

撼動華人財經論壇投資圈的傳奇著作

走出幻覺 走向成熟

敗光父母家產，最後翻身數千萬身價的
系統交易專家啟示錄

金融帝國（譚軒）著

從經濟危機到轉機的
入市要訣

基本面到技術面的
投資策略

過濾雜訊、建立紀律的
交易心態

從股票到期貨，從基本面到技術面，
如果能夠明白大多數股民為什麼虧損，就能簡單找到獲利的辦法。

老墨「老墨的市場觀測站」版主、淡藍羽翼「淡藍羽翼的投資書庫」版主

馮震凌「William Feng 的操盤筆記」版主、葛瀚中 (Mgk)《我炒的是人生，不是股票！》作者

詹K「《股市》-起漲點」版主、鄭詩翰「年輕人的投資夢」社團版主 誠摯推薦

金融帝國（譚軒）

1982年生於天津。1997年偶然涉足股票市場，自此開始經歷慘痛的虧損。他從不否認與迴避過去的虧損，而是將這段經歷視為寶貴的財富。經過十年的鑽研與思考，才使交易觀念日漸成熟，最終在2008年的金融危機中賺到第一桶金。他不喜歡金融業的氛圍，所以沒有成為業內人士。因為希望自己能夠拋開利益，與大家進行單純的交流與探討，建立了名為「交易者之家」的網路論壇。他發表許多關於交易觀念的文章被眾多網友自發的歸納、整理、轉發，並獲得很多人支持。正是這股支持與期待的力量，促成本書的出版。

台灣版序

蓋大廈需要的重要「磚頭」

走出幻覺 走向成熟

敗光父母家產，最後翻身數千萬身價的
系統交易專家啟示錄

金融帝國(譚軒) 著

* 提醒：當投資人的保證金或戶口的保證金不足以維持合約，便會因保證金不足的原因而被強制
砍減或平倉部位。

蓋大廈需要的重要「磚頭」

隨著近幾年程式化交易和私募行業的蓬勃發展，順勢交易策略表現出收益快速衰減的特徵。在經歷了十個連續盈利的年頭後，本人自2017年開始進入「交易的冬天」，甚至在三年內出現過兩次虧損年。好在虧損幅度都能控制在5%以內，並且中間一年的利潤也足夠覆蓋前後兩年的虧損。這三年的困境可以說是史無前例，雖然遠遠不到無法接受的程度，卻對系統的有效性難免產生懷疑。千萬別覺得5%的年度虧損不足掛齒，這與單日出現25%的巨虧並不矛盾。

每當歷經前所未有的資金回撤時，總會擔心自己的言論是否存在誤導他人的可能？雖然我至今仍在使用單純的順勢交易系統來養妻活兒，但卻需要更多的資金投入、更多種的商品分散、更為苛刻的風控手段，甚至是接受更低的收益水準。倘若重倉追蹤少數幾個商品，運氣差些絕對存在爆倉¹的可能。值得慶幸的是，很多年前我就已經不在網路上繼續發表文章，否則真難保不會讓初學者造成財務上的災難。

公平的說，順勢交易仍然是最為穩健的策略之一，虧損的自限性使其至少存在明顯的分散價值。只不過「平均年化收益」與「最大回撤幅度」的比值，已經降低到無法以穩健的資金管理來實現豐厚利潤。換言之，單純的順勢交易已經無法收益卓越，從而很難再以此賺得第一桶

¹ 編按：當投資人的保證金帳戶裡的保證金不足以維持合約，便會因保證金不足的原因而被強制結算未平倉部位。

金後靠交易為生。其中的原因倒也不複雜：程式化交易的幾行代碼就能追上我十年以上的經驗；私募基金的銷售團隊，可以輕鬆超越我一點一滴的資金積累。順勢交易策略的難處並不在於如何熬過虧損期，而是必須親手不斷重複造成虧損的操作。程式化交易近乎完美的解決了此難題：歷史回溯的統計結果能給予使用者信心，全自動的虧損方式又將順勢交易變得無異於指數投資。這使得堅持系統就像被動等待解套一樣容易，反倒是停止交易成了需要勇氣的主動行為。好的一面是，雖然低進入門檻的私募行業造成大量資金湧向順勢交易，但投資者卻難以接受不夠平滑的資金曲線，迫使基金經理逐漸轉向容易被大眾接受的交易策略，而我最後的核心競爭力似乎只剩下自有資金可以接受更大幅度、更長時間的資金回撤。始於 2020 年的牛市使順勢的利潤有所恢復，但過高的噪音成本卻無法再將倉位保持在原先水準。或許順勢交易策略就像所有的朝陽產業一樣，市場競爭終將使暴利期不可逆的轉為成熟期。

以十年前的市場特徵來看，順勢交易策略具有近乎普世的有效性，執行層面的難處則在於用信念對抗本能。為了讓讀者能夠相信顯而易見的道理，斬釘截鐵的說明方式未免顯得有些過猶不及，大量使用類比法闡述觀點也難免存在瑕疵。雖說透過產生共鳴的方式可以傳遞信念，但尋求共鳴在本質上卻與批判性思維相牴觸。讓我不免感到尷尬的是，喜歡裝神弄鬼的江湖騙子也擅長用此法來唬弄人。理性主義並沒有陷阱，畢竟大眾往往很難意識到「正確的邏輯並不等於正確的結論」。如果說後者是「沒有證明不了的命題，關鍵是需要什麼樣的假設」，前者就是「沒有觀察不到的規律，關鍵是需要什麼樣的角度」。這說明我在書中的所有觀點，都不過是特定視角下對市場的觀察。曾經，賺錢容易的時候倒沒什麼大問題，但如今有效性已經愈來愈取決於讀者自身的狀態。我覺得有義務向信任自己的朋友坦誠，隨著順勢交易策略得到業內的普遍認可，充分競爭的結果使其很難滿足初學者的需求。事到如今，我有些擔心本書會讓讀者形成不切實際的信念，更不希望由此對市場失去了開放性的態度。必須承認的是，心無旁騖的堅持機

械化系統，甚至於「放棄思考後忠於趨勢信仰」，恰恰就是我當年想要達到的效果。這無疑是種矛盾但卻並非錯誤，畢竟社會科學理論本應該是成對出現的。從絕對意義上深究孰是孰非，只會徒勞無功，真正重要的其實是找到各自的「適用邊界」。正如相對論和量子論分別適用於宏觀世界和微觀世界，自然科學理論的「適用邊界」只是不會產生歧義而已。我愈來愈覺得社會科學中無法剝離的不確定性，完全可以將其理解為「適用邊界」的不確定性。總而言之，請讀者朋友不要從絕對的角度來理解書中的任何觀點，畢竟它們只有在一定範圍內才會是有效的。

如果說程式化交易是造成順勢利潤衰減的主要原因，交易者最後比拚的很可能就是不可量化的部分。我覺得，有必要重新思考預測、基本分析等此前書中「早有定論」的問題，並且用更為開放的態度來審視其他理念的合理性。比如說，基本面分析難以量化的特點，反倒有可能成為保持有效性的護城河。如果我們以市場走勢與主流觀點的差異做為切入點，是否有可能建立一套「包含現實」而非「為現實指明方向」的基本面分析方法呢？雖然我現在不覺得本書可以為讀者提供一整套應對市場的方案，但還是希望某些片段能讓有緣的朋友獲得些許啟發。當我不再試圖提供一整座「大廈」時，或許某些理念做為「磚塊」仍可擴展思考。至少，我就很喜歡在現實生活中引用「 $A+X=B$ 」來思考問題，並且將這種能有效識別謊言的方法，稱之為「合理外推法」。

原本希望能在書中加入些新的感悟，卻發現對市場的理解並沒有系統性的提升。雖然開始嘗試著培養自己對市場提出觀點，可至今仍沒有能重複運用於實戰的任何進展。我甚至懷疑過本書是否還有再版的必要。或許將自己放在與讀者同為市場探索者的位置上，而不是自大到企圖為他人負責時，完全可以將其當作走向成熟的一種紀念。

感謝熱心讀者的鼓勵和引薦，使本書有幸能在台灣出版，讓我有機會與更多的朋友分享自己的成長經歷。

2024/3/11

台灣版序	蓋大廈需要的重要「磚頭」	003
------	--------------	-----

前言	浮沉 15 年的交易自白	011
----	--------------	-----

第一章 投機者之路， 是翻轉或翻倒人生？

學生股民，慘賠才學會交易	015
--------------	-----

拆穿市場上國王的新衣	017
------------	-----

投資大師留下的，不是財富	024
--------------	-----

第二章 交易幻覺： 錯一個環節，就賠錢

冰山原理：已知原因愈多，未知原因愈多	034
--------------------	-----

樹形原理：過去獲利不等於未來獲利	035
------------------	-----

巨變效應：太平無事的時候，地震就來了	038
--------------------	-----

恐龍效應：戴上光環也同時注定殞落	041
------------------	-----

鐘擺效應：任何交易方法都能逆道而行	044
-------------------	-----

高低錯覺：股價漲多高，才算高？	046
-----------------	-----

對錯悖論：虧錢的方法，就是壞方法？	049
-------------------	-----

學習效應：慢市場半拍的人，注定買單	051
-------------------	-----

超市原理：虧損次數多一點，長期獲利多一點	053
----------------------	-----

複利悖論：龐大利潤背後往往隱藏龐大成本	055
---------------------	-----

鴛鴦現象：看不見錯誤就看不見鈔票	057
------------------	-----

圓木桶理論：複雜的交易系統，失敗率高	060
--------------------	-----

罰球原理：追求確定性，追得一場空	061
------------------	-----

小蝴蝶故事：投資者的痛苦，來自選擇太多	063
---------------------	-----

損耗原理：使用兩種分析法，優勢大打折	064
依賴現象：賺錢是「救世主」，賠錢變「出氣包」	065
綠草坪效應：別人的分析方法，為何比較神奇？	067
焦慮原理：比賠錢更令人害怕的事	068
賭場原理：賭的次數夠多，必然獲利	070
超級掠食者理論：能預知的「水晶球」就在身邊	072
賣完理論：價格不斷走高，需求變更高	074
微宏互換：贏就是虧，快就是慢	082

第三章 | 基本面： 你是下一個巴菲特嗎？

價格、價值與價值觀	089
價值投資不等於「占便宜」	093
看見利多，竟是自欺欺人	096
誰適合基本面分析？	100
1 + 1 會大於 2？	104
如何「反應」比消息本身更重要	108
業績好，股價必漲？	113
我眼中的基本面分析	116

第四章 | 技術面：考慮市場「是什麼」， 但跳過「為什麼」

技術面分析的三大基石	125
技術指標：從歷史資料算出趨勢	128
形態分析：歸類已經出現的趨勢	132

K 線分析：複雜走勢也能直觀理解	137
缺口理論：看見強烈趨勢的訊號	140
波浪理論：漲跌的不對稱性具有節奏	142
江恩理論：無序的市場中建立秩序	150

第五章

雕蟲小技：別人的無知， 是你的力量

股市層次理論：牛熊如何循環？特徵看這裡	155
反形態理論：形態理論遺漏的獲利方式	159
擇強汰弱：比大盤強的就是好股票	163
拋棄底部選股策略：看穿抄底思維的騙局	165
萬綠叢中一點紅：大盤震盪下的試金石	168
新手也適用的「趨勢行情擴大器」	169

第六章

交易系統：市場有序我有序， 市場無序我無序

如何控制恐懼、善用貪婪？	171
趨勢是你的朋友	174
在市場上當小偷	176
成功預測者並非出色的交易者	178
自以為在投資的賭徒	182
再見了，確定性！	185
穩定獲利，就看虧損的「境界」	187
交易的「道」與「術」	190
風險防範很重要？「免疫力」有差	200

化「套利原理」為交易系統	202
交易系統的獲利關鍵在「一致性」	204
了解「優化」與「組合」，交易技術不難	207
交易系統必定有「個性」	214
開發適合自己的交易系統	218
昆蟲系統：平淡無奇的期貨交易策略	222
順勢交易系統的前景，有多遠？	224

第七章 | 资金管理：無法創造財富， 卻是「減震器」

资金管理是交易的「下注策略」	227
懂分散投資，愈接近市場真相	232
他人的管理策略，可能是毒藥	240

第八章 | 交易本質：不追求完美， 追求瑕疵最少

克服「虧損天賦」，大師這樣做	253
交易是一件快樂的事嗎？	256
為自由而交易，為交易而不自由	261
順勢交易系統會失效嗎？	266

結語	成功是鑽得進去、爬得出來	273
附錄	論壇文集	275

前言

浮沉 15 年的交易自白

14 歲的時候，我正巧趕上 1997 年大牛市的末端。或許是被身邊親戚賺錢的案例吸引，也或許是受到股市類題材電視劇的啟發。總之，我這個從來都對自己的智商不缺乏自信的毛孩子，幻想著可以從股票市場上賺到不小的財富。正由於我的年少輕狂，將我的家庭推入永無止境的深淵。記得那時開立一個股票帳戶，至少需要八萬元¹的保證金，我只能鼓吹我老爸來開立股票帳戶。由於在大牛市的頂端入市，我家買進的股票立刻被套牢，為了實現「解套」，不得不投入愈來愈多的資金。很顯然，更多的投入只是帶來更多的虧損，最終我老爸實在沒有勇氣繼續面對這個可怕的市場了。這樣一來，我家的財政大權就完全落在我的手中，我的接手同樣無法扭轉繼續虧損的趨勢。經過多年的「努力」，我 19 歲的時候就已經將爸媽畢生的積蓄賠掉過半。

股票市場的確伴隨著我的成長，也使得我喪失很多同齡人的樂趣。好的一面是，在股票市場上碰的釘子讓我成熟不少，甚至培養起更為可貴的責任心。或許是因為年輕人的思維更加靈活，不會像中年人那樣有石膏般僵硬的迷思。最終，我還是一步一步的走出了泥潭，只不過這花了我八年的光陰。

多年以後的今天，我雖然賺到數十倍的利潤，甚至可以穩定的在市場上獲利。但我仍舊在反思，這條路真的值得嗎？曾經在市場上痛苦

¹ 編按：本書「元」皆指人民幣，1 元人民幣約為 4.4 元新台幣。

的掙扎，讓我至今心有餘悸。顯然，我絕不可能具有金融從業人員必須具備的那種（對交易的）樂觀態度。我沒有從事金融業，只是自己對自己負責的管理一筆自有資金，甚至我最終還找了一份與金融業完全無關的工作。在交易的成長之路上，我受到很多交易書籍的寶貴啟發，以及在交易論壇的討論中產生大量共鳴。我得到很多網友的認可，大家的支持的確讓我非常感動，讓我在這個冰冷的事業中感到可貴的溫暖。在很多熱心網友的支持與說明下，我在網路上創建一個非盈利的論壇「交易者之家」。很簡單的道理，如果你把自己的博弈對手當作自己的老師，你幾乎毫無取勝的可能，這無異於奢望從廣告中學會消費。我則希望「交易者之家」能夠成為脫離行業內利益動機的交流淨土，從而實現一種投資者之間單純的互助模式。論壇上每個人都在無私的分享自己的經驗與感悟，隨著不斷的交流與總結，本書的雛形也漸漸形成。從某種意義上來講，本書可以說是我的無心之作。我的文章被眾多網友自發的歸納、整理、轉發，更多人的期待讓我有信心將我的交易思想系統性的整理成書。

我覺得本書最大的看點在於，這是一本站在投資者視角觀察市場的作品。或者說，這是一本真正意義上為投資者而寫的書。事實上，這個行業內每個人所闡述的觀點，都不可能不受自身角色的影響。顯然，我與讀者朋友們沒有絲毫的不同，只不過是市場中一位渺小的投資者。或許，我比那些高不可攀的業內人士更加了解中、小投資者所處的自身環境，以及想法中的迷思。至少，我不希望再為讀者朋友們增添任何新的迷思。本書並不想證明什麼，只是想告訴大家一些市場真相。

我相信，市場上已經不可能再存在任何新鮮的東西了。但我仍舊希望通過新鮮的視角來思考市場中的老問題，否則本書也就不具有任何存在的意義。我畢竟不是職業作家，我很難給大家優雅的詞藻，以及嚴謹的邏輯性。甚至，由於本書的創作時間經歷太久，從而使得內容結構缺乏層次感、以及很多地方存在重複的嫌疑。但最低限度，我有義務讓每一位讀者感受到真誠與客觀。我所謂的客觀，並非是指觀點上的絕對

正確——恐怕市場上沒有什麼結論是絕對正確的。相反的，任何結論的有效性都需要建立在特定角度的基礎上。我只不過是希望本人的觀點，不會受到任何動機的影響而偏離公正與客觀。

每一本關於交易的書籍，讀者都是最終的消費者，讀者就成了作者的上帝，沒有哪個作者能夠不顧及上帝的感受。那麼我是給大家需要的東西，還是給大家想要的東西呢？好在我既不想出名，也不想透過本書給自己帶來任何經濟上的利益。我可以很誠實的告訴大家，本書並不能以什麼獨門祕笈，幫助你在明天的市場上多賺一些利潤。本書不會為了銷量而遷就讀者朋友們的本能需要。相反，本書核心就是以我曾經走過的彎路，來挖掘投資者想法上的迷思。我不怕直視自己想法與心靈上脆弱的一面，我也同樣希望讀者朋友們能夠像我一樣的堅強。

學生股民，慘賠才學會交易

“也許你會贏，也許你會輸，
但無論如何你都會失去很多最寶愛的東西。”
——電視劇《坐莊》中的一句對白

“做交易是找死，不做交易是等死。”

我第一次聽到「學生股民」這個詞時真的倍感親切，畢竟十多年前我就是一位名副其實的「中學生股民」。

前幾天我的一位好朋友對他女朋友「抱怨」說，他都是跟我學壞的。他說上學的時候，我教他抽菸、喝酒、賭博。出人意料的是，他女朋友反問：「他怎麼沒有教你炒期貨呀？」他很經典、搞笑的回答：「師傅（我）說了，這個可不能學。」

也許是經受的挫折太多了吧，我真的從來沒有勸過身邊的人去做交易。就連最近很多同齡朋友請我教他們炒股票時，我也都是儘量的推

投機者之路， 是翻轉或翻倒人生？

波瀾壯闊的大牛市使得愈來愈多人開始關注股票市場，其中也不乏一些學生，他們夢想著透過資本市場來實現自身的價值，改變自己的命運。

學生股民，慘賠才學會交易

“也許你會贏，也許你會輸，
但無論如何你都會失去很多最寶貴的東西。”

——電視劇《坐莊》中的一句對白

“做交易是找死，不做交易是等死。”

我第一次聽到「學生股民」這個詞時真的倍感親切，畢竟十多年前我就是一位名副其實的「中學生股民」。

前幾天我的一位好朋友對他女朋友「抱怨」說，他都是跟我學壞的。他說上學的時候，我教他抽菸、喝酒、賭博。出人意料的是，他女朋友反問：「他怎麼沒有教你炒期貨呀？」他很經典、搞笑的回答：「譚總（我）說了，這個可不能學。」

也許是經受的挫折太多了吧，我真的從來沒有勸過身邊的人去做交易。就連最近很多同齡朋友請我教他們炒股票時，我也都是儘量的推

託，並且和他們講明炒股的弊端。因為我深知一位投資者的成長是非常痛苦的。這需要和行業環境、自身本能、信念體系等一切固有的東西對抗。我從來不相信，有人能夠在沒有真正經歷過虧損慘重後學會做交易。事實上，初學者賺來的錢，通常都是市場借給你的，等到市場向你討帳的時候會更加兇狠。似乎這個世界上什麼東西都能教，但唯獨兩件事情只能自己去感受：一個是戀愛，另一個就是投資。你無法向一個孩子解釋戀愛的感覺，更無法教會他戀愛的技巧。事實上，投資也是一樣的。

我深信我說出來的東西，初學者是不會理解的；就算理解，也不會相信；就算相信，也不會去實行；就算實行，也不會堅持；就算堅持，也絕對不可能在沒有經歷過慘重虧損以前，就能心甘情願的堅持到底！事實上，投資真的並不複雜，相反的，卻是出奇的簡單。問題是這種簡單有些出乎常理，並且不符合正常人的本能和信念體系。本書的全部內容都能濃縮為幾句話，並且我保證這些話大家肯定都聽說過。本書的全部價值其實是讓大家能夠相信這些簡單的道理。

我在網路上看過一篇關於進入股市動機的調查。第一名是獲利，第二是證明能力，第三是追求自由。回想一下，我當初也確實是因為這些才進入股票市場的。但諷刺的是，我首先是付出高額的學費；然後是必須愚鈍的堅持交易原則；最後的結果卻基本上是靠天吃飯，絕無自由與自豪可言。十年後的今天，我不得不感嘆，結局與初衷真是事與願違！我相信現在進入股市的同齡朋友，也許有一天你們真的能夠賺到龐大的財富，但你們肯定會感慨，市場和當初想像的並不一樣。

我回想十多年來經歷的一幕一幕：無數的不眠之夜；面對虧損，絞盡腦汁也找不到出路的無奈；毀掉爸媽一輩子積蓄三分之二的心痛；與本能較量的痛苦掙扎；為了交易而離群的孤獨……現在心裡還是酸酸的。說實話，我真的不忍心看著身邊的同齡朋友再去經歷我曾經歷過的那種痛苦折磨。要知道，學生股民只不過是一些孩子。我更不忍心看著這些充滿童真的可愛心靈，變得千瘡百孔後生出鐵石一般的老繭。即使