



作手

壽江 著



獨自徘徊 天堂與地獄



恆兆文化

推薦序

感性人的理性思考

北京工商大學教授，證券、期貨研究所所長

胡俞越

收到壽江先生的《作手——獨自徘徊天堂與地獄之間》，我很感意外。壽江何許人也？對中國期貨市場的歷史多少算是瞭解的我，卻對壽江未有耳聞。作為一名期貨市場理論工作者和教育工作者的我，對交易實務的研究涉獵不深。我原本以為這只不過是一本傳奇式的文學作品，對這類書平日讀的不多。我的學生卻沒有我這些陳見，這本書在他們中間爭相傳閱，結果我聽到的是對該書的一片讚美之詞。看來我必須認真閱讀了！學校、學生、社會、研究、寫作，種種事務忙得不可開交，但當我開始閱讀它的時候，我卻很快被吸引，一口氣讀完。然意猶未盡，再細細思考，啟發頗深。這是中國第一本從理性的角度真實闡述期貨投資人成長歷程的著作，這是第一本以中國期貨市場為背景描述期貨投資的著作，這也是迄今為止第一本中國人以自己的實踐闡釋期貨交易理念的著作。

我迅速撥打壽江留在書中的電話，對他的書籍表示感謝和敬佩，從此我們相識。壽江的爽朗和率真使我們很快成為朋友。後來壽江又不辭辛苦，受邀來學校給我的學生授課。這些學生大多沒有

親自經歷過交易，可能還無法深刻理解壽江的交易思想。但我知道，壽江的觀點已經在他們中間已經引起了廣泛思考和深入討論。他們中的大多數將來會進入期貨行業，能在學校看到這樣的書、聽到這樣的講座，對他們的成長是有利的。借此機會，我代表我的學生對壽江先生表示由衷的感謝。

壽江投身中國的股市和期貨市場已逾十載，學哲學出身的他卻有著性情灑脫的一面。從他的書中我們也能感受到他對十多年市場投資活動的感悟與理性的判斷。他肯定是賺過大錢，至少是見過大錢，也賠過大錢，經受過市場驚濤駭浪的洗禮。我是一個過程論者，一直堅信過程完整、過程完美，結果通常不會差；過程不完整、不完美，結果即使好，也長不了。壽江的書中描述了一個職業投資人的成長經歷與心路歷程，也看到了一個投資人是如何伴隨著中國期貨市場艱難曲折的發展歷程而一步步走向成熟的。以我期貨理論工作者身份、壽江期貨投資人身份，我對壽江的評價是：一位成熟的、一流的期貨職業投資人。壽江在他的著作和言談中從不隱藏他的交易心得和睿智思想。本書第一版問世以來反響甚廣，通過信件、電話、電郵從壽江那裡取經的投資人不下數百人。應讀者要求，本書修訂後再版，內容更加充實。壽江的第二本著作——《期貨交易的策略和技巧》將更加詳細的論述他的交易秘訣，我們期盼此書盡快面世。浮躁的市場心態使我很擔心壽江第二本著作會蓋過本書在投資者案頭的地位，但是我要嚴肅提醒的是在閱讀第二本著作之前，務必仔細閱讀本書，這更是一本富含深邃交易思想和豐富經驗教訓的教科書，對投資者的作用不言而喻。

投資者群體的成熟是期貨市場成熟的重要特徵和必要條件。我們知道，期貨投資者成熟需要時間磨礪，需要市場洗禮，我們不能渴望僅僅十多年期貨交易經歷的中國期貨投資者群體有多麼成熟。中國期貨市場伴隨著市場經濟步伐產生和發展，市場經濟不成熟從根本上決定了中國期貨市場的不成熟，而期貨投資者群體不成熟正是其表現之一。但我們並不能因此洗脫我們在投資者教育和引導方面的缺失和不到位，推動投資者群體走向成熟不需要空口教導和乏味文件，也不僅僅需要國際投資大師的名作洗禮，真正需要的是在中國期貨市場摸爬滾打、具備實際操作經驗的成熟投資者的啟發和激勵。壽江的著作做到了這一點。

這本書同樣也可以看作為一個投資人眼中的中國期貨交易史和中國期貨市場發展史。中國期貨市場走過了十多年的風雨歷程，其中的酸甜苦辣只有包括壽江在內的職業投資人才能體會更深。現在，中國期貨市場已經開始步入規範發展的軌道，但與中國經濟的發展進步相比還相對滯後。中國經過二十多年的改革開放，GDP的年均增長率達到9.4%，已經躋身於世界經濟大國的行列。在全球化的大潮中，中國日益扮演起「世界工廠」的角色。由於中國正處於經濟高速增長期，加之地大物不博，所需要的基礎原材料不得不大量依賴進口，其對外依存度越來越高，中國已然成為國際原材料市場最大的買家，此所謂「中國因素」的由來。「中國因素」既然是屬於中國的，為什麼反倒被國際基金所利用所掌控，不得不使我們中國在國際市場高價購進原材料，然後依靠我們廉價的勞動力加工成製成品，低價出口到國際市場。中國經濟和進出口貿易看似總量

很大，實則質量不高。長此以往，中國經濟必受大患。隨著全球化進程的日益加快，我們的企業、我們的投資者、中國的經濟也越來越多地面臨各種各樣複雜的市場風險，人們也日益增強了風險意識和避險需求。作為一個經濟大國，今後還將成為經濟強國，中國需不需要期貨市場，需不需要期貨市場的制度創新？答案是肯定的。如果缺少了期貨市場，我們的市場體系勢必是不完善的，與我們經濟大國的地位也是不相稱的。現實經濟生活的發展也為期貨市場提供了廣闊的平台，成為期貨市場發展的根本動力。期貨本身固然風險很大，但沒有期貨市場風險更大。近年來，國際期貨市場發展勢頭很猛，尤其是周邊國家和地區的衍生品市場突飛猛進，讓人刮目相看，給我們帶來了極大的競爭壓力。如果我們再不抓住機遇，審時度勢，積極穩妥地大力發展期貨市場，我們將有可能在未來的國際競爭和區域競爭合作中處於非常被動的不利地位。

壽江的為人是感性的、灑脫的，這種灑脫的感性也表現在他十多年期貨投資活動中對市場獨特的感悟力，也浸透在這本內心獨白的字裡行間。壽江又是理性的、睿智的，在天堂與地獄之間獨自徘徊，也就逐漸形成了他對市場對交易的理性分析與判斷。成功的期貨投資要有一些哲學思維，要能有效克服人的弱點，要有廣闊知識和超脫的精神情懷。壽江正是這樣的投資人！我們不可能指望期貨市場所有投資人都成功，但是我們希望中國期貨投資者更加成熟！壽江的《作手—獨自徘徊天堂與地獄之間》將為中國期貨投資者群體的成熟和中國期貨市場的發展做出自己的貢獻！

推薦序

金融市場本是一個生態系統

中國銀河證券有限公司研究中心副主任

丁聖元

教科書的作者通常是冷靜的觀察者，他們力求給讀者陳述事實、灌輸理性和邏輯。這很好。當我們研究市場、預先制定交易策略時，確實可能作冷靜的旁觀者，確實可能理性邏輯地研究市場，確實可能得出客觀中立的結論。然而，一旦我們真正開立頭寸後，行情波動立即轉化成帳目的盈虧，帳目的盈虧立即轉化為財富的增減，財富的增減立即轉化為安全感、成就感的增減。換言之，一旦進入交易，操作者就絕對不可能把自己設想為冷靜的旁觀者，而是必須把自己作為整個事態演變的重要一方。操作者必須明瞭，結局如何不但取決於市場演變，而且一定和自己如何應對市場變化密切相關，哪怕是完全同樣的行情演變，不同的應對方式都可以造成截然不同的交易結果。

有人建議，只要你真正控制好自己，讓自己不受貪婪、恐懼的干擾，就能解決上述問題。佛家說「身是菩提樹，心如明鏡台，時時勤拭拂，莫使惹塵埃」，這是一種境界；又說「菩提本無樹，明鏡亦非台，本來無一物，何處惹塵埃」，這是另一種境界。從佛家

的本意來看，似乎第二種境界才是其真義。問題是金融市場操作仍然屬於常規世俗活動的範疇，和完全的出世自然不可同日而語。如果絕對沒有貪婪和恐懼的成分，首先就沒有了進入市場的理由。從一般世俗活動來看，適當的貪婪和恐懼是必要的，只要在正常範圍內，它們甚至是正常理性的重要組成部分。如此看來，「時時拭拂」的第一種境界對金融市場操作者更貼切，也就說是，不論金融市場操作者如何理智、冷靜，天生就不得不和貪婪、恐懼等因素攜手同行。這樣一來，貪婪和恐懼等因素對操作者的影響，肯定不是一個「有和沒有」的問題，而是一個「多和少」的問題，理想狀況是將它們控制在一定範圍內，不讓它們佔據主導地位。

操作者總是必須對自己的貪婪和恐懼等因素把握一個適當的度，因此金融市場操作的學問絕對不能僅限於教科書，過來人的經驗教訓也是最可寶貴的。壽江先生的這本書就有這樣的好處。他行文流暢，尤其可貴的是字裡行間充滿真情實感，讓我們真切地體會到一個金融市場操作者事業和命運的種種遭際。

這本書還有一個重要的好處是幫助我們回顧中國金融市場建設10多年來艱難歷程，既可以幫助我們曾經親歷其事的「老期貨」、「老股民」回憶交易生涯的痛苦和甜蜜，也可以立此存照，供研究者進一步探索中國市場發展得失。

不論曾經親身參與期貨交易、股票交易的人們最終交易結果如何，他們都為中國金融市場改革做出了重要貢獻。亞當·斯密有一個「看不見的手」的著名論斷，「一般地說，他並不企圖增進公共福利，也不知道他所增進的公共福利是多少。在他使用資本使其產

出得到最大價值的時候，他所追求的僅僅是個人的利益。在這樣做時，有一隻看不見的手引導他去促進一種目標，而這種目標絕對不是他個人所追求的東西。」從個體角度來說，人們的盈虧得失曾經時時導演著他們的人生悲喜劇，但是從集體的角度來說，他們集體的努力，恰恰為全社會建設了一個計劃經濟從未有過的金融市場，而這個金融市場對中國市場經濟建設絕對是不可或缺的，甚至是市場經濟的核心組成部分。因此，儘管不是有意為之，大家參與期貨市場或者股票市場的集體行為依然是一件功德無量的善舉。

在大草原上，青草依賴土壤而生；羊和馬依賴青草為生；狼依賴羊和馬為生。狼吃羊和馬，使其數量限制在一定範圍內；羊馬吃草，使草再生常青；草常青，則水土維持並得到改善，不會荒漠化。於是，整個生態系統穩定地生存下去。在這個生態環境中，生命形態多樣化，需求多樣化，多樣化之中蘊含著相互依賴和相互制約，因而統一成一個不可分割的整體。每當發生任何外界干擾因素時，比如說發生特別冷的冬季或者特別乾旱的春季時，整個系統都會調整，重新達到新的平衡，頑強地生存下去，而不會脆弱不堪、一蹶不振。

拿中國股市來說，它正在遭遇前所未有的考驗，市場行情持續下跌，成交量持續萎縮，表現出來的似乎更多的是脆弱性，而不是自我調整的彈性。這就給我們提出了一個重要問題，如何建設一個生態環境良好的市場。

股票市場建設可以從兩個方面來理解，一方面是上市公司的質量。上市公司是否具有投資價值，是否能夠給投資者帶來得宜的投

資回報，從根本上決定了股票市場的基礎是否穩固。為了確保上市公司質量，既需要官方對上市公司進行有效的監管；也需要輿論對上市公司充分觀察報告，保持透明度；需要專業性中介機構對上市公司誠信、勤勉盡責地調查評估；需要上市公司自身具備完善的法人治理結構，確保代理人行為符合股東和社會利益；需要投資者對上市公司有力地監督制約；需要投資者用行情反映對上市公司的價值評估等。

由此可見，持續保證上市公司具備投資價值，完全是一個股市生態問題，首先上述各方必須是多樣性的，其次，上述各方的力量對比必須達到平衡，形成相互制衡、相輔相成的生態體系。在特定時期出於特定需要，我們當然可以採取臨時性的重點措施，但是從長遠看，從自我完善的角度看，一定要從整體生態角度著眼，避免過度強調單一方面的作用，比如過於強調監管，或者過於強調上市公司的自覺性。

另一方面是市場參與者的多樣性。如果市場參與者來自廣泛的社會各階層，則其投資需求將是廣泛的，投資形式、收益形式、風險偏好、投資週期長短、出入市的考慮因素各不相同，形成了一個廣泛、連續分佈的譜系。舉例來說，養老金和當日進出的市場參與者都是市場所需要的，但兩者的投資方式相差甚遠。任何市場訊息只要對其中任何一個群體有作用，都可以通過他們的買賣行為反映到市場變化之中；並且對某些群體好的消息，可能對另一群體不好，因此總的市場反應是較為公允的和富有彈性的，通常不會走極端。如此就保證了市場確實能夠成為經濟的晴雨表，能夠反映外界

的變化，保證了市場的有效性。

反過來，如果市場參與者不是來自廣泛的社會各階層，而是具有較高的相似度，則總的投資需求也將是偏狹的，投資形式、風險偏好、投資週期長短、出入市的考慮因素等都具有較高的相似度，形不成廣泛、連續分佈的譜系，而是高度集中於某些特別的點上，比如說，中國市場參與者可能千人一面只對短線投機感興趣。這種偏狹的分佈決定了市場將有選擇性地對外界訊息作出反應，當某種訊息似乎對市場有直接作用時，對大家都起到了相似的作用，大家的行為也就相似，於是市場反應過度，呈現出單邊劇烈走勢，行情大起大落；當更多的訊息似乎對市場沒有直接作用時，對大家都不起作用，於是市場無動於衷，不能有效地反映和消化其中隱含的真意。

由此可見，市場參與者也是一個生態系統，必須具備充分的多樣性，必須形成生態環境，如此才為投資價值構造了適當的市場條件。單調的市場參與者注定了市場深度、廣度、彈性的不足，決定了市場的低效率和偏激行為。市場參與者同樣應當是多樣的、相互依賴並相互制衡的。

同樣的道理也適用於期貨市場，一方面，上、中、下游產業、交易所和監管部門、中介機構、媒體、投資者等組成了期貨市場的生態環境；另一方面，也需要由廣泛的市場參與者構成相應的生態系統。

時常有人用「願賭服輸」來總結他們對股票市場、期貨市場參與者的評論。如果金融市場已經確實符合「公開、公平、公正」的

基本原則，確實能夠起到應有的作用，則金融市場參與者的集體貢獻就完全實現了，金融市場將發揮利國、利民的積極作用。在這種條件下，「願賭服輸」還算值得。如果金融市場不符合「三公」基本原則，而是成為少數人剝奪大多數人的工具，則金融市場不能起到應有的作用。在這種情況下，「願賭服輸」的說法就成了別有用心的誤導，更可悲的是市場參與者集體的「願賭服輸」付諸東流，沒有換來對全社會的應有貢獻。



推薦序

戰勝恐懼與貪婪

中國期貨業協會副會長 中國農業大學教授 金鵬期貨經紀有限公司董事長

常清

當今社會，經濟國際化、金融普遍化，商品和金融產品的價格經受著日益增多的因素的影響，變動越來越複雜和頻繁。這些價格的變動都與我們的工作和生活息息相關，這是一個無法迴避的現實，無論個人生活還是企業經營，都要面對這些市場價格的變動來進行避險和理財。而具有決定價格、規避風險和投資理財諸多作用的期貨市場，已經走進了我們的生活。

作為經濟現代化的產物，今天的期貨交易處於商業領域的最前沿。進行這種既普遍化又前衛的交易，需要交易者具備一定的知識、經驗、方法和技巧，同時還需要很好的心理素質與智慧。從一定意義上講，在期貨交易領域，交易者的智慧和心理素質決定了交易的成功與失敗。在這裡，我特別需要講的是，一個成功的交易者，必需要有大智慧，同時還要戰勝恐懼與貪婪。

期貨交易的重點，是對商品和金融產品走勢的判斷，能夠正確地做出這種判斷，卻並沒有什麼金科玉律可以遵循。交易者只能依靠自己的知識和掌握的訊息去總結歷史的經驗，根據基本分析和技

術分析等方法得出自己的結論。教科書和前人的實戰總結只起哲學條文的作用，交易者需要在實踐中審時度勢，依靠自己的智慧對眾說紛紜的市場走向做出自己的判斷。這種智慧是交易者綜合能力的集中體現，是經驗與教訓的結晶，是對市場的一種大徹大悟。

交易者要想成功，最為重要的是要戰勝自我，即戰勝人性最基本的兩大缺陷：恐懼與貪婪。投資其實是一個心靈昇華的過程，是一場以己為敵的內外互搏，是人類不斷超越自我，克服人性缺點的過程。很多情況下，心理因素往往對投資結果起著決定性的作用，其重要性甚至超過知識和經驗的合力。任何價格行情的變動都是波浪式發展的，不少交易者對行情的判斷並沒有多大差錯，但由於入市的時機選擇不對，在恐懼情緒中，往往在黎明前的黑暗裡斬倉；還有許多交易者，看對了行情，選對了時機，但卻由於貪婪心切，不斷加碼，重倉出擊，往往在市場正常的回檔當中一敗塗地。想想那些失敗者的交易模式吧：他們難道不是滿懷著求富慾望，在獲利頭寸上流連忘返，以至於超過了合理的期望值？他們難道不是在價格下跌時還滿懷希望地保留虧損頭寸，癡等價格回升，而不願停損？他們難道不是在機會來臨時，一次重倉甚至滿倉介入？他們難道不是試圖抓住每一次價格波動，而整天奔波操勞於頻繁買賣之中？

壽江先生所著《作手—獨自徘徊天堂與地獄之間》，是他人生經歷的一部自白書。他像一個外科大夫一樣用手術刀解剖自我，將自己的心路坦陳於讀者面前，他的真實經歷記入了「國債期貨3.27之戰」、「苦悶的求索」、「兵敗蘇州紅小豆」、「激戰海南咖