

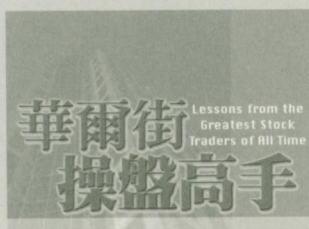
## 華爾街操盤高手

百年來五位頂尖股市作手  
顛撲不破的獲利之道

*Lessons from the  
Greatest Stock Traders of All Time*

# 讚語

書中最叫人歎為觀止的發現，是這些傑出的交易人雖然是在許多不同的時期進出華爾街，最後卻都採用許多相同的基本技巧、紀律和操作守則，才能功成名就。



## C o n t e n t s

### 目 錄

---

#### 引言

向登峰造極的股票操作高手學投資 / 7

#### 第一章

股票作手：傑西·李佛摩 / 17

#### 第二章

金融怪傑：伯納德·巴魯克 / 59

#### 第三章

股市贏家：傑洛德·勒伯 / 85

#### 第四章

分析專家：尼可拉斯·達華斯 / 115

#### 第五章

選股大師：威廉·歐尼爾 / 149

#### 第六章

華爾街操盤高手使用的策略 / 197

#### 結語

頂尖交易人制勝的要件 / 219

#### 延伸閱讀

實用參考資料 / 225

# Introduction

## 引言

### 向登峰造極的 股票操作高手學投資

□ 傑克·威爾斯（Jack Wells）—— 20 世紀的戰世奇才，他的革命性操作策略，直到今天，仍為人們所用。李昌慶曾經獲得巨額財富，歷經萬寶，卻也好幾次落到一文不名的地步，最後為個人問題和嚴重的抑鬱症所害。

□ 伯納德·巴魯克（Bernard Baruch）—— 絕頂聰明、經驗老到的金融家，靠操作成功而富甲一方，進而經營有聲有色的金融交易業務，接著擔任公職，權傾一時。



《華爾街操盤高手》一書，談的是出類拔萃的股票操作成就。股票交易難度高，書內介紹的五個人卻卓然有成。不少人靠交易股票，賺得可觀的利潤，取得某種程度的成功（絕大部分人則不然），這五個人更是個中頂尖高手。

他們是萬中選一的頭角崢嶸人物，因為他們縱橫市場數十年，成就驚天動地，而且其中一人仍然繼續往更高的頂峰邁進。他們開創新局，走出新路，歷經時間的考驗，終於闖出自己的一片天空。當時間的考驗和股票市場有關時，他們的成就更格外引人注目。

他們是誰？如何能夠鶴立雞群？他們都是華爾街上的傳奇人物，而且至少各出版過一本書，暢談個人的成功操作策略。以下是這五個人的簡介：

□ 傑西·李佛摩（Jesse Livermore）——獨行其是的曠世奇才，他的革命性操作策略，直到今天，仍為人們所用。李佛摩曾經賺得巨額財富，腰纏萬貫，卻也好幾次落到一文不名的地步，最後為個人問題和嚴重的抑鬱症所苦。

□ 伯納德·巴魯克（Bernard Baruch）——絕頂聰明、經驗老到的金融家，靠操作成功而富甲一方，進而經營有聲有色的金融交易業務，接著擔任公職，權傾一時。

□ 傑洛德·勒伯 (Gerald M. Loeb) ——金融作家、證券營業員、搶進殺出型的股票交易人，半個多世紀的時間內，賺進數百萬美元。律己甚嚴，以嚴格的操作守則，「力抗」市場。

□ 尼可拉斯·達華斯 (Nicolas Darvas) ——這位「圈外人」，無意間一炮而紅，就此激起雄心壯志，決心靠操作股票出人頭地。經過好幾年的反覆摸索試驗，意志毫不動搖。努力終有所獲，賺得數百萬美元，《時代》(Time) 雜誌曾經特別為文報導。

□ 威廉·歐尼爾 (William J. O'Neil) ——這位實事求是、孜孜不倦的研究專家，埋首研究時不厭其詳，操作時恪遵守則，因交易股票而致富。他接著利用操作賺得的利潤，創立投資研究資訊公司，服務專業投資人和散戶投資人，業績蒸蒸日上。

股票交易吸引許多人聞風而來，因為容易嘗試，而且不少人認為那是致富的終南捷徑。但是絕大多數人嘗到苦頭後，才恍然大悟，曉得它原來不像表面上看到的那般簡單。股票市場把人的期望和情緒，活生生、赤裸裸地展現出來，十分有趣。超群出眾之輩能深入表層，不受市場日常的小波動所惑，並且探索細節，努力研究和發掘真正能夠開花結果

的方法。交易股票需要用心去觀察和研究，才能攀上巔峰。這和各行各業都需要全神貫注和辛勤工作，才可望領先群倫沒有兩樣。不過，這也是大部分人做不到的地方；他們沒有投入必要的心思和汗水。出色的交易人從經驗中得知，股票市場不是淺顯易懂的地方；它是用來在大部分時間愚弄大部分人的地方。

新的市場周期展開之後，總會有所謂的新專家應運而生。他們兜售新的策略，保證能在市場之戰中旗開得勝。他們出版新書、印行新的新聞信、設立新的網站，宣稱找到新的祕密和所謂的新方法，能在市場上出奇制勝。但是極少人能夠長生不滅，根本看不到他們持續成功的紀錄。而且，和運動、音樂、商業、醫藥、藝術等其他任何領域一樣，卓爾不群的人有如鳳毛麟角。談到股市，也沒有什麼不同。就和生命中值得追求的任何事物一樣，操作股票需要專一心思，全力以赴，才有可能成為一等一的好手。

《華爾街操盤高手》所談五位卓異不俗的交易人，年代涵蓋過去一個世紀。把這些專家在市場操作的所有年頭合併起來，他們大約跨越以下各段時期：1892年－1940年（李佛摩）、1897年－1930年代（巴魯克在市場最活躍的期間）、1921年－1970年代（勒伯）、1952年－1960年代（達華斯）、1960年－目前（歐尼爾）。整體而言，有組織的股



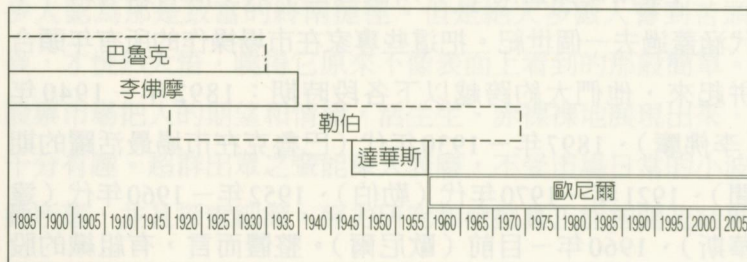
票交易一百餘年的歷史中，上面所說的時期涵蓋了每一年，而且歷經所有類型的股市周期，如圖 1-1 所示。

每一段時期的市場環境各異其趣，有大多頭市場，也有大空頭市場。因此，從這些大師身上學到的寶貴教訓，和幾乎每一種市場行情走勢有關。不管是在什麼時期操作，他們運用的策略，彼此非常相似。第六章彙總了他們所用的方法、遵循的紀律、採行的守則，雷同的程度，高得叫人咋舌。這些交易人在基本的策略和原則方面，從本身的錯誤與經驗得到一些相同的結論，所以最後能在參與股市的芸芸眾生中脫穎而出。

衡量市場不同期間的相似處，我們證明了和股票市場有關，非常重要的一件事。年復一年，或者跨越不同的景氣周期，不管市場是漲或跌，驅動它的因素，其實並沒有太大的

圖 1-1

每一位華爾街操盤高手積極交易的大約時期





變化。為什麼？因為人的本性難移，極少有變。即使每天高達數百萬人投入市場，無論哪一天，哪一年，或者哪個年代，推動市場起伏的人性因素，都只有少數幾樣：恐懼、貪婪、希望、無知。人性對市場的衝擊十分巨大。畢竟，市場是由無數不同的個人和市場專家的意見匯聚而成的場所。

李佛摩說了一句名言：「華爾街或股票投機並沒有什麼新花樣。過去發生的事情，還會一而再，再而三發生。這是因為人性並沒有改變，而且人的情緒總是阻礙人的理性。」

因此，不管是1929年，或者1999年，還是2029年，人性、人對未來獲利潛力的意見和期望，對市場的影響最大。儘管，少數人操作股票大放異采，絕大多數的股票交易人卻不成功，其中的差別，就在於有沒有善為掌握市場中的人性因素。

本書提到的交易人，都是華爾街上大名鼎鼎的傳奇性人物。李佛摩和巴魯克聞名於二十世紀初。他們發展出新的守則和先例，因而名利雙收。李佛摩一路走來曾經摔過好幾次大跟斗，困頓異常，卻是不世出的市場奇才，他憑藉一己之力掙得巨大的財富和寫下叫人驚異不置的成就。他和商場中成就斐然的人物交往。多年來，許多人稱他為最優秀的交易人。

巴魯克操作股票成功，進而春風得意於商場。他的一

生，傳奇色彩也十分濃厚，搖身而為金融家之後，進軍政壇也功成名遂，曾經協助草擬巴黎和約，並在一次大戰期間，擔任威爾遜（Woodrow Wilson）總統的戰時工業委員會主席。

勒伯也是華爾街上的傳奇人物，只是走上一條鬧中取靜的道路。前後五十餘年的事業生涯中，他在股票市場的操作「戰場」上，累積起數百萬美元的財富。他也是出色的證券營業員和金融作家。不過，他必須和價值型投資法的教父班傑明·葛拉漢（Benjamin Graham）一別苗頭。葛拉漢的經典之作《證券分析》（*Security Analysis*），1935年和勒伯的經典之作《投資生存戰》（*The Battle for Investment Survival*）大約同一時間上市打對台。這兩種不同的投資風格互爭高下，葛拉漢主張採取買進抱牢的策略，勒伯則宣稱他的搶進殺出型（skittish trading style）操作風格，是在股市投資最可取的方法，而且能夠賺取可觀的利潤。

《時代》雜誌報導達華斯的故事，以及他寫的自傳《我如何在股市賺到二百萬美元》（*How I Made \$2,000,000*，編註：台灣中文版譯做《股市驚奇》）在1960年出版，並且成為全國的暢銷書之後，他藉之成功的「達華斯法則」，舉國注目。達華斯的經驗，向渴望有所成的所有交易人證明了一件事：即使沒有直接參與證券業，只要投入必要的心血，任

何人都可望在股市賺到錢。

歐尼爾是現代版的傲人故事。他靠操作股票致富，然後將利潤用於創立成功的事業，對投資世界提供服務。他創設的威廉歐尼爾公司（William O'Neil & Co.），服務對象是投資公司，《投資者財經日報》（*Investor's Business Daily*）則迎合散戶投資人的需求。兩項事業都經營得有聲有色，在今天的世界中，被譽為可靠的研究與投資資訊來源。許多散戶投資人深深愛上歐尼爾的「CAN SLIM」方法。

關於這些傑出的交易人，已有不計其數的出版品上市，詳述他們的故事和使用的策略。他們自己寫的書，有些成了暢銷書，而且大部分被認真的股票交易人珍藏，視之為投資經典之作。本書參考這些傑出交易人已經出版的著作，或者他人針對他們所寫的許多作品。但願讀者抽空去看他們每一個人的故事，更深入瞭解這些出色股票交易人的生活 and 操作策略。本書書末附有以這五位交易人為主角的參考資料。

華爾街操盤高手的經驗，可以給我們許多教訓。畢竟，不管做什麼事，在備嘗錯誤、試驗摸索、飽受磨難之後，那些努力發展贏家策略去克服它們，終於登峰造極的人，有誰比他們更有資格教我們一些事情？

我們就要開始介紹這些出色的股票交易人，發掘是什麼因素，使他們卓然有別於股票市場上的其他大部分人。我們