



作者簡介

Bruce Babcock

成功的交易人和受歡迎的作者，在市場操作這一行備受敬重。1975年開始操作商品，1979年卅五歲時，離開表現出色的法律事業，專心從事商品操作。此後寫了很多書，並設計無數成功的套裝交易軟體。1991年到1995年間，利用這些和大眾分享的操作系統，Babcock的操作帳戶平均每年獲得60%以上的報酬率。他是《商品交易人消費者報導》（Commodity Traders Consumer Report）的創辦人 and 榮譽編輯。

攻守四大戰技

全球頂尖交易人暢談順勢操作、
迅速認賠、放任利潤坐大、管理風險

The Four Cardinal Principles of Trading

How the World's Top Traders Identify Trends,
Cut Losses, Maximize Profits & Managing Risk

Bruce Babcock 著
魯樂中 譯

The McGraw-Hill Companies, Inc.

Taipei New York San Francisco Washington, D.C. Auckland
Bangkok Bogota Caracas Hamburg Hong Kong Jakarta Lisbon
London Madrid Manila Mexico Milan Montreal New Delhi Paris
San Juan Sao Paulo Seoul Singapore Sydney Tokyo Toronto

目 錄

第一章

引 言 1

第二章

順勢操作 5

選擇性風險的趨勢時間架構 6

史提夫·布里斯 6

傑克·伯恩斯坦 11

長線交易人 15

尼克·范尼斯 15

鮑伯·裘伯 19

中線交易人 22

凱利·安格爾 22

彼得·布朗特 28

科林·亞歷山大 31

麥可·齊禎 34

比爾·蓋里 38

短線交易人 41

史丹·塔穆雷維奇 41

詹姆士·柯尼夫斯 44

葛連·李恩 48

趨勢改變研判者 50

菲麗絲·卡恩 50

湯姆·艾斯普雷 55

羅伯·麥勒 59

獨特的趨勢尋找機制 64

華爾特·布雷瑟特 64

羅素·華森道夫 69

- 趨勢不重要 74
 - 科雷格·索爾柏格 74
 - 賴利·威廉斯 76
- 總結性看法 78
 - 傑克·史瓦格 78

第三章

迅速認賠 89

- 圖形停損點 89
 - 比爾·蓋里 90
 - 葛連·李恩 91
 - 彼得·布朗特 95
 - 科雷格·索爾柏格 97
 - 菲麗絲·卡恩 99
 - 湯姆·艾斯普雷 102
 - 華爾特·布雷瑟特 103
- 指標停損點 108
 - 麥可·齊積 108
- 進場方法停損點 110
 - 羅伯·麥勒 111
 - 傑克·伯恩斯坦 113
- 波動停損點 117
 - 史丹·塔穆雷維奇 117
 - 羅素·華森道夫 119
- 資金管理停損點 121
 - 詹姆士·柯尼夫斯 122
 - 凱利·安格爾 123
 - 鮑伯·裘伯 125
- 帳戶本金停損點 127
 - 尼克·范尼斯 128
 - 史提夫·布里斯 130
- 保證金停損點 134
 - 科林·亞歷山大 134

- 兼容並蓄的方法 136
 - 傑克·史瓦格 136

第四章

放手讓利潤自行發展 141

- 以指標設定尾隨停損點 141
 - 尼克·范尼斯 141
 - 科林·亞歷山大 144
 - 傑克·史瓦格 146
 - 麥可·齊積 147
- 尾隨停損點 151
 - 凱利·安格爾 151
 - 華爾特·布雷瑟特 155
 - 羅伯·麥勒 158
- 根據波動性設定停損點 159
 - 羅素·華森道夫 159
- 根據圖形型態設定尾隨停損點 160
 - 比爾·蓋里 160
 - 葛連·李恩 163
- 以金額設定尾隨停損點 164
 - 鮑伯·裘伯 164
- 利潤目標 168
 - 彼得·布朗特 168
- 多管齊下 170
 - 湯姆·艾斯普雷 170
 - 菲麗絲·卡恩 172
 - 史提夫·布里斯 174
 - 傑克·伯恩斯坦 176
- 放手讓利潤自行發展不重要 181
 - 史丹·塔穆雷維奇 181
 - 科雷格·索爾柏格 182

第五章

管理風險 185

- 尼克·范尼斯 186
- 科林·亞歷山大 190
- 凱利·安格爾 192
- 羅素·華森道夫 198
- 比爾·蓋里 200
- 史丹·塔穆雷維奇 204
- 羅伯·麥勒 207
- 彼得·布朗特 210
- 科雷格·索爾柏格 214
- 科特尼·史密斯 216
- 詹姆士·柯尼夫斯 219
- 華爾特·布雷瑟特 225
- 史提夫·布里斯 232
- 菲麗絲·卡恩 238
- 葛連·李恩 241
- 傑克·伯恩斯坦 246
- 湯姆·艾斯普雷 251
- 麥可·齊積 253
- 鮑伯·裘伯 257
- 傑克·史瓦格 261

第六章

順勢操作 267

第七章

彙總與結論 273

參考書目 279

第一章

引言

從商品操作中獲利，是人類已知最困難的事情之一。這件事一定是真的，因為操作成功的人少之又少。廿多年前我開始操作時，怎麼操作才適當的資訊付諸闕如。市面上只有少數幾本書、六種顧問快訊、幾種圖表服務可供利用。機械式的操作系統幾乎沒人知道。個人電腦還沒問世。

廿年來，數百本書已經出版。個人電腦現身，而且價格下跌到每個有錢操作的人都買得起。數千種電腦軟體程式上市，協助交易人操作。操作系統從鳳毛麟角變成稀鬆平常之物。以前大作廣告和出售的操作系統，動輒數千美元，卻原始粗糙，使用之後徒勞無功。如果你想在電腦上測試自己的操作構想，必須學會親自動手寫程式，要不然就得付出一大筆錢，請別人代勞，特別替你寫個程式。現在，沒有程式設計能力的交易人，只要花幾百美元買套軟體，就能創造、測試和操作自己的機械式系統。

你可能會想，資訊以及別人提供的協助既然那麼充分，做出正確的操作和賺到錢一定比以往容易。事實不然。市面上發

行的很多東西根本是錯的。我們不容易區分哪些是好的期貨操作著作，哪些是壞的期貨操作著作。即使知名作者寫的書廣受好評，裡面也有很多沒用的觀念行不通。要確定你的操作構想真的能賺到錢，唯一的方式是做嚴格的歷史檢定，而且最好是在不會犯錯的電腦上做。你也應該瞭解檢定程序，因為如果你不知道自己在做什麼，連電腦檢定也有誤導作用。

操作獲利的另一大障礙是人心。即使人們知道怎麼操作才正確，實際上還是很難做到。人的喜怒哀樂不斷誘惑我們違反自己所知正確的原則。

爲了達到完美極境，交易人一直努力把操作問題複雜化。可是經驗已告訴我們，這麼做沒有幫助。簡單的操作方法絕對優於你用微積分和複雜的公式發明出來的任何東西。

操作要成功，在心智上不是太困難，雖然表面上看起來是如此。我最喜歡的一句商品操作名言，是理察·丹尼斯(Richard Dennis)講的。丹尼斯可能是第一位操作大獲成功的人物(1980年代初賺了數億美元)。他說：「商品操作的複雜性比兩眼所見要少很多。」

我相信你可以化繁爲簡，把成功的操作歸納爲四大原則，它們是本書的基礎：

1. 順勢操作。
2. 迅速認賠。
3. 放手讓利潤自行發展。
4. 管理風險。

我想不出有任何成功的操作方法，不以某種方式用到以上所述的每個原則。

雖然幾乎每個人口頭上都推崇這些概念，卻很難找到一個人實際操作時做得很正確。這可能是因爲他們懂得原則，卻不知道它們的意思。或者，他們可能認爲自己確實瞭解原則，並付諸應用，實際上卻不然。或者，他們可能找藉口說，以他們獨特的處境而言，某個原則不重要。

實際操作時會碰到的另一種狀況是，有很多不同的方式可以正確地執行這些原則。正如傑克·史瓦格(Jack Schwager)在《新金融怪傑》(The New Market Wizards，寰宇出版公司譯行，編號寰宇財金22-23)一書所說的：「在市場賺錢的方法有一百萬種，可惜它們都很難找到。」

爲了幫助交易人瞭解這四大原則，同時曉得有哪些不同的執行方式，我訪問了很多操作專家。由於我是《商品交易人消費者報導》(Commodity Traders Consumer Report; CTCR)的主編和發行人，有幸認識他們。他們都操作自己的帳戶。我問了每個人：每個原則在他(她)本身的操作上有多重要，尤其是如何執行。這些訪問原本散見五期的《商品交易人消費者報導》。我加以改編，並擴充內容，寫成了這本書。當年訪問時，限於版面，無法納入《商品交易人消費者報導》的很多部分，也一併收錄於本書。

我請每位專家談這些原則的理論和實務上的應用方法。每個人似乎都對這些金科玉律以及執行的程序，有自己的一套見

解。結果是各家意見和操作觀念廣泛並陳，擺出一桌豐富的大餐，可以幫助你為自己擬定一套完整的操作計畫。

撰寫本書時，我沒有訪問科特尼·史密斯（Courtney Smith），但仍把他對風險管理的看法納入。相關的資料來自我為以前某期的《商品交易人消費者報導》寫封面故事時，訪問科特尼的內容。

我依大部分人一般習慣上開列和討論的次序列出這四大概念，但這不表示它們的重要性有高低之分。關於這一點，你將在書內看到每個人的看法也不同。

由於我假設你已有商品操作的基本知識，所以不需要再做入門介紹。下一章，我們就直探第一大原則。我從操作選擇程序的最基本觀念談起。

第二章

順勢操作

多年來我一直認為，由於市場的特質，操作商品要成功，務必順勢操作。數學分析已顯示，大部分商品市場的價格走勢，主要是由一個小趨勢成分隨機構成。交易人能夠長期獲得統計優勢，並轉化成利潤，是由於這個趨勢成分。如果沒有趨勢成分，每個人最後都會賠錢，因為操作成本會高於任何隨機出現的短期利潤。但是為了掌握這個趨勢成分，你必須順勢操作。

趨勢只有在一個特定的時間架構內才有意義。時間架構愈短，取得統計優勢愈困難。這是因為短期的價格走勢隨機性最強，也因為時間架構愈短，操作成本占平均一筆操作的百分率愈高。

我敢說，那些自認「逆勢」的交易人，其實在較短的時間架構內是順勢交易人。他們也傾向於事先研判趨勢的變化，而不是坐等趨勢變化獲得確認。但這是語意上的問題，和交易智慧無關。

重要的是你是否知道自己的交易時間架構、你是否有明確

的方法能在那個時間架構內找出趨勢、你是否始終一致照自己的準則去做。我找了一些朋友一談，他們都是經驗豐富的專業交易人。在他們各抒己見的同時，個人的經歷也穿插在本章內文。

選擇性風險的趨勢時間架構

我找的兩個人主張把趨勢選擇看做是資金管理過程的一部分，而不是只當做進場的準則。這兩個人是史提夫·布里斯（Steve Bries）和傑克·伯恩斯坦（Jake Bernstein）。

史提夫·布里斯

史提夫，你對順勢操作有什麼樣的看法？

不用說也知道順勢操作才是對的。沒有人故意違反趨勢去操作。逆勢操作會賠錢。最要緊的是找出你打算在哪種趨勢中操作。你可以在一個小時、一天、一個星期或非常長的趨勢中操作。接下來根據那個趨勢，選好你要使用的指標。

舉例來說，如果你是操作一個小時的趨勢，就不要從月線圖找進場點或停損點。趨勢長短的決定，和另外三個原則密不可分：迅速認賠、放手讓利潤自行發展、管理風險。沒有找出要操作哪種趨勢，其餘不必多談。

如果有人希望找出自己要操作的趨勢，他們可以怎麼做？

史提夫·布里斯



史提夫·布里斯是《商品期貨市場多頭評估》（Bullish Review of Commodity Futures Markets）新聞信的主編及發行人。1988年後這份新聞信兩週發行一次，報導並分析《CFTC交易人承諾報告》（CFTC Commitments of Traders Reports）。（譯註：CFTC指美國商品期貨交易管理委員會〔Commodity Futures Trading Commission；CFTC〕。）

布里斯現年四十六歲，四十歲生日便從他經營十分成功的住宅營造企業退休下來，投入他感興趣的期貨操作。除了操作自己的帳戶，也發行新聞信、系統、軟體，供交易人使用。

寫操作文章之餘，布里斯也是事業有成的電腦程式設計師。1980年代初，個人電腦開始普及以來，他一直埋首程式設計的工作。他為交易人製作了很多獨特且成功的軟體程式，目前正在寫「視窗」（Windows）版的畫圖程式Autopilot。他也銷售兩種系統程式：Cross-Current是一種貨幣價差交易操作系統，Private Stock用於股價指數期貨。

你可以寫信到 Bullish Review 給史提夫，地址是：14600 Blaine Avenue East, Rosemount, MN 55068。電話：(612)-423-4900。傳真：(612)-423-4949。

除了交易人個人的偏好，趨勢的選擇往往取決於帳戶的大小。如果你一開始的想法是把任何一筆操作的潛在損失限定在帳戶金額的一定百分率以下，用以管理風險，則這種想法會影響你選擇操作的時間架構。你可以先看月線圖，根據標準的圖

形排列決定進場點。你可以決定停損點要放在哪裡，好讓根據標準圖形操作技巧進行的那筆操作行得通。利用月線圖，你很可能發現損失占帳戶本金的百分率太高，不合你的風險管理準則。因此，你不可以操作那麼長的趨勢。大部分交易人最後頂多只選日線圖。

每個圖形型態都有一個目標和一個停損點；你曉得萬一圖形型態失敗，就會掉到那個停損點以下。到了這一點，就應該結束賠錢的操作。你必須根據預估的進場點和停損點，以及它們相對於帳戶金額的比率，決定你可以操作的圖形型態大小。到底要操作多長的趨勢，得看損失相對於你的帳戶金額有多大而定。

你的意思好像是說，在你看出自己的進場點和停損點之前，你沒辦法確定你要操作的真正趨勢？

沒錯。

果真如此的話，由於不曉得要用多長的期間，你沒辦法在操作選擇的過濾過程中納入趨勢指標。

實務上，在你開始著手時，確認你要操作什麼樣的趨勢為第一優先要務。你得觀察各種不同的方法和系統，找出典型的進場點、出場點、風險在哪裡。

每個系統都針對某種趨勢進行操作。它們如何進入那個趨勢可能有異，但每個系統的目的都是操作某種趨勢。你可以從

系統的歷史看出平均風險為何。如果拿去冒險的帳戶金額不超過5%（最好是帳戶金額的1%到2%），則那是你應操作的趨勢長度。

接下來你是不是用某種趨勢指標做為進場過濾網？

進入趨勢是另一個問題。容我用圖形操作為例來說明，因為幾乎每個人都從這裡開始。假設走勢圖上出現一個三角形型態，而且你打算在向上突破時做多。你可以找出停損點應置於何處。那是三角形底下一個點，在那個點，你可以說三角形型態已經失敗。

如果那個估計的潛在損失占帳戶金額的比率過大，則你只能做兩件事：（1）完全放棄這筆操作或（2）等候更好的進場點。你不可以改變停損點。你已根據趨勢將對你不利的那個地方，決定了停損點，因此必須調整你的進場點，或者放棄這筆操作。

突破後進場往往冒太大的風險。另一個方法是事先研判將有突破走勢，設定的進場價格必須讓你的風險處在帳戶金額合理的百分率以下。上例中，你可以在價格仍處於三角形中時進場，甚至可能接近三角形的底端，這裡的風險比較低，因為你的停損點會更接近。用這個方法操作的趨勢期間，會比原來你能夠操作的趨勢期間還長。

帳戶金額為5,000美元或10,000美元的新手交易人，不可以使用這種大家接受的方式，在日線圖上操作標準的型態。解決之道是找到一種事先研判的方法，研判圖形將形成的型態，或

者利用擺盪指標逢低買進或逢高賣出。

利用標準的進場方法，並以資金管理停損點調整你的風險，這種做法如何？

這不是設定停損的最好方式。你不能等到趨勢反轉才放棄操作。我發現自己老是處於這種進退維谷之境中，因為不管我的帳戶金額有多少，我都不希望一筆操作每口合約有500美元以上的資金承受風險。為了遵守那樣的限制，我會先設定停損點。接著我的進場點不得高於停損點500美元（做多時）。

我是在市場對我有利時買進。這時短期趨勢還沒有完全建立起來。我估算會有其他因素使得那個趨勢現身。下一次的較長期趨勢是這些因素中的一個。較長期趨勢應該會影響市場。短期趨勢變得超賣時，較長期趨勢會推動較短期趨勢轉而上揚。你可以用不同期間的擺盪指標衡量較長期的趨勢。

我喜歡利用的另一個指標是「交易人承諾」資料，並在我的新聞信中加以分析。在持續上揚的趨勢中，價格跌回某個點，商業買盤開始積極進貨時，回折走勢往往走到盡頭。當我看到這種進貨現象，便證實主趨勢即將再次確立。

你說，你會看下一個較長期的趨勢，觀察它是否與操作吻合，那麼，你如何決定下一個較長期的趨勢是什麼？

我從日線圖看到週線圖。

你如何在週線圖上決定趨勢是什麼？

你可以使用趨勢線，或者商業週線圖上顯示的較長期擺盪指標，或者迴歸（最適配曲線）。有許多方法可以確定趨勢。你可以在低點之下或高點之上畫一條趨勢線，觀察價格往哪個方向走。

如果你的趨勢點往下，你便認為趨勢往下，反之亦然？

是的。我使用一種工具，叫做移動平均交易帶（moving average trading bands），除了我自己的畫圖套裝軟體，其他地方找不到。早在1970年代初，赫斯特（J.D. Hearst）寫了一本書，叫做《股票交易時機的利潤魔術》（The Profit Magic of Stock Transaction Timing），談到這種東西。我的交易帶和他的類似，不同的地方是它們的高度固定。

傑克·伯恩斯坦

把趨勢選擇納入風險管理過程的另一位專家是傑克·伯恩斯坦。

傑克，你的方法中，哪個地方用到順勢操作？

所有共同的市場原則中，我把「順勢操作」放在很高的位置。每一年，實務上，我都必須學習這個教訓，而且一再溫習。所有的交易人都擁有尋找趨勢的工具。正因為如此，當我們與趨勢背道而馳，或者試圖選取高點和低點時，尤其令人備感挫折。我要在確定趨勢的原則中加進一點：如果趨勢往上，在支撐點買進，如果趨勢往下，則在阻力點賣出。假使交易人能做