如此大的资金回撤幅度，毕竟亏损函数比获利函数更加陡峭！也就是说，靠丧失一定数量的潜在收益，来避免一定数量的潜在风险是合理的思路。其实，如果我们能够将横向分散投资的法则，稍微变通一下应用在纵向的系统分散上就会出现更加完美的结果！

请注意，我说过的一句话：对于趋势跟踪者而言，大的整理能够让我们获利，小的整理能够被我们包容，我们怕的是那种不大不小恰到好处的整理。大家先读一遍这句话，然后接着往下看。

我是一个日线交易者，也就是说我的全部交易都不会在盘中完成，而是咬死收盘价。如果我的跟踪尺度的“敏感当量”用周线来表示的话，那么基本上相当于5周和10周均线的敏感当量。有意思的是，如果我把我的系统参数运用在60分钟线的话，那么基本上相当于5日和10日均线的敏感当

量。也就是说，用我的参数交易日线，跟用 5 周和 10 周均线交易周线是基本相同的；或者用我的参数交易 60 分钟线，跟用 5 日和 10 日均线交易日线是基本相同的。这时我将我原有的参数定义为迟钝参数；将 5、10 均线定义为敏感参数。

考虑到“本体相似性”的问题，我相信我用敏感参数与用迟钝参数的期望收益是相似的。只不过，隔夜跳空噪音在 60 分钟上非常明显；日线上其次；周线上很不明显；月线上能够忽略不计。所以说，在日线上迟钝的参数对噪音有更好的包容程度，所以期望收益要好于敏感的参数。从这一点上来看，敏感参数是不具备交易价值的，但却具备毋庸置疑的分散价值！

接下来的测试让我感到更加的完美。对于明显的趋势行情来说，无论你用迟钝的还是敏感的参数都能实现完美的收益。这说明，他们的利润收获期是相同，所以没有必要连续不间断的采用两套不同参数的系统。但对于成本付出期的测试，我发现一个有意思的结论：能够让敏感系统左右挨打的行情，的确可以被迟钝系统所包容；而能够让迟钝系统左右挨打的行情，的确可以使得敏感系统获利！明白吗？敏感系统的确具有分散价值！！

当然，如果我们在整体市场处于整理阶段的时候，多空对持就能够使得资金权益得到稳定性，而根本没有必要采用敏感的系统。但如果整体市场处于趋势阶段的时候，分散投资并不能形成多空对持，那么我们就面对了较大的风险，这时第二套系统就具备了价值！

假设，我们在三个农产品上持有多头仓位，并且产生了非常大的跟踪乖离率。请注意，整体的整理阶段，各个品种之间往往存在着很大的差异程度，所以他们不容易产生一致性的波动。比如，去年 8 月份以前，黄豆在走横；豆油在上涨；玉米在下跌。

而在一致性的整体趋势行情中，他们的差异程度突然消失了。没错，他们更容易齐涨共跌！也就是说，如果农产品

形成头部的话，那么一致性的快速下跌我们必须找到防范的策略！那么，这种情况下我们该怎么办呢？其实，我们必须在承担大的资金回撤幅度与放走行情之间找到一个平衡点。难道，真的没有其他的解决方式吗？有！绝对有！！

如果农产品马不停蹄的上涨，那么我们坐着享受利润就可以啦，这时没有任何的风险。但是，如果农产品整体在非常大的跟踪乖离率时出现回调，那么我们该如何去做？等待卖出信号需要送回庞大的利润，这样会产生大幅度的资金回撤！而自作聪明的仓皇而逃，又有放走行情的可能。

大家想象一下，我们持有的三个农产品在出现回调的时候，我们将最弱的一个品种套用敏感的系统会如何？如果行情真的见顶，那么我相信第一个在敏感系统中发出卖出信号的品种必然是最弱的。它的空头仓位应该可以对冲掉另外两个品种超过一半的下跌风险。如果行情继续走牛的话，那么被我们翻空的品种也会在不久后继续翻多。这时我们的确丧失了一部分的利润，毕竟我们负担了迟钝系统中所没有的噪音成本。但请注意，另外两个强势的品种，可以为我们创造了近乎于完美的利润。这就好像去年下半年，我在强麦上左右挨打，造就了无效的不完美。但也在黄豆上持仓超过半年，创造了几乎完美的交易记录。

也许多空对持的确可以更大程度的体现出概率优势的魅力，那么强制性的多空对持是一种折衷的选择。也许有的人会说，在期望收益不变的情况下，你这样做无法提高利润。事实上，套用敏感系统是使得期望收益降低了！好，我来说说期望收益的问题。所谓期望收益就是我们承担一元的潜在风险，能够获得 x 元的潜在收益。假设，我们的期望收益为 2。这就是说明，我们面对了 1 元的潜在风险，以及 2 元的潜在利润。微妙之处在于，如果我们能够把未来的潜在利润“借来”1 元，来对冲掉 1 元的潜在风险。那么这种策略没有价值吗？事实上，“借来”的 1 元潜在利润，恐怕只能对冲掉 0.8 元的潜在风险。这时的期望收益成为了 0.2 元的潜在风险，对应 1 元的潜在收益。也就是说，期望收益已经变为

了5，比此前的2大大提高了。当然，增加利润的方式来自于仓位提高了5倍，而我们的微观上风险水平并没有提高。

在微观上“借来”并不属于你的东西，就可以在不违反“能量守恒定律”的基础上，使得你在宏观上达到不可思议的效果！哈哈，没错，量子理论中的“隧道效应”！电子可以“借来”并不属于他的能量，而使他穿越壁垒后再偿还这部分能量！如果说，电子可以在不违反能量守恒定律的情况下穿越壁垒。那么，你也可以在行情系统期望收益不便的情况下获得更多的利润！

难道，你不觉得这种风险控制策略，要优于单方面苛刻限定风险的策略。如果你只能交易一个品种，并且在最强的品种上面只能承担10%的初始风险。那么10元的股票开始上涨至11元时，你建立一个仓位并且将止损点设置在10元；如果价格上涨到12元，那么你的止损点可以提高到11元，此时你没有暴露风险，然后继续在12元建立一个同样大的仓位；如果价格上涨到了13元，那么你可以把止损点提高到12元，这是你可以继续建立一个同样大的仓位。请注意，你的成本是在12元，并且止损点也在12元。要知道，如果价格回调涨幅的三分之一，那么你就会在“白玩”的情况下离场！要知道一个波动幅度达到30%的中级价格波动才能够使得你达到亏损区间的边缘！即使这样，除非行情马不停蹄的上涨，否则你也会在中市中被震荡出来！

那我们看看均线系统会出现什么样的情况？如果10元的股票上涨至11元时我可能建立了全部仓位，并且止损点很可能只在10.5元。别感到费解，因为这时两条均线几乎没有什么乖离。当股票上涨到12元的时候，我的止损点有可能反而下降到了10元。这是因为两条均线打开了乖离！当股票上涨到13元时，我的止损点很可能刚刚提升到10.5元；14元的时候止损点在11元；15元的时候止损点在12元；16元的时候止损点在13元……自此它们平行的发展！我想我更不容易丢掉在趋势行情中的位置！当然，均线系统不可能有明显的止损点，上述的止损点只不过是可能出现的最为不利的止损

点。没错，均线系统可以随着行情的上涨，而预留出更大的折返幅度。

当然，均线系统的一次性建仓在保证了不丢掉趋势中的位置同时。可能无法建立更重的仓位，或者可能在初期承担了太大的风险。这时，就需要用品种分散和系统分散来进行风险对冲！我相信，这种策略要大大好于“2%、6%”法则！那么一个问题出来了，为什么交易大师会推崇这样的法则呢？

我想《走进我的交易室》是一本给美国中小投资者所写的书，而不是写给索罗斯的书。其实，我们在中国可以通过更复杂的宏观策略，来做跟索罗斯完全相同的事情！为什么呢？因为中国期货市场的合约是那么的小型化！我这点资金在美国甚至无法作一手天然气！更别说，大范围的分散投资！！对于国外的期货经理人来说，他们可能在每个头寸上只承担2%的风险，而他们在30个以上的不同市场进行分散投资！那么它的暴露风险是 $2\% \times 30 = 60\%$ 吗？不！也许他们在豆粕上做空，在豆油上做多。每个品种的风险敞口是2%，但总体的风险可能小于2%，更别说他们之和了！

同时，如果你采用连续不间断跟踪系统，那么“2%，6%”的法则就绝对使得连续不间断跟踪无法实施。而如果离开了连续不间断跟踪，又没有“2%，6%”法则来控制节奏。那么你的确可能面临灭顶之灾！也就是说，系统略微的差异就可能使得资金管理策略出现巨大的不同。也许“2%，6%”法则是可以适应于所有交易者的一套资金管理策略，自然他就必须做到保守性原则。

第八章 杂谈

论语版交易者成长之路

前两天看到百家讲坛中于丹教授谈论语心得，突然触及到我的灵感。交易者成长之路是否也和论语中的说法相同呢？近期我一直在研究中国古典哲学。孙子兵法、道德经、三国演义等等文学作品中，确实蕴含着宝贵的哲学思想。也许我们应该把精力投入的重点，从交易之术转变为交易之道。有意思的是，我在现实生活中的成长之路和在交易中的成长之路正好重合。这也许能让我有一些更深的感悟。

吾十有五而志于学、三十而立，四十而不惑，五十而知天命，六十而耳顺，七十而从心所欲不逾矩。 -----孔子

第一部分 吾十有五而志于学

我初作交易的时候还不到十五岁，所以说我在生活与交易的成长之路是同步的。按照黑格尔的说法，人的成长必然经历“正、反、和”这三个阶段。初学交易的人最大的特点就是，对交易充满激情和憧憬。认为交易是一种科学、是一种高尚的职业、是展现个人才华最好的场所。。。。。。最主要的是，认为交易是光明的。前几天有一位朋友想进入股票市场、希望我能教他做股票。我心里很明白，如果说恋爱的技巧是无法向没有恋爱过的人传授的话，那么交易的技巧也是无法向没有交易过的人传授的。没有经历过几次重大的挫折，他是不会成熟起来的。何况，交易并不是科学，至少

不可能像自然科学那样有固定的答案。无论交易还是恋爱的方法，事实上都不存在最佳的答案，至少同样的技巧在不同的人或不同的股上面会产生不同的结果。我做过十年的交易，我深知交易者的悲哀。我真的不忍心看到一位朋友来经历这些本可以不经历痛苦。也许他能成功，也许他会失败，但无论如何他都会失去很多最宝贵的东西，无论如何他都会经历那些谁也逃脱不了的心灵折磨。。。。。。所以我并没有直接和他讲述交易之术，而是和他讲明作交易的弊端和成本。我说：“即使你悟性非常的高，那么你做交易头五个年头都不可能享受到交易的真实（而不是虚假的）乐趣，更不用说赚到钱（并且保留住）。”同时我还指出：“交易的成熟必然会使你变成一个怪人、丢掉或者说让你丧失你在真实社会中的位置。你会变得孤独离群、甚至可能会被社会边缘化。”他的回答真得很可爱，也让我回忆起我那个可爱的年代。

首先，他并不认为交易能够使自己距离社会更远，相反他认为会使他距离社会更近。因为交易是金融业的前沿阵地、而金融业又是资讯业的前沿阵地。我明白他的想法，因为我比他更理解这个阶段的心理和理念状况。这说明什么？这说明他认为：如果说他能计划和分析好全部的原因，那么他就能得到必然的结果，那么他就能找到未来最佳的答案。如果说他的答案是错的，那么就必然是自己某个有用的信息忽略了或者是自己的分析并不正确。我能说什么？告诉他交易类似于赌博。不光是交易，甚至我们生活的整个世界都是这样。。。。。。无论你分析得多么的全面，同样的原因也是可能产生不同的结果。难道我能说服他放弃他使用了一生的线性思维方式，而改用非线性思维方式吗？我深知他会面临一个学习、学习、再学习的阶段，认为学习更多的交易之术就能让他立于不败。我深知，不让他尝试所有方法的失败，他是不会接受那些他必须接受的东西（亏损与失败）、他是不会学会保持弹性的非线性思维方式。

其次，他认为交易是光明的、是公正的！就像一个初恋

者那样，他们认为爱情是美好的；真心的付出必然有美好的回报；爱情是不会说谎的、甚至爱情是不会改变的。。。。。。最主要的是，认为两个相爱的人必然会走到一起。没错，是否相爱是决定两个人是否走到一起的重要因素、但两个人能否走到一起并不是只有这一个简单的原因就能全部决定的，何况爱情是最难计算的，他是一个变量而不是永恒不变的。对于初学交易的人而言，他们认为交易是美好的、交易是公正的，甚至会为自己是一个交易者而自豪，认为交易是值得人们羡慕的行业；真心的付出努力来钻研就必然能够享受巨大的金钱和成就感的回报；业绩是不会说谎的、甚至业绩是不会改变的。。。。。。最主要的是，认为股票能否上涨，完全是由业绩所决定的。问题远远没有这么简单。我见过上涨数倍的股票是在基本面没有任何变化的前提下实现的，我也见过真正的好股票被市场无情的压抑了数年之久。问题是业绩同样是一个变量，而我们交易的正是未来这个变量。当然这些的前提是业绩必须是真实的，而仅仅这一点又有谁能保证呢？我真的不忍心看着无情的市场、去摧残这既天真又可爱的心灵。毕竟天真和单纯是美好的代名词。我真的不忍心告诉他市场的残酷与黑暗。何况，我又有什么办法能够让他相信呢？

最后，他对盈亏错误的心理认识。这时的交易者通常都在追求确定性和一定的结果，而不会自己计划好失败的可能、更不用说心理上接受失败的可能与现实。要求结果一定怎么样，简直就是不成熟的代名词。无论是恋爱还是交易，只要你奢望结果一定会这么样，那么你几乎必然要经历毁灭性的打击。我在想，我如何告诉一个正在热恋中的朋友，他将来很有可能要经历失恋呢？我没有做过统计，但谁都知道恋爱的成功率要远远低于 50%。我说的是事实，但热恋中的人谁又会相信呢？说实话，我最开心的交易是我第一笔的交易，因为我根本就没有想到过失败、更不用说想到怎么保护自己的金钱。为什么初恋是最美好的呢？我想是因为那时的人们都会沉浸在美好生活的憧憬中，而不会因为可能的失恋

而保护自己！孙子兵法指出，善败者不亡。那么根本就不会失败的人，灭亡只是早晚的事情。

我突然想起我 14 岁时一件有意思的事情。那时虽然我的“大帐”还在亏损，但有一天我获利了两千多元的账面利润。那天正好开家长会，我记得还没有下课的时候，我老妈已经来到学校，在窗外开着我。那时我压抑不住内心的兴奋、快下课的时候我站起来对着窗外的老妈连比划、带说的告诉他：“涨了一块四呀！！”现在想想真的很可笑，但我却记得很清楚。未来的几年内，我的亏损连十四万都打不住。这说明什么？那时我认为交易是一种不劳而获的事情，一天赚了大人几个月的工资，并且（当时认为）没有任何成本，我能不兴奋吗？这就是初学者对待盈利的真实心灵感受。我很难想象，这样的心理状态能够做到放长盈利吗？现在我能够明白，天上不会掉下馅饼。我为了利润承担了巨大的风险，只不过同样的原因产生了不同的结果，而碰巧那天不是风险释放的日子。如果说，你还能够为盈利而感到兴奋，那么我肯定你还没有成熟。我现在两天获利 6 位数，一个月获利几十万我都不会感到丝毫的兴奋。因为我知道这是我应得的、甚至我应该得到的更多！为什么？从努力上我的付出远远对得起我的利润。从资金上来说，财富并不是天上掉下的馅饼，甚至这一次的利润和我的水平关系都不大。我是说，我是靠承担可能的亏损、甚至是靠前期风险兑现堆积起来的利润。我现在不得不承认：任何美好、兴奋、激情都是来自于对现实不真实的认识！至少你还没有看到这个事物的全部。如果当你看到事物的一面是那么的光明与美好，那么请你翻过来看看事物的另一面。不用说，他一定脏的可怕！！

上面说的是交易“正”的一面，如果你不打算看看反面是什么也没有关系。现实会主动地告诉你什么是“反”的一面。好的时光总是太快的过去，无论你是否愿意，你都会感受到市场最残酷的一面。说实话，我进入市场后基本上立刻就开始了漫长的亏损过程。我“正”的这个阶段确实存在，

但只停留在心理上而不是现实中、或者说只停留在微观上而不是宏观上（只有某股获利，而大帐一直在亏损。）我曾经在想，上帝为什么对我这么惨酷？！就不能让我在充满憧憬和美好的正面多停留一会儿吗？现在我明白了，这是上帝对我的恩宠。他没有让我尝试用错误的方法获利，所以我能更容易的接受正确的方法而没有对错误方法的留恋；他让我一开始就亏损惨重，所以我被迫的把目标定为获取大利润上面，毕竟只有这样才能让我解套；他让我上来就亏损的很惨，然后继续让我亏损的很惨很惨，这其实是帮助我在加快的速度。我是说，如果用针扎我都不能让我感觉到痛得受不了的话，那么就刀子剁我吧。

因为我明白这些，所以我并没有为我那位朋友设计一套对他保护更好的方案。我本打算让他不要交易股票，而是交易基金。道理很简单，在政府扶植的前提下，基金能够不可思议的长期跑赢大盘。这倒不是问题的关键，即使买入指数基金也是能够有很多好处的。第一，解决选股问题。股票本来就是少数大大强于大盘，而多数股票都要弱于大盘。加上股民本能上选坏股票的本领（主要是买便宜、占便宜的心态），几乎必然会输给大盘。买入基金可以必定让人尝受股市上涨的喜悦。第二，即使他学不会失败，那么也不会灭亡。对于股票而言，跷跷板效应非常明显。当你套牢在过去的热点中，我几乎肯定你不会在下一轮牛市中解套。热点总是不停的在大盘与小盘、业绩与题材这些相反的概念中跳跃。如果你 97 年按照业绩买入股票，那么你几乎不可能在 2000 年的题材市中解套。运气好的话，这轮行情可以解套。问题是，十年呀！我们且不说，他的心理承受能力是否有十年。就是这十年的变化、业绩的变化、时代的变化，是否就已经能超过差劲股票的生命周期呢？96 年的绩优股大庆联谊、达尔曼已经离开了我们，昔日的神话长虹发展也早已今非昔比。2000 年买入题材股的套牢大军，能否在 2010 年重获新生呢？天知道！所以说，股票绝对不是没有不可逾越的顶部，但是指数可以！！如果他只交易基金的话，那么他

就可以不会失败，但又不会灭亡。思前想后，我还是没有给他这个必然对他有好处的建议。因为我不能剥夺上帝可能对他的恩宠！！我可以从策略上很好的保护他，但是我对他保护得越好，他成熟起来的机会也就越小。毕竟，我创造不了成熟的他，而只能在他现在基础上为他提供他能接受的保护性策略。孙子兵法说，善败者不亡。而我要说：不经历死亡的人是不可能出现脱胎换骨的重生。由此可见，反的那面不但是是所有交易者必经之路，也同样是成功的交易者不可或缺的一个必要的过程。

金钱的损失也许并不是最可怕的，信念的破灭才是最可怕的！除非你是最近一年才刚开始从事股票交易的，否则我想你一定看到过交易的反面。如果真的没有经历过，那么想象一下你曾经失恋时的感受吧。似乎天都要塌下来，整个世界都是灰色的！仇恨、受骗感、失望等等不良情绪在快速的蔓延。。。。。。这时你会发现，这个世界都在欺骗了你，现实生活中的“愤怒青年”也许就是真实的写照。你从天堂直接跌入了地狱，你痛不欲生、你的情绪跌落到相反的一面。最重要的是，这一切的变化简直太快了。这时你对股市的评价会变得截然相反：股市是黑暗的，业绩是虚假的、股市中骗子的密度要比黑手党总部还要大、股市是弱肉强食的场所、股市是不公正的，而我们恰恰属于弱势群体、股市是企业圈钱的场所、股市根本就是一个不可能长期盈利的大赌场、曾经对政府毫无质疑的信任变成一种不能容忍的欺骗与掠夺。。。。。。这个过程也许是漫长的、但信念的破灭真的是在一夜之间。

我个人的经历是这样的：曾经持有一只业绩优良、市盈率很低、净资产很高的股票，但是他却不可思议的在下跌。起初我别无选择，因为我不想面对亏损，所以只好说服自己持有业绩优良的股票可以长期投资。毕竟我是因为价位（相对基本面的业绩）被低估而买入股票，那么我就不可能因为股价被更加低估而卖出股票吧？突然！！我是说突然！！某日该股公布出巨大的财富丑闻、绩优一下子便为巨亏、奇高

的净资产居然变成了负数。如果说，在你还没有找到下跌理由的时候，你还能够自欺欺人的话。那么当你找到下跌理由的时刻，你的（业绩）信念会突然崩塌！你会感觉到市场欺骗了你！说实话，这样的时刻我经历了两次，而每次都是超过 50% 的亏损。

这时你已经有了了一段时间的炒股经历，多少懂得了一些东西。你的努力不是找到获利的方法、抛弃你与生俱来的错误信念、接受现实从新开始。而是把精力放在埋怨上、职责上。为什么政府没有****、为什么上市公司居然*****、为什么庄家*****。也许这时你能成为学术上的专家。指出政府在制定交易规则上如何的不公正。第一、第二、第三。。。你能举例很多很多。或者这时你正想着如何向上市公司索赔。。。。。。也许没有人第一次就能从自己身上找原因，而不是从别的地方找原因。我也不例外！如果大庆联谊没有业绩虚假，那么我将不会失败；如果没有周小川那篇《大雨过后是晴天》的护盘文章，那么我将完成一次绝佳的逃顶；如果没有管理层的干预，那么我将大获全胜。。。。。。这也是人之常情，也许我们的教育早就给我们灌输了“是非观念”。黑暗的东西是错误的、我们是对的，黑暗的东西只是偶然的出现，所以下一次我们就会获利。但你是否想过，如果黑暗的东西的出现不是偶然的，甚至有其出现的必然性；如果我们的世界并不完美，除了有光明的东西还有不可或缺的黑暗；如果这些黑暗面是我们无法左右的，那么我们又该如何应对呢？？这时的交易者心理上只有两个字：恨与怨。我想用庄子的一句话结束本章，那就是：如果没有黑暗的衬托，那又何谈光明呢？我们的教育让我们错误的认识了世界。黑暗和光明应该是对等的，应该是没有优劣之分的。

第二部分 三十而立

按照于丹教授的说法，三十而立正是所谓“和”的阶段、也是学会“舍”的阶段。我先不说什么是交易上的“和”与“舍”，而是先说说我们不能忽略的一个重要问题。这就是，并不是每一个交易者都能成长到三十而立的阶段。我不是做学术研究的，所以我不知道能够活到三十而立的的比例有多大。但是我从别人身上看到了太多其它的结局。一部分人，最终在解套之时永远的离开了这个可怕的市场。当然并不是每一个套死的人都能解套出局，所以也有壮士断臂彻底离开市场的人。也许是因为本能和观念的原因，后者的数量远远少于前者。这类人真的是清醒与理智的人，他们选择逃避自己既左右不了又不能接受的事物。说实话，能够解套的人，就是继续持股日后能够获大利的人。97年牛市顶部的套牢盘有两种结局，一种是在98年熊市中就解套了，另一种结局是2001年牛市大顶也无法解套出局。同样2001年牛市大顶套牢盘也有两种结局，一种是在2004年熊市中就解套了，另一种我想在本轮牛市中也无法解套。当然靠放弃日后利润来逃离这个可怕的市场，从而免受日后折磨的人确实是明智的！能够解套又能怎么样？能够获利又能怎么样？说实话，我是经历了三次毁灭性打击后才能在交易上达到成熟。能够死一次就能悟出大道重获新生的人简直就是神仙；两次嘛，也能算得上天才；而我这样的庸人就要经历三次了。当然决定与交易永别的人数量远远不止这些，只有真正的做得到，才能算第一类人。在我写这篇文章的同时，我得知一位在2003年与股市说再见的朋友又开始进入这个市场，我现在都怀疑是否真的有第一类人。

事实上更多的人都成为了第二类人，这类人是市场中最可悲的人。也许他们曾经也发誓离开这个可怕的市场，但他们总是能够好了伤疤忘了疼。简单的说，这类人总是在原地转圈的“狗咬尾巴”，甚至有一种对自己心灵的自虐倾向。这类人脑子里想的是追求世界上的一切东西，而不做任何取



舍。一切东西代表所有的利与弊，从而自己在心灵上自欺欺人的把利归功于自己的能力、把弊推卸给市场、管理层、基本面。。。。。。从而给自己一个推卸责任、指着别人的机会。说一个不恰当的例子，股评的观点有对的时候、也有错的时候。正常的思维方式应该是考虑到听股评的利与弊。如果利大于弊那么就接受弊端从而享受利益；如果弊大于利，那么就不要利益同时也不承担弊端。而这类人则不这么想，他们相信股评、依赖股评、指责股评。当然在现实生活中把“股评”换成“政府”，或者在技术分析中把“股评”改为“技术指标”也都是一样的。他们既想要股评的利益，又不想接受股评的弊端。你可以看到他们在崇拜股评和指责股评之间徘徊。也许这样做可以不去真正的面对市场的现实，而用推卸责任的方法来自欺欺人。2006年初股市一片恐慌、市场上怨声载道，一片对政府的指责声。当时我就说现在的市场并不比2245点是更黑暗。并且我断言，等到牛市到来的以后（我并不知道牛市来的这么快，但我相信牛市早晚会来），那些因为经济增长而为政府歌功颂德的人，正是现在怨声载道、指责政府的人们。现在大盘将近3000点了，继续职责政府呀！2006年以前政府只是探讨全流通，而现在全流通在2006年马不停蹄的进行着。企业仍旧在圈钱、业绩仍旧有虚假的。。。。。。事实上，股市中黑暗面并没有消失、并且永远不会消失。由此可见这些人并不在乎股市是否黑暗，而只是在乎如何为自己的失败寻找借口。对于交易技术而言，他们也总是从当时的利益和解释需要出发，从而在基本面与现实走势、趋势与整理、敏感与迟钝等等的一些列矛盾中“狗咬尾巴”的跳来跳去。他们不想接受任何弊端、所以他们注定永远无所进展。他们陷入一种心灵上的怪圈，用保护自己本能让自己用舒服的方法不断亏损，而永远无法自拔。有意思的是，他们从来没有想过自己的本能是否可能是错的呢？！

言归正传，什么是三十而立？三十而立并不代表自己能够在市场上不断的获利，也就是说三十而立并不是一个现实

的物质坐标。有意思的，三十而立的时候也许正是你资金状况最黑暗的时候，也许亏损还在继续，甚至远远没有停止的迹象。花朵在盛开之前，有很长的一段时间是在经历漫长的成长过程，甚至有相当一段时间种子是在地下发芽成长，所以我们自己根本无法察觉。明白吗？三十而立远远不是交易成功的标志、甚至不是开始获利的起点，三十而立只不过是交易的“入门”罢了。他是在不断挫折之后，开始学会对自己进行残酷的内省。这时的交易者敢于直面自己的本能，思考那些从娘胎中出来就认为是理所当然的理念。从而通过对各种技术的取舍，来建立一种适合自己的交易规则。所谓“立”，就是指建立一种属于自己的交易哲学和交易规则。当然这些都只不过是从事交易之道的追求向对交易之道的追求的转型，最多只能说明那时具有了交易之道的雏形。未来的路还有很长、很长。

主啊，请赐给我力量改变我能够改变的事情；请赐给我平静接受我不能改变的事情；再赐给我智慧了解这二者的区别。这就是所谓“和”的阶段，也是人生中最大的转折点、或者说是走向成熟的起点。这时的人们已经不在与市场对抗，奢望能够找到圣杯来战胜市场。而是学会了追随市场，用弹性的方法与市场合二为一、水乳交融。这时的人们已经能够接受上帝赐予这个世界必然的“缺陷”，当然同时也能看到上帝赐予这个世界的美好。他们已经意识到在两种极端情绪间跳来跳去，不如从整体感悟我们的世界。这时的人们已经不会再以自己为核心，从而要求世界应该如何、必须如何。而是能够习惯以现实为核心，通过调整自己来适应现实世界。这时的人们不光是用眼睛带着有色眼镜来看世界，而是能够用务实的心灵来重新认识世界。。。。。。总之，这时的人们能够看到任何事物的两面，从而学会通过取舍来选择自己的方法。并用这些筛选后的方法砖块来组建自己的理论大厦，或者说建立属于自己的交易系统。

三十而立之前，人们的习惯是不断的作加法，认为拥有更多就能得到更多的成功。而三十而立之后，人们的习惯变

为不断的作减法，认为简单才是成功之道。这一点和于丹教授的观点不谋而合。我曾经指出：不成熟的交易者总是在不断的学习技术，而又不断的忽视技术；而成熟的交易者总是在不断的忽略技术，而又不断的尊重技术。少则得，多则惑就是这个道理，因为更多的原因必然会产生更多的矛盾。一个人考虑的问题越多，他在事后解释行情就会变得越容易。而恰恰相反的是，在事前操作中就会产生更多的矛盾。这时的人们明白取舍的道理，他们对待技术表现出一种前所未有的务实态度。股评该不该听？能够为了利益而接受弊端就该听，否则就不该听。官方言论、基本面等等也都会用这种思维来取舍和筛选。在谈论感情问题的时候，有这么一句经典的话：没有人能够伤害你，除非是你自己想受到伤害。这句话太经典了，他同样适用于交易。如果你不听股评、当股评并不存在，那么无论如何股评都不会伤害你。2004年因为“国九条”而套牢、2006年因为房地产调控而踏空的交易者们，如果能够把政府言论当作不存在，那么政府言论也不会伤害到你。交易如果只看走势图的话，那么市场上没有人会有特权，你自然也不会受到不公平的伤害。当你舍弃利益的时候，你自然也将弊端舍弃了。当你舍弃的越多的时候，你的弊端也就越少，能够伤害到你东西也就越少。除非，你有自虐倾向，想受到伤害。对于交易的技术而言，你也会考虑到各种方法的兼容性。市场就是由无数矛盾的对立面所组成，而你在这些矛盾的两极只会选择某一个极端。从而接受这个极端的所有利与弊，从而组建起自己的系统大厦。世界上没有十全十美的事情，我们总要做出选择。好在你已经明白这些，不会再奢望能够做趋势并且兼顾做波段（整理行情）。

这时也许你会觉得自己终于放下了与生俱来的那个沉重的叫做“理所应当”的包袱，你显得异常轻松，从而建立一种前所未有的自信。但成熟之路还是那么的漫长，还有很多很多的问题等待着你。也许你能够学会保有弹性、能够接受必然会出现的亏损，同时又能心安理得的接受止损的成本。

但我要说未来之路还是非常的坎坷！也许论语中的这些层次，在我们每个人身上并没有绝对的界限，或者说不可能从某一天有一个本质的飞跃。对于我而言，知道与做到还是那么的遥远。我曾经在大庆联谊上就学会了止损，但真的深信不疑、真的能够做到所花费的时间，要数倍于从不知道到知道的时间。知道与做到表面上来看只不过是一步之遥，但事实上却远隔千山万水。对抗本能并不是一件轻松的事情。从大庆联谊中知道的“大道”在三年以后我在达尔曼身上从蹈覆辙、五年后我在康赛股份身上继续经受重大打击。要知道这三次都是产生了50%左右的巨大亏损呀。我不得不承认，三十而立几乎在现实的资金上没有什么意义，但是最重要的是我们已经找到了一个正确的起点。所以说三十而立应该是交易成长中最最重要的里程碑。只要你有正确的起点的话，即使你的思维迟钝而进步的缓慢、即使你前方的道路会更加坎坷、即使你的理念会在挫折中有几次必然出现的反复。但是，只要有足够的时间，你必然会走向正确的终点。三十而立只不过是学会去做该做的事情，而不是想做的事情。该做的事情并不等于你一定能够做到，更不用说让该做的事和想做的事合二为一。也许正因为该做的事和想做的事并不相同，所以你开始了漫长的心灵挣扎，同时必须靠规则这条拐棍才能前进。

第三部分 四十而不惑

顾名思义，不惑就是对市场上的所有现象不再迷惑。如何才能做到不惑呢？世界上只有两种人能够不迷惑，第一种人是找到了确定性，能够分析和预测未来的人不会迷惑；而第二种人是知道不可能找到确定性，并且知道未来是不能够被分析和预测的人不会迷惑。而只有不断追求确定性，但一直没有找到的人才会感到迷惑。我可以很负责任的说，世界上不可能存在第一种人。也许我的话并没有什么说服力，那么请看看二十世纪公认最伟大的三个理论发现对于未来的阐

述吧。相对论的创始人爱因斯坦指出：世界具有绝对的因果性、结果必然是由原因产生，但他同时承认能够预测未来的公式中必然存在着不确定性；量子论的观点是抛弃了因果关系，认为“有”可以产生于“无”，那么结果并不一定非要有原因不可。而混沌理论认为：事物的发展是可以产生“分形”的，他并没有解释因果关系是否存在的问题，而是跳过这些本质来探讨现象，至少混沌理论认为失之毫厘将会差之千里。重大的事件并不需要重大的原因，因为自然界具有封存效应。如果这些都不能打消人们对确定性乐此不疲的寻找，那么我也无话可说。寻找确定性并不能让你不迷惑，相反只有在意识到确定性并不存在，从而接受这个现实而停止对确定性的寻找才能使我们的的心灵得到平静、并且不再感到迷惑。四十而不惑其实很简单，只要你能够认识到同样的原因可能产生不同的结果，就能做到不再迷惑。

这里我来详细的解释一下前面一再提及的“同样的原因可能产生不同的结果”吧。事实上，这种提法并不科学。世界上没有两片树叶是相同的，那么就不可能有所谓的同样的原因。如果是这样的话，那么我们的任何分析都不会有意义。我们的分析不就是在通过总结、归纳所谓相同的原因，而寻找具有再现性的结果吗？所谓预测和分析的含义就是建立在相近的原因产生相似的结果。但事实上，在资本市场上这并不成立。那么我所谓的同样的原因，是在对于不同事物进行人为总结和归纳后的相同原因。这种总结和归纳具有不同的细致程度。比如我的特性，可以根据分析问题的需要进行不同细致程度的归纳和总结。生物--动物--哺乳动物--灵长类动物---人--黄种人--亚洲人--中国人--天津人--和平区的人--某某小区的人---某某楼的人。。。。。。最后可以细致归纳到唯一、独一无二的我自己。这是不同的细致程度归纳下的我的特性，具体选择哪一种归纳程度要取决于我们要分析的问题，并不是归纳的越细致越好。比如对于预测我的寿命这一命题，我们的归纳程度可以界定为从人类到天津人之间的概括度。更细致或更粗略的归纳对于这个预测是没有

意义。我想大家明白我的意思，两个事物必然由相同部分和不同部分组成。如果事物没有不同的部分，那么预测也是不可能实现的。回到股市上来，我们不难发现同样的原因绝对有可能产生不同的结果。无论你对同样的原因归纳的如何细致，同样都是可能产生不同的结果的。

我想起一件有意思的事，那就是我在向我老妈讲述我的交易技术时，举例说明了一个非常成功的案例和一个失败的案例。但我老妈并不以为然，她找出了在两个案例中（期货合约）所不同的地方。他认为正是由于这些不同点，所以才产生不同的结果。事实上，这些不同点确实存在，并且没有两个事物是没有不同点的。问题是这些不同点是我忽略的部分。甚至我看不出这些不同点和未来的涨跌有任何相关性。我问老妈你能否把这些不同点，编制为刚性的交易规则吗？我是说不符合这些规则，你就不能操作。他无法回答。我明白他的思维方式，他不能接受不确定性，这是由他的本能所决定的。他必须捍卫他那种与生俱来的线性思维。市场只有两个方向，交易只有两种结果，那就是涨与跌和赚与亏。面对现实吧，市场存在了好几百年了，到目前为止还没有一种能够准确预测未来的方法，任何方法都可能产生相反的结果。无论你是多么的细致归纳相同点。

认识我的人不难给出我这样的评价。他们都认为我在获利丰厚的时候显得过于谦虚，因为我总是说这是好运气的原因为。而他们同样认为我在亏损的时候太过固执，因为我总是为亏损辩护，指出我所使用系统的合理性，而拒绝承认我犯了错误。我不得不承认，无论是一次暴利还是连续的亏损，我做的都是同样的一件事！这就是不以成败论英雄、不以得失论对错。我曾经也做过“参数游戏”，也就是通过修改系统中的一个参数，就可以避免这一次失败。但我现在知道这是多么的可笑，因为解决了上次的问题可能还会在未来多出很多本不会出现的新问题。我相信好的系统应该是在任何参数下都能获利的，如果你的系统脆弱到改变一下参数就能由赢变亏，那么你的系统绝对不是什么好系统。要知道市场特

性也总是在缓慢改变的。我曾经也陷入过通过对原因细致归纳来提高收益的怪圈。事实上，只有简单的东西才是可行的。理论大厦可以是庞大的，但大厦的基石就是那么少数的几根。那时我系统中唯一的基石就是：放长利润、兑现亏损。我很庆幸我的方法是简单的，否则我也不可能做到不惑。一根均线就能让你获利、两根均线就会让你迷惑、三根均线就能使你无法操作。

所谓四十不惑，就是指从“知道”到“做到”的提升。别小看这一点，这需要漫长的时间。我个人的经历是这样的：2000年以后，大盘三次跌破2000点。其中前两次都在不久后见底回升，而最后一次则走出了崩盘的走势。我的操作是前两次都平仓了，而最后一次却不敢再次止损。那次我损失惨重！有意思的是，那是在知道交易之道以后，由于对交易之道的怀疑而产生的重大亏损。事后分析那件事，我已意识到除了平仓三次以外，我别无选择。我是说心平气和的接受前两次的成本、理直气壮的享受最后一轮的利润。现在回想起来，我有相当一段时间内，是在理智上放弃了确定性，而在潜意识中还在不断的追求确定性。我有三次超过50%的亏损，除第一次是不懂的交易之道外，剩下两次都是在“三十而立”之后。我为什么买入达尔曼呢？是因为我认为第一次大庆联谊的失败是由于业绩虚假，并且买入价位太高了。我的下意识告诉我，只要买入长期下跌，并且长期筑底后开始上扬的股票就能必然盈利。但我错了！达尔曼不但业绩同样虚假，甚至暴跌的幅度比大庆联谊还大。我为什么买入康赛呢？是因为我认为业绩是绝对不可信的，同时达尔曼我忽略了一个最大的问题。那就是，他虽然在底部筑底，但它相对于大盘是在反复的走弱的。那时我相信走势比业绩先行，所以只要买入相对于大盘持续走强的股票，即使他是垃圾股、他也必然有他上涨的道理，我是说后期会有利好兑现。有意思的是，重组的利好确实公布了，但他仍旧让我亏损50%！算了吧，让见鬼的确定性滚蛋吧！除了止损能够保护我，没有第二种方法了！！我说过，如果不尝试所有的失

败，我是不可能抛弃对确定的追求的。

“三十而立”的时候我明白只有舍弃才能获得，而现在我明白了只有心甘情愿的付出成本才能理直气壮的享受回报。所以从此以后我不再迷惑了，不再追求确定性了。我能接受那些必然出现的亏损，我是说心甘情愿地接受。当你做到四十而不惑的层次后，你就应该能够长期必然获利了。但是这种利润也许并不算大，甚至你根本无法逾越 50%正确率的屏障。我现在所处的层次绝对达到了理智上的不惑，但心灵上还是会多少对亏损耿耿于怀。毕竟我们都是人，对吧。好在我能用理智战胜心灵，而不是心灵战胜理智。从此以后我就开始漫长的用规则来约束心灵的折磨过程。

古之欲求长生者，非闻道难也，悟道难矣。非悟道难也，行之难矣。非行之难也，终之难矣！大道是空洞的，是不容易让人理解的，更是不容易让你做到的。吾十有五而志于学的阶段必然能够闻道、三十而立的层次已经可以悟道了，四十而不惑就是开始行之。至于能不能终之，那就是以后坚持的事情了。这时的交易者，不是在交易市场，而是在交易自己的信念（系统）。我是说不在考虑市场会怎么走，而是考虑自己该如何做正确的事情。

第四部分 五十知天命

这个层次是一个分水岭，因为我自己都还没有达到。下面的部分是根据最近一年在期货市场上的感受、以及想象来完成的。当然这些层次并没有明显的界限，所以我身上可能也存在一点这些层次的雏形。下面的部分，我们大家一起来探讨。

在古代那个愚昧的年代，人们把自己所不理解的现象都解释为“命”，而自从解放以后由于意识形态的原因又在无时无刻的回避“命”这个话题。科学的发展就是这样，当人们形成一种科学理论以后，就习惯用这种范例来看待问题。而对于这种范例解释不了的现象就采取回避的态度。当越来越

越多的现象无法回避的时候，就会推动新的范例产生。也许这就是为什么科学的进步是跳跃式的而不是平稳进步的原因。也许我们现在真的应该探讨一下“命”这个话题了。以前在股票市场，我所采用的是“咬死”策略。因为股票和大盘之间有非常高的相关性，并不用进行任何选择。简单的说，就是当我的交易系统是一致的，同时在市场走势一定的情况下，交易结果也就是一定的。这里面并不会出现战绩能够被个人左右的现象。而进入期货市场就不同了，我必须对不同开仓信号进行选择。这时我就有了更大的自由度，而交易结果也就有了更大的偶然性。如果我们将交易记录进行整理的话，是否能够发现一些有意思的现象呢？前面已经说过，用同样的方法可以产生不同的结果。那么这些不同的结果又是如何分布的呢？如果说赢与亏是按照无规律随机分布的话，那么就没有探讨的必要。而如果盈与亏的分布具有某种惯性特征的话，这里面是否有某种奇妙的规律呢？

我个人认为所谓的“天命”并不是指同样的原因可能产生不同结果的问题。结果是我们不能左右的，并且是不可事先预知的。那么所谓的“天命”我想是指这些不同结果的分布特征。无数的现象都在证明这一点，不同结果出现的分布并不是随机的，而是同样会产生一种趋势或者说惯性的效应。比如在打牌的时候，我们的水平在某一段时间是一个固定值。那么这种水平就能形成一种固定的盈亏比例和赔率。并且这种输赢分布应该是随机的。但事实上并不是这样！有时候某天我一直在不断的赢钱，而同样的我、同样的对手又有可能让我在某天不断的输钱。有的时候是前半段不断的盈利，后半段不断亏损。或者前半段不断的输钱、后半段不断的赢钱。当然前者通常发生在一次“大牌”打臭了后形成转折点，而后者通常是“闯”成一次“大牌”后形成转折点。

刚开始工作的时候，我认为上学的时候真的没有学到什么有用的东西，唯一学到有用的东西就是喝酒，毕竟不会喝酒就没有办法做销售。现在我认为上学的时候还学到了第二件有用的东西，那就是赌博。无聊的大学生活，让我在百无



聊赖之中经常喝酒赌博。也许很多人对于赌博从来是恨之入骨、不屑一顾，认为赌博是上不了台面的事情。我倒是不这么看，相反我认为赌博是最大的艺术。当然靠赌博为生的人和以赌博为乐（寻求刺激）的滥赌鬼不同。前者是在不断对自己约束下进行的一种辛苦的活动，他要分析概率、记牌、克制本能而保持清醒。而后者是在放纵本能追求刺激的情况下进行的一种荒唐的行为。这种人追求的是本能的刺激，而不是通过克制自己来做有概率优势的事情。我认为，不赌博不足以知天命。

换一种大家能够接受的方式，我们不以赌博为例，而看看历史事件吧。从历史中，我们可以反复的看到“转折点”和“趋势”。看看三国时期的刘备，他从登上历史舞台后就处于非常弱小的位置。有人说刘备最大的本事就是逃跑，他投奔的人无数，而又不得不东躲西藏。当逃到了刘表那里也被曹操穷追猛打、差点被斩尽杀绝。刘备逃到孙权那里，孙刘联盟后的赤壁之战成为刘备的转折点。真的不可思议，从此之后刘备太顺了！从以少胜多的赤壁之战、到反客为主的吞掉刘表、到七擒孟获平定西南、再到直取汉中自封汉中王、最后到关羽过五关斩六将，擒于禁、斩庞德水淹七军。从而形成魏蜀吴三分天下，让曹操都想必其锋芒、让孙权都产生惧怕。胜利来的太快了，也许那时刘备真的感到：‘也许一切太完美，感觉像在飞’。突然，真的是突然！关羽走麦城、张飞被部下杀害、刘备倾举国之军讨伐东吴，站败后托孤白帝城、诸葛亮接过重担后，两次北伐也都以失败告终。。。。。。人的命运是不是不可思议呢？无独有偶，二战史是不是也出现了从希特勒闪电战的神话到多米诺骨牌一样的溃败呢？无数的历史事件都在证明这一点。

诸葛亮还是那个诸葛亮。被后人奉为智慧化身的诸葛亮，为何最后也弄得出师未捷身先死？难道是诸葛亮水平骤降？还是对手的水平一夜之间提高？也许这种既不能用随机分布来解释，又不能用主观个体的水平来解释的得失现象就是天命！按照前面我们达成共识的非线性思维也只能解释水

平的差异并不能决定战争结果每次的胜败，但无法解释为何胜败的出现会呈现集中分布、更无法解释转折点和趋势的形成。

我本不想探讨原因，毕竟我所不知道的要远远多于我所知道的。也许这种现象的90%以上，都可以用人类的心理来解释。无论是赌博、交易、战争等等一切行为都属于博弈的范畴，而博弈中随机成为越大，或者说自主（自己决定）的成分越小，这种现象就越不明显。这是一个心灵产生“天命”的一个有力的证据。但是即使是几乎不用人左右的纯随机赌博中，似乎也能出现所谓的转折点和趋势，只不过这种特征及其不明显。比如在21点的赌博中，每次下注为固定额时，我们选择的余地很小，但同样会有略微的这种现象出现。难道人的心态可以用无形的方式干扰随机事件的结果吗？《雀圣》这部电影中说道，打牌要打“笑章”。你越是指责、嫌弃牌不好，你以后的牌就有可能越不好。心灵是世界上最最微妙的一部机器，他能对现实产生的影响是我现在所无法理解的，并且将来也永远不可能全部理解的。绝对的心态平和、心如止水是不可能实现的。心理学有一种说法，观察事物就会干扰事物。我们无法观察自己的呼吸规律，而对这种规律又不进行干扰。。。。。。还是那句话，我所不知道的要远远多于我所知道的。在交易中，我还发现了很多有趣的心理现象。比如，在我不断获利后开始展望未来可能会出现生活方式的质变时，通常就是我好运气快结束的时候；交易开始时充满信心、甚至向身边人公布交易细节和获利目标时，通常都不会产生好的结果；持续盈利的交易总是产生在对亏损麻木甚至适应以后，而在连续亏损想着“转运”的时候通常不会真的“转运”；担心的事件通常都会发生（墨非法则）；大的利润总是产生在不经意中。。。。。。人的心灵在左右行为的程度上，也许大大高于理智的比例。

我相信天命即心态，那么心态又是如何使得天命形成这种规律的呢？也许这方面确实具有混沌理论的某些特征。当你在不断胜利的同时，同样也是在心灵上进行一种不断聚集

失败因素的过程。简单的说，就是过去的结果作用于心态，而心态又在对未来的结果产生作用。这就形成了一种正反馈环，自然也就形成了“趋势”的效应。同时在“胜利趋势”进行的同时，弊端的东西又被聚集和封存起来。当这种弊端集聚到一定程度的时候，转折点就产生了。这一点也可以从动机心理学来进行解释。比如某人因为疾病的原因而不得不戒酒；当戒酒的行为对疾病产生良好的效果时，戒酒的行为得到了强化从而使得患者身体越来越好；但当疾病好到一定成熟的时候，戒酒的动机就会慢慢消失，这时通过理智来克制和约束本能的动机消失了，患者又开始饮酒；起初饮酒并没有立即对身体产生重大的影响，所以饮酒的数量可能又会增加，直至疾病某日又突然爆发了。中国股市有政策市的特征，“一管就死、一放就乱”是这种政策市的真实写照。当然也可以这样理解：“一死就放，一乱就管”。因为市场“一死”，管理层就失去了加强管理的动机。在现实生活中，好朋友间的亲密程度也存在趋势和转折点的特征。开始时由于好感或者某种需求的原因，两个人都有使得关系密切成为好朋友的动机。这时动机决定行为，两个人都在为了成为好朋友不断的付出。同时这种付出也会形成正反馈环（因为他对我好，所以我对他好；因为我对他好，所以他也对我好）。但是当两个人的关系密切到一定程度以后，这种想成为好朋友的动机就会因为（朋友成为）现实而慢慢消失了。在好朋友这个现实前提下，每个人都“想”付出更少的投入、享受更大的回报。其实这个“想”并不是理智上的思考，而是下意识的自然反应。因为好朋友的关系已经确立，所以就慢慢丧失了对友情呵护的动机，同时又会产生对好朋友所付出的理所应当的依赖感。慢慢的矛盾和不满就会堆积起来，也许突然某天会出现崩溃，或者慢慢的形成一种理智下的反方向的正反馈环。

事实上，这些现象和股市价格的趋势现象的成因并无二致。毕竟股市是世界的一部分，它必然也遵循世界上的法则。世界上万物都有对称的两面，而所谓趋势和转折组成的

循环现象的本质就是一面的力量在通过正反馈环的效应不断强化，另一面则由于封存效应而不断的聚集力量。当这种力量达到一种程度时，反转就发生了。简单的说，这些就是正反馈和封存效应下的负反馈的组合。因为上涨所以上涨就是正反馈、因为上涨所以下跌就是负反馈。但负反馈具有封存效应，他处于不断堆积的状态。有意思的是，如果将我的资金绘制成资金曲线图，那么我会发现这种曲线图和股价波动的曲线图并无二致，至少没有本质上的不同。

说句题外话，于丹教授给我最大的启发是：将现实生活、中国古典哲学、外国现代科学进行结合的分析问题。事实上，这些配合得恰到好处、呈现出非常和谐的统一。孔子说过：朋友数、斯疏矣。禅宗中说：“人生最好的时候是花未全开月未全圆。”也许过程要比结果重要得多，也许我们更多的应该注重于过程而不是结果。注重结果的动机必然会走向失败，这是因为动机心理的原因。那么我对于交易的目标就不应该是获利，而应该是交易本身。我相信一点，如果我在期货市场能够存活十年，那么我将不会再为钱发愁。那么我做期货的目的就从获利转变为使得交易能够继续。如果我总想着获利，那么当我真的获利以后，动机就会消失，从而走向亏损的阶段。在期货市场上有这么一个故事。一个人总是在亏损惨重以后，才会去做正确的事情（止损、轻仓、放慢交易节奏）。而他做正确的事情以后，就能不断的获利。而当他不断获利以后，他就会丧失对自己的控制而继续去做他想做的事情。最后他重新经历亏损惨重的阶段。这种循环在不断的发生，就像一年四季的不断循环一样。有意思的是，现实中也有无数的事例证明。当结果出现后，形成结果的原因反而就会消失，而这最终实现了结果的消失。比如，刘备得到孙权的帮助是因为刘备的弱小，而当刘备强大以后这种孙刘联盟的原因就消失了，从而导致了关羽败走麦城；股市因为持续低迷而得到管理层呵护，当股市回暖以后管理层的呵护消失了，从而新股疯狂的发行导致股市见顶回落；某人因为不甘于贫穷而努力工作、为人和气最终创出一

番事业，当功成名就以后这些给其带来成功的因素消失了，从而导致生意的失败。。。。。。这些都是负反馈的原因。无论是市场、交易、战争、赌博、生意等等都是世界的一部分，他们都会遵从世界的法则。包括我们自己在内，谁也逃脱不了这种法则。也许世界上的每一件事物都是这样一个由正反馈、负反馈、封存效应组成的自调节的系统。

也许我未来要多花费一些时间，放在对心理学的研究上。现在我能够做的唯一一件事情，就是从心态上把得失看淡、从心态上把结果看淡。从而能够做到不期盼、不祈祷。我不得不承认，包括我在内的几乎所有人，把太多的精力耗费在对未来不确定性的祈祷上。这些我已经能够从理智上做到，但从心态上来看还远远没有达到。

除了心态上的修行，我们还能从行为上做出点什么呢？这就是我从进入期货市场以来，给自己交易理念这座大厦找到的第二块基石。那就是，赢冲输缩！人类对待命运有三种层次。第一，与命运抗争；第二，被动接受命运；第三，把接受“命运”变为自己来“运命”。首先，在交易或者赌博当中，如果概率是一定的话，并且具有概率优势的时候。当出现连续亏损后，与命运抗争的人会下更大的赌注，来用概率的思维和命运抗争。这类人通常会赢，因为他本身就具有概率优势嘛。但这样做具备了太大的毁灭的风险，所以我觉得与命运抗争并不明智。其次，用抛开输赢而采用一致性的方法来进行资金管理。事实上，这也是一种非常不错的策略，他可以长期得到概率上应得的结果。最后就是我要说的赢冲输缩。这一点是来自于资金管理的问题。在股市上我不考虑这个问题，毕竟满仓操作的风险都要远远低于我可接受的风险。那时我的仓位就是在极端的满仓和空仓之间二选一。而期货市场则不同，我不得不考虑承受风险的程度。也就是说，承受多大的风险和利润必须由自己来选择，这是就出现了资金管理的问题。即使我的交易水平是一定的前提下，天命也可能让我出现交易结果分布上的惯性特征。那么当我做出了一笔亏损交易以后，我就将未来的交易也视为可

能亏损，所以下更轻的赌注。而反之，亦反。在股市上，我只要甘心在整理行情中亏损，那么我必然能够等到趋势来临的那一天，从而必然会选对位置。而在期货市场这个保证金市场上，除非我的仓位极轻，否则我有可能无法熬过整理行情的黑夜而不能看到趋势来临的太阳。也就是说，即使按照一致性的下注法，除非我的仓位的风险当量和股市相同，否则我也可能被市场扫地出门。那么赢冲输缩就是明智的资金管理策略。我可以在天命的冬天把交易额降低，从而有准备的度过交易的冬天。来为未来必然出现的春天保存实力、做好准备，这就是“运命”。

济公是一位高僧，他有一首诗。我只记得第一句：今日不知明日事，何忧？其实从某种意义上来讲，做交易都有被市场扫地出门的风险。只不过我们是把交易系统对于扫地出门这个事件的概率，设计成一年一遇、十年一遇、千年一遇、还是万年一遇？即使我们把交易系统中被扫地出门的风险设计成万年一遇，我们同样有可能在未来很短的一段时间内被市场扫地出门。我是说，如果上天对你足够狠毒，那么再好的策略也是可能走向毁灭的。对于成功者而言，如果没有天的帮助，他们也是无法最终成功的。即使从宏观上来讲，长期结果中的偶然性会大大降低，但绝对的确定性也是不存在的。谋事在人，成事在天。既然我们无法绝对的左右结果，那么我们还是把得失看淡一些吧。中国人向来这样，不是把某个事物捧上天，就是某个事物踩下地。我希望更多的人，能够对赌博有一个近乎客观的认识。也许我是一个知道自己是在赌博的交易者；而更多的人是一个自以为是在做交易的赌徒。

最后，我觉得“五十而知天命”最大的特征在于一种转变。从对市场的现象、规律等的研究，转变为对自身内心的研究。如果说“三十而立”是把交易的主战场从心理需求转移到市场现实的话，那么“五十知天命”以后，就是把交易的主战场从现实的市场转移到自己的内心环境。接下来我们要经历一个漫长的寻找过程：我是谁？、我需要的是什么？

我存在的意义是什么？

第五部分 六十而耳顺

顾名思义，所谓耳顺就是什么话都能听得进去，什么观点都能看到他的价值。原来我可不是这样，什么事情我都用绝对的对错标准来衡量。让我出现飞跃的，是因为我进入期货市场的缘故。我发现环境变了，很多法则也会变化。世界是多元化的，能够获利的方法也绝对不止一种。也许对错只有加上前提条件才能有意义，对错的判断也是需要参照物的。如果参照物不同，那么对错也可能就完全不同。如果从绝对的角度来看，我以前几乎所有的结论都不可能站的住脚。这些转变来自于一个问题的思考：能够长期获利的交易系统，正确率是否必然低于 50%吗？

在股市上各股与大盘之间、各股与各股之间具有高度的相关性，这是一个不容忽视的现象。在应对这样一个高相关性的单独市场时，最好的策略就是“咬死”策略，我没有对信号的选择权。道理很简单，正确的位置是我们谁也丢不起的！！我只能对所有的买入和卖出信号进行绝对的同权处理，而不能有任何选择。比如，大盘从 2004 年 1783 点至 2005 年 998 点的下跌中共发出了两次买入信号，998 点以后在 1130 点又发出了一次买入信号。这三次信号中前两次是无效的，而最后一次是有效的。我并不能预测到按信号操作的结果，但我能分析信号产生结果的概率。问题是我没有进行这种分析的权利，如果我丢掉了 1130 点买入股票的机会，那么结果是难以想象的。2006 年 8 月 29 日的 1651 点大盘再次发出买入信号，即使我觉得它可能是假信号，但我也必须买入（事实上，我并没有买入，而是介入期货市场）。因为如果我丢掉了位置，丢掉了 1651 点到 2994 点这波上涨的位置，那么我该如何？我丢不起！！即使我认为我的买入操作根据概率分析有更大的亏损可能，我也必须进场。对于卖出信号而言，我同样必须绝对的执行。2001 年 7 月的那次对卖

出信号的忽略让我品尝的代价现在还记忆犹新，我一辈子也忘不了。那么这时我就只能绝对的对待所有买入和卖出信号！踏空和套牢都是我不能容忍的。即使可能性再小，我也必须采取行动。对于“咬死”策略而言，正确率必然会低于50%这一点毫无问题。

进入期货市场后，问题发生了一些变化。我没有捕捉到股市 1651 点以后的上涨、也没有捕捉到有色金属的大幅下跌，但我在农产品的中期上涨中照样获利丰厚。市场多了、非相关性品种多了，我就有了选择权。谁也不能吻遍所有的女孩，要吻就吻最漂亮的那个。当我能够不依赖某次特定大行情的利润时，我就可以对开仓信号进行选择。那么这样能够跨越 50% 正确率的屏障吗？事实上，去年年底的三个月内我的正确率达到了 70% 左右。这该如何解释呢？有其偶然性这没有问题，但是这里就一点都没有水平的因素吗？今年一月我继续出现连续小幅亏损的情况，所以我还不能说我有跨越 50% 正确率屏障的能力。但我越来越坚信，通过对开仓信号的选择，达到这种效果是有可能的。简单的说，理论上讲可以通过波浪理论和真假信号的分布特征，来对开仓信号进行筛选，从而跨越 50% 正确率的屏障。既然我的技术还没有成形，所以现在我不想过多的评价。至少理论上可行，是没有问题的。当然今后相当长的一段时间内我仍旧不会以追求交易的正确率作为目标。甚至更多的是利用波浪理论筛选出未来有可能大幅波动的开仓信号，而不是最有可能盈利的信号。有一点我必须指出：新手过多的追求正确率是没有意义的。只有一个人能够接受低正确率以后，他才有资格开发高正确率的交易策略。甚至对于我来说，追求大赔率依然是努力的目标，即使出现高正确率，这也是附带产品。这时开仓信号是相对的，平仓信号仍旧是绝对的。毕竟只有坚定不移的止损才能绝对的保护自己。所谓止损就是把可能的错误，当作错误来处理。这样我的生存哲学中，必然永远包含着靠牺牲正确率来实现长期资产安全的部分。

我继续思考，如果环境再换成外汇市场会怎么样？外汇



市场的特征是长期具有明显的趋势特征，但是中期和短期的走势（在我这个水平看来）完全处于噪音当中。难道外汇交易者要持仓好几年吗？要知道外汇市场的杠杆效应比商品期货更大。那么外汇交易员靠什么获利呢？是否“大赔率是交易获利的绝对条件这个命题”也会动摇呢？我在想如果一个交易者能够有很高的正确率，那么他就可以不依赖大的利润。这时是否会出现一般赔率+高正确率+短持仓周期的组合呢？虽然这些还都是想象，但问题变得有意思起来。

事实上，衡量交易系统效果有三个指标：正确率、赔率、持仓周期（持仓周期和趋势跟踪的敏感程度有关）。当然正确率越高越好、赔率越大越好、持仓周期越短越好（在保证金交易中尤其明显）。问题是这三点是互损的！就像战斗机灵活性和稳定性这两个指标是互损的一样，这就涉及到取舍的问题。也许这些指标在不同的取舍下可以有不同的组合。如果正确率越高，那么就可以越不依赖大利润，甚至可以缩短持仓周期。事实上，在保证金交易的市场上，正确率越高、持仓周期越短获利就越大。因为赔率同仓位的大小是互损的，而高正确率和更短的持仓周期可以建立更大的仓位。曾经我认为出手就赢是不可能实现的，但现在我对此不敢发表意见。当然这些都只不过是理论上的思考。乐观的话，十年以后我能发展出一套更高效的方法。但现在我还是靠试错来实现对趋势的捕捉。请大家注意，短线和追求正确率必然是大部分交易者的禁区。当然这也包括我在内！多大的脚穿多大的鞋，一味的追求大的鞋子并不明智。

从哲学的角度上来讲也很有意思。我们的世界是简单的还是复杂的呢？这也没有固定的答案。从原子内部来看，世界是非常简单的，他们遵循简单的规则进行着简单的运动；而分子的运动却是杂乱无章的，我们这个由分子构成的世界也是极其混沌的；但从我们生活的地球到整个银河系，所有的天体也都是遵循简单的规则进行着简单的运动。。。。。。牛顿说过：“我能清楚的计算出天体的运行，但却无法计算人性的疯狂。”这就是简单系统和复杂系统的区别。我们这

个世界从不同的角度和不同的层次来观察，也是可能得出截然不同的结论的。曾经我的资金管理在股市上就是孤注一掷，毕竟股市的风险太小了。而进入期货市场以后，我就不得不考虑分散投资来分散风险。当彼得林奇的持股周期拉长到五年以上时，技术分析就很难有用武之地，所以他成为基本分析大师。这时他的风险控制系统就不能像我这样孤注一掷的买入股票，并且靠止损来防范风险。他只能进行分散投资，让少数的暴利股票来抵消亏损持股的损失。有意思的是，我在炒股时只要做到绝对的止损，那么基本分析和分散投资就变得没有意义。毕竟打雨伞的人没有必要再穿雨衣了，而雨伞和雨衣并没有绝对的优劣之分。明白吗？花朵之所以美丽，并不是因为花瓣，而是因为花瓣的组合。我的意思是，单独的技术是无所谓对错的，只有当这些单独的技术组合成系统以后，才会有好坏之分。

回到如何帮助一个初学者这个话题来，我发现问题更加有意思。什么是一个初学者最好的状态呢？我想他现在的状态就是最好的状态！我的意思是，存在就有其合理性。也许对于我来说，由于对市场错误的认识而产生的激情对于交易并无益处。问题是，人在任何行业的成长都要经历这两个阶段。第一个阶段是由兴趣产生的激情，第二个阶段是由信念来推动自己的努力。如果每一个人都一开始就能认识到真实的交易，那么恐怕这个世界上就不再有交易员了。如果我为上面提到的朋友设计一种可以保护他的策略，那么他就不可能成熟起来。要知道我在保护他资金的同时，最主要的是在保护他的原始本能！如果说惨重的亏损都不能让人产生对本能的反省，那么我即使磨破嘴皮也不会产生任何效果。现在我来回忆十年来，我所经历的每一次痛不欲生的失败，我都能看出其中必要的价值。甚至我认为，如果少了某一次失败，我就不可能达到现在的水平。我的意思是说，那三次超过 50% 的亏损一个都不能少！！他们都让我学到了不同的东西，而这些东西是成熟起来最重要的因素！

曾经我对和我大谈基本面的人，总是表现出极力的抨

击。现在想想看，我为什么不信基本面呢？因为我吃基本面的亏，肯定比他要大得多。仅此而已！哈哈，算了吧。我不能奢望剥夺了我的原因，而产生我的结果。甚至我都能清醒地意识到，如果我给某人的操作体系中加入一条对我非常有益的规则时，给他带来的绝对是惨重的打击而不是美好的结果。我能够给别人规则，但我无法给别人信念。还记得我说过，2000年以后大盘三次跌破2000点时，我只有最后一次没有止损吗？那时我是整个股市最惨的人，因为我有正确的规则，但缺少了对规则的信念！这种信念是不经历惨痛亏损，是不可能产生的。我甚至认为，人是无法学习新的理念的。所谓学习只不过是挖掘出潜意识中本已存在的东西。潜意识来源于经历过的事件，如果没有经历过，那么学习是不可能实现的。

有时候我在想，交易为什么这么难于学习呢？从某种意义上讲，人类的学习和马戏团中的狮子并无二致。马戏团的狮子是在做正确的事后，可以得到美味的食品。而交易者在做正确的事情后，可能会遭到市场的“暴打”。交易者只有在经历了几次“暴打”之后，才可能享受到胜利的喜悦。如果驯兽员必须在狮子前两次跳过火圈后对其进行“暴打”，而在第三次跳过火圈后给狮子想要的任何东西的话。那么我估计我们谁也看不到马戏团里表演的狮子了。好在我们是人，我们可能理智的看得更远。也许对于交易而言最好的老师，应该是看着学生一步一步向前走而不加干扰的人。老师的职责是对学生已经意识到的东西，加以总结和讲解。对于学生的错误不是应该是阻止，而是让其体验到错误的代价。最重要的是，老师必须学会对学生的尊重，因为世界是多元化的。这个世界不应该像我们小时候所受到的官方教育那样，有一个标准的正确答案。如果我是一个老师（当然我不是）的话，我不应该让彼得林奇毁在我这样的赌徒手里。

我不得不承认，我从股市到期货这一小步，对于交易的认识上产生了质的飞跃。交易单独的股市是一个简单的世界，他有很少的维度。把股市考虑的过于复杂没有意义。那

时，我建立了一种非常简单的刚性交易系统。简单到的程度，估计能够超乎所有人的想象。简单的说，就是以大盘为所有交易的背景，绝不参与没有大盘配合的股票。对于大盘我也没有研判的权利，只不过是某根中期均线上绝对做多，之下绝对做空。还有一个问题就是做多的时候如何选股？很简单，只要符合两个要求就可以。第一，之前（短期）一段时间内相对于大盘不断走强，或者说提前大盘见底；第二，之前（中期）必须有过更低的点位。也就是说该股这轮中期熊市的低点不能比上一轮熊市的低点低。仅此而已，剩下的东西全部交给运气来处理。请注意，这些全部是刚性的、全部是永不改变的。进入期货市场，我发现出现了很多新问题。期货市场多出了很多的维度！比如，信号的选择、资金管理、分散投资等等。在股市上不存在信号的选择、满仓和空仓就是资金管理、无需进行分散投资。难道这些问题的答案，也都用刚性的简单系统来解决吗？

趋势跟踪的敏感程度？投机资金是集中还是分散？仓位应该多重？更多的“咬死”还是更多的选择？我发现设计这种系统时，一个环节有所改变就能相当大的程度上影响起他的环节。我必须从中有所取舍、有所选择！在股市上就有正确率和赔率两个维度，他们的取舍非常简单。而期货市场上，仓位的大小对于盈利的多少是最为重要的！我可以把赔率放大到无限大，但问题是仓位就会无限的轻。集中投资能够在某特定的短时间内获得暴利，就像去年的豆油一样（现在想想，我都后怕），但资金回撤幅度必然过大。越敏感的跟踪趋势就能建立更大的仓位，但连续亏损的次数就会越多。在正期望收益的趋势跟踪系统下，整体仓位越重收益率就越大。但问题是，整体仓位越重，交易系统就会越脆弱，或者说就有更大的被扫地出门的风险。。。。。。这些都需要找到一个平衡点。毕竟我进入期货市场的时间还很短，目前还没有建立好适应期货市场多维度的交易系统。这个问题倒是不重要，只要找到了方向，早晚都会有结果。在此之前，我必须采用绝对低风险的策略。我不得不承认，去年满

仓做多农产品让我获利 250%的收益，但这样做对于我来说是错的！也许，能够从获利的交易中发现问题的，可以降低成长的成本。

也许大家并不明白这些与“耳顺”有何关系？其实不能用多维和多角度的思路看待问题，是不可能解决这些问题的。股市这样的全额保证金市场，没有必要考虑到更细节的东西。不难发现，我在股市上的选择是一种“是与非”的二维选择，而期货市场上的选择是一种程度上的多维选择。不和其他的因素综合起来考虑，是没有意义的！比如，整体仓位的大小和资金分散程度具有正相关性。在股市上可以用极端的思路来考虑问题。熟悉我的朋友应该知道，我应对股市上的问题是二选一的取舍。但期货市场上仓位应该多重，就必须找到重与轻之间的平衡点，而这个点又需要考虑到其他所有因素后才有意义。要知道这些内容的取舍可以有无数种选择。最重要的是，什么是最适合自己的！只有适合自己的交易系统，才是最好的系统。

这种改变从某种意义上来说，就是把某些曾经交给“天”来左右的问题自己进行选择。在股市上我不用考虑一年最大可能的平均收益率是多少？可能出现的最大的亏损是多少？理论上平均收益和现实收益之间可能的偏离程度是多大？我的正确率有多高？最大连续亏损次数是多少？因为我知道股市上最大可能的亏损幅度远远低于我能够承受的范围。我知道我的系统具有正期望收益就能够获利，而无需计较正确率具体有多高的问题。而在期货市场上如果我不知道我的正确率有多高？最大连续亏损次数有多大？我就不可能回答我的仓位应该有多重这个简单的问题。

这样分析下去会出现一个有意思的问题。理论上讲，收益率最大的方式是可能产生 80%左右资金回撤幅度的方法。那么这样大的资金回撤是否超出了我的心理承受极限呢？答案是肯定的。这时就必须在加入一个最重要的因素，那就是自身的心理环境。我一年能够承受多大幅度的可能亏损是设计系统中一个最重要的前提问题。赢冲输缩的资金管理模式

也是在考虑心理承受能力后建立的。同样 30%的亏损，发生在不断亏损以后和发生在资金翻番以后产生的心理打击程度是不同的。期货交易系统我觉得还需要考虑的一个问题就是自身的资金环境。顺利的时候可以采用更激进的开仓操作，而不顺的时候必须采用更加保守的开仓策略。比如，去年橡胶跌停板做空的操作，在当时就是正确的，而如果现在（最近连续小幅亏损了几次）可能就不是明智的交易。即使那是一笔获利的交易，同时我又有我交易的道理。也许水平越高，或者交易越顺利的时候，就越能建立更重的仓位、更大的自由度、更敏感的跟踪尺度、更集中的分散投资、更频繁的交易次数。。。。。

也许未来的期货交易系统将不再是简单刚性的系统。而是一种核心简单，具体问题相对复杂，并且通过考虑当时自身状况的一种自调节的弹性系统。用自调节的弹性系统，来操作自调节的混沌市场可能是最好的办法。前面“四十而不惑”那个层次的交易者，不是在交易市场，而是在交易自己的信念（系统）。而现在的交易者不是在交易市场，而是在交易自己的（包括心理上和资金上）自身环境。这时所有问题的对错，都要建立在自身环境这个参照物下才有意义！甚至现实的资金收益率都不是衡量对错的绝对标准，因为现实也是具备很大的偶然性。对于我需要的目标是什么？答案是：长期在市场上生存。我相信，只要我能够在期货市场上活 10 年，我就不会再为钱发愁。我暂时不考虑每年的获利目标，而是坚持一种绝对的低风险策略。以前我总爱说，如果你不能知道某种方法的弊端，那么你肯定还不是真正的了解这种方法。现在我要说，如果你不能看到某种方法的价值（存在的意义），那么你肯定还没有真正的成熟。

第六部分 七十而从心所欲不逾矩

这是做交易的最高境界，这时对交易的认识达到最高的层次。交易的终极命题是什么？这时我们需要思考的问题，



也许远远超出了交易的本身。从而产生更多的对自身的认识，对世界的了解。简单的说，这是所谓“人道合一”的终极境界，从而跳出所有的规则与束缚。交易是痛苦的还是快乐的？难道交易真的是痛苦的吗？！起初，我们与市场对抗，因为金钱的损失而生活在无尽的痛苦之中；后来，学会了与市场保持弹性的融合，但从此就开始了与心灵的抗争，因为对本能的约束和压抑而生活在无尽的心灵折磨当中。交易的意义是什么？在亏损 6 位数资金的时候都没有出现的迷茫，竟然在获利两个 6 位数资金的时候出现。难道我这一生都会在这种骑虎难下的折磨中度过吗？现在我看到了交易可能存在的最高境界，这是让我坚持下去的唯一理由。交易最高的境界不是在交易市场，而是在交易自己的心灵。规则已经被内化，心灵就是最好的参数。。。。。。总之，这时心灵已经不再是需要压制和约束的障碍，而是一种最好的工具。一种能量无限、威力无限的工具。也许交易者的成长像是一场星际旅行，从兴奋、激情、憧憬、欲望；到孤独、迷茫、无奈、远离人群的现实生活；最终成为英雄一样凯旋而归，重回地球、重回现实的社会。这时交易已经无所谓是交易，不会从交易上再感觉到交易的一切。也许庞大的金钱、加上心灵上的绝对成熟，能够使你有一个幸福的生活。下面在阐述这个美妙的境界之前，先探讨几个重要的问题。

第一，我靠什么获利？基本分析不能使我获利，为什么呢？现实走势通常会超前于基本面。这一点我无需多说，“利好兑现、卖出股票”这些经验之谈已经说明一切。同时现实走势也会滞后于基本面。97 年国家十三道金牌抑制住大盘的上涨了吗？没有，但他为之后的熊市埋下了伏笔；98 年国家为了抑制通货紧缩而不断降息和推行激进财政政策起到作用了吗？同样没有，但他为现在的通货膨胀埋下了伏笔；2004 年以后国家为了托起低迷的股市不断推出的利好起到作用了吗？还是没有，但他为 2006 年的大牛市埋下了伏笔；2006 年国家调控房地产价格的政策起到作用了吗？没有！没有！但这是否又为将来房价的暴跌埋下伏笔呢？问题是，我



们谁也不知道房价暴跌后的底部，是否比现在的价位低？基本面就是不断压向骆驼的稻草。除非是神仙，否则谁也不可能知道具体哪一根稻草能够压倒骆驼。什么是世界上最重要的力？万有引力吗？没错！宏观世界上万有引力是最重要的力，它控制着宇宙中一切天体的运行。但是原子内部的微观世界里，最重要的力是强作用力（维持质子、电子、中子平衡运行的一种力量）。要知道我们这些中小投资者是生活在微观世界内的动物，万有引力可以忽略不计。基本面就是万有引力！如果你不能从2004年“国九条”时就开始持股，即使2年内下跌700个点也无怨无悔的话，还是忘记基本面吧。基本面留给林奇、巴菲特那些资金庞大、持股周期超长的宏观动物吧。什么是本轮牛市的起因？答：大众的眼球从乐意于关注黑暗面，转变为乐意于关注光面的一面。你的眼球乐意于看那一面，很大程度取决于环境内的大众。我无法计算这些众多并且又相互作用的心灵。技术分析也不能使我获利，为什么呢？世界上没有对单次交易负责的技术！如果是多次交易，那就是交易系统的事情了。没错，我靠交易系统获利。而我的交易系统又是如何获利的呢？

市场对于交易系统是高效的吗？如果市场没有任何偏向性，那么任何系统长期交易的结果都会归于0（不考虑交易成本）。这时市场公式将是： $大赔率 * 低正确率 = 小赔率 * 高正确率$ 。这时击败市场将是绝对不可能的事情！我们确实能很轻易的发现市场具有高效性的一面。市场是对称的，一种方法采用的人越多，市场就会将使用这种方法的人一网打尽，从而市场跳向这种方法的反面。简单的说，市场就像是一位老师，它教给交易者一种单向的方法。当更多的人学会这种方法以后，市场就会突然改变。这就是我以前一直谈论的钟摆效应。市场总是在极端的对称两极间不断的摇摆，而这种摇摆具有广义不可预测性。这一点从理论上也很容易解释，市场是人类行为的集合体，而人类创造出的弊端又会由人类自身来纠正。一种方法能够获利，就会有更多的人加入从而填平这种不平衡。

万幸！市场是不完全对称的！市场是有偏向性的！否则我们谁也无法战胜市场！市场的不对称性来自于人性对待盈亏的不对称性！而我之所以能够获利是因为利用了人性的这种不对称性。人喜欢占便宜；人喜欢追求正确率而不是赔率；人会像近期成功者学习而不是失败者；人喜欢铲除鲜花、浇灌杂草。。。。。。你不觉得奇怪吗？股市能够随着经济增长而长期不断上涨，期货市场也不过是零和游戏。所谓“二八现象”又是如何产生的呢？要知道这些失败者并没有经历过所谓的“失败者的培训”呀！感谢上帝，他将我的对手们大脑中编写了这种原始本能程序。只要我能够反人性而行之，我就能击败市场！这时出现了两个公式。第一，人性满意程度公式：高正确*小赔率）低正确率*大赔率。第二，市场财富公式：高正确率*小赔率〈低正确率*大赔率。当然这只是人性不对称中最明显的地方。如果再考虑到一些微观的问题，那么交易的结果会更加完美。在股市这样的全额保证金市场上，如果你的盈利幅度始终大于亏损幅度的话，即使其他问题全部随机选择，你也能实现长期交易后的必然盈利。如果你还不能盈利，那说明你的交易技术不如随机，也就是说你的交易水平是负值。我曾经有过这样的经历，负值的交易技术加上这条获利原则仍然不能实现获利。人类一思考，上帝就发笑。对于大多数交易者而言，还是先别思考了。

你能感到兴奋了吗？如果人类的本能不改变，我的交易系统就会始终有效。或者说，在我的有生之年，我的交易系统都能不断的创造财富！在兴奋之前，先想一个问题，对抗人性真的这么轻松吗？这个世界上有出卖肉体的职业。天哪！我做的是出卖灵魂的职业！最后的结论是：我的交易事业不但是痛苦的、甚至是可悲的！！以前我总是对连续的小幅亏损而耿耿于怀，甚至刚开始的时候都痛不欲生。但现在想想看，感谢这些小亏损吧。如果没有这些连续的小亏损，我的交易系统也不会产生价值。正是这些令人讨厌的连续小亏损，把那些比我更聪明的人们挡在了成功的门外，从而使

得我的交易系统能够长久具备获利的价值。

第二，我是谁？人类有自由意识吗？是什么决定人类的行为？人类的大脑是如何工作的？美国分子人类学家有一个重大的发现，全世界的人类在距今 15 万年前可能来自于一个共同的祖先，这就是夏娃理论。也许是一次偶然的基因突变或者是别的什么原因，我们或许真的是同源的。这样我们就具有相似的基因程序来作用我们的大脑，这可能就是人的共性大于特性的原因。人类是有自我意识的动物，而这种自我意识在多大程度上是自由的呢？人类是按照某种复杂的程序来完成所有的行为吗？如果真的是这样，那么也就解释了为什么大多数人在交易上必然失败，而成功者又是与众不同的人，甚至这种与众不同还是来自于偶然。例如，持有亿安科技的老太太，之所以能够大获全胜是因为把持股都给忘了。

我个人认为从某种意义上讲，人的一切行为都遵循两条法则。第一，欲望满足最大化原则；第二，阻力最小化原则。当然阻力最小化原则中还包括习惯的力量。比如，我每天早上上班，是因为我需要工资来实现我的生存欲望；我之所以维持现在的工作，是因为完成现在的工作是阻力最小的选择；我骑车到公司的路径选择同样是因为阻力最小的原则来决定的，也许我的路径并不是最近的，那么这就涉及到习惯的力量。当然人类的行为在欲望实现最大化和阻力最小化之间出现矛盾时，会有意识或无意识的进行权衡。表面上看，这些是我自由的选择。但实际上，可能我的行为就是完全由习惯程序、欲望程序、对阻力的计算来实现的。对于交易而言，是否也是这样？我们在市场上的一切反映是否都是注定好了的呢？我们做交易的目的除了盈利以外，还要兼顾其他欲望的实现。比如，成就感等一系列满意程度。美国心理学家有这么一个试验：给一些孩子一颗很好吃的新型糖豆，并且告知如果当时不吃的話，30 分钟以后就会得到第二颗。更多的孩子选择了当时就品尝这唯一的糖豆。这并不理智，但这却体现了欲望满足最大化原则。未来在这些不成熟的孩子面前过度贴水了。对于我们成年人而言，复杂事件或

者说毒品对吸毒者而言是否同样会出现这种情况呢？这就解释了为什么交易者更乐意于接受确定的小利润。因为这样有最大的心灵满意程度。心灵在某些时候确实是不理智的。一万元的利润产生的满意程度要大大小于10次一千元利润。欲望程序存在于我们的大脑中有数十亿年的历史，改变是绝对不可能的。而用理智来控制欲望又不符合阻力最小的模式。那么是否可以通过习惯程序的修改来解决这个问题呢？如果给上面的那些孩子进行多次的培训，让他们多次感受到吃到更多糖豆的乐趣。是否可以改变他们的行为呢？我想这是肯定的！甚至根据边际效用递减规律，我们还能得知越新鲜的事物，我们产生的欲望也就越大。但时间长了，多次接受感官刺激后，这种欲望会呈现衰减的趋势。那么当小孩子们多次品尝过这些糖豆后，美味的诱惑力就会大大的下降。那么我们有什么办法能够将想做的事和该做的事合二为一呢？

我们的大脑是如何工作的呢？我们的大脑分为三个部分，左脑、右脑和脑核心。从生物进化的角度来看，最先形成的是脑核心、然后是右脑，而最年轻的是左脑。我们的意识、语言、不良情绪、时间感、判断、拼搏动机、得失计算等等都是由这个最年轻的左脑完成的。也许发达的左脑是人类有别于其他生物的原因，但左脑又是大脑中最不发达的一个大脑部分。左脑处理信息的速度和流量要大大低于其他部分。左脑是一个笨家伙，他总是有把简单的事情搞糟的天赋。生活中我们不难发现这样的现象：我们越在乎一事物，我们就越可能把这件事情搞糟。意识存在于我们的左脑，而意识只是我们大脑中的冰山一角。事实上，各行各业大师级的人物，之所以能够创造出神奇的结果，更多的原因是因为他们会使用潜意识。这一点反复在体育运动、艺术等等领域内表现。大师是那些能够唤醒潜意识或者说驱逐意识的人。有意思的是，如果我们想得到一事物，那么我们最好先学会放下这事物。你越是在乎，你的意识就越是会将其搞糟！你越是紧张，就越说明你是在用笨拙的左脑来控制

行为。好在左脑还有一个最重要的功能，那就是培养习惯性的行为。所谓培养习惯性的行为，就是将学习的行为交给脑核心，并由脑核心处理相关细节。要知道脑核心要比左脑聪明的多！从某种意义上来说，大师的行为就是一种习惯性的行为。

当然左脑还有一个主要的功能，那就是解决问题。在左脑的世界里，是一个永远充满问题的世界，而我们存在的意义又在于解决问题。如果我们某时真的没有问题，那么左脑就会暂时的充当裁判来挖掘出问题来。也就是说，左脑有创造问题的天赋。想想也很可怕，我们居然能够创造出问题。这也许解释了乐观的心理暗示对于人类行为是多么的重要。如果你总想着你是否有什么问题？现在是否什么事情没有处理好？那么你总会找到一些问题、甚至是创造出一些问题。如果你想着我很好，我很快乐，那么你就会很快乐。如果你“喜欢”忧虑和痛苦，那么你那个善于理会“领导意图”的“左脑员工”，就会创造出足够你想要的东西。也许交易应该是洒脱的、交易应该是快乐的！也许这就是墨非法则的成因！有意思的是，左脑很笨拙，它不可能同时关注太多的问题。甚至他只能关注一两个最主要的问题。也许人的一生中某时无论辉煌与落魄，总会有一两个主要的问题有待解决。左脑只会关注未来，而不是现在。这就是为什么可能出现坏情况，要比坏情况出现时有更大的焦虑和忧郁的原因。左脑控制着动机，这也就是我们在“五十而知天命”中讲述的案例的成因。解决问题的行为如果不能编制成为习惯。那么当问题解决了、动机不存在了以后，我们就仍将回到处理问题前的状态。

习惯的力量可能超乎所有人的想象！能够意识到的通常都不是真正的习惯，真正的习惯是不需要意识的。心理学有这么一种说法：命运=心理的强迫性重复。一百多年前，一位著名的心理学家在对他的孩子的观察中发现，孩子在经历了一件痛苦或者快乐的事件之后，会在以后不自觉地反复制造同样的机会，以便体验同样的感情。该理论指出，不要在同

一地方跌倒两次。因为即使是痛苦的错误，也是很容易被我们强化并且编入习惯性程序的。最可怕的是，这种习惯存在于我们的潜意识中。也就是说，不用思考我们就能犯错。事实上，我们的交易行为中，必然有很大的成分是通过习惯来完成的。如果一个人反复犯一个同样的错误，那么它就会继续犯这种错误。因为这是一种阻力最小的方式。有意思的是，这种重写习惯的能力会随着我们年龄的增长而不断的衰弱。一位心理学家指出：超过三十岁的人，习惯就会像石膏一样坚硬！这一点并不难理解，人的学习能力会随着年龄的增长而减弱是一个普遍的共识。往往心理问题的起因，通常都能追述到患者的童年。由此看来童年对于我们是多么的重要！这种理论似乎在告诉我们，某行为如果重复多次后，便能够进入潜意识。这时我们就可以在不用思考、没有感受的情况下继续重复这种事情。那么如果我们在交易上反复的做同样的，并且是正确的事情。那么时间长了，这种行为就会成为一种无意识。而不会再有所谓的心灵挣扎和痛苦！有意思的，这似乎也在告诉我们，学习交易要从小做起！

人脑的工作机能是一种白痴领导天才的机制。脑核心的处理速度要数十万倍于左脑，而这种处理是完全在无意识下完成的。比如，心脏的跳动、血液的温度和二氧化碳浓度、肌肉的调节、胃酸的分泌等等。具有讽刺意义的是，所谓习惯的养成就是，左脑“教导”脑核心接管这些没有时间、或者没有能力协调的工作。这时我才真正理解，数年前的一句话：要想学会拥有、必须先学会放弃。如果你永远放不下，那么习惯永远不会养成。遗憾的是，脑核心的能量虽然巨大，但却是我们不容易挖掘的。人在被催眠的情况下，可以爆发出巨大的潜能。当这些潜能在我们意识状态下是无法实现的。也许你越是不在意什么事情，就越容易将其处理的出色。如果说左脑的信仰哲学是未来比现在重要的话，那么脑核心的信仰哲学是将现在的事情做好。右脑控制着我们的灵感、领悟和直觉。右脑的机能至今还未被我们全部掌握，但右脑同样有无尽的潜能。也许科学奇才是那些会用右脑“思

考”的人，而我们常人更多的是在使用左脑思考。右脑是一个天堂！右脑能够超越语言、忘却时间、舍弃执著、放弃价值判断、并因此拥有一切美好。右脑的世界是一幅“顺流而下的航道”的景象。愿望将得到满足、世界为我们而存在。这是一片没有任何负面情绪的乐土，是真正自由的国度。。。。。。这时我又想起一句交易的名言：沉重与焦虑，同金钱无缘。

那么我们又该如何养成正确的交易习惯呢？什么又是失败者的培训呢？虚拟的交易市场不过才产生一百多年的历史，那么我们的原始本能程序根本不可能存在应对交易的部分。我们在进入市场的那一刻又是通过什么来控制交易呢？应该说是一种人类在丛林中养成的那种原始本能程序。他虽然能够帮助人类在丛林中生存下来，但却对交易无意。所谓交易的学习或者说正确习惯的养成，就是一种：通过不断作正确的事情，将正确的事情编入习惯性程序，从而使得想做的事和该做的事情合二为一。那么交易的学习就是一种将上帝给我们编入的原始本能程序格式化，并且编入新的习惯程序的过程！下面我们来看看人类是如何学习新鲜事物的吧。我们以学习自行车为例。

当我们小的时候学习骑自行车的时候。我们首先是靠新鲜感产生的兴趣和兴奋作为动机的。当然学习并不容易，也许我们会无数次的跌倒。接下来战胜自行车的信念让我们不断的努力练习，因为我们知道我们会成功，毕竟几乎每一个人都能成功。这是一个简单的事情，首先是兴趣，然后是信念，最后是什么呢？最后是无意识！当我现在骑车去上班的时候，当到公司以后，很可能我都回忆不起路途上的过程。这就是从左脑到脑核心的转变过程，脑核心不会感到兴奋、更不会感到困难，一切是那么顺理成章的自然。这就是习惯养成的过程，但学习骑车并不存在本能排斥。也许学习交易会更困难一些，但我们同样会成功的。那么按照其他的学习过程来推算，成功的习惯性交易应该是什么样子呢？

第一，没有时间感。我的年龄偏小，可能更多的人也都

体会过成长的感受。我在手机行业工作了6年，做着同样的工作。我做了10年的交易，后一段时间基本上是不不断的做同样的事情。也许我真的老了，就连所有的娱乐活动都没有了小的时候那种激情。那么成长或者说成熟的感受是什么？我想应该是时间的“速度”变得越来越快！人越小的时候，这个世界对于我们就越新鲜。我们有更多的问题有待解决和学习，所以这时时间过的很慢很慢。而随着年龄不断的增长我们将用更多的习惯来处理问题。这一点尤其是在固定的环境中，在没有什么重大变化生活方式中表现得非常明显。我第一次去郊县做销售的时候，一切都是那么的新鲜。到达目的地后，我能回忆起路途上的景色和经过。而现在似乎是一瞬间就到达了目的地。人都是相似的，我想大家也都有共同的感受。也许延长生命的意义在于，不断地接受新的挑战。

“时间停止了”的现象，同样会发生在很多情况下。一位钢琴大师曾经说过，他在演出的时候，时间仿佛是静止的，弹奏的过程仿佛是一瞬间。我在写作的时候，有时能够灵感突现。思维快速的转动，并且感觉如此的轻松和自在。当写作结束后，我会突然发现居然有点累。而且时间居然过了好几个小时，看看写出来的东西也觉得不可思议。我在写作的过程中，讲究一气呵成。如果中间停顿的话，将很难继续找回灵感。我老妈很讨厌我经常大声的放音乐，我反而觉得没有音乐我不可能达到兴奋点。欣赏音乐、打字、甚至是思路都是在一种不用控制的无意识状态下完成的。如果我思考着音乐、思考着如何打字，那么我根本无法写作。这也许就是一种习惯性的潜意识挖掘。也许对于成熟的交易而言，交易已经不再是交易，他只不过是像每天早上刷牙一样，已经是融入我们生活中的一部分。你还记得起昨天早上刷牙时的情景吗？由此可见，预测只能来自于左脑，因为只有左脑才有时间感。也许成熟的交易是不应该预测的，而是一种对当时现有现象进行习惯性反应（下意识思考）的行为。我经常说：“明天的事，后天再说。”至少这并不完全是我的懒惰，而是有一定的道理的。我的习惯是根绝明天的市场反应，来决

定后天的操作行为。

第二，不需要理由。狭义的理由是指意识范畴下的通过左脑进行的理性分析所必需的原因，而广义的理由可能并不能被我们的意识所察觉。事实上，交易本身就是一种尽量忽略理由和道理的行为。毕竟随市场而动并不需要太多的理由，存在就是最好的理由。但我这里想说的并不是这些，而是那些下意识的选择。有时我都佩服自己，怎么当初就战略性建仓了 600065、600788、600745 这三只倒霉的股票呢？按照概率根本没有办法解释。这也许就是一种下意识的“分析”，不需要理由也能找到这么“精彩”的三只股票。现在即使让我用现在的经验来量化分析这其中的原理，我也不能完全说得清楚。如果我用规律来解释的话，连续三次买入这样股票仍然需要巨大的“坏运气”来帮助。交易的最高阶段应该是一种下意识的反应，而不是一种理性的量化分析。交易的最高境界没有任何参数，因为我们自身就是最好的参数。难受了就是最好的平仓理由！选择股票或者开仓信号的时候，更多的靠直觉。当然这种直觉也是靠很多初期可量化理由的重复。也许我们学习交易的速度要远远超过我们意识能够留意到的东西。当然在这个阶段之前，还是应该要更多的规则而不是更多的自由度。曾经有一位交易者问我该如何止损？我的回答是：“我只能因为下跌的还不够而仍然持股，但绝对不会因为跌得太多了而持股。具体的尺度和参数并不重要！”他又问我该如何兑现获利？我的回答是：“我可以在短期的正常回调中卖在地板价上。但绝对不可以卖在最高点！同样，具体的尺度和参数也不重要。”我想说的意思是：对于初学者而言硬性的规则、硬性的尺度、硬性的参数是必要的。但当我们成熟以后，更重要的是思想而不是参数。现在来看，我觉得更重要的是我们那颗正确的心灵带给我们的正确的感受。

第三，除了幸福感，不应该有其他的感受。如果你脑子里更多的感受是未来结果的得失，而不是现在正在进行的事情的话；如果你还感到害怕亏损的话；如果你还能够感到忧

郁和焦虑的话；如果你还意识到交易的目的是为了赚钱的话；如果你还能够感觉到交易是一种奋斗和挣扎的攀登的话；如果你还需要用理智来控制自己的行为的话；如果你还能因为一个目的或者说理由而不能放弃执著的话；如果你不能感到那种顺理成章的美好的话。。。。那么交易对于你还只能说是一种新鲜事物，你还在用左脑来控制你的交易行为。终极成熟的交易者是在无意识的状态下，走过架设在两个悬崖间的独木桥。要知道，你用意识是无论如何也不能做到这些的。也许只有当你把交易放下时，你才能够真的达到终极成熟。

也许这就是终极的交易者。一切都是那么的美好，世界仿佛就是顺流而下，成功仿佛是顺理成章。这时你没有必要去预测一切的事情。明天的事情，我们可以后天再说。交易就像是交易软件中不断随时间添加的k线一样，我们只不过是随着时间自然的往前走。我们根据明天的走势来采取后天的行为。交易不再是一种奋斗和拼搏，交易是一种令人兴奋的事情。请注意，这种兴奋并不是来自于金钱的增加，而是来自于交易的本身。就像我现在的写作并没有任何功利性的价值，但我仍然觉得兴奋。一位成功的交易者曾经说过：交易是我穿上衣服以后，所能做的最快乐的事情。这时心灵已经不是最早时的那种障碍，而是一种工具，本能排斥已经不存在。这时你需要左脑来处理的新鲜事物也许将变成，非洲的某个国家还有人在经历饥饿；世界如何才能够变得更美好；旅游真有趣，大自然真的很美好！也许你需要找一些具有创造性的方式来花掉或者捐出你那庞大的资金。一位交易大事说过：曾经有人称为是赌徒、投机客、投资者、投资家、银行家、慈善家，要知道我从始至终做的都是同一件事。也许一个交易者的善终就是，跳出交易之外，来享受没有限制、绝对自由的那种无忧无虑的生活！这种生活才能叫做生活，而其他人只是算是活着。你已经不用为账单而发愁、你已经不用想着如何通过虐待自己来适应这个可怕的社会、人际关系已经可以抛开利益的束缚而成为一种精神上的

交流。。。。。。总之世界太美好了！也许这就是终极的人生，一种不用作任何自己不乐意于做的事情的人生。这时你已经成为一代宗师，能够有一片属于自己的天空！

回过头来，我们来看“七十而从心所欲不逾矩”。人类似乎永远的生活在欲望和法规的矛盾中。也许人类的一切行为都是在心灵的要求和现实的法规的夹缝中权衡。所谓“心”就是欲望、动机、灵感、意识、思维、情感等等。而“矩”就是指规则、秩序、法律、道德等等的限制。人会最大程度的满足自己的欲望，如果这种欲望是不加以限制的话，那么世界将会大乱。所以这个世界上才会产生法律来限制人类的行为。当人类违背法律时，就会受到社会的制裁。这时不遵守法律就不符合阻力最小化的原则。这时就会有权衡、控制的出现，从而平价出自己应该的行为。有意思的是，“矩”存在的意义就在于对“心”的限制，他们是矛盾的。否则就不会出现“矩”。比如，法律并不会规定人必须结婚生子，因为虽然这些是人类社会繁衍的前提，但是这并不与“心”违背。那么所谓“七十而从心所欲不逾矩”，就是指将“心”和“矩”这两种永恒的矛盾合二为一。也就是随心所欲的做事，都不会触犯规矩。对于交易而言也是这样。起初交易者为了满足欲望会做自己想做的事情，而想做的事情可能会对未来构成不利影响。所以我们必须用规则来限制和约束自己的交易行为。那么交易的最高境界就是心灵和规则的合二为一！这时想做的事情和该做的事情合二为一！这时没有约束、没有挣扎、没有痛苦、没有本能排斥。。。。。。这时我们交易的不是规则、不是信念、不适自身的环境，而是我们那颗可爱的心灵！

结束语

我在交易这条不归路上已经走了十个年头，感受到那么多苍白与痛苦。有的时候我都在想自己是否错了？我曾经在亏损6位数的时候，曾充满自信信誓旦旦的说：“如果某人

补偿我所有的亏损，代价是我永远不能做交易的话，我肯定不会同意！”上个世纪6位数的亏损意味着什么，我想不用我多说。而现在我在获利两个6位数的时候，却开始感到迷茫和困惑。难道我真的选择错了吗？也许如果上天能够给我再活一次的机会，我也许会选择做一个正常人而不会去涉足这个可怕的市场。我说的是心里话！做交易和做传销从某种意义上来说是一样的：当你失败的时候，失去的绝对远远不止你投入的那点可怜的资金。我有时都在想，如果不投入到让我暂时放掉整个世界的话，那么我能否真地在交易上成熟？也许我已经丧失了其他生存的技能。做交易具有复利效应，但我们这个现实世界也会由于通货膨胀的效应带来可怕的复利成本。以交易为生意味着什么？意味着我上来就套牢了几百万，而我做交易最惨的时候也不过亏损十七八万。我的意思是想说，交易是一个退出成本非常高的行业。利润越大的行业，成本就越高。如果一个行业有非常大的利润，而又不需要庞大的资金作为进入门槛的话，那么这个行业必然有巨大的退出成本和极低的成功率。从这一点来说，交易和艺术具有相同的特性。在我亏损最惨重的时候，我曾经想象我解套那一天会如何？痛哭一场还是狂笑不止？让我没有想到的是，我在解套后的一个月将资金又翻一番，而结果还是无法摆脱迷茫。2007年我会结束我的工作，为了我的交易我别无选择。不是我没有想过当逃兵，而是我现在连当逃兵的权利都没有。以交易为生的漫长道路，也许真的从今年开始。

我说这些可能对于很多新手来说是无论如何都无法理解的。为什么在交易上的成熟会和现实社会的生存方式相矛盾呢？我一个月的工资是1000元。而作交易一天的输赢即使再平淡也要上万。我曾经的纪录是：一天最多亏损过9万多，一个月最多盈利25万。你说我能够用什么样的心态来应对工作呢？我对现实社会上的一切事情都提不起兴趣，真的！我思考的问题没有人会懂或者说没有人乐意去懂，所以我很孤独。现实生活也应该是坎坷的，但阻力最小化的原则让我

不可能有心思来解决现实社会中的问题。也许这些都不是最主要的问题，最主要的问题是：一个人从现实社会来到市场上作交易会很难。同样当你学会了交易的思维模式，可能你就已经不再适应社会了。当上帝为你打开一扇窗时，也许同样会给你关上一扇门。悲观的说，也许交易者的成长就像是一只想学会飞翔的老鼠。当这只老鼠终于变成蝙蝠而展翅高飞的时候，他也丧失了奔跑和打洞的本能。交易期货确实比交易股票牵扯更多的精力。在我感到力不从心时，还是结束现实生活中的工作吧。

我今天说这些，是想告诉那些在大牛市中品尝喜悦的初学者们。交易并非像你们想象的那样。想好了，走这条路值得吗？如果你什么都不想放弃，那么可能你什么都做不好！交易的淘汰率太高了！三思而行！！我不得不承认，我坚持继续作交易的主要原因。不是未来可能出现的辉煌，而恰恰是十年投入的沉淀成本。我不想看到更多的人能够感受到我现在的心情：前面是险峰，后面是悬崖。当一个人在这个可怕的行业投入十年的宝贵时间后，你会发现你已经没有退路。我是说，你会暂时成为一只还没有长出翅膀，但又丧失了奔跑和打洞本能的老鼠。当然我也希望能够给像我一样在交易中“越陷越深”的人们一些希望与鼓励。再坚持一下，也许我们就能开采出源源不断的财富！

最后我感谢网络对于我交易成长的帮助。尤其 macd 论坛中大量的书籍让我受益匪浅，网友之间的交流也给我巨大的启发。《混沌操作法》中关于大脑工作的那一部分也给我很大的启发。小的时候我就对自然科学很感兴趣，加上多年交易上的经历，也许确实能够产生很多的感悟。以后有时间，但愿能够和朋友们多多的交流。对于期货而言，我还是一个初学者。很多问题希望能够和大家多多的探讨。以前是没有努力的方向，现在有了方向，那就大家一起努力吧！祝愿大家好运！

精彩回帖

也许文章最开始你的那位朋友说得真的是对的：交易不应当成为把我们与社会拉开距离的罪魁祸首，交易本就应当是公正、光明的，一个好的交易计划的确可以让我们远离失败。回想一下，这些不正是我们进行交易的初衷吗？如果我们所选择的道路真的不是这个样子的，我们又何必来自寻烦恼呢？

首先我们是作为一个人存在于这个世界当中，而人区别于其他动物的最大特征就是其社会性。试想一个完全脱离了社会的人，是否还能称之为“人”？人类对社会的依赖程度，甚至已经变成了离开他就无法生存下去的地步。当然，我们也能举出一些极端的例子，比如被狼抚养长大的孩子、漂流到孤岛的鲁宾逊，但是他们真的是以人类的生存状态存在下去的吗？（即便是鲁宾逊，也没有完全脱离社会授予他的知识独立的生存下去）而社会又是什么？简单一点说就是一个协作劳动并分享成果的互助模式。如果交易让我们更加远离了社会，那么我认为对于一个人来说它就是不好的。作为一个交易者，首先应当明确我们的交易目的，找到我们在社会中的定位，并时刻牢记，才不至于在迷茫的时候选错方向。否则，交易的道路必将走向另一个极端——赌博——这个对社会毫无益处的深渊，当然也不能指望社会对你的劳动给予回报，这也正是交易和赌博的区别之一。

如果交易本身并不是公正、光明的，我也很难找到继续玩下去的理由。的确，在许多方面（如资金、信息、其他资源等等），自从进入这个市场开始，我们就一直处于劣势，而且还将长期处于这种状态之下。黑庄、价格操纵、内幕交易等许多恶劣的事情也自打这个市场建立之初直到现在从来没有停止过，看样子将来必然还会出现，可是这些东西为什么就能屡禁不止呢？我认为原因只有一个：它们是游戏规则的一部分。换位思考一下，如果我们拥有这些优势，难道我们就不会把它加以利用吗？我们不是也在时刻寻找自己相

对于别人的比较优势吗？恰恰相反，我认为有这些优势却不能很好的加以利用，才是违反市场道德的事情，应当受到市场最强有力的报复。正所谓：天与弗取，反受其咎。这是我所理解的市场道德最基本的原则。在这里，我决不是来为前面提到的许多卑劣行径寻找托辞，同时还要旗帜鲜明的反对这些作为，因为我提到了一个词：很好——很好的利用这些优势，不是凭个人意志肆意发挥。给你一根鱼竿，你却用它来划船，即便能走出10里，但决走不出100里。这样的例子我们在交易场上见识过许多了，在这里也没有必要一一枚举。我想说的是，每个交易者都有自己的相对优势，优势也只有相对而言才存在，不存在绝对的优势。如何能很好的利用自己的优势，才是交易者应当考虑的事情。如果市场是不够公正、光明的，德隆系不会沉船、亨特兄弟也不会破产了。追寻历史，会找到未来，并能把握住现在。

对于失败的定义，我想就是“哀莫大于心死”，一个人的心死了，他才算真真正正意义上的失败了。只要他还在不断的朝一个方向不断的努力，终究会打开一扇属于自己的门，重要的不在于他选择了哪扇门，关键在于他打开门走了过去这一结果。佛说因为众生善根不同，所以他用千万种佛法普渡众生，我想就是这个意思吧。言归正传，既然一次错误的交易不等于失败，那么我想一个好的交易计划应当足以应付这个错误的交易。人哪能不犯错？既然这个错误不能让我们去死，又有什么了不起的，又怎么能算得上是一个错误呢？从此意义上来讲，一个好的交易计划不是让我们远离失败了吗？说到什么才是一个好的交易计划，个人理解为应当至少包括：方向、空间、时间、基本的交易原则、资金配置、风险控制方式、下一个交易计划的雏形。当然，这只是些个人的理解，换一个环境或许会变得非常荒诞，就算随口胡说吧。

非常感谢 LZ 能把自己的交易心得发到网上来，一直以来也想写点心得，但总是苦于不知从哪里开始，今天看到你的文章，找到点头绪，上来胡诌一番，算是给自己一个交

待，还请先生不要介意。本文也绝无有意要反驳 LZ 的意图，算是交易者之间的一个交流，大家互相吸取经验，共同进步，还望不要误会。其实这就是一个问题从两个方面去说，没有什么大不了的。话说回来，我做这个东西也正好 10 年了，今天在这里能碰到同道，算是一种缘分吧。谨以此文献给在交易事业上不断努力摸索前进的各位同仁，希望大家的道路越走越平坦。

从一本好书说起

今天向大家推荐一本好书：《通往金融王国的自由之路》

这确实是一本难得的好书，至少我这么认为。本书有可能使你的炒股理念有一个根本的改变！

最早发现这本书是在学习中心看到“金融悖论”的一篇文章，他是否定本书的一些观点。当时我没有看过这本书。但有意思的是，似乎感觉到他否定的东西，正是我多年积攒下来的信仰。当然和他的辩论也不可能有什么结果，不过真的很感激他让我知道了一本好书。与其说帮我找到了一本好书，不如说帮我找到了我自己！

我是一个喜欢思考的人，总是喜欢思考那些大家不愿意思考，或者说成为共识的问题。我从14岁开始炒股，现在已经有8年的股龄。到目前为止，我没有有什么值得炫耀的成绩，相反可以说是经历了所有可能的挫折。在所有阶段，所有理念上都亏损过钱。我甚至可以说是，我是市场上最最糟糕的投资者。我想与众不同，但又无法彻底坚持。结果就是大家获利的时候我亏损；而该我的理念大获其利的时候，我却像市场投向放弃了自己的信仰。结果就是大家亏损的时候，我亏损的不比大家少。哈哈，也许这些就是我在股市上最大的财富，也是唯一的财富。很多我知道不可能的事情，现在很多股民还在不断的尝试。。。。。。对了，要说还有一点挫折是我没有经历过的。那就是被市场淘汰的挫折。我曾经都是满仓，在30元持有600065；在15元持有600788；在15元持有600745。结果都是在亏损50%左右的时候，斩仓割肉出局。我是股市的幸运儿，我相信没有经历过这些的股民将来或早或晚都是要经历的。我突然明白为什么很多大师级的炒家都有不止一次的破产纪录。我感谢上帝的恩宠，没有让我破产就能学到这些宝贵的东西。我知道如果我在23岁破产的话，再回到股市应该至少应该32岁了、甚至再也没有勇气回来了。

直到现在我也不认为,我比大家的技术有什么地方更强。也许我想告诉大家的就是对股市本质根本认识上的东西。我很乐意和大家分享,我用巨大挫折换来的经验。但是我知道,除非大家经历过,否则也不可能真正的理解。

最近我发现在论坛上我能“插的上话”的话题已经很少。而我如果再发帖似乎也是简单的重复,甚至根本也不可能在简单的问题上和大家达成共识。即使这样,我还是要系统的说一下我的理念。也许有一天大家会想起,现在不屑一顾的这篇文章。

第一个问题 圣杯在哪里

“只有少数人知道去哪里寻找,因为答案在他们最不可能想到的地方。”我深深的理解这句话的意义,我知道似乎大家从本质上已经错了。这样即使有再好的技术,也摆脱不了失败的命运。也许真正圣杯的样子,和大家想象的截然不同!

我有一贴《股市能够精确预测吗?》。其中像表达的观点不外乎就是:1,股市上的任何预测都不能保证100%的准确性;2,对于一个人来讲,也许更多的时候是不能对股市进行精确预测的。最终的结论是:股市上不可能依靠纯预测来实现全部交易!因为你有看不懂行情的时候,但是你又不能停止买入和止损。止损并不等于预测未来股市会继续下跌。既然股市不能被100%的正确预测,那么更多的经历应该放在(反复)认错机制上!结果回贴中有位朋友,指出“台湾彩票”有人都成功的进行预测,并使发行者感到尴尬。哈哈,我无言以对!

也许历史上太多太多的人才,都把毕生的经历浪费在预测行情,提高准确率上面了。但有谁成功了??也许有这么一两个具有争议的人物成功了,但你真的能成为他们吗?以前我也想过发现一种大众没有想到的方法,使自己在股市上具有较高的正确率。哈哈,前两天看到一贴终于让我坚信一个简单的道理:我能想到的东西,前人肯定比我更早、更系

统的想过了。那个朋友，指出昨天涨停股票末尾买盘的数字和大涨前的涨停股票末尾买盘的数字具有相似性（好像很多都是“4”），所以后市看涨。我并无意评价这种方法，只是明白我自己没有如此的细心。即使我的想法再奇特，估计也会被前人思考过。

我没有否认预测的价值，只是承认了股市不确定性的必然性。为什么很多人在股市中不断的亏损，但就不肯承认股市的不确定性呢？也许承认了这一点，就等于承认了发生亏损的必然性。无论你如何避免亏损，他都是会发生的！！也许合理的亏损不应该避免。懂得止损的人，也都在执行止损以后不停的反省错误，找到避免止损（错误）发生的方法。结果很多人就在两个绝对相反的概念上像钟摆一样，一个轮回后又回到起点。

也许在尝试了上百年的寻找都没有结果的情况下。换一个方向，换一种截然不同的理念。也许会有意想不到的发现。圣杯到底在哪里？我相信如果有一种能够精确预测行情的方法摆在你面前，你肯定会拼命学习。事实上圣杯在你最不肯相信的地方！！你肯定见过他，但肯定对他不屑一顾！

第二个问题 市场的样子

市场是什么样的呢？我觉得市场的样子就象是云彩。不同的观察者可以得出不同的结论，但又不存在对错的问题。记得有一个心理学的测试。将墨水随机的泼在一张纸上，让被测试者说出纸上的图形是什么？结果每一个人说出不同的结论，有一个测试者居然发怒的抗议，为什么给我看这么下流的东西。其实纸上的东西是什么并不重要，重要的是观察者脑子里有什么。记得我们这里的一座山上有一块石头叫“将军车”（形态像一辆汽车）。这个名字肯定是最近才有的，古人是没有见过汽车的。

投资者和股市的关系，有点像一个成语“盲人摸象”。其实投资者从不同的角度观察，可以得出截然不同的结论。我

们无法全面的认识股市，也许全面的股市就像泼在纸上的墨一样什么都不是。事实上股市中的“真理”都有绝对的对称性：贪婪与恐惧；趋势与整理；敏感与迟钝。。。。。。事实上，股市不存在单项的绝对真理！就像现在还找不到磁单极，S极和N极是不可分的一样。我并不是说股市是完全随机的，但至少是混沌的。

前几天看到一贴《走势必然遵循的规律》内容很简单，就是：1，股票价格会沿着平均线上下波动，低于平均线必然上涨，高于平均线必然下跌；2，当股票上涨或下跌速度变慢说明要出现拐点了。事实上，我承认这种现象经常出现，但是和我的信念相违背。请注意，是我的信念而不是股市的真理！我是做趋势的，我看到更多的是：股价沿着均线大幅度的上涨或下跌。也许这位朋友是做整理的，所以眼中的市场就是股价沿着均线上下波动。还有速度变慢意味着出现转折点，我可以找出更多运行速度变快出现转折点的事例，甚至可以找到先变缓慢再变快速的趋势运行（比如2001年6月的暴跌）。那么我们到底谁对呢？哈哈，没有对错啦。只不过他从前面看到大象的鼻子；而我从后面看到大象的屁股。并且任何角度都不可能看到完整的大象！（如果全面的看，均线就没有存在的意义了）这告诉我们，我们对市场的认识只是自己的信念，和市场的事实无关！既然如此，我们出错就是情理当中的事情啦。我们的信念是错误的，至少是不全面的。别误会，我们错误的信念，正是我们获利的唯一法宝。

我的意思是说，市场是什么样子不重要，我们的盈亏也不重要，重要的是我们对市场信念！坚持我们的信念！！换一个角度来说，你认为市场是什么样子的，市场就是什么样子的！大多数投资者都相信市场是一个制造牺牲品的有生命实体。如果你相信这句话，那么着句话对于你来说就是真的。也许你认为市场是改变穷人命运最好的场所，这句话也可能变成事实。

其实我们交易的不是市场本身，而是交易的自己的信念。虽然这种信念不是很完美。但我还要说，具有一致性的

信念要比根本没有信念好得多！否则市场就会通过你的灵魂，将你带进泥潭（这一点我们后面讨论）。信念可以带来必然的亏损，但也可以带来必然的盈利！我们要做的就是研究必然的盈利和必然的亏损那一个更大！

知识的发展更多的来自于我们的理论去努力发现错误，而不是去证明这些理论。如我们越能实现自己的信念，在市场上就越可能获得更大的成功。事实上，我们总是想得到的更多，避免更多的成本。结果我们失去的就越多，得到的就越少。

第三个问题 圣杯的启示

我们不要总想着做一个精明的小偷，还是作一个光明正大的商人吧。我们来到这个股市，已经是抱着不劳而获的心态（至少这种劳动不等于常理上的劳动）。那么我们再抱着不想承担任何的付出，就想获得巨大的利润。是不是有点太过分了？

对商人来讲利润等于收入减去成本，有一点会计常识的人都能明白。即使这个商人什么都不做（员工替他工作），那么收入减去支出后的利润也是合理合法的属于他。对于小偷来说，利润就是完全来自没有成本的收入。不知道小偷得手过 10 次、20 次以后，下一笔是否还能得手？如果万一失手，代价又是什么呢？一个不甘心承认亏损必然性的股民，是否有点像一个小偷？

这样类似的例子我说得太多了，还是言归正传说圣杯吧。当你真正理解了圣杯的喻意时，就能够知道在市场中赚钱的秘密了。

一个圣杯的故事：上帝和撒旦之间的一场战争。当时那个圣杯就被一些中立的天使放在冲突两方的正中。因此这个圣杯代表了一对对立方之间的精神上的通道，比如说利润和损失。生命从利润和损失之间的中间位置出发，即不畏惧亏损也不期望利润。生命就是生命，就好像圣杯所象征的那

样。然而，当人类逐渐发展了自我意识后，恐惧和贪婪也就同样的出现。。。。。

每一个举动都会产生好的和罪恶的结果。因此生活中每个举动都会有正面的和负面的结果，这就是利润和损失吧。我们能做的最多就是两者都接受，同时学会走向光明的一面。要想既能接受正面的结果，又能接受负面结果。你需要找到内心中一个这样做到的一个特殊的位置。从这个有利位置来说，输和赢的机会均等。

圣杯这个词不是我自己想到的，所以上面大多是书上的原话。我想说的就是：圣杯并不是大家想象的那样，能够使人战无不胜的法宝。而是在亏损和利润之间；贪婪和恐惧之间等，在心灵上找到的平衡点。当你能够正确的看待盈利和亏损的时候，你的投资理念将上一个台阶。

心灵上的平衡点，也许大家看似很简单。可是我说一句实话，要达到这种无欲的心平气和，是一件很难的事情！！也许人的本能就希望超越和优化，但事实上的结果就形成了钟摆。。。。。

第四个问题 找到每笔盈亏的根本原因

我希望大家明白一个简单的道理：判断（操作）的差异来自于信念的差异！只要判断（操作）忠实的遵循了信念，那么无论如何判断（操作）无罪！！没有信念的判断，根本就是市场走势影响下的产物。这样灵魂将把你带入泥潭。遗憾的是：大多数股民把判断的正确与否看得太重了，反而从来没有自己的信念！或者说没有一致性的信念！

举一个例子：某股民在 01 年 8 月的 1900 点附近抄底。结果不用我多说。那么这种亏损的根本原因是什么呢？大家会说这是绝对的错误，这种错误是由判断失误决定的！可我不想评价判断正确与否的本身，我想分析决定这种判断的信念是否正确？大多数人的思维方式是这样的：事后看来荒唐的亏损=判断的错误=必须找出原因下次避免。我没有说错

吧？

而我的思维方式是：亏损是由判断决定的，既然亏损了我们就要分析。首先我考虑，这个判断是否忠实的遵循了自己的信念。如果不是，那么真的不可原谅了。要不下次必须忠实的遵循信念，要不就离开股市吧。如果确实遵循了自己的信念，那么判断（操作本身）没有错。这时我们来看看是否是信念错了！！

也许大家现在还不明白这种信念指的是什么？信念可以是很复杂的，但是再复杂也是由众多对立因素的取舍组合而成。比如核心的思路就是趋势和整理的取舍。看来做这笔交易的人肯定是抱有整理思路的抄底行为。这时做一个选择：抄底思路是否放弃？

很多股民这时肯定不负责任的放弃抄底思路，但是他没有想过过去2年这种思路给他带来多少令人羡慕的利润！！如果告诉他这样必须放弃过去2年的抄底利润，同时趋势思路可能让他以前每次获利的时候都变成可能的亏损。这时他肯定不知所措！！事实上任何一种思路都有利弊两面，就像硬币的正反一样是分割不开的。

说了这么多，其实有用的话就有一句：不要用单笔的盈亏衡量自己的理念，而要从大尺度看待长期的利弊！也许太多的股民不甘心形成一致性的信念，来付出必然的成本。他们总是想得到所有有利的方面，从而非要形成一种钟摆的信念，来紧贴市场的走势。事实上这样的结果只能是事后紧贴市场罢了！

第五个问题 钟摆的信念

所谓钟摆就是在两个方向摇摆不定，我们将没有一致性信念的投资者成为钟摆的信念。就是说通过自己精确的预测和判断来调整自己的信念（其实根本没有信念，只是调整操作罢了）。

人的本能是改正错误的，坚持正确的！人们都学习成功

者，没有学习失败者的（就是学习也是学习如何避免失败）。这个话题我在论坛上说过太多次了，这里也说不出什么新鲜的东西了。《狼来了》的故事说明错误的判断会被大众抛弃。这不是个人的特性，而是人类集体的本性。否则为什么第三次狼真的来了的时候，没有一个人赶过去呢？

股市中的所谓真理都是“成对”出现的。比如：贪婪和恐惧；敏感与迟钝；趋势与整理。。。。。。其实任何成对的一个极端都能在股市上有产生价值的时候，否则就不会“成对”了。股市运作的原理就是根据人们思维的连贯性和学习成功者的本性来使股民亏损的。当一个股民吃到甜头的时候，更多的股民会效仿学习；当更多的股民持到甜头的时候，会有更多更多的股民仿效学习的。。。。。。然后这种能在过去使股民持到甜头的信念，将会给股民带来巨大的灾难！股市这个老师总是成功的教会股民学生一些可怕的东西！！

牛市中市场教会股民逢调整吸纳的多头理念；熊市中市场教会股民逢反弹出货的空头理念；平衡市中市场教会股民高抛低吸的整理思路！哈哈，当平衡市（箱体）走势确立的时候，就是突破之时！当大多数股民学会的时候，市场会通杀大多数的股民！

现在有股民拿 6.8 行情和 9.14 行情、6.24 行情对比，得出应该逢高减磅的结论。其实这个结论的对错不重要。重要的是如果这些股民在上述行情中都逢高卖出了。即使这次错了，我也要说他是一个有信念的股民，值得学习。如果前几次没有卖出，即使这次对了。他也是钟摆信念的投资者，早晚会给他重大打击的！事实上，通过前几次反弹后创新低的经验。越来越多的股民加入反弹行情的思维方式中来！

也许很多人觉得很高兴。觉得看到了上面的分析，就认为能够找到不形成一致性信念的法宝。既然大家都学习成功者，我学习失败者。从而形成另一种钟摆的信念，这是和市场合拍的钟摆信念呀。就好像前两次放羊娃喊狼来了的时候我不去，第三次大家都不去时我自己去不就能够战无不胜了

吗？

其实这根本不能达到预期的效果。问题是你如何知道放养娃头一次就不可能是实话吗？比如根据 2000 年后三次跌破 2000 点的经验，下次大牛市经过长期上扬后出现大幅度的回调时。放心大胆不抛出筹码，甚至逢低吸纳。。。。。。结果不幸的是，97 年 5 月的走势发生了！我始终认为 9.14 行情没有演化成行情，并不等于不可能演化出行情！2000 年第一次跌破 2000 点没能形成头部，不等于没有可能形成头部。

第六个问题 没有发生的事情不代表没有可能发生

也许很多股民根本不信服我上面的观点。认为是我的水平不够，如果有足够的水平是可以精确的预测出市场的走势的！

其实股民通常容易产生事后合理性的错觉。股市可以“所以-因为”，但从来不会“因为-所以”。这是由非线性的特征决定的：一个结果可以找到多个原因，但一个原因可能出现多种结果。事后能够将其合理，并不代表事先能够预测！

混沌理论中的分形、反馈环。。。。。。我不想多说，书上都有。其实这是很古老的话题，爱因斯坦和量子理论的众多创始人争论的“猫的悖论”其实就是这个问题。现实能够因起点微小差异而使得结果差异巨大，这就是矢之毫厘差之千里的道理。庄家有的时候就是起到给行情点火的作用，然后市场因为上涨，所以上涨；再因为上涨，再所以上涨。。。。。。

假设五年甚至是十年以后，上证指数涨到了 3000 点。再假设 998 点是最终的底部，那么你会觉得 998 点股票如此便宜，为什么大家不购买的？？以前牛市中的股民不理解 1047 点股票已经很低了，为什么股民还有踏空的呢？你会觉得 998 点成为最终的底部是那么的有道理。但事实上，如果大盘在 1259 点、1187 点、甚至是 700 点见底，事后你都会有同样的感觉！！

股市的分析方法有无数种，所以得出的结论也有无数种。总有一种让你惊叹市场是如此的有规律。。。。。。但这种方法下次具有再现性吗？我想肯定不具备，否则股市波动早就能精确的计算了。

别误会，我并不是说股市完全不能够预测，只是不能精确的预测。提高自己的分析（预测）水平，可以使得盈利变得更多！！但是只是数量上的差异，没有任何人能够只靠精确预测来长期获利的！止损不是只在看得懂行情（下跌）的前提下才应该执行的！

第七个问题 本能对操作的影响

为什么说人的本能将自己带入泥潭？专家的实盘操作比不上大猩猩投石子决定买卖的奥秘是什么呢？

人往往是不理智的，不客观的。比如：每亏损一个单位的资金，对人的打击的程度是不同的。这里的打击是指心理上的难受程度。买入一只股票深度套牢亏损 10 万元，要比连续亏损 10 次一万元的打击小得多。即使这些亏损的总数相等，但是还是会存在心理上的差异。这个原理可能跟超市最后结账更能激发顾客购物冲动的原理一样！

如果连续亏损，那么对人心理上的影响是非常大的！也许是因为人本能想逃避亏损，在亏损无法逃避的时候。宁愿去被动亏损，也不愿主动的去亏损！这就使人本能的追求更多的获利次数，更好的降低亏损次数的原因。

其实把人们习惯的操作方法反过来，就是良好的获利方法。只不过这种违背本能的操作，很容易受到自身的排斥，甚至环境的压力！

比如，常人在牛市末期每逢大盘调整都抄底买入（接近）最低点的股票，然后等到有利润的时候抛出获利。接近最低点的股票通常不可能立即走出快速的主升浪，你可以看看历史上井喷上涨的股票有多少是从最低点展开的？当然如果抄底后继续下跌，即使亏损也不抛出，市场总会让其通过

等待而获利出局的（浪费了大牛市的机会成本）。一次、两次、三次小的利润使投资者很有成就感，并且屡试不爽！最后熊市来了，投资者被一网打尽。这时也绝对不抛，被动亏损。

那么反过来如何？在熊市末期（比如现在）中每次（够级别的）反弹都高位买入接近最高点的股票，获利不走。你可以看看 5.19 行情启动前，接近最高点的股票后面如何运行？当然市场很可能继续下跌，没关系亏一点咱们出来。即使后面大盘再暴跌，和你也没有关系。一次、两次、三次小的亏损，XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX，但不气馁。我们相信牛市早晚会来。。。。。。当牛市来了的时候，我们任其发展，决不抛出！被动盈大利！

理论上讲是绝对没有问题的！但是想象一下 XXXXXXXXXXXX 应该用什么形容当时投资者的心态？？

前者不可能想如何规避几次小的利润；但是后者不可能不想小的亏损如果不出现有多好！甚至获利抛出有多妙！

前者可以在太太面前炫耀一下，吹吹牛 x；后者太太很可能和他打离婚！（也许从头开始就套死了的还能原谅，这样亏损除非脑子有病）

前者以为自己找到了投机法宝，股市就是摇钱树；后者心理压力越来越大！到最后下单敲键盘的时候，可能手会颤抖、心会哆嗦。

前者看到股市下跌会欣喜若狂；后者看到股市上涨可能想去撞墙（害怕再一次亏损）

前者的方法，可能刚入市的股民马上就可以本能的想到；后者的方法，入市 10 年的股民也没有尝试过！（除了这种方法，其他方法可能都尝试过了）

前者亏损了使得大家同情；后者亏损了使得大家嘲笑。

（没有人会嘲笑，持有套牢股票直到退市的投资者）

前者亏损的血本无归了，可以在论坛上发泄指责上市公司造假；后这亏损了害怕别人知道。怕别人说自己脑子有病，怕别人说自己为什么获利不走？？这是熊市呀！！！！

不说了，大家没有经历过，肯定不理解！要不然从现在开始试试看？我从9.14行情就开始撒网，你现在撒网肯定比我占便宜，哈哈。998点是不是底部没关系，只要你认为它是底部，他就有可能是底部。不是的话，记得别死人，一定出来！

大亏损是由很多小利润带来的隐患形成的，大利润也只能由众多小亏损培养出来的。我不相信庄家能一次性的把股民骗在最高点买入，上轮牛市没给股民小利润的科技股、强庄股，涨到大家害怕的高位，最后只能跳水出货。我也不相信股民能够一次性的买在熊市的最低点，并且获利不抛、长线持股！

希望上面的笑话能够引起大家的深思！哈哈，不开玩笑，我就是这么做的。当然没有让大家模仿的意思，我知道大多数人也做不到！对了，提醒大家一下：此方法用父母储蓄炒股的人切忌使用；结婚成家有太太的人切忌使用。否则你会知道什么是炒股的代价，哈哈。如果是从小缺心眼、少智慧、执著、能够撞了南墙也不回头的快乐单身汉，可以考虑试试看。

在市场面前，我逐渐的丢失了自我

十年前我主要靠预测来完成交易；五年前我主要靠分析来完成交易；现在我主要靠规则来完成交易。回顾我的交易成长之路时发现：我事实上是在逐渐的减少自由意志，而又逐渐的增加冰冷的规则。本以为进入期货市场能够通过市场的非相关性来提升自己自由选择的余地，但半年的期货生涯告诉我的却是截然相反的结论。

交易是艺术还是科学？或者说交易行为的实现是更多的靠不可量化的直觉分析还是更多的靠冰冷的规则？也许交易行为的实现必然是艺术与科学的结合，但现实让我越来越远离艺术的成分。交易者在市场面前的价值到底是什么？现在我对市场有一种前所未有的敬畏！同样也前所未有的感到自

己的渺小。人类有自由意志吗？未来是被上帝安排好的吗？这是一个古老的哲学命题。如果人在未来面前真的无能为力，从而人定胜天是不可能实现的奢望。那么这是否给每个人一种凄凉的感觉？十年来我对交易行为自己选择的余地已经变得越来越小，我也越来越发现我在市场面前真的无能为力。曾经进入市场时的那种激情与壮志已经几乎变成一种永远不能实现的奢望！成功的自豪感、分析市场的乐趣、人定胜天的自我价值，已经渐渐离我远去。这未免让我感到一种莫名奇妙的凄凉感！下面我和大家分享一下我一步步放弃自由意志的过程吧。

因为“亏损函数永远比获利函数陡峭”，所以止损是绝对的。没错，亏损 50%要获利 100%才能持平，但获利 50%只要亏损 33%就能回到原地。你可以连续获利 100 次，但被市场扫地出门只需要一次就够了！我曾经满仓持有并且亏损 50%以上的 600065 和 600788 已经离开了主板市场，曾经惨重的亏损让我必须接受绝对止损的现实。对于靠没有弹性的预测来实现的交易，预测正确的价值永远小于预测错误的代价。所以我永远不会为任何理由下一个没有弹性的赌注。

因为“失去自己的位置是谁也付不起的代价，甚至洛克菲勒”，所以离市的交易行为也是绝对的。所谓止损就是把可能的错误当作错误来处理，那么我为了避免伤及元气自然就要丧失正确率。也就是说，我如果想靠交易盈利就必须依赖于大的赔率，或者说大的利润。一个交易者的正确率越高，就越不用忌讳放走利润。但我可不行，我必须依赖不经常出现的大利润来弥补我的止损成本。大多数人靠偶然来破灭，而我是靠偶然来（抵消亏损）获利。如果利润是没有成本的不劳而获，那么放走大的利润也没有什么可指责的，但我恰恰有很多由止损带来的成本。从某种意义上讲，我的交易能否长期获利，完全是取决于我对大利润的把握。丢掉位置我将无法生存，所以当趋势没有坏到一定程度的时候，我就不能离开。

上面的内容我曾经都已经说过太多次，大家可能都能理

解。后面的内容是最近半年在期货市场上的感悟。曾经在全额保证金的股票市场上，很多问题并不会触及。那时我自然可以通过自由意志来进行所谓的“选择”，从而追求一种分析的乐趣、体现价值的成就感。由于股市是单一的，我自然不会傻到丢掉牛市的位置。同时选股我也讲究集中投资。如果我的选股真的成为黑马，那么就能产生一种让人极其兴奋的成就感。即使某次行情的选股能否成为黑马也是靠概率来决定的，但这又有何妨呢？历史的统计表明，我的股票池在大盘中期底部时，单一股票有30%的概率成为大黑马，有60%的概率跑赢大盘，有95%的概率出现赢利。由于大盘未来会有中期牛市，那么亏损的概率小于5%。如果我进行分散投资，将资金分配到10只股票的话，那么我将很容易捕捉到黑马。但我没有这么做，因为我追求满仓买入黑马的成就感和资金突然大幅度的增值。毕竟分散到10只股票的操作结果和集中投入一只股票操作10次的结果是等效的。同样由于股票是全额保证金市场，那么资金的波动幅度比期货市场小得多。盈亏如何分布对我来说都不会超过心理承受极限，所以如何分布都是等效的。也就是说，如果十次交易中有6次亏损5%、有4次获利50%的话，无论如何分布都是等效的。所以那时我能够回避冰冷的概率，来追求虚假的自我价值。但到期货市场以后，一切都变得不同了。

期货市场是一个保证金市场。事实上，我的交易系统很稳定，同样适合于期货市场的交易。我做过大量繁琐的统计，结果证明如果我用10%的资金在农产品市场上开仓。那么有60%的概率平均亏损5%，而同时又有40%的概率平均盈利20%。对，能够获利毫无问题。但20%的利润无法让我满足，那么我该如何？增加仓位，对吗？20%的仓位可能亏损10%、50%的仓位可能亏损25%、100%的仓位可能亏损50%。如果考虑到可能出现的连续亏损和超出平均值的一次大额亏损的话，仓位就绝对不能太重！对于一种交易方法而言，如果能够在有资金杠杆的情况下实现获利，那么在没有资金杠杆的情况下也能获利。但如果在没有资金杠杆的情况

下能够获利，那么绝对不等于在有资金杠杆的情况下也能够获利！如果说逆势交易是前人告诉我们期货交易的第一大陷阱的话，那么重仓就是前人告诉我们期货交易的第二大陷阱。这时盈亏的分布顺序变得不再是等效的，那么我的仓位应该多重为好呢？

解决这个问题有两个办法。第一个是通过自己的分析来对入市信号进行选择，从而实现更高的正确率。我有这样的本事吗？这一点稍后再说。那么还有一个办法就是缩短操作周期。上面的方法 10%的仓位亏损 5%的话，那么可以得知我的止损幅度也是合约的 5%。如果我能够把止损幅度控制在 1%的话，那么同样 5%的初始风险就能支持 50%的仓位，从而提在高快速波动行情中利润。我做过这方面的努力，但最终效果真得不好。止损幅度必须包容由于外盘带来的隔夜跳空风险。这种跳空通常是噪音，由于止损原则，那么只有跳空带来的噪音风险，而不可能有隔夜跳空带来的噪音利润。敏感的系统必然会提高操作次数，同样就提高了执行成本的累积，同时也会降低系统的稳定性。执行成本包括手续费、移滑差价、行动延误等等。即使外盘引起的隔夜跳空不是噪音，也会增大另一种意义上的执行成本。由于外盘的影响而个跳空 2%的情况并不罕见，那么头寸交易者小于 3%的止损幅度绝对是自欺欺人。曾经我在豆油上的那种敏感重仓的交易确实让我获利颇丰。但那绝对不是常态，而常态的市场绝对会把我那种自杀式的交易方法带入泥潭。事实上，交易周期越短，执行成本的累积就会对交易者越不利。根据混沌理论的本体相似性原则，我们不难得出这样的结论。对于一种交易方法而言，如果能够在分时图上获利，那么在日线图上同样能够获利。但如果在日线图上能够获利，那么绝对不等于在分时图上也能获利！这就是前人告诉我们期货交易的第三大陷阱，那就是短线频繁操作。

我很幸运，由于 10 年股市之路再加上我勤于思考的刻苦精神，让我在没有亏损的情况下理解了前人总结的关于期货的三大误区。那么快速获大利的唯一希望就是通过我自身的

水平来对信号进行选择，从而达到很高的正确率。但我真的有这样的本领吗？由于这种水平不可量化，所以不可能像系统那样进行数据分析。同时我在期货市场上的时间还太短，那么这个问题只能用股市的经历来回答。

曾经在股市上，我是通过一种机械的框架来作为保险丝，从而通过自身的分析来实现交易行为的。换句话说，就是危机通过冰冷的框架来解决，而利润通过自己的能力来选择。毕竟对于选股的问题，只能靠自由意志来决定。所以让我产生了虚假的自我价值。我想起两年前我和“聚散随缘”的一场争论。当时我还很幼稚，我认为应该靠预测或者说分析来实现利润的获得，规则只不过是认错机制。而他认为规则或者说系统是交易的全部，预测是没有意义的。现在想想看，他确实是高人！

回忆起来曾经在股市上，我总是经历一种奇怪的现象。由于我有 10 年的炒股经验，所以我对股市确实有一种感觉。或者说，我的观点经常是对的！同时我有一套机械的系统，能够产生冰冷的信号。我总是想在微观上用自由意志的分析来超越这种冰冷的信号，当然宏观上我不会和趋势抗争。我经常能够把系统略微的抛到后面，但慢慢的系统总能狠狠地追赶过来。在多次占到便宜后总会有不如系统的情况出现。然后拿实际的战绩和系统的理论值来比较的话，我会发现我又跑输给系统了。也许我会在微观上找原因，在未来继续做同样的努力，但是无论我怎么样都不可能让自由意志长期领先于系统。我百思不得其解！难道我作为智慧生物的人，丝毫都不能超越那个简单的系统吗？要知道那个系统是那样的简单，甚至买卖信号我都能用笔算得出来。虽然曾经我用“钟摆效应”等等方法来解释这种现象，但都很难完全解释的通。或者说，即使我意识到了也很难做到，毕竟我也是人。现在我开始深刻地反省曾经的经历，这时我才恍然大悟。

去年我在大盘 1800 点的时候离开了股市进入期货市场。后面大盘又上扬了 100%，而这样庞大的利润与我无缘。好在我在期货市场上获利不止 100%，但我也不得不承认我对于股

市的判断错了。事实上，按照我的分析大盘走成这样的概率不大，甚至我现在还这样的认为。请大家不要笑话我的固执，事实上我相信同样的原因绝对可能产生截然不同的结果。豆油让我获利丰厚并不等于它不可能让我亏损惨重，股市大幅度的上涨并不等于他一定会这样。我不知道上帝是否同意我这样的观点，但我很肯定对于任何方法而言这是成立的！一个交易者在总结过去的操作时。如果不能跳出当时的结果来分析过去的原因的话，那么它将永远毫无建树。毕竟在市场面前，我们总要承担些什么。下面我说一下当时大盘见顶的原因。（为了避免很多人善意的争论，我还是说明一下。以下的分析得到的概率是站在我的分析方法的角度上得出的，自然站在不同的角度会得到不同的分析结果。我们谁也不可能得知市场全部的真相，就好像无论我们站在什么角度，都不可能看到一个物体的全貌一样。市场对于每一个观察者而言可能是不同的。但是请注意，任何的分析方法都会出现这种情况。也许你的分析方法在这时不会感到尴尬，但我相信在我的分析方法一帆风顺的时候你也可能经历尴尬。只不过我在做事后总结的时候，能够将成功与失败的经历同权对待。而不会掩耳盗铃，视而不见无法解释的行情。）

第一，当时的主流热点，或者说提前于大盘见底的发动机，地产、银行股已经提前于大盘见顶。发动机都熄火了，行情还能走多远？要知道 2004 年在 1700 点我就通过同样的方法来实现了顶部大逃亡。第二，按照黄金分割来看，1800 点完成了正论大熊市的 0.618 倍回调，同时完成了大 c 浪下跌的 100% 回调。懂得波浪利润的人一定感到这种和谐与完美。第三，股权分置已经基本解决。对于股改行情而言，他已经完成了他的使命。当时我认为管理层是将股改的补偿和压力分开来实施。当时市场得到实在的补偿，但压力还是真空。那么其后的大行情或者说主升浪应该在消化了股改压力以后才会出现。第四，从中期行情上涨幅度的分布来看，80% 的上涨已经达到了常态分布的极限了。

无论我的分析多么符合逻辑，但市场就是市场，他又上

涨了 100%! 也许现在我对市场又有一种感觉。大盘似乎又摇摇欲坠了。大盘上涨已经符合我多年前曾经提出的一个观点：“简单与缓慢”意味着改变。同时 2245 点已经处于本轮大级别就是 50% 的位置，这也许又是一种暗示。。。。。。哈哈，我还有资格分析股市吗？毕竟我丢掉了位置，分析还有什么用。通常来说，只有人在没有资格分析的时候才能分析的正确。如果我现在还是股市上的话，那么我绝对不会自作聪明。大盘不从最高点下跌 300 个点，即使有再多的见顶迹象，我也绝对不走！

事情还不止如此，在最近的总结中我也发现了很多奇怪的现象。首先，现在期货市场上波动最大的品种是铜的上涨。要知道从概率上来讲，这也不“合理”。铜在过去几年大幅上涨后，已经开始大幅度的下跌。势没有了，还能赌什么？难道大涨过后的“右半球”不做多的分析也错了吗？其次，曾经在股市上底部（大幅下跌后的最低点）无黑马来结论也错了吗？要知道本轮行情很多股票在长期下跌后的最低点开始上扬的数倍。最后，国内农产品整体在两个月前外盘的强势上扬下开始出现疲软，农产品整体“应该”出了问题。玉米在那次涨停板后就开始不断的下跌，很明显的疲弱特征。但是豆油近期确不断的走强创出新高，要知道豆油是前期最弱的农产品。。。。。。

难道我曾经总结出来的很多经验和规律都是垃圾吗？这个问题我必须要好好反思一下了。其实任何规律都是相对的，而不可能指向确定的结果。他们都是概率下的产物，同样都确实具有概率优势。但我发现要想把从不同角度上总结出的概率优势聚集到一起几乎是不可能的事情。如果说我在股市上的趋势跟踪系统挖掘中期底部的正确率是 40% 的话，同时建立在这个前提下的选股程序捕捉黑来的概率为 30% 的话，那么一次完美的交易出现的概率就是 12%。我突然发现，概率优势的叠加是具有损耗的！我似乎能够理解这种损耗机制。无论我们的系统过么的复杂，确定性都不可能达到 100%。就好像有质量的物体运动不可能达到光速，rsi 指标

的数值不可能达到 100 一样。也就是说，确定性越接近 100%，提高一点就会越困难。但考虑过多问题的复杂系统中每一种概率劣势却能以某种方式轻松的迭加起来（因为每一种劣势都小于 50%）！简单的说，这就好像 rsi 指标的数值在越接近 100 的情况下，股价的上涨和下跌对于指标数值的影响就越不等效的道理一样。同时由于近期经验而向成功者学习带来的“钟摆效应”并不局限于微观上的简单操作，就连规则的总结上也会出现宏观上的交替规则。适应于 2004 年（甚至是过去很多年）的“底部无黑马”和“发动机熄火”的规律，很可能就不适应 2006 年的股市。所谓规律就是多次重复后的总结，但市场的某种特性决定了经常重复的规律可能会突然失效。突然之间我发现，似乎除了亏损兑现、盈利挂起的趋势跟踪系统以外，剩下的经验都价值不大。但这些远远不是解释能经常看懂行情但还跑输系统的全部。事实上还有一个重要的原因。

如果说“系统能够带来大的赔率，或者说潜在利润额数倍于潜在亏损额”，那么入市信号也应该是绝对的。趋势跟踪系统决定了风险有限而利润无限对吧？如果建立在绝对的离市的基础上，那么对于入市信号的选择的意义又是什么呢？如果说不是毫无意义，那么也是基本上没有意义。假设极端的大利润是初始风险的 10 倍的话，那么放弃一个开仓信号的正确率必须在 90% 以上才有意义的！虽然这是我现在才意识到的问题，但似乎从一开始的趋势理念就注定了这样的结果。大的利润带来的大赔率在嘲笑小幅亏损以后，同时也在嘲笑我的自由意志！换句话说，就是我的分析如果不能达到绝对的精确，在大的赔率面前将变得毫无意义！事实上，所有的交易技术都是建立在概率的基础上，没有什么能够指向唯一正确的答案。强大的军队不一定能够赢得战争，强大的球队不一定能够赢得比赛。这就是我们的世界，这就是我们喜欢的交易。这有点像量子理论中的波函数，他可以从宏观上得出精确的分布规律，但在微观的单次结果上绝对无能为力。

如果说“我们不能确定亏损会在那一次发生”，那么轻仓

就必须是绝对的，单次开仓的仓位比率也就应该是绝对的。不用再过多的解释，小概率事件并不等于不会发生。我不能留给市场给我致命打击的机会。要知道小的概率是宏观上的分布特征，而我根本无法得知他会在具体那一次发生。

到这时我的期货交易系统已经没有选择的余地，只剩下唯一的方案。对于单一品种尽可能的保持小仓位；尽量多的跟踪非相关品种；对所有信号进行反应。这时的局面变成了：绝对的止损、绝对的离市、绝对的入市、绝对的单次开仓额（或者说资金管理）、绝对的分散投机。天哪，我自己还能左右什么？也许我该换一条路，从追求交易的获利率，转变为追求交易的稳定性。如果能够达到高稳定性的话，那么就产生一种有意思的现象：微观上资金闲置（或者说是无序的占压）、宏观上资金紧缺。如果我能找到高稳定性的年收益的策略，那么我快速致富的希望就应该转变为寻求资金合作。

突然之间我理解了很多前人的观点。没有观点的交易者就是最好的交易者、让市场告诉我们该怎么做、老子所说的无作而治等等。也许这就是道学所说的以天合天！市场有序我就有序、市场无序我就无序。人类总是希望通过自己的智慧来形成某种秩序，从而找到某种方向。也许我们从来都不可能比市场更了解市场，如果市场自己都在迷茫当中，那么我又何必清醒呢？我的期货交易系统逐渐成型了：用50%的资金平均分配在玉米、小麦、黄豆、豆粕、豆油上面，并且每个品种交易两个不同月份的合约。系统指示做多就做多、指示做空就做空。这么做的奥秘在于什么呢？首先，趋势跟踪系统不怕上涨、也不怕下跌，甚至连整理都不怕。毕竟小的整理能够被我们包容、大的整理甚至能够让我们获利，我们怕的只不过是那种“恰到好处”的整理！同品种不同月份的合约应该具有相同的中长期走势，但微观上必然会有差异。所以理论上讲他们很难同时都“恰到好处”！即使两个合约都出现假信号并且产生亏损的话，那么也不可能都是“最高点买、最低点卖”这样的极端亏损。其次，重仓的危险在于那



里？在于初始阶段大幅度反向走势带来的冲击和整理阶段的冲击。如果农产品市场处于整理阶段，那么理论上讲五个品种应该是无序的。如果我要是也无序的话，那么就会出现有的做空、有的做多。甚至同品种的两个合约间也会出现一个多一个空的局面。这时我不会害怕突然的单向冲击。但如果农产品市场走出趋势行情的话，五个品种就会有序起来。就像去年10月份那样，全部进入多头市场。如果我不把浮动盈利视为利润的话，那么市场大幅反方向波动也只不过是送回浮动盈利。也就是说，我在遭受大打击的时候，就是我最能承受得起大打击的时候。哈哈，什么赢冲输缩呀，还是算了吧。对于整理行情，如果我在连续亏损以后减小下注额，那么未来的趋势会让我有更轻的仓位。如果我在连续亏损以后加大下注额的话，那么持续的整理就会把我带入泥潭。等额投资法是不错的策略，还是那句话：让市场告诉我下一步该如何做！这就是以天合天！！

我们从来都不可能真正的得到什么，我们得到的只不过是付出换来的。在我们为了解决一个问题时，必然会引发新的问题。市场或者说我们的这个现实世界，有一种莫名其妙的平衡机制。得失的权衡永远是微观的，宏观上自然是等效的。我在市场上发现了越来越多的等效原则：越完美的策略，稳定性就越差；越简单的策略，就越难做到；越复杂的策略，就越脆弱等等。在我们追求一面的时候，必然丢掉了另外一面。至今我认可的获利方法只有两种，一个是指数化投资，另一个是趋势跟踪系统。指数化投资更简单、稳定性更好，但谁又能否认“随时买、随便买、不要卖”比趋势跟踪系统更难做到呢？我是说绝对的做到！！长期获利的难点不在于理念，而在于信念！这两种策略都在透露着道教文化中无思、无我的味道。亚当理论难道不是跟老子的观点不谋而合吗？也许学会不思考要比学会思考更困难。人的智商在牵扯灵魂的时候真的是负值的。有人说陷入爱情的人，智商是负值的。没错，我有亲身体会。那么陷入交易这种微观不确定性的赌局中的人们何尝不也是这样吗？其实，能够接受必

然的亏损就是实现长期盈利最后的一道门槛；而能够不思考而“主动”亏损就是实现长期盈利稳定性的最后一道门槛。也许在股市上稳定性并不重要，但在期货市场上稳定性就太重要了！明白吗？亏损是不应该规避的，亏损只应该控制！一个人在靠系统盈利中，最大的障碍在于无法接受哪些少数荒唐的极端亏损。事实上，那种无思才能有的荒唐，正是换取必然利润的成本。以前我的目标是宏观上不背离系统，但微观上尽量比系统好一点。但现在我的目标不是好于系统，而是和系统同步。交易的价格高于和低于信号都不好，我要的是尽量接近。也许这就是思考带来的实际效果，总是在宏观上低于系统理论值得原因。其实现在我的理念核心上同过去并没有什么不同，只不过是把宏观上的理念引申到微观中来。

每当我发现自身的某种问题以后，从而通过思考找到了解决方式，并且让自己的理念提高一个台阶时，我都会感到一种兴奋和快乐。但这一次却不然，似乎感到了一丝莫名其妙的凄凉！一种莫名奇妙的压抑！因为我知道我将告别什么。也许我再也没有大获全胜时的自豪；也许我再也不会有分析行情的乐趣；也许我再也没有富于挑战的激情；也许我永远都无法实现进入市场时除了获利以外的另一半梦想。我的交易之路至今就是一种放弃自我的过程，而现在我似乎把自我放弃的什么也不剩了！这何尝不是一种悲哀呢？曾经在我的想象中，如果我能在大获全胜的时候对这对手说：我比你更有智慧、我的思维比你更敏锐、我比你更有魄力。但现在我能说什么？我比你更愚鲁？我的思维比你更迟钝？我比你更懦弱？我比你更能忍耐？现在的我对市场有一种前所未有的敬畏！虽然曾经我也很敬畏市场，但我现在敬畏到不敢揣测市场的意图、不敢站到市场的前面。。。。只能绝对懦弱的低着头，跟着市场的屁股走。市场赏赐给我利润我就接受，市场对我折磨我也要笑着忍受。我真得有些不确定人的价值在市场面前到底是什么？

交易的前景又有可能不那么凄凉呢？我在《论语版交



易者的成长之路》中表现的有点过于乐观。其实四十不惑之前的内容都没有什么问题，那些都是我的亲身经历。后面的内容，确实有些过于乐观。不是不可能实现，而是不会轻易的实现。五十知天命也许是说：做好自己该做的事情，剩下的事情交给上天来决定。六十耳顺也许是说：消除自己的锋芒、理解世界的对称性，能够体会到所有弊端中的价值、能够体会到所有价值中的弊端。七十顺心所欲对于我来说似乎还是那么的遥远，这可能吗？难道江恩、里费默等大师的破灭不就是因为随心所欲吗？你可能成为一时的国王，但你永远无法击败市场！也许几千年前的古人在暗示我们这些二十一世纪的交易着一些什么。唯有不争，才能不败；不要征服而要融合；无为而无不为；无思而得道。。。。。。难道这就是道学文化传说中的无我境界吗？悲观的说，如果谁敢对市场不敬的话，市场就会撕碎谁的骨头。

乐观的话，我想起了达芬奇画鸡蛋的故事。达芬奇是一个天才，他具有常人所没有的天赋。要知道每个人都能画好鸡蛋，但并不是每个人通过自身的努力都能画出蒙娜丽莎的微笑。即使是这样一位奇才，他的登峰之路也逃脱不了从收敛自我到发挥自我的过程。画鸡蛋意味着什么？意味着让自身放弃自我而接近最简单的“鸡蛋”，没有创意、没有随心所欲，只有模仿。其实学习交易系统何尝不是这样呢？如果达芬奇一直随心所欲的在画纸上胡乱涂抹，那么我们永远也看不到那些旷世佳作。我突然发现，我是在画纸上随意胡乱涂抹了十年的光阴以后，才开始心甘情愿的画鸡蛋。乐观的话，未来我有可能从新找回自我，但这绝对不是必然能够达到的阶段。也许很多人注定一生不可能达到这种阶段。

我最近在学习期货从业资格的课本，想在两个月以后进入期货这个行业。我是否真的选错了呢？也许期货公司那种职业化的需要，是绝对容不下我这种“无为而治”的。突然之间，我能感到一种失落感，原来十年的青春到最后我什么都没有留下。原来我一无是处！也许我的交易之路在学会无思以后，就会经历先学会不为了交易而快乐；然后再学会不会

为了交易而痛苦；最后学会跳出市场之外，从现实世界中寻找那种自由与自我。也许对于我们这些没有天赋的交易者，最高的境界就是忘记交易的存在，顺其自然的完成交易。

心有多大，利润就有多大

我们做交易靠的是什么？新手靠术（技术）来交易；老手靠道（策略）来交易；高手靠心灵来交易。如今的我已经把心灵对于交易的重要性放到一个前所未有的高度，心灵通过我们难以察觉的方式来影响我们交易的结果。也许环境的略微改变，对于心态就能产生明显的影响。而这种影响可能

是我们意识所无法察觉的。

也许对于一个交易者来说，必须做到一只眼睛盯着未来，一只眼睛盯着过去。多年的交易生涯，使得我养成一个习惯。那就是回顾前期市场现象，并且从这些市场现象中得到一些总结性启发。去年的大行情也不例外，在回顾去年的大众交易行为时我发现一些有趣的现象。

上证指数从 998 点到 3050 点的大幅飙升，使得很多曾经亏损惨重的交易者扭亏为盈。我身边的交易者几乎毫无例外的摆脱了亏损的痛苦。在对过去一年身边交易者的操作总结时，发现了一个有意思的现象。大部分的交易者在盈亏分界线的前后，都表现出截然不同的交易风格。他们总是在亏损的时候表现的激进，而在获利的时候表现的保守。对于去年行情而言，收益是和激进程度表现出正相关的特征。也就是说，太多的交易者都会在扭亏后使得资金增长速度大幅度的放缓！我身边的一个交易者更为明显，从 998 点至 1800 点的上扬过程中获利率达到 200% 以上，从而摆脱了多年巨幅亏损的耻辱。但从 1800 点到 3050 点的上涨过程中获利率可能达不到 20%。我做过粗略的计算，如果他能够继续保持那种操作思路而坚决持股的话，去年的收益率可能会接近 500%。也就是相当于创造出近百万的利润！我在观察十几位不同交易风格的交易者的操作后，发现本年的收益率根曾经的亏损率呈现某种程度的正相关。

如果说这种在大利润面前缩手缩脚的低级错误是这么的可笑的话，那么在我自己身上也存在着不容忽视的心理问题。去年我虽然没有在股市上获利丰厚，但却在期货市场上获利不少。最多时资金增长率达到 400% 以上，而现在的资金也增长了 300% 以上。我确实没有浪费了幸运之神给我的好运，而理直气壮的享受了好运气带来的暴利。好运气不会总是眷顾于一个人，好运过后将会出现萧条的局面。就好像经济增长有扩张期也有收缩期一样。最近连续十笔的平仓都是亏损离市。这其中有很大的合理性，但我仍旧发现了心理问题的身影。

在我审视所有可能的问题后，发现最重要的原因是来自于获利的本身，或者说是获利对交易心态的影响。简单的说，资金可以在短时间内扩大两三倍，但我的心灵扩大的速度要慢得多。我之所以连续亏损十次，最大的原因在于我能接受的风险额太小了！我曾经认为陷入交易的泥潭是因为“反手”的问题、是因为市场没有明显趋势的问题、是因为扩张后不可避免的收缩。。。。。。但我现在发现核心的问题在于我太敏感了，或者说我太输不起了。

我曾经已经适应用一万几千元作为钓鱼的鱼饵，而不会因为丧失了鱼饵没有掉上鱼而懊悔。如果我的操作系统是可行的话，那么我现在的鱼饵就要扩大3倍，当然我掉上来的鱼也会扩大三倍。这是很简单的问题，并没有什么可复杂的。问题是我现在还不适应用四五万元作为鱼饵！天哪，我两三年的工资只不过是钓鱼的鱼饵？！我突然明白了，我的问题是出在希望用比原来还要小的鱼饵，钓起比原来大得多的鱼。没错，比原来还要小的鱼饵！

为什么会这样呢？我想是我的潜意识在作怪！如果说两年前我根本无法从根本上解决现实生活中的问题，但现在如果我放弃交易，那么就几乎可以解决现实生活中的所有问题。这可能就是“光脚的不怕穿鞋的”的道理。没错，一个人拥有的越多，就越害怕失去。

我似乎找到了问题的关键了。今年第一天，我的资金从53万变成了44万，一天亏损了9万元呀！！这让我对期货市场产生一种莫名奇妙的恐惧。但现在想一想，这种风险完全属于可以容忍的范围，至少从资金损失损失幅度来看是绝对可以接受的。事实上，那次战略性建仓最终以失败告终。但只不过是送回一个星期产生的13%的盈利，和产生了5%的亏损。我现在想起来998点之前一次失败的战略建仓，当时好像是福建高速。事实上，送回的浮动盈利要高于13%，而成的亏损也超过5%。当时我没有“要”两万元的利润，结果最终由亏损一万几千块人民币。要知道当时的资金基数只有十四万左右！前者损失更少，但产生的恐惧确是巨



大的。而后者损失的更多，但相反没有对我的自信产生任何细微的影响。几个月后在 1130 点战略性建仓时，我还风趣地说：“大不了再亏损一万几千块呗！”。

回到股市上曾经探讨过的问题，敏感好还是迟钝好呢？按照本体相似性的原则来分析，敏感和迟钝是等效的。只不过敏感有更高的赔率，但又必然存在更低的正确率。而迟钝则正好相反。我在审视我最近的交易记录。如果用挂起的盈利来抵消兑现的亏损的话，那么真实的累计亏损还不到 8%，也就是说我太敏感了。这样的战绩是绝对可以接受的。

敏感与迟钝的等效性原则忽略了两个问题。第一，交易成本的问题。交易成本包括手续费、买卖盘差价、执行延误等等。第二，心里成本的问题。毕竟人不可能是没有感情的机器，更多的止损会触及心理承受的极限。如果考虑到期货市场的特征，还有一个不容忽视的问题。那就是噪音现象。中国的期货市场是整个国际期货市场的一部分，自然就会很大程度上受到国际市场的影响。那么隔夜调控的问题就可能造成很大的噪音，理智的做法就是将这些噪音包容到跟踪的尺度内。毕竟在敏感度小于噪音的情况下，执行的可能性将会大幅度的降低。同时期货市场中长期的惯性特征非常明显，但几日内的惯性特征却极其不明显。也许，回到在股市上的敏感度是一个不错的办法。那么我最好依然承受略低于 10% 的初始风险。事实上，期货市场的初始风险要低于股市。在股市上的初始风险包括两个部分：一个是趋势跟踪的初始成本；一个是选择强势股的成本。也就是说，我在股市上买入股票时，通常买入的价位都要高于买入信号的价位。这是因为在大盘进入中期多头市场以后，我选择的强于大盘的股票必将更早的发出迈入信号。那么在期货市场并不会出现这种选择强势股的成本。哈哈，只要我能够有一个宽广的胸怀，一切问题都将迎刃而解！

困扰了我两个多月的问题，最终却追溯到简单的心态问题上。前面所说的那种现象是因为交易者获取大利润的行为不是来自于本能的欲望，而是来自于惨重的亏损。去年战绩

最好的交易者，通常都是那些本能中有获取大利润的欲望的人。我是说，如果你的心不够大、不够宽广的话。那么给你的大利润也会水满而溢！也许没有经历过足够的挫折磨练的话，在面对巨大利润的时候是不会感觉理所应得的。

我在想曾经一句话：不要不满现在，成就往往就在一瞬间。没错，我的成就就在一瞬间。十个交易日内，我不但赚回了股市十年的亏损，而且有在扭亏的基础上将资金翻番。但我比谁都明白这一瞬间的成就来源于什么！首先，你要有漫长的积累过程。积累技术、积累战术、积累策略、积累好运气。。。。。。最主要的是，在心灵上养成那种对待利润理所应当的心态。就像农民伯伯能够在收获的季节，理所应当的接受上万元的丰收利润一样。这是在这一瞬间之前，而在一瞬间之后我们要做什么呢？当资金上了一两个台阶以后，我们同样需要让我们的心灵上一两个台阶！适应利润是需要时间的，当然也需这种适应时间会随着上台阶的次数越来越多，而花费的时间就会越来越少。

如果你没有一个富人的心境，那么即使你比富人有更多的知识、更深刻的哲学、更努力的实践、更好的运气。。。那么你都不可能成为富人。作为穷人的你我，问问自己，我们的心灵够大吗？也许培养自己那种富人的心境，是创业者最重要的步骤。财富的多少，决定于我们对于鞋的定义。如果你能够吃饱饭，就认为自己穿上鞋，那么你就永远是一个要饭的；如果你找到一份好工作，就认为自己穿上鞋，那么你就是个永远被剥削的打工仔；如果你有了房子，就认为自己穿上鞋，那么你永远是家庭和生活的奴隶。我曾经和我的经销商朋友说过一句话，这句话让他感觉到震撼：“几万块钱没有用，多三万还是少三万，我都还是穷人。”我希望更多的人，都能不断的把这“三万元”提高一个个台阶，从而不断地对自己说。跟着我一起大喊：我是一个最穷最穷的穷人！但我将来一定是富人！！而且我也必须是富人！！什么十几万还是几十万，没有一个亿我们都是不能容忍的穷人！！！我是一个光脚者！！！

从股市到期货之一：抛弃战略性建仓思维

这是一个关于重仓的问题。半年的期货经历让我深深地感受到，自己曾经的仓位建的太过疯狂了。也许其他的交易者也会存在同样的问题。我是一个期货新手，对期货市场还不太了解。这里我希望能够和前辈们多多地探讨，也希望听到更多的不同意见。下面我先说两个假设。

假设 1，每一位交易者都是追求长期交易利润，而不是由单次交易利润而带来的心理满足。简单的说，我们要的是长期必然出现的复利效应，而不是某次很大的利润。长期的交易结果是我们唯一的目的。

假设 2，市场不会创造“交易怪物”。我是说，市场不会让某一个交易者赢得整个国家，甚至整个世界！

这两个假设是我在股市上谈论短线交易而提出的，目的就是论证短线交易的利润来源及其不稳定。如果某交易者能够以很快的频率进行交易，并且这种交易的利润达到一种值得炫耀的地步的话。那么这种利润具有不稳定的特性！因为如果短线交易如果存在着一点点的期望收益优势的话，那么

长期下来所能产生的利润将是难以想象的。如果难以想象的利润不可能发生，那么短线的利润就是具有绝对的偶然性。

有意思的是，这个命题同样的发生在我自己身上。去年8月底，我开始进入期货市场。因为我并不了解期货市场的特性，所以依然延续了股市交易的风格。那就是可怕的集中、重仓！在一个多月的输输赢赢后，终于在10月份让我抓住了一个获利的机会。我满仓做多农产品，并且70%的仓位都是压在豆油上。两个月后18万的资金，变成了60万。对于这样的交易记录我改作如何的评价呢？答案是，我错了！并且错的离谱！

三个月的时间实现了资金200%以上的增长，换算成年收益简直是不可思议。如果我的利润存在着必然性的话，那么几十年以后我将成为“交易怪物”。这不可能，因为这违背了假设2。结论是我的交易系统是不稳定的，并且承担了太大的被市场扫地出门的风险。那么这就同时违背了假设1，所以我的系统必然有需要修改的问题。那么问题出在哪里呢？

首先，我的趋势跟踪系统经过股市数年的验证，应该是绝对没有问题的。换句话说，就是我的买点和卖点是绝对没有问题的。那么问题出在哪里？只有一种可能，那就是资金管理。我的仓位太重了，简直是一种自杀式的交易方式！

让我清醒过来的是，今年第一个交易日。我开盘就亏损了将近10万，当然我平掉了所有仓位。天哪，从最高点算，将近30%的资金回撤。事实上，我的趋势跟踪系统理论上讲，正确率应该低于50%。也就是说，我很有可能出现多次的连续亏损。止损点在隔夜跳空的风险下，也很可能和最终的平仓点位相差甚远。总之，这种资金管理方式具有超过心理承受能力的资金回撤幅度，以及太大的被市场扫地出门的风险。

那么正确的资金管理模式应该是什么样子呢？这里引申出假设3。我的趋势跟踪系统具有正的期望收益，否则任何资金管理都不可能奏效，那么我就应该离开期货市场。我之所以还在交易，就是因为假设3：我的趋势跟踪系统具有正

的期望收益。我想这是没有问题的，那么就出现了一个矛盾。

在不考虑资金管理的前提下，或者说在忽略资源有限的前提下。那么开更大的仓位就能获得更大的未来收益。但如果考虑到资源有限的问题，那么越重的仓位就越容易被市场扫地出门。那么，我该如何进行资金管理呢？

资金管理包括总体仓位和分散程度两个部分。同时总体仓位和分散程度应该成反比，也就是负相关。同等的风险级别中，将开仓资金分散在更多的非相关市场上的话，就可以建立更重的总体的总体仓位。总体仓位的最优值还需要足够的交易记录作为采样后，才能计算得出。那么我就先研究一下分散投资的问题。

回到股市上来，我在股市上曾经也遇到过集中与分散的问题。对于以大盘为背景的建仓信号来说，选股程序能够把可建仓的股票缩减为所有股票的 20%。然后我再用一些不可量化的经验把这 20% 的股票，缩减为 5% 左右。这是市场上就有 30 只左右的股票可供我建仓。当时我的习惯是用全部资金买入其中的一两只股票。这是问题出现了，30 只股票当中通常会有几只成为当年的黑马（前提是大盘进入中期牛市）。那么我最终买入的股票和可能不是最强的那只，但是通常也能跑盈大盘。这是我的习惯问题，而我老妈则希望我进行更多的分散投资，从而有更大的概率捕捉到当年的明星股。这就是我最早关于集中与分散的探讨。

最终的结论是：我不得不承认，我对待好运气有更大的自信。事实上，这种自信是虚假的，甚至也能算得上是某种心理偏向。但问题是，这种偏向是中性的，而不是恶性的。这里就产生了等效原则：买入 30 只股票中的 2 只，跟买入 30 只股票中的 10 只，在交易 10 次以后是等效的。当然差别可能在于，集中投资更能享受到“大满贯”的喜悦，仅此而已。我是说没有任何的概率优势和劣势。

如果能够把这种等效原则，运用到期货市场。将会出现不同的结局！我是说，如果我是对的，那么 4 个我也是对

的。这里的我，是指一致性的交易系统。期货市场包括、工业品、农作物、经济作物、金融期货这几个板块。当然他们具有一定程度的相关性，但也有非相关性的特点。农产品在暴涨的时候，工业品却在暴跌。而理论上讲，商品期货和金融期货几乎没有什么太大的相关性。那么，扁平化操作也许就是一个明智之举！

当然代价是，我可能永远也无法在尝试到两个月内获利200%以上的喜悦。也许我在某个市场进行趋势运动而不断赚钱的时候，又在另外一个整理市场不断的付出成本。有点意思了，所谓交易系统就是进行一种“收益减去成本等于利润”的活动。这一点无论是在股票市场上，还是期货市场上都有一样的。我早已不会奢望消除成本来获利，因为收益和成本具有相关性。在股市上我是在整理行情中付出成本，而在趋势行情中享受利润。这一点和期货市场无异，但股票市场的耕种与收割并不可能是同时，他们就有时间上的差异。而期货市场则不同，它可以一边在耕种，一边在收割。事实上，期货市场上总有某个板块在某个方向上正在运行着趋势。如果我分散的够广，那么我必然时刻都会有利润产生，当然也时刻都有成本的付出。

当然这种模式又会出现假设4，那就是我根本看不懂行情。利润是来自于跟踪，而不是预测！这似乎又回到了股市上的“咬死”策略。这时又出现了两个问题。第一，跟踪一定能够获利吗？第二，我真的看不懂行情吗？如果这两点都是肯定的话，这种“扁平化”的策略必然是最好的办法。首先，跟踪一定能够获利我想是没有问题的。毕竟，这是我在股市上尝试了数年的方法。何况很多大师也都在用跟踪的策略。其次，至今我还没有强大的证据证明，我对开仓信号有概率上的选择能力。如果是部分的放弃扁平化策略，也是需要很长时间的交易记录作为采样，来进行客观地分析的。

这是可能出现的情况就是同时，做多股指期货、做多糖、做空豆油、做多铝。甚至是一面做空豆油，一面做多豆粕。我明知道其中一笔必然亏损，但我也要换取两位一笔必

然的正确位置。这需要不忌讳亏损。也许每一笔交易的风险当量和股市相同，甚至比股市还小。当然，扁平化还有其他的优势，这一点以后在探讨。

我希望多听听前辈们的意见，希望得到你们的指点。谢谢！

附录

相关下载

《临界》

<http://www.fx998.cn/thread-64240-1-1.html>

《江恩投资实战技法》

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=55296>

《战胜庄家》

<http://www.fx998.cn/thread-64244-1-1.html>

《通向金融王国的自由之路》

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=52854>

《克罗谈投资策略》

<http://www.fx998.cn/thread-52851-1-1.html>

《道德经》

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=61663>

《股票作手回忆录》

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=61203>

《亚当理论》

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=53927>

《混沌操作法》

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=52856>

《短线交易大师：工具和策略》

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=52383>

《炒股的智慧》



<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=63636>

《十年一梦》

<http://www.fx998.cn/thread-64247-1-1.html>

《走进我的交易室》 / 《交易为生》

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=33794>

《海龟交易法则》

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=30032>

电视剧《坐庄》

<http://www.fx998.cn/thread-64249-1-1.html>

《证券分析》

<http://www.fx998.cn/thread-64248-1-1.html>

《聪明的投资者》

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=55983>

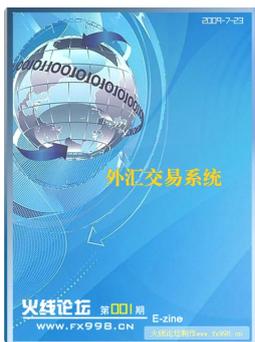
江恩全集的帖子

<http://www.fx998.cn/viewthread.php?tid=55930>

其他专题下载

请点击书名下载

一 火线专题



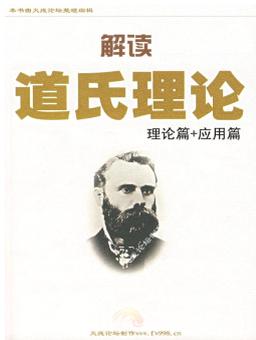
01. 交易系统（上）



02. K线专题



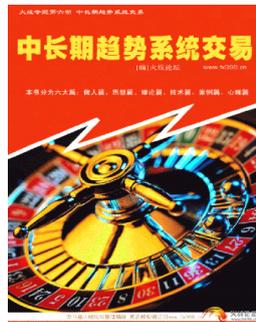
03. 均线专题



04. 道氏理论



价格形态解密



中长期趋势系统交易

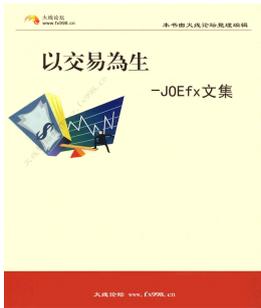
二 火线文题



交易员成功之路



老子道德经期货之道



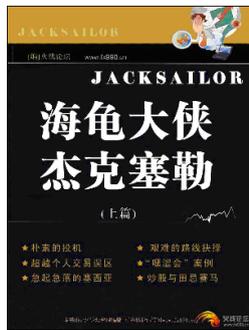
JOEfx 文集



大風文集



股院文集



海龟大侠杰克塞勒文集（超经典）



日禾期货 18年思想文集

三 活动专题

火线文题系列

火线论坛 2009年8月8日
WWW.FX998.CN

本期火线专题：
第二届分析员比赛



本期专题由火物堂分析师撰写



比赛名单发布：前10名&前20名

总结：选手总结VS官方总结

分析：从赛前、赛中到赛后全面解析

推荐点评

赛前前十名已经产生——你期待谁夺冠？
为了拿到800点，你的持仓策略变了没？
分析员比赛点评之haidian
分析员比赛点评之梦醒天
比赛选手casino战绩全胜，漂亮的资金曲线！

火线分析员比赛专题



顺版黄金攻略