

●●●持续稳定系统赢利●●●

自然赚钱

一个职业炒手的 交易手记

王不忌 著

2002.6至2004.2近两年的心路历程……

90%交易成功率的股市奇迹……

股场实战与理论分析的完美结合……

顶级专家在这里向你全面展示！！



中国经济出版社
www.economyph.com

自然 赚 钱

——一个职业炒手的交易手记

王不忌 著

中國經濟出版社

图书在版编目(CIP)数据

自然赚钱:一个职业炒手的交易手记/王不忌著.北京:中国经济出版社,2004.5

ISBN 7-5017-6366-6

I. 自… II. 王… III. 股票—证券交易 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 015260 号

出版发行:中国经济出版社(100037·北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址: www.economyph.com

责任编辑: 杨邵川(电话:010-68308643)

责任印制: 常毅

封面设计: 红十月工作室

经 销: 各地新华书店

承 印: 北京市地矿印刷厂

开 本: A5 1/32 **印 张:** 10.5 **字 数:** 220 千字

版 次: 2004 年 5 月第 1 版 **印 次:** 2004 年 5 月第 1 次印刷

印 数: 7000 册

书 号: ISBN 7-5017-6366-6/F·5123 **定 价:** 25.00 元

版权所有 盗版必究 **举报电话:** 68359418 68319282

服务热线: 68344225 68353507 68308640 68359420

读者服务部: 68309176 **地址:** 北京西城区百万庄北街 3 号

序 言

2002年6月15日,我开始为中国创立时间最早的证券期刊《股市动态分析》周刊主持系列专栏“笑傲江湖——一个职业炒手的交易手记”。多年的市场漫淫,使我深知这并不是一件很容易做好的事情,这不仅是因为必须面对市场的诡秘波动,也不仅仅因为必须将对市场的所感所悟用通俗的语言总结出来,更因为必须提前一周制订交易计划并要将交易计划在全国性媒介上公布出来,而市场是动态变化和相互博弈的!

但为了使那些有缘的读者可以真正得到有价值的参考意见,更为了使他们能够通过阅读“交易手记”而对自身交易水平的提高有所帮助,也为了表达自己所追求的“‘持续稳定系统地赢利’自然赚钱之交易境界”的基本思想,我在写作“交易手记”时特别注意“手记”的实战性、真实性、方法性和通俗性。

既然是“交易手记”,就一定要有实战性!这种实战性主要体现在“手记”总是提前一周公布交易计划,并在交易计划中指明具体的目标个股及其具体的买卖价位或买卖规则。受诸多因素围绕,“交易手记”开始推出后(即2002年6月之后)两年的市场异常诡秘,所幸的是“手记”中所进行之交易的成功率达到了90%以上,而少数几笔亏损交易也由于采用了仓位控制和及时离场等资金管

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

理措施,对总赢利影响甚小。有读者评价说:“在全国性媒介上提前公布交易计划且长时间持续稳定赢利的,您是第一家”。

“交易手记”的真实性不仅是指“手记”中的具体买卖是真实的,更指“手记”所叙内容都是作者自己在市场实战中的真实感受,这种真实感受反映的是一个股票职业炒手在市场的潮起潮落中为追求“自然赚钱”的真实思想轨迹,这种思想轨迹不是来自书本,也不是来自案头的理论研究,而是来自于自身真实的市场实战。

为了使“交易手记”的读者不仅可以得到具体的买卖意见,更能在市场交易方法等方面得到启发,我还特别注意围绕“持续稳定系统地赢利”这一交易目标谈交易方法,这种方法不仅有技术分析的感悟,也有基本分析精髓的介绍,更有对市场交易诸多本质属性的思考。由于是结合市场的动态实况和自己的实际交易谈操作方法,所以很多读者朋友反映“交易手记”中所谈交易思想实际、有效、有针对性!

股票市场是一个复杂系统,在其中作好市场交易不仅要“学习”,更要“感悟”,因此,交易及对交易的思考都存在“化繁为简”的过程。我在“交易手记”中就力图将复杂的道理用简单通俗的语言总结表达出来,并据此希望能够客观上有助于读者朋友的阅览和对市场交易的感悟。

市场是一个藏龙卧虎的地方,而市场具有相互博弈性,因此我们要时刻保持谦虚开放的心态;市场交易的结果本质上都是交易者自身思维轨迹的外在表现,市场交易真正可以依靠的最终只能是我们自己。“内在的本质”改变了,“外在的结果”自然会改变,因

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

此我们要时刻保持一份清醒与自信！在“交易手记”中我曾如此表达了这种思想：“如果我们真的了解这个市场，我们就不会再与别人争辩；如果我们真的了解自己，知道自己该做什么，那么就让我们努力去做。把剩下的交给时间吧，只要我们有足够的耐心、足够的自信、平静的心灵、深邃的目光，就好像我们如果真的了解人生这疙瘩，我们就会尽力地自然地去帮助他人，但绝不媚俗，而愿意在芸芸众生栖息之地做一个沉默平凡的摆渡人。其实，你摆渡了别人，自己也肯定会到达自己想去的彼岸”。

更多的信息，读者朋友可到自然赢投资理财网 <http://www.wangbuji.com> 查询。

王不忌

2004年4月1日

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

目 录

序 言	(1)
交易手记一：市场规律的蛛丝马迹	(1)
交易手记二：解读市场语言	(4)
交易手记三：主观思维与客观市场	(6)
交易手记四：赌博还是投机	(11)
交易手记五：政策与市场，谁说了算	(14)
交易手记六：交易的本质	(17)
交易手记七：多头的情感与滑头的理智	(21)
交易手记八：简化、简化、再简化	(23)
交易手记九：市场交易的真实目的	(26)
交易手记十：脉冲式行情 ——原因、启示和操作策略	(29)
十周交易简略回顾	(33)
交易手记十一：市场交易中的专业直觉	(34)
交易手记十二：什么比预测市场更重要	(37)
交易手记十三：赚大钱的秘密	(40)

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

交易手记十四：求缺思维与股票交易	.....	(42)
交易手记十五：战略上顺市场心理与战术上逆		
市场心理	.....	(45)
交易手记十六：整固期市场	.....	(48)
交易手记十七：纪律！纪律！！纪律!!!	.....	(50)
交易手记十八：炒手的内在心理结构	.....	(53)
交易手记十九：取智不如取势	.....	(56)
交易手记二十：“春天”才是播种的季节	.....	(59)
十周交易简略回顾	.....	(63)
交易手记二十一：何时追高，何时不追高？	.....	(64)
交易手记二十二：股票市场中的群体心理	.....	(67)
交易手记二十三：炒手的心理本质	.....	(70)
交易手记二十四：顺势还是逆势	.....	(74)
交易手记二十五：市场的季节性因素	.....	(77)
交易手记二十六：按计划交易	.....	(80)
交易手记二十七：市场的日间杂波	.....	(83)
交易手记二十八：市场参与群体的思想革命	.....	(86)
交易手记二十九：市场投机中的庄家崇拜	.....	(90)
交易手记三十：波段交易与短线交易	.....	(92)
十周交易简略回顾	.....	(97)
交易手记三十一：市场状态决定仓位方向	.....	(98)
交易手记三十二：辩证思维与逻辑思维	.....	(101)

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

交易手记三十三：功夫在诗外	(105)
交易手记三十四：寻找市场拐点的交易方式	(107)
交易手记三十五：从“有为之法”到“法无定法”	(110)
交易手记三十六：趋势与形态	(113)
交易手记三十七：交易中的思维习性	(116)
交易手记三十八：时机决策与品种决策	(119)
交易手记三十九：转型期市场的主流趋势	(122)
交易手记四十：清晰而系统的出入市逻辑	(125)
十周交易简略回顾	(129)
交易手记四十一：生活在当下，把握住现在	(130)
交易手记四十二：互动性、反射性和博弈性	(133)
交易手记四十三：如何辨析业绩题材	(136)
交易手记四十四：认知市场、交易管理与 资金管理	(139)
交易手记四十五：转型期市场	(143)
交易手记四十六：趋势的“自我否定”	(145)
交易手记四十七：选股的核心原则	(148)
交易手记四十八：交易员的心性特征	(151)
交易手记四十九：价值投资与价格投资	(155)
交易手记五十：如何正确预测市场趋势	(157)
十周交易简略回顾	(161)
交易手记五十一：正视“认知局限”	(162)

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

交易手记五十二：认识主流机构的特征	(165)
交易手记五十三：少一些战胜欲，多一些平常心	(168)
交易手记五十四：买“底部”股票，还是买 已上升股票	(171)
交易手记五十五：对市场的反思	(174)
交易手记五十六：股票投资的职业精神	(177)
交易手记五十七：技术分析的几个应用层面	(180)
交易手记五十八：透视市场整体大格局	(183)
交易手记五十九：止损还是补仓	(186)
交易手记六十：政策对市场的影响程度	(189)
十周交易简略回顾	(193)
交易手记六十一：蓝筹，周期还是成长？	(194)
交易手记六十二：市场交易中的集体无意识	(197)
交易手记六十三：股票市场的人文环境	(200)
交易手记六十四：行业的结构性赢利机会	(203)
交易手记六十五：道氏理论中最具实战意义的环节 ...	(206)
交易手记六十六：如何估量中期下跌行情的 下跌幅度	(209)
交易手记六十七：市场的行情特征与交易员的 性格特征	(212)
交易手记六十八：交易中的纠错心理	(215)
交易手记六十九：在市场生存并持续改善交易绩效 ...	(217)
交易手记七十：市场的历史基础与现实条件	(220)

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

十周交易简略回顾 (225)

交易手记七十一：价值投资理论和空中楼阁理论 (226)

交易手记七十二：制订正确的交易策略 (229)

交易手记七十三：重视股票市场的外围环境 (232)

交易手记七十四：靠什么应对市场起落 (235)

交易手记七十五：基本面分析的精髓是什么 (238)

交易手记七十六：术的迷恋与道的追求 (242)

交易手记七十七：感悟波浪理论 (245)

交易手记七十八：何时该小心，何时该大胆 (249)

交易手记七十九：战术诀窍与心理建设 (252)

交易手记八十：避免基本面分析中的理论教条 (255)

十周交易简略回顾 (259)

交易手记八十一：如何判断市场大格局 (260)

交易手记八十二：正确辨析“相反理论” (263)

交易手记八十三：如何理解市场 (266)

交易手记八十四：培养心理定力 (269)

交易手记八十五：市场背景决定行情大格局 (272)

交易手记八十六：市场心理、“市场语言”

决定市场短期波动 (275)

交易手记八十七：明确并坚持自己的投资原则 (279)

交易手记八十八：要重视政策信号

所隐含的政策趋势 (281)

自然赚钱 一个职业炒手的交易手记

交易手记八十九：以结构性特征划分市场阶段	.....	(284)
交易手记九十：什么是市场交易的最本质分析	.....	(288)
十周交易简略回顾	.....	(293)
附：股友信摘	.....	(295)



交易手记一：

市场规律的蛛丝马迹(2002-06-15)

人类的群体心理和群体思维是充满情感因素和惯性因素的。这在上周周末的很多关于股票市场的言论中就表现得淋漓尽致：由于股票目前只有做多才能赚钱所自然形成的情感因素，上周周四的中阳线和周五的小阳线就难免使得V型反转之说喧嚣一时；由于众所周知的政策原因在历次行情中所起作用而自然形成的惯性因素，上周相关负责人的讲话就使得坊间的“政策底”之说大行其道。殊不知，市随势变，势随时变，市场规律惟一有蛛丝马迹可寻的只是其模式在不断地但又往往是单调而重复地改变：(强或弱)单边市——平衡震荡市——(强或弱)单边市——，就如同一般的人们激情过后会反思、反思过后会平静、平静过后会乏味、乏味之后又会慢慢去寻找一种本质一样而形式不同的新激情。还是峨眉山金顶上的对联“有感即通千江有水千江月，无机不被万里无云万里空”说得好啊。

本周的市场也经历了一次小的模式转换：周初，市场并没有承接上周末的单边涨势而继续上涨，相反却进入了一个小的平衡震荡区域。这正是我在上周自己的交易手记中所猜测的。上周五我闭着眼睛卖完我那点珠江控股后，就只有在5月20日买的茂炼转债了(这只占了我资金的20%)。本周一市场的疲软自然让我不敢造次，周二的小阳让我有点遐想，但领头上涨的竟是“白猫”和“长峰”等虾兵蟹将，人人都说第二个将女人比喻成鲜花的人不是聪明

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

人,我自然也不敢参与这些前段时间的明星股在它们下跌途中的第二轮炒作。周三青岛海尔的盘中反弹和宏源证券的尾市强拉固然造出了大盘指数日线上的下影线,但我看到的却分明是市场的“外强中干”,对市场心中隐隐有些“蜀中无大将,廖化作先锋”的感觉。果然,周四的市场经过一番折腾后还是收出阴线,而周五在我写作本“手记”的此时市场又开始跌破了 1500 点。这种局面也正是我在上周自己的交易手记中所猜测的。

猜测的灵感尽管珍贵,但单纯的猜测还是换不来银子,作为一个交易人,更要紧的是如何正确地处理交易和管理资金。所以,本周二收市后当有人打来电话问下一步对市场看法的时候,我只能说,如果市场放量创近期新高,我将用 10% 的资金参与做短线;如果市场大跌、暴跌,我将考虑 50% 的资金做中线。如果一定要我猜,我赌跌。说这些的原因是想表达:固然,谁也不会每次都知道市场的涨跌,但优秀的交易者却是会时刻计划并管理好他们的风险、收益和资金,就如优秀的企业家一定知道在景气的时候扩张、萧条的时候收缩并辅之以良好的内部管理一样。

或许是由于市场较长时间的绵绵下跌(对我们这个资金推动市和政策呵护市而言,市场的下跌就是最大的政策利好),或许是由于对后市看法趋淡的人已经越来越多,我心中残留的那点辩证思维在隐隐作怪,我感觉并猜测市场将可能在下周或下下周出现较好的至少是次中级行情的买入机会:这种机会或许是在下周周初的时候急跌到 1420 点左右的位置后市场出现(这个位置并没有什么邪门的含义,仅仅是基于市场对重要点位破位方面的心理考

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

虑)？或许是在市场连续慢慢阴跌到下周末时出现(有技术人士认为调整的时间和空间可以互相转换)？或许是在市场恰好在前期的低点 1455 点之上一些的位置就不跌并形成所谓第二次探底的时候出现？当然，我也无法根据自己的市场感觉来计划交易(尽管这种感觉往往是对的)，我甚至无法提前这么久的现在就做出我的非常具体的交易计划，但有一点却是肯定的，那就是：下周我将全力关注市场，关注市场的实际变化，一旦市场在分时图上出现转势的实际走势和实际迹象，不论是上面的哪一种情况，我就用 50% 的资金介入。毕竟，市场即将处在一个敏感的指数位置、敏感的时间位置和敏感的政策区域，而值得赌的市场机会也不总是有。如果这个周末去唱歌，我一定要唱“该出手时就出手”。

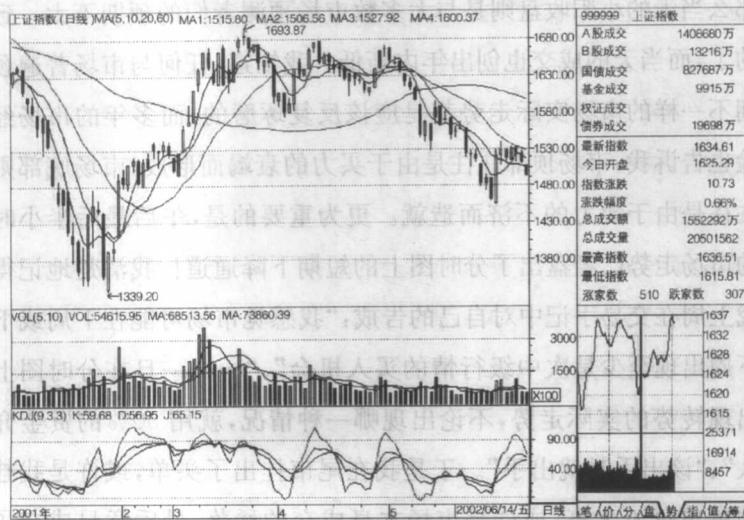


图 1 2002 年 6 月 14 日大盘走势图(上证综指)



交易手记二：

解读市场语言(2002-06-22)

自从有了股票市场，人类就多了一个无形而残酷争夺利益的战场，各种关于如何在这个战场作战的理论应运而生，正统的如学院派、基本分析派和技术分析派理论，边缘的如混沌理论、星象理论、周易八卦。如此等等，不一而足。我尊重并也曾沉湎于这些理论，但作为一个市场实战交易者，现在我更看重对市场语言本身的解读与感悟。

如果说，本周一市场开市时候的低开低走还是中规中矩的话，那么当天的小阳收盘则是与大多数市场预测者们的预期不太一致的了，而当天的成交也创出年内新低。我知道，任何与市场普遍预期不一样的市场实际走势都是应该反复琢磨的，而多年的市场经验也告诉我，市场顶部往往是由于买力的衰竭而形成，市场底部则往往是由于卖力的不济而造就。更为重要的是，午后最后半小时的市场走势已经盘出了分时图上的短期下降通道！我清楚地记得我上周在交易手记中对自己的告诫：“我感觉市场可能在下周或下下周出现至少是次中级行情的买入机会”、“……一旦在分时图上出现转势的实际走势，不论出现哪一种情况，就用 50% 的资金介入”、“该出手时就出手”。于是我在尾市挂出了买单，或许是我挂的单出价不太高，或许是市场本身成交的稀落，最后竟只成交了 10% 左右的资金。周二刊登于三大报头版头条的有关负责人的讲话更使我感觉市场有戏了，我上期说过：“市场即将处在一个敏感

的指数位置、敏感的时间位置和敏感的政策区域，而值得赌的市场机会也不总是有”，周二的市场果然高开，我看了看市场的涨跌幅排名，发现很多股票的买卖单相差好大，我感到，市场的卖压确实很小了！我想，我还犹豫什么呢？放好止损，赌吧！于是我按计划建好了仓位。尽管这天市场的中阳使我更有信心和安全感，但我知道，现在不是大牛市，市场不会天天收阳而一去不回头，而我感觉市场的心态也还不稳。周三的市场果然用一根阴线来回报我的感觉，但这天市场的成交量也快速萎缩，半小时图上更是出现地量的地量，当时我感觉我已经知道了“强弩之末”在投机市场中的含义。而周四我只是静静地坐着，冷眼旁观市场的上下震荡。而周五上午的现在，我更是一边安详地敲打电脑写作我的交易手记，一边快乐地欣赏着市场的猛烈上攻。

我买入了四只股票：一只是深圳本地的7元多的房地产类ST个股(000011)。上周末关于深圳本地股的吹捧多了起来，我知道，在行情的发动期，还是和“人民群众”站在一起的好啊，我可害怕在市场去“独钓寒江雪”。而政府控股、资产负债赢利能力不好也不差也是我的考虑因素，因为这样便于重组，可惜的只是现在别人涨停板是10%，而它才5%。另外两只个股可以归结为“强势股”(600810,000059)。你看，近几个月大盘连续走低，它们却连续收出5根月阳线，这背后肯定有一种力量在作用！这种走势的个股有可能是残余主力在利用图表跑货，也有可能是主力重新收集筹码。若是前者其后面的走势是大跌，若是后者其后面的走势就是大涨。但若市场大盘走势看好，下注赌赢的概率较大。但对这类

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

个股新手还是尽量少参与的为好,不少个股主力专门制造成交量和K线图骗人呢!最后一只个股是一只超跌股(600748)。这种股票每隔一段时间就要上攻一次,买入的时候我不敢说这次它一定又会上攻,但就我的买入价而言风险小!因为它前期已经跌去一大段了,何况还有所谓主力成本基本面等等因素呢!当然,对这类个股我目前不求大利。

预期未来是人类的自然希冀,但未来的不确定性确也是上帝给人类故意设计的一个游戏。我目前还无法为目前市场正在展开的行情定性,也不知道这轮行情的终结点到底在哪里,但有一点却似乎是肯定的:未来的一段时间内市场行情震荡往上的概率较大,而行情结束之际也会给我们市场信息的。因此,我下周的操作策略是:如无意外,持有现有的仓位不动,再用20%的资金参与短线操作。我感觉,市场已经被激活,下周的短线机会多。

我见到过很多声称热爱这个市场的人,但我感觉很多却只是这个市场的研究者、分析者,另外很多也只是或选择投机、或选择造局、或选择造“神”、或选择“套利”而试图从这个市场捞一把的人们。有谁又是在真正用身心感悟这个市场并感受和享受着这个市场的爱呢?



交易手记三:

主观思维与客观市场(2002-06-29)

又是一次激动人心的井喷行情!又是一次市场的馈赠和真爱!

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

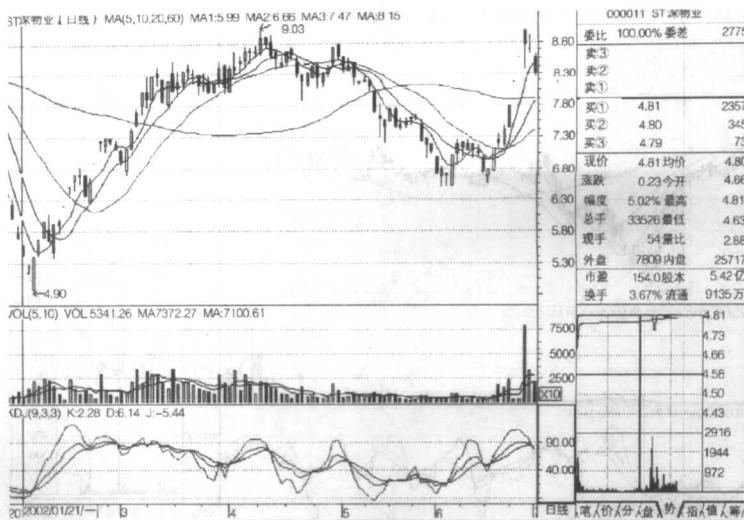


图 2 000011 在 6.24 行情前后的走势图

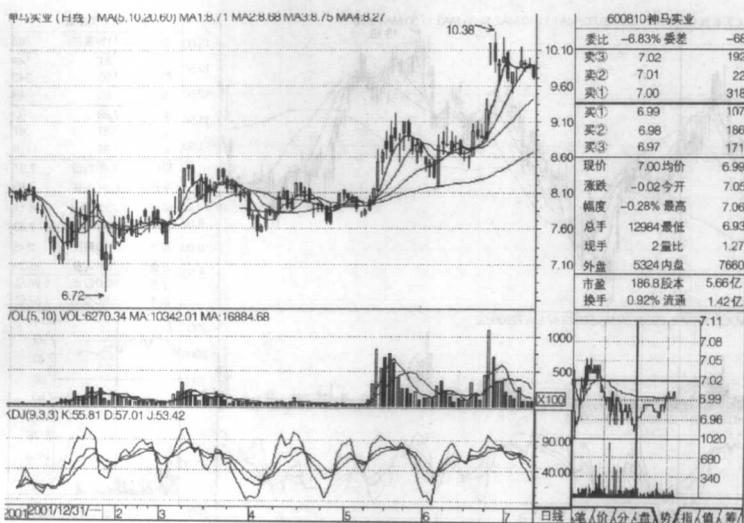


图 3 600810 在 6.24 行情前后的走势图

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

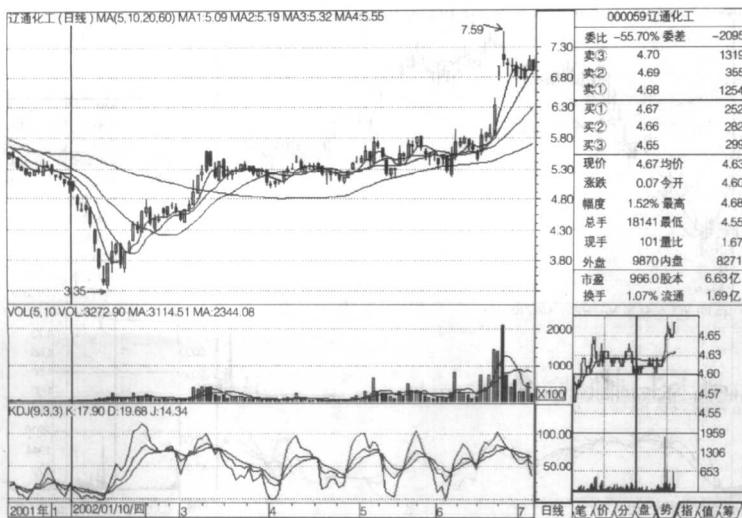


图 4 000059 在 6.24 行情前后的走势图

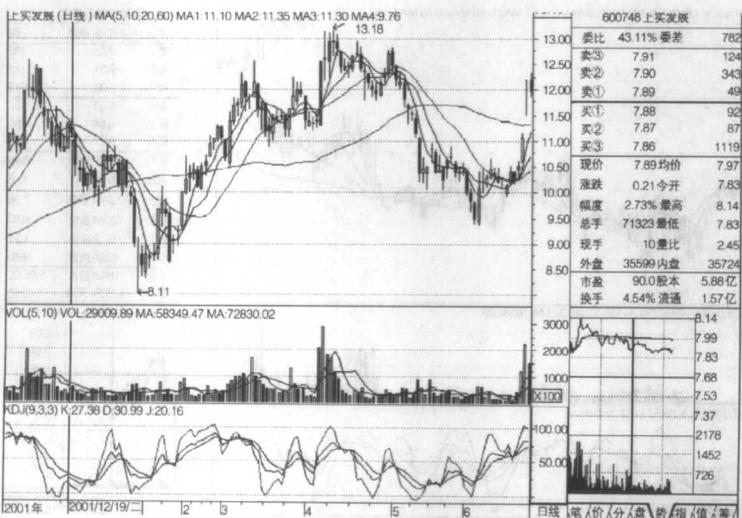


图 5 600748 在 6.24 行情前后的走势图

自然法则——一个职业炒手的交易手记

就如大自然的冷暖循环中常常会出现炎热的夏日一样，股市的高低起伏中也不时涌动出级别或大或小的“狂热”，伴随着节气“夏至”的悄然而至，本周的市场“狂热”也翩翩到来。

有人说这种“狂热”来得突然，市场气氛的变化几天之内给人以“天上人间”的感觉，但在那些稳步地赚取大钱的职业投资家眼中，这种“狂热”不过是本来如斯的市场走势在事后诉说。而对这种“狂热”背后原因的政策解说或其他探究也不过是市场本应发出的和谐之音，他们肯定在恰当的时机投身其中，并一定会在“狂热”冷却的前夕退出游戏。停止对市场进行自己的诉说吧，停止告诉市场自己的理念吧，如此我们才会感知市场本身在诉说什么，我们才会感知市场本身的理念是什么！停止告诉市场自己认为的市场应该怎么走吧，停止告诉市场自己的主观趋势判断吧，如此我们才会感知市场究竟会如何走，我们才会感知市场本身的客观趋势！看来，最重要的还是调整自己的思维结构和信念系统并使之与“市场之音”和谐共振啊。

这种“市场之音”其实在上周日的晚上就已经开始发出。政策信号的感染力是如此之大，以至那天晚上有那么多的人给我打电话！我想，如此人气已经决定了周一肯定火爆！所以，周一早上我对所有来电者的答复是：今天肯定不抛股票！开市后，看到那巨大的买卖盘，我心中有种久违的感觉，并再一次感受到了市场的“壮美”。但市场的“壮美”却掩盖不了个股和板块之间明显的强弱分化。收市的时候虽然绝大部分股票都封住了涨停，但不同股票之间的“力度”却差别很大，而那些“可恶”的老庄股分明还在出逃！

这样的市况使得我敢于在当天收市后的一个投资咨询会上对市场进行了如下预测：市场短期将在 1750 点到 1800 点左右遇阻而形成横向整理市。要知道，当时很多人都看 2000 点以上啊。而当天晚上我对原有的仓位定下了“先弱后强，徐徐而退”的操作计划，对准备重新参与之个股定下了“少量、短线、强势”的六字方针。

周二市场的如期冲高使得我有机会将手中的股票在较好的价位出脱，这些股票都给我带来了 20% 多的利润，卖完股票后，我暗暗地告戒自己：下一步操作要小心点，决不能将到手的利润吐出来！果然，周二市场的前市虽然冲高到了 1748 点，但逐渐地，市场下跌个股的家数已经远远超过上涨个股的家数。我马上明白了两个市场信息：一是市场可能受阻；二是大盘股可能走强。我看到马钢股份在 5 分钟内拉抬了 5%。我原来做过这个股票，知道它那一飞冲天的股性，我于是用 5% 的资金买了进去。当天它果然涨停，而大盘股行情也果然全面爆发。周三开盘后，它的走势飘浮起来，我因为是短线盘就将它卖了。没想到周四它居然又几乎涨停，好火暴！然而，还有更火爆的：周二深发展的逆市抬拉、周三科技股的集体发力、周四中海发展的第四个涨停和周五招商银行的创历史新高使得大盘在周三、周四和周五的现在连续收出小阳线，表现出难以抗拒的强势特征。但由于这些个股不是稳步地有节奏地攻击，而是猛烈地全然不顾其他地向上！向上！这既使得稳健的投资人不会对其下手，更使得市场这种外表强势的背后，有一种市场能量和“体力”在短期内被严重透支的感觉！一种主力在刻意利用刚刚调动起来了的人气“趁火打铁”或“趁火打劫”的感觉！当然，

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

事情的另外一面也是重要的一面是：毕竟市场人气已经被调动起来，那政策信号的威力带来的市场“余热”，透过媒介，透过市场买卖力道，分明还是扑面而来。

我于是想起来一些久违的哲学概念：事物的发展过程本身都隐含有否定其自身的因素；任何事物的发展总有一个过程，不会一下子全部结束。我于是也得到了我对市场的结论，我认为：鉴于市场余热尚在而技术压力显现，下周的市场将是一个先调后升的震荡市，刚刚形成的大缺口附近或十日均线附近是我看重的技术位置，但后市的大盘指数涨幅将有限，个股之间将分化，市场短期内将在一个围绕 1700 点左右的区间内反复进行个股炒作，深圳本地股板块和低价大盘股板块还将是市场的间歇性热点。我将重点观察和参与深圳本地股、特别是深圳本地股中的指标股和已经调整了几年的长期弱势股。我下周的操作原则是：绝不追涨，若市场出现中阴或长阴，在关键的技术位置，将用 50% 的资金买入。

我见到过很多成功的投资人，他们尽管风格各异，但有一点却是共同的，那就是，他们都具备“每逢大事有静气”和“进退有据”的心理特质。或许，在股票市场成功，与在别的领域取得成功相比，有着不同的成功哲学。我们该形成自己什么样的投资哲学呢？



交易手记四：

赌博还是投机(2002-07-06)

为什么那么多人沉湎于股市？难道全部是受金钱的诱惑？不！潜意识地陶醉于人类“赌性”本能也是很多人滞留于市场的一

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

一个重要原因。追求刺激、惧怕无聊、盲目自信、屡败屡战等“赌性”特征是人性使然,而股市几乎天天波动的“日间杂波”确也提供了很多貌似可以“行动”可以“赢利”的机会。于是,受制于本能的赌性,很多交易人只是将自己的精力和热忱放在希望能够迅速获利的侥幸心理上,对真正冷静地观察市场,对如何建立能够确保自己稳定赢利的投资风格、投资策略、投资心理反而关注不多,并往往频繁地情绪性地交易而很难耐心地等待“进退有据”的入场和出场时机。难怪交易大师威廉姆斯说:“我对交易的艺术的兴趣,远远超过对最近一两笔交易本身的兴趣”。

我不敢说自己已经没有了一丝赌性,但为了等待一个更适合我自己的入场时机,我已经静静地“坐”了好几天。

本周一的市场走势并没有继续走出坊间所喧哗的大行情。开市后不久就挣扎着下探,下午虽然有指标股中海发展的抬拉和科技股的反弹,却也没有改变市场收出中阴的结局。这是我所预料的,但这天指标股的不调反涨加深了我的疑虑。我暗暗地想:“你不调,我就不买”。我说过我感觉市场大盘指数的涨升幅度有限,不调出空间,我怎么做啊?所以周二的上午我索性没有看盘。中午回来后发现市场走势还是没有深跌,仔细一看,原来是深圳本地股借“中科键”在反弹,已经率先调整到位的B股也在“作怪”。下午“浦东金桥”的上升带动上海地产股等合力更使得当日的大盘收出阳线。我告戒过自己决不追涨。周三中科键、浦东金桥等“周二明星股”的下跌果然套住了前日的追高族,当天B股市场的继续“作怪”也仅仅使得大盘收出小阳,而深发展竟“构造”出两跟长长

的上影线和一个小“双头”。如此市场现象导致周四出现中阴线也就不足为奇了。而周五的现在“主力”将小盘股“轮胎橡胶”打在涨停的位置，又一次维持住了市场的人气，使市场再次表现为窄幅整理的中立市。

回顾本周的市场，我的整体感觉是：鉴于刚刚发布不久的政策信号的“威力”，市场的主动卖压还不大；鉴于市场一年来整体性持续下跌所形成的市场惧怕心理，经过短暂狂热后的投资人也很难在市场已经涨升了一段后再盲目追高；市场在技术上已经形成了指标股后调整，其他股先调整的轮番调整、轮番反弹的格局；“主力”在不断制造市场的局部性热点以维持人气、调控大盘和保持市场的“强势”模样；市场还存在机会，但在我眼中市场的“陷阱”已经开始多于机会。作为一个素食主义者，本周的市场却使我多次想起了“鸡肋”的味道。记得有人说过：“炒手不怕涨，也不怕跌，就怕窄幅波动地不涨不跌”，看来有些道理。

当然，我现在并没有看淡市场（毕竟任何事物的发展都有一个过程，而现在的市场人气尚存、技术尚可），相反，我认为市场至少还有挑战前期高点 1750 点左右的能力，至少还有“鱼尾”可吃。我感觉下周的市场要么维持窄幅整理格局并略有上攻，要么首先进行幅度不会特别大的调整后再向上攻击。但我对市场上升的高度始终心存谨慎，我们现在面临的并不是大牛市啊！在这种市况下，对应的操作原则就应该是：不追涨；买已经下调并整理充分的个股；不追逐市场热点，做自己熟悉的个股；不追求一次获大利，有短线利润及时脱手！

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

有人说，下周应该买本轮行情的指标股，因为它们在这次行情中人气最足；有人说，下周应该买深圳本地股，因为本轮行情最先是由它们发动的，而一轮行情的发动者往往始终主导那波行情；有人说，要买点业绩有所增长的股票，因为现在正是市场公告预亏、预警的时候，不要踩了“地雷”。这些话都有道理，我就准备买点深发展，因为，它既是本轮行情的指标股，又是深圳本地股，业绩还有所增长，何况它独特的股权结构也导致它容易出现并购题材呢。当然，买深发展的前提是它要再调整调整。因为不论它以后走势如何，我暂时的信心还只是看到它能够再次挑战其本轮行情的高点。我要至少不亏，买入的价位就至少得使自己保持点腾挪的空间吧。

华尔街的大炒家杰西·利物莫说过一句发人深省的话：“赌博和投机的区别在于前者对市场的波动压注，后者则等待市场不可避免的升和跌，在股市赌博是迟早要破产的”。多年前，我就已经把这句话贴在自己用于交易的电脑上！



交易手记五：

政策与市场，谁说了算(2002—07—13)

需要寻找至高无上的“神”来安抚浮躁和飘荡的灵魂是人类自觉不自觉的心灵渴求，而很多自我标榜的所谓“无神论者”也只是由于个体意识的无理性膨胀而潜意识地将“神”放在自己身上或放在形而下的“权威”人物、“权威”概念上罢了！

中国股市也有一个至高无上的“神”，那就是“政策”！行情的

发动和结束往往以“政策”信号为导火线，这一历史事实的确足以将其演化到神话的地步。殊不知，“真理往前一步就是谬误”。对职业炒手而言，太迷幻“政策”本身，危害大矣！

政策是什么？政策不过是以现实政治经济格局和市场环境演变为基础并经过管理层逻辑演绎而成的一项决策而已，它并不是一个神秘的“天外来客”。政策仅仅是“果”，现实的政治、经济和市场格局才是“因”啊！丢掉对政策效果的感叹和虚幻记忆，将高贵的智慧用于对政策逻辑及其背后的条件进行深刻识辨吧！

政策一定能决定市场吗？不！政策和市场其实是互动的。政策效果的好坏就与市场的相对高低位置有关，在市场高位的利好只能沦落为主流资金退却的良机！而市场的高低位置反过来还能对政策的出台施加自己的影响呢：在市场低迷的时候，出台的往往是利好政策，在市场狂热的时候，职业炒手就要警惕“利空”的降临！于是，我“灵魂深处”的感受是：“市场的过度下跌就是最大的政策利好”、“市场的过度狂热就是最大的政策利空”。

以“政策”作为投资决策依据是本质的投资方法吗？不！新兴市场容易表现出“政策市”的特征，但“政策”模式只是一个过渡性的产物。真正的职业炒手应该寻找比“政策”更能反应市场本质的投资方法，因为，政策效应随着市场成熟将逐步弱化是一个历史的必然趋势，古今中外，概莫能外！何况，我们现阶段自得其乐地游戏于其中的中国股市分明已经和典型的市场“操纵期”渐行渐远

.....

“不迷失于市场外在政策效应的壮美，静心倾听市场内在语言

的倾诉”，这一自我告戒常常使我受益非浅。它使我在 6.24 行情爆发后市场已经是极度狂热的时候敢于作这样的判断：“后市的大盘指数涨升幅度将有限，个股之间将分化，市场将在 1700 点左右的区间内反复进行个股炒作……”。而本周的市场心理已经明显地由政策的狂热转变为对新利好政策的希冀和焦虑，“希冀和焦虑”注定了本周的市场运行态势：

本周一中远发展和东方明珠的突兀而起让市场收出一根阳线。市场冲击 1750 点左右是我上期所预期的，但我却感觉市场始终没有办法让我下手。周二虽然有中海发展和招商银行的护盘却终于收阴，周三的阴线长度开始使投资人心慌，但周四的十字星和周五现在的市场上升，却仍然让市场保持住了一个窄幅震荡的格局。这是一个乏味的行情，这是一个在逐步消磨人意志的行情，这是一个在逐步改变市场心态的行情。就如我上期所说，这是一个食之无味、弃之可惜的“鸡肋”行情，而市场的“陷阱开始多于机会”。

当然，就如一个人的性格发生改变一定是要经过一些事情一样，市场群体心理由狂热到希冀、由希冀到焦虑、由焦虑到失落、由失落到反思、由反思到失望也需要一个过程。因此，关于后面行情走势的判断，我的观点是：短期内的市场仍然会是一个反复震荡市，但市场正在构筑它今年的又一个中期顶部！对应地操作策略应该是：短线小量参与，中线资金且战且退。

在市场交易上我并不是一个完美主义者。我崇尚“上善若水”的境界，具体到现时市况，就是不去奢求捕捉那些貌似“机会”的个

股波动，而是打算老老实实地“耕好自己那一亩三分地”，关注我熟悉的深发展，并准备开始小量做做它的短线。因为，有个声音分明在告诉我：“控制好风险，不要将利润回吐”。在政策希冀和市场语言有所冲突之时，我更看重后者！

这是因为：过分强化“政策”，可能使人们忽视对市场本身的观察与思考，而任何老练的投资人都知道，市场本身的信息往往是宝贵、真实而客观的；过分强化“政策”，容易使人养成线性的、非此即彼的思维习惯。而任何成功的投资人都知道，市场投资更需要综合思辨的灵活的思路。过分强化“政策”，还容易使投资人在心理上寻找自己投资失败的借口，容易使人不去深入剖析自己的交易行为而去埋怨所谓的“政策多变”。而这并不利于投资水准的提升

.....

有人说，“政策市”不利于投资。其实，任何事物都是一分为二的，投资本来就是对未来不确定性进行判定的一项决策，“政策市”不是也制造了很多“政策性”机会么？“顺势而为”也包括顺应市场的环境呢。



交易手记六：

交易的本质(2002-07-20)

交易的本质是什么？

作为一个交易者，你对交易的信念是什么？

不同的人有着不同的回答：“价值发现论”者会说，交易的本质

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

是投资被低估的股票,即所谓“低买高卖”;“成长股投资”崇尚者的答案是投资于连年成长的个股,即所谓“买高卖更高”;“重组股”大玩家相信的是“公司再造”和大众总会盲目追随;“图表派”试图找出能够持续获利的形态模式;“趋势崇拜者”一直在不停地嘀咕“趋势是你的朋友”;波浪理论和江恩理论的追随者则致力于预测市场未来的模样;更有某某英雄之类的充满噱头的江湖骗术,因为它迎合了人们追求短期暴富的内在心理渴求,也能如“邪教”般地吸引一些善男信女……

是啊,就如人们都是根据自己的信念在思考和行动着、喜欢和憎恶着一样,投资人也都是根据各自的信念在进行股票交易,并常常享受各自信念所带来的赢利喜悦,同时也常常遭遇着各自信念所引致的失败困惑。

我们不禁要问,什么才是能够使我们的资金在投机市场稳步增长的交易信念呢?答案当然会因人而异。作为一个职业炒手,我的回答是:放弃自己的任何信念,追随市场的信念;放弃自己的任何个人意志,追随市场的意志;放弃任何理论、概念和技巧,根据市场现实的状况厘定分阶段的交易战略、交易策略并据此交易。就如我们开车,一切都是根据路况和即时的交通状况而定,很少有主观的成见或先验的理论;又如水的行为方式,或潺潺小溪,或水滴石穿,或宁静湖泊,或奔腾江河,或辽阔大海,都根据各自的具体情形而选择,都安详,都自在。

正是根据这种信念,我们在前年吹捧的交易战略是“买入——持有”;去年年中开始,我们的交易战略转为“卖出——空仓”;自今

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

年年初起,我们则一直在倡导“波段投资”。正是因为这种“波段投资”的交易战略,使得我们敢在今年1月的中级行情中于1400点以下满仓、1680点以上开始空仓;也使得我们敢于在今年6.24行情前夕高唱“该出手时就出手”并毫不胆怯地买股,在6.24行情爆发后各路高手颇有“敢上九天揽月”之时清醒地提出市场的涨幅将有限、1750点左右是阻力位置、1700点左右是其横盘整理的区域,并于1750点左右全部空仓。

也正是由于这种信念,使得我们在本栏的最近几期中一直强调这样的一种具体交易策略:“买已经充分调整的个股”;“做自己熟悉的个股”;“做短线,有短线利润就跑”。本周我们就在实践着这个交易策略并也因此获得了一点点“短线利润”:

本周一的市场是一个乏善可陈的调整市,人气涣散而指数也收出小阴;周二虽然有指数的盘中冲高,但无量的上攻、热点的缺乏以及上面层层的中期均线,使得大盘的上升无功而返;周三开市后,大盘顺势下调,我发现,本栏这两期一直提到的、我长期跟踪的深发展已经不跌了。我熟悉这个股票的股性,我感觉它极可能要反弹了,因为,作为此轮行情的龙头股之一,它已经调整了一些时间和空间、股价已经处于20日均线附近、成交稀少卖压很轻,而此时的大盘日线动力指标和分时动力指标都在低位,我知道,在投资人对后市还有些憧憬的心理下,这种技术面态势是可以使市场出现反弹的,我于是按计划买了点深发展。我当时的感觉是:“在整理市道中,买自己熟悉的股票就如和自己熟悉的朋友在一起一样,相对有安全感”,而深发展周三下午和周四的上升证实了我的这种

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

感觉。周五早上，我发现媒体上吹捧深发展的文章多了起来，加上上一轮上升的时候我就感受到它在 15 元以上的抛压比较重，因此，周五开市前我就在 15 元左右的位置挂出了卖单。我想，不管它后面的走势如何，我卖出再说，价格卖低了也不后悔，不去自寻烦恼，因为，本来就是短线盘呀。

一个交易周就这样过去了。我对市场的感觉是，由于深发展、中海发展等指标股的短期升幅将十分有限，而大盘指数的连续小阳已经使日线和分时动力指标都从技术上容许市场再调整，其他的大环境也似乎没有什么变化。因此我对下周市场趋势的看法是：“大盘继续维持围绕 1700 点左右进行整理的可能性较大，但市场已经比较疲弱，陷阱大于机会”。相对应地，我下周的交易策略是：“仔细观察市场但不入场买卖。如果大盘指数出现较大调整并较大幅度地偏离 1700 点，就进场做短线反弹”。

亚当斯密说：“当我们身处某种范式时，就很难想象任何其他范式”。禅宗六祖说：“外离相即禅，内不乱即定”。对于市场交易，如果想要追求稳步的资金增长，我的体会是：放弃一切主观的成见或希冀，不想自己想要的，保持心灵和思维的弹性。透过市场语言了解市场的状况和市场的结构，倾听市场所需要的，调整自己的内在结构使之与市场的内在结构相融合。如果整个过程中出现了自己解决不了的问题，就暂时放弃问题而不试图立即强求解决问题。如此，金钱的利益将不是惟一的报酬。



交易手记七：

多头的情感与滑头的理智(2002-07-27)

人们的行为常常自觉不自觉地为情感所左右。情感是美妙的,却常常失之于主观,更不利于作出正确判断。例如,出于情感,每个情人眼里都可以出西施,尽管事实上我们知道,西施并不总是随处可见。

情感要么出自根深蒂固的观念,要么出自与身俱来的欲望。在股票市场,我们也常常被很多情感所困惑,其中最重要的一个情感就是我们都倾向于股票的涨,厌恶股票的跌。这一方面是因为股票涨了才能赚钱,另一方面却也与很多人不论什么市况总是持有股票有关。这种情感在严重地影响着我们对证券市场趋势的判断。君不见,在有关市场研究的媒体上,人们总是更多地谈论股票的涨、涨、涨,甚至由于主观的情感在潜意识地迷惑着自己的心智,影响着自己的客观,人们有时更是试图去寻找一些“理由”来说服和强化自己的多头观念和多头欲求,并本能地讨厌别人基于控制风险考虑而对市场看跌的观点。

但事物的运行规律却不是以人的个人意志为转移的。尽管上周周末坊间看多者众,却并没有改变本周股票市场的连连收阴。本周一,据说是由于海外市场特别是美国股市的狂跌,市场收出了较大的阴线,本轮行情的龙头股中海发展也终于垂下了它那高傲的头颅。破位下跌,股指再次跌穿 1700 点。这是我上期所预期的。周二的市场一开市,市场就照例显出疲态,但深发展却突兀而

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

起(这多少有点出乎我的意料,但却也加深了我对这只股票的看重),引起银行板块也跟风飘舞,并终于挽救大盘于“危难”,使得大盘只是收出小阴。周三和周四的市场是平淡无奇的,令人乏味,不值一提。周五的前市在中海发展等龙头股的护盘下,股指终于微微涨了4点多。我上期说过,我本周的交易策略是:“仔细观察市场但不入场买卖,如果大盘指数出现较大调整并较大幅度地偏离1700点,就进场做短线反弹”。由于现在的股指离1700点还只有区区30点左右,更考虑到中海发展等指标股还是“高高在上”,其风险尚未释放,就算产生反弹空间也十分有限等情况,本周我所做的事情就是静静地“坐”着、观察着、分析着和思考着。通过这些观察、分析和思考,我也得到了自己对市场的一些结论。我的观点是:“尽管下周的市场存在产生一些小的反弹以修复过低日线指标的可能,但下周市场整体而言继续呈现阴跌的概率较大”。相对应地,我下周的操作策略是:“密切关注市场的变化。如果市场急跌、大跌,股指在下一个台阶到达1630点左右一线的话,我就考虑进场做短线反弹”。我关注的股票有两个。一个是深发展(000001)。自从上周我短线卖出它之后,我就一直在考虑什么时候再将它买回来,其独特的基本面和怪异的盘面特征总是在吸引着我。另外一只股票是金杯汽车(600609)。它吸引我的原因很简单,就是它那看上去“不屈不挠”的走势图表和并不高的绝对股价。

在我的市场投机生涯中,我更愿意在市场充当“滑头”,即没有固定的看多或看空的思维,在关键的时刻,我更能够做到“该出手时就出手”。我知道,我近期对市场的一些偏淡的看法,却多少

“伤”了一些股票持有人和市场多头的“情感”，可我却没有别的选择。因为，我自己的另外意义上的“情感”是：我认为，“情感”是股市投资的魔障。如果希望在市场多一些客观的话，如果希望我们的观察、分析和决策更为正确的话，就一定要摘下“情感”的有色眼镜，或者尽量缩小“情感”的色彩。我以为，减少的法门有两个：一曰去成见，二曰去欲求。

所谓“去成见”就是打破常规思维和常规观念。比如，股市就是一定涨了才好吗？我们本来就生活在一个阴阳的二元世界当中，跌是市场不可避免的一个组成部分，是组成市场的要素，而涨也是在跌中才孕育出来的呢。在我思维深处的观念是：“大跌就有大机会，小跌只有小机会”是市场的真正规律。

所谓“去欲求”就是讲究自然。不少先哲有“随缘度日”的生活信念，更有对我们如“随心所欲而不逾矩”等的教化，我们为什么又不能做到“随缘炒股”呢？虽说“天下熙熙，皆为利来；天下攘攘，皆为利往”，但有的时候，自然的生活态度和处事作风实际上却可能产生更好的实际收益，更不用说精神的境地了。



交易手记八：

简化、简化、再简化(2002—08—03)

初入市场者，难免眩目于市场纷纭变化的数据和信息，历练数年后，又会困惑于庞杂的分析方法和操作流派。在经历了一次又一次相似的操作经历和困惑后，人们仍孜孜于各种方法的学习，热

衷于追逐市场的每一次可能的赢利。这一半是由于赢利可能性的驱动和诱惑，一半则是人类探索的天性和追求完美的本能使然。

当然，这无疑多少会有一些收益，但“真理往前多走一步就是谬误”，“差之毫厘，失之千里”，顺着这条路走下去，却容易陷入思维的死胡同。

这是因为人类不能探寻出世界的所有奥妙，对应于股市，我们注定不可能捕捉到市场的每一个赢利。这是哲理的规定或“上帝”的安排。牛顿晚年探索“宇宙神学”就一无所获，爱因斯坦对“统一场论”的研究也并没有多少结果。

那么，是否我们是要陷入不可知论而停止对市场的探索呢？是否对市场我们就一定毫无作为呢？显然不是！因为，人是有灵性的。我的思考结论是：“简化，简化，再简化”可能是其中的一个好办法。

绝大部分大师都是简化的：江恩虽然建立了庞杂的测市系统，但在他最后的著作《在华尔街 45 年》一书中，真正推荐的只是其十多条简洁的操作规则。众所周知，巴菲特简化到放弃行情报价机，甚至宏观分析，甚至行业分析，而只关注企业的“内在价值”。索罗斯的“反射理论”，则不过是在对市场基本因素的透彻理解和对投机心理的高超把握上披上了一件艳丽的外衣，其精髓却是简要的。而任何知道彼得林奇常识投资法的人，都不会不惊叹于一代大师的简洁。

看来，简化确实是追求的目标，但追求简化的方法却因人而

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

异。就是同一个人，对不同的情况也有不同的简化办法。我自己常常采用的一个简化办法就是“局部的放弃”，它的意思是说，即使知道可能赚钱，但为应付混沌的市道以控制风险，也不介入而只观察。我在上个交易周就采取了这个办法：

上周周一的市场在指标股的带动下微弱反弹，周二由于信托类公司股票在其行业性政策利好的刺激下走强，使得大盘收出红十字，周三，受深发展“澄清公告”的影响，大盘指数收出中阴线，周四最低曾探到 1639 点，周末则在中石化的带动下小幅收阳。整个交易周，大盘指数走势的最大特点就是维持在一个狭小的下降通道中运行。这与我上期的预期基本一致。但我上期提到的两只个股“深发展”与“金杯汽车”却逆势上涨，在预期大盘指数走势不好的情况下，如何对待这些逆势上涨的个股？业界有所谓“放弃大盘炒个股”的说法。这种说法固然美妙，却有一个隐含的前提：“自己能够逆势超越市场”。别人如何我不评价，但我自己却不敢有如此奢望。我的简化的办法是：预期大盘不好就什么都不做，因为只有大盘好，赢利的概率才高啊。因此，上周我并没有参与自己看好的事实上也不赖的那两只股票。友人问我，你又失去了一次机会，感到可惜吗？答曰：“简化一点，只赚属于自己的钱”。

下周的走势如何？我的回答是：“或许微弱反弹，或许继续维持狭窄的下降通道，或许大跌”。我不是故意含糊不清，那不是王不忌的性格！但我们对事物、对市场的认识有时候确实存在一个需要继续观测的时间啊。不过，我们对待复杂事物却往往可以找到简化的处理办法。对待市场下周的操作，我的简化的处理办法

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

就是：“不操作，急跌、大跌情况下就小量偷袭抢反弹”。

正如牛顿力学绝不是宇宙的普遍真理，但却是地球范围内的真理，同样，我们不可能捕捉市场的每一次赢利。但任何一个市场老手一定会承认，有时市场若出现特定状况，它的上涨将会是肯定无疑的！因此，股市众多取胜之道中的一个就是：总结出股市的“牛顿力学”，观察市场是否出现了“地球”的条件，然后贯彻始终地操作，不为市场的其他纷纭所诱惑。如此，配合一定的资金管理原则，又会有什么阻止我们获利呢。甚至，我们不必去知道股市中的“相对论”，股市中的“量子力学”，股市中的“统一场论”，股市中的“宇宙神学”，以及其他什么高深的理论。

“为学日益，为道日损”，“大道至简，大音希声”。放弃人类盲目自大的本性，承认自己的局限，不去追寻市场不属于自己的获利机会，干自己能干的事，“简化，简化，再简化”，应该是股市生存和取胜之道。



交易手记九：

市场交易的真实目的(2002-08-10)

人们对自己行为的真正目的一定了然于心吗？不一定！人们的行为往往更多地受群体意识或个人习性所支配。据说，上世纪五十年代众多年轻女性崇拜的对象是“革命功臣”，六十年代多钟情于“造反英雄”，七十年代爱嫁军人，八十年代则喜欢高学历者，九十年代开始说“没钱是万万不能的”。女性是伟大的，婚姻观不过是社会价值观的折射，而对行为真正目的的迷失也决非那些时

尚婚姻追求者的专利。很多投资人久而久之也潜意识地忘记了自己来到这个市场进行交易的真实目的。

交易的真实目的是什么？当然是持续地稳步赚钱！可是，当我们认真观察投资人的交易行为时，我们不难发现，其交易行为常常出现“异化”，甚至迷失于与交易目的无关的诸多“情结”上！

例如，由于迷失了自己的本来目的，有的投资人就自觉不自觉地将交易行为异化为“科研”。我常常听到某些“高手”津津乐道于他们的一些所谓完美交易，如什么时候买在最低价、卖在最高价云云，但当我和他们深入交流时，我发现他们陶醉的其实是一种归纳和预测的“游戏”或“科学研究”。他们或根据市场历史的现象归纳出某些“模式”，或根据某种理论猜测市场进一步的趋势变化，他们也许未曾意识到，如果要达到“持续地稳定地赚钱”这一交易的真正目的，更重要的工作应该是：识别不同的市况，并根据不同的市况制订不同的操作策略。他们也没有意识到，“模式”的有效性或“理论”的适应性是会由于市况的变化而变化的，而对市况的识别和策略的制定才是永恒的，才是与交易的盈利更加密切相联的。

再如，由于忘记了自己交易的本来目标，有的投资人就自觉不自觉地将交易行为异化为“搏彩”——只要有一点希望，就全然不顾的冲进去，而全然忘记了与赢利相对应的两个字——风险！因为将“持续地稳步地赚钱”这一交易的真实目的抛在脑后，他们很多时候甚至根本就没有对自己交易的风险收益比进行认真评估，而在职业炒手的眼中，对风险收益比进行评估远比预测市场重要。

正是由于认真评估了风险收益比，我在上期制定的本周交易

的基本策略为“不操作”，事实上，本周也的确是一个不易操作的交易周：

本周一是阴跌市，下手机会甚少，只有“天歌科技”的突兀而起；但周一的“地量”终于迎来了周二的反弹，这天上证指数涨了16点。可从分时图来看，上午市场的态势较好，下午的大盘则整体处于整理态势，抛压较重，尾市也无力放量拉升。从热门板块看，则主要集中在前期领涨股身上，显示市场并没有增量资金介入的迹象。而上证指数当天的上影线也已经碰到了其近期下降通道的上轨，显示市场只是一次弱市反弹而已。周三的快速缩量和周四、周五的下跌则给这种市场态势进行了进一步的解说。

屈指一算，6.24行情不知不觉已经过去了一个多月了。仔细观察目前的市场，尽管有中兴通信等科技股的跌创新低，尽管有中海发展等前期热门股的高高在上，但我却感觉市场再跌跌就可以产生反弹了。我的观点是：“市场下周是一个先跌后升市”，相对应地，我下周的操作策略是：“选已经调整比较充分的个股，用部分仓位做反弹”。我的目标个股为招商银行(600036)，这是一家质地不错的公司，在我国市场经济的风风雨雨中，它没有迷失自己的经营目标，一直在稳步地扩张和持续地赚钱。

个体习性是不可避免的，群体意思也是客观存在的，于是对初始目标的迷失或“异化”也就变成人们行为过程中自然而然的一件事情。我们的交易行为当然也不例外。但这种“迷失”对我们的投资却是极其有害的。只有当我们时时刻刻明白、警醒而不是“迷失”，我们来到这个市场的真是目的是“持续稳定赚钱”而不是其他的时候，我

们才不至于只是将自己置于市场“研究者”、“分析者”或“评论者”的位置，我们才会时时刻刻认真地对交易的风险收益比进行评估，我们才会真正根据客观的现实市况而不是根据某种历史“模式”、理论或其他市场外别的东西进行交易。

为了交易心理得到潜在的“舒适感”，人们可能自觉不自觉地选择与个体“习性”相近的交易行为；为了交易心理得到潜在的“安全感、认同感”，人们可能自觉不自觉地选择与“群体意识”相近的交易行为。但为了“持续地稳步赚钱”这一市场交易的真实目的，我宁可选择与交易目的相近的交易方式而放弃其他的心理幻觉！



交易手记十：

脉冲式行情——原因、启示和操作策略(2002—08—17)

有分析人士开始总结，自去年年中深沪股市展开较大级别调整以来，市场出现的所有上升中级行情和上升次中级行情均为“脉冲式行情”，即行情都表现出爆发“突然”、持续时间短、爆发力强等特征。但迄今为止，业界对“脉冲式行情”产生的技术原因、“脉冲式行情”对投资人的启示及“脉冲式行情”的操作策略等却鲜有论述。

为什么会产生“脉冲式行情”？这是市场发展和演绎到一定阶段的必然产物。我们不会忘记，1994年8月深沪股市爆发了“脉冲式大升行情”，股指在一个多月内暴涨两三倍，但市场最后还是以抵抗性下跌的方式几乎跌回原形。这是因为，1993年和1994年的市场还是处于熊市市场。我们也不会忘记，1996年12月深沪股市

爆发了一次“脉冲式大跌行情”，股指在短短的十几天内从 1250 点左右跌到 850 点左右，但市场随后还是以上升通道的形式收复所有失地并创出新高。这是因为，“慢慢地长时间地涨，快速地短时间地跌”是牛市市场的运行特征。

“脉冲式行情”对我们有什么启示？“脉冲式行情”向我们展示了一个这样的客观事实：现在的市场，整体而言还是处于一个主流趋势向下的市场。其实这也就是我要在 6.24 行情的高位卖出所有股票并在 1700 多点的时候宣称市场在构造中期顶部的一个重要原因。

“脉冲式行情”的操作策略又该如何呢？我的感受是，只要我们认清了“脉冲式行情”的性质，卖出的操作比买入的操作就要相对容易。我们只要在行情爆发后、市场开始出现疲态之际敢于抓住机会卖出，一般就不会有大的错误。但相对而言，由于“脉冲式行情”爆发的突然性，使得我们在进行买入操作的时候感到难以把握。但作为职业炒手，要在市场赚钱，就不得不试图找出一些解决办法。而解决的思路无非是有两条：一是在市场出现“转势”后的第一时间买入。但由于“脉冲式行情”的爆发性特征，这种办法就有机会稍纵即逝、市场空间可能已经不大等缺陷。二是在市场的相对低位买入一些股票，并耐心地等待行情的出现。这就要求能够较精确地猜测市场底部，然而这并不总是容易的。这种方法属于“逆势操作”，是为很多所谓“顺势”投资人所不屑的。

但本周我就逆势操作了一次：周一的市场低开低走，股指快速探到 1630 点左右，这是我上期所预期的（我上期说过：估计本周是

一个先跌后升市)。而招商银行由于配售股份上市,也以 10.32 低开并快速低走;但它的换手积极,时有百万股的大单出现,不久它还有一个盘中上攻的动作。我暗暗告戒自己,它配售部分的量较大,股价肯定还要回落进行换手,我只能低买。果然,它不久即开始回调,我于是在 10.28 的价位建立了部分仓位。周二市场的阳十字、周三的小阳乃至周四的回落整理可以说都是我所预期的。周五上午游资对上市新股 N 八钢的狂炒使市场有些“虚脱”,但下午市场的上升却使得大盘收出一根“先跌后升”的周阳线。从本周市场的态势可见,一个趋势的逆转确实是需要一个时间过程的。

本周的交易使我想起一个在市场颇有建树的某机构投资总监几年前对我说过的一句话:在上升行情的末期,要主动踏空;在下跌行情的末期,要主动套牢。通过本周的交易实践,我又一次深深感到,在市场实践这句话需要一些技巧,更需要一些境界。

尽管我现在的仓位有些浮动赢利,但独自面对有些看似“迷茫”的市场行情,我不能不仔细地考虑自己下一步对仓位的处理办法和操作策略。当然,策略的制定取决于市场的客观态势。显然,现在的市场态势有三个基本特征:一是市场已经连续调整了八个交易周,二是市场还是运行在下降通道中,三是本周周五的反弹放量也是近期少见。我于是作出了如下的决定:下周市场若继续现在的下降通道格局,我就继续持有现在的仓位;若市场开始反弹,我也继续持仓看一看;若市场出现大跌,并快速跌到前期缺口的上方 1580 点左右,我就补现在仓位的等量仓位。而如果一定要我猜测下周市场的态势,我认为:市场下周反复整固后进行反弹的概率

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

较大。或许有人会说,这是“逆势操作”、你不要“逆势而为”!但在中国股市的实践经历却使我相信,在这个特定的市场,“逆势操作”是常常能够赚到钱的(前提是要有耐心),因为市场确实不时出现“脉冲式行情”。

兵无常势,水无常形。“脉冲式行情”作为市场运行到一定阶段的特定模式固然可以总结,固然也可以指导我们的投资实践,但市场的任何运行模式,一旦为绝大多数投资人所掌握、所津津乐道的时候,这个模式往往就开始失效,市场又将开始孕育新的模式。“脉冲式行情”这个特定的市场运行模式也不例外!

十周交易简略回顾

本十个交易周(2002年6月15日到2002年8月17日)的最低指数位置为多少点,最高指数位置为1750点。期间由于有关暂停国有股流通政策利好的出台导致了有名的6.24行情爆发,当日个股全面涨停,行情的主要特征是齐涨齐跌,但大盘经过短暂的“脉冲式上升”后即开始出现震荡式回落,使市场大盘在此期间呈现“低——高——低”态势。

本十个交易周内共进行了6笔交易,均为赢利交易。6笔交易中4笔为中线交易,主要是在6.24行情爆发前两周买入000059、000011、600748和600810等四只股票,并在6.24行情爆发后大盘在1750左右时卖出。这4笔交易均获得了中线利润。另外2笔交易为短线交易,一是在7月25日买入深发展,二是在8月12日买入招商银行。这2笔交易都获得了短线利润。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

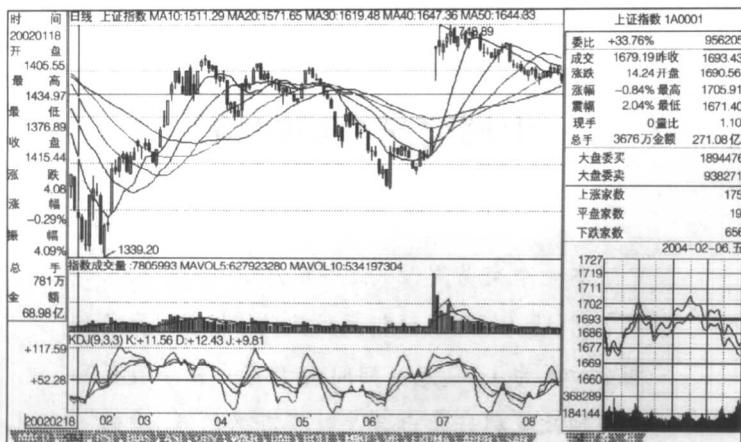


图 6 6.24 行情前后的大盘走势图



交易手记十一：

市场交易中的专业直觉(2002-08-24)

现代人有不善于利用“直觉”的倾向，有人甚至把宝贵的专业直觉与瞎猜、缺乏机巧、不善思辨、不够理性等划上等号。这一半是由于物质文明的不断膨胀和现代科技的快速发展带给人们的“技术”崇拜所引致，另一半则是由于人们潜意识里面以为自身理性的无所不能所形成。殊不知“技术”并不是无所不能的上帝，如果辅之以宝贵的直觉，我们的行为则往往能够锦上添花。

且不说诸多的“技术”本身就是依靠专业直觉所发明，“技术”所作用的范围也不是无限的，很多领域就并不是“技术”了就能解决问题的，尽管很多国外的西医一直在不停地攻击说中医

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

缺乏理性和逻辑，甚至说中医师依靠自己的直觉行事，但我知道，很多疑难杂症还是中医管用。更为重要的是，过分“技术”了的思维，是在本能地排斥着人类与生俱来的更宽广的视野、更深沉的感知、更敏感的观察和更鲜活的创造力。一些好工程师一听声音就能知道机器的故障出在哪个部位，一些好会计师一看报表就能感觉什么地方有问题，这些都是宝贵的专业直觉而不是单纯“技术”所能够赏赐。别的领域如此，股票市场的交易亦然！

依靠市场专业直觉而不单纯是市场分析技术，在 6.24 行情爆发后大盘全线涨停的当天，有人问我大盘的上升空间是多少，我的回答是 1750 点。依靠专业市场直觉而不单纯是市场分析技术，我在上周建立了部分仓位。在上期猜测本周的市场经整固后反弹的概率较大，并决定持仓不动，而本周也确实是一个近期难得一见的反弹市：

本周一是一个在 5 日均线和 10 日均线之间的狭窄的波幅间进行整理的整固市，这是我上期所预期的。但在看似平静的市场表面的后面，我却感觉是暗流涌动。你看前一个交易日即上周五尾市强行拔高的大盘指标股并没有“照例”昙花一现地调整下来，个别的如招商银行还能继续上涨一些，这种市场现象是很长一段时间以来所没有的。果然，周二的大盘指标股行情全面爆发，股指也收出了近期难得的中阳线；周三市场的小阳是市场刚刚收出中阳后的健康、正常的整理市。但正常的背后却出现了一个近期市场的“异常”现象，那就是高价、小盘股“隆源双登”由于高比例送股和股权转让双层题材而成为市场的阶段性明星股。我当时就感觉，

这可能成为带动市场高价小盘股进行反弹的契机。周四的高价小盘股反弹行情果然爆发,使得市场继续反弹并收出又一根稍大的阳线,但这种行情确实有“好看不好吃”的一面。你看那涨停个股白猫股份、东方钽业和聚友网络等都是积弱甚久的大熊股的突然拔地而起,令人喟起来有无从下手之感。我只好告戒自己,不要为市场的其他风云所迷惑,守住自己的股票就是胜利。周五市场的主要特征是高价股的回调整理和银行股的坚挺欲升。

本周的市场虽然出现了久违的上升行情,但我们不要做那种市场下跌几天就说是大熊市、收了几根阳线就高呼特大行情的人。在这个市场,情绪化的个性也好,哗众取宠的欲求也罢,或许可以为投资人宣泄一些情感,却不能使我们更好地交易和赚钱。要更好地交易和赚钱,需要的是良好的交易行为。而良好的交易行为除了出色的市场分析技术和严格的交易纪律外,相当程度上也取决于良好的市场直觉。良好的市场直觉则一定是冷静细致地观察和心灵空荡地感知的自然结果。对于市场下周的走势,我的分析和直觉是:市场下周还存在继续反弹的机会,但市场再上升后的风险将开始加大。相对应地,我下周的操作策略是:如果我持有的“招商银行”股票有 10% 左右的赢利(我在上周的买入价为 10.28 元)就开始卖出,万一没有达到 10% 的利润目标而股价的分时走势遭受破坏也卖出。

人是有灵性的,上帝除了使我们拥有学习、思辨和逻辑的能力外,更赋予了我们感受、察知和直觉的天赋。对于市场交易而言,前者可以使我们获取市场交易所需的知识与技巧,后者则更可

以使得我们艺术地交易并稳步地获利。但坊间对前者的过分崇尚与追求，导致了“五色令人目盲，五音令人耳聋”的状况，难怪先哲要说：“神器，不可为也，不可执也”！

知识是重要的，技巧也是重要的，但我的感受和直觉是：对市场交易和稳步赚钱而言，空荡而敏感的心灵、心性与市场融为一体所导致的专业直觉却是更为重要的。



交易手记十二：

什么比预测市场更重要(2002-08-31)

在股票市场，我们碰到最多的问题是诸如“能涨到哪里去”或“能跌到哪里去”此类的疑问。这或许是不经意地提出的谈资，或许是认真地求索的课题，却常常在实实在在地强化着我们的一些思维，即：市场的未来到底会如何？如何预测或猜测的未来？现实生活中乐此不疲地探询这类问题的人也如过江之鲫，我们就常常听到有人为某次对市场正确的猜测而引以为豪。这是一种正常也可以理解的思维。为了探寻和猜测市场未来趋向的“奥秘”，我自己也不时对市场的未来进行一些猜测，并也曾研习过从“易经八卦、紫微斗数”到“混沌理论、神经网络”、从“星相假说和周期假说”到“波浪理论和江恩理论”乃至正统的“宏观经济预测”等各种各样的千奇百怪的关于预测的知识。当然，这些知识对猜测市场的走向多少都有帮助和教益，但作为一个职业炒手，我早已不把最主要的精力放在对这类问题的探询上。我认为，职业炒手更应该做的工作是“识别不同的市场态势，根据不同的市场态势制订不同的交

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

易计划，并以严格的纪律来执行交易计划”。因为，且不论人类是否有能力精确预测未来这一哲学命题（道氏理论就认为“日间杂波”是不可预测的），单就“风险管理、心理控制”等这些成功投资的重要因素而言，后一种思维方法会使我们对市场和交易考虑得更为周全。而从我自己的交易实践来看，若根据前一种思路进行交易，投资成绩可能起伏波动很大，而在后一种思维方法所指导下的交易则能够使我持续稳定地赚钱。本周我就又因此赚了一点钱：

周一的市场一开盘就微微跳空低开，市场在整个交易日几乎一路走低。期间友人打电话告诉我，说这是某个什么消息在影响投资人的短期信心。这种说法固然有些道理，但作为职业炒手，我却只认市场正在走出的客观态势。我感到，市场比我原来所想象的还要更弱一些。我原以为市场要继续反弹一点再跌，因此，我上期制订的交易计划中规定我现有的头寸有 10% 的浮动赢利出场。当然，根据我对市场态势的识别，我也并不认为市场能够有太大的反弹高度。正是这种不高的期望，我给自己仓位定的赢利目标为 10% 而不是一个特别高的价位。也正是这种不高的期望，我的另外一个出场原则是所持股票的分时图遭受破坏就出场，我也因此没有把出场的时间级别定得更高一些，如定在日线或周线的层面。但就是这种不高的期望市场也没有能够实现。就在这一交易日，我原来所持有的“招商银行”股票也跟随大盘下跌了一些，过后不久，它近期走势的分时图就被破坏了。我没有太多的犹豫和思量，趁盘中的两次小反弹就将自己的仓位全部清空，将 4% 多一点的赢利落袋为安了。我知道，职业炒手的纪律要求之一就是严格地执

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

行自己的交易计划，卖出后涨了也不后悔。周二的市场是一个反抽市，高价小盘股活跃而疯狂。我无意参与它们的炒作，一是由于这种类别的炒作模式要求盘中适时追击，并不适合于以交易周为时间单位的交易计划去界定，二是我对大盘的走势还是持谨慎小心的态度。接着的几个交易日大盘果然继续调整，而部分在较高价位追入高价小盘股的投资人又因此被深度套牢。

对于市场下周的态势，我仍持谨慎的态度，我想，市场下周要么继续小幅盘整，要么下跌。在这种市场态势下，我感到还是继续观察一下市场为好。因此，我下周的交易计划是不交易。我常常告戒自己，一个职业炒手，在市场好的时候一定要勇猛果断，在市场不好的时候就一定要谨慎小心。鲁莽和胆怯都不应该是我的性格。

预测未来是人类千百年来的梦想，预测市场是投资人的自然欲求。掌握一定的分析方法和技巧、具有一定市场直觉和感受后，我们是能够在一定程度上预测市场趋向的。但是，从我个人的市场经验来看，要持续稳定地赚钱的话，还是要更多地讲究“在不同的环境下做适当的事情”，换句话说，“识别不同的市场态势，根据不同的市场态势制订不同的交易计划，并以严格的纪律来执行交易计划”，对职业炒手而言是一件比预测市场重要得多的工作。

正确的投资方法可以有很多很多，但正确的思维方法却应该基本一致。很多投资人把太多的时间耗费在前者，对更本质的后者却所思甚少！



交易手记十三：

赚大钱的秘密(2002-09-07)

既入市场,人们都希望赢利并有所作为,但为了更快地有所作为,人们又往往选择了不停地行动、行动、再行动。我随手翻开近期的专业证券报刊,诸如“如何在调整市道中选择强庄个股”、“调整市道投资激情个股选择”等充满诱惑性标题的文章无处不见。我信手打开电视财经频道,“抛开大盘炒个股”等看似颇有魅力的鼓噪随处可闻。殊不知,这类想法固然迎合了人性中的某些本能成分(因为,人们总是易于相信自己乐于相信的事情),但我们在市场更常见的实际情况,却是很多人为了走一条捷径,按照这种思路交易,实际上却走上了一条更远的路。

行动多并不一定就效果好,有时什么也不做可能是一种最好的选择。且不说“有所为有所不为”、“文武之道,一张一弛”的古训,也不说常常发生的“一动不如一静”的真实故事,就是华尔街早期的成功大炒家埃德温·里费弗也说过:“盲目而频繁的交易是造成华尔街投资者亏损的主要原因,即使在专业投资者中也是这样。但我必须做正确的选择,我不能草率行事,所以我静等着……”,他还说:“我赚大钱的秘密就是我常常只是静静地坐着……”。

本周我也静静地等了一周。周一的市场由于“深发展”的一些传闻,银行股板块有所上涨,大盘也因此收出微弱的小阳线。这是我上期所预期的。我上期说过,本周的市场要么小幅盘整,要么下跌,而对应的操作策略就是不交易。周二市场的高价小盘股又一

度蠢蠢欲动,带动大盘收出一根带上影线的小阳线。虽然是连续两天收出小阳线,但这一天收市后我一个人独自面对行情机静静品味市场时,看着市场那不大的成交、较长的上影线、集体出逃庄股的衰败及其他市场信息,我心中隐隐有种不安。我想:“好在我已经没有股票仓位了”。随后几个交易日,市场果然走出了下跌的行情。周四收市后,上海市场个股涨跌指标更是显示,上涨个股和下跌个股的比例达到了 700:40 左右。面对这一比例,那些“抛开大盘炒个股”之类虚妄追求的鼓吹者们不知作何感想(专业投机的本质决不是仅仅寻找看似存在的赢利机会,更要讲究对赢面大小的拿捏!)。看来,哗众取宠是人的自然欲求,它与市场的演绎过程如影随行、须臾难分。

“哗众取宠”虽然能够给受众带来心理层面的愉悦,却并不能使我们更好地赚钱,更不能改善我们的交易。要改善我们的交易,我们必须懂得何时行动、何时静等,一切交易根据客观的市场态势而不是别的什么东西(包括对可能赢利的潜在心理欲求)所决定。我认为,下周的市场态势总体还是一个下跌调整市,但若市场继续大跌,就将出现短线的反抽机会。因此,我下周的交易计划是:若下周市场能够跌到 1600 点以下,我就用部分仓位买入,以博取市场短线反抽机会。我的目标个股有两个,一是 ST 东锅(600786),一是东方钽业(000962)。买入的理由并不是我认为这两只个股的基本面如何好,也不是它们的技术特征如何特别吸引人,我只是感觉这两只个股最近有些买力开始出现,并且我只是做短线。但若市场下周不能跌到 1600 点以下,我就不交易、不行动。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

过多的行动就是盲动，盲动耗散我们的精神，迷幻我们的心智，磨损我们的金钱。因为盲动主要来自心理的盲区，减少盲动的办法也就主要从调节心理盲区切入。归纳起来，大致有三：一是调整对行动的看法。行动多并不一定就是勤奋、行动多并不一定就能够使我们更快地达到目标，有时，什么也不做是一种更好的生存状态。二是调整对待机会的态度。人们常常认为应该尽可能多地去把握机会，但在专业炒手的心中，想得更多的却是“只去把握自己能够把握的机会，只去捕捉对自己赢面大的机会”。三是要学会享受孤独。很多行动不过是人们害怕无聊而制造出来的，“什么也不做就有无聊感”，其实是一种不健康的精神状态。

奔腾的江河是一种美，静静的湖泊也是一种美，它们之间的差别是产生它们的不同环境所造就。根据客观环境而不是心理盲区行动，静静地感受市场而什么也不交易常常是一个专业炒手的基本素质要求。



交易手记十四：

求缺思维与股票交易 (2002—09—14)

人性喜欢齐全而厌恶残缺，主观上的这种“求全”意愿或许构成了人们对自身目标追求动力的一部分，但有时候，“求缺”思维却反而能够使我们更顺利地达到目标，使我们更好地生存。

是我们不再喜好“花好月圆”了吗？不是，我只是已经了解到，现实世界中，花不开月不圆是一种更经常的客观存在。甚至，我发现，在中国传统⽂化中，“缺”简直就是一种美的境界，那由“天残地

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

缺”而生的“女娲补天”美丽神话，那文人墨客谈心论性的“求缺斋”，那中国古建筑史上匠心独运的“求缺阁”……这使我着迷，更使我了悟。

“缺”简直就是古中国性格的一个有机部分，我喜欢“缺”的境界。“求缺”的思考，使我们离现实更近一点，离空想更远一些。而作为职业炒手，我也渐渐发现，在市场交易中，也要善用“求缺”思维，放弃“求全”理念。

如果善用“求缺思维”，又怎么会在市场频繁交易而盲目追涨杀跌结果却走了更远的路呢？如果善用“求缺思维”，又怎么会为了卖一个最高价而迟迟不愿意出手最后反还被套呢？如果善用“求缺思维”，又怎么会为了追求一只更“黑”的“黑马”而不惜去冒极大的市场风险呢？……更为重要的是，如果善用“求缺思维”，我们还可以省却很多交易过程中难以避免的烦恼，使我们的思维更加清晰而简洁，不致于被繁杂的市况引致混乱，市场交易也从此不再单纯是一个牟利的工具，开始变为一种享受和乐趣。本周我也因此而受益：

本周周一，市场顺势跳空低开，而整个交易日也是以中阴报收。这是我上期所预期的。我上期说过，估计本周整体还是一个调整市。周二市场涨得比较好的板块是 ST 股票，大盘也因此收出小阳。周三的市场最低曾下探到 1605 点，但这天尾市的时候市场在以中海发展为首的指标股带动下出现反弹，日 K 线也收出了较长的下影线。周四的市场则主要是隆源双登这只前期热门股的反弹带动了一些人气，但这天的市场大盘指数仍然没有收在 5 日均

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

线上方。较长的上影线和比较小的成交量都说明反弹较弱。而周五的市场也果然还是弱市整理的态势。我上周说过，市场本周若不跌破 1600 点，我就不行动、不交易，而本周的最低点只到了 1605 点，因此我本周还是没有进场买卖。不是区区 5 个点一定有多大的实际意义，更不是某个点位一定有什么邪门或玄妙得不得了的含义（多年前我也曾研习过《易经》之类的知识，但我现在更相信“善《易》者不卜”的哲言），我只是在做一个交易者应该做的基本的事情：对交易收益和交易风险的认真评估，对交易纪律的严格执行，等等。周三收市后，很多人向我提出诸如这样的问题：要是市场跌不破 1600 点怎么办？你上期计划交易的备选股（600786，000962）已经开始上涨了怎么办？……“求缺”的思维使我如此回答：我们现在所处的还不是大牛市，有些机会注定了只能够放弃；备选股已经上涨了也没有办法，若它们再给我们机会我们就买入，若它们不给机会了也只好放弃。就如打的士，若错过了就再另外打一辆。总之，我们要有放弃的理念和“求缺”的思维……

关于下周的市场趋势，我认为：市场短线仍然将调整和下跌，但市场若再下跌的话，就将孕育稍大一些的反弹，以应对 6.24 行情以来的市场下跌。我对应的操作策略是：若市场收出中阴线，就在第二个交易日建立部分仓位。而“求缺”的思维告诉我，假设市场就此进行反弹而短期不下跌了，我也不后悔，因为这个世界本来就不存在什么完美和圆满。

真正的圆满只存在于理念之中，人世上没有谁真正看过圆的东西：月亮到底真正圆过吗？一块硬币其实也不够圆，即使高科技

工艺下做出的圆用高度显微镜观测也不可能圆得完美。难怪曾国藩如此说：“……吾不敢求全也，小人则时时求全，全者既得，而吝与凶随之矣，众人常缺，而一人常全，天道屈伸之故，岂若是不公平？……”。

那么，让我们在喜欢完美的同时也开始欣赏残缺吧，因为我们爱过圆月，让我们也爱缺月吧——它们原是同一个月啊！如此，人生在世哪一刻又不美好完美？哪一刹又不该顶礼膜拜感激欢欣呢？



交易手记十五：

战略上顺市场心理与战术上逆市场心理(2002—09—21)

投机成功的最本质要求是什么？五花八门的投资理论和汗牛充栋的投资书籍都给出了各自的回答。我曾经沉湎于这些理论和书籍，试图找到上帝赋予的“金手指”，但最终却只是感到理论的灰色和苍白。我也曾当面请教过某全球知名的国际性基金管理公司亚洲地区的总裁，得到的也仅仅是顾左右而言它的回答。感谢在“中国股市大学”的长期实践、磨练和洗礼，伴随着从跌跌撞撞跋涉到持续稳步赚钱的历程转变，我逐渐得到了自己的感受、信念和答案：“战略上顺市场心理，战术上逆市场心理”。

正是因为战略上顺市场心理，我在 2001 年 7 月市场还在近 2200 点高位的时候，在《证券时报》公开发表《2001 年下半年深沪股市系统性风险评估》，全面战略性看空市场；也正是因为战略上顺市场心理，我在刚刚过去的 6.24 行情爆发后市场歌舞升平之际

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

在 1750 点左右全部战略性清仓。正是因为战术上逆市场心理,我在 7 月 15 日市场技术破位心理恐慌之际买入“深发展”,博取了市场的一个小反弹;也正是因为战术上逆市场心理,我在 8 月 12 日同样是市场技术破位心理恐慌之际买入“招商银行”,又博取了市场的一个反弹。而本周我又因为“战术上逆市场心理”操作而获得了一些浮动赢利:

据说是受消息面的影响,本周一的市场基本上是一个单边下跌市,股指收出中阴线,这是我上期所估计的。我在本栏上期说过:“市场短线仍将下跌,但若市场若再下跌的话,就将孕育稍大一些的反弹”。周二市场开盘后即一路拉升,这种手法不是什么新发明,在 1994 年的熊市市场中经常出现。我当时想,你骗得了别人骗不了我,我要耐心地等待低位出现。果真,市场不久即掉头向下并很快到达 1595 点一线,我知道此时的市场正属于技术破位而心理恐慌之际。我暗暗告戒自己“战术上操作应该逆市场心理”,我于是决定买一点股票。而我上期也说过,我本周的交易计划是“市场若再收出中阴,就在第二个交易日逢低建立部分仓位”。我买了两个股票,一个是东北药(000597),一个是湖北兴化(600886)。买入的理由并不是这两只股票如何好,而只是它们的盘面上有些买力出现。目前前者有近 4% 的浮动赢利,后者则基本盈亏持平。“大唐电信”的领跌导致周三股指又收小阴,而周四上午股指更是探底到 1585 点。这天上午,市场的反复下跌甚至曾一度影响我对自己本周所做交易的信心。我于是静下心来仔细观察了一些个股的盘面状况,我发现,“中海发展”等前期热门股的盘面已经很轻很

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

轻，反弹行情应该随时可以爆发。我的心这才安定下来了，我干脆关了行情机出门去了。我想，至少短期内“天还塌不下来”。回来后我欣喜地发现大盘已经如期大幅反弹了，而周五的市场表现则是一种市场反弹后的正常整理态势。

关于下周的市场趋势，我认为：反弹行情整体而言尚未结束，下周的市场是一个由窄幅整理到有所扬升的市场。相对应地，我的交易计划是：继续持有现有的仓位，不增仓也不减仓。因为，熟悉本栏的读者都应该知道，我一直就对市场的中期走势感到忧虑，而在战略上还是要顺市场心理啊。

战略上顺市场心理，使我们能够抓住一些战略性机会，使我们能够规避一些大的风险，使我们的整体思维更加清晰，使我们交易的整体布局更加合理；战术上逆市场心理，使我们能够把握更多的交易机会，使我们的交易更加精细，使我们对市场的了解更加深刻和细微。前者是制胜的理念和前提，后者则是将这个理念转变为现实赢利的具体路径。两者相得益彰，就能够使我们在市场上立于不败之地，并持续稳定地赚钱。前者是任何交易者不可违背的戒律，后者则要求使用者必须达到和市场融为一体“无为而制胜”的境界。

真正的市场高手，一定不拘泥于使用什么技巧，也不迷信什么政策、理论、技术和消息，他们追求的是对市场群体心理的高超把握和自己个体心性的全然了悟。抛开束缚，方能潇洒自如！



交易手记十六：

整固期市场(2002-09-28)

有的投资理论将新兴市场的发展划分为幼稚期、操纵期、整固期(崩盘期)、成熟期等几个阶段。不同的市场发展阶段对应着不同的赢利模式和不同的风险特征,因此识别市场的发展阶段是投资人制订投资战略战术的重要前提。人们不禁要问,现时的深沪股市又处于一个什么发展阶段呢?我对此的回答是:它们正处于其成长历程中的整固(崩盘)期。

回眸历史不久的深沪股市,其发展阶段是如此的清晰可辨:

1995 年前的深沪股市,基本上还是一个区域性市场,“上市公司来源及数量、主要投资人情况、监管状况、市场波动情况”等市场环境与市场特征都无不说明市场当时还是幼稚期市场;

1995 年底开始,伴随市场逐渐向全国性市场的转换,伴随股指的波段式上升,“庄家”成为市场最热门的话题,“庄家”成为业界最时髦的名词,甚至出现了“无股不庄,无人不谈庄”的市场奇观。“庄家”意味着什么?“庄家”当然意味着操纵股价,市场无疑开始进入操纵期;

可能朱焕良、吕梁等都不会意识到,2000 年年末的“中科创业”事件,不仅是他们自己的所谓“资金链”断裂,也不仅是他们自己“做庄”失败,更是一种市场典型赢利模式即将结束的导火线,是一个市场新阶段即将到来的信号,而 2001 年下半年的市场系统性风险

不过是对这种信号的市场注解和进一步阐述，市场无疑已经进入整固(崩盘)期。

有人问我，政策支持股市的发展，可为什么近期还要查处一些上市公司呢？答曰：市场进入了整固(崩盘)期，整固(崩盘)期的市场必然要对市场操纵期间遗留的问题进行清理。有人问我，政策支持股市的发展，舆论也大多看好市场，可为什么市场近期整体还是处于下跌状态呢？答曰：市场进入了整固(崩盘)期，市场的股价及其结构也就必然要对市场操纵期间产生的问题进行清理。看来，正反交替，弛张更换，是事物运行的普遍规律。

尽管由于对市场发展阶段的认识，我们对市场的中期走势一直持谨慎的观点，一直强调要控制风险，但市场是如此的疲软，以至本周市场的短线走势并没有出现我们上期所期待的有所反弹的行情。

本周一和周二的市场是一个窄幅整理市，市场乏善可陈。周三的市场在春兰股份和深中冠的带动下，出现了家电股板块和深圳本地股板块的整体板块反弹行情，但两个板块的较大反弹也让市场收出十字星。我心中隐隐有些不安。我暗想，我对市场短线行情的判断可能失误了，我对所有来电话的朋友都说，市场短线可能没有反弹了。周四的市场果然非常疲软，东方钽业、中兴通讯的暴跌带动科技股板块下跌，ST中燕的跌停使得ST板块继续走弱。前一日刚刚反弹的深圳本地股板块又重归调整，而大盘股板块的上升空间似乎也十分有限，股指收出阴线；而周五的市场一点也不给“国庆节”一点面子。“深发展”的利好出台成为市场抛售的

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

借口,市场竟然下破近期低点 1585 点并直探市场下降通道的下轨 1577 点。好在我的两只个股(000597,600886)还算坚挺,和我的买入价相比,目前竟保住手续费没有亏损。

鉴于我对节后市场的走势整体依然持谨慎的观点,我节后第一周的交易计划是:开盘即将我手中的那点股票卖掉,同时保持对市场的观察,但只看不做。因为,对于正处于整固(崩盘)期的市场,我们还是谨慎一点好一些。

当然,市场的每个阶段都有其赢利机会和赢利方式,整固(崩盘)期间的市场也不例外,这就是为什么本栏一直倡导这个市场时机要树立“波段投资与短线投资相结合”投资理念的原因。除此之外,市场也可能出现一些其他的赢利模式,我们最近就设计了一个“无风险保底型股票投资组合产品”,适合稳健型大资金的运作,具有“有保底收益、自动规避系统性风险和非系统性风险”等特征。

就如不同的路况要求驾驶者开车时注意的问题有所不同一样,不同的市场发展阶段也对我们有不同的要求。我们肯定要不断前进,但对路况的仔细识别,对市场发展阶段的清醒认识,有助于我们更加顺利地向前。不知谁说过,“要埋头拉车,还要抬头看路”,深以为然。

交易手记十七:

纪律! 纪律!! 纪律!!! (2002-10-12)

在投机市场,最重要、最容易被人忽视、最难以真正做到的是“交易纪律”!

为什么“交易纪律”最重要？因为，“交易纪律”是在市场生存的基础保证。对于交易员，“交易纪律”就象汽车的刹车、飞行员的降落伞、海轮的救生艇，关键的时刻能够使你控制风险并保住性命。对于交易员，“交易纪律”是真实的监管者，使自己严格执行交易计划，不至于被盘中眼花缭乱的“日间杂波”所迷惑而情绪性地进行交易。

为什么“交易纪律”最容易被人忽视？这是由于价差收入取得的表面特征使人们产生的心理误区所致。价差收入取得的前提是头寸方向和价格趋势变化的一致性，于是，人们当然认为对未来价格趋势的预测是交易中最重要的甚至是惟一的环节，人们也就自然地将绝大部分甚至全部注意力放在对未来价格趋势的预测上。殊不知，预测本质上只能是一种概率的游戏。优秀的预测确实可以大大提高胜算，但我也确实见过十次交易九次预测正确却最终亏损的交易者。其亏损原因就在于没有“交易纪律”对亏损的那笔交易进行风险控制。我们也常常看到一些“说得好做得臭”的人们，主要原因还是“交易心理”包括“交易纪律”之类的问题没有彻底解决好。

为什么“交易纪律”最难以真正做到？因为，“交易纪律”常常是和人性相矛盾的。追求个人主观意愿，依个人情感行事而不愿意有所束缚是人性使然。潜意识中认为自己个人机巧的作用可以做别人做不了的事，可以做对别人是纪律的事，或者对自己的交易行为总是心存侥幸等本质上的自大心理也是人之常情。做事情只考虑好的一面，对不利的一面本能地不愿意承认、不愿意考察的

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

“鸵鸟心理”也确实能够使人获得心理愉悦或心理麻醉。市场短线波动的一些随机性特征使“交易纪律”的执行似乎失去一些“市场机会”的表面现象也确实足以使人迷惑甚至“后悔”，殊不知，“交易纪律”才是交易员最重要的法宝。

本周，我就要感谢严格执行了交易计划，严格遵守了“交易纪律”，它使我从市场的旋涡中全身而退：

本周二，大盘指数跳空4个点低开，国庆节前本栏就表示对市场走势整体不看好。大盘的这种低开也就不使我惊讶，而我的那两只个股却高开了一些。我说过，节后一开盘就择机卖出我的股票，而本栏上期也论证过市场目前正处于整固(崩盘)期，这更使我不敢稍有大意。望着那白纸黑字写着的交易计划，“交易纪律”使我毫不犹豫地将我那点股票出脱，而当日的市场也果真收出中阴线。周三市场并没有因为“中国联通”的上市而收阳，相反，“联通”和其他大盘股的绝对价差效应还带动了其他大盘股的下跌，大盘收出了罕见的大阴线。而周四、周五市场的ST股反弹较好，指数跌幅相对收窄。周五收市后，看着那长长的周K阴线，我暗自庆幸对“交易纪律”的严格遵守。

关于下周的市场走势和下周的交易计划，我认为，尽管由于短线技术性超卖原因，市场下周存在进行整理或小幅反弹的可能，但市场的整体趋势仍然向下。在这种市况下，根据自己“预期大盘不好时绝不买股票”的“交易纪律”，我下周不准备进场交易。

一个缺乏基本道德标准和行为准则的民族一定是一个没有凝聚力、没有战斗力、一盘散沙的民族。一个纪律约束甚少的公司一

定是一个内部管理水平低下、无法持续赢利的公司。一个对基本的“戒律”都无法遵守的修行人，也肯定无缘体验到“定”的快乐和“慧”的欢欣。一个忽视“交易纪律”、不能很好遵守“交易纪律”的交易者，则一定不能持续稳定地在市场赚钱！

“交易纪律”能够使我们确保不进行有极端风险的交易，“交易纪律”能够使我们避免沉沦于不利交易中而不能自拔，“交易纪律”能够使我们的交易计划真正得以贯彻，真正做到“知行合一”。“交易纪律”能够使我们能以更安详的心态进行交易，从而具有更好的交易心理并因此具有更好的判断能力和市场感觉……“交易纪律”是交易员在投机市场生存的基础、持续稳定赢利的保证。

作为一个职业炒手，我们一定要让“交易纪律”进入我们的血液，深入我们的骨髓，成为我们生命的一部分。如此，面对潮起潮落、云卷云舒的市场，我们就可以毫无恐惧地注视着、微笑着。



交易手记十八：

炒手的内在心理结构(2002-10-19)

决定一个炒手交易绩效的最本源因素是什么？是其内在心理结构！内在心理结构决定人的思维方式和人的行为个性。对于市场交易，正是人的思维方式决定其分析模式和投资理念，正是人的行为个性决定其交易方法、操作特点，而分析模式、投资理念、交易方法和操作特点等当然共同决定其交易结果的好坏。

改变交易绩效的最根本办法是什么？是改变内在心理结构并做到“心能转境而不被境所转”。现实生活中，一个发自内心的微

笑常常能消除一场可能的争吵,一个发自内心的宽容常常能缓解一个可能并没有多大实际意义的仇恨……在投机市场上,当我们开始明白聚集金钱只是我们的生活目的之一甚至只是一种我们追求心灵自由所附带的自然结果时,我们就会更有耐心地等待市场时机而不至于情绪性地频繁交易。当我们开始真正明白,可能的些许金钱损失,可能的偶尔套牢烦恼,只不过是炒手漫长人生长河中不可避免的小浪花时,我们的性格会更豁达、心境会更开朗。对于股价走势,慢慢地,我们自然会因此具有更开阔的视野,我们会突然发现,我们不再为市场短线的杂波所困扰……

如何改变内在的心理结构?先哲们的探索使得改变内在心理结构的方法可谓多如恒河之沙。但我认为,对于职业炒手最现实的选择却主要只有两个:一是要将交易视为整体生活的一部分,规划好自己的生活就能规划好自己的交易。温暖家庭的沐浴,青山绿水间的放浪,老刹古寺里的沉静,自我禅定中的清明,都能净化我们的心灵,保持我们的健康,减缓我们的压力,平衡我们的生活,从而有助于我们的交易。二是要改变我们对待事物的看法,时刻以乐观和感恩的心情看待世界。不同的心性看待同一事物会产生不同的结果,“在牛的眼中鲜花也只是野草”,而以美好乐观心态看世界的炒手,性情一定更豁达,也更有耐心静静等待市场出现有利的时机。

本周,我就按上周制订的交易计划放过了预料中的一个小反弹并静静地“坐”了一周:

周一的市场低开后顺势下探 1509 点,ST 股和深圳本地股是

反弹的主导力量，市场收出带下影线的小阳线，市场六根阴线后的收阳并不使我感到意外。上期我说过，“由于短线技术性超卖的原因，市场存在在此进行整理并小幅反弹的可能，但市场整体趋势还是向下”。我看了看深发展等大盘股板块，发现它们还基本没有动，而它们前期连续下跌的幅度还是有点大。我感觉市场还有一些反弹能量未释放，市场可能还会据此反弹，但我暗暗告戒自己，要有耐心，不要轻举妄动。周二的市场以小阴进行整理，据说成交量又创出新低。境外市场的反弹成为周三市场造好的理由，而大盘股板块果然有所表现，股指最高时逼近十日线。但周三的反弹对超卖的短线技术指标进行了有效修复，也就为周四的大幅下跌埋下了契机。周四的市场是一根阴包阳的大阴线。周五市场既没有如多头所想在 1509 点做双底，也没有如空头所愿一举击穿 1500 点。

关于下周的市场走势，我认为，市场仍然存在在 1500 点左右进行短线整固并反弹的可能，但市场不大跌，技术上就较难具备发动较大的具有一定操作价值的反弹行情，而市场的整体趋势仍然向下。对应地，我下周的交易计划是：“如果市场能够在现在的位置上再大跌 100 点左右，而且市场出现分时图级别转势迹象的话，我就进场做反弹。否则，我就不交易。对现在位置的可能小反弹，我决定放弃，并耐心地等待更稳妥的机会”。我关注的个股有两类，一是仍然保持良好上升态势的具有一定题材的近期有所调整的个股，二是近期超跌的低价绩优蓝筹股。当然，“宁可放过，不愿错误”的超然心理使我在这些个股的操作上不会追涨。

“境由心生”，对心灵的追求就是对投机之“道”的追求。有先哲说：“上士闻道，勤而行之；中士闻道，若存若亡；下士闻道，大笑之，不笑不足以道”。还有先哲说：我们无法与井底之蛙谈论大海，那是因为它未曾离开过自己狭小的生活空间；我们无法与秋蝉谈论冰雪，那是因为它只有短暂的生命；我们无法与骄傲自满的人谈论人生智慧，那是因为他已经关闭了接纳智慧的大门。虽然我还无缘更深刻地体验先哲们的美妙心灵，但作为职业炒手，多年的市场沉浮却使我坚信，内在心理结构是决定交易绩效最本源的因素。就如“工夫在诗外”，决定交易结果的最根本因素也在交易之外。摆脱羁绊，消除妄想，顺其自然，是交易的境界，更是心灵的境界！



交易手记十九：

取智不如取势 (2002-10-26)

市场分析的核心内容是什么？是识别市场趋势，即识别市场运行的大方向（趋）及主导这种大方向的力度（势）。“顺势者昌，逆势者亡”，这一事物运行的一般规律在投机市场的风云变换中更是展现得淋漓尽致。且不说国际期货市场上著名的亨特兄弟逆势操纵白银而破产，也不说原万国证券逆势建仓国债期货而溃败，单是2001年下半年深沪股市的系统性风险就使得诸多的大机构摇摇欲坠……

如何才能识别市场趋势？有人说要看宏观经济面，但我们时常发现市场趋势和宏观经济的时滞和背离。有人说要看政府的政

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

策,但我知道,1994年深圳综合指数从368点跌到200点左右时就有政策开始“救市”,深交所还因此暂停了新股的上市,但市场最后还是跌到94点才见底。我还知道,1997年上半年深沪股市以上升通道的形式持续上升、市场还在1200点左右的时候,政策就开始给市场“降温”,但市场却顽强地走到1500多点才开始逆转趋势……作为一个职业炒手,多年的市场经历使我相信,只有市场,正在运行着的市场,其运行的客观方向、客观态势和客观特征等无不时时刻刻地默默地在告诉着我们关于市场趋势的答案:上升就是上升,下跌就是下跌,多头市场容易赚钱,空头市场容易赔钱。这些平常的实在的客观的真实的感受,在述说着更本质的市场状况。“大道至简,大音希声”,真理就在平常之处,就在我们的眼皮底下。就如阳光,其实是维系生命最重要的因素,但因为过于普通、平常和易得,以致很少有人能真正据此而诚心地感激太阳的温暖和造化的关怀……

识别市场趋势对我们的操作有什么指导意义?能够指导我们所建仓位的方向和大小!与大趋势方向一致的头寸,相对容易获利,头寸可大一些,持有的时间也可稍长一些。而与大趋势方向不一致的头寸,量就应小一些,持有的时间也就应短一些。甚至,有时尽管预期到市场的某种逆势波动,也可放弃。因为,在投机市场上,一旦逆势操作又不及时改正的话,后果就不堪设想。就如鱼儿,水肥草丰的时候出去寻食,容易达到目的,不容易觅食而又有饥饿的时节乱动,就容易被老练的钓鱼人用甘美的饵诱捕。

考虑到市场运行的大趋势,为了不被套牢庄家利用市场反弹

自然赚钱 —— 一个职业炒手的交易手记

制造市场短线热点“钓”去我的金钱，本周我放弃了一个预期中的小反弹而没有操作：

本周一，市场略有下探即盘稳，中国联通、中国石化的护盘和ST板块的活跃使市场收出一根带下影线的小阳线，这并没使我感到惊奇。我上周说过，市场很可能要展开一些反弹。周二市场的反弹力度开始加大，天香集团、隆源双登还涨停板，但我也并没有眼热。我明白，对这种市场机会的把握是“想说爱你不容易”，“好看不好吃”的。你看，那涨幅比较好的股票无不是经过前期大幅下跌后的突兀而起，而同样走势形态、情况大致相同的个股可能产生完全不同的短线走势。市场的这种短线机会看来只适合盘中的实时把握，不能用一周的交易计划来界定。“在市场做太难为自己的事情往往结果不好”。而我也明白，市场趋势的逆转需要市场内外诸多因素的配合，而现在还没有足够的迹象显示市场的空头趋势已经发生逆转。我暗暗告戒自己，不要因为市场收了三根阳线就忘记了市场的大趋势。周三青岛啤酒的外资入股消息让市场的外资并购概念股有一点波动，但我暗想，外资进来就能拯救这个市场吗？果然，继周三微跌后，市场周四、周五的跌幅又开始加大，市场坚定地继续着其原有的趋势。

市场下周如何走？我认为尽管市场仍然可能进行一些短线的震荡，但市场的大趋势仍然向下。而我下周的交易计划是：不交易，除非市场能够在现在位置再大跌100点左右且出现分时级别的转势，否则不进场抢反弹。跌不了这么多也不着急，就继续观察市场。

股谚云：“看大势者赚大钱”，先哲说：“取智不如取势”，更有古训“识时务者为俊杰”。是啊，皓月当空，哪里不可以自在地飞翔呢，可是飞蛾却偏偏要扑向夜烛。由于不了解大的环境，由于认识的局限，很多事情在别人看来是钻牛角尖，却也有人乐此不疲。很多事情在以后看来是可笑和荒唐的，可当时却毫无顾忌。对于市场交易，我们更不要以一时的得失而定结局，更不要以为单凭自己一急于求成之心就能成事，而要善于等待时机，更要善于识别和顺应市场大趋势。就如人生，交易只是一个过程，并没有终极的结果……

机会是宝贵的，但在投机市场上，我见到过太多的人，为了把握市场的每个可能“机会”以走捷径，不顾市场的大趋势，实际上却走了更远、更长、更艰险的路。



交易手记二十：

“春天”才是播种的季节(2002-11-02)

未成熟的柿子都具有涩味，除去柿子涩味的方式有许多种，但是，无论你采取哪一种方式，都需要花一段时间来熬熟。如果你不到一定的时间就打开，那就没有办法使柿子成熟而除去涩味。如果你因为心急没有耐心，在柿子未成熟的时候就经常打开来瞧瞧，甚至不时咬上一口尝尝，那你就无缘享受成熟甜柿的滋味了。

做任何一件事情，都需要一些时间让它自然成熟，假如过于急躁、没有耐心而又不甘心等待的话，就会“欲速则不达”，甚至常常会遭受破坏性的阻碍。因此，任何真正的成功者可能各具特点，但

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

他们一定都有一个共同的品质，那就是都有不同凡响的耐心。看到过狮子是如何捕猎的吗？它耐心地等待猎物，只有在时机及取胜机会都合适的时候，它才从草丛中跳出来。成功的炒手具有同样的特点，他决不会为炒股而炒股，他耐心地等待合适的时机，然后才采取行动。索罗斯就将自己成功的秘诀归因于“惊人的耐心”，归因于“耐心地等待时机。耐心地等待外部环境的改变完全反映在价格的变动之上”。

遗憾的是，“交易要具有耐心”，这谁都明白、听起来很简单的道理做起来却不容易。这是因为，它和人性中的某些本能因素是相背离的。真正长时期地理性地交易是如此的“单调无味”，出于赌性的本能，新手们就喜欢不顾市场外在条件在市场跳来跳去寻找刺激。市场常常会出现时间不太短的风险大收益小的阶段，但“知其不可为而为之”、“要做别人做不到的事情”而总是进出市场“寻找和把握”机会也是人性的本能使然。外界的喧哗和躁动也在每时每刻地影响着我们的情绪、判断和耐心……

本周，我就没有理会坊间关于 1500 点是否是市场底部争论的喧哗而又静静地耐心地等待了一周：

本周一，股指继续下行。上证综合指数一度触及 1500 点整数位，市场跌停个股达到三只。市场的这种走势并没有使我感到奇怪。我上期说过，估计本周的市场尽管可能出现震荡行情，但市场的整体趋势仍然向下。周二的市场在探低 1488 点后果然出现震荡反弹行情，在熊市中，短线风险相对较小的个股是短线趋稳的超跌股。周二，前期过度超跌的电子通讯类个股果然引来了反弹，而

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

当天的市场也因此收出了带长下影线的小阳线,但我却无心介入这些通讯股的交易。我说过,我本周还是计划不交易,因为我感到在目前的市况下,市场的板块行情很难持久。到了周三,通信股果然又“蔫”了,市场则又是震荡收小阴。这天,我给所有来电话的朋友说,市场短期将极可能在 1500 点左右窄幅整理,以等待均线系统的进一步聚集和靠拢。周四的行情有点“戏剧性”,开市后 ST 股的造好与部分超跌股的反弹使得市场有所趋稳,而中国石化和宝钢股份的个股利好一度引得大盘股反弹,股指一路上扬,但市场绝对不强的追高意愿和难以放大的成交量却使股指在 10 日均线处猝然而停,市场最终竟又收出小阴。周五的市场开盘后在中国石化和宝钢股份的掩护下一度翻红,但我看了一下个股涨跌家数,发现虽然当时股指没有跌,但下跌的个股家数达到近 500 只,而上涨个股家数则只有 200 只左右。我感到市况还是不妙。果然,随后市场就一路走低,盘中再破 1500 点,但下午的护盘资金猛抬中海发展,收盘股指小涨 2 点多,周 K 线则带下影而收阴。

关于下周的市场走势,我认为,下周的市场整体趋势仍然向下,为了更好地捕捉将来肯定会出现的市场机会,为了控制交易风险,我下周仍然准备耐心地观察市场而不交易(除非出现急跌大跌的情况)。在投机市场这块肥沃的土地上,我是一个忠实的守卫者,我相信我能够耐心地守望到明媚的播种的“春季”,守望到金色的收获的“秋日”。

是啊,“春天”才是播种的季节,无论你多么喜欢花,你也不能在冬天就将种子播入土地。我们不能太早,我们也不能太迟,我们

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

必须耐心地等候，耐心地等候到正确的时间，耐心地等候到正确的环境，然后我们才可能做正确的事情。耐心，看视平凡，却是一种伟大的品质！它使心浮气躁者变得清凉，它使忿恨不平者得到温馨，它使烦恼痛苦的人感到舒畅，它使心灰意冷的人受到鼓舞！

如果我们没有耐心，在这个充满机巧的人世间，我们又能够真正作成一件什么样的事情呢？

十周交易简略回顾

本十个交易周(从 2002 年 8 月 19 日到 2002 年 11 月 1 日)大盘整体表现为单边下跌行情,最高指数位置为 1696 点,最低指数位置为 1488 点,个股机会大多数为超跌股的短线反弹,除个别操纵性很强的老庄股外,绝大部分个股的表现为整体单边下跌。

本十个交易周内用小额资金进行了 2 笔操作(于 9 月 17 日分别买入 000597 和 600886),其中前一笔交易获得了一些短线利润,后一交易则只是保住手续费持平出场。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记



图 7 本十交易周大盘走势图



交易手记二十一：

何时追高，何时不追高？(2002-11-09)

在市场交易过程中，如果市场已经有所上升，而在市场上升前又没有建仓的情况下，是继续空仓，还是要追入市场建立一些仓位？这是任何一个投资人在市场交易过程中肯定要碰到的问题（我们不是神仙，在长期的市场交易过程中，我们无法预测和把握市场的每一次细小波动，否则，福布斯的富豪记录可能全部要改写），我本周就遭遇到了类似问题。

如何解决这个问题？主要办法是“灵活”和“客观”。前者解决交易心理或交易心态的问题，后者解决市场分析和市场操作的问题。

所谓“灵活”的意思是说，不论我们以前的观点是什么，只要市场发生了变化，就要做到既不因为内心深处的“自我情结”而顽固地固执地坚守自己原来的观点（我们是在交易而不是在做别的什么，交易员只对自己的资金和自己的交易负责），也不要因为在市场上升前没有建仓就“懊悔”而情绪性地改变自己的看法，乱了自己的方寸（投机市场缺少的从来就不是机会，缺少的是如何把握自己能够把握的机会）。

所谓“客观”的意思是说，要客观地根据市场的新变化，分析市场的上升行情的级别大小，从而决定我们的下一步操作。如果市场上升行情的级别较大，就要追入。如果市场上升行情的级别小，就还是应该不交易。

那么，如何分析市场的上升行情级别的大小？主要还是要从分析市场上升的内在盘面特征和外在环境特征着手。

本周市场的内在盘面特征主要表现为部分主力的护盘、投机性资金的短线操作和市场主力对后市看法的严重分歧，这种盘面特征决定了上升行情的级别不大：本周一，有关允许向外资转让国有股法人股的办法出台了，市场理解为利好并跳空高开，但外资购并概念股的反弹却是昙花一现。我暗想，看来市场存量资金对政策利好的短线份量心知肚明，渲染政策效果的作用还在于市场短线的炒作。周二，市场继续上升，但表现好的个股却只有次新股和超跌股。这说明什么？这说明新增资金根本就不愿意给别人解套，也说明上升行情的级别肯定是一次反弹行情而不是什么反转。周二上海市场的成交量为 108 亿，上升 20 多点，而周一的市场同样

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

上升 20 多点，成交量却只有 45 亿元。这说明什么？这说明周二的市场，在乐观的歌舞升平的表象下，有一些资金在悄悄地离开。正是这些资金构成的压力，使得市场成交放大而滞涨。这种不是温和放大的成交，足以使我们对反弹行情的反弹高度心存警惕。周三、周四的市场开始快速缩量，周四股指虽然小升了 1 点，但市场下跌个股的家数已是上升个股家数的 1 倍多，市场在依靠几个指标股的护盘维持着，这是一个危险的信号。周五，QFII 的利好正式出台，市场回报以跳空高开，但集合成交量只有可怜的 1 个亿左右，最高涨幅的个股连 5% 都不到。这显示市场大资金至少短期内并没有特别看重这个消息。而开盘后的 5 分钟，市场成交 6 个亿多元并下跌，这显示很多资金在利用消息跑货，市场也走出高开低走的大阴线。

本周市场的外在环境特征主要表现为市场对所出台政策的实质性及其对利好预期的时间限制性认识不足。市场的这种外在环境特征也制约着市场的反弹高度。允许外资收购国有股法人股、QFII 两大政策的出台后，坊间大肆渲染的是它们对市场是如何如何利好云云，但对这两大政策出台的实质意义却讨论甚少。这两大政策的实质意义是什么？窃以为是进一步反映了市场将继续加快走向国际化、市场化的大潮流，其对市场的影响远远不是“利好”两个字就能够概括的。由于十六大的召开，本周市场普遍有一种利好心理预期。但十六大的会议时间一般也就在 7 天左右，由于很多人对这种利好预期心理的时间限制性认识不足，从而也就对本轮反弹行情的短命特征认识不足。

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

正是这些观察和理解,我本周一直认为所出现的反弹行情的行情级别不高,我因此自始至终没有追入买进。由于反弹刚刚结束,下周的市场我认为是一个震荡调整市,但我下周仍然不准备交易。或许我没有近期短线交易者们的交易快感,甚至没有获得短线操作的利润,但我却也没有追高套牢的痛苦,而自始至终,我的资金是安全的,我的心态是平静的。

一位股友给我发来了优美的邮件:“……不管行情如何演变,大的机会真的还需要耐心等待哦。错过星星时,我们没有‘哭’,那我们就不大可能错过太阳了……”,深以为然。



交易手记二十二:

股票市场中的群体心理(2002-11-16)

决定市场走势的最直接因素是什么?是市场的群体心理!那些教科书所宣称的对市场有重大影响的诸多因素,如宏观经济因素,如重大政治事件,如大型技术走势形态等等,无不是首先作用于人们的心理,透过人心而影响人的行为从而影响市场走势的,因为组成市场的本质上正是参与市场的人们自己而不是其他任何别的东西!

人类群体心理的作用力之大是超过人们正常思维的想象的。我没有战争经历体验,但我却惊叹于二次世界大战中“武士道精神”作用下绝大部分日本人的疯狂,惊叹于绝大部分德国人对“希特勒”的“愚忠”。我也亲眼见到太多因为无理性、无节制地追求金钱而狂热得将自己本已就有的幸福断送了的人们。布鲁诺只是因

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

为坚持“日心说”，就被那些认为“肯定是太阳绕着地球转”的人们狂热地活活烧死。而在投机市场上，我们常常可以观察到在强大的市场群体心理作用下形成的滔天巨浪或“无底”深渊……

群体心理是透过相互感染和相互盲从而自我强化、强化、再强化的。有报导说，一个出生不久的小孩被狼偷走后最后变成了“狼孩”。有科学研究显示，将一个正常人投进疯人院，时间久了也要变疯。在一个牛气冲天的市场，绝大部分人最终都一定会牛起来的；而在一个熊迹毕露的市场，绝大部分人到一定时候也肯定会抛售股票……

如何利用市场的群体心理来指导我们的操作，我的体会是：要顺应和利用市场群体心理，在牛气冲天的市场群体心理下，自己的操作不妨也牛一些，在市场群体心理比较谨慎的情形下，自己的操作就要常常“装熊”。我们不要做逆势操作的“英雄”。投机市场的历史已经表明，那样的“英雄”肯定是迟早要付出沉重代价的。本周我就又顺应市场群体的看跌心理并静静地“坐”了一周没有操作，并又一次目睹了在群体心理作用下市场的又一次小小暴跌。

承接上周五的跌势，本周一的股市继续收出中阴，股指再次探及敏感的 1500 点。周二的报纸还是暖风频吹，但市场并没有领情，市场上午象征性的反弹反而引来了更多的抛盘。看着创出新低的股指，我倒吸了一口凉气，我再一次感受到了市场群体心理的巨大力量。周三的市场虽然走出先下跌后上升的行情，日 K 线收出了倒锤之星，但市场上档压力重重，观望气氛依旧。周四的市场果然依旧“空”气弥漫，出现近 30 的跌幅。或许是连续的下跌已经

较好地消化了短线的抛压。周五的市场开盘后的成交极度萎缩，几乎股票就可以使一些个股涨跌达 3% 以上。或许是这种盘面引起了主力的注意，有资金开始拉动“中信海直”和“广电电子”等个股，市场出现了盘中反弹。但由于群体心理的作用，响应这种反弹的资金并不多，相反，市场陆续出现的抛售压力又将股指几乎打回原型。而全周的市场给我留下的最深记忆不是股指的下跌，而是护盘资金和市场群体心理的有趣对立。如护盘资金拉动大盘股的时候，反而引起市场的小恐慌。再如护盘资金抬拉新股中的科技股之时，反而引起市场对其他科技股的抛售……这说明什么？这说明已经开始逐步取得一致的市场群体心理在开始发挥着其巨大的作用。

由于市场近几天的连续急跌，因此下周的市场存在小反弹的较大可能。但由于周五的市场已经跌破 6.24 行情的最低点 1455 点，因此今年市场的最低点 1339 点就又成为影响市场群体心理的重要位置。若无非常极端的情况发生，由于市场群体心理的作用，这个位置的对市场群体心理的影响应该引发市场出现一些有参与价值的反弹行情，这种反弹开始的位置可能在 1339 点上面一点，但也可能在打破 1339 点从而形成一个短期的空头陷阱之后出现。鉴于对市场群体心理的这种考虑，我如此地制订了我下周的交易计划：“如果市场暂时反弹并不再急跌，我就观望；如果下周市场能够跌到 1400 点左右，我就开始建立 50% 的仓位；如果市场继续跌到 1300 点左右，我就又建立 50% 的仓位，以保证我建立仓位的平均股价水平在 1350 点左右。而如果市场出现非常极端的下跌情

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

况(尽管这种可能性暂时不大),我就在市场有效跌破1250时止损”。我的目标个股有两类,一是严重超跌且有短期企稳迹象的个股,一是低价的有资金介入迹象的资源类个股。

交易的过程是一个博弈的过程,长远而言,对博弈结果影响最大的不是资金大小,不是消息的多少甚至不是技术的高低,而是在确知自己心性特征前提下对群体心理的感悟、顺应和利用,记得有人说过,人民,只有人民,才是创造历史的英雄。



交易手记二十三：

炒手的心理本质(2002-11-23)

海水本可以是平静无波的,但由于水性善变,风暴等外界的作用就能时常使我们欣赏到“秦皇岛外打渔船,一片汪洋都不见”的景色。人的自性本是清净的,但由于希冀或恐惧的本能、喜欢或厌恶的偏好,感官与心识所接受的外界刺激往往也能使人们的情绪处于或狂热、或悲观的不断循环当中。股票本来也是有其内在价值的,但由于未来的不确定性,政策调整、时局变迁和做局诈骗等市场外在环境就甚至能够在人们心中衍生出种种猜测、幻想和期盼,这些群体心理和市场思潮的波动在不断地、周期性地构造着市场的峰谷浪尖。于是我们看到的是旖旎的自然景色、斑斓的社会风云和起伏的证券市场。

难怪有人感叹自然的奇巧、社会的复杂和市场的诡秘,也难怪有人偏偏要说:“太阳底下没有新东西”。前者是在感叹事物的现象变化,后者是在感叹事物的本性不变啊!

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

太阳底下有无新东西暂时还不是我辈所能完全感知的,但在我的记忆中,市场投机心理模式的变化好象并不多。半个世纪以前,美国股市历史上有名的成功大炒家埃德温·理费弗也说过:“纽约股市和战场一样,变换的只是武器,战略却是永恒的”。他还说:“……作为交易员,要推翻你可能称之为本能的冲动,在别人充满希望的地方你该害怕,在别人害怕的地方你该充满希望”。多年前,我就把这句关于市场投机心理的话贴在我书房的显眼处,而在本周,这句话中所包含的思想使我终于进场交易了,并获得了一点浮动赢利:

本周一的市场继续震荡下跌并再度创出新低 1447 点,这天有趣的是老庄股跌停和超跌股涨停同时出现的市场景观。我知道,这是市场在告诉我们,目前的市场风险主要集中在年底资金链可能断裂的老庄股上,而将来市场反弹所带来的机会主要还将是超跌股的大幅反弹。

周二的市场下探到 1441 点后稳步上行并收出一根覆盖性的阳线。这天的 K 线形态和上海本地股的活跃表现也曾使我一度产生思路的迷茫和情绪的“软弱”,我只好沉下心来反复观察市场的个股结构。我再次发现,市场中凶险的个股还是较多。我反复问自己:如果现在反弹,市场又能反弹到哪里去呢?我终于感到,市场的短期风险还是大于机会。

周三早上,当我打开报纸的时候,我发现报纸上喊市场已经形成底部的文章好多好多,这坚定了我前一天对市场的看法。当天的市场在传闻影响下果然低开并收出大阴线,一些所谓“底部

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

放量”的强势股纷纷“叛变”。那长长的阴线所反映出的力度，使我知道第二天的市场是无论如何要跌的。当晚我给朋友们发出了内容如下的邮件：“估计明天的走势仍然不能乐观，……，但要特别注意观察个股表现，要有做反弹的思想准备了……”。

周四的市场开始弥漫着恐慌的气氛：没有多少挣扎，1408点的缺口破了，1400点也破了……。这天，我接到太多的电话，问能买股票否？我感受过群体心理所引发的市场力量，那开始增多的跌停个股家数，那破位了的中国联通等大盘股的走势，使我做出这样的回答：“无论如何今天不要买股票”。而当天的大盘最后竟然收在1390点左右。收市后，面对两天连续跌去了70多点的市场，我不能不开始思考：市场已经离今年的最低点1350点左右不远了，主力能让1339点轻易被有效击穿吗？我思考的结果是：不会！因为，就算整个市场的中长期趋势不好，主力也应该维持这个点位不被跌破，好在后面的反弹行情中去宣传一些所谓的“大箱形”理论，这样才能吸引一些盲目的跟风者，这样才能方便地将自己已经危险的筹码倒出去一部分啊！而作为如此关键的心理点位，从技术上看以如此连续大跌的方式也是不能有效击穿的！于是，我当晚给朋友们发出如下邮件：“今日市场大跌，指标股跌得厉害，庄股也跳水。个人感觉明天市场要反弹了，具体操作应该采取低买、越跌越买，但不要追高买入。只要不贪，这个点位的仓位应该是不会赔钱的……”。

周五，各大报登出一些澄清传闻的消息。我看后暗想：如果市场高开，我就不追了，如果市场跌，就按照计划越跌越买！受消息

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

影响市场稍微高开了一点，而集合竞价的成交量只有五千万而已，而开盘后的市场直接往上，我看了一下涨幅前几名的个股，很多只是几十手打上去的，市场是在无量空涨啊！我感到，这样的涨不能持久、市场还得往下！果然，市场不久就掉头向下并再次击穿了周四的低点 1490 点，但不久我发现连续跌停了好几天的“兰州民百”的跌停板被打开了，市场跌停个股逐渐没有了……，这种市场现象使我按计划开始慢慢买进了，我买的是新大陆、龙溪股份和旭光股份，基本上是小盘新股，因为我担心老股中庄家的资金链问题所引发的大风险！在我买入后不久，市场竟然奇迹般地回升了，但我已经建立了自己的仓位，我想我是不会追高买入的，我于是就又开始静等着、观察着……

关于未来一周的市场，我感到由于市场心理暂时还不太稳定，因此市场短期内仍然可能反复，甚至存在跌破周五的低点 1375 点的可能。但如本文上面所分析的那样，市场主力对市场心理和重要技术位置的极可能利用却使我感到，我们还是有理由相信 1339 点左右技术支撑位置的暂时有效，有理由期待稍大一些的反弹行情出现。因此，我下周的交易计划是：“如果市场跌破 1375 点，我就在 1360 点左右再补一点仓；否则就继续持有现有头寸。但我的获利目标并不太高，并以个股的分时技术走势作为出场依据”。

市场是由人组成的，作为交易员，研究人的因素不无益处！人们易于相信自己乐于相信的事情，同时，他们放任自己的心理，甚至积极主动地被通常投机中的贪欲或恐慌所左右。害怕和希望在心理本质上其实是相同的，因此，作为炒手，对投机者心理的研究，

其价值一如既往！



交易手记二十四：

顺势还是逆势(2002-11-30)

如果说,是战胜恐慌的决心促使我上周就计划要在 1360 点左右补仓的话,而对是执行“止损”策略还是执行“往下摊底再买入”策略的正确思考和正确选择则促使我本周在市场的低位真正买到了底部廉价筹码。

“是止损,还是往下摊低再买入”?这是一个在交易实践过程中常常困扰交易者的问题。怎么样解决这个问题?我的体会是并没有一定的既定规则,一切要根据不同的市场条件来进行,其中的关键是要看市场的气氛。在大多数情况下,我们应该选择止损的策略,但如果市场气氛已经悲观得没有人敢买股票了,我们就应该选择往下摊平的继续买入策略。默默地念着本栏上期所说的“在别人充满恐惧的地方,你应该充满希望”这句话,本周我按照上期的交易计划选择了“在 1360 点以下进行补仓摊低再买入”的策略,这一选择使我受益较多。

本周一市场的十字星和 33 亿元的成交量都明白无误地显现出市场的弱市震荡特征,这种特征使我感到,本栏上期所说的大盘要再次跌破 1375 点并考验 1350 点左右的概率在大大增加。周二大盘上午无量上攻已经意味着下午的大跳水,这是我所预期的。尽管当天的市场气氛相当惨烈,但我知道,大盘“无理由”的再次大跌,使我们离市场底部越来越近了。但我没有想到的是,带头“反

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

水”的竟然是新股和次新股，要知道，这是一个曾被多头寄予厚望的板块啊，具有盘小体轻资金新等“优点”呢！而我就是为了规避年末老股主力资金链的可能断裂而带来的个股风险才选择次新股板块的啊。看来，市场确实是一个充满诡秘的地方，我这个证券市场的“老兵”在这么一个玄机四伏的所在，尽管时时刻刻提醒和告诫自己要谨慎小心，竟然也还要遭受这些短期的“陷阱”。虽说“常在河边走，哪有不湿鞋”，但我知道，经过了这一天后，我对自己的交易要求将更加严格了。当然，短期的“陷阱”及一些人的怀疑都没有影响我良好的心态，我并没有因此陷入失望、不安和恐惧之中。因为，多年交易的直觉告诉我，黑暗即将过去，黎明就在眼前，你看，市场气氛已经十分悲观，市场已经到了“十个分析师九个看跌”的阶段，我感觉市场已经没有理由不反弹。于是，当晚我给朋友们的电子邮件中，明确号召大伙第二天按计划补仓。周三的市场果然继续下探，但开盘半个小时，上海市场的成交量就放大并达到了8个亿，我当时就感觉市场的买力在明显增强，这坚定了我的信心。我暗暗想，这种市场特征，不反弹才怪呢。1360点终于跌破了，没有太多的犹豫，我开始按计划慢慢买进了。这天，我接到的电话大多是问“止损了吗？”，当我回答说“不，我在补仓”时，一些朋友感到特别惊奇：“什么，你还在补仓？”，这使我知道，市场气氛已经是到了群体心理都不敢谈“买”的时候了，这更坚定了我摊低补仓的决心，而当日的低价筹码使我占据了交易的有利位置。压抑已久的市场终于在周四爆发了大反弹，小盘科技股的大幅上升终于使市场收出了一根包覆性的大阳线。收市了，欣喜之余，独自品尝当日走势，我感觉6.24行情以来最强劲的反弹已经拉开了序

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

幕，而市场主力可能又会反向利用市场现在的群体“看空”心理而直接拉升。当晚我给朋友们的邮件中说，“反弹的高度将比较高，反弹将以‘轧空’的方式进行，持有仓位不要动”。周五的市场果然没有多少犹豫就放量往上升，我所预计的“轧空”式反弹行情果然展开，期间有朋友问我是不是要换股，我回答说：“除非是短线高手，否则就不要换股，较大的反弹行情中大部分超跌股都迟早有机会的。”

关于下周的市场，我认为：“反弹行情整体尚未结束，周初的市场将是一个先冲高后回落的震荡市，周末的市场则可望继续扬升”。对应地，我的交易计划是：“持有现在的仓位不动，另外再拿出10%的资金做短线，但我将执行‘跟踪性止损’策略”。

在投机市场上，我们的交易要顺应趋势，因此“止损策略”是常规策略，也是交易者绝大多数情况下应该坚持的策略。有效的止损策略可以保证我们的安全、可以使我们和市场趋势保持一致。但是，在特定的市场气氛下，我们才可以采取“摊低补仓策略”，而对市场气氛的把握则一定是市场经验的沉淀和市场感觉的积累。“止损策略”的投资哲学是“顺势”，追求的是顺应市场趋势，“摊低补仓策略”的投资哲学是“逆势”，追求的是捕捉市场拐点。顺势还是逆势？这个问题已经将一切市场交易的学问都包含在里面了，但交易者必须真正解决好这个问题，否则，市场交易就会如同一个瞎子在熙熙攘攘车来车往的大街上乱闯一样危险！



交易手记二十五：

市场的季节性因素(2002-12-07)

人们总是要在一定的环境下生活着,就如华南的环境特征造就了粤菜的鲜活、华东的环境特征决定了沪菜的精致、西南的环境特征成全了川菜的刺激一样,人类的社会经济活动无不留下了鲜明的环境特色,而季节性因素是影响人类社会经济活动的诸多环境因素中最重要者之一。

为什么季节性因素是影响人类社会经济活动的诸多环境因素中最重要之一?这是因为在特定的时期,人们社会经济活动的某些层面一定受那个时期特征的重大影响,如夏天的空调、节日的消费、春季的旅游等等。因此,在我们的宏观经济周期分析里面有季节性因素分析,在我们的商品期货走势分析里面也有季节性因素分析,同样地,在股票市场走势分析中还得有季节性因素分析。对于中国股市而言,每年的十二月份就是一个特定的时期或“季节”,这一时期的股市走势受期间诸多特定的重要因素影响。

主流投资机构的投资行为无疑是影响股市走势的重大因素。我国股市的主流投资机构现在基本上还是国有机构或股份制机构,这些机构的一个重要特点就是年度考核制和首长任期制,主流机构的这一特征在某种意义上决定着中国股市基本上每年有一波大行情或两波中级(次中级)行情的波动周期,也决定了年末十二月份的市场是不容易产生大行情的市场,但同时也在某种意义上制约着特定情况下十二月份股票市场的下跌空间。例如,假设在

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

今年 6.24 行情中机构建仓的平均指数位置在 1600 点左右的话(据我所了解的情况大致如此),现在 10% 多的浮动亏损还是可忍受的,但再扩大的亏损将是众多“首长”很难承担起的了。这从一个侧面反映了主流投资机构在现在这一特定时期和特定市场位置的主动性卖出动作将不大……

中国股市是众所周知的资金推动市,在资金推动的市场中,决定股指高低的不是商品或者说股票的投资价值,相反,体现供求关系的入市资金多少却是决定股指走势的直接因素。资金借贷的结算日也就成为一个影响市场走势的重要季节性因素,因为新的借贷资金还不能到位,而旧的该归还的资金也可能早已作好了归还的计划与安排。或许是因为这一原因,中国股市每年元旦春节左右的时间内都是比较低迷的市场,在大部分年度,这一时间段的市场也都是基本上有利可图的股指水平。让我们以上证指数为例:1995 年的指数显著低点出现在 2 月份,股指为 524 点,当年股指最高点为 928 点,涨幅 77%。1996 年的指数显著低点出现在 1 月份,股指为 512 点,当年股指最高点为 1258 点,涨幅 145%。1997 年的指数显著低点出现在 1 月份,股指为 871 点,当年股指最高点为 1510 点,涨幅 73%。1998 年的指数显著低点出现在 1 月份,股指为 1110 点,当年股指最高点为 1411 点,涨幅 30%。1999 年的指数显著低点出现在 2 月份,股指为 1064 点,当年股指最高点为 1756 点,涨幅为 65%。2000 年的指数显著低点出现在 1 月份,股指为 1361 点,当年股指最高点为 2114 点,涨幅为 55%。2001 年的指数显著低点出现在 2 月份,股指为 1893 点,当年股指最高点为 2245

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

点,涨幅为 18.6%。2002 年的指数显著低点出现在 1 月份,股指为 1339 点,当年股指最高点为 1750 点,涨幅为 30%。我不敢说“昨日的故事”就一定能够重复,何况市场也曾遭遇 1994 年的极端情况,但“以史为鉴”却也能使我们更全面、更清醒地了解一些问题。

当然,上市公司的预亏预盈、ST 公司的摘牌摘帽等特定在十二份出现的消息也是构成影响市场的季节性因素之一,但在上市公司整体赢利幅度变化不大的情况下,这些因素更多地影响的是市场的股价结构而不是股指的高低水准。当然,它们还能够带来短线个股的相应操作机会……

正是由于这些思考并结合市场心理分析,我上周敢于在 1360 点以下建立自己的仓位。正是由于这些思考,使我本周按计划持股没有动,并用 10% 的资金参与了相关 ST 个股的短线操作。也正是由于这些思考,使我在本栏上期说:“预计周初的市场是一个震荡回落市,周末的市场则可望继续扬升”。尽管本周周初的回落幅度超过市场预期,而周末市场的扬升也“无功而返”,但市场却也并没有再象 1600 左右和 1500 点左右的反弹那样,涨了三天后就持续大跌。看来,“历史会重复,但不会简单地重复”,我认为,下周的市场整体还是一个箱形震荡市,相对应,我如此地制订我下周的交易计划:“如果所持有个股出现中阳线,就卖出;如果市场指数能够反弹到 1450 到 1490 一带,也视市场具体情况分批卖出。以跟踪性止损策略控制风险”。

一位朋友以优美的邮件表达了他对现时市场的感受:“……现在的市场像漆黑漆黑的夜,偶尔有几声枪响,但是当你集中注意力

去分辨时,却什么也没有了,一切又都归于平静。但是,总好像有一股力量在聚集……”。



交易手记二十六：

按计划交易 (2002-12-14)

“在投机市场的历史上,没有人能够长时期地准确预测市场的每一次波动,但为什么却有那么多人能够持续稳定地从市场赚钱”?这是一个我曾思索多年的问题。我感到,我得到的诸多结论中最重要的一个:成功的交易者也预测市场走势,但他从不与市场行情本身争论,他只是客观地根据市场的现实状况作出反应,不会设法去寻找这样或那样的主观理由来证明自己的正确。

正确的投资方法可能有很多,正确的思维方法却应该是惟一的。自从有了上面的思考以后,我开始对自己的每次交易都制订交易计划并严格按计划进行交易。按计划交易使我受益很多:交易计划能够促使我们在进行一定思考后才进行交易,从而有助于我们减少随意的即兴的买卖,从而减少我们在市场犯错误的概率。交易计划有助于我们以更加中性、更加客观的态度看待市场,从而防止我们思维的偏向和执著,使我们更加灵活与客观。交易计划有助于使我们认识到市场的复杂和多变,从而制订出不同情况下的不同应对措施。如此,当市场万一出现不利走势的时候,就能够使我们更加从容地进行处理。交易计划还能够使我们处理交易更加果断,更加干脆,从而有助于我们减少外在环境、市场杂波和自身情绪对交易的干扰,从而也就能使我们更加冷静和自信……

为了防止不利的市场走势出现，我在上期所制订交易计划中采取了“用跟踪性止损方法控制风险”的应对策略。众所周知，所谓“跟踪性止损方法”是指根据个股和市场大盘指数的最新走势来动态地调整自己的出场位置。当个股或大盘的最新走势出现技术性破位时就立即离场。本周，“跟踪性止损方法”使我及时地脱离了市场、控制了风险。

本周一，市场的波动幅度之小和成交水平之低都是相当长时间内所罕见的，尽管我内心还对市场“再往上冲一冲”的走势心存期盼，但我知道，看似风平浪静的市场往往意味着变盘的前奏，这让我不敢掉以轻心。我发现，大盘虽暂时稳住了，但我原来买的“新大陆”却一开盘就出现了破位的走势，而其市场价位也已快到我的买入成本。在熊市中做反弹我一直以“保本原则”作为“跟踪性止损方法”的最后底线，意思是说当股价反弹后下跌到自己的成本线时，就闭着眼睛将股票卖出再说，因为处于熊市状态的市场绝对是一个不敢过多纠缠的市场，交易的计划和保本的理念使我不得不开始卖出这个股票。周二的市场开始还算平稳，市场盘整半小时后甚至还开始往上冲，但好景不长，有配售股份上市的招商银行并没有给市场带来惊喜，其强大的套现压力拖动大盘往下打破平衡，没有多少抵抗。1400 点破了，1395 点也破了。我看了看大盘的 30 分钟和 60 分钟分时图，我发现大盘走势的分时图已经被破坏了！而市场也开始出现了两个跌停个股和大批跌幅较大个股，这是近期的市场所不多见的。这架势使市场 1388 点的前期低点看样子也是守不住的了。没有太多的犹豫，我开始卖出股票了。

盘中,我向朋友们发出了“控制风险,战胜心魔,全面离场,来日再战”的邮件,而我对所有的来电都只有两个字:“离场”!当日,我清理这次半仓交易的交易结果,发现本次交易的一个股票基本持平,一个股票获得小利,一个股票则产生了一定程度的亏损。总结这次交易之后,我暗暗告戒自己:以后的功课一定要做得更细一点,要警惕自己在连续顺手或连续准确地跟踪市场之后所出现的麻痹大意。在投机市场,最顺利的时候往往是最危险的时候。自己要想在市场长期地生存和发展,就必须要有时刻保持冷静的心态。无论出现什么情况,都既不要有什么得意的情结,也不要有什么懊恼的思想,要时刻保持自己冷静的头脑和平静的心态……。周三市场的先跌后弹、周四市场的先升后跌以及周五市场的先跌后升都没有能够诱使我进场交易。

我感觉,下周的市场仍然是一个交易机会比较少的市场,市场震荡下跌的可能性较大,我计划下周观察市场而不交易。但若市场大跌而再下一个大台阶的话,我又会用半仓择机进场做反弹。我们是冷静自信的交易战士,战士会为战斗作充分的准备,但却从来不会畏惧战斗!

周末,我在自己的书柜上贴了这样的两句话:“股市的实际走势才是我们作出买卖决定的惟一依据,不能让先入的自我之见左右我们的头脑”。“当操盘结果不尽人意,并进而对自己有所怀疑的时候,我们应该这样对自己说:就象赚钱是整个操盘表现的一部分,小额的赔钱也是兵家常事,它并不影响我的整体操盘技能。每次交易都获利非人力所为,我们能做到的只能是持续稳定地赚钱。当做得顺手、

自己感到有点飘飘然的时候,我们应该这样告戒自己:操盘只是一个符合概率论的游戏,在顺利的时候要想一想当不顺利出现时该怎么办。要时刻提醒自己,不管现在做得多么好,但总是山外有山,天外有天,因此自己没有什么值得得意的地方。而如果自以为是的话,就很有可能导致自己犯下不应犯的错误,到时候付出的将是金钱的代价。市场交易本质上是自己与自己的较量,而不是自己与别人、自己与市场的较量。”



交易手记二十七：

市场的日间杂波(2002—12—21)

要么来源于情感,要么受制于欲望,无论善恶,人们其实都是靠“愿力”在生活着:母亲期盼儿子的成长,商人期盼财源的广进,农夫期盼作物的丰收,军人期盼战斗的胜利……

在投机市场,人们的“愿力”就是赚钱、就是成为赢家。如果人们总是亏损,总是看不到希望,那么又有谁会在市场长期地参与下去呢?能够成为赢家的希望,不停地激励着人们乐此不疲地混迹于市场。相反,为了能够将市场的游戏持续不断地演绎下去,市场本身也会不断地制造各种级别的波动,不断地制造赢家和输家的互换,以便吸引人们继续留在市场之中,心甘情愿地继续参与下去。在熊市市场中,除了“次级逆向波”能够给人们带来赢利的希望外,市场的“日间杂波”更多地担当了这一制造希望和幻想的重任。

这一方面是因为“日间杂波”总是能够给投资人看到赚钱的希

望，能够给投资人诱饵和幻想，其不确定性也能够给投资人一些偶然赚钱的“甜头”，让投资人最终不停地参与下去。希望、失望、再希望，无休无止……。另一方面是因为投资人无法抛弃无所不能的幻想，一味地追求完美，一味地试图把握市场的所有波动，无法客观地承认自己在某些时候的无能为力，无法在投机过程中间或地追求“无为”。

“日间杂波”这一概念来自于伟大的道氏理论。道氏理论将市场的运动分为三个级别或三个层次：一是主流正向波，俗称牛市或熊市，如从 1996 年初 512 点到 2001 年中 2245 点的市场运动，又如从 2001 年中开始至今的下跌行情。对主流正向波的把握能够使投资人获取战略性利润或规避战略性风险。与主流正向波相对应的投资策略应该是“买入——持有”策略或战略性退出策略。二是次级逆向波，它就是熊市中的中级(次中级)反弹或牛市中的中级(次中级)调整，例如今年年初的反弹行情和 6.24 行情，又如 1999 年 5.19 行情后的市场调整。次级逆向波是市场对主流正向波的干扰，对次级逆向波的识别是投资人获利的现实基础。与次级逆向波相对应的投资策略是“波段投资”策略。三是日间杂波，它包含次中级行情以下的全部市场波动。道氏理论认为日间杂波是最无意义的价格波动，具有最大的随意性、不确定性和可人为操纵性，是市场诱惑投资者不断参与的诱饵。与日间杂波相对应的投资策略是短线投资策略。当然，作为市场实战者，我个人在市场实践中还感到，日间杂波虽无绝对规律可循，却有市场实战者们自己体验市场所总结出的一些经验，尽管对这些经验的把握和灵

活运用具有极大的艺术性成分,而这种艺术性成分反过来也决定了它不应该也不可能成为绝大多数投资人所追求的投资策略和投资风格。我在“江湖”行走多年,这方面也是听到的“神话”太多,见到的实例太少!我认为,如何将投资活动的科学性与艺术性完美地结合是历代投资大师们所追求的梦想,而在没有解决好科学性与艺术性完美结合以前,在市场实战过程中,如何控制日间杂波的干扰和杀伤标志着投资人专业功底的高低,决定其最终投资成就的大小。

本周市场的一个最大特点就是石油板块、低价股板块、水泥股板块、科技股板块、钢铁股板块都各有表现,但绝大部分个股的表现却都是短暂的。由于热点转换的快速频繁,个股的可操作性不强,大盘至今仍旧运行在 6.24 行情后形成的下降通道中等原因,我个人更倾向于将本周市场的反弹视为次中级行情以下的“日间杂波”行情,对这种行情中机会的把握更多地适应于对盘中热门个股的适时短线追击,而很难以一周为级别的交易计划来界定,因此本周我没有交易。我清醒地知道,我现在所面对的行情是市场主流下跌趋势中的一个反弹行情。反弹除了技术上的原因外,更有市场特有的“年终情结”。此时此刻,面对这个已经持续进行了四个交易周的小反弹,面对即将到来的元旦和市场惯常的提前量,我还是暗暗告戒自己要继续保持谨慎。而下周的市场极可能仍然是一个震荡盘整的市场,但没有迹象显示市场的主流下跌趋势已经得到有效改变。至于市场的中期走势,除了波浪式反弹修正外,持续的下降通道形态也是一种可能的选择呢。

识别不同级别的市场趋势运动，排除日间杂波的干扰，顺应市场潮流，与市场和谐相处，是每个投资人都面临的课题。记得有本书上说过，“只有谦虚地与市场和谐相处的投资人，才能最终成为市场的真正赢家，那些试图总是不断地不知疲倦地战胜市场、超越市场的所谓聪明人，最终都将被市场教训，迄今为止，无人例外。”



交易手记二十八：

市场参与群体的思想革命(2002-12-28)

K线生活又一年！伴随着客观的市场下跌，夹杂着主观的思想波澜，我资金的年线收出一根大阳线。这使我欣慰！但欣慰之余，作为职业炒手，在此时此刻这个去旧迎新的特别时节，我不能不问自己：导致去年年中以来至今仍在进行的市场大调整的本质原因到底是什么？未来的市场趋势到底如何演变？

有人说，市场大调整的本质原因是市场市盈率过高，但中国股市从来就是资金推动市。有人说市场大调整的本质原因在于“赌场论”、“推倒重来论”，但一个市场又岂是被人用一个论点就能够“说”下来的？有人说市场大调整的本质原因是“银广夏事件”、“中科创事件”，但我知道任何事件都只能成为事物变化的导火线而决非本质的原因。有人说市场大调整的本质原因是“要与国际接轨”，但“与国际接轨”只是市场的外部变化，是“外因”，绝不是市场的“内因”。有人说“国有股减持”是市场大调整的本质原因，但“国有股减持”政策作出重大改变后市场仍旧继续下跌。有人说波浪理论测算的结果，但多选择的波浪结果又如何能够完全阐释清

楚曲线背后的真正原因？

我认为，市场参与群体的思想革命是市场大调整的本质原因。这是因为，在一个整体而言持续增长的经济环境和安定团结的社会环境下，只有市场参与群体本身的思想革命，才可能导致市场出现如此深幅的大调整。如曾经深入人心的绩优股“银广夏”、“东方电子”，就给市场带来了对市场交易对象的深刻反思。如“基金黑幕”、“中科创业”资金链断裂等事件就给市场带来了对原有典型赢利模式的深刻反省。等等……，直至今日，我们不难发现，这种思想革命仍在继续，仍在深刻地影响着有关部门的决策、投资人的心灵和机构的行为，从而将继续影响市场未来的运行趋势。

这种思想革命首先将对市场的运作层面产生重大影响。如市场现在仍然存在以湘火炬、合金投资等为代表的 30 只到 50 只抗跌老庄股群体，但市场的思想革命不能不使市场认为这些老庄股的群体抗跌是不合乎市场新潮流的，人们有理由坚信，一轮大调整不可能不对市场旧时代的历史产物进行清除，如此，这些现时还抗跌的老庄股群体将构成市场在 2003 年调整的现实压力。又如市场的思想革命将导致新入市大资金容易产生见好就收的心态，这种心态将直接制约 2003 年市场的波动幅度和反弹高度。等等。

这种思想革命最终还将对市场的制度层面产生重大影响：思想的革命将呼唤制度的创新，而制度的创新将构成影响行情的重大因素。我认为，无重大制度创新出现，行情就难以根本反转，因为市场行情的真正反转是需要重大制度基础的。我期盼着重大制度创新的出现，因为这将孕育出一个全新的市场和全新的行情。

但我相信逻辑，正如我相信因果。我感到，客观事物自有其运行的规律，在“金融压抑”的发展中国家，市场现有调整水准的“市场反射”作用和“市场反射”能力还难以促使相关各方达成制度创新的共识，除非市场继续深幅调整，市场的倒逼才能为制度创新彻底扫清思想的障碍。

市场却也已经出现一些有利因素，这些有利因素将成为市场在 2003 年产生波段行情的主导力量。如市场资金面是宽松的，我们有理由期望利率水平继续保持低位，而社保基金、开放式基金、券商规模等在实实在在地扩大；又如现有主流机构的建仓成本大致在 1600 点左右，这么高的建仓成本既对市场构成压力，却也对市场的可能下跌在幅度上构成向上的“吸引”力量。再如市场经过 2001 年和 2002 年的洗礼，暴露出的问题已经比较多，市场心理已经有相当的承受能力……。

从技术的角度来看，目前坊间认为行情有三种演变的可能：第一种可能是 6.24 行情的 1748 点是 X 浪的顶部，市场在 1353 点反弹后要下跌到 1230 点左右再出现大反弹；第二种可能是市场已经在 1353 点探明中期大底，市场将在此构筑大底并持续进行大反弹；第三种可能是 1748 点是 B 浪的顶部，市场要下跌到 1050 点到 1100 点左右的区域。

我想说的是，相对于教条式的技术分析，相对于学究式的基本分析，面对这么一个非同寻常的市场调整行情，我更相信市场趋势的力量，我更相信市场潮流的力量，我更相信市场参与群体思想革命所释放出来的巨大力量。因此，我认为：在上面三种市场走势的

选择中,第三种情况发生的可能性最大,而第二种情况发生的可能性最小。我个人的结论是:市场将继续以下降通道的形式下跌,以持续 9 个子浪的形式完成现在正在进行的 C 浪下跌运动,2003 年的市场将在底部为 1050 到 1100 点左右区域,顶部将在 1450 到 1550 点左右区域(或者 1750 点左右区域)的大型股票箱中运动。

本周深沪股市的跌幅较大,上证综合指数就下跌了 45 点。因为有上述诸多思考,也因为对本栏上期所专门讨论之“日间杂波”的有意放弃,我本周按计划没有进行交易,这使我又一次躲过了市场的大跌。我认为,下周的市场整体还是一个先震荡后下跌的调整市。我的交易计划是:“如果市场能够跌到 1230 到 1250 左右区域的话,就根据具体的盘面特征用半仓进场做反弹,否则继续空仓观望。”

真正的职业投资人从来不畏惧市场的调整,因为他掌握了“市场的发展阶段与投资投机策略动态匹配”的投资原则,把握了“投资不过是根据市场不同发展阶段的不同特征制订交易计划、执行交易计划、控制交易风险而已”的投资理念。他也知道:“预测市场是必要的,但预测不是交易的惟一依据,甚至不是最重要的依据,作为交易人,更为重要的是:分阶段地根据最新市况度量交易的风险收益比,根据风险收益比制订交易计划并执行交易纪律”。在他们的眼中,市场的上涨在提供机会,市场的下跌则是在孕育机会。因此,只要市场在波动,只要我们掌握了正确的思维方法、投资原则和投资理念,我们的资金就一定又能够收出大阳。



交易手记二十九：

市场投机中的庄家崇拜(2003-01-04)

我们生活在一个“确定性和不确定性混合的世界”中，人们每作出一项决策，本质上都要有意无意地对未来的不确定性进行度量，人们最终本质上都要直接承担其作出的每一项决策所带来的结果。但“对未来不确定性的恐惧、不愿意承担自我行为引致的结果是人性的潜在心理本能”。在投机市场，这种潜在的心理本能要么表现为盲目自信，要么表现为权威崇拜（权威崇拜的心理本质其实就是不愿意自我承担责任）。在我国股票市场盛行多年的“庄家崇拜”或“机构崇拜”就是一种典型的权威崇拜，有的投资人甚至就是单凭机构的动向来猜测市场的趋势、作出自己的投资决策。

尽管机构有其优势，但历史经验表明，过分“崇拜”机构、迷信机构，危害大矣！

机构的投资行为受更多的外界因素所制约。由于制度因素和人文因素，机构的业务人员往往存在知识结构、业务背景、思维方式等趋同的倾向。长远地看，这种趋同使机构难以在投机市场中真正取胜。因为作为社会实践活动的股市投资决不单纯是一个经济学所能涵盖的问题；机构的资金多是融资而来，其市场运作往往压力更大，资金链更容易断裂；机构在项目的运作过程中难免有很多“灰色地带”，更容易出现政策风险；机构的项目运作往往牵涉人员较多，对项目的干扰因素也就较大，其决策效率也往往较低，对市场的反应就不够灵敏；机构的业绩既有年度的压力，更有其经营

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

层任期的压力,这种压力也制约着某些机构的投资水准。

机构的投资行为还存在着所谓的“委托代理风险”。“委托代理风险”是指被委托人的行为不符合委托人最大利益原则和根本利益原则而产生的风险。从理论上来讲,只要有“委托代理”关系存在,就必然有“委托代理风险”。通俗地说,机构投资过程中的“委托代理风险”就是指机构的投资运作人员运作的资金往往不是自己的资金。这些钱要么是委托人的钱,要么是股东的钱,这样,其投资行为就不一定符合委托人的根本利益。如前期“基金黑幕”所揭露出的一些问题,从某种意义上讲,就是一种典型的“委托代理风险”。

我国证券市场的绝大部分机构是国有机构,因此,其运作过程目前难免有一些弊端存在,而这种弊端直接制约着其投资水准、投资效益,有些甚至还有高位接盘洗钱而流失国有资产的嫌疑。

机构对行情趋势的判断并不一定都准确。在国内外投机市场的发展历史过程中,机构投资失败甚至破产的案例比比皆是。每次市场的大幅波动就能够导致一批机构巨亏、重组甚至破产就是明证。前期某开放式基金更是主动在其网站上就其成立以来净值大跌等情况披露问题,其在刚刚过去的 6.24 行情中,首先底部判断失误仓位甚少而踏空,继而贸然追高而惨遭套牢。这种宏观分析水准和市场大趋势的判断能力甚至远远不如一些民间个体高手。

本周周一和周二连续两天的尾市拉升让我们再一次看到了众多机构面对市场大趋势的无奈。出现这种市场现象,说明机构在

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

有意做高市价、做高市值以便年终做账，那一笔笔尾市拉高的大单背后，分明是一个个亏损的机构和一张张焦急的脸。但机构的合力拉升也只是在周一、周二的日 K 线上留下一点下影线。元旦后的周四市场终于大跌 37 点，跌破去年的最低点 1339 点，创出近 3 年来的新低，而周五的市场也只不过是市场大跌后的稍稍休息。

由于近期市场已经出现较大跌幅，因此短期内的市场走势出现震荡盘整的可能性较大，但市场下跌趋势还没有有效改变，市场还没有出现中期买点的迹象。我的交易计划是：“不交易，但若市场大跌到 1230 点到 1250 点区域左右，就相机用半仓进场做反弹”。

在投机市场上，真正能够把握自己命运的只能是投资人自身，认真地客观地观察市场，细致地长期地反省自身，放弃任何外在虚幻的希冀，勇敢地承担自身行为的责任，是远比“机构动向”或“机构崇拜”等更值得投资人所关注的和重视的。



交易手记三十：

波段交易与短线交易 (2003-01-11)

波段交易和短线交易有什么异同？这是每个交易员都面临的问题，也是本周我思考最多的问题。

波段交易和短线交易肯定有着交易的共性，但波段交易和短线交易也是时间级别不同的两种交易。波段交易和短线交易的所有异同都由此衍生而成。

交易的共性决定波段交易和短线交易都要选择交易对象，这

种对象在其所处时间级别的上升循环过程中买入,在其所处时间级别的下跌循环过程卖出,并都要遵守交易的一般原则,比如都要对交易的风险收益的进行评估、要对交易纪律进行严格执行等等。

对交易时间级别的不同选择导致波段交易和短线交易在操作层面有很大的不同。

第一是交易对象的选择方法方面有着极大的不同。对波段交易来说,交易对象一般是用“分析的方法”进行选择,即在交易之前要对交易对象进行仔细的基本面分析和技术面分析,然后才决定对交易对象的取舍。这种交易方法要求交易员有较强的分析能力。而短线交易则有所不同,对有些短线交易对象可以用“分析的方法”进行选择,但对大部分的交易对象则只能采用“反应的方法”进行选择。严格条件制约下的涨停板追击战术就是一种“反应的方法”,这种“反应的方法”对交易对象的选择往往是根据盘中市场的实时走势结合交易员的短线交易规则来决定的。这种选择方法要求交易员有较敏捷的反应能力、对市场相当熟悉、对交易对象有直觉般的识别能力。

第二是对交易对象的特征要求上有不同侧重。如对短线交易对象的选择必须是交易活跃的品种,而波段交易对象在建立仓位的时候就不一定要求交易对象非交易活跃不可。又如对波段交易对象来说,一定要在进行技术分析的同时进行严格的基本面分析,而短线交易则很难对交易对象进行严格的基本面分析。等等。

第三是对大盘运行环境有不同的要求。进行波段交易一般至少要求大盘有中级或者次中级行情出现,即至少在周线层面有持

续的上升，大盘的单边下跌和横向盘整市态都不适合于波段交易。短线交易则不同，在横向整理的大盘态势下也是可以适当进行短线交易的。

第四是分析的时间级别和对获利平仓的处理不同。波段交易一般是以周线为基本的分析时间级别并结合日线来进行，而短线交易则是以日线为基本的分析时间级别并结合 15 分钟、30 分钟、60 分钟等分时图表来进行；波段交易一般将止损放得比较宽，对获利仓位一般持续保留，直到交易对象出现中期趋势逆转迹象为止。“让你的利润奔跑”是其处理获利平仓盘的戒条，其基本思路是试图通过单笔交易获得较大利润。而短线交易一般将止损放得比较窄，对获利仓位一般来说按照分时级别的图表来处理，也可以按照事先设定的单笔利润目标平仓。其基本思路是试图通过资金的快速运动“积小利成大利”。

第五是在处理交易的某些技巧有些不同的讲究。如“短线操作是以快速赢利为目的，不能快速赢利的股票都是与短线交易的初衷相违背的”，“良好的短线交易应该在个股已经达到循环低位的第一根大阳线买进”，“短线操作绝对不能仅仅以预期交易目标将会大幅反弹为买进条件”，“换手率大小是决定短线交易对象的重要条件”，“短线交易一般不能进行探低成本式的加仓”，“买进短线股票最安全的，是在你的操作时间级别上不断创新高的股票，持有现在正在上涨的，才能快速获利”……等等。

本周的深沪股市就产生了一些重要的短线获利机会。

周一的中信证券以 5.53 元开盘后，第二笔卖单就将股价打压

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

到 5.3 元,最终收盘在 5.01 元,低于市场 5.5 元到 6.5 元之间的普遍预期,这是上周所没有而本周新出现的市场迹象。作为市场炒手,我对市场的这种“异常”是有感觉的。我对几乎所有来电话的朋友说:“短线请注意中信证券”。周二的中信证券走得似乎比较谨慎,这让我几乎失去对其短期走势的信心,也让我几乎动摇我对其短线走势的看法。周三上午的市势还是和平常没有什么区别,有朋友来电话说新上市的皖通高速有主力吃货迹象,但我还是没有太在乎,因为主力吃货后再打压的新股也很多呀!但下午两点半后,市场风云突变,大盘成交猛然放大,报价机上连续出现 4 位数成交,中信证券开始出现了拉升行情。我知道,这是市场在给予明显的短线机会。当日中信证券、皖通高速封住涨停,大盘也因此收出大阳。周四中信证券开盘后经过短暂的争执后就又封住涨停。一个流通盘这么大的新股敢如此操作,这使我感到暗暗吃惊,使我明白以后我们必须用新眼光来看待这个市场了。周五的中信证券继续放量,但没有封住涨停,不过大盘也开始出现下跌,这说明市场短线的分歧在开始加大。

本周的市场状况和自我思考,使我决定以后将自己操作的资金分为两个单独部分来进行处理,一部分以波段交易方法来进行交易,是中线资金;另外一部分以短线交易方法来进行交易,是短线资金。对于市场的中期走势,我需要进一步的观察,因此,我下周的中线资金还不计划操作。但下周的市场应该是一个有短线机会的市场,因此下周我将进行一些短线交易。我关注的对象除了市场将新出现的一些符合自己短线交易原则的个股外,那些市场

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

前期领先于大盘启动的低价个股如诚成文化、辽源得亨等若能出现适当的时机,也将是我关注的对象。

实际上,进行波段交易时也可借用短线交易的技巧来决定具体的买入价位和时机。进行短线交易的时候,也可结合波段交易的选股方法来对交易对象作进一步精细的挑选。我认为,关于波段交易和短线交易,最最重要的是,交易员绝对不能将两种交易模糊处理。在交易之前就必须明确所建仓位的性质是短线交易仓位还是波段交易仓位,同时,必须明确短线交易所建的仓位一定要按照短线交易的原则进行处理,波段交易所建的仓位一定要按照波段交易的原则进行处理,即不能短线中做,中线短做。

十周交易简略回顾

本十个交易周(2002年11月4日到2003年1月10日)大盘整体为下跌行情,期间大盘曾于1350点左右产生过一次反弹,之后大盘击穿1339点并到达1311点一线,第十交易周大盘在新股中信证券的带领下出现了上升行情的势头。

本十个交易周内共进行了3笔小额交易,分别是在2002年11月22日和11月27日大盘在1360点以下分两笔买入了3只股票(000997,600353,600592),由于是在大盘阶段性反弹的低位买入,且采用了跟踪性止损策略,3笔交易的交易结果为:一笔获得小利,一笔大致持平,一笔则略有亏损。

特别值得一提的是,在第十交易周,虽然大盘刚刚出现了一定的上升,但我还是敏锐地感到了“应该开始用新眼光来看待市场”,并对原来的“中线看空”思想(这思想使我有效地回避了6.24后市场的大跌风险,保证了资金的安全)及时进行了调整,这就为在下阶段的获利打下了思想基础。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记



图 8 本十个交易周内的大盘走势图



交易手记三十一：

市场状态决定仓位方向(2003-01-18)

逻辑性的思考习惯使我们常常要探讨市场背后的原因,可是,由芸芸众生所组成的市场并不总是线性的,也并不总是逻辑性的。“股市为什么上涨了”?这是本周别人问我最多的问题。我对此的回答是:“探寻市场上涨的原因固然是重要的,但更为重要的是‘及时识别市场本身的趋势变化,跟随市场趋势并落实到具体的买卖’”。

本周,我就按计划进行了短线资金的买卖,并因此获得了较丰厚的短线利润。

本周一开盘后,市场并没有承接上周五的调整而继续向下,反而没有多少犹豫就震荡往上,这多少出乎市场的普遍预期。我知

道，凡出乎市场普遍预期的市场现象都是值得重视的，而本栏上期计划关注的两个短线股票辽源得亨和诚成文化也在均匀的买单推动下小幅稳步上升。我感觉这两个股票当天收出阳线、K线组合出现阳包阴的概率已经很大。由于前段时间市场的弱势，我已经很久没有操作股票了。我暗想，对于市场炒手，该谨慎的时候一定要谨慎，该出手的时候就一定要出手。对于这种短线走势强劲的股票，对于市场的这种短线机会，我没有理由不去抓住。于是，我将自己大部分短线资金买入了这两个股票，留下一点短线资金作为机动操作。当日的市场缩量收出小阳，而我的两只股票也有中等幅度的上升；周二上午开盘后，市场还是和往常一样风平浪静。9点25分，我还在紧盯中信证券这个市场前期龙头以观察市场的趋向，报价机上突然出现了一笔54万股的大买单。我一看，是中国联通的。紧接着，市场连续出现了中国联通的大买单，上周中信证券拉涨停的情形还沥沥在目，没有犹豫、甚至没有思考，我本能地将自己剩余的短线资金打了进去！只有15分钟，中国联通就涨停了！正当我暗自庆幸自己及时追入的时候，却发现自己的买单并没有成交！而这时，吉电股份涨停了！招商银行涨停了！中国石化涨停了！……，懊恼之余，我只好继续观察那些涨停股票的动向。我发现，招商银行在涨停板的位置上只停留了很短的时间就被打开了，但当它跌到当日均价线附近、涨幅在6%到7%左右的时候就不跌了，并进而出现了盘整的走势。不久，它又开始出现了向上的大笔买单。这种市场迹象使我知道，它又要再次向上去封涨停了。我想，我决不能错过它！我于是将剩余的短线资金追高买入了招商银行。没有多久它果然再次封住了涨停！如果不是下午

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

招商银行在涨停板上出现巨额成交的话,我对这笔短线交易还是存在较大的利润预期的,但它涨停板的多次被打开使我决定第二天一开盘就出脱这个股票。这天整个市场的注意力都集中在低价大盘股上,我的两个股票辽源得亨和诚成文化虽然也有所上升,但上升的幅度比较而言都不是很大。特别是辽源得亨,下午的时候主力还“压”住盘面:“大盘在上涨,它却还“故意”低调盘整”。这种人为痕迹使我决定第二天要对这个股票进行加码买进。周三招商银行的高开使我顺利地将这个股票上的短线筹码出脱。同时我发现辽源得亨虽然下跌了一些,但成交已经越来越稀落,盘面已经越来越“轻”。我于是按计划将在招商银行上卖出股票回来的短线资金全部打入了辽源得亨。没有多久,它果然就往上拉升以使其成交能够进一步放大。虽然下午随着大盘的回落,辽源得亨也没有继续发力,但其盘中态势却使我对它的信心越来越强。周四大盘并没有走出市场预期的调整,反而创出新高,而我的两只个股也位列市场涨幅排行的前列。周五市场出现下跌以调整高企的分时指标是我所预期的,而辽源得亨和诚成文化却逆势飘红。

持续上升和持续放量是本周市场的最大特征,这是 2001 年年中市场出现下跌以来所从来没有的市场迹象!我感到,市场已经发生了重大变化,行情还将延续!我认为,行情将以三条主线持续展开:一是大盘低价国企股,二是题材科技股,三是次新股。由于这些观察和思考,我下周计划将全部中线资金买入一些还没有为市场广泛注意的低价优质大盘国企股,而我的短线资金将重点买入一些强势次新股。下周起,我将满仓操作,因为,市场的好机会

不是常常可以碰到的！

习惯性的思考使我们常常要探讨市场上涨或者下跌的原因，但影响市场的诸多重要因素既是复杂的，更是快速变化的，特别是在我们这样的新兴市场！因此，跟随市场，顺势而为，是更现实的、也是更重要的选择。禅家以为自然的生活态度就是“天黑了就睡觉，肚子饿了就吃饭”。作为市场炒手，自然的交易方式也应该是“市场疲软就做空，市场强劲就做多”，而自然的交易方式肯定是持续稳定地赚钱的交易方式。



图 9 对辽源得亨进行短线交易前后走势图

交易手记三十二：

辨证思维与逻辑思维(2003-01-25)

在我们的传统文化中，辨证思维太多而逻辑思维太少。我们

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

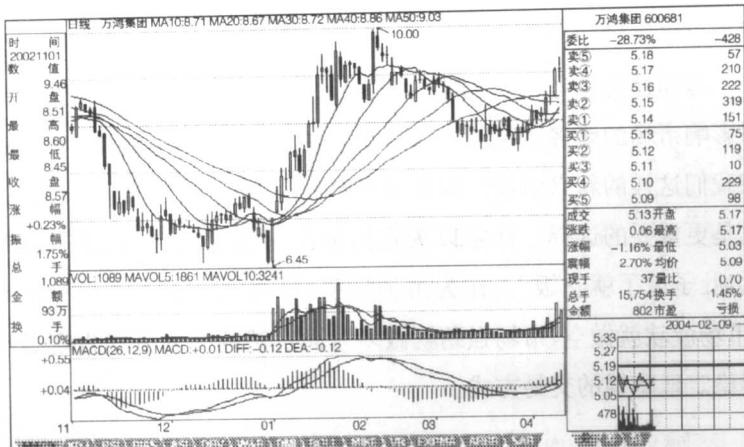


图 10 对众诚文化进行短线交易前后走势图

津津乐道于“否极泰来”、“至柔弱者至刚强”、“反者道之动”，我们将科技的发展视为“奇技淫巧”，我们曾产生过对中国传统文化影响深远的《易经》、《道德经》等充满玄辨哲学的著作，我们却很少有如黑格尔的《大逻辑》、《小逻辑》那样科学哲学的巨著。人都是在某种文化状态下生活着的，这种文化特征在我国股市的运作中自然留下了其自身的深刻烙痕。理论上甚至有人提出“垃圾绩优股”、“绩优垃圾股”之说，实践中 ST 类垃圾股更是大行其道。但是，没有任何一种理论是放之四海而皆准的，也没有任何一种哲学思想是适合任何市场状况的（这也是一种辩证思维？）。思维方式和哲学类别本身并没有好坏之分，只有适合当时客观现实与否之别。同样地，股票的炒作模式也没有优劣上下，只有适合当时的市场环境与市场状况与否之别。本周 ST 股票的“盛宴”还在继续，但在本周 ST 们的霸气中，分明还有一种“妖气”。于是，我没有理睬

ST股的大幅波动而按照上期本栏的计划在“低价优质大盘国企股”和“强势次新股”中分别建立了自己的仓位,这使我获得一些浮动赢利:

本周一的市场消息面偏空,既有中信预警,又有浦发等增发股上市,但大盘在跌破5日均线后很快探底回升。开市前,我就将建立“低价优质大盘国企股”仓位的目标瞄准宝钢股份,将建立“强势次新股”仓位的目标瞄准国药股份,因为宝钢股份是我国为数不多的具有国际同行业先进水准的大型国有企业,产品的科技含量高,钢铁行业也在复苏之中,而国药股份是本轮行情中走势最强的次新股之一,其基本面也有可圈可点之处。这一天,我在宝钢股份上的建仓比较顺利。由于上周末宝钢股份公告了业绩增长50%以上的消息,这使得它的股价有些高开,但大盘的下滑也带动了其股价的下跌,这正好使我很方便地分两笔买进。但国药股份一开市就急速上冲,而我上周还持有的辽源得亨与诚成文化却一开盘没有多久就向下走。国药股份上周涨停板的打开使我不急于追高去买入这个股票,而我也不愿意用杀跌的方式去卖出辽源得亨与诚成文化。这天国药股份收出一根带上影线的小阳线,而辽源得亨与诚成文化则分别收出小阴线。收市后,我仔细观察了辽源得亨与诚成文化的走势形态,我感到,刚刚经历将近50%的大幅上升、突破年线不远处的收阴等极可能意味着它们的股价要在这一价位区域震荡整理一段时间了。短线资金的特点使我决定第二天一开盘就卖出这两个股票,将赢利落袋为安,这天的ST类股票表现很好。周二辽源得亨与诚成文化一个稍微高开、一个稍微低开,但开

盘后都有所上冲。我没有多少犹豫就分笔将它们卖掉了，不久，大盘掉头向下，而国药股份也跟随大盘下跌。没有太多的计较，我采取越跌越买的形式分笔进行买入。这天的大盘收出中阴线，而我新建立的仓位也浅幅被套，但在一个自认为中线趋势向好的市场，浅幅的被套是我愿意接受的。这天的 ST 类个股却继续逆势上升，那 ST 中燕的累计涨幅更是超过了 100%。惊叹之余，我还是不愿意参与这类“悬崖边的跳舞”。因为 ST 们的故事在市场实在已经讲得太久太久了，任何激发不起市场普遍欲望的故事是我所不感兴趣的，就让 ST 们独自“自娱自乐”、独自“否极泰来”去吧！周三的市场平淡无奇，乏善可陈，大盘在 10 日均线获得支撑后小幅走高，收出小阳线，我的两只股票也对应地收出阳十字，ST 股票在周四终于跳水了，这使得市场先扬后抑，尾市大盘甚至跌破了 10 日均线，好在我的两只个股逆势飘红。但这天的指标股却还是表现稳健。指标股的稳健和提前蓄势使我并不看淡周五的市场。这天的市场在老龙头中信证券和大盘国企股板块的带动下又开始上升了，大盘日线再次收出中阳线，而这天跌幅靠前的大多还是 ST 股。

尽管由于节日休假的原因，下周的市场可能并不十分激烈，但我认为，市场的中期趋势已经向好，因此我计划继续持有现有股票并用跟随性止损策略保护我的仓位。尽管下周的 ST 类个股仍将波动激烈，但对他们，我现阶段的态度将仍然是“敬鬼神而远之”。

逻辑思维使我们能够充满理性地把握事物发展的常规进程，辩证思维使我们能够充满灵性地把握事物发展的异常转折。对应地，股票投资理论中也有所谓“稳固基础”理论和“空中楼阁”理论。

我以为，理论应该服务于投资人而不应该异化成为禁锢投资人思维的工具，理论应该服务于实践而不能期盼鲜活的实践活动一定会按照苍白的理论轨迹演绎。理论不是万能的，只有结合市场不同发展阶段的客观实际和投资人自身基于实践活动的思考和智慧的理论才是“常青”的！辩证思维是伟大的，但太多的辩证思维可能并不辩证呢！



交易手记三十三：

功夫在诗外(2003-02-08)

春节要到了，春天要来了！春天，万物复生，阳光绚烂，百花齐放，百鸟争鸣，“熙来攘往，如春登台”。春天，令人心怡神荡。春天是一首优美的诗，春天是一幅美妙的画！上天给我们安排了市场，我们就要享受交易的乐趣。上天给我们安排了春天，我们也要享受春天的秀美。

美丽的自然，移山换景，千姿百态。正在竹篱外欣赏林泉之胜，忽然传来鸡犬声，就会宛如置身于一个虚无缥缈的快乐世界之中。正静坐郊外小屋窗前读书，忽然听到蝉鸣鸟啼，就可体会到宁静中那别有一番的意境……。人生的意义并不全部是赚钱，更不全部是交易。我们一定要懂得忙里偷闲，懂得体验一下自然的奇妙，懂得享受一下人生的乐趣！太苛待自己的人生，是枯燥乏味的人生。有时候，我们需要些许空灵的意境，需要忘记一切烦恼并超脱形骸之外，如此，我们自己就可以悠哉游哉地生活在快乐和舒服当中。确实，从理论上说，立志习“道”的人，应该怀着戒慎的心理，

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

严格约束自己的行为,但是,若一味地苛待自己,使生活过分严肃,就会象秋天一样充满肃杀之气啊。因此,洒脱的气度,以及如春天般温和的气质,也是人生中、市场交易中不可或缺的。是啊,人生不过数十寒暑,一切是非胜败在历史长河中不过是弹指挥手之间,转眼烟飞灰散。达观的人生才是幸福的人生。

更何况“功夫在诗外”,“一个优秀的交易员,一定是一个善于安排自己生活的交易员”。市场交易依靠“数字化生存”,需要细致的观察与敏捷的思维,而细致的观察与敏捷的思维需要生活的得体安排。市场交易,是一种纪律性很强的博弈性很强的工作,工作的性质需要我们身体的适度放松。市场交易是一种技术性很强的工作,更是一种艺术性很强的工作,它需要些许空灵的心境,而空灵的心境需要生活的宽严适度。更为奇妙的是,安排好自己的生活,适度的休闲,可以增加我们对市场的灵感,有时甚至使我们可以从市场以外的地方得到很多对市场交易有用的宝贵启迪。难怪有人说“文武之道,一张一弛”。正如在市场交易之中,我们既要懂得奋力不懈,更要懂得顺势而为、顺市而为。

本周我的市场交易就顺应市场的整体升势持仓未动。本周市场的三个交易日收二小阳一小阴,板块和个股各有表现。我上周就买入并持有的国药股份(600511)和宝钢股份(600019)整体也有所上扬,这使我仓位的浮动赢利又增加了一些。我认为,市场的目前走势仍是健康的,市场还有进一步上升的动力,市场的中期趋势仍然向好。当然,如果市场下周剧烈上升,我们也要警惕市场快速上升后的短线大震荡。下周,我计划继续持有我的仓位,但若所持

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

仓位浮动赢利超过10%，我的出场原则将改用分时图级别的跟踪性止损策略，以保证我能够在市场的相对高位灵敏地退出市场而将利润落袋为安，避免市场交易实践中常常发生的纸上富贵游戏的出现。而在所持仓位浮动赢利没有超过10%之前，我的出场原则还是继续采用日线图层面的跟踪性止损策略，以博取可能的较大交易利润并不被市场相对低位的震荡洗出场外。

交易员的生活情趣要依靠自己去调节、去培养。登高望远能使人心胸开阔，涓涓小溪可使人意境悠远。雨雪之夜读书，可使人心旷神怡，小山上朗声而啸，会令人意气豪迈……。大自然的山山水水对每个人的情怀都会有影响，而在青山绿水之中，我们的心灵将更超然而自在，胸怀将更开阔而空荡。春节要来了，春天也要来了。交易之余，我们又可以“春游”去了。此时此刻，我仿佛又嗅到了春天自然的花香，仿佛又闻到了春日泥土的芬芳。我向往春天！我祝愿我所有的朋友新年新气象，祝愿我所有的朋友春节愉快，生活交易双丰收，羊年鸿运发洋财！



交易手记三十四：

寻找市场拐点的交易方式(2003-02-15)

在下跌市道中，很多投资人总是在不断地猜测市场会反弹，此时我们听到最多的问题往往是“市场能够下跌到哪里去？”我们总是可以看到很多投资人在重复着“抄底、被套、斩仓、再抄底”的故事。相反，在上升市道中，很多投资人总是在不断地猜测市场会调整，我们听到最多的问题是“市场会涨到哪里去？”（本周我就接到

很多这样的问题)我们往往也可以看到很多投资人在进行着“卖出,追高买入,‘止损出场’,再追高买入”的循环。看来,猜测市场“拐点”并据此进行交易是投资大众的一种普遍心理。

为什么猜测市场“拐点”会成为投资大众的一种普遍心理? 这是由人所特有的诸多心理本性所共同决定的。人们的内在心理是讲究“机巧”的。由于讲究“机巧”的心理,很多投资人慢慢地就自觉不自觉地忘记了他们自己来到市场的根本目的——赚钱,他们的交易行为已经或多或少地异化成为在市场寻找自己“比较聪明”的心理慰藉的工具,他们已经把追求对市场拐点的成功猜测视为自己比市场中多数人“聪明”或“专业”的依据,并最终自觉不自觉地走进了一个自得其乐却沉迷其中的心理迷宫。贪图利润最大化、盲目追求暴利更是人的心理本性。从理论上来讲,对市场大小拐点的成功猜测能够使投资人的利润增加更快,这种可能的暴利就很容易成为人们乐此不疲地猜测市场拐点的内在动因(而股市中的江湖骗子也常常在利用人们这一心理特点)。殊不知世界上并不是所有的事情都是人力可以做得到的,牛顿晚年就迷失于“宇宙神学”而不能自拔,爱因斯坦晚年也留恋于“统一场论”而不能成正果。缺乏必要的定力亦为人性使然。“人在江湖,身不由己”,市场“日间杂波”的干扰,舆论推波助澜的渲染,周围朋友的看法,“手痒爱动”的赌性本能,都往往容易动摇人们本就不强的“定力”并成为引发人们乐于寻找市场拐点的外在缘由。投资人对股价或股价指数的心理定势也容易成为人们急于“抄底”、“逃顶”的原因。这种心理定势主要是指人们对短时间内市场较大的上升或较大的下

跌所形成的“不习惯”心理。这种心理定势很容易使人们相信股价或股价指数要向其上升或下跌前的位置靠拢,却不料在不知不觉中犯下了一个在市场分析中“刻舟求剑”的错误。

我个人不喜欢将猜测市场“拐点”的交易方式作为自己常常采用的主要交易方式,因为我认为这种交易方式所依据的是对市场走势的“主观”判断或“主观”猜测,而不是一种客观的市场趋势,它非常容易导致投资人自身的交易方向和市场的客观大趋势相对立。稍一不慎,就可能产生较大风险或导致对较大市场机会的丧失。我以为,识别正在进行的市场客观大趋势,顺应市场的客观大趋势,根据市场的客观大趋势进行交易,常常是一种比猜测市场拐点更妥帖的交易方式。

正是根据这种理念,我本周没有理会市场的波动而按计划继续持续有着我原有的仓位。我们不难发现,现阶段股价指数的5日、10日、20日、30日乃至60日均线都已经向上。这种市场迹象在2001年年中以来的下跌行情中只出现过两次,第一次是在去年年初,第二次就是此时此刻的市场。鉴于这种客观的市场实际状况,我下周计划继续持有仓位,并继续用跟踪性止损方法来保护我的仓位。在一个有客观市场实际状况所显示出的市场上升趋势中,我有足够的耐心和足够的信心等候较好的出场点位。

投资人应如何淡化猜测市场“拐点”的心理?我以为,一要调整自己内在的心理结构,二要增强自己外在的观察能力。具体来说,我们要少一些追求机巧之心,多一点平实之道;要少一些和市场、与别人“争强斗胜”、比谁更高明的幼稚思维,多一点真正“大智

若愚”的修为；要少一些追求短期内暴利的思想，多一些追求持续稳定地赚钱并将暴利看作在市场可遇而不可求的交易理念；要减少一些对市场股价或股价指数在特定期间内产生变化后常常容易导致投资人出现的“心理定势”，增强一些对市场中期趋势的观察和识别能力。

尽管寻找市场拐点的交易方式可能在某些时候间或会出现一些短期内取得暴利的交易案例，但这种交易方式却常常在更多的时候导致投资人亏损交易的频繁出现。因此，这种交易方式不应该成为一种投资人经常采用的主流交易方式。因为奇巧的交易方式固然有时能够使人们赏心悦目，但平实的交易方式却肯定能够更多地使我们持续地稳定地平稳地赚钱！

交易手记三十五：

从“有为之法”到“法无定法”(2003-02-22)

我们已经习惯于积极寻找市场运行的“规律”、“模式”或“定理”，总是力图采用“规律”、“模式”或“定理”来解释我们所面对的世界，处理我们所面临的事务。在人类发展的历史进程中，为了改造客观世界和主观世界，人们摸索出一个又一个“规律”。在股市投资的探索历程中，人们也发展出诸多的理论和“定理”。看来，如何探求一个个具体的解决问题的“法”已经成为我们固有的思维习性。

这种求“法”的思维习惯是符合人们思考问题的惯有特性的。人的思维方法无非有两类，一曰归纳法，二曰演绎法。归纳法的最

自述篇——一个职业炒手的交易手记

终结果就是所谓“规律”，演绎法的最终结果就是所谓“定理”。这种求“法”的思维习惯还是符合效率原则的，“规律”和“定理”的确有助于人们更有效率地处理同类事务，可以对出现的事务进行着类似条件反射式的处理。在股票投资中，我们就常常听到有人痴迷于形形色色的“规律”或“模式”，我们也常常看到有人利用某种他自认为的“规律”或者“模式”在进行着或成功或失败的交易。

正如科学的发展极大地促进了人类生产力的进步一样，在股市求“法”也可以使投资人的投资水准大大提高。但世事无绝对，事物总是相对的。科学的进步不也给人类社会带来了众所周知的诸如战争中大规模杀戮、环保、伦理甚至精神等的困惑吗（西方经济学中就早已出现了重要的“零增长理论”流派）？同样，市场投机中如果一味依赖某种“模式”或“规律”，也常常会出现大问题（就如美国著名的对冲基金“长期资本管理公司”的破产所揭示的那样）。

这是为什么呢？首要的原因在于，正如不可能发明出可以使一人劳永逸的“永动机”一样，市场的所有奥妙也不都是人力所能“规律”得了的。因为，正是芸芸众生本身而不是其他任何别的什么东西组成了市场。其次的原因在于，由于客观条件和主观认识的制约，无论归纳法还是演绎法都有其自身的样本局限和前提局限。因此，正如牛顿定理在地球范围内是绝对真理但在更大范围却可能是谬误一样，任何总结出来的市场“规律”都有一定的适用范围，都存在一个对交易环境的识别问题。难怪人们在哲学层面要讨论所谓“绝对真理”与“相对真理”的问题，在玄学层面人们要说“法无定法”，何况还有大德们“法尚应舍，何况非法”的棒喝！

那么,如何解决这些问题呢?我的体会有两个。一是要“具体问题具体分析”。我们不能浪费上天所馈赠给我们的思辨能力和感觉灵性,我认为,结合市场具体阶段的具体情况对市场所进行的独立慎密思考,投资人交易时自身对市场的真实感受(有的投资大师在下注前就总是要用小单对市场强弱进行“测试”),是比任何“规律”都有效的“规律”。二是我们在思辨之余要对市场进行“观察、记录和遵循”,也就是说,要将市场的客观走势尽量全面地、客观地“拍摄”或“映射”到自己的头脑中来,对市场走势不辩解、不争执、甚至不思考,除了记录、遵循和作为资金管理风险控制的“后备处理”外没有任何其他的处理。也就是说,要由市场的客观走势而不是其他什么人们自己定义或归纳的“规律”、“指标”或“模式”来最终决定自己的操作。

本周深沪市场的客观走势是:尽管市场由于“技术指标”的相对高企而在周五进行了较大的调整,但 30 日、60 日等反映市场中期趋势的均线系统仍然在温和地、坚定地上升,股指仍然顽强地运行于一个缓步爬升的上升通道中。我认为,这种缓步爬坡式上升通道的客观市场态势决定了我们的操作原则应该是“以做多为主”、“增大短线资金比例”、“买技术形态已经调整比较充分的个股”、“特别要注意适时换股”……,而将来如果上升通道向上或者向下有效破位,我们就要用“后备处理”的办法来应对市场新的客观走势。因此,我下周的操作计划是“继续持有现在的仓位,在仓位赢利且股指处于上升通道上轨道附近或所持个股短线明显处于即将整理的态势等前提下,就进行换股操作,但继续用跟踪性止损

的办法保护现有仓位。而如果市场有效突破上升通道上轨并强烈上升，则采用分时图级别的收紧止损办法以灵敏出场”，我将在适当的时候关注综艺股份(600770)等题材股。

积极探索和寻求市场的运行“规律”和“模式”是正常的，更是有益的，但我们也不要太执著、痴迷和迷信“规律”。我想要说的是：我们不要贪求得到一个能够解决所有市场问题的“规律”，那种“规律”是不存在的；明了“规律”的前提条件和适用范围比了解“规律”本身更重要；在我们试图用“规律”分析市场的时候，结合市场具体阶段的具体问题和具体特征进行独立的认真的思考有时更为有效；如果“规律”所推导的结果与市场的实际走势不尽相符的时候，客观地“观照、记录和遵循”市场的实际走势是压倒一切的……，作为市场实战交易者，我们确实应该尽可能多地探索和掌握市场各种不同侧面的不同级别的“规律”，但如何由“有招”到“无招”、如何从“有为之法”到“法无定法”，却可能更是我们所应该追求的！



交易手记三十六：

趋势与形态(2003-03-01)

形态分析是技术分析中最重要的分析工具之一。为了分析市场，人们总结出很多典型的价格变化形态，但诸多的形态归结起来却只有两种大的类别，一是持续性形态，二是转折性形态。前者表示价格将继续形态形成前的方向，后者表示价格运动方向将发生逆转，而连接形态与形态之间的价格变化就是市场价格趋势。因

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

此,我们不难把所有的市场价格变化过程归结为两种形式。一种是趋势,主要是指那些落差大、流速快的价格波动过程。另外一种是形态,即所有的非趋势市,主要是指那些落差小、流速慢的价格波动过程。如此看来,令人们如痴如醉、竭精尽智却又使人们感到变幻莫测难以把握的市场价格走势不过是“趋势与形态的排列组合”罢了。

在市场交易过程中,如何去谋取价格变化的价差?这是任何一个进入市场的人都梦寐以求地追求正确答案的问题。从“市场价格变化是趋势与形态的排列组合”这一观念出发进行一些思考,可以使我们更好地回答这个问题,可以使我们对交易思路、市场脉络和市场结构有更清晰的认识,可以更有效地帮助我们处理好趋势与形态之间的价格转换,从而可以使我们更好地改善交易绩效!

首先,要识别市场的价格波动是处于趋势还是处于形态中,并采取对应的交易方法。如果市场价格是处于趋势之中,对应的交易方法就主要应该是顺势交易,俗称“追涨”、“买高卖更高”。这时的主要技术分析工具应该是趋势类工具。相反,如果市场价格处于形态之中,对应的交易方法就主要应该是逆市交易,俗称“高抛低吸”、“买低卖高”。这时的主要技术分析工具就应该是反映市场价格乖离程度的一些指标类工具。其次,我们要明确我们自己所进行交易的时间级别。因为对某一个时间级别而言(如以30分钟为单位的时间级别)的价格变化可能表现为趋势,但对另外一个时间级别而言(如以交易周为单位的时间级别)可能表现为形态。因此,我们只有明确自己交易的时间级别,才能明确支持这种交易思

路的条件是什么？什么是这些条件成立的标志？什么是这些条件被破坏的标志？相应的应对策略分别又是什么？这有助于我们对交易目标、交易方法和风险控制等有更清晰认识。第三，“市场价格变化是趋势与形态的排列组合”这一观念还使我们认识到，如果我们将所有学习过的市场分析方法的落脚点围绕这一观念进行展开的话，是可以非常有效地解决我们在交易中所出现的很多问题的。例如，看似与形态分析没有多少关系的上市公司基本面分析解决的问题除了横向的交易对象选择外，相关公司基本面的一些情形还解决了我们所试图捕捉的趋势的级别问题（例如在前期的上升行情中，同样是追第二个涨停板的交易方法，追中信证券大多赚钱，而追中国联通却大多赔钱）。等等。

根据“市场价格走势是趋势与形态的排列组合”这一思路，元旦后我已经进行了四笔交易。第一笔和第二笔交易是买入辽源得亨和诚成文化。基于对大盘和个股都是处于上升趋势市中的认识，所采取的就是“追涨”的顺势交易方法，并在它们的趋势即将转换为形态的时候获利 12% 左右卖出。第三笔和第四笔交易是买入宝钢股份和国药股份，采取的也是顺势交易方法。宝钢股份现在一直保持良好的上升趋势，而国药股份则演变成为下有支撑上有阻力的横向整理的形态。上期本栏提出“在适当的时候关注综艺股份（600770）”，也缘于我判断其走势有可能在本周结束形态而转换为趋势。本周一综艺股份的下跌和周二跟随大盘的上升应该说还是平淡无奇的，但周三上午的“压盘”式下跌和下午的逆大盘上升所导致的下影线却开始耐人寻味，而周四下午的时候，它又逆大

盘上升。没有太多的犹豫,我保留了仍处于趋势中的宝钢股份,在只获微利的情况下卖掉了目前还处于形态中的国药股份(尽管我认为它将来仍要出现上升趋势),不久,我将回来的资金买入了我已经连续跟踪了好长一段时间的综艺股份,而周四尾市和周五它果然继续上升。我认为,大盘将继续运行在上升的趋势中,下周我将继续持有我的宝钢股份和综艺股份,因为它们目前也都正处于上升的趋势当中!

如果说奔腾的江河是趋势的话,那么静谧的湖泊就是形态。老耶曾叮咛“上善若水”,人们常感叹“水往低处流”,投资大师在告戒“价格沿最小阻力方向运动,它们总是很容易就怎么来”。是啊,“水善利万物而不争”,水总是与外在环境自然地、和谐地共存着,“故几于道”。我们讨论趋势和形态,就是要力图使自己达到“动善时”、“上善若水”的投资投机境界啊!



交易手记三十七:

交易中的思维习性(2003-03-08)

要么源于理论规律的学习,要么始于个人理性的思索,要么出于实际操作的经验,久经市场的人们都或多或少地要形成一些思维习惯。这些思维习惯是宝贵的,也是常常能够有效地指导交易实践的。但若过多地一味执著于思维习惯本身,而不对这种“习惯”的前提条件及这些前提条件和当时所处市场的客观环境吻合与否进行思辨,盲目地单纯地根据思维习惯本身进行市场操作,就可能要出现一些问题。这是因为,尽管思维习惯是宝贵经验的积

累,却也往往容易形成机械的教条。

有些思维习惯是贯穿所有市场阶段的。比如,在人们的思维习惯中,常常用成交量判断市场的强弱。放量才能突破几乎是众所周知的常识,但市场本质却并不总是什么时候都与一般情况下相同。在有的特别的场合,或由于被控盘的个股比较多而筹码陷入比较深,或基于对未来较好预期的阶段性惜售,或因为年初没有资金的到期压力同时又缺乏其他值得马上投资的渠道等客观现实,市场的缩量上涨就是最正常不过的事。这时候,缩量上涨的市场就并没有什么可怕的,相反,在这种市场条件下,如若哪天放量上涨,倒可能真是应该小心点的时候了。再如,在人们的思维习惯中,常常用技术指标的超买来判定市场要回调,用技术指标的超卖来判定市场要反弹。有的时候,我们不难发现,伴随着技术指标的相对高企,市场却进入了一个能够保持震荡向上或单边向上的上升趋势。相反,有的时候,伴随着技术指标的相对低位,市场却始终是一个能够震荡向下或单边向下的下跌趋势。这个时候,技术指标“钝化”的现象提醒我们更多的可能不是市场要否反弹或回调,而是市场已经进入了一个趋势市。而在一个趋势市中,比指标是否高低更值得我们关注的是市场业已形成的趋势遭受破坏与否,是应该如何制定趋势市中的操作策略。有些思维习惯却是在不同的市场阶段所独有的。比如,在经历了较长时间的市场下跌后,人们的思维习惯可能就变得非常谨慎。对这种谨慎的思维习惯,波浪理论是这样描述的——“一浪时出现了谨慎的市场气氛,基于以前的经验教训,大家都比较矜持,短线投资、获利了结的思

想弥漫市场中间。人毕竟是有记忆的，何况疼还在，这是一浪涨不动，短线震荡大的原因”。当然，此时真实的市场环境和正确的操作策略所决定的不应该是那种太过于谨慎的思维习惯。

由于思维习惯，在市场实际交易过程中，人们常常用相对固定的策略去解析市场。由于市场阶段在不断地变化，这个策略就肯定不是总对，所以不能持续稳定地赚钱。但由于市场阶段在不断地轮换，这个策略也就不会总是错误，所以也不时能够感觉到希望。因此，对于市场交易而言，没有放之四海皆准的思维习惯和分析方法，但是却有与不同市场阶段相匹配的有效交易策略。当然，这种有效交易策略的形成依赖于对市场的理解。

几个星期以来，我一直认为目前的市场整体运行于一个缓慢的上升通道当中。鉴于这种理解，本周我就继续采取了持股不动的交易策略。周一上午的次新股、汽车股和下午的国企大盘股的共同作用拉动了大盘的上升，这天我的宝钢股份表现良好。周二虽然股指创出年内新高，但带动大盘上升的是上海本地小盘股永生数据，这多少有点让做多的人们不安。因为在沪市历年行情中，常常可见沪市小盘股涨，指数接下来就跌的先例。周三果然重复了小盘股涨，大盘就跌的历史，市场收出一根带下影的小阴线。周四中国联通的杀跌和媒体对四川长虹的谣言使市场有了下跌的借口，股指收出中阴线。而周五的市场则再次反复测试上升通道的下轨。我认为市场仍将维持运行在上升通道中的态势，下周我将继续持股不动，并以所持个股的中期上升趋势被有效破坏作为跟踪性止损的原则。

股谚云：“股票市场没有过去”。是啊，习惯是苍白的，而市场永远常新。作为市场交易者，我们能够而且应该做的只能是顺着市场去交易。“道可道，非常道”。市场交易不应该遵循一成不变的习惯。此时此刻，望着窗外春天明媚的阳光，我想起了有趣的顾成的一句话：“走过的人说树枝低了；走过的人说树枝在涨。”



交易手记三十八：

时机决策与品种决策(2003-03-15)

股票投资决策主要包含两方面内容，一是时机决策，二是品种决策。前者解决什么时候买卖股票的问题，后者解决买卖什么股票的问题。两者当然不可偏废，但投资实践表明，不同的市场阶段两者的份量却并不完全相同。

彼得·林奇以善于挑选股票而为人称道，因此，尽管他没有能够规避掉1987年美国股市股灾，但这并没有妨碍他业绩斐然并成为一代投资大师。林奇的选股天才固然是其成功之本，但其经历却也说明在当时的美国股市投资中，品种决策比时机决策更为重要。2001年下半年的深沪股市是一个系统性风险很大的市场，这说明在当时的市场进行股票投资的话，对时机决策能力的要求比品种决策能力更高。

我们此时此刻所面对的这个正处于“新兴加转型”阶段的深沪股市投资，我们该如何辨析“时机决策与品种决策”这个问题呢？我的感受是：对于目前阶段的市场而言，经过近两年的市场系统性

风险大幅释放,时机决策能力固然仍必不可少,但品种决策能力对投资绩效的影响将越来越大。这是因为,市场结构正在发生一些变化!

我们不妨观察一下目前市场股价结构调整的趋势及其内在支点。汽车板块是本轮行情表现突出的一个板块,其领头品种是长安汽车。汽车板块走势总体远强于大市,我们编制的汽车板块指数就早已越过年线,早已突破去年 6.24 行情高点、早已呈现典型的多头市场走势特征。这并不奇怪。有资料显示,经济发展过程中,当人均国民收入水平达到 1000 美元左右的时候,汽车行业就极可能成为带动国民经济增长的新龙头行业,而这个阶段汽车行业本身的增长周期更可以达 5 到 7 年。强势的汽车板块指数难道已经说明了一切?大盘股板块是本轮行情另一个表现出色的板块,领头品种是宝钢股份,其股价早就创出了 2002 年以来的新高。我们不难发现,在今年 1 月大盘创出新低的时候,宝钢股份、马钢股份、上海石化等大盘股根本就没有跟随大盘创新低。对于这些巨大流通盘的股票,这种走势能够给我们什么启示呢?1 月 6 日以来涨幅超过 30% 的其他个股,还有一些短信题材类股、通讯类股、高送股次新小盘股等。

这种市场现象说明什么?这说明整体而言,主流资金的重点投资目标是低价绩优大盘股。透过股价涨跌的迷雾,我们不难清晰地发现,较大涨升的绝大部分个股都具有同一个特征,那就是:业绩增长!而前期热炒的短信概念股,其实也是对利润增长的预期,这反映了主流资金在对投资品种的选择上,开始更重视投资对

象的内在价值和持续增长记录,其运作方式在于对投资价值的挖掘和对成长性行业的战略性投资。这不能不引起我们的注意和重视。看来,在机构资金已经成为市场主流的今天,一度主导市场的高控盘做庄模式已难再通行,因为做庄的成功建立在少量主力利用信息的不对称甚至虚假信息而对大量的散户资本进行掠夺的基础上。当市场资金结构变化为以机构资金为主时,市场就成为机构间的博弈。这个市场阶段的投资,需要投资品种有相对更多一些的真实价值。如此看来,在以后相当长时间内,品种决策将变得越来越重要。

尽管本周的大盘走势跌破了前期狭窄的上升通道下轨 1490 点,但不时看到的上市公司业绩增长公告,对汽车板块和低价大盘股板块历史走势的观察,对宏观经济行业景气循环的思考,使我认为本周市场的这种下跌只是市场的一种短线调整、只是将市场的上升通道进一步拓宽而已,市场的中期趋势仍然向好。因此本周我持股未动。关于下周的市场,我认为,尽管市场的中期趋势向好,但短线的震荡和反复却仍然是难免的。因此,我计划下周按本周收市价卖出我持有的宝钢股份,将近 9% 的利润兑现。待汽车板块中相关强势个股技术性回调充分后(如已经调整到 20 日均线等),就用部分资金买入,并用部分资金在年线附近的价位对综艺股份进行补仓以摊低成本(综艺股份的两个重要技术特征使我敢于进行补仓式操作,一是其向上延伸的年线,二是其前期放大的成交量。前者说明技术上长期趋势的变化,后者则反映主力资金的运作)。

我认为,一个以成长性挖掘和价值挖掘的市场阶段已经到来,在大盘相对有限的波动幅度中,品种和结构之间的分化将越来越严重。这是新的重大市场迹象。我感觉,市场资源将被重新分配,相应的进化也将产生。我们只有尽快地认识市场的这种新变化,才能从变化中分享投资的快乐。市场内部结构已经在变易,我们有什么理由不求变求新,以变应变呢?

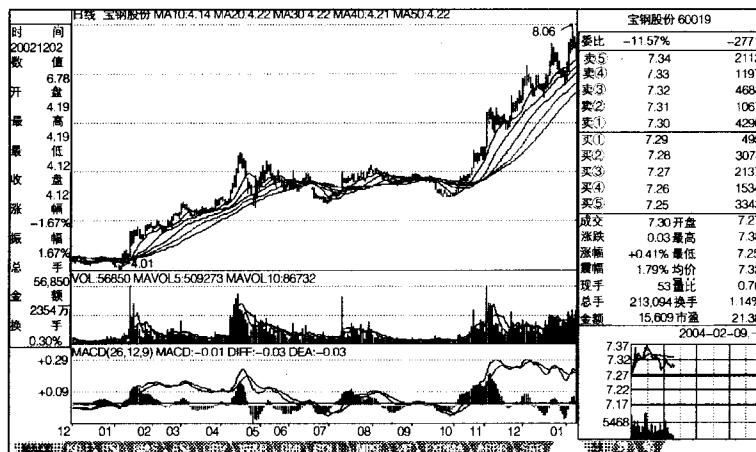


图 11 宝钢股份 2003 年再走势图



交易手记三十九：

转型期市场的主流趋势(2003-03-22)

伊拉克战争在本周终于爆发了。人类文明的发展史,是一个不断进步的历史,却也是一个不断地伴随着战争的历史。

纵观人类战争史,尽管发动战争的理由五花八门,尽管评价战



自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

争的性质见仁见智,但诸多的战争却有一个共同的特点,那就是:一种相对强大的新力量出现了,这种新力量对在旧有力量作用下形成的既有政治经济格局不满意,于是,战争就出现了,旧平衡就被打破了,直到出现并形成在新力量主导下的新均衡。但新力量不可能永远强大下去,更新的力量也在孕育,如此循环往复,不断演绎。就如上世纪初日本帝国主义的力量相对旧中国强大,于是他们发动了侵华战争,但新的更加强大力量的合力,却最终使得日本帝国主义的侵华战争遭到失败。可见战争也如同投机市场一样存在着的主流趋势和次级逆流趋势,睿智的毛泽东正是看到了那种主流趋势,于是写出了我国军事史上的巨著《论持久战》。

若试图在战争中获得最终胜利,若试图在投机市场交易获利,就一定要能够看到事物发展变化的主流趋势。例如,1999年5月到2001年6月的市场主流趋势是向上的,在这个市场阶段以做多为主就抓住了市场提供的机会。2001年6月到2003年2月的市场主流趋势是向下的,在这个阶段的市场以做空为主就规避了市场的风险。那么,如何看待现有阶段市场发展变化的主流趋势呢?我个人的体会是,要清楚目前市场的主流趋势就要观察目前市场所形成的新特征。因为,正是市场的新特征在客观地反映着进入市场的新力量,从而也就在孕育着新的市场潮流。

今年市场的新特征是什么?我感觉,今年市场最主要的新特征是:伴随着大盘指数的小幅上升,反复震荡,犹豫迟疑,市场股价的结构性调整在明显加大,一批股票在持续性地下跌继续走熊,另外一批股票却已在持续性地上升而走牛。

我们知道,2001年6月市场从2250点左右开始下跌以来,市场的每次次中级及其以上级别行情中涨幅最好的股票一定是超跌股,这反映出当时市场的超跌反弹特征,也说明当时市场下跌的主流趋势没有任何改变。可是,此时此刻,当我们面对长安汽车、宝钢股份、通宝能源这些本次行情中累计涨幅居前并反映汽车板块、钢铁板块和能源板块整体动向的股价K线图表时,当我们看着它们盘中跌创新高时,我们又如何再能够用“超跌反弹”四个字来概括其走势特征?这说明什么?这说明市场已经出现了2001年年中以来所从来没有出现过的新特征。当然,我们也不难发现,还有一批个股在默默地继续着其漫漫熊途。所有这些新特征不能不使我们得到一个这样的结论:市场目前正运行在一个转型期。

正是由于对市场目前处于转型期的这一认识,一段时间以来我一直以择股做多为主,而本周我也因此按上期计划进行了换股操作。本周一开市,我就按计划以4.93元的价格挂出了宝钢股份的部分卖单,市场却以4.92元低开,但成交的快速缩小使我不急于杀跌卖出。果然,周一下午大盘的上升迅速使宝钢股份翻红,使我可以轻易地以较好的价格对这个个股进行了清仓,随之对综艺股份进行了补仓操作,但汽车板块的整体强势使我一直没有下手的机会。我说过,我必须等待它们出现较大调整如调整到20均线左右才入场,因此,我还在耐心地等待着市场短线波动所带来的较好入场机会。我感觉,市场的短线仍可能反复,但市场的中期趋势还是向好。因此,下周我将继续持有现在的仓位。若长安汽车能够调整到20日均线,就买入。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

股市如战场。如果说决定战争胜负的最重要环节是对战略的洞察的话,那么,决定股市交易成败的最重要的基础是对市场主流趋势的把握!是啊,战争与股市有太多的类似性,“取智不如取势”不但是战争胜利的关键,也是股市交易获利的不二法门!

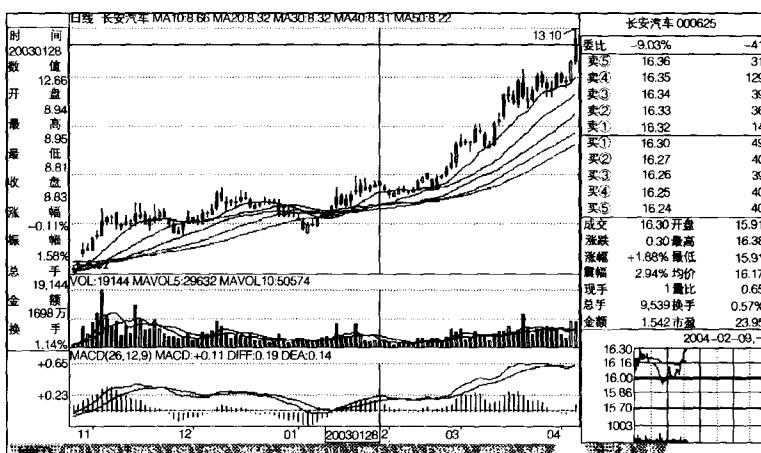


图 12 长安汽车在 2003 年上半年的走势图



交易手记四十：

清晰而系统的出入市逻辑(2003-03-29)

成功投资人之间尽管可能方法各有差别风格亦迥然不同,但有一个特征却肯定是相似的,那就是:他们都有着清晰而系统的出入市逻辑。巴菲特不进行技术分析,但依靠“价值投资”的逻辑却屡屡成功地逃离市场的大顶。因为就价值投资的内在逻辑决定于成熟市场而言,一个根据“价值投资”理论难以捕捉到投资机会的市场一定是一个距离市场大级别顶部不太遥远的市场。威廉姆斯

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

不进行基本分析,甚至也不依据技术分析手段去猜测市场的运动方向,仅依赖其“短线交易系统”中度量和控制风险收益比的交易逻辑,也能够持续稳定而系统地赚钱。这是因为内在的逻辑联系决定了一个较好地处理了风险收益比的交易系统,实质上就肯定能够较正确地预测市场趋向。

虽然诸多的投资策略各有其甚为微妙的内在逻辑和成功之道,但进行市场实战交易,我们就一定要有意识地对交易背后的的具体投资策略进行选择。因为唯有进行这样的选择,我们才会有系统的思考和清晰的逻辑,我们的市场交易才会理智而不盲从,出入市的规则才会明了而不模糊,也才能够使持续稳定而系统地赚钱成为可能。

价值投资? 成长性投资? 公司重组再造? 危机性投资? 趋势追踪? 自动交易系统? 行为金融基准? 相反理论? ……人们不禁要问,诸多的选择中哪种投资策略是最与目前深沪股市的市场发展阶段相匹配的投资策略? 我个人对此的答案是: 成长性投资策略。我认为,成长性投资已经并将继续在相当长时间内成为市场新阶段下机构的新赢利模式。

我们的股市是一个客观上属于发展中经济体的股市。或出于需求的带动,或出于技术的推动,在蓬勃发展的宏观经济环境下,客观上总会不时出现一些可作为投资对象的阶段性成长性公司。这是发展中的经济所客观决定的,这使得成长性投资成为可能。我们所处的市场是一个新兴市场,而新兴市场是一个价值评估系统相对紊乱的市场。在这样的市场中,按照价值投资的逻辑寻觅

到投资目标的机会肯定不太多,这使得严格意义上进行价值投资的机会也不多。近期相关公司重组的制度变化已经使得当前对上市公司的重组中最重要的获利途径已不再来自二级市场的操纵,何况虚假重组给投资人的伤痛还在,这就使得属于“公司重组再造”类投资策略的重组性公司投资在市场的份量已经变轻。造假的上市公司既是刚刚过去的市场大调整的导火线,它们本身更是本轮调整中市价跌幅最大的一个股票群体。市场那仍然还不时隐隐作痛的创伤,将使得概念股题材股短期内在市场难成燎燃之势,直到时间因素使人们的记忆逐渐淡忘。我们曾专门分析,目前的市场已经逐渐由机构与散户之间的博弈的市场转变为机构与机构之间竞争的市场。在这样的市场阶段,欺诈与造假已经不再特别容易,信息不对称现象将被相对消除,缺乏实际内涵的操纵式做庄的机构赢利模式由于缺乏交易对手而越来越趋于式微。相应地,我们将发现,在一个大盘整体向上的市场中,很多股票将渐渐地不可避免地被市场所“边缘化”,并长时间地交易清淡股价呆滞。

基于这些思考,我上期就计划买入汽车股。本栏上期分析过,阶段性消费需求的形成将使汽车行业在未来的几年内成为一个持续性成长的行业,但汽车股本周的相对强势暂时还没有给我提供较好的介入时机。我准备的买入目标也还没有到达我计划中介入的价位,而本周市场短线反复后较大幅度的上升走势也并没有使我感到太多的意外和惊喜。好长一段时间以来,市场内在结构的显著改变使我一直不敢看淡市场的中期后市。对于下周的市场,我仍认为将是一个短线反复而中线向好的市场。因此,我下周将

继续持有现在的仓位，并计划将账户上的现金分为两部分，一部分仍计划在 20 日均线左右买入长安汽车(000625)，另一部分则计划在 5 日均线附近的价位买入时代新材(600458)。后者是一个已经发布了业绩预增公告的科技类小盘股，我个人认为，它是一只典型的成长股。

虽然清晰而系统的出入市逻辑并不能保证每笔交易都赚钱，但它却可以使得亏钱的交易只是一时的偶然，而整体而言的持续稳定系统地获利则成为逻辑的必然。诚然，在市场交易，“亏要亏得明明白白，赢要赢得踏踏实实”。可以设想，如果我们的内在结构和内在思维都是混乱的，那我们又如何可以指望我们的交易结果一直稳定地保持良好记录呢？因为，长期而言，交易结果不过是内在思维的外部显现罢了。看来，梳理自己的思维，在相应的市场阶段分别形成与之匹配的清晰的系统的出入市逻辑，是每个市场实战交易者必修的功课之一。

十周交易简略回顾

本十个交易周(2003年1月13日到2003年3月28日)大盘整体表现为震荡式上升,其中最高股指为1529点,最低为1378点,但伴随着市场指数的上升,市场个股走势的分化开始加大,市场开始出现汽车、钢铁等“蓝筹股”行情的征兆。

由于大盘走势良好,本十个交易周是积极操作的十个交易周,先后在燎原得亨、众诚文化、国药股份、和宝钢股份上获利,并开始将注意力放在大幅涨升爆发前的龙头股长安汽车上。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记



图 13 本十交易周大盘走势图表



交易手记四十一：

生活在当前，把握住现在(2003-04-05)

总结过去是宝贵的，预测未来亦是美妙的，但“生活在当前，把握住现在”却更为现实、更为客观和更为真实。日常生活如此，市场交易亦然。

诚然，在宏观的哲学层面，“太阳底下没有新东西”，市场在不断地单调地循环往复着。但在微观的操作层面，却是“人不可能两次涉足同一条河流”。任何一个市场实战交易者都可以强烈地感受到，市场也常常表现出“世事如棋局局新”的特性。如果我们太津津乐道于过去的经验教训，太痴迷沉醉于过去的局部规律，而不知“生活在当前，把握住现在”是市场交易的最真实环节和最终的

落脚点,我们的交易就可能生硬而主观,有时甚至会自觉不自觉地做出一些“削足适履”、“按图索骥”般的交易行为。预测未来既是市场交易的实际需要,更是人类心灵的本能追求,但如果我们太迷幻于预测本身,甚至自觉不自觉地一味地寻找理由去试图阐释自己的观点而不是试图去阐释市场客观的现实走势本身,我们的交易本质上就可能更多地是一种主观“思维”的生硬结果而不是客观“顺应”的自然产物。这个时候,如果我们多一些“生活在当前,把握住现在”的思维,就可能能够使我们的交易更客观。这有利于改善我们的交易。

“生活在当前,把握住现在”的思维有助于我们养成“具体问题具体分析”的良好习惯,使我们更多地将精力放在“正在影响市场的主要客观因素和市场正在运行的客观态势”这类更为现实的问题上,从而使我们避免经验的教条和预测的虚幻。“生活在当前,把握住现在”的思维还有助于我们改善交易心态。思想上过多地对沉湎于过去的经验和未来的预测,有时难免使我们产生过多的恐惧和希冀,而这种恐惧和希冀正是影响交易心态的最主要的情绪。相反,“生活在当前,把握住现在”的态度则有利于我们正视正在客观地运行的市场和现实的正在进行的交易,有利于我们客观地根据现实情况处理交易中的现实问题,从而不让恐惧和希冀成为影响和控制我们交易的心魔。“生活在当前,把握住现在”的思维更有利于我们顺应市场的潮流,更自然地把握现实的市场机会。

正是源于这种“生活在当前,把握住现在”的思维,本栏上期就坚持要买成长股,因为,投资成长股正是“当前与现在”的市场潮

流,这种思路使我又获得了一些浮动赢利:

本周一开市,我就按上期计划开始买入时代新材(600458)。或许是流通盘太小的缘故,这个股票我一买它就往上飞。我说过,我只在其5日均线左右的价位建仓,绝不追高。这种成本的概念使得我只建立了5%左右资金的仓位。而我上期计划建仓的另外一个目标股长安汽车(000625)则始终处于强势之中,它一直没有到达我建仓的目标价位区间,这使得我放过了这只本周的明星黑马股。放过一只黑马多少使自己有点感到遗憾,我只好暗暗告戒自己:本周的大盘三阳两阴整体盘升,这种走势与自己所预期的基本相符。在这种大盘态势下,机会马上就又会有的。这是因为,我认为,由于汽车股本周上升所带来的技术调整压力及中国联通、招商银行战略投资者配售股份上市所带来的抛售压力,下周的市场有一个震荡的过程,但市场的中期趋势仍然向好。我下周的交易计划是:继续持有“时代新材”;在现在价位左右的区间,全部卖出原来所持有的“综艺股份”(前期成功的补仓操作使我的这笔交易已经产生了一些利润),将95%的资金在战略投资者配售股份上市日以开盘价重仓买入招商银行(600036)。因为,我个人认为,银行业是一个与宏观经济密切相关的行业,宏观经济的持续向好与银行本身中间业务的持续拓展将使得我国的一些上市商业银行不仅仅是传统意义上的蓝筹股,更多的是一种有中国本土特征的成长股。

不沉湎于过去,也不迷失于未来,尽量洒洒脱脱地生活在当前,尽量踏踏实实地抓住当前的市场机遇,是我对市场交易的态度。不

错，市场股价和板块的潮涨潮落不过是投资大众群体心理自身心潮涌动的外在表现，而群体心理的变化就如街上的时装一样变幻莫测。过去的时装已经过时，未来的时装尚未出现，而个体的力量很难成为时尚的发起者。我们惟一能够做的就是“跟随潮流并在适当的时候及时退出游戏”。在我的记忆深处，有投资大师在如斯诉说：“我总是在市场潮流出现时置身其中，在市场退潮前全身而退”。有大德在如此在教化：“见了便做，做了便放了，了了有何不了；慧生于觉，觉生于自在，生生还是无生”。



交易手记四十二：

互动性、反射性和博弈性(2003-04-12)

这是一个多头大获全胜的交易周！这是一个我们期待以久的火爆交易周！

在前期的交易手记中，我们计划重仓买入长安汽车(000625)，长安汽车在预定买入价位的上方不远处开始飙升；在上期的交易手记中，我们计划重仓买入招商银行(600036)，招商银行在预定的买入时间也大幅上升！！

这种情况的反复出现说明了什么问题呢？严肃的实战要求使我不能不进行一些思考，生出一些想法：

首先是“以交易周为时间单位的交易计划不可能设定具体的精确的交易价位和交易时间”。投机市场瞬息万变，这就决定了以交易周为时间单位的交易计划只应该对市场大盘的整体趋势和准备介入的目标进行一个基本的概定。交易的具体价位、具体时间

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

等操作细节只能根据市场和个股的具体动态来决定。交易计划要掌握精确与非精确之间的平衡,这是由投机市场的本性所决定的,任何违背投机市场本性的交易计划都不可能完美。身处投机市场,我们不要试图去做违背投机市场本性的事情,我们不要去产生一些超越市场本性的“奇思妙想”!

其次是“市场实战交易要将市场分析、交易计划要和临盘观察紧密结合”。如果说市场分析相当于雷达扫描、交易计划相当于锁定目标的话,那么临盘观察则相当于具体扣动扳机。交易员的使命不同于市场分析师。一个完美的交易过程是由市场分析、交易计划和临盘观察三个环节所共同组成的,三者不可偏废。因此,我们要分清三个环节的各自职能,不要把临盘观察的作用放在交易计划中去界定。这是由市场交易的规律性原则所决定的,我们不要试图去做违背市场规律的事。

再次是“身处投机市场,任何时候都不要过于自信”。根据市场具体的动态情形扣动交易扳机是每个交易员的基本工作,实战交易者应将主要精力放在这一基本工作上。而过分地对市场未来的细节进行预测,一方面是在做“明知不可为而为之”的事,另一方面也显然折射出自身心理所潜在的过分自信情节。这种过分自信的心理情节(哪怕它是潜在的)无疑是进行实战交易的隐性心理障碍。作为市场交易者,其灵魂深处一定要有一种真正、彻底、纯粹、完完全全的“谦虚谨慎、戒骄戒躁、豁达乐观”的修为,这样,我们才能在市场真正做到“有所为、有所不为”,做到“只做自己应该做的事情,只赚属于自己的那份钱”,做到“自然地和谐地生活,自然地

和谐地交易，自然地和谐地赚钱”。

最后是“基本分析和技术分析固然重要，但对交易对手思维方式、交易心理和交易动向的专门分析也同样重要”。投机市场是一个博弈市场，对不同交易群体的心理分析和心理把握就构成了市场分析中最重要、最现实、最有效的课题之一。因此，过分地对交易细节进行公开暴露的交易计划在一个博弈市场常常是不能真正得到有效贯彻的，因为市场是“互动的”、“反射的”，而市场态势只不过是交易对手间心灵碰撞的综合产物。

不错，市场是群体心理的产物。因此人们常说：“行情在绝望中产生，在怀疑中前进，在欢乐中死亡”。市场本周大幅上涨后，我感到市场心理已经有由“怀疑”转变为“乐观”的迹象，这种市场心理的快速变化不能不使我警惕。当然，市场的放量上升却也肯定地决定了行情不可能马上完全消退，市场应该还能热闹一段时间。因此，我认为：“短期内的市场将是一个震荡平衡市，市场还有很多良好的短线机会，而市场的中期趋势则需要进一步观察”。

很长一段时间以来，我一直提倡并坚持“满仓操作，中线看好”的操作原则，但基于以上的市场认识，我下周起将改用“轻仓、短线”的操作原则。我下周的交易计划是：“择机将招商银行全部卖出，将利润落袋为安。将仓位控制在 15% 以内。若可能，就用 5% 的资金在 15.35 元以下对时代新材进行补仓操作。用 5% 的资金对辽源得亨(600699)进行短线操作，以分时图级别的跟踪性止损作为这一股票的出场原则”。时代新材因公布远低于市场预期的分配方案而下跌（其实年报出来前几天的市场走势已经说明一

切)。我是依据公司具备成长性这一公司的基本面情况作为买入依据的。在买入依据没有产生重大变化的情况下,我当然选择“补仓”而不是“止损”的操作方式。

市场是严格的。市场也是严酷的。市场对优秀交易员的人性要求近乎完美。为了持续地稳定地系统地赢利,为了自然地和谐地在市场生存发展,我们必须持续不断地加强自身修养,使自己更加完美。有投资大师说“学会做人才能学会做股票”,深以为然。

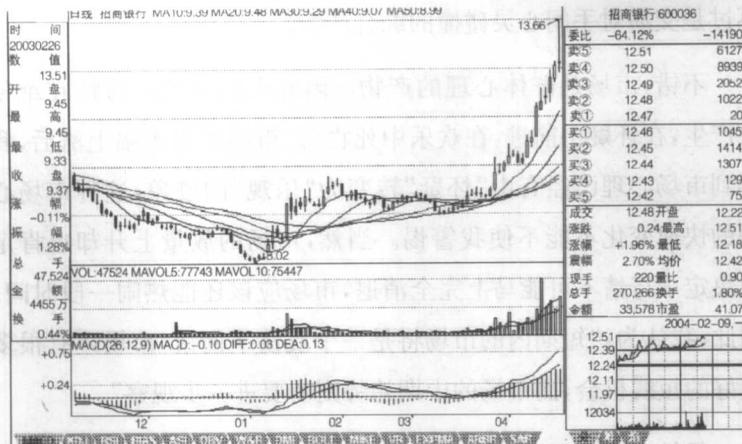


图 14 招商银行在 2003 年上半年行情中的走势图



交易手记四十三：

如何辨析业绩题材(2003-04-19)

投机市场充满投资误区!

业绩题材是投机市场最具吸引力和诱惑力的题材,却也同时

是一个很容易产生投资误区的市场题材。业绩题材源于这样的思维逻辑：上市公司业绩好，股价肯定要涨。这无疑正确，但若我们的思维逻辑停留于这一层面而不作进一步思辨，有时就难免陷入投资误区，因为业绩题材受诸多因素制约，特别是在新兴市场。

深沪市场处于一个发展中国家的新兴经济体。多年的市场实践告诉我，在这样的市场中投资业绩题材股，必须注意新兴经济体如下两个显著特征。

第一，在这种经济体中，行业景气和结构调整的变化剧烈而快速。这是由新兴经济体中市场空白多、政策作用大、生产消费盲目等诸多的实际情况所决定的。于是，我们常常不难看到如四川长虹快速地由绩优股变绩平股，长安汽车快速地由绩平股变绩优股等诸多的市场奇观。我认为，正是这种行业景气和结构调整的剧烈变化性决定了市场股价结构的变化同样剧烈。而行业景气和结构调整的快速变化性则在告戒我们要对股价已经作出剧烈反映的业绩题材股心存警惕。

第二，在这种经济体中，行业发展和公司成长更多地依赖于投资需求、消费需求等外在环境的变化，较少地依赖企业自身技术创新能力等内在质素的不断提升。这一特点决定了绝大多数上市公司的成长不具备持久性。例如，近期钢铁企业业绩的提升就依赖于国债投资项目、房地产快速发展等所形成的外在需求，但随着积极财政政策的逐步淡出和房地产行业的政策性调控，市场对钢铁的需求也就必然会产生变化。难怪新华社近期刊登了《钢价：大涨之后看下跌》的报道，称：“我国钢材价格在经历了近一年的持续上

涨后,目前已显露下降趋势”。再如,汽车行业的增长主要依赖于城市消费需求提升后所形成的购买力,虽然这种购买力还能够持续一段时间。但也有分析认为,汽车行业实际上并非形势一片大好,主要是因为全球汽车业的产能早已过剩。国际著名投资银行高盛证券断言“中国汽车业的价格下降速度将高于成本下降速度”。

因为看好钢铁行业,本栏在宝钢股份股价为4.5元左右时候提出要建中线仓;因为看好汽车行业,本栏在长安汽车股价为11元左右的时候提出要大力买入;因为看好银行股,本栏在招商银行股价为10元多的时候提出要用95%的资金建重仓。但后来当我面对股价近6元的宝钢股份、18元多的长安汽车、13元多的招商银行时,思辨的结果却不能不使我暗暗告戒自己:是该对钢铁股、汽车股和银行股中线谨慎一些的时候了。当然,这些股票一季度的季报甚至今年的年报可能还是较好,它们的股价还能维持一些时间甚至还可能有一些机会,但新兴经济体中“行业景气和结构调整变化剧烈而快速”等特征,使我本周坚决按计划全部卖出了所持有的招商银行。

本周一的阳线是意料之中的。市场经历告诉我,在一个较强烈的上升市中,周五的收阳将渲染周末市场的看多气氛,并使新多在周一大规模入场。周一的特大阳决定了周二市场的短期作多力量还不会马上衰竭,但周二的小阳和快速扩散的热点开始使我感到担忧。收市后我给朋友发出“追高要谨慎”的电子邮件;周三一开市,深发展就拉出涨停。我感到,这一方面是深发展自身补涨的

需要,另一方面主力玩的却是“围魏救赵”的老套。果然,招商银行等银行股跟随大涨后开始出现量大而滞涨的迹象,而股指这时也恰好碰到其上升通道的上轨 1650 点,没有犹豫,我在这天前市的一个小时内组织身边资金对前期热门股进行了全面清仓,而当天的市场果然收出大阴。周四,我按计划用 5% 的资金对大跌后的辽源得亨进行了建仓,试图博取可能的短线差价,而周五的市场还是震荡调整。我认为:市场下周仍将是一个平衡震荡市,短线个股仍将活跃,市场中期走势将取决于是否有新热门板块的大规模启动。我下周的交易计划是:继续严格将仓位控制在 15% 以内;对时代新材采取继续持有但若下跌到目标位就补仓的策略;对辽源得亨采取有差价就跑的短线策略。

投资误区根源于思维误区。要减少思维误区,必须适当远离庸俗媒体和狂热大众的喧哗,彻底抛却理论教条和习惯思维的桎梏,并且不被市场的剧烈波动所迷惑。必须充分运用上天赋予我们的理性、逻辑和灵感对事物进行独立的深刻思辨!难怪深圳新兰德的王师勤博士说:“做好股票百事可做”。难怪李嘉诚如此吐露其成功之道:肯用心思去思考,抓到重大趋势,赚得巨利,便成大赢家。



交易手记四十四:

认知市场、交易管理与资金管理(2003—04—26)

这是一轮干脆利落的单边下跌! 这是一次典型的“V 型反转”! 市场本周再次将其诡秘无常表演得淋漓尽致!!

股海冲浪，如何笑对市场如此惊心动魄、变幻莫测的潮起潮落并持续稳定地赚钱？我的回答是：“尽量客观地认知市场；良好地进行交易管理和资金管理”。

若要“尽量地客观认知市场”，我们就首先必须放弃自身情感的冲动而时刻保持冷静，因为冷静是客观的前提。年初很长一段时间以来，我坚持认为“市场中线趋好”。尽管如此，冷静的习惯、思维的逻辑和观察的结果使我只是认为“市场目前正运行在一个转型期”（交易手记第三十九期）。我一直不敢说出“大牛市”之类非常感性和煽情的词语。到今年4月12日，面对已经疯狂的市场，我开始这样表达了自己的观点变化：“市场的中期趋势已经需要进一步观察”。

若要“尽量地客观认知市场”，我们还必须敏感地感受市场群体心理的变化！4月12日的交易手记中我就是如此记录了对市场群体心理的感受：“市场是群体心理的产物，难怪人们常说：‘行情在绝望中产生、在怀疑中前进，在欢乐中死亡’。市场本周大幅上涨后，我感到市场心理已经有由“怀疑”转变为“乐观”的迹象，这种市场心理的快速变化不能不使我警惕”。

若要“尽量地客观认知市场”，我们更必须对市场流行的观点进行深刻的自我思辨。就在汽车股、银行股和钢铁股红透半边天、各路人马疯狂抢进的时候，通过独立思辨，我在4月19日的交易手记中坚决地说：“因为看好钢铁行业，本栏在宝钢股份股价为4.5元左右时候提出要建中线仓；因为看好汽车行业，本栏在长安汽车股价为11元左右的时候提出要大力买入；因为看好银行股，本栏

在招商银行股价为 10 元多的时候提出要用 95% 的资金建重仓。但后来当我面对股价近 6 元的宝钢股份、18 元多的长安汽车、13 元多的招商银行时，思辨的结果却不能不使我暗暗告戒自己：是该对钢铁股、汽车股和银行股中线谨慎一些的时候了”。

当然，客观认知市场的目的是“良好地进行交易管理和资金管理”。市场实战经历告诉我：交易管理和资金管理是控制市场风险的最有力武器和最有效法门。尤其在市场处于混沌期时更是如此。源于对市场状态的认知，源于交易管理和资金管理的职业习惯，4 月 12 日的交易手记中我开始认识到：“很长一段时间以来，我一直提倡并坚持“满仓操作，中线看好”的操作原则。出于对市场的认识，我下周起将改用“轻仓、短线”的操作原则”，并开始决定“将仓位控制在 15% 以内”。在 4 月 19 日的交易手记中，我更进一步强调要“继续严格将仓位控制在 15% 以内”。

没有人是神仙，谁也无法预知“非典”的爆发和流行。但“良好地进行交易管理和资金管理”的交易理念使我两周来坚持将仓位严格控制在 15% 以内。加上面对市场出现异乎寻常大阴时的严格止损机制，这样，本周的损失对我年初以来的交易总利润影响甚少。这使得我在下阶段的市场交易中将处于比较有利的地位。

影响市场下阶段运行状态的重大因素仍然是“非典”因素。我不主张主观地猜测“非典”对市场的影响程度，我主张尊重并顺应市场自身的选择，但我认为，“非典”是自然对人类行为的反动。从战略上看，人类行为由此产生的“反射”将使我们一定能够在一定意义上控制“非典”并与之达到某种程度的新平衡。长期的市场浸

淫使我深深地知道，市场的连续暴跌肯定会孕育大机会。因此，下阶段我原则上将继续保持空仓观望，保持对市场的密切观察，但市场若能够下跌到1350点以下特别是若能够下跌到1300点左右且15分钟的分时图表出现上升趋势时，我就将用全部资金买入。我观察的个股对象是招商银行等银行股、海虹控股等网络游戏股和金杯汽车等汽车股。

《坛经》记载，禅宗惠能大师途经法性寺，看到两位出家人对着一面幡子，面红耳赤争论不休。惠能上前一听，才知道他们在争论旗幡所以会飘动的原因。一个说：“如果没有风，幡子怎么会动呢？所以说是风在动。”另一个则说：“没有幡子动，又怎么知道风在动呢？所以说是风在动”。两人各执一词，互不相让。惠能听了，就对人们说：“二位请不用争论，我愿意为你们做个公正的裁判，其实不是风动，也不是幡在动，而是二位仁者的心在动啊！”

是啊，返求自心，不滞留于事物表象，是我们感知客观事物的不二法门。认识事物如此，市场交易亦然。有人如此地表达他对市场交易的感受：“如果你真的了解这个市场，你就不会再与别人争辩。如果你真的了解你自己该做什么，那么就努力去做吧！把剩下的交给时间。你只要有足够的耐心、足够的自信、平静的心灵和深邃的目光。就好像如果你真的了解人生这疙瘩，你就会尽力帮助他人，但绝不媚俗，愿意在芸芸众生栖息之地做一个沉默平凡的摆渡人。其实，你摆渡了别人，自己自然也会到达彼岸”。



交易手记四十五：

转型期市场(2003-05-17)

“……晴朗的天空渐渐黑了下来,和借宿处的喇嘛们聊了好久好久,他们大都是文化人,其中不乏才气横溢者。这是一些我陌生的心理模式,但美好、宁静、安详、自在和丰富,其辽阔和深邃暂时还在我的思维之外……睡意终于还是来了,和出家师傅们一起睡在地板上,朦胧中透过窗户看到的是繁星满天……醒来的时候已经不知道是什么时候了,窗外好亮好亮,却见旁边的出家师傅已经沉静在他深深的禅定中。轻轻推开门,扑面而来的是浑然一片的白色光明——啊?不知什么时候,户外已经是白雪皑皑!一尺多深的雪已将地面上的一切包裹得严严实实。不远处那常年白雪不化的高山边更是出现两条美丽彩虹。而天空竟挂着一轮暖暖的太阳。屋前低矮的篱笆上有两只喜鹊在大声地欢快地叫着。可怜的都市人,我已经好久没有见到过鸟,更别说这么一对美丽的大喜鹊。我不由自主的走过去,它们竟然不飞走。我突然想起来,当地本来就人烟稀少,而不杀生的习惯可能已经使她们将人类视为自己的朋友而不再感到害怕和恐惧……”。捧着一叠旅游日记,带着一丝回味眷念,我结束了在藏区的旅游,回到了正处于牛熊大争辩、短线震荡激烈的股票市场。

牛市?熊市?这其实是一个不能够单纯通过个人思辨或者争论就可以得到结论的问题,而市场走势本身所显示出来的特征却常常在客观地明确地告诉着我们问题的答案。

现时市场走势的客观特征是什么？那就是：一批股票在迭创新高而持续走牛，一批股票在跌创新低而继续其漫漫熊途，大盘指数的波动相应呈现为非牛非熊的大箱型态势。看来，市场在默默地如斯述说：市场暂时还不是什么大牛市，市场也不再是什么大熊市，现时的市场是一个正处于转型期的市场。

熊牛争辩的目的应该是什么？是制订与市场发展阶段相匹配的操作策略。转型期市场的操作策略就应该根据转型期市场的特征来制订。我们不可以指望转型期市场的股指一涨不回头，因此当大盘指数上升到相对高位的时候，我们就要轻仓（就如本栏在市场前次攻击1650点左右所提倡的那样）。转型期市场的个股走势是严重分化的，个股炒作是以业绩增长为主线的，因此，我们要尽量选择具有中线空间的强势股中线持有，对于弱势超跌股或中线空间已经不是很大的强势股应该是短线操作策略。转型期市场走出独立于大盘行情的个股比例越来越多，因此，转型期市场是一个可以大胆参与个股行情的市场。转型期市场是一个震荡很激烈的市场，一个为未来大牛市作铺垫的市场，转型期市场的大幅震荡过程也是一个战略性主力在相关潜力个股上战略性建仓的过程。因此，长线资金可以在相关个股的中期循环低位建立长线仓位。转型期市场中不同类别个股的技术走势差别越来越大，市场结构正处于前所未有的调整之中。

是啊，伴随着大盘的激烈震荡，本周市场的个股分化更加严重，而本栏上期提出予以关注的三只个股金杯汽车、招商银行、海虹控股也都有不俗的升幅。但我认为，由于中期累积升幅已经较大，市场前期的热门板块汽车股、银行股和钢铁股都已经处于一个中线空间有

限而短线宽幅震荡的运行阶段,根据对市场结构的观察,我感到目前大盘则正处于短线循环震荡向上而中线循环震荡调整的阶段。结合对转型期市场操作策略的思考,我如此地制订了自己下周的交易计划:用30%的资金以下周一的开盘价介入海虹控股(我看它开展的网络游戏业务),用30%的资金以下周一的开盘价介入中国联通(我看好的短期技术走势),并用30分钟技术图表作为处理出场具体价位的技术根据。

股市人生?人生股市?是啊,股票市场只不过是我们所处世界中的一部分,市场交易也只不过是我们所处生命中的一环节,我们为什么不可以用一种轻松自如的心态来进行市场交易呢?藏区之旅回来后,我一直在暗暗地反问自己:我们为什么一定要将市场交易单纯地视为一种激烈战斗、一种艰苦搏斗、一种苦思冥想、一种茫然探索、一种技巧诀窍、一种科研对象呢?我们为什么不可以将市场交易视为一种自身与市场和谐共存的、自然地根据市场客观态势进行反应的自然而然的行为呢?对于市场交易,相对于所谓技巧、诀窍和分析,我们为什么不能将更多的心智沉醉到对市场本身的“观照、感知和反应”呢?市场交易为什么不可以自然地成为我们生命过程中一种生动活泼的快乐、一种怡然自得的享受呢?



交易手记四十六:

趋势的“自我否定”(2003-05-24)

“从前,一个农夫养了一只大公鸡。每天早上,农夫起床的第一件事情就是给鸡喂米。因此,每天早上是这只鸡最高兴的时候。

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

早上每当它看到它的主人走拢鸡笼旁时,它就十分高兴,欢快地叫过不停。日子就这样一天一天快乐地过去了。有一天,这个农夫家远道来了一个好朋友,农夫很高兴,决定好好地招待他的朋友。第二天早上,农夫象平常一样一起床就来到鸡笼旁边,大公鸡仍然很高兴,也象平常一样欢快地叫着,但是,这一次农夫没有给它米吃,相反,农户把它拉出鸡笼杀了,招待他的朋友。可怜的大公鸡,死到临头还以为象平常一样有米吃,还在高兴呢”。这是一个曾对很多人的市场交易心理产生过重大影响的小故事。多年前当我读到这个小故事的时候,我同样也生出一些感慨,以致于在后来的市场交易过程中,每当我看到坊间流传一些所谓“重复性实验”的市场统计研究方法时,每当我想起技术分析中的一些缺乏前提条件届定的所谓“技术性规律”时,每当我听到一些缺乏严格基础条件设定的基本分析中市场众口铄金般地一致看好一些股价已经有显著反映且被操盘主力反复强化走势的板块或个股时,我就总会不由自主地想起故事中那只“可怜的大公鸡”。是啊,市场是可以反复被强化的,习惯也是可以被反复强化的,思维活动更是可以反复被强化的,由此感受并结合对几个主要国际投机市场的历史考察,我强烈地感受到,“孕育——强化——分歧——持续的自我强化——溃灭——新的孕育”,贯穿了人类投机市场并不太长的整个历史过程!

确实,市场常常在不断地重复演绎着“强化”、“持续的自我强化”的故事(尽管不同市场阶段的不同故事常常有着不同的“新旗号”、“新理由”)。根据我的观察,我个人认为,本周市场的一些热

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

门板块也依稀可见市场在“强化”、“持续强化”的痕迹，当然，这种并不奇怪的“强化”痕迹是市场趋势发展过程中的一个重要环节，同时，它也是本栏上期认为“大盘处于短期上升循环之中”的重要理由之一。而本周的大盘也确实走出了一个震荡性整体上扬的行情。

本周一的市场是在平静中度过的。股指窄幅震荡而成交萎缩，市场在犹豫、观望，我感觉。这种犹豫和观望并不符合主力现阶段“强化”市场习惯的思路，因为，市场的“强化”活动需要参与者的激情。我感到市场必然要很快打破这种平静。果然，周二的市场在大盘连续出现两个十字星后再度选择下破，日线的中阴使得舆论普遍认为市场要调整到半年线。但当天指标股的主动打压迹象和周三成交的快速萎缩等市场现象却也不能不使人强烈地感受到，市场是在选择以日线的中阴换取市场短期的后续上升动能，以便在周末的时候造好整个交易周的市场气氛。周四和周五市场的较大上升最终使市场本周的周 K 线收出了第三根周阳线。本周，尽管基于 30 分钟图表的操作我进行了一些只有较小短线价差的买卖活动，但对市场大盘短期趋势的坚定看好使我仍然持有上周末的同样仓位。我感到，下周初市场还存在继续上升的市场惯性，但经过本周的上升，市场的短期上升能量已经得到相当的释放。而正如本栏上期所阐述的那样，我认为，市场正处于中期循环的调整过程中，市场的中期系统性风险正在逐步累积。因此，我计划下周仔细跟踪市场，以便选择合适的时机大幅度减少仓位、择机卖出持有的所有股票。

为了揭示投机市场上的“持续强化”行为，索罗斯天才地总结出他著名的“反射理论”。而对大众常常自觉不自觉地将市场司空见惯、众口铄金、习以为常的东西一定奉为绝对真理等有趣现象的探讨，构成了《群体心理学》的重要内容。是啊，市场是由芸芸众生的你我他所组成，我们都在用各自的视角和习惯观察着市场、观察着世界，并据此进行着可能完全不同的买卖。依据这种不同的买卖产生的不同买卖行为，使得市场在很多时候表现出所谓的“随机”状态，并因此产生了学院派的“随机漫步理论”。但当一个市场现象或事物足以聚焦市场上大部分人的观察视角，足以改变大部分人的“既有观念或既有习惯”并形成“新观念、新习惯”的时候，市场重大趋势就自然出现了。但是，市场趋势的发展过程一方面是一个“自我强化”的过程，另一方“自我强化”的过程反过来也还隐含着一个“自我否定”的过程。本期故事中“大公鸡”的错误就在于它只是感觉到了趋势“自我强化”的客观存在而忽视了趋势的发展隐含着“自我否定”的内在必然。



交易手记四十七：

选股的核心原则(2003-05-31)

“在成熟市场，绝大部分机构投资者都形成了一个较为系统的股票选择标准和股票选择方法，作为市场潮流的跟随者而非发动者和操纵者，新兴市场中的绝大部分机构投资人或个体投资人，选择股票的最核心指导原则应该是什么？”

这是一个非常核心的问题。因为市场迹象早已显示，品种决

策在投资交易中的地位已经越来越重要；但这也是一个注定不可以轻易就能得到满意答案的问题，除了我们自己通过对这个有鲜明特征的市场进行独立思考和独立研究外，我们确实很难从别的什么地方直接找到令自己满意的答案。何况，由于不同的交易哲学和交易理念，不同的人对这个问题根本就会有着完全不同的回答。本周的市场交易和对这个问题的进一步思索，使我自己得到了一些回答这个问题的新线索。

新兴市场选择股票的最核心指导原则应该是什么？我的回答是：捕捉并相信市场大众所乐于相信的一切东西，但不沉湎于任何市场神话和市场游戏！这是因为，市场大众所乐于相信的任何市场潮流，将不可阻挡地改变任何市场既有格局！但新兴市场的市场潮流变化却常常诡异而快速得“如梦幻泡影”，因为，市场潮流最终决定于市场客观环境，而新兴市场正好处于一个政治结构、经济结构快速变化的外围环境之中。例如，因为大部分市场投资大众乐于相信“价值投资”和“成长性投资”，所以我们不时可以发现“价值投资”和“成长性投资”投资理念在某些市场阶段大获成功。但市场并不太长的历史也无情地表明，公司治理、政策导向行业景气、企业综合素质、东方固有文化传统等等多方面的情况共同决定了新兴市场中真正具备长期“价值投资”或“成长性投资”的公司并不多，更多的情况是“各领风骚一、二年”。基于这些思考，本周我卖掉了所持有的热门股海虹控股。

本周一股指的收阳是意料之中的。如果说这天我按计划借反弹之机将中国联通全部卖掉并没有多少犹豫的话（卖弱留强是市

场交易最基本的原则),那么,这天我处理海虹控股却颇费了一番思考,因为,它跳空高开并创出新高。利用股价创新高卖出是我的交易习惯之一(因为主力常常利用这点欺骗一些图表派),因此,这天它创新高后我就开始卖出部分股票,但当我还没有完成卖出计划时,股价就回落了。这不能不使我思考:要不要继续卖呢?我最终决定等等再说,因为我发现,这个股票的成交主要集中在第一个小时,股价回落后成交立即大幅度缩小,而此时股价离均线并不远。对乖离不大、走势良好的股票,我没有理由在那个价位再卖啊!第二天,海虹控股继续盘整,但成交更小了,我突然感到,我应该回补。因为我发现,它并没有一个放量过程,也就是说,它并没有做头的丝毫嫌疑啊!有朋友说他准备第二天等更好的价位再补,我却不准备再等了,因为我知道这个股票历史上常常有突然高开的习惯。周三,它果然重施故技,跳空高开并直接上拉。我暗想,如果它打出涨停、大幅拉升就要防止主力出货。但当天它并没有直接拉涨停。相反,大盘下跌的时候我却发现主力用大单维持跳空缺口的迹象是如此的明显,以至我不能不感到股价还可再看高一些!当天收市前半个小时,主力对股价的逆市拉升使我看好它第二天的走势。周四一开盘,我就在周三最高价上方的一些位置挂出了部分卖单,因为我感觉它至少盘中要创出新高。果然,这些单没有多久就成交了,而股价随后也回调了。正当我暗自庆幸卖了个好价钱的时候,中信国安涨停了!市场的科技股全面上涨了!大盘也因此上升了!这种市场气氛使我决定再等等看。不久,海虹控股跟随市场潮流也大幅上升了!但“不沉湎于任何市场神话和市场游戏”的交易原则还是使我不敢掉以轻心。最后半小

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

时,我发现中信国安在涨停板位置上放出巨量,而海虹控股也放出大量,这使我感到担心。我想,“君子不立危墙之下”,要再涨那钱是人家的,我还是走吧。于是,我将剩下的海虹控股全部卖掉了(五一假期前后我因为出门旅游而放过了这次反弹前期中的一些机会,海虹控股的操作使我在本轮反弹中多少有些收益),而周五的市场在超跌股的反弹作用下继续维持了红盘。

尽管本周的大盘最终收出红盘,但盘中各类板块运动的技术态势还是使我对市场的中期走势感到担忧:“在自己对市场趋势没有明确把握的情况下不进场”是市场交易的基本原则,而我深深地知道“市场缺少的不是机会而是交易人的耐心”。因此,我准备下周空仓观察一周再作决断。

尽管有着自己选择股票的“最核心指导原则”,但我们也应该清醒地知道,这种原则是建立在传统的选股原则(如价值投资、成长性投资、周期性股票投资、公司重组再造投资等)的前提基础之上的。我们确实应该对传统原则进行认真学习和深刻思辨,因为,传统原则可以轮回转换地成为市场大众所乐于相信的市场潮流,何况,那还是我们的交易对手正在使用的武器呢!

交易手记四十八:

交易员的心性特征(2003-06-08)

任何市场交易中人都应该有过一段如此的市场经历:你对市场的分析判断很准确,可是你交易的整体结果却仍然亏损。我们也不难发现周围常常存在这样一种典型的有趣的市场现象:一些

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

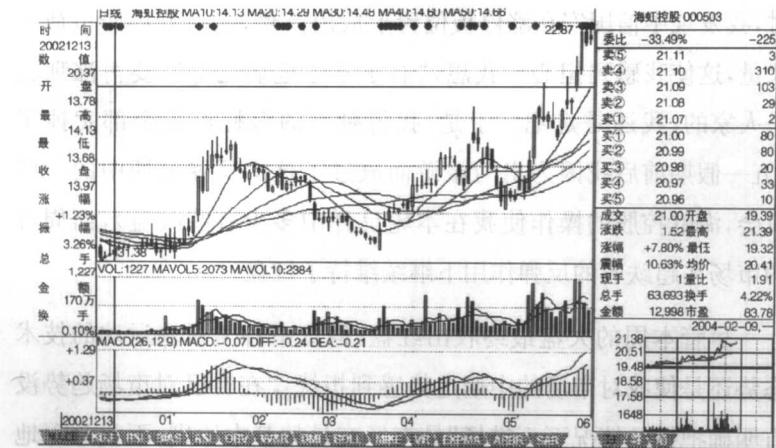


图 15 海虹控股走势图表

交易员的理论功底不可谓不深,知识面不可谓不广,对市场的钻研不可谓不深,在市场中浸泡的岁月也不可谓不长,可是他们的实际交易结果却还是不尽人意,较大幅度的亏损还是“经常地”、“系统地”袭击着他们,其交易并没有达到“知行合一”的状态。为什么会出现这种情况呢?作为一个市场实际交易者,为了进一步改善自己交易绩效,为了能保持“稳定地持续地系统地”赢利的交易状态,我理所当然应该对这种典型的市场现象进行思辨和剖析。通过思考,我个人得到了对这个问题的如斯解答:“知识、思维、技巧和经验等可以决定一个人对市场判断的准确程度,但长期地看,交易的最终绩效还是取决于交易员自身的心性特征”!

是的,性格决定着命运,性格同样也决定着交易的最终结果。这是因为:尽管“知识、思维和经验”等有助于我们认知世界和认知市场,但它们还只是在较为表象的层面决定着我们的行动,而更深

刻地更细微地自觉不自觉地支配和主宰着我们行动的是我们自己的心性。当年,当我知道巴菲特并没有为纳斯达克的疯狂上升所动的时候,我所敬佩的已经不再单纯是其选择股票的能力,而是其心性层面处变不惊、沉稳坚固、坚定不移的大家风范!由此对照一些我们常常不难见到的一些要冒很大风险而为短暂的“日间杂波”所诱惑的交易行为(就如前期汽车股红透半边天时那样),我深深地感受到,一个对市场没有形成系统思维的交易员,一个形成了系统思维但缺乏坚持“个人主见”性格的交易员,一个性格不稳固以至常常为“市场杂波”所诱惑而赌博式地频繁下注总是试图去捕捉那些并不属于自己机会的交易员,一个性格上过于容易激动的交易员,一个性格上过于盲目固执的交易员,一个性格上过于优柔寡断的交易员,一个性格上急于求成的交易员,又如何可以达到“巴菲特”的投资投机境界呢?看来,作为交易员,我们必须加强自身心性的修炼。

心性的修炼是有作用的。它使我本周坚持按计划只是观察市场而没有进场交易,这使我成功地规避了本周市场的下跌风险。尽管上周五的市场是涨势,但本周一的市场却震荡收出小阴,而明星股是科大创新等小盘次新股。我知道,市场在进一步证实我对市场处于弱势的基本判断(但小盘股间或出现的短线黑马却也提醒我,市场有不同的力量在起作用)。如果说周二市场的单边下跌没有给人多少惊奇和意外的话,那么,周三市场在马钢涨停带动下的先跌后升则多少具有戏剧性。马钢的上升并没有使我改变对市场短期趋势的看法,我看到的只是市场主力的浮躁(看看马钢 6.24

行情中的成交量,它又如何能够一去不回头地单边直线上升)。它却也使我认识到,市场大鳄还身陷市场!如果说马钢的表现只是带来市场盘面戏剧性变化的话,那么,真正的戏剧性事件则是发生于本周的周姓“上海首富”的涉嫌犯罪和网友对长安汽车的拷问,因为它们带给市场一些难得的深刻的反思。这些反思的力量使本来就应该进行技术性调整的市场终于收出一根中阴,而周五的市场继续以中阴报收。

通过本周的观察,我认为,大盘的中期调整还没有结束,但鉴于市场主力还深陷市场等原因,市场短期还将有一个反复拉锯和反复震荡的过程。结合本栏一直坚持的“市场处于转型期”(我多次强调,转型期间的市场是一个可以大胆参与个股交易的市场)的判断,我如此制订了下周的交易计划:“以 50% 的仓位择机买入铜都铜业(期货市场铜价的上升使我看中了这个股票)”。

为了提高投资业绩,很多投资人都在认真钻研着有关投资的理论,探索着有关投资的技巧,总结着有关投资的规则。毫无疑问,这些都是有益的。但我感到,长期地看,要提高自己的交易绩效,最根本的还是要持续不断地修炼自己的心性。交易的宝藏不在外在的书本上,交易的宝藏不在别的什么高手那里,甚至,交易的宝藏也不在市场中间,交易的宝藏其实是藏在我们自己的内心当中!是的,我深深地相信,是性格而决不是什么其他的东西最终决定着我们的长期交易绩效。“稳定的性格决定着稳定的交易成绩”,而“改变自己的内在和外在的境遇迟早会随之改变”!

交易手记四十九：

价值投资与价格投资(2003—06—15)

一个善于思考而投资业绩优秀的读者朋友给我发来了一份这样的邮件：“您在长安汽车 11 元多的时候，指出想在 20 日均线附近处买入，实际上，11 元多的长安已经在 2002 年中期的基础上翻了一倍，我当时的感觉是，已经风险太大，不敢买。到 18 元多的时候，您觉得中期风险已很大。但以其 2003 年一季度业绩来讲，其市盈率与 11 元多时基于 02 年业绩的估值差不多。我想，这就是 18 元多的长安还有人敢买的原因。我想请教：1. 面对 11 元股价翻了一倍的长安，您为何当时还敢买入；2. 认为 18 元的长安汽车中期风险已很大，是基于累计升幅太大，还是基于市场感觉？”。

的确，这是一个很重要的问题，因为这涉及到我们买入股票的标准或者准则到底是什么，或者说，这其实涉及到我们的投资哲学问题。一般来说，买入一个股票的标准或者说投资哲学主要有两个：一个是“价值投资”标准，另外一个是“价格投资”标准。所谓“价值投资”标准主要是指：根据投资对象的基本面情况与股价水平的比较考察确定是否有投资价值。所谓“价格投资”标准则主要是指：根据股票价格的现有运动趋势考虑其价格运动趋势是否能够继续延续。在投机市场上这两种标准各有所长，有靠“价值投资”标准获得极大成功的投资家如巴菲特等，也有靠“价格投资”标准而有所成就的如威廉姆斯。确实，根据每人不同的情况，我们可以选择用‘价值投资’的标准去投资股票，我们也可以选择用‘价格投资’的标准去投资股票。但就我个人而言，我更愿意

将‘价值投资’和‘价格投资’进行有机结合来进行市场交易。这一方面是由市场职业炒手在整个“市场生物链”中的位置所决定的，另一方面则是由新兴市场的整体“生态环境”所制约的。

从表面上看，尽管“从 2003 年一季度的业绩来讲，长安汽车 18 元时候的市盈率与 11 元多时基于 2002 年业绩的估值差不多”，但经过仔细分析，作为一个在市场浸染多年的职业炒手，我对其后来所公布的业绩超高速增长是有着与相关“网友”类似的疑惑的。而从其市场价格运动趋势来看，从 11 元多到 18 元多之间的如此快速价格运动在我的眼中是预示着：价格运动趋势的极可能即将衰竭（因为我一直认为现在的市场是一个转型期市场而还不是大牛市）。因此，根据价值投资与价格投资相结合的判断，结合当时对大盘即将见重要顶部的估计，我从那个时候开始，就开始阶段性看空汽车股。

同样也正是基于将“价值投资”与“价格投资”相结合的考虑，本栏上期计划要买入铜都铜业，这使我本周获得了一些浮动赢利。周一开市，铜都铜业就有所低开，这让我有了较好的买入机会。上期本栏说过，由于主力在市场陷入很深，短期内的市场大盘还将有所反复。这种看法以及铜都铜业本身的基本面状况、走势形态综合考虑是我敢于放手买入的原因。随后的几个交易日，大盘表现出上下反复无规则波动的态势，而铜都铜业则保持了一种稳定而温和的整体上升态势，这使我本周一直持有而还没有卖出。

我计划下周继续持有铜都铜业不动，因为：从“价格投资”的角度考虑的话，我暂时还没有看到其上升的价格运动趋势即将马上

结束的市场迹象；而从“价值投资”的角度考虑的话，现在的价位我个人还是认为其是被市场相对低估的股票之一。至于下阶段市场大盘的整体态势，我认为：下周的大盘仍将是一个反复窄幅震荡的上落市，而市场始自4月16日见1650点阶段性高点以来的中期调整仍然没有完全结束。

由于“价值投资”关注投资对象的内在价值，因此优秀的“价值投资”者常常可以买到物有所值的股票，但由于市场对“价值”的认同往往需要一个较长的时间过程，因此“价值投资”方法需要“价值投资”人有超常耐心；由于“价格投资”对市场价格的变化关注得更多，因此优秀的“价格投资”人常常可以捕捉到快速的市场机会，但由于市场价格变化的相对更加变化无常，因此“价格投资”人往往需要对市场变化表现得更加敏感。但无论如何，作为市场潮流的跟随者而非操纵者，如何反复思考和体会将“价值投资”与“价格投资”进行有机结合，既是我们的追求目标和努力方向，也是我们在市场生存途径的最现实选择之一。



交易手记五十：

如何正确预测市场趋势(2003-06-22)

或出于对金钱的追逐，或基于对奥秘的探索，自从有了投机市场，人们就一直在孜孜地追求，如何才能正确地预测市场趋势？通过探寻，人们将分析市场趋势的方法大致归结为两大类，一曰基本分析，二曰技术分析。当然，由于不同的市场有着不同的运行环境，因此，这两类方法在不同的市场运用起来也就表现出不同的侧

重和不同的特征。例如,我们稍加留意就不难发现,对于目前的深沪股市,坊间流行的主流基本分析方法就主要演变成为“政策分析和宏观经济指标分析”,而主流技术分析方法则主要表现为“波浪理论和江恩理论测市”。

作为市场实战交易者,我也曾沉湎于这两方面知识的系统学习和自我总结,并由此深深地感受到这种努力对市场交易的帮助(如政策分析和宏观经济分析有助于我们对市场整体格局和交易战略进行把握,而波浪理论和江恩理论则常常可以在敏感的时间和敏感的位置提醒交易者“市场趋势或许会发生改变”)。但是,市场的交易实践却也使我得到一个这样的个人结论:“对市场走势特征的观察与感悟是进行趋势预测和交易布局的更加有效的方法”。因为“市场走势特征”常常在更客观、更实在、更直接、更具体地诉说着市场的趋势方向。另一方面,我个人感到:基本分析“长于战略而短于战术、精于全局整体的布局而拙于具体进出的安排”,而“波浪理论与江恩理论测市”尽管大师辈出,但由于其立论基础“自然法则”是基于“市场之外”的玄妙因素,这就使我只敢将它们作为趋势预测和市场交易的辅助工具,而不敢作为自己进出市场的决定性依据。

那么,我们不妨对4月28日大盘低见1473点以来反弹行情的走势特征进行一些回顾、观察与总结。我们可以发现,反弹前期市场个股上升的力度较大,但随着时间的推移,市场热点越来越依靠超跌股的反弹来维系,持续上升的个股越来越少见。伴随着股指的震荡盘升,市场观望气氛越来越浓。在市场交易中,人们普遍感

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

到赚钱越来越难而套牢的危险却似乎越来越大了，市场变得对利空开始敏感而对利好消息则表现不出应有的激情，前期的主流板块欲振乏力而绝大部分非主流板块的个股却缺乏鲜活资金的参与。更为重要的是，市场开始普遍认为“大盘跌不深”。而本周的市场在没有冲击市场前期高点 1582 点的情况下就掉头向下再次考验通道的下轨，而果真又在下轨处暂时获得一定支撑的。我感到，这些并不是市场上升过程中健康的走势特征。

正是更多地依据对“市场走势特征”的观察，自从市场 4 月 16 日高见 1650 点以来，尽管对市场短线趋势本栏夹杂有“市场短线趋势向上”、“市场短线属于窄幅震荡的上落市”等判断，但对市场的中期趋势本栏自始至终都如此认知而从未含糊：“市场的中期趋势处于调整之中”，“市场的中期调整尚未结束”。同样，也正是依据对“市场走势特征的观察”，我感到，市场的短线震荡格局在未来的两周内将被打破，市场即将进入一个短线循环和中线循环都下跌的市场趋势当中。

鉴于对大盘走势的如斯判断，我决定下周一一开盘就果断地卖掉所持有的股票，将获得的微利落袋为安。作为一个市场实战交易者，此时此刻，我应该做的只能是：“如果自己感觉到危险，就立即退出游戏，但继续保持对市场的观察”。至于大盘“跌不深”的“市场共识”，我不想在此作过多的评论与臆测，我需要进一步的观察。但我深深地知道“交易者不要将头寸暴露在一个自己对趋势方向并没有把握的市场当中。当前的观察决定当前的交易，进一步的观察决定的是下一步的交易而非当前的交易”，“我们要生活

在当下而不要生活在对未来的臆测当中”。

如果说传统的基本分析和技术分析相当于培养武术中的剑手内功的话,那么,对“市场走势特征的观察与感悟”则更多地决定了剑手出剑与防守的技巧、角度、方向、力度等更具体更实际更临战的内容。要成为一个成熟的市场炒手,需要我们多方位、多角度地磨练自己,而“对市场走势特征进行观察与感悟”无疑使我们变得更加敏捷、更加客观、更为实际、也更有战斗力。

十周交易简略回顾

本十个交易周(2003年4月1日到2003年6月21日)大盘的基本格局为冲高回落后有所反弹,由于“非典”因素的出现,大盘在1650点左右出现了一个“典型的V型反转”并形成了一个中期顶部。

本十个交易周内的交易主要有两个主要特点:一是积极操作,先后在综艺股份、中国联通、铜都铜业上获小利,成功地满仓杀入招商银行、积极追买海虹控股;二是再次及时逃顶控制风险,由于在全年高点1650点左右敏感地感到了市场中期趋势的可能变化,并将仓位由满仓操作转变为严格控制在15%以内,且辅之以严格的止损,因此,对时代新材和辽源得亨的短线操作虽然产生了一些亏损,但对总利润影响十分有限。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记



图 16 本十交易周的大盘走势图



交易手记五十一：

正视“认知局限”(2003-06-29)

或为长期的思维习惯所固化,或为过强的自我意识所作用,我们习惯于对事物作一个“非此即彼”的判断,我们甚至有意无意地将自己对事物演变结果的判断力想象为“无所不能”,我们不习惯坦然地自然地承认自己某些时候对事物判断的“无能为力”。当我们对事物的演变结果、对市场的具体趋向无甚把握的时候,我们羞于真实地回答:“我不知道”,尽管相对于神秘自然的诸多奥秘,相对于神奇市场的难解诡秘,作为芸芸众生的你我他,事实上在很多时候、很多地方有着太多的“不知道”。

无疑,这种“无所不能”的思维错觉或意识幻觉,的确能够给

我们带来一些精神“愉悦”或情感“满足”，甚至，还可以让别人对自己产生某种程度的短暂“信任”，但是，作为一个实战交易人，真正发自内心地自然地坦然地实事求是地承认自己某些时候的“无能为力”和“认知局限”，对市场交易的实际结果却大有裨益：

清醒地认识这种“认知局限”，常常可以有效地防止我们轻率地对市场作一个“非此即彼”的草率判断，从而可以使我们时刻对市场保持一种“中性的情感”，而不至于让自己原有的观点“异化”成为自己对市场作出进一步判断的“情感障碍”。如此，我们就可以以一种更加灵活的心态来面对市场演变，不至于使自己陷入“死多”或“死空”的尴尬境地。清醒地认识这种“认知局限”，还可以有效地减少我们市场交易中的“赌性”成分，减少“噪声交易”的出现频率。如此，我们就可以更深刻、更有效地认识和实践“看不懂就不做”这一市场交易的基本戒律，我们的交易就会因此而更加“有的放矢”，更具良好的纪律性，那种“频繁进出市场而盲目交易的状况”就将和我们渐行渐远。清醒地认识这种“认知局限”，更可以使我们时刻以真正谦虚谨慎的正确心态对待市场，对待别人，从而可以帮助我们在市场潮起潮落的循环轮回之中时刻保持一份属于自己的坚定稳固的清凉心，可以帮助我们更加客观地更加严格地正视自己交易中的缺点和不足。如此，我们就可以更少地遭受一些市场交易的重大挫折，可以以更开放的心态向市场、向别人学习从而使我们交易水准的不断提升。

当然，正视这种“认知局限”并不意味着我们“看不清市场的时候”就毫无作为而什么都不能做，也并不意味着我们这时候就会因

此而茫然不知所措。相反，我们或许可以采取一些更加明智、更加清醒的行动。我们可以进一步观察、思索和感悟市场以便发现值得信赖的市场迹象，我们也可以用更宽广的视野去考察一些市场外围的重大因素，我们甚至可以进行一些积极的休息等等。我们可以作出很多选择，但无论如何，有一点却是肯定的，那就是：在我们自己没有得到足够的市场信息之前，或者我们自己在没有得到明确的逻辑结论之前，我们要清醒地保持观望而不盲目行动。而市场经验告诉我：市场的重大交易机会，往往是“等”出来的而不是预测出来的。

本周的市场就让我“等”了一个交易周而没有进一步的买入行动。周一股指的跳空低开和中阴收盘并没有让我感到奇怪，因为，市场的弱势在上周就显现无遗。周二市场出现的反弹力度要明显小于市场预期，要知道，这是市场连续下跌了多日才出现的反弹啊。周三的市场果然继续出现中阴，而周四的市场甚至开始考验前期低点 1480 点左右了。由于板块缺乏持续上升的动力，周四在科技股板块带动下的市场反弹就并没有持续，而周五的市场在利好消息出台后仍然选择震荡下跌，市场又收出一根中阴线。

虽然本周的市场有着较大的跌幅，市场“看上去”弱势明显。但冥冥之中却也有一种声音在告戒我：“和历史上的任何一次行情相比，今年的深沪股市显得更加诡秘异常，我们无论做多做空都要异常谨慎，特别是当市场的普遍看法趋于一致的时候”。根据这种感受，结合对近期市场基本面、技术面的综合考察，我感到：目前市场的诸多因素非常矛盾地交织在一起、混沌难辨。此时此刻，我真

实地感受到自己对市场的“认知局限”，确实，我现在暂时还难以对市场的进一步趋向做出一个或“多”或“空”的明确判断。因此，我决定继续空仓等待一周再作决断，当然，我清醒地知道，要继续保持对市场的进一步观察、思索和感悟，因为“市场机会总是跌出来的”。

众所周知，牛顿是人类杰出的科学家，可是“牛顿定理”的有效作用范围却是有局限的。爱因斯坦是人类伟大的思想家，可是其创立的“相对论”之有效作用范围也是有局限的。索罗斯是人类成功的金融家，可我们也不难发现他某些时候也不能不坦然地承认自己对特定阶段的特定市场“茫然无知”……。可见，人类由必然王国走向自由王国是一个没有终点的持续求索过程。无论作为群体、还是作为个体，我们都不可能不面对自己的“认知局限”。自然探索如此，市场交易亦然！作为市场交易者，我深深地感到，清醒地认识这种“认知局限”，可以使我们的心量更圆融、更灵活、更宽广、更包容、更客观、更现实、也更自然，可以使我们的市场交易更具自然的理性，更具自然的纪律性，从而也更具自然的持续赢利性。



交易手记五十二：

认识主流机构的特征(2003-07-04)

市场运行的大格局最根本地由什么决定？当然是市场所面临的基本环境。于是，在股市分析的诸多内容中就有了宏观研究的一席之地，因为，宏观研究试图解析的正是市场所面临的基本环

境。关于目前的深沪股市，我们不难发现坊间流行很多有关市场宏观研究包括宏观经济分析、宏观政策分析等文稿，这些文稿是有价值的，因为，宏观经济、宏观政策对市场的作用众所周知，有目共睹。但作为一个市场实战参与者，我感到，除了宏观经济分析、宏观政策分析外，对市场主流机构的特征分析也应该成为市场宏观研究中的重要内容，甚至是相对更为重要的内容。因为，正是市场主流投资机构在资金、理念、规则等诸多方面牵引着市场，制约着市场，其对市场的作用也就显得相对更为直接，更为明显。我认为，正是由于市场主流机构的特征所作用，使得市场呈现出一些较为明显的具有一定统计意义的“波动规律”。比如，如果我们将股价指数波动幅度 50% 以上的行情视为大行情，将股价指数波动幅度 15% 到 30% 左右的行情视为中级或次中级行情的话，那么历年深沪股市就显现出一个如下的有趣规律：在绝大部分年份，深沪股市要么每年有一波大行情，要么每年的上半年和下半年各有一波中级行情。我个人感到，这一规律就是目前深沪市场主流投资机构的一些特有性质所决定的。这是因为：

首先，目前大部分主流投资机构是国有控股投资机构，国有投资机构天然地具有诸多的优势和长处，但资金的公有性质却也决定了其在投资领域有一些固有特征。对这些固有特征，前东欧著名经济学家亚诺什·科尔内早在其《短缺经济学》中就用“软约束”三个字进行了高度概括。这种“软约束”意味着什么？科尔内认为，这意味着“投资的冲动、盲目扩张、甚至会导致不顾风险收益比制造投资机会”。对此从基金黑幕，我们从原万国证券事件，从中

经开事件等等都可略见一斑。其次，大部分主流投资机构实行的是首长任期制和首长年度考核制，这一制度“天然”地使得主流投资机构在一定期限内甚至一个会计年度内一定要“有所作为”，甚至还会由此带来股票市场投资活动中的一些类似“58岁现象”那样的市场现象。如有报纸报道，在上海市场历史上有名的国债期货事件中，作为“胜利”一方的中经开公司本身竟然没有赚到钱！这些现象也就自然成为市场每年要被制造出一些行情的市场“合力”。再次，对主流证券投资机构的一些制度性规定在特定情况下也会影响其行为模式，从而对市场的波动规律产生一些影响。如在对现行证券投资基金的相关管理制度中就规定，证券投资基金须持有股票和债券才能提取管理费，持有现金是不能收取管理费的。如此，在现阶段债券市场“利率下降空间较为有限、二级市场收益率较低”的情况下，抛开其他因素不论，证券投资基金暂时也就将逻辑地具有选择持仓而不是选择空仓的“内在冲动”。

从本周的市场实际走势中，我们也可以约略地感到市场的这种“内在冲动”又有开始出现的蛛丝马迹。如果说本周周一市场的收阴是继续上周末的跌势而中规中矩的话，那么周二市场的先攻后回却又不大跌的走势就有点耐人寻味了。我注意到，周二这天，常林股份、安阳钢铁和上海汽车等价值型股票就开始企稳了，而正是由于汽车、银行、工程机械和钢铁股等主流板块的反复活跃，使市场在周三开始出现了反弹。要知道，周二收市后的市场心理是普遍看跌的。我知道，凡与市场普遍看法不一致的市场走势都是一个职业炒手所应该高度重视的。我隐隐感到，市场有资金在开

始回补主流板块中的部分股票了。周四市场的主流板块继续活跃并带动市场继续收阳，而在周五市场的反复震荡中，常林股份等价值型股票始终保持强势。

根据对主流投资机构特征的上述思考，结合本周市场的实际走势，我得到了对市场未来趋势的如下个人判断：“虽然市场可能还有一些短线的震荡，但市场即将出现一波次中级行情或中级行情”。我因而如此地制订了下周的交易计划：“下周起我将满仓操作，下周一我就将择机开始买入‘价值型股票’，我将分别买入属于工程机械行业、钢铁行业和汽车制造行业的常林股份、安阳钢铁和上海汽车各三分之一仓位”。

随着开放式基金的壮大、QFII 资金的引进，深沪股市主流投资机构的结构及其特征也在开始发生一些变化，这些变化对市场的运行格局也肯定将产生新的影响。但无论市场处于什么阶段，主流投资机构对市场的引导作用肯定是始终存在的。从某种意义上说，正是主流投资机构的行为模式决定了市场的行为模式，主流投资机构的行为规律决定了市场的运行规律。因此，对主流投资机构特征的持续观察、剖析和研究对市场交易具有永恒的意义。



交易手记五十三：

少一些战胜欲，多一些平常心(2003-07-11)

历史匆匆地步入烽烟弥漫的近现代后，颇受时代精神鼓舞的人们根据所谓“进化论”原理，似乎突然地知晓了生物界的生存原则体现为“弱肉强食”、“优胜劣汰”、“强者王侯败者寇”。于是，发



端于西方,现代人毅然拨去了围裹在文明历史上的层层面纱,全副身心地投入到实现欲望的路途中去了。据说这是符合现代社会竞争原则的现代精神,是现代文明的发展动力。为了“征服自然,征服社会”,现代的人们甚至还设计出诸多的制度体系、构思出诸多的思想体系,整理出诸多的知识体系!

当然,这些努力对推动人类文明自有其作用。但任何事物都是一分为二的,我个人感到:“对欲望的过于沉湎就可能使我们对事物的判断耽于对现象的本能反应而拙于对本质的自我观察。对现有思想体系的过多依赖也可能使我们对事物的判断限于既有线路的延伸而短于对其他可能途径的发展。对既有知识体系的过深眷念还可能使我们“异化”得津津乐道于对文字概念的喋喋不休而疏于对本质规律的深层感悟”。我们甚至可能还会常常由此经受到变化繁多的“表象”对自身思想的强烈干扰,而本周初我就又一次感受了股票市场“市场表象”对市场交易所形成的困惑。

周一市场开盘后没多久就向下调整,大盘如斯调整是我所预期的。本栏上期就估计过大盘的短线震荡在所难免,但基于对中线大盘的看好使我感到,盘中的调整正好为我在上期所选定的目标个股“安阳钢铁”和“上海汽车”上建仓提供了机会。我说过星期一就要择机建仓的。我建仓后不久,大盘就开始上升了并最终收出了一个十字星。大盘的如此走势使我对上期所做“市场即将产生一次中级行情或者次中级行情的判断”更具信心了。正是基于这种信心,使我周二就敢于在“常林股份”复牌后参与集合竞价并开盘就买。周二的市场果然开始上升,但周二收市后我发现,这天

大盘的上升格局基本为超跌股的反弹所造就,这就不能不使我产生了些许困惑。周三的市场果然报以一根几乎与周二阳线一样长的中阴线,这种“市场表象”和众多朋友这天对我所做市场趋势判断的质疑使我开始对自己所做结论产生了一些困惑,我甚至一度有些拿不定主意了。收市后,面对行情报价机,我陷于了长长思考和反复体会之中,我不断地暗暗问自己:“原来的结论错了没有?要不要修改?”,带着这种疑问,我开始对市场近期运行的每一个细节进行仔细揣摩,对市场近期的基本运行环境进行反复衡量,最终,我还是感到自己对市场的中期向好走势恢复了信心。这天晚上,我在自己每天都写的“当日盘面解析”中写到“大盘今日的收阴使我思考了很久很久(我要尽量地做到客观和灵活)。通过思考,我感到大盘指数的中线趋势还是应该看好”。我没有料到的是,为QFII入市消息所“催化”的市场行情周四就以大阳线的方式展开,而周五市场的走势属于那种市场大幅上升后的正常震荡市。

通过上期的分析,更通过本周的感受,我对市场趋势做出如下个人判断:“尽管市场的短线波动可能还是震荡盘整市,但市场的中期趋势仍然向好”。我们知道,在一个中期趋势向好的市场中,要提高交易绩效,除了选对个股外,最重要的就是不要太频繁地操作了。因为,“在一个处于下跌趋势的市场中我们空仓等待合适的交易时机需要耐心,而在一个处于上升趋势的市场中,我们持股等待合适的出场时机也同样需要耐心”。因此,我下周的交易计划是:“继续持有现在的仓位不动”。

我认为,事物并不是简单地按照“弱肉强食”、“优胜劣汰”方式

在运作,相反,任何事物都存在一个和谐的相互依存的关系链。长期地本质地看,“淘汰现象”的发生只不过是事物演变的一个环节。自然世界如此,市场交易亦然。人们所表达出来的“思想体系、知识体系”等只不过是“我们用以认识事物的工具”。我们不可以将“工具”自觉不自觉地反过来作为束缚自己思想的绳索,更不可以误将“工具”视为我们要认识的目标本身。因此,在市场交易中,我们要尽量地少一些与在关系链中自己所处“位置”不相吻合的“战胜欲”,多一些平常心态下的客观观察心。我们要尽量地少一些“既有思想体系和既有知识体系”框架束缚下的直线思维,多一份上天赋予灵性作用下的自身感受和自身体悟。欲望的动力固然需要,思想的逻辑固然美妙,知识的硕果也固然重要,但如果我们再添加一些清凉心下的客观体察和灵性自然作用下的灵活感悟,我们的市场交易可能就更加自然、更具绩效!



交易手记五十四：

买“底部”股票,还是买已上升股票(2003—07—18)

初入市场者都可能遭遇这样的困惑:“当买入一只质地优良且处于底部运行状态的个股时,这个个股可能很长一段时间不上升,以至于买入之后会逐渐开始怀疑其未来的上升潜力而在其上升之前卖出。当为了尽快地获利,追买一只已经处于上升状态中的个股时,又因为担心在顶部套牢而犹豫不决,以至于在市场的正常反复震荡过程中慌忙卖出而陷入追涨杀跌的怪圈之中。”当然,由于具体情形各有不同,不同的人对这个问题的解决之道也就不尽相

同。“有人选择在相对底部买入且长线持股的投资策略,因为‘买入一家公司股票最原始也是最根本的含义就是投资于这家公司’,但这要求交易者对公司基本面的研究有相当功底且愿意投入大量精力去做深入分析,要求其极具耐心。有人选择按股票价格趋势图表进行“势头投资”的投资策略,认为‘价格总是依趋势而运动’。但这要求交易者对股价运动的技术趋势判断极具功底,要求其极其敏捷”。

作为一个职业炒手,我个人对这个问题试图采取如下办法解决:“决定是否买入股票时主要考虑的是:用价格投资方法判断目标股票是否在良好的价格运动趋势当中,用价值投资方法判断目标股票所处运动趋势的趋势级别,因为一个股价已经处于趋势运动且估计所处趋势级别较大的股票就是一只值得买入的股票;决定是否卖出股票时主要考虑的是:用价值投资方法考察股票价格运动进入‘预警区’与否作为制订出场的战略区域的依据,用价格投资方法考察股价运动特征作为出场具体规则的战术安排,因为一个股价已经到达或者超过‘预警区’价格且已经触发具体出场战术规则的股票就是一只应该卖出的股票。而一只股价没有到达‘预警区’的股票,我们在制订战术规则的时候就应该容许其股价的较大波动而坚持持仓”。当然,我们在这里所指的“价值投资”并不一定是教科书中传统意义上的价值投资方法,而是指“根据在特定市场的不同发展阶段所流行的不同游戏规则下根据该游戏规则对对应上市公司基本面的考察”。同样,我们在这里所指的“价格投资”也并不一定是教科书中传统意义上的价格投资方法,而是指

“交易者自身在特定市场的交易实践过程中逐步感悟和逐步积累的一些与该市场的市场特征相适用的技术规则，并用该技术规则来对股票价格趋势运动进行考察”。

根据这种考虑，我买入了上海汽车、常林股份和安阳钢铁这三只股票。同样地根据这种原则，我本周按计划继续持有了这三只股票，尽管本周五的市场表现出了较大的价格波动。至于本周的大盘，周一到周四呈现出三阳两阴的整体震荡上升的市场状态，周五的市场却风云突变而收大阴，市场再次将其诡秘的一面显现无遗。由于市场目前正处于“价值投资”游戏规则盛行的发展阶段，因此，那些为“价值投资”理念所青睐的所谓“核心资产”股票本周走势基本良好。

尽管本周五的市场以大阴收盘，但今年的大盘指数本来就诡秘异常，此时此刻面对这根阴线，通过对市场板块和个股运动结构的考察，我感到：下周的大盘整体将是一个震荡上升市。而部分“核心资产”类的股票还有一定的上升空间，因此，我下周将继续持仓不动。

市场自身就是一个具有强烈“生命力”的系统，这个系统要保持市场游戏的持续进行，一定会由此而“天然地”具有一些本质特征。行情上升或下跌的“爆发性、突然性”特征就是其诸多本质特征中最为重要的一个。本质上，正是由于行情上升或下跌的“爆发性、突然性”特征，才导致我们有了前述的困惑。因为这一特征的实质含义在于，正是由于行情上升或下跌的“爆发性”，才能够使绝大部分长线投资人在行情爆发前的漫长等待过程中“寂寞难耐”而

离场走人；也正是由于行情上升或下跌的“突然性”，才能够使绝大部分短线交易者在行情“突然”发生的震荡激烈中“措手不及”而丧失良机。看来，市场一定会“想尽办法”只使少数人成为赢家。市场的这些“行为”难免使我们在市场交易实践过程中困惑和迷茫，但我们如果立志要成为市场赢家，我们就一定要根据自己的特定情况找到解除这些困惑的办法。虽说“条条道路通罗马”，但于我们更为实际的却是：我们应该反复探索以清醒地知道自己适合走什么样的路，我们要走的路又应该在什么方向。



交易手记五十五：

对市场的反思(2003-07-25)

本周的市场是一个令人迷茫的市场：花样繁多的传闻猜测，接二连三的澄清公告；欲涨乏力欲跌却止的股价指数，波澜不兴快速变化的市场热点；众说纷纭各执一词的市场评论，观望迷茫买卖两难的市场交易人……。迷茫产生疑问，疑问让人思考，思考或许可以给我们自己一些观察和明了市场状态的线索。本周，处于迷茫和思考状态的我接到了可能同样处于迷茫和思考状态的读者朋友大量非常有意义的问题，那么，就让我们一起试对市场的一些特征和状态进行一些探寻吧。

问题一：7月4日大盘1500点左右，你开始看好市场，为什么？通过最近的市场观察，你改变看法没有？

问题回答：熟悉本栏的读者朋友知道，自大盘于4月中旬见1650点左右我们清理了仓位后，一直到6月30日之前，本栏对市

场都比较看淡。但 7 月 1 日和 2 日左右大盘在有关“国债回购”等诸多问题困扰下仍然能够在 1477 点企稳并反弹等市场特征使我产生了一些反思。因为,根据我原来的市场经验,如此“利空”对大盘的影响应该是非常大的。大盘如此快就企稳这种“反常”的市场迹象引起了我的警觉。我发现,排除市场外围因素不论,根据主力资金的运作主体,市场板块可以进行这样的划分:一是汽车、银行、钢铁、工程机械等“核心资产”板块。它们主要是证券投资基金及大企业集团资金在运作,它们是今年市场上升的主要动力源。二是有线电视和部分科技股板块。我感觉它们主要是券商资金在运作。三是类似新进庄的庄股如个别次新股等。它们应该主要是一些社会游资在运作。四是市场上大量缺乏大资金关照的个股和主力资金链已经断裂的老庄股,它们是今年市场下跌的主要动力源。通过观察,我当时感觉:第一类股票虽然升幅较大,但用“价值投资”标准来衡量的话,期盼它们整体较大下跌暂时还不现实,而且其中某些个股还有一些上升的余地。第二类股票的整体升幅还没有完成,它们有可能构成市场新的上升动力。第三类股票数量少且往往是独立行情,对大盘影响不大,而且通过前段时间大量老庄股的跳水,第四类股票的风险已经得到阶段性的释放。基于这种思考,我那时认为价值股还可以有些表现而科技股还有空间,所以开始看好市场,并在“价值股”上建立了重仓。

通过近期的观察,我发现所谓“核心资产”板块其实已经形成了一个“有效率的市场”了,即由于主力作用,“公司价值”已经越来越快地体现在股价上。被低估的股票已经越来越少,短期内价值

股再难以整体大幅上升了。因此,短期内期望股价指数的大幅度单边上升看来不现实了,但期盼价值股短期内大幅度狂跌可能也不现实。因此未来的操作主要体现在对个股的把握上。但我们也特别要注意市场在价值股上出现多杀多的局面。

问题二:通过今年的操作,你最大的感想是什么?

问题回答:最大的感想是市场已经越来越复杂和诡秘,个人投资者应该开始特别注重对上市公司基本面的研究。单纯靠灵感就想在市场获大利的可能性已经越来越小了,那些对上市公司基本面有特别研究的投资人在未来的市场中将更主动。

问题三:市场近期的主要机会在哪里? 主要风险将表现在哪些方面?

问题回答:我个人认为近期的市场机会将主要表现在有线电视网络等科技股和个别次新股上。事实上,本周初我就在每天都做的“每日盘面解析”上提出要对科技股充分重视,并提出卖掉常林股份等价值股。而我也只是由于考虑到中报因素对科技板块中个股行情的牵制作用,前期才介入价值股而不是科技股。

我认为近期市场的主要风险将体现在两个方面:一是历史上形成的老庄股,二是今年形成的“核心资产”股票中那些公司基本面即将出现阶段性拐点的公司股票,因为这类公司中属于周期性复苏公司的特别多。

问题四:你下周的操作策略将如何选择,调整仓位吗?

问题回答:根据周五的收市价格,我前期建仓的三只价值股

(上海汽车、常林股份、安阳钢铁)由于公司基本面因素的作用,表现相对比较坚挺:一只在成本价附近,一只约有5%左右的赢利,一只则有1%点多的亏损,整体略有赢利。我下周将择机清理所有这些仓位,将微利兑现,并择机用半仓介入中信国安(000839)等科技股。

问题五:个人投资者要在市场持续稳定地赢利,最重要的问题是什么?

问题回答:我认为随着市场越来越大,个人投资者要想从每个角度对市场进行把握已经不太现实。个人投资者最重要的问题是根据自己的性格特征,总结出一套适合自己的有自身风格的市场操作模式,并根据这个操作模式只去把握自己模式范围内的市场机会,只赚属于自己的那份钱,并最终形成自己的稳定赢利模式。



交易手记五十六:

股票投资的职业精神(2003-08-01)

股票市场为“聪明人”所热衷,因为这里充满奥秘;股票市场为年轻人所喜爱,因为这里充满幻想;股票市场还为那些期望不通过艰苦劳动就可以赚大钱的人们所神往,因为这里充满机会!奥秘固然催人探询,幻想固然使人昂奋,赚钱也固然让人向往,但我认为,市场交易者若缺少“职业精神”,市场的奥秘就永远可能是一本看不懂的无字天书,市场的幻想也永远可能只是一出精神上聊以自慰的游戏,而市场的机会则永远可能只是一次又一次循环往复地“得到了又失去、失去了又得到”的梦幻泡影。如此,随着宝贵岁

月悄然流逝而“当我们回想往事的时候”，人们感叹的又将何止只是“市场的变幻莫测、残酷无情”？因为缺少“职业精神”，停留在本质上因为自身的疏懒而自以为是地试图仅仅依靠“消息”、“指标”、“线图”或“灵感”就可以获利的交易者又何曾乏人？因为缺少“职业精神”，又有多少交易者能象敬业的外科医生认真地准备对待每次重大手术一样认真地准备每次交易？因为缺少“职业精神”，又有多少交易者能象敬业的职业运动员一样系统而刻苦地训练自己？

市场交易的“职业精神”包括哪些最基本的内容？“职业精神”首先应该包括的是敬业精神和责任精神。从彼得林奇到巴菲特，所有的大师都是敬业的。“一份耕耘，一份收获”是任何行业成功的最基本原则，市场交易也不例外。我们不要做那种以为不需要努力就可以成功的无知狂人，而交易的“责任精神”则主要是指一种对自己交易全面负责的内在心态。“良好的交易是自己努力的结果，不好的交易则也一定不是自身以外的任何原因所造就”，一个喜好推卸责任的交易者一定是一个不具备交易“职业精神”的交易者。“职业精神”还应包括最大限度地获取和整理市场交易所必须的基本知识，知识揭示的可能不一定都是真理，但知识绝对是认识真理必不可少的工具，知识也绝对是我们认识市场客观状态的信息载体。“职业精神”应包括确立交易的最基本的工作原则（如交易的哲学基础，交易的指导原则等），最基本的工作程序（如信息获取、处理和加工分析，交易构思、计划、执行与调整，交易危机处理等）、最基本的工作纪律（如不能交易的对象、不能交易的时

间等)。“职业精神”也应该包括交易心态的训练。交易心态是区分“职业操作”和“噪声交易”的重要标志,它不但包含有按计划交易所必须的耐心,更包括处理市场危机和不良交易所需要的敏捷和果断。“职业精神”更应该包括训练自己“感知市场客观状态和市场群体心理”的“职业灵感”,就如一个职业的高水平工程师一定可以将自己训练到“一听机器的声音就可感知机器的故障大体在哪里一样”的那种境界。

凭借对市场的一点感知,我本周按计划用半仓买入了中信国安。尽管上周末社保基金重仓买入“安阳钢铁”的消息本周一果然刺激了这个股票股价的上升,但这并没有妨碍我利用盘中高点将其卖掉。这天我还将上海汽车、常林股份按计划进行了清仓,并随即按计划用半仓买入了中信国安。因为我知道,“不同的交易者有不同的交易目标”。作为职业炒手,我是不可以去等待安阳钢铁的现金利息的,尽管它过去确实给予了股东不错的现金分红。周二、周三和周四的市场是平淡的市场,股指窄幅震荡而热点波澜不兴,惟一重要的市场信号是市场成交又已经接近了全年的地量水平了。人们都在盼望成交的放大,却也无意中忽略了一个事实:“地量往往是和较低的股价指数相对应的,特别是在整体平衡的市场中”,年初 1311 点的时候也就是全年最低成交量的时候。周五的市场稍具戏剧性,股指先跌后升。这天中午的时候,看着已经下跌了 10 点左右的上证指数,我突然发现这已经是连续三周的周五破位大跌了,我也突然感到市场的这三次下跌力度已经一次弱于一次了。我感到,大盘的下跌风险已经得到了阶段性释放,而大盘下

午果真开始了反弹。我认为，市场已经进入一个反弹周期。因此，我下周计划继续持有现有仓位不动！

交易的“职业精神”可以使我们迅速地从随意交易的“小孩状态”成长为有章法交易的“大人状态”。交易的“职业精神”可以使我们以更高的标准要求自己，从而可以促使我们不断地进步持续地前进。交易的“职业精神”可以使我们对市场研究、对交易计划、对风险控制更具系统性、程序性、纪律性，从而可以使我们的交易更加稳健。交易的“职业精神”有助于我们培养自己对市场的“职业敏感”，从而可以使我们的交易更具赢利能力。是啊，一个在市场自然地持续地稳定地赢利的交易人一定是一个深具“职业精神”的交易人。



交易手记五十七：

技术分析的几个应用层面(2003-08-08)

技术分析永远是个敏感的话题，这不仅在于技术分析系统的庞杂，也不仅在于技术分析所依据哲学背景本身所隐含之歧义，更在于技术分析所指导的投资实践活动之结果会因人的主观作用而差别甚大。尽管话题敏感（如前期某著名国际投资银行的高级投资管理人员就公开表示其不相信技术分析），但有一点却是肯定的，那就是任何一个市场交易人都会对技术分析进行一些思考和观察，而这些思考和观察对其自身的市场交易绩效肯定是有益的。根据我个人的观察，技术分析就其应用层面和应用形式来看，大致可以分为五个层面。

第一个层面是简单的机械应用。这是一种比较常见的形式，主要表现为“因为某个技术指标或者因为某种时间周期或者因为某种其他技术因素就因此‘逻辑地’得到一个市场价格波动的结论”。我认为，这个层面的技术分析犯错误的概率大一些，因为市场是一个复杂的系统。对于一个如此复杂的系统，人们是不可能找到一个技术性工具来完全对其进行把握的。

第二个层面是改进之后的机械应用。这也是一种比较常见的形式，主要表现为“将某几个主要的技术工具结合起来进行‘综合研判’”。我感觉，这个层面的技术分析犯错误的概率也比较大，因为不同的技术工具只是分别从不同的侧面来描述和揭示市场的运行状态。如果选择同一类型的技术分析工具进行“综合”，那是无实质意义的“综合”；而如果选择不同类型的技术分析工具进行“综合”，其结果则往往是矛盾的。当然，在这个层面中，也可能存在一些高手，他们利用几种工具并结合自己的经验来分别从不同侧面观察市场，并可能因此得到一些正确的结论。但那与其说是技术工具“综合”分析的结果，还不如说是其自身市场经验感受的结晶。

第三个层面是进行一些“技术模式”的总结、统计、测试和应用。这种方法的“核心”在于交易者思想上已经由“对各种市场状态下市场的未来趋势进行研判”转化为“只操作属于自己模式范围内的市场机会，不预测其他状态下的市场趋向”。如果有足够的纪律、心态等其他操作条件配合，尽管赢利的机会相对有限，但这个层面的技术分析应该是可以做到持续赢利的。

第四个层面主要表现为“技术分析不再是操作的基本依据”，

而只是自己描述和感知市场状态的手段。交易者依据自己所认知的市场“客观”状态而采取不同的操作策略。这种方法的“核心”在于交易者已经将“操作的应对策略”而不是“市场未来会上升多少或下跌多少”等问题放在了交易的首要位置。在他们看来，市场“未来”会上升多少不是最重要的，市场“未来”会下跌多少也不是最重要的，“此时此刻”的市场客观状态是什么样子、这种状态下自己如何应对才是最重要的问题。我认为，如果交易者能够做到内心清凉少杂念以尽量减少感知市场状态中的“个人主观意志”，这种方法是可以正确地感知市场客观状态，正确制订相应策略从而也是可以做到持续赢利的。

第五个层面是那些“可以总是走在曲线前面”的市场交易人，但这个层面已经不再单纯是技术分析所能包括的内容，而其肯定包含广泛得多的更本质的东西。在这个层面，交易者需要的已经不仅是分析、研究、知识、技巧或纪律、心态等较为基础的内容，它至少还包括洞察力、思维力和天然的灵异等等。这是一个天才们所能达到的境界，这是一个科学的研究中对应于爱因斯坦那样的境界，哲学思想中对应于老子那样的境界。在我个人现有的感觉和印象中，金融投资家中唯有索罗斯达到了这个层面。《索罗斯旋风》中谈到，作为私募基金管理人的索罗斯，其所重点投资的行业，总是要大约一年半之后才能被华尔街那些正统的共同基金们所认知。那是什么样的差别？那是相当于“4元多买长安汽车还是10多元买长安汽车”，这样看似简单的买卖背后的真正深刻的洞察能力和哲学思维等等的差别！

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

作为芸芸众生的我们可能暂时可还做不到“总是走在曲线的前面”，但我们却应该尽量地作到“客观”地感知市场状态并采取相应正确的操作策略。现在市场的客观状态是什么？我个人的回答是：自从大盘4月高见1650点后，综合指数就运行在一个整体下降、斜率相对缓慢的调整时间已经长达十七周的下降通道当中。但伴随着成交的缩小，大盘的整体波动范围越来越窄小。而在指数缓慢下降过程中，个股表现差异十分明显。市场是不是将继续其下降通道的走势？市场是不是会因为相关的技术性原因或其他因素结束其整体调整格局而返身朝上？我们暂时还不可以回答这些问题。我们需要进一步的观察，但这并不妨碍我们采取相对应的策略。下周我就如此地计划我的交易：“继续维持半仓操作，周一择机将‘中信国安’的仓位卖掉，将已经到手的小利落袋为安，并一开盘就用50%的仓位在‘四川长虹’上建立仓位，我认为，这是一家正在转型中的公司”！



交易手记五十八：

透视市场整体大格局(2003-08-15)

2003年4月16日，上海市场高见1650点，这时是“牛市论”和“将红旗插上2000点”最盛行的季节。2003年8月15日的今天，上海市场已经在1450点左右盘整了，此时此刻的市场心理是迷茫和悲观。人们不禁要问：市场将向何处去？

是到探讨市场整体大格局的时候了。因为，如果交易者对市场整体大格局茫然不知，其思想将不可避免地被市场表象和舆论

潮流所左右。如此，其市场交易境况与一个盲人在车水马龙的大街上行走又有什么本质区别呢？正确地把握市场的整体格局，是市场交易持续赢利最基础、最起码也是最核心的前提条件。

今年的市场整体大格局是什么？我的回答是：今年的市场不是什么牛市，也不是什么熊市，而是一个整体平衡市。

最能说明市场整体格局的其实不是什么市场外围宏观环境研究，也决非什么名家论述，而是市场本身所显现出来的特征。2001年上半年市场选择的是炒作小盘次新股，这说明当时市场可供挖掘的投资对象已经逐步枯竭，市场的做多力量已经很无奈，也说明当时的市场已经整体虚弱。2002年上半年市场选择的是“超跌低价垃圾股为上涨先锋”，而当年6.24行情选择的则是个股普涨。这是市场大幅下跌后的一种自然选择，既说明“垃圾股的过度恐慌性抛售导致其投机价值被阶段性低估”的市场客观状况，更说明市场跌势并未完全停止，市场还要创新低。这也是6.24之后本栏一路看空的原因之一；但2003年市场选择的是炒作业绩好的大盘股，而且市场展开了前所未有的残酷的结构调整。这说明什么？说明有实力的多头主力已经正式进场。只是由于市场的外围环境和市场历史形成的结构性矛盾，才导致这种行情表现出是一个整体平衡市而非大牛市。观察大盘4月16日高见1650点以来的调整也可以使我们感受到市场的新变化：“尽管1650点以来大盘指数的调整所导致的市场中期均线系统还是空头排列，但这种空头排列给我的感觉是和市场在2001年下半年时候的空头排列以及去年6.24后下跌时的空头排列不一样。这种不一样不仅表现在

市场的整体跌幅，更表现在市场提供的可供把握的机会”。看来，如果说 2001 年我们面临的是一个刚刚大幅上升了的市场，2002 年我们面临的是一个刚刚大幅下跌了的市场的话，那么，2003 年我们面临的则是一个大幅下跌后渐趋平稳的市场。2003 年是一个整体平衡市。

其次，决定今年市场整体格局的另一个重要问题是：主力在主流板块已经或者正在全面撤退，还是作战术性的休整。如果是前者，无疑市场又将进入熊市；但如果是后者，则市场还是整体平衡市，并正在孕育较大机会。我个人感觉市场选择的是后者。略去“中国股市扩容无限，但中国优质企业有限”、“一个快速发展的经济体中必定有一批快速发展的企业”等基本面观察不论，本周的市场迹象也约略可以说明这个问题。周四收市后我就如此记录了自己的市场观感：“周三市场的收阴使得周四早盘开始的时候市场气氛十分悲观，但清华同方却放量涨停了。就在大盘在科技股带领下走好的时候，上海汽车下午开始大跌，招商银行也跟随砸盘。是主力不看好汽车股了吗？应该不是，因为一汽轿车、金杯汽车、长安汽车等并不跟随下跌。是主力不看好银行股了吗？应该不是，因为别的银行股并无放量下跌迹象。市场在经过多日地量之后开始放量。这说明什么？这说明多空双方已经在市场真正交手了。……另外一个问题是：若为了出货，为什么上海汽车和招商银行要选择这种下跌方式呢？我的直观感觉是：为了制造市场恐慌气氛，主力已经图穷匕首见。它在砸盘。我们欣喜地看到的是这种砸盘并没有引来同一板块的跟风。看来，任何人对市场的强制作用，都

是受到一定时空局限的。因此,我的观点是:尽管今天看上去是多空双方激烈争斗,但多方是真实的,而空方是虚假的。市场正在孕育机会,但个股操作上要弃弱从强!”

正是基于对市场的这种整体观,我上周就计划用50%的仓位,在本周一一开盘不理会大盘波动而毫不犹豫地买入“四川长虹”,这使我获得了一些赢利。也正是基于对市场的这种整体观,结合对本周市场的观察,我认为:“大盘或许还需要再震荡一些时间,但进一步下跌的空间已经整体有限,而市场正在孕育较大的机会”。因此,我如此地计划我下周的交易:“择机用50%的资金在一汽轿车(000800)上建立仓位。择机将在四川长虹(600839)上的仓位短线卖掉,将短线利润落袋为安!”

要取得战争的胜利,就一定要将具体战术寓于正确的战略观察当中;要在市场交易中持续赢利,也绝对离不开对市场整体格局的正确把握!。怪索罗斯如此地表达其成功诀窍:“我的指导思想是:洞察市场才能致富”!



交易手记五十九:

止损还是补仓(2003-08-22)

投资行业里最令人痛苦的莫过于损失金钱,但既入市场,就不可能不面对风险。为了将风险控制在一定限度内,不使既有损失进一步扩大以至于对交易资金“伤筋动骨”,人们常常采用“止损”的交易策略。无疑,“止损”策略常常是一种有效的交易策略,它确确实实可以使我们“留得青山在”,并在以后的交易中反败为胜。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

那些在市场上遭受巨额亏损的投资者，往往是不能采取“止损”策略的投资者。但在现实的市场交易中，我们也常常可以看到一些交易者“止损”后马上就买入另外一只股票，结果却是原来所“止损”的股票大幅回升，而新买的股票又面临着新一轮“止损”的问题。如此循环下去，最终的结果是资金越“止”越“瘦”。看来，市场交易不采用“止损”固然不可，但机械地不顾条件地“止损”却也对市场交易有害无益。那么，我们什么情况下该“止损”，什么情况下又不应该“止损”呢？这个问题是我本周思考最多的问题，同时这也一个我本周按上期计划“择机买入一汽轿车”被浅套后所面临的一个现实问题，我因此得到了如下一些思维线索。

要不要“止损”？尽管面临这个问题是市场交易中所不可避免的，但更重要的问题应该是考虑如何减少这种情况出现的次数与频率。索罗斯采取的办法是“试单”的方法，即形成交易思路后用小单先做进场试验，寻找交易的市场感悟。如果市场实际情形和自己原有思路一致，就加大仓位；如果市场实际情形与自己思路不一样，就将“试验性仓位”止损退出，并继续寻求新的市场交易思路。在这个问题上，不同的交易者固然有不同的处理方法，但我认为有一点却是共同的，那就是要真正“严肃、认真并谨慎”地对待自己的每一笔交易，尽量减少出现“昏招”的次数，特别是在交易比较顺手的时候更要提高警惕。有人说，高手之间水准的差异与其说体现在技术上，不如说体现在修养上，此言不虚。

大盘指数的整体大格局是思考“止损”问题时要加以考虑的重要因素。一个预期系统性风险很大的市场是一个要毫不犹豫地阶

段性远离的市场,此时的“止损”策略是非常有意义的交易策略。如2001年下半年和2002年6.24行情后的市场。一个处于升势中的牛市市场,是一个要不怕套牢主动买套的市场。这个时候就应该采取主动买套不“止损”的交易策略。在一个预期整体平衡的市场,是否要“止损”则要根据大盘指数的相对位置来决定。就如本栏上期所阐述的那样,我认为今年的市场是一个整体平衡的市场,而现在的指数位置处于这个整体平衡市场中相对偏低的位置,因此,大盘指数并不构成我现在要采取“止损”策略的动因。

所交易股票公司的基本面状况是“止损”与否的决定性因素。一般来说,概念股是必须采用止损策略的股票,而“价值股”和“成长股”止损与否就要根据所交易股票公司情况的各不相同而分别处理。此时此刻,面对9元左右的“一汽轿车”,我并不太慌乱,因为,尽管经典投资理论认为“汽车股”是典型的“周期性股票”,但我个人认为,在我国经济发展的现阶段,轿车股是“成长股”而不是“周期股”。因为其面向的是一个正在不断成长中的市场,何况我得到的信息是该公司的产品M6汽车在市场的销售状况良好。

交易股票的技术形态、市场心理和买卖盘口也是决定采用止损策略与否的重要因素。长安汽车18元多见顶之时,是舆论最看好汽车股之日。时间流转至今日,舆论却又在号召大家抛弃这些股票。当然,近日汽车股盘口中的大笔卖单确实不时出现,显示市场不同力量对这类股票的较大分歧。但盘口中有序的承接力量却分明也可以使我清晰地感受得到。面对这种市场心理和买卖盘口,我感觉,假设这类股票还要下跌并跌出足够空间的话,正确的

策略应该是“补仓”而非“止损”。

基于这些思考,我决定下周继续持有现在的仓位。至于大盘,我认为,或许指数还有一些下跌空间。但经过多轮利空反复袭击而连续几个交易日下跌了的市场,随时都可能展开一定的反弹行情。特别是指数处于一个整体平衡市场中的相对较低的位置时,尤其如此。

市场交易不但包含捕捉赢利机会的能力,更包括正确的风险控制能力和危机处理能力。股市就象战场,我们应该时刻谨慎,以免自己陷入不利境地;交易就象战斗,当我们陷入不利境地时,最重要的是自己不乱阵脚、冷静观察并找出突围的办法。



交易手记六十：

政策对市场的影响程度(2003-08-29)

“股票投资要看货币政策的脸色行事”是股市投资的基本定律。难怪央行调整银行存款准备金率政策的出台是本周市场最热门的话题,也是影响本周市场的最重要因素。坊间普遍认为,调高银行存款准备金率是紧缩银根,是利空!这些看法固然有其正确的一面,却也失之简单和偏颇。那么,此次政策对市场趋势到底意味着什么呢?

考察政策对市场趋势的影响决不应只限于该政策本身的影响和作用,其所隐含的政策变化趋势对市场之作用力更大。一个不具备持续性、趋势性的紧缩性货币政策其本身对股票市场的作用也将不具备持续性和趋势性。我认为,与 1993 年那次全面经济紧

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

缩政策有着本质的不同，这次紧缩性货币政策不意味着持续性全面性经济紧缩的即将开始。这一方面是因为现阶段并不具备出台连续性紧缩性货币政策的客观环境。现实的客观环境包括现阶段的较高失业率(如若采取连续性紧缩货币政策将使失业率更高)、人民币的较大升值压力(如若采取加息等紧缩政策将导致套利投机资金的更大规模流入使本币升值压力更大)等等。另一方面是因为前期的经济过热现象并非经济的全面过热(如物价指数基本稳定等)，而是在房地产、固定资产投资等领域的局部过热(如银行对房地产开发商的贷款占其总贷款余额的比重从 2001 年的 5% 左右增加到了今年一季度的 18%。又如今年上半年固定资产投资同比增长高达 31%，是 1993 年以来的最高点等)。我认为，经济的增长前景不会因为这次政策的出台而得以根本逆转。这次调整存款准备金率的紧缩性货币政策对股票市场将不具备趋势性影响。

政策对市场的作用永远有其结构性的一面，此次紧缩性货币政策也不例外。比如，这次紧缩性货币政策对银行业、工程机械业等行业的上市公司固然是利空(紧缩性货币政策将减少银行的整体贷款规模，固定投资规模的缩小将减少工程机械的整体需求等)，但对诸如乳业、汽车业等面向城市大众消费品市场之行业的上市公司却可能是利好。这是因为，在汽车消费贷款等占银行贷款总额比例并不高的情况下，紧缩性货币政策并不会减少这些行业的总需求(这是由我国庞大的个人消费市场所决定的，而个人消费基本上是不会受一次单纯的紧缩性货币政策所影响和制约)，却反而极有可能减少这些行业的盲目性重复建设，从而减少这些行

业未来的潜在供给能力。因此，某些行业供应紧张的局面可能将因此还更加得以延长，其中的上市公司业绩可望得以继续增长。“市场先生”总是聪明的。难怪本周在银行等行业股票调整的时候，一些类似行业的公司股价走势却相对坚挺。

基于这些思考，我本周继续用半仓持有股票“一汽轿车”（其股价本周有所上升）。本周的大盘在各种利空袭击下持续走低，经验表明，一个受非持续性、非系统性利空袭击并已经显著反应了的市场，其企稳并有所回升是值得期待的。当然，面对今年这样一个结构调整异常惨烈的市场，对个股机遇的把握、对个股风险的控制是今年市场交易赢利的基本前提。因此，我下周计划继续持有现在的仓位不动。

虽然这次紧缩性货币政策并不具备持续性和系统性，但其正式出台却也给我的思维深处带来了诸多震撼性的启示和困惑。很多过热的经济现象是制度性原因造成的（现行外汇管理体制决定了央行必然要向市场投放人民币以购买持续流入的套利性外币，制度性原因造成的房地产行业开发商与银行的风险收益不对称性决定了开发商肯定要持续性地追求开发规模，相关制度性安排决定了固定资产投资必然具有体制性饥渴等），紧缩性货币政策这一市场工具能否从根源上消除体制性局部经济过热？为什么经济过热与失业率居高不下这些经济现象互相矛盾地同时并存？为什么针对一些行业局部过热的行政性政策如央行的 121 号文件在该行业反弹那么大，以至于该行业很多人公开表示难以实施？如果一些根本原因没有得到消除而央行可进一步操作空间又有限的话，下

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

一步的政策究竟会是什么？造成如此多矛盾现象的深层原因究竟是什么，对应地，它究竟反应了我国经济生活中存在哪些深层次问题，其对股票市场长期走势的影响又将如何呢？

十周交易简略回顾

本十个交易周(从2003年6月23日到2003年8月28日)大盘整体表现为震荡式下跌行情,但大盘这次下跌过程中的市场特征与2002年6.24行情后的市场特征有所不同,主要是个股分化严重,大盘的下跌过程中出现了一些个股机会。

本十个交易周的市场交易可以分为两个阶段:一是在汽车股(上海汽车)、工程机械股(常林股份)和钢铁股(安阳钢铁)上建立了中线仓位,但由于对大盘中线趋势看法的及时改变,使得这批仓位得到了较为及时的处理,其中对上海汽车的交易基本持平、对常林股份的交易获得了约5%的利润,对安阳钢铁的交易则产生了大约1%左右的亏损;二是先后在中信国安和四川长虹上建立了短线仓位,并分别获得了计划中的短线利润。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记



图 17 本十交易周的大盘走势图



交易手记六十一：

蓝筹，周期还是成长？(2003-09-05)

人们将今年上半年的行情叫做“蓝筹股行情”，因为今年上半年引领市场行情上升的主要股票大多是“低市盈率大盘股”。我感到，“蓝筹股行情”的称呼是某种意义上的概念混淆。我们无意在此进行概念的学术探讨，但概念的混淆却也不利于我们对市场的未来趋势做出清晰判断，不利于我们理清思路以抓住相应机会和规避相应风险。

我认为，今年上半年上升的那些“低市盈率大盘股”并不是真正意义上的蓝筹股。它们一部分属于“周期类股票”，一部分属于“成长类股票”。这是由这些股票的特征和业绩增长动力所决定

的。我们不妨来看看这些“低市盈率大盘股”的业绩增长动力主要来自哪里？

经济的发展总是呈现周期性波动的，经济周期的波动是由产业周期的波动所造就并反过来作用于相关产业的。一些“低市盈率大盘股”公司的业绩增长动力就来自于行业的周期性复苏，如工程机械类股票和大部分钢铁类股票等等。由于政府前期的大规模国债投资等资金的拉动，庞大的投资需求终于带动了GDP的增长，也影响了经济周期，并使得一些行业出现了整体性的行业复苏。例如，桂柳工2001年全年每股收益为0.06元，2002年全年的每股收益为0.38元，而2003年上半年的每股收益达到0.36元。我们清晰地记得，曾几何时，在上一轮经济周期中，桂柳工也曾以“绩优股”的形象出现于市场，但经济周期的变化、投资需求的压缩等外围环境变迁却使它后来也曾一度处于亏损的边缘。这种类别公司的股票就显然属于“周期类股票”而不属于“蓝筹股”，因为其业绩随着经济周期的波动而周期性地波动。对这类公司投资就主要应该考察经济周期的变化情况，投资的策略也主要应该是“周期性持有”策略，投资时要注意其“低市盈率”背后的风险。

一个发展中的经济体必然存在一些发展中的行业，存在一些成长性公司。在成熟市场，成长性公司往往更多地表现为内涵式成长的“技术创新类”、“组织创新类”公司。这类公司往往由技术创新、组织创新来引导并创造市场需求，如微软公司、沃尔玛公司等等，这是由成熟市场的技术创新能力和组织创新能力所决定的。但在一个发展中的新兴市场，成长性公司则往往更多地表现为外

延式成长的“市场需求创造类”公司，这是由于新兴市场往往存在大量的市场空白点，这些空白点的填充就往往可以带动一批公司较长时间的成长。如历史上伴随着日本国土上汽车的从无到有、从少到多，导致公司业绩持续增长，“丰田汽车”公司的股价就上涨了数十倍。而以投资成长股见长的邱永汉先生也因此获得厚利。我国目前由于消费结构升级而导致的对汽车消费的需求也肯定将使得我国个别汽车生产企业成为典型的成长性企业。我认为，尽管汽车行业也会间或遭遇诸如“汽车消费信贷检查”之类的负面因素，但在特定经济发展阶段所创造的不断增长的消费需求和不断增长的市场空间却是其面临的诸多因素中最主导的因素。

基于这些思考，本周我继续用半仓持有“一汽轿车”。尽管本周的次新股行情和超跌股反弹行情也曾使我一度盘中小额下注交易（这些交易机会往往难以事先界定，而要根据盘中动态来处理），但我知道，这两类股票的炒作往往是短线资金所为，这就注定了参与这些类别公司股票交易的短线快进快出性，而这同时也就注定了本轮反弹走势的复杂性。但鉴于“低市盈率大盘股”在大盘上下波动中基本稳定，这在某种程度上也就制约着股指再度下行的空间。因此，我认为，本轮反弹整体仍没有结束，但市场的反弹走势将以某种复杂的方式进行。今年的市场整体仍然是一个平衡的市场，因此，我计划下周仍然持有现在的仓位不动。

我认为，如果在我国股票市场从基本面角度进行投资的话，与价值投资相比，我们更应该从成长股的角度进行挖掘，这是由我国股票市场是一个处于新兴的发展中的经济体中的市场这一特定的

市场外在环境所决定和制约的。新兴的发展中的经济体中由于整体经济规模等问题，一般缺少真正意义上的蓝筹股公司，但经济的快速发展则必然伴随着一批公司的成长，这就是我们的市场所面临的客观外围环境。从稍长的时间角度来看，市场客观外围环境必然制约和决定股票市场本身的趋势特征和结构特征。记得有人曾说，投资中国股市就是投资中国的未来，这话或许多少有些偏激，但我却也常常想，只有中国股市中的成长股才可能是这一市场的未来希望所在。



交易手记六十二：

市场交易中的集体无意识(2003—09—12)

弗洛伊德以揭示了人的精神结构而享誉于世。他认为，“人的精神生活包含两个主要部分：意识的部分和无意识的部分。意识部分小而不重要，只代表人格的外表方面，而广阔有力的无意识部分则包含着隐藏的种种力量，这些力量乃是在人类行为背后的内力”。他还作过一个形象的比喻，说是人的精神结构恰如一座冰山，其露出的 1/8 是意识部分，而淹没在水面以下的 7/8 是无意识部分。也就是说，无意识属于人的心理结构中更深的层次，是人的心理结构中最真实最本质的部分。他的得意门生荣格继承了他的学说，并对他的无意识的构成内容作了全新的修改。荣格认为，无意识有两个层次：“个人无意识和集体无意识”。对此，他也有一个形象的比喻：“高出水面的一些小岛代表一些人的个体意识的觉醒部分；由于潮汐运动才露出来的水面下的陆地部分代表个体的个

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

人无意识，所有的岛最终赖以为基地的海床就是集体无意识。”所谓集体无意识，简单地说，就是一种代代相传的无数同类经验在某一种族全体成员心理上的沉淀物。而之所以能代代相传，是因为有着相应的社会结构作为这种集体无意识的支柱。

“集体无意识”作为一种典型的群体心理现象无处不在，并一直在默默而深刻地影响着我们的社会、我们的思想和我们的行为。鲁迅笔下的祥林嫂就是“封建社会”下所形成的集体无意识的牺牲品。股票市场作为一种典型的人类社会活动，其中的集体无意识现象也同样常常存在。这一方面是因为股票市场参与者之所以来到这个市场，其本身一定具有某些共同的性格特征，另一方面是因为股票市场本身的波动性等特征更容易将个体的心智潜移默化地转向集体的意识。

股票市场参与者的逐利性、投机性等共同特征决定了其很难淡化自己在市场交易中的得失观，也难以用更长远的视野和更广阔的胸怀来思考问题，处理交易。这天然地不利于交易者规避集体无意识现象的干扰。股票市场的波动性和流动性特征天然地是将集体无意识现象所导致的买卖行为发挥得淋漓尽致的外在条件，而这又将进一步“反射”和“强化”参与者的集体无意识。记得在4月份市场“核心资产”炒作高潮时，集体无意识现象决定了市场将所有业绩增长的股票都作为“蓝筹”来追捧，殊不知其中很多“核心资产”股票只是业绩“周期性”地好转而已。这些股票当时无疑在构造较大头部形态，时至今日，市场又众口铄金般地看淡所有“核心资产”股票。殊不知其中还是隐藏一些“成长性”个股，而伴

随着市场的普遍看淡，金杯汽车和一汽轿车等个股的 30 日均线已经悄然走平。

探讨市场交易中的集体无意识现象，一方面是要提醒我们时刻保持对市场的一种“中性”心态，不被市场或乐观或悲观的情绪所感染而“蒙蔽”自身的心智，尽量以“客观的”市场存在来判断市场的基本格局并进而拟订自己的交易计划，另一方面还可以据此设计一些诸如“市场心理阀值”等来作为“洞察市场”的工具。

尽管我们无意在此具体精确地计算出市场现时所能容忍的下跌空间的心理阀值，但市场经验也告诉我，现在的市场已经到了考验市场参与各方心理阀值的关键时刻。尽管现时市场大盘指数的“客观”状态还处于一种典型“空头排列”当中，但面对一个已经调整了 21 个交易周、已经有新股跌破发行价且又刚刚收出中阴的市场，我却也不能不如此告诫自己：现在可能是一个我们要警惕悲观情绪的“集体无意识”状态出现的时候了。何况，市场结构调整的剧烈、个股板块与大盘指数运行的差异的加大也同样是今年市场不同于历史上市场任何一个阶段的“客观状态”。这种客观状态也是我们在制订交易计划时所不应该忽视的。因此，我下周的交易计划是：仍然用半仓持有“一汽轿车”不动。

个人的市场交易活动是寓于群体活动之中的，市场外围环境的各种变化一定是通过群体的心理解析并形成思想后再作用于市场，而作用于市场的结果本身又会反馈回来对市场参与群体的心理构成新的作用。因此，市场群体心理的迷茫状态表现于市场就是大的震荡格局，市场心理的趋同状态表现于市场就是市场趋势

的形成，而集体无意识状态强烈地出现之日，往往可能就是市场形成转折点之时。因此，我认为，市场心理分析是一个与市场技术分析、市场基本分析同样重要的分析工具。一个不进行市场群体心理分析的交易者一定是一个只见海面浪花而无视海底潮流的观海人。难怪当人们异口同声地宣称“市场总是对的”的时候，索罗斯却在告诫人们“市场往往是错的”。



交易手记六十三：

股票市场的人文环境(2003-09-19)

基金经理们对招商银行再融资方式的强烈质疑是本周市场的热门话题，也是本周市场继续下跌的重要因素。作为一个市场交易者，我对这一话题的是非曲直并不特别感兴趣，但这一市场现象却也使我感到，对所交易市场的人文环境、制度环境的洞察与透视，有益于我们的市场交易！

股票市场人文环境的最大特征是什么？其最大特征是：这是一个争夺利益的地方。而对于处于发展中经济体的新兴的深沪市场来说，则更有其历史条件的特别制约：一是我国历史上长时期形成的社会管理体系是对应于以小农经济为主的农业社会的，这决定了其以道德说教和人情、关系为其鲜明色彩。因此，现阶段整个社会对一个应该以市场经济为主要特征的股票市场如何进行有效管理就肯定还将存在较长时间的探索。二是目前我们所处社会流行的通俗价值观与十九世纪主要资本主义国家当时所流行的社会价值观基本一致，即对金钱追求的价值超越任何其他社会价值观。

这意味着什么？这意味着市场上除了存在类似银广夏、蓝田股份那样的违法犯罪行为外，还将肯定大量存在很多合法不合理的行为。从某境外券商唱淡银行股、到新策划的招行再融资方案，我不能不开始怀疑国际大鳄背后的真正故事，我并不愿意一定要揣摩别人“不良”，但在这样的市场外围人文环境下，作为一个要在市场生存的交易人，多一点疑问肯定对自己的市场交易没有坏处。因为我清醒地知道，我们是处在一个争夺利益的所在，而真正的更大的利益争夺总是一级市场和二级市场互动的。

市场人文环境决定了市场制度环境（尽管很多市场制度是在所谓“市场化、国际化”的名义下进行的），而市场的制度环境对市场之影响更是显而易见。如相关重组政策及其带来的所谓“壳资源”价值，就使得原来的市场难以出现3元以下的低价股。再如增发股票再融资政策，就使得市场对小盘股和业绩优良股不敢象原来那样进行炒作，市场的小盘股溢价也就因此逐渐消失，而市场投机功能和市场活力也开始逐渐减退。上市公司选择增发股票融资而往往不选择配股融资的真实原因在于配股要自己拿出真金白银。于是有人曾在专门收购相关上市公司非流通股成为第二大股东后只负责公司的“再融资业务”（融资资金所投项目则一定是他们所指定的），而相关股票的二级市场价格也就因此大跌不已。又如原来的“历史遗留问题股”、后来的“内部职工股”、现在的“战略投资者配售股”，使得以发行价获得这些股票的“精英”们或机构们赚取了无风险利润，可是很多较大规模的资金也因此选择了离开这个市场。又如“基金黑幕”所揭示的相关基金高位套牢在银广夏

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

等庄股，就算这或许是他们所解释的“决策能力”有限所致，但如此的人才选择机制难道就不说明问题么，看来“基民”的风险一点也不比“股民”小，而所谓市场化首次发行的高溢价政策甚至使得社保资金也长期套牢在中国石化股票上，所谓“B股市场的对内开放”则使因此政策的市场后入者套牢在“高高的山巅”上。当然，我国股票市场的人文环境中更有一个具有中国特色的现象，那就是面对诸多复杂的市场环境，管理层常常不得不去调节各种势力和利益集团的平衡，这就导致所谓“政策市”的出现。

虽然对市场环境的过多思考似乎并没有多少直接的好处，虽然我们要呼唤更多的“社会良知”、“市场建设”、公平法制等，但作为市场实战交易的我们，如果将对市场人文环境和制度环境的感悟和理解用来指导我们的交易行为，我们的交易就一定更加理智。

本周的市场再次收阴，市场的各种情绪和牢骚又显著地多了起来，这使我感到离平衡力量的出现时机已经不是太远。而我所持有的“一汽轿车”也出现了 30 日均线拐头向上等技术态势，我因此如此地计划我下周的交易：“下周继续半仓持有现在的仓位，但若出现 6% 以上的浮动赢利就短线先行了结”，现阶段我们不要将单笔交易的利润预期太高。

股票市场不仅是一种经济活动，更是一种人文活动！市场上的各种特别现象、市场的有效赢利模式必然是在一种现实的人文环境和制度环境下碰撞出来的。书生意气并不能解决问题，更现实地更深刻地观察社会、观察市场现实存在的各种特殊环境，并因此对自身的投资提供指导，可能是在任何市场投资都应该思考的

重大问题,特别是对于较大规模资金而言。



交易手记六十四:

行业的结构性赢利机会(2003—09—26)

巴菲特成功投资在操作策略上的最大秘诀是什么?是“在市场由于系统性风险或其他原因而发生恐慌性抛售的时机买入优质股持有”。

“市场低迷的时期正是密切关注市场机会的时期”。尽管对深沪市场的股价估值整体高低与否“仁者见仁,智者见智”而观点不一,但市场各方对“深沪市场存在部分股价估值水平相对合理的上市公司”这一观点却并无太大分歧。而“行业业绩的变化与近一年来股价变动之间有显著的正相关性”。因此,在近期市场持续下跌的情况下,探讨市场估价之行业结构性变化及其估值特征对捕捉市场的未来赢利机会非常重要。

市场未来的行业结构性赢利机会在哪里?我认为可以从两个角度进行考虑:一是看各行业现时股价的估值水平与其他股市相比较的“溢价”程度,即相对高估的百分比;二是看主要行业未来的赢利趋势到底如何。

相关专业研究报告的统计结果显示:与香港市场比较,生物技术行业、房地产行业是“溢价”程度最高的两个行业,“溢价”水平分别达到233%和96%。而银行股的估值水平也是海外可比上市公司的2倍以上。尽管我国上市公司是处于一个独特的发展中经济体中的上市公司,尽管我们的市场还是一个相对比较封闭的市场,

但太高的估值“溢价”却也是我们在市场交易过程中所不能不警惕的。相反，食品饮料行业、电力行业、运输行业等的相对“溢价”就比较低，分别只有 20%、40% 和 43%，它们行业的估值风险就相对较小。如与“广州本田”相关的香港市场上市公司“俊威汽车”的市盈率水平为 15 到 20 倍左右，而深沪市场部分轿车行业上市公司的动态市盈率比这还要低一些。这无疑值得我们关注。

考察主要行业未来的赢利趋势，可以从两个角度进行观察。

第一个角度是观察那些赢利可望继续维持高增长的行业。我认为这主要有三类上市公司：一是随着居民消费能力不断提升和消费结构的升级换代将使服务于居民消费的部分优质公司不断增长。人口多、潜在消费市场庞大是我国经济的一大特征，这一特征必将在股票市场得以体现。二是电力供应缺口由于建设周期等原因在未来的一到两年内将继续得以维持，因此，那些大股东有能力和愿望继续置入资产的电力上市公司值得关注，电力设备制造上市公司的业绩也可望得以维持，其中股价尚未充分反应的上市公司值得关注。三是处于世界范围内周期性复苏的行业如化工业等的增长将不会受到国内宏观调控政策的影响而继续维持其增长。

第二个角度是观察那些未来赢利有反转可能性的行业。如例，虽然信息技术业自 2001 年以来一直表现疲软，但有研究认为，信息技术行业最困难的阶段即将过去，其行业景气指标开始朝良性方向发展。预计随着新移动牌照的发放、3G 移动网络的建设逐步启动等，新一轮电信投资将开始并将带来相关上市公司的增长。因此，部分信息技术硬件和软件行业的上市公司业绩将见底回升。

并进入新一轮增长。

基于这些思考,除汽车股外,我还准备重点关注信息行业的个别优质科技股。至于大盘,本栏曾认为今年的市场是一个整体平衡的市场,同时,我还感到由于今年的市场主力为投资基金。主力资金的特点将使市场年底资金的季节性压力将并不会象常年那样显著,因此我估计今年市场产生较大机遇的时间可能会较往年惯例的年末年初有所提前。因此,相对于目前市场所处 1370 点左右的市场位置,我并不认为市场中期内还存在很大的系统性风险,相反,随着市场的逐步下跌,我感到可能又快到市场给予我们以较大机遇的时候了。因此我这样计划我下周的交易:继续用半仓持有现在的股票,若市场显著下跌,且所持个股可以跌到年线附近,我就将进行补仓操作。

在今年市场结构性调整异常惨烈的市场表象下,隐藏着行业业绩的不同增长趋势、不同类别投资理念的交锋、市场主流资金的变化、市场外围环境开放发展的趋势等更加深刻的东西,因此,对于市场交易而言,个人投资者中原来广泛流传的“战胜庄家”之类的技术和思维虽仍将有其作用,但若结合对行业和公司股价估值水准、赢利趋势等更广泛内容进行研究和关注的话,我们的市场交易就可能更加理性而有的放矢。作为市场中人的我们必须改变自己,以使自己更有弹性。因为,市场正在进行一场无声的革命呢!



交易手记六十五：

道氏理论中最具实战意义的环节(2003-10-10)

众所周知,技术分析中最基础也是最重要的理论是道氏理论,那么,道氏理论中最具有实战意义的部分是什么呢?我个人认为,是道氏理论中的“市场波动结构的分级划分”准则(即道氏将股市波动分为主级正向波、次级逆向波和日间杂波三个波动级别,其中:主级正向波就是我们通常所说的牛市或熊市,是最为重要的价格波动形式,是投资者获取战略性利润的基础;次级逆向波也就是我们通常所说的阶段性调整或波段行情,是市场得以存在的基础;日间杂波就是我们通常所说的盘中即时股价走势和短线反弹是最无意义的价格波动,是诱惑投资者不断参与的诱饵)!

“市场波动结构的分级划分”准则可以将市场分析预测和市场实战策略进行了一定程度的结合。如主级正向波的分析预测可以与“买入——持有”策略相对应,次级逆向波的分析预测则可以与“波段操作”相匹配,而“日间杂波”告戒我们的是不应该频繁地随意进行短线交易。在道氏看来,除“线状窄幅”调整时期外,日间杂波没有任何投资参考价值。美国历史上最著名的股评家 Granville 曾坦率地写道:“作为股评家,其实不可能每天都有什么市场评论,但因为股民需要,又必须每天发表股评,而不得不为”。证券投资成功的概率直接取决于投资人抵抗日间杂波干扰的能力。投资人不但必须明确抵抗日间杂波干扰的重要性,而且必须找到适合自身情况的具体措施,而与股市“保持距离”和不进行频繁的短线交

易是我们避免日间杂波干扰的有效措施之一。

“市场波动结构的分级划分”准则可以将技术分析方法和其他类别的分析方法进行一定程度的结合。如主级正向波的分析预测可以与基本面分析中的宏观分析进行结合,因为主级正向波的形成一定是市场基本面情况的显著变化。又如次级逆向波的分析预测可以和市场心理分析以及本质上是反映市场心理的所谓周期分析、形态分析、时间之窗、波浪比率等进行一定程度的结合。“日间杂波”的分析预测则更多地是告戒我们,成功的短线交易其实是一种艺术性的经验性的交易行为,带有相当的不可复制性和偶然性,并容易“只见树木不见森林”(难怪成功的投资家中鲜见短线炒家)。

“市场波动结构的分级划分”准则可以将市场的分析方法和交易的思维方法进行一定程度的结合。我们可以将“市场波动结构的分级划分”准则进行思维方法层面的推广。例如,我们可以将一定阶段的市场板块运动划分为主流板块行情、次主流板块行情和非主流板块行情(就如今年市场的核心资产股行情、网络科技股行情以及深圳本地股东北股等概念股行情),对不同的板块行情可以分别采用不同的交易策略和方法分别进行处理。如我们对已经基本调整到位的核心资产股票可以采用中线持有的交易策略,对于东北股等非主流股票可以采用不参与交易或短线交易方法进行处理。

“市场波动结构的分级划分”准则本身就是一个良好的市场分析工具,它常常可以清晰地告诉我们市场所处波动级别的位置。

如我们可以清晰地看到,深沪股市始自 2001 年年中的主级正向波为下跌行情,期间两次分别产生了开始于 2002 年年初、2003 年年初的次级逆向波(中级反弹行情)。期间还产生了三次与主级正向波方向一致的下跌推动波:一是 2002 年 6 月到 2002 年初的 32 周左右的下跌,二是 6.24 行情后的 27 周左右的下跌,三是始自今年 4 月 1650 点到现在已经进行了 25 周的下跌。其中后两次下跌与前面所产生的两次次级逆向波使上海市场近两年表现为一个在 1500 点上下整体平衡的市场。于是,我们可以逻辑地得到现在市场所处波动级别的位置。若今后的市场继续现在的整体平衡市格局,那么,1350 点左右就是市场大箱体的下轨位置附近。若市场近两年来构筑的是反转型态,那么,1350 点左右的位置就会成为市场大底。若市场近两年构筑的是大的下跌中继型态,市场还要继续大跌,那么,通过对今年 4 月以来市场下跌行情的时间、幅度与深沪股市历史上的主级正向波和次级逆向波的相关统计规律进行比较,并结合对本次下跌行情的内部结构和下跌过程中各阶段市场特征进行综合分析,我们也可以认为,随着时间的推移,1350 点左右也将产生一个对本轮下跌进行修正的次级逆向波。

因此,无论未来市场的大格局如何演变,1350 点左右的市场位置是市场中期内显著地收益大于风险的位置,难怪本周周五的市场走出了近期罕见的放量收中阳的行情。基于这些思考,尽管由于周五市场的阳线较大,市场短线震荡难免,但我仍然计划下周继续半仓持有现在的仓位,除非所持股票出现显著上升,我才会短线卖出。



交易手记六十六：

如何估量中期下跌行情的下跌幅度(2003-10-17)

本周整体仍然是一个人气低迷的交易周。离场？进场？止损？补仓？观望？所有这些都与这样一个问题相关联，那就是“这轮始自今年4月1650点以来的下跌行情还有多远的路要走”。看来，虽说“熊市不言底”，但对一轮中期下跌行情之时间幅度的大致估计，却也是市场交易实践中所不可避免的。

那么，如何对一轮中期下跌行情的时间幅度进行大致估计呢？坊间流传着各种各样的方法，这些方法自各有其道理，而我个人的观点是：从技术的角度而言，我们大致可以从两个角度入手。一是与历史上同等级别下跌行情的时间和幅度进行相对比较，二是对正在进行的中期下跌行情本身的特征进行分析和观察。

我们不难发现一些有趣的市场现象。牛市的中期上升行情延续时间比较长者，多为在34个交易日周后才出现显著调整，如2000年的上升行情。时间短者则只延续7到17个交易日周左右，如1999年的5.19行情和2001年上半年的上升行情。同时，牛市中期上升行情的股指升幅多数在700点左右，如5.19行情和2000年的上升行情；但也有上升幅度在300到400点左右的，如2001年上半年的上升行情。熊市中的中期下跌行情中延续时间比较长者也是34个交易日周左右，如1994年上半年大熊市中的下跌行情和2001年下半年的中期下跌行情，而1997年上半年牛市结束后的中期下跌和2002年6.24行情后的中期下跌行情则分别只延续了20和27个交易日周。

交易周。从幅度上看,熊市的中期下跌行情的最大幅度可以达到 700 到 900 点之间,如 2001 年下半年的下跌行情和 1994 年上半年的熊市下跌行情。而另一个常见的中期下跌幅度是 400 点 500 点之间,如 1994 年下半年三大救市政策行情后的市场中期下跌。1997 年上半年牛市结束后的市场中期下跌和去年 6.24 行情后的市场中期下跌;此外,还有一个有意思的市场现象,即牛市第一波往往时间短幅度大,第三波往往时间长幅度也大,但最后一波却往往时间较短幅度较小。熊市中往往是第一波下跌浪幅度巨大时间较长,而后面的下跌浪幅度则要小得多,这可能与我国股市还主要是资金推动市、市场的上升需要资金深度孕育而高位的出逃也因而坚决有关。我们还不难发现:本轮下跌行情已经持续 27 个交易日周,下跌幅度为 300 点左右。考虑到这轮下跌行情是已经经过了 2001 年下半年和 2002 年下半年两轮主要下跌行情之后的第三轮中期下跌等因素,我们大致可以由此得出“本轮下跌行情已经进入中后期的初步结论”。

本轮中期下跌行情自身的演变特征也同样支持这一结论,即 4 月份的市场是牛市论最盛行的市场,六月份的市场是普遍认为“跌不深”的市场,而现在的市场则是投资人开始普遍绝望的市场;4 月份的市场是大部分“核心资产”股票如招商银行等构造中期顶的市场,5 月份的反弹行情中“核心资产”股票中的强势股如汽车股等才构造中期顶,而网络科技股在 5 月份的市场中异军突起大幅反弹。尔后的市场下跌过程,既是主流“核心资产”股票的下跌过程,也是次新股、数字电视股、深圳本地股、旅游股、东北股、航天股等概念

股潮起潮落的过程。本周市场的科技股则大幅下跌,这是一个较为完整的板块轮动过程。如果说 9 月 1 日左右市场主要由于次新股所主导的局部反弹过程还具有鲜明短暂小反弹特征的话,最近的大市值 H 股板块所主导的反弹行情则以其力度、成交量、所动用个股板块、与业绩相关联等使得稍有市场敏感度的人都不敢再那么坚定地轻视市场逐步给予的机会了。事实上,我们可以感到,大盘到 1350 点左右后,市场的资金运作力度就逐步加大,个股活跃程度也逐步增加。虽然本轮下跌行情中清晰的内部波浪结构显示市场可能还有最后一次下跌,但市场周 K 线层面的相关常见指标如 MACD、KDJ 等也显示出一定的背离状态。在市场外围环境中,招商银行等的“利空”已经局部出尽,长江电力发行问题等也可望明朗,越来越多的公司的 H 股股价开始接近 A 股股价,上市公司业绩好转的消息开始多了起来。

基于这些观察和思考,我个人认为,虽然不排除市场还有最后一跌的较大可能,但本轮下跌行情已经逐步进入其收尾阶段,市场将逐步孕育至少是对本轮下跌行情进行修正的上升行情。我本周一直半仓持有的个股出现了显著的下跌走势,仓位出现了一定的浮动亏损,我因此如此地计划了下周的交易:若所持个股的基本面没有巨大的新变化,就根据盘面情况和未来几个交易日的具体情况(如幅度收窄成交缩小等)在该股今年 3 月份所形成的平台位置上下的价位或年线附近价位进行等量补仓操作。若所持个股基本面出现了显著的新情况,则根据所出现的具体情况再另行决定进行补仓操作的具体价位。



交易手记六十七：

市场的行情特征与交易员的性格特征(2003—10—24)

人的思想行为自觉不自觉地为“习性”所控制。这不仅表现在日常生活中(如对“环肥燕瘦”等的不同喜恶),也显示于市场投资活动内(如对“交易模式”等的不同偏好)。我们不难发现,当某个市场阶段的行情特征与交易员的性格特征相吻合之日(比如个性激进的交易员在特大牛市中),往往是这个交易员获利丰厚之时。随着市场阶段的演绎,当市场行情特征与交易员性格特征不吻合时,交易员的“坏运气”往往就要到来,其投资业绩就要出现波动。

如何解决这个问题?大致思路有两个:一是坚持自己的投资风格和赢利模式,有意识地选择适合自己“习性”的市场,或有意识地选择适合自己“习性”的市场阶段。巴菲特是这样做的,索罗斯也如此。二是根据市场的特征变化,改变自己固有“习性”,使自己的“习性”尽量地与所处市场阶段之特征相吻合,特别是由于种种条件限制而没有更多的交易市场可供选择时,尤其应该如此,就如投资深沪A股市场的绝大多数股民所做的那样。

毫无疑问,今年深沪市场的市场特征变化很大。比如,今年的深沪市场的市场结构变化异常惨烈,而股价结构调整的表象背后是市场主流机构、主流投资理念、不同行业不同公司的基本面的不同发展趋势等等。这说明随着市场规模扩大,“品种决策”的重要性已经开始高于“时机决策”,对公司基本面的深入研究在未来的市场交易之中越来越重要。难怪一个交易员在其“投资感悟”中这

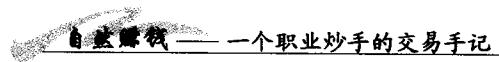
样表达了其对市场特征变化的感受：“很多人已经不愿意承认，买股票就是投资企业，股票的价值就是企业的价值。这条简单的道理会有那么多的争议，只能说是人性使然。长期稳定盈利的基础必定是企业价值的增长，寻找好的股票就是寻找好的企业”；“交易的信念如何而来，如何而坚定？你是否认为它会来自你对一些技术指标的加减乘除，对一些形态的分析，或者来自数浪？或许你这样认为，但我不这么看。我觉得它应该来自一些更广阔、更深刻的东西，应该来自我们更刻苦的努力。为什么这么说？在此我无意贬低许多技术分析者的热情和努力，但就我自己而言，我觉得满足于技术分析是一种懒惰的做法，而认真去研究一些基本面的东西则要辛苦得多”。“许多人对技术分析已经研究的相当深入，悟性也很高。这个市场到目前为止，可能给技术分析者的机会更多一点，但它正在慢慢改变。我相信这是一个不可避免的趋势。如果你觉得投资是你想从事的一项事业，建议你将你的智慧、汗水投入到对经济、对行业、对企业的研究中去。更大气、更磅礴一些。这个市场会慢慢走向成熟，价值投资的空间会越来越大，这是我的信念。不要忘了，市场是由千万个你我组成，市场在改变着你我，你我也在改变着市场”。“不要将你的智慧和青春投入到那些根本没有价值的事情中去。如果你想做这行，你首先必须将它当作一项事业，一项和其他事业一样需要刻苦努力和扎实投入才会有成绩的事业。沉迷于那些线和指标中是绝对成不了大器的”。

除整体思路的变化外，市场特征变化还将使一些具体交易策略发生改变。如近几年散户受到的专业化教育中，最深入人心的

是“止损”两个字，“止损”俨然成了交易中最重要的大事。但今年的市场结构特征却表明，止损只是一个辅助的手段，选一个好股票比“止损”来得更重要。要在深入了解股票的基础上谈风险控制，谈止损，否则会越止越瘦。为什么要止损？因为心里对公司基本面没底，对股票不了解，只能单纯从技术分析角度看问题，以至破位就止损。本周我选择的交易方法就是“补仓”，而不是“止损”。

本周一市场继续惯性下跌，而周二甚至又考验 1350 点位置。这天，我原来所半仓持有的“一汽轿车”公布了符合我预期的季报。尽管本栏上期曾说“本轮始自 1650 点以来的市场下跌已经进入收尾阶段”，而“在年线附近进行补仓”也是上期交易计划的选择之一，但这天我还是陷入了深深的沉思：大盘系统性风险还特别大吗？公司明年业绩如何？预期股价最坏情况下还可能有多大下跌空间？现在的市场心理如何？……盘算的结果使我最终决定进场补仓。开市后，面对平开并惯性下沉的股价，我开始不断分笔买进，并最终在均价 8 元左右的年线附近完成了补仓。看着当日股指收出小阳，我略感欣慰，而周三市场进行了大幅反弹，钢铁、汽车等“核心资产”股票充当了反弹先锋。周四、周五的市场则又一次陷入牛皮整理，伴随着宝钢股份等创出新高，一大批业绩预期不好的股票大幅下跌。

对于下阶段的市场走势，我仍然认为，虽然不能排除市场还有最后一次下探的可能，但本轮始自 1650 点以来的市场中期下跌将逐步进入收尾阶段。因此，“持股不动”是我下周的交易计划。



交易手记六十八： 交易中的纠错心理(2003—10—31)

“纠错心理”是现实生活中普遍存在的一种典型心理现象。其大致的意思是说，每当人们做了一件事后被证明是“错误”的事情后，往往会产生一种严重的后悔感，并会在心理上反复暗示自己不要再犯同样的错误。股票市场无疑也同样存在这种“纠错心理”。例如，我们常常可以看到，当市场非常低迷、股价已经发生了大幅度调整的时候，很多市场交易者会因为“纠错心理”而表示“再也不玩股票了”。但当市场持续上升了较长一段时间并形成了明显的赚钱效应后，他们又往往会因为错过了大机会而产生“纠错心理”并扑进市场。

“纠错心理”会形成很多有趣的市场现象。并进而形成一些有趣的市场技术性“规律”。例如，波浪理论中有所谓“交替规律”，大致的意思是说，在市场上升 5 浪的推动过程中，第 2 浪调整和第 4 浪调整往往会采取不同的方式“交替地”出现。其实，“交替现象”并不只局限于第 2 浪和第 4 浪之中，它实质上是一种普遍的市场现象，如一个重要的市场底部是用“V”型反转的方式来完成的话，那么紧接着的重要市场底部则往往用一种较长时间反复震荡，或者盘整的复杂形态来完成。再如若波浪理论中第 1 浪走得简洁明了的话（如 1999 年的 5.19 行情），第 3 浪往往走得复杂多变（如 2000 年的市场行情）。反之亦然。市场的这些“交替规律”和“交替现象”实质上就是由市场参与群体的“纠错心理”所造就。

“纠错心理”还会对市场参与者的交易策略产生影响。例如，牛市顶部的时候，由于长线投资人获利丰厚，这时候传媒往往会鼓吹“长线是金”论调和“长线的买入持有投资策略”。很多投资人由于“纠错心理”的缘故，也往往会采用长线策略，尽管当时恰当的“交易策略”应该是“短线交易”。同样，在市场重要底部区域的时候，由于长线持有股票的投资人损失惨重，由于“纠错心理”。这时候人们往往会采用“短线买卖”的交易策略，并最终在市场底部区域的反复反弹和反复震荡过程之中将筹码出脱，并因此产生新的遗憾和新的“纠错心理”，如此循环不已。

如此看来，观察和分析市场的“纠错心理”，有益于我们的市场分析和市场交易。目前，“后悔炒股票”、“不应该炒股票”等论点充斥于整个社会。这固然有其正确的一面，却也从一个侧面反映出一种典型的“纠错心理”。同样也由于“纠错心理”，“有利润就跑，现金为王”等观点现阶段也弥漫于整个市场。这些是一种怎样的“纠错心理”？这是一种市场已经进行了大幅度调整后才可能产生的市场“纠错心理”，这甚至常常是一种市场接近底部区域之后才可能产生的市场“纠错心理”！如果这种“纠错心理”过于强烈，我们就完全可能对一些重要的市场现象视而不见。例如，由于两年多的市场下跌和上市公司业绩的持续改善（本周刚刚公布完毕的季报显示上市公司利润增长了近三成），市场已经进入具有“相对投资价值”的区域（具“绝对投资价值”的现象在新兴市场不容易出现，即使在 1994 年市场最低点的时候，相关指标也只是显示市场具有了“相对投资价值”）。再如由于社会消费能力整体尚没有大



幅提升、物价上涨因素更多地为国际油价、汇率制度、美元贬值等因素,导致综合就业率居高不下和生产能力充足等指标,结合中央政府尚对1993年左右的严重通货膨胀记忆深刻等因素,持续紧缩、利率大幅升高等情况出现的可能性不大(近期国债市场的下跌反应过度),这将使股市现阶段的“相对投资价值”得以继续保持。近期特别是本周的市场显示,市场的结构化调整越来越剧烈,大盘指数已经不是市场交易的最重要的指标,而具体操作策略的正确制订才是真正实现收益的具体保障。根据对市场“纠错心理”的这些思考,结合本栏前几期从其他角度对市场的观察,本周我坚持了“持股不动”的原则,没有进行交易(我所持有的“一汽轿车”本周整体属于盘整态势)。同时,我也由此认为,目前的市场位置基本上是市场的“底部区域”位置,而对市场目前属于“底部区域”位置的判断就决定了目前正确的交易策略不应该是“短线买卖”策略而应该是“波段操作”策略。因此,我下周的交易计划仍然是“持股不动”!



交易手记六十九:

在市场生存并持续改善交易绩效(2003-11-07)

一个读者朋友给我发来了一封这样的邮件:“……交易和其他行业完全不同,我是搞软件开发的,我就以此为例。当我学一门编程语言时,刚开始我学会了最简单的东西,我马上就可以开发出最简单的产品,也就是说我马上就有回报。然后我学得越多,我能做的也越多,回报也越多。总之回报和进步几乎是同步的,这很关键

啊！这样人才有动力继续学下去，大多数行业都是如此吧。可是股票交易好象不是这样，你感到自己在不断进步，可结果并不支持自己的感觉。有时候交易的结果证明自己了，可下一次又不是这样。我现在就处于这种状态。难道股票交易不是一个渐变的过程，而是一定要积累到一定程度，然后有一个突变，然后再积累，再突变吗？是这样吗？我最近时不时会想到这个问题。一年半前，我是什么都不懂，而且也不知道自己不懂。现在知道自己不懂的还很多，也知道自己懂了一些，但反而更彷徨了”。

是的，股票交易只需一买一卖、非常简单，需要的初始资金也可多可少。这说明什么？这说明股票交易的市场准入门槛和壁垒很低。这意味着什么？这意味着股票交易是一个参与者众多从而肯定是一个竞争最激烈的市场！而要在一个竞争最激烈的市场中长期地生存和发展当然就一定会比其他行业更加艰难。这位读者朋友的问题其实是：如何在这个竞争激烈的市场中生存并持续地改善自己的交易绩效？对此，我个人的感受是：要么形成自己的赢利模式并不断改善之；要么敏感而正确地感受市场游戏规则的不断动态变化，随时动态地调节自己的思维方式和交易规则，根据市场当下的游戏规则进行交易。

如何“形成并坚持自己的赢利模式”？很多成功的交易者对这个问题的进行了不懈的探索，大者如大师巴菲特对“价值投资”赢利模式的成功实践，小者如我国股票市场上一些个人投资者对“涨停板”追击模式的积极探索。其共同的基本思路是：不试图去发现能够揭示市场所有奥秘的普遍真理，只总结在一定范围内有效的

“牛顿定理”，然后努力发现市场或个股什么时候处于“地球”的环境，并只在这种环境下才交易。如果说赢利模式的形成是一个技巧层面或智力层面问题的话（如如何判断企业的价值？如何判断哪种状态下的涨停板才是可以追击的涨停板？）那么赢利模式的坚持并适时扬弃则是一个心性和修为的问题。巴菲特就因为坚持自己的赢利模式而放弃科技股的大机会，而所谓“涨停板”追击模式者们也开始发现，在现阶段其赢利模式可以捕捉到的市场机会已经越来越少。

价值股？科技股？重组股？不同的市场阶段处于不同的市场外围环境，具有不同的市场内在特征。这些不同的外围环境和内在特征必然作用于市场参与者的思维，因而也就在每个市场阶段形成不同的主流投资理念或游戏规则。在庄股盛行的市场阶段，“战胜庄家”的交易技术是当时的游戏规则，而现阶段的市场则以“价值投资”为主流市场观念，现阶段的市场游戏规则是以上市公司基本面的价值判断为主的游戏规则。如果说熟悉并精通不同的游戏规则是一个知识层面或智力层面问题的话，那么保持对市场主流理念变化的敏感，及时调整自己则是一个心性或修为的问题。无论如何，要在市场“生存并持续地改善自己的交易绩效”，就必须“根据市场当前的游戏规则进行交易”，否则就会引致较大的亏损。这种现象在本周的市场中表现得淋漓尽致。

本周的市场是一个股指大幅震荡并创新低而个股走势急剧分化的市场。伴随着成交量的急剧放大，一些成长性行业的龙头股如上海汽车等创出新高，而大量缺乏基本面支撑的个股则大幅跳

水。这反映出市场处于一种“焦躁、恐惧、无奈、矛盾和茫然”的状态,这是一种主流游戏规则开始为市场正式接受的市场状态。这决定了周五科技股的反弹只是其下跌过程中的反弹、而强势大盘个股周五的调整也只是其上升过程中的调整。本周我所持有的“一汽轿车”整体略有下跌。基于对所持个股的行业特征、动态市盈率特征和明年新投产项目等基本面情况的自身看法,基于对市场主流游戏规则的自身理解,使我决定下周仍然“持股不动”。

“形成并坚持自己的赢利模式”的思维本质是“放弃”部分外在机会,坚持内在规则,是对于外在机会的有所为有所不为”。“根据市场当前的游戏规则进行交易”的思维本质是动态“适应”外在变化,放弃任何内在习性,是对于内在心理的“空灵无碍”。市场交易既简单又不简单。我也在不断地对自己说,条条道路通罗马。重要的是我们自己要不断地用心思考、用心感悟、用心实践,时刻使自己保持一种“觉性”的状态。



交易手记七十：

市场的历史基础与现实条件(2003-11-14)

广州南华西原董事长失踪了! 奥园发展原董事长刘波不见了!! 啤酒花董事长艾克拉木艾沙由夫逃匿了……!!! 他们跑了,但他们所引发的市场波动仍旧清晰可见,他们给相关股票二级市场投资人和国家(本质上也是纳税人)所带来的财富黑洞至今难以估量。“江湖如此险恶”,作为要在这个市场生存的职业炒手,我不能不思考:为什么会这样? 我们该怎么办??

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

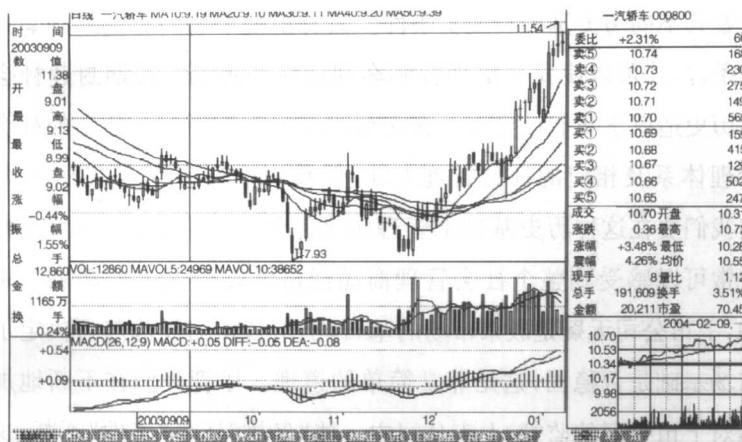


图 18 一汽轿车的走势图表

曾几何时,他们还是被庸俗媒体追逐和吹捧的“英雄”。是的,我们的文化是一个十分崇尚“英雄”的文化,但我们过分地忽略了那些正在对这个社会真正扎实地做出贡献且遵纪守法的普通人群体。难怪几年前在个别或幼稚或不良的所谓“学者”盲目地对一些民营企业进行吹捧时,吴敬琏先生却在呼吁要“警惕权贵资本主义”的可能出现。是的,不管你愿不愿意,我们都被深深地植入自身文化的种子,而什么样的文化特征就一定结出什么样的现实果实。如果整个社会价值体系都认为“追逐利益可以不择手段”、“有奶便是娘”、“我死后哪管他洪水滔天”等“实用主义”哲学是天经地义的话,那一定是对该文化特征进行反思的时候了。

尽管有人辩解说,哪怕是成熟市场也有类似事件出现。但稍加观察我们会发现,“事件”发生的频率是不可同日而语的。我无意说“外国月亮比中国圆”,我要表达的意思是:任何一个市场一定

有着其不同历史基础和现实条件。只有正视市场的历史基础与现实条件,才可以使我们更理智和客观地认知市场。长期封建社会的历史造就了我们社会有一套完整的应用于管理农业社会的社会管理体系及相应的社会管理人才,但我们很难超越历史的局限。当我们要在这种历史基础上管理越来越复杂的商品经济时,我们常常可以感受到整个社会管理商品经济活动的能力的薄弱。例如,上市公司无疑是股票市场的基石,上市公司的规范与否决定了市场基础是否稳固,这是非常简单的道理。尽管我们在不断地加强对上市公司的监管,上市公司中一些“枭雄”还是“事件”不断,这就是历史局限。但其所引致的阵痛却一定要“普通人”或国家来承受吗?

职业炒手们该怎么办?我们一定要将“对上市公司核心管理层”的分析纳入到“公司价值评判”中去,并且主要应该从“制度”和“人”两个角度进行考察。公司有无规范的制度、有无制度得以真正有效执行的环境,是公司价值评判的重要环节。上市公司研究的不仅仅是一堆财务数据分析,更是对活生生人特别是其核心管理层的考查。我们要“观其言、察其行”,更要对其历史背景有一定的了解。我们特别要警惕两种类别的公司管理人,一是那些靠某种机遇发了一笔横财后控股上市公司的人,如刘波之类。我们很难相信一个“赌性”甚重的人有扎扎实实经营好一个企业的能力和性格。二是那些靠玩“资本运作”发家并控股上市公司的人,如艾克拉木艾沙由夫之类。因为实实在在的实业家给予我们的一般是稳定发展的企业,而资本魔幻的玩家或许可以给我们带来暂时的

惊喜,但也常常容易使我们遭致恶梦。

好在“祸兮福相倚”。除了“轮回和变换”,世界上没有永远不变的真理。巴菲特说:“只有退潮时,你才知道谁在光着身子游泳”。而近期市场退潮所暴露出来的各种“事件”,除了引发我们反思并使我们可以更成熟地交易外,其带来的市场波动本身可能也正在制造一些机会。

这种市场机会暂时还没有表现在股指上。虽然本周股指终于跌破了1311点创两年新低,但市场整体还是没有掀起太大的波澜。这种市场机会暂时也还没有体现于个股上。本周的核心资产股票基本处于盘整态势,而其他类别个股则又一次演绎着下跌、杀跌、反弹的老游戏。这种市场机会开始约略地体现于市场各方极其谨慎的心理上:市场已经对上市公司的任何信息充满不信任,市场各方开始拿着放大镜找上市公司的“缺点”。这与原来市场盛行炒作“网络股”、拿着显微镜找网络题材等多头狂热气氛形成了强烈的心理反差。市场历史反复证明,一个充满怀疑悲观气氛而不是狂热乐观气氛的市场肯定不是一个处于最大风险状态的市场。或许缘于市场气氛,本周我接到的最多的问题是“市场的价值投资理念已经走到尽头否”。我对这个问题的回答是:“尽管各种投资理念在市场轮回变幻,但市场轨迹本质上是由市场环境而不是其他因素所决定,环境作用于人而产生理念、理念作用于人而驱动资金,资金作用于市场而产生波动。迄今我们还看不到价值投资理念即将产生变化的外在环境,而价值投资理念本身的尚未过分狂热也反证了这一点。从历史经验看,深沪市场主流投资理念往往



延续两年左右才发生变化。因此，在未来一段时间，价值投资理念仍将是市场主流投资理念”。基于这些思考，我决定下周“持股不动”。

十周交易简略回顾

本十交易周(从 2003 年 9 月 1 日到 2003 年 11 月 13 日)大盘整体为下跌行情,市场开始再次考验 1311 点一线的支持力度。

对 2003 年全年市场的大格局为整体平衡市的判断和对个股基本面的研究使得我在 9.20 元左右的价位就用半仓介入了一汽轿车。同样的原因也使得我在股价 8 元左右进行了等量补仓并开始进行满仓操作。尽管前一笔交易出现了一些浮亏,但由于对个股基本面的把握,使得我在交易中采取了“补仓”而不是“止损”动作,并一直“持仓不动”。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记



图 19 本十交易周的大盘走势图



交易手记七十一：

价值投资理论和空中楼阁理论(2003-11-21)

市场的波动由资金的介入所引发,但资金由人所掌握和运用,而人受思想所支配。那么,决定市场波动特征的主流思想又来自哪里呢?我感到,主要来自两个方面。一是来自当时市场的外围环境和当时市场的内在特征。如太平洋彼岸纳斯达克的飙升和深沪股市本身的充分调整造就了深沪股市以科技股为龙头的 5.19 行情。二是来自既定的投资思想或投资理念。如股票投资的两个著名的理论“价值投资理论”和“空中楼阁理论”就对一代又一代的投资人产生过重大影响(价值投资理论的核心是:通过深入研究企业的基本面信息,进而评估企业的内在价值。比较股票价格和企

业内在价值。当股票价格低于内在价值时进行投资,当股票价格高于内在价值时卖出。空中楼阁理论则完全抛开股票的内在价值,强调大众心理所构造出来的空中楼阁。这一理论认为投资者之所以要以一定的价格购买某种股票,是因为他相信有人将以更高的价格向他购买这种股票。股价的高低并不重要,重要的是存在更大的“傻瓜”愿以更高的价格向你购买)。

回顾深沪股市并不太长的历史,市场的每次投资(机)热潮无不留下这两种理论的深深烙印。结合深沪市场的实际状况,对这两种不同理论及其指导下的交易行为进行一些总结,有利于我们理清思路,改善交易。

从交易绩效上看,价值投资理论更有利于中长线交易行为,而空中楼阁理论则可能更有利于短线交易行为。如在深沪市场1995年以前上市的股票中,以1995年首个交易日收盘价买入并持有到现在,哪类股票的收益水准最高且不缺少流动性?经统计,是“深中集”这类业绩持续增长的优质公司。当然,就某个局部的市场阶段而言,这类股票并没有出现亿安科技、上海梅林、柳或明天科技等的辉煌。

若价值投资理论作为股票交易的基础,需要对公司的“内在价值”进行评估,因此需要进行一些行业研究和公司研究。从这个意义上说,这类交易有更多的“科学”性成分,更多地需要“知识和逻辑力”,更多地强调“耐力和决心”。若以空中楼阁理论作为股票交易的基础,则需要对市场交易对手的心理和行为进行一定的分析。从这个意义上说,这类交易有更多的“艺术”性成分,更多地需要

“市场感觉”，更多地强调“敏感和纪律”。虽然两者都需要一定的观察力，但前者更多的是观察上市公司及其行业，而后者则更多的是观察市场波动特征。因此，不同气质和不同情况的投资人可能适合不同的交易，这就需要我们自己对自身做一清醒的评估。

市场的主流投资理念总是在价值投资理论和空中楼阁理论之间轮回变换。一般而言，经过极端下跌并进行了一定反弹修复后的市场容易出现价值投资理论所主导的市场行情，经过一定上升后的市场则又容易出现空中楼阁理论所主导的投资理念。当然，市场出现什么投资理念并不重要，重要的是我们顺应市场理念的变化，并根据相应理念所主导下的规则进行交易而不将两者混淆。但是，这两种理念的互相混淆，开始使得现阶段的市场结构显得有些尴尬。这在本周的市场中表现得淋漓尽致。

本周市场是低价、超跌、高市盈率科技股大幅反弹的一周。“低价、超跌、高市盈率”等特征决定其为一种空中楼阁理论所主导的交易行为，是由相关个股短期内的极度超跌所引发。这说明，由于历史的原因，空中楼阁理论在深沪市场有一定的群众基础，市场的投机力量仍然顽强地存在并按其自身的规则行动，但由于价值投资理论今年在深沪市场已经逐步占据了一定位置，有了一些影响，因此，价值投资的理念也就将影响本周反弹超跌股的进一步上升的空间。相反，尽管价值投资论者可能认为部分“核心资产”股票仍有投资价值，可以继续增持，但持空中楼阁理念的市场交易者则可能会认为，这些股票今年上半年的上升幅度已经较大。他们认为，股票根本不是用来投资的，股票就是炒的。因为一切都会变

化,所以追求的永远只是价差而已。因此,根据空中楼阁理论的“价差”原则,核心资产股票的风险已经较大。空中楼阁理论的这些观点也将使价值投资理念失去一定的群众基础。

市场投资理念的这种互相混淆、相互混杂和相互争论将使得市场的结构调整更加复杂化。相应地,市场股价指数也就将呈现更加复杂的波动形式。但无论如何,我们现在面临的市场是一个已经经过了大幅度调整的市场。“冬天已经来了”。我告戒自己,我们又已经到了比“耐力”的时候了。结合对市场环境的自身观察,我认为,在可预见的未来,价值投资理念仍将在市场继续占据主导地位。因此,我决定下周“继续持有现在的股票”。



交易手记七十二：

制订正确的交易策略(2003-11-28)

如果说战略战术的正确运用是决定战争胜败关键因素的话,那么投资策略则是决定市场交易赢亏的重要环节。“兵无常势,水无常形”。正如战争中没有永远正确的战略战术一样,市场交易中也不存在对任何情况都适用的投资策略。市场交易策略的正确制订主要由哪些因素所决定呢?

投资人的具体情况决定其对不同的交易策略会有不同选择。资金规模、资金性质以及投资人的性格特征、知识背景、思维偏好等都是决定这一选择的重要因素。几年前,“基金黑幕事件”发生的导火线就是某基金公司内部对选择“程式化系统交易策略”还是“集中持仓的做庄策略”所产生的严重争执。众所周知,一些“国

有”资金由于资金性质的原因,在策略上就存在“参与做庄的天然偏好”。相反,由于种种条件的限制,也由于想得“快钱”的心理原因,很多散户投资人天然地喜爱“短线交易”投资策略。这也是坊间“短线是银”之类的投资书籍能大行其道的内在根源。

市场的实际状况是制订交易策略过程中应该考虑的最重要的因素。牛市市场中最适宜的投资策略无疑是“买入持有”策略。而不少深沪市场的资深投资人根据深沪市场的具体情况也曾总结出“波段操作”、“春播秋收”等过去在这个市场行之有效的交易策略。市场特征的重大变化对交易策略的制订一定具有新的影响。今年的市场实际情况就发生了一些重大变化,这种变化的主要表现是,市场指数今年整体地表现为一个“非牛非熊”的整体平衡。由于理念、资金和历史形成的市场内在结构性特征等原因,市场个股走势差异显著,市场大盘指数的走势已经难于反应出市场结构的变化和具体品种的情形,市场上一些个股展现出“进二退一”的牛市风采,一些个股显现为“退二进一”的熊市走势,而很多个股则表现为“无趋势市”的随机波动。显然,在此状况下,我们已经很难用某种具体单一的投资策略来应对这个结构性变化已经越来越显著的市场了。我们应该针对不同品种的不同情况来制订对应的交易策略。例如,超跌反弹的个股无疑适宜于“短线快进快出交易策略”,而基于上市公司基本面情况所选择出来的股票,一般来说就比较适合于“买入持有策略”。但当这类股票短期升幅过大的时候,我们也可以采取“短线卖出,波段操作”投资策略。另外,今年市场结构的剧烈变化性,既反过来制约了指数波动的空间,决定了

指数的相对平衡,同时也在提示我们,市场已经并将继续提供越来越多的个股交易机会。因此,资金量不是特别巨大的投资人,在交易策略制订中就可以根据个股情况适当地缩短买卖周期,以捕捉更多有效的实实在在的市场机会。

这样看来,制订适合市场实际情况的正确的投资策略是交易获利的前提,而客观地观察市场的实际态势则是制订正确投资策略的基础。本周市场的实际走势有两大特征值得注意。一是大盘指数的先扬后抑(周一市场大幅上升收大阳,而周二的市场则伴随巨额的成交收出十字星,显示多空双方在前期局部高点位置附近的明显分歧。周三的缩量小阳和周四的台海风云使周四的市场显著下跌,而周五的市场则整体是窄幅震荡市),二是市场结构特征的进一步变化。超跌股本周完成了由整体疯狂到整体沉寂再到局部跳水的转变,核心资产股票则在大盘剧烈动荡的情况下整体稳定。未来的市场趋势如何演变?我们还得从市场的结构特征方面得到答案。超跌股前段时间巨幅放量的客观状况,决定了除个别庄股外,超跌股短期内很难整体持续大跌,而我们也无法相信经过了市场大盘剧烈上下波动还可以保持股价稳定的主流核心资产股票会马上大跌(何况随着时间往年底推移,市场将自然地将更多的注意力集中于“业绩变化”等公司基本面因素上)。因此,我认为未来的市场趋势仍然可以看好。当然,根据不同个股的不同情况,我们应该采取不同的交易策略进行不同的应对。基于这些思考,我计划下周“继续持有现在的仓位,倘若所持股票出现快速上升,就在 9.30 元左右的价位短线卖出”。

策略研究强调不仅要发现问题，分析问题，更要解决问题。如果说市场分析、公司调研相当于战争中的对敌侦察和形势研究的话，那么交易策略就同等于作战方案。因此，根据市场的实际情况动态地客观地总结和提炼出“合适”的交易策略，应该成为我们市场交易过程中一个不可或缺的重要环节。



交易手记七十三：

重视股票市场的外围环境(2003—12—05)

众所周知，股票市场的外围环境对市场波动特征有着重大影响，而我们所选择的操作策略与市场波动特征吻合与否决定了我们的市场交易能否持续稳定赢利。因此，对市场外围环境进行观察是市场交易的重要环节。那么，现阶段股票市场外围环境的最大特征是什么？这些特征对市场及市场交易有何影响呢？

我认为，现阶段我国股票市场外围环境正处于“三个重大结构转换期”。第一个“重大结构转换期”是指经济层面的产业结构处于“周期性，结构性”的上升期。所谓“周期性上升”的意思是说，相关行业及其上市公司的业绩正处于周期性好转阶段，所谓“结构性上升”的意思是说，由于产业发展的传导性，不同行业的周期特征是不一致的，不同行业及相关上市公司业绩的体现时间是不同的。“周期性上升”特征决定我们选择所交易的股票时，要么选择股价上升幅度不大但行业景气即将或已经好转的个股，要么选择虽然股价上升幅度较大但在自身行业中具备一定核心竞争力的公司（这样就可以以上市公司的核心竞争力抵御其所在行业的周期性

波动风险，而周期性行业股票的基本投资规则是“在股票市盈率高时买入、在股票市盈率低时卖出”。“结构性上升”特征决定了市场股价结构变化的不同步性，这样就使得我们可以利用产业的上下游传导性来选择潜力个股。“第二个重大结构转换期”是指市场定价标准的转换正导致市场股价结构的转换与变化。原来，“庄股时代”市场的股票定价标准是“相对”定价标准，即股票市场价格的定位参考原则是以市场上“流通盘、行业、题材”等类似公司的股价水平为参照系的。随着价值投资理念的深入，市场开始出现股票的“绝对定价标准”，即股票市场价格的定位参考只与该上市公司“自身的赢利能力、行业特征、成长状况”等公司基本情况相关。市场股票价格由“相对定价标准”向“绝对定价标准”的转换过程其实就是市场股价结构重新调整的过程。在多种理念并存的市场转换过程中，我们最应该注意的是要清醒地觉知自己的理念到底是什么，自己交易的准则到底是什么，否则我们很容易对现阶段的市场感到“不理解”，并容易用一种准则去衡量正在按另外一种准则运作的股票价格波动，从而容易使我们在市场迷失。第三个“重大结构转换期”是指“市场主流机构、政策环境”等正在发生重大转变。我们发现，老百姓开始愿意购买一些好的开放式基金，QFII 的资金在不断增加，一些制度性建设如设立“流通股东大会”等开始孕育。

市场外围环境的“重大结构转换”必将导致市场内部股价的结构性巨变。这就提示我们：相对市场大盘的小级别波动，市场股价结构性变化因素对交易业绩影响的重要性大大增加。同一操作策略不适合市场所有品种，我们要用不同的理念和策略来对待不同

类别个股；要严格区分周期性股票与真正的成长性股票，并充分利用产业复苏的传导规律选择潜力个股。除行业性因素外，更要重视对企业核心竞争力的考察。如果股价有一定上涨幅度，可进行策略性卖出，并轮换捕捉不同个股的上升阶段。本周我就按计划短线卖出了所持有个股。

大盘龙头股和超跌股的合力使本周一的市场收出一根几乎光头光脚的中阳线，周二的阴十字并没有能阻止周三市场收阳并挑战年线。在市场活跃的气氛下，周四和周五的大盘在年线附近出现了窄幅盘整态势。由于我持有的 000800 连续小阳并于周四到达了 9.30 元的计划短线卖出价位，我按计划进行了卖出操作。我原是分两笔买进这个股票的，周四的卖出使其中的一笔交易大致持平，一笔交易则产生了约 15% 的利润。下周大盘是继续走上升通道？还是在年线附近走出楔形形态并构造出局部顶部？这个问题并不是我最关心的问题。因为，市场外围环境所决定的市场波动特征使我们应该开始“忽略大盘的小级别波动”，而我认为大盘的中线趋势仍然向好。因此，我这样制订了下周的交易计划：“各用 50% 的资金分别买入 000629 新钢钒和 000400 许继电器”。新钢钒除正处于钢铁行业的上升周期，并因铁路开发、重大项目投产等因素而在较长时期内具有成长属性，尽管在今年内因为可转债转股而收益有所摊薄，但调整后的市盈率在钢铁行业中并不算高，当前该公司正处于上升初期。许继电器作为电力设备制造行业中的优秀企业，其市场股价尚没有多大幅度的上升。

我们正处于一个大变革时代。经济的周期性波动、市场的开

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

放与规范、对历史遗留问题的逐步解决、市场既有格局的惯性等都决定市场外围环境正处于“重大结构转换期”。市场外围环境的这一显著特征正在对市场波动状态、对市场操作规则等产生深刻影响。作为市场炒手，我们必须对此有清醒的认识。



图 20 新钢钒走势图

交易手记七十四：
靠什么应对市场起落(2003-12-12)

有人乐此不疲地预测市场未来趋势，希望以此作为交易基础。有人沉醉痴迷于总结局部获利模式（如所谓涨停板追击战术等），试图据此捕捉市场机会。有人孜孜不懈地寻求价值投资方法，坚持这才是投资大道。毫无疑问，这些方法都有其有利于市场交易的正确的一面。预测市场未来趋势有助于我们多角度观察市场，总结局部获利模式有助于我们更细致地观察市场，坚持价值投资

方法有利我们更稳健地交易,防止迷失于概念的狂热之中而无法自拔。但世事无常,从多个角度评判某种交易方法,对股票投资有益无害!

股市是一种典型的社会活动。而社会变迁的复杂性和思潮流转的多样性,决定了人类无法预知未来太远的市场。但“股市跑道上只有两个参赛者:涨势和跌势。任何人都有 50% 的机会成为预言大师”。对此,我们从波浪理论的发扬光大者 Prechter、从格兰维尔规则的创立者 Joe Granville、从黄金切割理论的发现者 Kurt Oligmüller 等人由盛到衰的典型经历中都可以略见端倪。更为重要的是,乐此不疲地预测市场未来趋势,很容易使我们对市场未来的猜测结论产生执著而忽略了观察体会当前的市场特征,而后者对我们的市场交易更客观、更直接和更有效。任何局部获利模式都只是在过去有限样本范围内的总结,由于产生既定获利模式的市场前提条件在不断变化,我们无法保证过去有效的模式未来一定有效。更为重要的是,过分地沉醉于局部获利模式容易使我们无缘更深刻地理解市场。价值投资方法固然常常可以获得厚利,但执著于价值投资可能会使很多重大市场机会与我们失之交臂,特别是在新兴市场。更为重要的是,对公司价值的评估,对公司未来赢利趋势的判断,更多的也只能是依靠“艺术般”的直觉而非“科学式”的测算。在香港市场、台湾市场等地区市场的每次价值投资行情中,狂潮过后的市场都是一片狼迹,在那里,“价值投资”常常沦落成为市场投机的美妙借口和“合法”概念,而相关外资机构“谋取‘市场价差而非长期投资’的实质心理昭然若揭。

那么,我们依靠什么来应对市场的潮起潮落呢?每个市场交易者对此的答案可能不尽一致。我对此的回答是:珍惜任何市场经验,学习各种市场理论,尊重每种市场方法,但不执著和依靠于任何经验、理论和方法,任何时候都要力争使自己的头脑在“一张空白纸”一样的基础上进行思考,即对每天的行情都不产生或执著于任何成见,用心观察当前市场行情的特征,感受当前市场外围环境的变化,根据这种当前的特征而不是别的任何其他东西(当然,也参考所学习的理论、所积累的经验、所归纳的方法)制订相应战略战术,并及时根据新情况对战略战术进行动态调整。

目前市场的新特征是什么?我们对应的战略战术应该怎样?在本周上海汽车等部分核心资产股票整体出现调整走势的情况下,中国石化、宝钢股份、中国联通等超级大盘股则持续上升。除基本面因素不论外,这些大盘股有一个共同特征,即它们在今年上半年的核心资产股票行情中上涨幅度较小!这说明什么?说明在价值投资旗帜下的市场价差博弈的本质表露无遗!我们将如何应对这种市场状态以获得利润、控制风险呢?我认为可以“根据不同个股的不同累计上升幅度、不同持仓成本及不同基本面状况,分别制订短线策略性交易、中线持有策略等不同方法,并在交易过程之中十分注意追高买入的市场风险、公司明年赢利可否持续的基本面风险,并特别注意将交易利润及时兑现”。

根据这些思考我如此地制订了下周的交易计划:“继续满仓操作。将 000400 许继电器短线卖出(其本周上升了 5%点多),使交易利润落袋为安。继续持有 000629 新钢钒(尽管转债因素对其短

期内走势形成一定干扰,但其新开工项目的投产和我国铁路建设投资力度的持续加大导致对公司明年利润增长情况的看好。其不大的累计上升幅度使我敢于继续持仓);买入 000531 穗恒运(其基本面状况和并不大的累计上升幅度是吸引我的因素)”。

未来的市场趋势将如何演变?我的猜测是:由于中国石化等超级大盘股即将进入短期调整周期,短期内大盘将进行幅度不大的震荡整理。但由于这次行情的市场宽度较理想,大资金参与的个股较多,行情发展的级别也因此可能较大。很多个股的行情尚未充分展开。因此,我感到,市场上升行情尚无结束迹象,交易战略思想仍然应该坚持做多。

天空从来就是明朗的,只是飘荡的云层常常遮蔽着阳光,使我们无助地感受到阴雨。上天赋予我们每人的头脑本来就具备灵性与思维光芒,只是太多的理论、经验或方法在遮挡着我们对事物本质的客观观察,使我们只能“本能”地按既定模式去思考和行动。是的,我们追求的目标是“明月”,而不是那指着明月告诉我们明月在哪里的“手指”!



交易手记七十五:

基本面分析的精髓是什么(2003—12—19)

宏观经济政策反映了同时也深刻影响着宏观经济发展趋势和股票市场整体趋势,那么,如何进行宏观经济政策分析并避免走入被投资人戏称为“宏观面像团面,想怎么揉就怎么揉”的分析怪圈呢?我认为应该从“抓主要矛盾”和“看发展趋势”两个角度入手。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

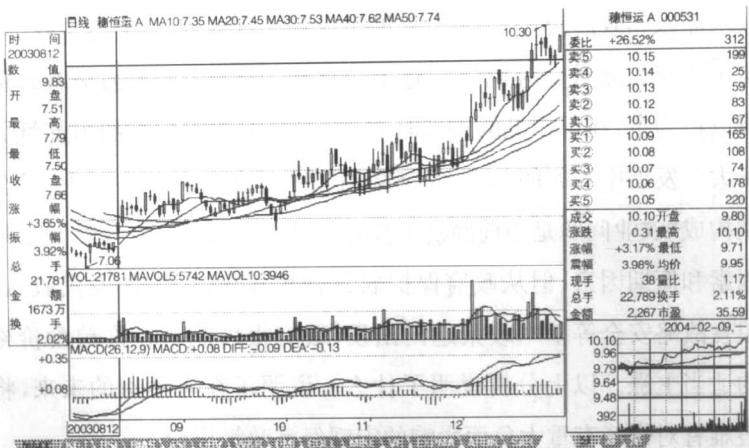


图 21 穗恒运走势图表

有人说目前的经济已经开始过热，政府宏观经济政策将因此“踩刹车”。有人说，目前的一切都是合理的，并不存在盲目投资，政府将不会在宏观政策上干预当前的经济运行。如何判断今后一段时期宏观经济政策的整体基调？最有效的方法就是“抓主要矛盾”。当前宏观经济面的主要矛盾是什么？我认为一是“就业问题”，二是“金融稳定问题”，三是“农业问题和农民问题”。人口规模与现行经济规模之间的差距的压力决定了“就业问题”在较长时期内都将是我国经济运行中的头等重要问题。尽管我们无法查阅到具有国际对比意义的失业率等统计数据，但我们却也可以约略地从身边感受到“失业问题”的大致情形。这表明只要居民消费价格指数(CPI)还控制在国际公认的 3% 警戒线之内(今年大致为 1% 左右)，政府经济政策的基本基调就将仍然是发展而不是控制。我估计，我们将不会看到持续的全面紧缩政策出台。银行业的巨

额呆坏账和政府对上世纪九十年代亚洲金融风暴的深刻记忆,决定了政府必然对金融风险问题十分谨慎。因此,未来的金融政策将以稳为主,在可预见的未来时间内,出台大金融政策的可能性并不大。发展中国家的“二元经济结构”和“近期粮食价格的上升”分别构成“农业问题是当前经济工作中的主要矛盾”这一判断的长期因素和短期因素,但从政府保护农民种粮积极性、增加农民收入、粮食战略安全等基本政策趋向出发,政府很可能将容许粮食价格的适当上涨。以上分析说明了什么?说明了在可预见的未来,将很难有对市场有重大负面影响的宏观经济政策出台。

行业性投资机会的挖掘肯定不可能单纯来自“统计数据”,而可能更多地来自“行业发展趋势”的逻辑判断。为了经济的均衡发展,政府必然对重复建设严重的行业采取限制性政策,对经济发展过程中的瓶颈产业则采取支持与鼓励政策。今年1到10月份,投资增长了100%以上的行业有钢铁、水泥、纺织和汽车等行业。这些行业中普遍存在低水平、小规模、高耗能的重复性建设现象,预期它们2005年的行业生产能力将超过行业市场潜力。因此,一些对重复性建设的限制性措施很可能出台。整体而言,行业中相关上市公司的风险就可能在不远的未来显现于股票市场。当然,其中一些行业领先的大企业可能得到一些政策倾斜,并在结构调整和市场竞争中做大做强,并带来相应个股机会。相反,随着高耗能工业的发展,我国电力供应开始紧张(这是我国国民经济进入重化工业阶段为特征的经济发展周期所决定的),加上电力行业本身所具备的建设周期特征,可以预期,在未来一段时期内,电力供应紧

张的局面可能更趋严重,输电网络也将会出现容量限制。因此,电力板块的上市公司将面临良好机遇(特别是那些地处华南、华东等经济相对发达电力需求相对更大地区的电力公司)。而在火电占发电总量 80%左右的情况下,电力紧张将直接导致煤炭紧张问题,而煤炭的集中调运又带来了运输问题。但由于在过去的 5 年中国债投资给公路的多,给铁路的少,而据相关研究文章分析,单纯要满足电厂的用煤,铁路运能必须再增加 20%以上。这就牵涉到铁路的技术改造和新建问题。可以预期,对优质钢轨的需求肯定大幅增加。而由于资源因素和技术因素,目前只有“新钢钒”等少数几家企业可以生产优质钢轨(其中新钢钒是市场占有率绝对第一的行业龙头),这就为相关企业在未来的几年内带来良好的发展机遇。这也是我为什么要在上周买入“新钢钒”并在本周坚持持有不动的重要原因。

本周的市场是一个大盘调整而个股结构进一步严重分化的市场。本栏上期曾说,“预期大盘将进行幅度不大的震荡整理”。但周二“国资委关于国有股权转让的相关文件”、周三“台湾出现新 SARS 病例”等消息的出现强化了大盘技术上本就应进行的整理,而大盘较小浅的调整幅度掩盖了一批行业前景较差、赢利能力较弱的个股在本周四、周五大面积跳水的惨烈程度。这种个股跳水既有其股价走势的技术必然,也与市场即将面临公布年报有关,更是公司本身基本面因素使然。在部分个股跳水的同时,一些个股则出现了不同程度的上升。而由于基本面因素,我所持有的“新钢钒”和“穗恒运”本周出现了一定幅度的上升。同样基于它们的基

基本面因素，也基于我个人判断市场早已处于结构分化的发展时期，我计划下周继续持有现在的股票不动。至于大盘的态势，我感觉市场调整整体并没有完全结束，大盘下周仍将再现幅度不大的震荡整理走势。

其实基本面分析的精髓并不在于判断市场对相关个股的估值高低（市场的估值永远都是正确的），基本面分析的精髓应该是洞察“未来的趋势”。具体而言，就是要透过宏观经济分析明了所处经济周期的阶段，透过行业分析确定行业发展及其结构变化趋势，透过公司研究判断其未来赢利趋势。这样，我们就一定可以“走在曲线的前面”。



交易手记七十六：

术的迷恋与道的追求（2003—12—26）

我们生活在一个二元对立的世界中。我们从小就被有意无意地潜移默化地“训练”以二元的角度看待和观察世界，并形成了各自的关于美丑、对错、高下、大小等二元概念。因此，我们其实都是生活在各自思维所定义的“范式”或“自身世界”中，并一直在不断地强化自身“范式”以便证实“自我的存在”。当外在环境出现某种与自身所定义的“范式”很不相同的东西时，我们的内心往往会自然地升起某种强烈的情绪如痛苦、愤怒或震惊等等。对于我们，这种相对的二元概念几乎是不可避免的，因为这本身就是我们自身的选择。但这种倾向的过分强化也可能影响我们较为深刻较为全面地感悟世界、感悟市场，从而对我们的生活和市场交易带来影

响。

因此,市场趋势的潮起潮落,市场热点的此消彼涨本无所谓应该与否,正确与否,市场只是根据外在环境的变迁而反应着、变化着。曾几何时,当原万国证券等上海本地券商是市场主力且浦东开发新政刚刚出台时,浦东概念的狂潮也曾席卷市场。而今天,当QFII们渐成气候和市场逐步对外开放几成必然之时,价值投资就成为市场的最新时尚。我们没有必要指责市场现在的“价值投资理念”是实质的“价值投机”,正如我们没有必要绝对坚持价值投资是市场永恒不变的真理一样。“缘起性空,性空缘起”。作为一个市场交易者,我们需要做的,只是时刻跟随市场、观察市场而不执著于任何外在的形式。跟随市场的目的是防止自己的交易行为陷入自我的“范式”之中而与市场的“范式”脱节。观察市场的目的在于尽量明了市场的客观状态,明了市场当前的流行“范式”是否将发生显著变化。对于目前的市场,我们不禁要问,始自今年年初的价值投资浪潮是否即将发生改变呢?

问题的答案首先来自对事物的观察,而观察的角度无非是两个方面,一是产生市场浪潮的“缘由”或条件改变了没有,二是市场浪潮本身的状态是否已经“过分”而已经引起市场“内在”条件的改变。我国股票市场对外开放的时间表才刚刚出台,这决定了“价值投资”的外在缘由在未来的一段时间将继续存在。也许在不久的将来,我们将发现深沪股市相关板块的涨跌开始与香港市场、美国市场密切联动。这就告戒我们,对于我们这些长久沉浸于深沪市场的交易者们,早已应该适当地调整和改变一下自己的时候了(比

如,在相当长时间内,我们不要再去碰那些业绩增长预期不明确的股票,不管它们的技术形态有多么吸引人)。而从深沪市场本身最近的状态来看,我的体会是,虽然个别涨幅较大的股票可能已经局部见顶,但市场还将继续根据价值投资理念挖掘新的股票群体,这种现象在本周的市场开始有所显现。

本周的市场是一个强势市场,但在指数强势(周一太阳、周二周三小阳、周四周五继续强势整理)的背后,是市场主流热点的悄然转化。电力股、石化股是市场前期就已经挖掘出来的“价值”板块,也是本周周初的主流上升板块,但在周末市场这种主流上升板块却已经转向次新股中潜质较好个股。这说明什么?这说明投资价值理念在市场整体还没有改变,新市场主流上升板块的挖掘将继续遵循这一原则继续进行。这同时也说明,虽然市场整体的向上趋势没有改变,但大盘很可能即将见到一个局部小级别顶部(而本周市场的成交量也在渐次缩小)。因此我认为,大盘短线也还有一些上冲动能,但即将见一个级别的次中级顶部。中线仓位可以不理会市场的波动(决定是否适合作为中线仓位主要依据上市公司的赢利趋势),短线仓位可以利用市场短线上冲机会卖掉,将短线利润落袋为安。我如此计划了自己下周的交易:“继续持有新钢钒 000629,择机卖掉穗恒运 000531,继续密切观察市场以寻找下一步的短线机会”。

“在人类的眼中,水就是水,在鱼类的眼中,水是它的家”。具有同样本性的东西,由于二元对立概念的存在,不同的观察者会得到截然不同的结论。因此,我们对任何事物、概念或理论都不要一

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

味执著。现实生活中的较少执著,可以使我们更辽阔、更和谐、更灵敏、更平顺也更舒坦。市场交易中的较少执著,可以使我们对市场变化更适应,对市场陷阱更警觉,对交易心态更平和。较少的非此即彼的二元概念所产生的不执著,可以让我们从对“术”的迷恋转换为对“道”的追求!



交易手记七十七：

感悟波浪理论(2004-01-02)

节日闲来无事,重读有关讨论波浪理论的资料,作了一点读书摘要,生出些许个人感慨。

回顾人类历史,杰出的人们所选择的道路无外乎两条:一是投入到轰轰烈烈的社会实践中,如巴黎公社、俄国、中国的革命。另一类则是反求诸己,在冥冥的祈祷与寂寥的思索中了却一生。如克伦凯哥尔。但是这只是大多数的情形。另外还有少数情形,此类典型就是那些在深谙历史与人类本性之后,不动声色地为自己努力工作的人,如彼得林奇。

林奇不象所罗斯,他不喜欢抛头露面,在人前非常腼腆,在投资方法上讳莫如深。和其同行们不同,林奇的专业是历史。历史是什么?历史就是经验,是不完全归纳。但是,阶段真理在这个阶段就是真理,因为它能揭示一些难以解释的现象,解决一些无从解决的问题。

说到历史规律,我无意中将波浪理论、江恩学派与中国命理学体系作了一些对比分析(我对中国命理学体系并无贬损之意并怀

着深深的敬意)。这不仅因为它们都是历史规律的总结,还在于它们都有着与“自然法则”相类似的理论基础(中国命理学中的天干、地支等名词其实都是中国古天文学对天体现象描述的称号),在于它们都对其理论运用者之自身心性特征有一定要求,因此都所谓“易学难精”(对同一卦相、同一命理格局不同的人会有不同阐释,就如对同一走势不同的波浪理论分析者会有不同结论一样)。更在于它们的理论体系自身圆融而又太容易出现分歧(这是一个试图去解释复杂现象的理论所必须具备的特征),所谓歧路之中又有歧路。因此,只要 100 个分析师有一个分析正确,那么波浪理论就被验证是正确的,而那可怜的 99 位早已被市场残酷的蒸发。虽然算命先生大多早晚会穿帮,但命理学却流传下来。因为总有一个对,而只要一个对,理论就又有了生命力。毕竟人们现实地需要生活在希望和期盼之中。

几年前,自从对命理学有了上面类似的思考之后,我就对所有来探询自己未来命运的朋友们只赠与十二个字:“多行善事,莫问前程,好好干活”(若如此,未来的前程没有道理不好);今天,通过对波浪理论的重新学习,我将对身边喜好波浪理论的朋友们说,尽量地多“静心感受市场、用心跟随市场”,并不断反省和调整自己。而我以为,彼得林奇就是如此而行的人,他是我们的榜样。

是啊,林奇是一个“此时无声胜有声”的实践家,他让我想起中国道教排行第三的先哲——就是那个明明可以风风光光御风而行却偏偏要在地上老老实实走路的列子。

列子是真正得道并在实践中“做”到的圣贤。列子不象另外两

位(老子与庄子)，一位描述了玄妙的真理后不知所终，另一位则靠笑骂孔老二起家，骂得有道理，但正确的又是什么呢？没有说。列子不同，说得不多，却努力去做，其得道的过程应了哲学中的否定之否定，得道之后心中有数而嘴上不说，身体力行并努力实践，实际上是把上面两类人的选择合而为一，可谓隐圣者显凡。

我们确实需要学习这样一种精神。此时此刻，我似乎看到：“波浪理论所阐述的道，其实根本没有什么实相的道，只有求道之路与求道之人”。因此，如果我们真的了解这个市场，我们就不会再与别人争辩。如果我们真的了解自己、知道自己该做什么，那么就让我们努力去做吧。把剩下的交给时间吧，只要我们有足够的耐心、足够的自信、平静的心灵、深邃的目光，就好像如果我们真的了解人生这疙瘩，我们就会尽力地自然地去帮助他人。但绝不媚俗，而愿意在芸芸众生栖息之地做一个沉默平凡的摆渡人。其实，你摆渡了别人，自己也肯定会到达自己想去的彼岸。

本周市场回顾：本周节前的三个交易日大盘整体呈现盘整格局。新年的首个交易日市场依靠石化板块、科技股、资源股、小盘次新股出现一定程度的上升，但这天的市场也出现了跌停个股。本周市场使我感到，市场资金参与的个股和板块面比较广，大主力对大盘股介入比较深，这说明行情可望继续延续，而市场的结构调整仍将继续。

本周操作记录：本周按上期计划继续持有新钢钒(000629)，而所持有之穗恒运(000531)的利好消息在本周的出台使我得以按计划利用冲高机会将其卖出。这笔交易使我又获得了10%左右的利

潤。

下周市场趋势及操作策略：市场中线趋势仍然向好，后市大盘（上证指数）很可能走出以 20 日均线为依托的持续时间比较长的上升通道。由于市场的结构性因素，现在很难有对整个市场有效的操作策略，应该根据所持个股情况决定中线资金操作策略（如可阶段性减持部分电力股、但可继续中线持有电力设备制造股等），但整体应该利用现在市场提供的机遇积极操作。

下周操作计划:计划继续满仓操作。计划继续持有新钢钒(000629)。计划买入五粮液(000858),这是一个具备强大品牌资源的优质股。

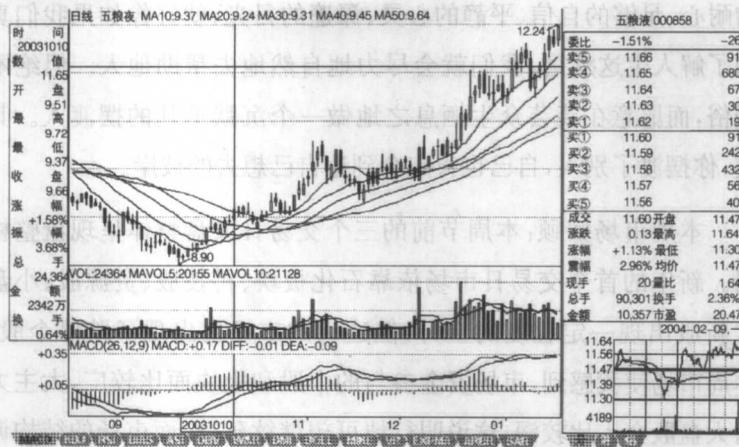


图 22 五粮液走势图表

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记



图 23 整体平衡的 2003 年股票市场



交易手记七十八：

何时该小心，何时该大胆 (2004-01-09)

一个读者朋友给我发来一封这样的邮件：“……以前，我总是处于‘持续、稳定地亏损’状态，现在我大概可以处于盈利状态，但离您的‘持续、稳定地盈利’还有距离。但我有信心，因为现在赚钱和赔钱比过去清楚多了……这两天读您的盘后分析，有些疑惑，我以为您会给大家泼泼冷水了，可是到今天也没有。盘面越热闹，难道不是我们越是要小心的时候吗？度的把握是最难的了，我们应该怎么把握度的问题的呢？”。

是的，正如此时此刻我们所面对的市场状态，是在一轮强势上升行情中，而当这一强劲上升行情过程出现一定震荡的时候，我们

的内心难免有些忐忑。何时我们该小心一些,控制仓位。“小心驶得万年船”,何时又该大胆一些、满仓操作以“有风驶尽帆”呢?

我认为,解决这个问题可以从两个方法或角度入手,而具体选择哪个方法则根据不同交易员的不同偏好、所操作资金的不同级别等而各不相同。当然,如果可以将两种方法进行一定程度上的结合,也是一种不错的选择。

第一种方法是对正在展开之行情的级别进行评估,并根据评估的结果来制订自己的操作策略。正是依据对行情级别的评估,本栏在 6.24 行情爆发后,果断地在 1750 点左右进行了全面清仓。也正是依据对行情级别的评估,本栏在去年 4 月市场见到 1650 点左右后,果断地将仓位由满仓操作改为控制在 15% 以内。同样也是依据对行情级别的评估,本栏前几期也一直强调,现在正在进行的‘本轮上升行情’之级别较大,并因此一直坚持满仓操作。当然,如何对一轮上升行情的级别进行有效评估则是一个“见仁见智”的问题。有人习惯于基本面的政策分析,有人习惯于波浪预测,有人习惯于市场统计研究,有人习惯于市场资金流量分析,有人习惯于市场盘面特征观察。而我个人则倾向于主张从不同的角度进行综合考察,因为对行情级别的判断问题是一个战略问题,而对战略问题的考察一定应该是多角度的。

第二种方法是跟随市场而不评估市场。成功的投资必须要求对所发生事件于股价的可能影响做理性判断,并对未来极可能发生之事件做逻辑性推测。但是,股票的价格运动决不会以我们个人的希望而转移,它一定会再走自己要走的路。因此,我们没有理

由认为股市对自己特别偏爱。由于市场具有博奕性,我们更不能假设我们一定比别人灵敏、独到和超前,因此,我们的市场操作一定要跟随市场。比如,如果较好地跟随了市场,尽管在 6.24 行情中可能要避免在最高价区域卖掉股票,但一定可以在次好的价格区域将其处理而不至于深套。如果较好地跟随市场,虽然我们对 2001 年下半年的系统性风险可能缺乏自己清醒的评估,但我们一定可以在比较好的市场位置脱离市场而规避大的系统性风险。因此,当我们对市场的评估与市场的实际走势产生矛盾的时候,请忘记你原来的评估,重新对市场进行观察并跟随市场。

本周的市场是一个强势特征尽显的市场。周一到周四股指连续收阳大幅上升,大盘股、钢铁股、次新股、超跌股各有表现且黑马奔腾!周五的市场由于市场短期大幅度上升导致获利盘过多而引致了较大的调整,股指收出中阴线。由于市场的强劲,更由于周五市场的下跌,我周五接到的电话大多是问“市场已经见顶”否。对此,我的回答是:“根据我对行情级别的评估,我个人的观点是认为这轮行情的级别比较大,市场还没有见顶。而尽管周五收阴线,但现在市场整体上升态势还是非常明显。那么,就让我们跟随市场而不自作聪明吧”。由于这种认识,本周我按计划继续满仓操作且继续持股不动。同样地由于这种认识,我计划下周继续满仓操作且持股不动。我知道,处于较大级别上升趋势的市场阶段,最后的结果一定是“炒家不如捂家”、“炒家不如藏家”。至于下周的市场走势,我认为,尽管由于获利回吐等技术性原因的继续存在,市场短线的震荡调整极有可能继续延续,但市场中期趋势仍然向好,而

市场极可能以上升通道的形式来运行。

对“度的问题”之把握，是市场交易的核心技术之一。我以为，索罗斯在对其“赚钱的秘诀”进行回答的时候，其实已经揭示了这个问题的答案。他是这样说的：“经济史是一部基于假象和谎言的连续剧，经济史的演绎从不基于真实的剧本，但它铺平了积累巨额财富的道路。做法就是认清假象，投入其中，在假象被公众认识之前退出游戏。”



交易手记七十九：

战术诀窍与心理建设(2004-01-16)

有读者来信，说自己在这波幅度不小的上升行情中竟然还发生了亏损。是的，回顾深沪股市的历史发展过程，我们有趣地发现，每波行情结束后，当人们“清理战场”时，总可以发现亏损者还是不乏其人。有时哪怕就是骑上了黑马，也赚不到钱。因为或一路颠簸而“翻身落马”、“止损离场”，或为了“追求”更黑的黑马而频繁换股，以至于惊诧于本来属于自己的“黑马”却已离开自己绝尘而去！

作为职业炒手，我们如何在一波上升行情中稳稳地赚到属于自己的那块利润呢？我以为可以从炒手的战术诀窍和心理建设两个方面来解决。

1 战术诀窍的选择应该与当前的市场状态相适应。我们在单边上升行情中选择战术诀窍时应该注意两点。在单边上升行情中我们首先要注意的是在选择技术分析工具时，应该更多地采用趋势

性指标来帮助自己。传统技术分析中的技术指标有震荡性指标与趋势性指标两大类。震荡性指标(如 RSI、KDJ、BIAS)的基本设计原理主要是“市场过大的涨跌乖离”有回归“均值”的倾向,即“涨多了要调整、跌多了要反弹”。震荡类指标的设计原理决定了其在震荡市中更有效,而趋势性指标(如均线指标、MACD)的设计原理是“趋势倾向于惯性地延续其原有方向”,因而更适合于在单边上升行情中采用。在单边上升行情中,有效地运用趋势指标不仅可以使我们不被市场小的波动震出来,更可以使我们控制风险锁定利润。以上证综合指数为例,目前的上升行情是以 20 日均线为依托而进行的。因此,除非我们观察到了其他非常有效的市场现象,否则只要股指没有有效跌破 20 日均线,我们就没有理由不认为市场的上升趋势仍然没有被破坏、仍将延续下去。在单边上升行情中进行品种决策时,我们还要特别注意参考市场的外围环境。这是因为单边上升行情中的市场外围因素容易引起市场的“显著反应”。例如,现在正处于年报公布期间,在这个阶段选择股票时对业绩因素的充分考虑有助于我们减少“踩地雷”的概率,增加骑上“黑马”的概率。

如果说“战术诀窍”的正确采用是告诉我们应该如何做的话,那么炒手的心理建设则是使我们实现“知行合一”的有效保障。我以为,在单边上升行情中,作为炒手要特别注意保持“自然”的心理状态。要作到“自然”的心理状态,我们就要善于用平常心看待市场此起彼伏的热点,只赚属于自己的那块利润。要作到“自然”的心理状态,我们还要善于选择适合自己的“自然”的操作方式。比

如说,尽管市场上可能短线黑马频现,但若自己不适合短线操作方式的话,最好不要试图去捕捉短线机会以达到所谓“利润最大化”。相反,我们要继续坚持自己感到“自然”的操作方式。历史经验早已无情地显示,由于没有“自然”的心理状态,有太多的人在这个市场上“为了走捷径结果反而走了更远的路”,也许这就是古训“圣人之道,为而不争”所要阐释的道理吧?要达到“自然”的心理状态,我们还要有追求“持续稳定系统”赢利的坚定信念。有了这样的信念,我们就只会去进行自己最有把握的操作,就会因此令自己有足够的信心去面对价格的振荡调整。因为我们已经知道,高成功率的操作会让自己的账户资本以利滚利的方式稳步增长,而不“自然”地追求利润最大化,会令风险增加,失败率攀升。可能偶尔一二次大赚特赚,而最终却收获不多。我们要反复告戒自己,炒股的捷径就是——老老实实地寻求自己认为最可靠的自己最有把握的机会。如此而行事,“复利”的魔力会使我们最终大获成功的!

本周的市场基本上是一个狭窄的震荡整理市,市场的这种短线震荡是本栏上期的预期的。而由于对大盘中期趋势的看好,我本周没有理会大盘和所持个股的震荡,按计划继续满仓持股。我认为,尽管大盘短期内仍然可能继续维持这种震荡整理的格局,也尽管一些个股可能会构造出头部形态(本栏前期就明确表示可以阶段性地减持电力股,但可继续持有电力设备制造股),但从大盘和多个股的趋势性指标等显示的情况来看,大盘的中期趋势仍然向好。而我所持有的新钢钒 000629 和五粮液 000858 也尚处于良好的上升趋势中。因此,我计划继续满仓操作,继续持仓。

如果将炒手的“战术诀窍”比之为武学中之外功的话,那么炒手的心理建设就是武学中的内功。我以为,要在市场交易中保持“持续稳定系统”地赢利,就必须从这两个方面逐步完善自己,哪怕我们身处一个整体单边上升的行情当中。

交易手记八十：

避免基本面分析中的理论教条(2004-01-30)

或受益于投资需求的拉动(如工程机械行业),或受益于行业的全球性景气及其价格变化(如化工行业),或受益于重化工业之初步形成等经济的结构性变化(如电力行业及电力设备制造行业),或受益于消费需求的升级(如轿车业、乳品制造业)、或受益于上游产业需求之大增(如钢铁业的发展导致对铁矿石资源的需求,消费类电子产品的增长导致对电子元器件的需求),2002年以来,部分上市公司的经营业绩持续好转。但是,业绩的好转和市盈率降低不应成为我们买入股票的惟一理由。因为,作为市场炒手,我们应该清醒地知道,对于赢利趋势不能继续保持良好态势的“绩优股”,其最好的业绩所对应的极可能将是最高的股价。“周期性股票应在高市盈率时买入,低市盈率时卖出”,这是重要的投资规则之一。我们不禁要问,什么公司将保持赢利趋势继续保持良好态势的公司?什么股票将可能因此成为2004年市场投资的潜在热点?我的答案是:一些生产中高档消费品并拥有中高档消费品牌的上市公司之赢利趋势将继续良好,而其股票也可能成为市场2004年潜在的新市场热点。

这是因为,这些公司受经济周期波动影响较小,具备长期增长的潜力(尽管汽车、住房是传统教科书上所宣称的典型周期性行业,但其在我国经济发展的现阶段却现实地存在非周期性的长期需求增长,可见基本面分析不应基于学术的教条而应基于具体的客观实际状况)。近几年来,尽管我国零售物价不断下降,但城市消费总量仍然稳定增长,消费结构改善和升级更加明显,汽车、住房、个人通信、电子类消费品等出现显著增长,其中中高档产品或中高档品牌的增长明显超过其行业平均增长率(如中高档白酒在1998年的市场份额为15%,2001年则达到24%)。究其原因,主要是我国国民经济的发展水平近年已经脱离低收入国家群体而达到下中等国家标准(2000年我国人均GDP为854美元,国际经验表明,很多自主消费类产品和耐用消费产品的启动在人均GDP达到800美元左右开始),而城市居民的恩格尔系数于2000年开始低于40%,达到联合国粮农组织划定的初步富裕阶段。当温饱问题解决后,城市人口的消费倾向开始发生显著变化,满足小康生活的自主消费开支比例开始大幅上升。与此同时,在城市人口总体步入小康的前提下,城市居民收入差距迅速扩大,这使得消费结构升级更加迅速明显。调查显示,到2002年6月底,我国城市居民家庭财产户均总值为22.8万元,而10%的最高收入富裕家庭平均每户财产为103万元,其人口总数却高达5000万人,这大致等于英国的总人口或加拿大的一倍多。同时,由于对经济成长的乐观且收入分配差距的继续扩大,我们可以假设城市人口平均收入今后每年增加7%。如此,到2010年城市人口的40%的平均收入会达到今天最高10%的人口目前的人均收入水平,即约2亿人口将达到今天

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

10%最高收入人口的生活水平,其总量将相当于西欧现有人口的1.1倍、日本的1.6倍和美国的2/3,这将给自主消费品的增长注入长期的增长动力。由此可见,城市消费总量仍会持续增长、消费结构升级还将加速,一些传统的周期性消费行业将出现非周期性的需求增长,一些中高档消费品和中高档消费品牌将因此长期得益。作为市场投资,我们需要关注的只是其供应方的竞争状况和产业格局,需求的增长将是肯定的。

市场总是先知先觉的。就在“五朵金花”的绚丽和“网络电子”的喧哗中,中高档消费品牌的股票开始有所表现:“贵州茅台”在悄悄地上升,“双汇发展”在稳步走高,而“五粮液”也走出了自己的上升通道……。尽管如此,我还是认为,中高档消费品牌类公司的投资价值还没有被市场所完全认识(尽管华宝兴业基金等少部分机构开始较大规模地在这类公司的股票上压注)。我猜测,或许是当周期类公司的业绩显现出周期性疲态之时、或许是当科技股的业绩终于成为又一次“梦幻”之际,中高档消费品牌公司业绩的长期、持续、稳步增长才会引起这个充满浮躁的市场的注意、认识、利用并最终夸大,这也就是为什么我将它们视为市场2004年的潜在新投资热点的重要原因。

本周两个交易日的重要特点是大盘中阳中阴交错而电子元器件类股票继续火爆,汽车股整体走弱。尽管由于资金的安排及以周为单位的交易计划无法更及时地跟随市场等原因,本栏没有介入电子元器件类股票。在本栏还不是太久前在对行业的发展趋势所进行的探究中,对电子元器件行业却是并不多见地看好,并认为

其“基本面即将出现周期性拐点”。但作为市场炒手，此时此刻面对市场结构的变化，对我而言更为重要的想法却是“股价的大幅上升就是最大的利空，股价的大幅下降就是最大的利好”。因此，我如此地计划下周的交易：“继续满仓操作。继续持有新钢钒 000629，选择机会卖出五粮液 000858，将利润落袋为安。选择机会买入长安汽车 000625 并中线持有（这是一只颇受议论的股票，但我个人认为其未来的业绩增长速度将远远超过同行业的上市公司上海汽车）”。至于下阶段的大盘态势，我认为：“尽管大盘短线可能继续震荡调整，但本轮行情整体仍未结束”！

十周交易简略回顾

本十个交易周(2003年11月17日到2003年1月30日)的大盘出现了单边上行行情,其中最低指数位置为1323点、最高指数位置为1634点。由于在本十个交易周内对大盘趋势坚定地看好,并坚持“大盘的上升行情极可能用上升通道的形式来完成”,所以本十个交易周一改原来在下跌市场中采用的比较保守的操作风格,采取了非常积极的交易策略,一直坚持满仓操作,并先后在所交易的“一汽轿车”、“新钢钒”、“许继电器”、“穗恒运”、“五粮液”等都获得了计划中的利润。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记



图 24 本十交易周的大盘走势图表



交易手记八十一：

如何判断市场大格局(2004-02-06)

罗杰斯《索罗斯旋风》曾这样说：“我们对某家上市公司下一季度的收入，或‘铝材到货’等情况并不很感兴趣，我们注重的是更宽广范围内的社会、经济和政治因素，它们能在未来决定某一行业或股票板块的最终命运。如果我们能够发现在我们的观点和实际股票价格之间存在着巨大的差距，那就再好没有了，因为我们将有利可图”。面对本周大幅度上升的深沪股市，人们纷纷探询：深沪股市的本轮上升行情到底还有多远的路要走？下阶段我们应该如何操作？要回答好这个问题，有必要参考罗杰斯的基本思想对市场及其环境进行分析。

不难注意到,虽然 2003 年上市公司的整体赢利水平出现了大幅上升,但上市公司的赢利能力出现了分化。赢利大幅上升的上市公司大多数集中在大宗原材料(石油、煤炭、金属、化工、建材)、电力基础设施等资本密集型行业和轿车制造等个别消费品行业,其他公司的业绩增长非常有限。随着时间的迁移,情况正在逐渐发生某些变化。我们很难指望 2003 年业绩增长迅速的上市公司的业绩还可以持续大幅增长。如电力行业已经满负荷生产,而新建项目周期长,产品价格也受到管制,赢利能力无法持续大幅增长。再如,由于新产能的增加,一般性钢材的产量也有趋于饱和的倾向,而矿石等原材料的涨价也在逐步压缩其赢利空间,因而一般性钢铁企业的赢利增长趋势难以维持。又如,根据国际专业机构的预测,石化产品、氧化铝、电解铜等的供应在 2006 年以前仍将趋于紧张,这些产品在 2004 年仍将有一定的上升空间,但这些产品价格历史上的周期性大幅波动却也是不争的事实。面对其已经有了较大上升的股价和产品价格,此时此刻我们没有理由不心存警惕。电子原器件行业虽然出现了一定的复苏,但据专业机构的预测,该行业本次复苏所能带来的行业繁荣已经远远不能和 IT 行业上轮的全面高速增长相比拟,而它们的股价已经对基本面有了显著反映。同时,由于很多行业出现了盲目投资的局面,国家通过窗口指导和增加央行存款准备金率已经采取了适当的紧缩措施,尽管由于货币宏观调控政策对实体经济的影响一般有所滞后,但投资增长在 2004 年将因此放缓。这意味着业绩出现向上拐点的行业在今年将大幅减少。如果经济无法实现“软着陆”,投资增长出现失控,长期供大于求的风险就可能出现并加剧,政府也可能采取更严

厉的宏观经济调控政策,我们就有可能面临一次新的通货紧缩。

可是本周出台的国务院针对资本市场的“九点意见”是自 1992 年以来第一次以最高规格下发的类似文件,在树立市场信心、提高市场定位等方面有重大积极作用。其中有关要求上市公司现金回报和上市公司退出制度、拓宽证券公司融资渠道、鼓励合规资金入市、完善证券发行上市核准制度、积极稳妥解决股权分置问题部分是实质利好,而证券公司贷款问题、保险资金直接入市问题、基金融资问题首次明确提出,对股权分割问题的解决也第一次没有回避且表示要保护中小投资人利益,新的金融工具也可能推出并带来市场结构的新变化。因此我也以为,“9 点意见”对资本市场的影 响将是实在而持久的。

如果从市场层面来观察,不难发现本周市场虽然大幅上升,但个股炒作的概念性成分明显增多,上市公司的题材、概念而不是自然的业绩增长开始更多地成为其股价上升的“理由”,这不能不使我开始有所警惕。

很长一段时间以来,本栏一直明确地坚定地看好市场,坚持满仓操作,并认为“本轮行情很可能以上升通道形式来完成”。尽管本周的市场仍然还在上升通道中运行并整体仍在上升,但上述思考却使我对市场有了如下的新看法:“对市场的整体态度由乐观转变为谨慎乐观。市场大盘虽然还有一些上升动能,但市场极可能在不久的未来构筑阶段性头部。由于市场人气仍旺,市场短期内仍将比较活跃。如果与 6.24 行情、去年 1650 高点时的阶段性头部形态相比较,市场本次阶段性头部形态构筑的时间可能更长,具体

形态也将更为复杂”。我们可以这样地制订操作策略；“波段投资者可以全线离场，可利用所持个股的盘中上冲机会卖出。由于市场短期的震荡和活跃，短线投资者可做快进快出的短线。基于上市公司未来基本面良好买入且在本轮行情中还没有表现的个股，可以长线持有，不理会市场的阶段性波动”。我下周的操作计划是：“由满仓操作改为半仓操作。虽然长线仍然看好新钢钒，但鉴于对大盘波动的警惕，计划下周选择时机进行阶段性卖出，将赢利落袋为安。继续半仓持有长安汽车。”

索罗斯曾说：“市场的不确定性因素越多，随波逐流于市场趋势的人也就越多，而这种顺势而为的投机行为影响越大，局面也就越不可确定”。我以为这是对目前深沪股市态势的最好注解和说明。



交易手记八十二：

正确辨析“相反理论”(2004-02-13)

“反者，道之动”！在股票市场，“相反理论”常常为人们所津津乐道，并由此演绎出诸如“数人头理论”、“好淡指数”等多种形式的测市工具。作为职业炒手，要在市场生存，我也不得不对这一理论进行学习，并得到了一些感悟！

首先，“相反理论”告戒我们要时刻警惕“集体无意识”、“大众催眠术”、“深度操纵者”等现象。人们是生活在一定的社会环境下的，环境不可避免地要给我们灌输很多流行思潮，我们也难免相互“仿效”和“感染”。一位专家是如此描述“大众催眠术”和“深度操

纵者”的：“他(领头者)已经被某种观念催眠，而且从此成为这种观念的传道者。这种观念已经把他的身心占领到这种程度，除此之外的每一种事物都从他的视野中消失了，并且任何一种与此相异的意见在他看来都是错误的或是迷信的”。而在股票市场上，人们不难看到“口号”或“诗歌”一样有激情的文字，不难听到一些不容质疑的理由(如政策利好对股市的作用)。

“相反理论”并不能成为一种市场预测体系，它更多地是告诉我们一种思维方法。相反理论专家尼尔这样说：“以为您可以每隔数年或数月采用一次相反理论，然后突然恰巧突然转向‘相反’的一边，以得到很多精彩的结论，这样的想法是站不住脚的”。相反理论给我们更多的是处理和思考问题的方法，是养成一些好的品质，如要深思熟虑，不要轻率地附和或反对别人的结论，对流行的观念进行仔细审核，防止作出轻率的决策等等！

“相反理论”固然美妙，但我们在运用相反理论的时候，却也不能不注意很多问题。一是相反理论要慎用。大众和社会潮流的力量常常是超过我们的想象的，很多事情尽管可能从最后的结果和深层的理由等来看我们都可能是对的，但我们千万不要过早地站在市场潮流的对面。二是相反理论不可滥用。我们不要因为学习了相反理论就对任何问题都只从“相反”的角度去考虑。我感到，在更多的场合，我们应该从“正面”而不是“反面”来思考和处理问题。大众行为是形成“趋势”或“潮流”的重要原因，而在趋势“登峰造级”之前，站在“趋势”或“大众”一边是一种比较务实的选择。三是要运用好“相反理论”，还需要我们能做到常常“离场静观”。尽

管恐惧、不能忍受孤独是人类的天性,但只有当我们有一些独处的习惯时,我们才可以不被环境所完全“感染”并养成用心思考问题的习惯,才不会做出一些草率的事情。四是运用“相反理论”是要我们能够独立地冷静地思考和处理问题,而不是要我们养成“过度的盲目自信”的习惯。“过度的盲目自信”本来就是股票市场的一个重要倾向,相反理论不是要我们强化这种倾向。并且,“过度的盲目自信”可能本来就是一种需要用“相反理论”进行检讨的行为,常常检讨自己的历史交易和历史对账单,有助于我们弱化这种倾向并更客观一些。五是在运用相反理论的时候,逻辑和常识是我们手中最有效的武器。我们在思辨一件“神奇的事情”是否真实的时候,最有效的工具就是“逻辑的力量”和“常识的判断”。刘殊威女士破除“蓝田股份”的神话所借助的也就是基本的财务知识和简单的逻辑推理。而“常识”的观察也在告诉我,很多城市居民在应付好“教育、住房和医疗改革”几年后今天,其整体消费能力又在进行新的较大积聚。这也是本栏前期为什么看好“品牌消费品”制造行业并买入轿车股的重要原因。

本周我就按计划继续持有“长安汽车”。本周一的市场人气鼎沸市场收阳,这是本栏上期所预料的。但本栏上期“市场即将构造一个阶段性顶部的判断”使我周二的时候利用市场冲高的时机按计划卖掉了“新钢钒”,这使我获得了大约 15% 左右的利润。而周二当天和周三、周四、周五市场果然出现了震荡回落,期间的电子元器件股、地产股和 ST 股还在进行一些冲高。关于下阶段市场大盘的态势,我认为:“尽管大盘短线还存在继续上冲并再次上摸周

二高点的可能,但大盘整体处于构造阶段性顶部的阶段”。我的交易计划是:“继续半仓操作,继续持有长安汽车 000625”。

“顺应市场趋势”是对的,“相反理论”也是对的,而判断何时需要“顺应市场趋势”,何时需要采用“相反的行动”,需要我们进行独立的思考,具有灵活的头脑和弹性的思维。这可能本身就是“相反理论”所告诉我们的。



交易手记八十三：

如何理解市场(2004-02-20)

市场或许不可预测,但市场却常常可以理解。事实上,每个市场交易者都是根据各自对市场的不同理解在交易着,并产生着各自或赚或赔的交易结局。那么,我们该如何理解目前这个在 1700 点左右似乎上下两难的市场呢?

我以为,理解一个市场的状态不外乎从市场的外围环境、市场的自身特征与市场的群体心理等三个角度来进行观察。

在深沪股市的历史上,没有哪个市场阶段的个股结构变化之剧烈、个股与大盘涨跌差异之分化比现在更甚。这固然有市场结构被扭曲的历史原因,却也是不同行业景气变化程度的不同在股票市场的映射。本栏曾表示战略性看淡周期类股票,而这类公司一般都是大市值公司。我们认为这将成为将来制约市场大盘指数整体上升空间的一个重要因素。但是,“东方不亮西方亮”。研究显示,重要品牌的消费类上市公司的业绩可望持续增长,一些行业也开始出现走出谷底的契机。当然,“基本经济决定市场的主要潮

流,政策则主导市场的次级波动”。国务院“九点意见”出台后,一些后知后觉的机构、一些原来套牢的券商和一些原来已经不太关心股市的个体投资人开始冲进市场,这就造成了近期“次新股、超跌股、概念股”等的火爆行情。这些新入市资金当中或许有长线资金,但其投机性之强却也是不争的事实。有迹象显示,主流基金也正在积极调整持仓结构,这些行为必将导致市场的阶段性波动。

这轮始自去年11月份上升行情的市场特征与“道氏理论”对一轮完整的上升行情所具备的经典特征有着惊人的相似:行情启动的早期看好市场的人并不多,行情由“绩优股”开始发动,因为“业绩”给人入市的信心;到1500点一线,电子元器件类股票由于行业复苏而上升,但逐渐演变为市场对科技股进行较疯狂炒作;到1600点一线,市场“老手”们开始看空并撤离市场,但“市场趋势的惯性力量常常超出人们的想象”,市场借政策利好因素又开始“扎空”性上升;而到了1700点一线的现在,市场的“牛市论”开始泛滥,“概念股”开始疯狂,市场的炒作氛围又回到从前,“风险控制”论者似乎已经“不识时务”!

这种市场氛围是与市场的群体心理变化和市场主力机构对市场群体心理的充分利用密切相关的。长期的计划经济和多年的政策市,使得市场投资人对“政策”的作用盲目迷信,顶礼膜拜,殊不知政策与市场既是博弈的、也是互动的,它们之间并不是简单的线性关系。1999年的5.19行情是明证,2002年的6.24行情更是明证。尽管理性的分析告诉我们,要辩证地看待政策与市场的关系,但我们更加清楚,政策给市场群体的“心理激情”、市场主力对这种

“激情”的充分利用却将是客观的存在。基于这种市场群体心理的估量,本栏前期认为“对市场的整体态度由乐观转变为谨慎乐观;市场大盘虽然还有一些上升动能,但市场极可能在不久的未来构筑阶段性头部。但由于市场人气仍旺,市场短期内仍将比较活跃。如果与 6.24 行情、去年 1650 高点时的阶段性头部形态相比较的话,市场本次阶段性头部形态构筑的时间可能更长,具体形态也将更复杂”。也正是由于对市场短线“激情”的充分估量,使得我在上周回答《股市动态分析》编辑老师为统计“好淡指数”而询问对大盘看法时好不犹豫地回答“短线看好、中线看淡”。

事实上,本周的市场确实收出四根阳线,期间的概念股和小盘股表现优异,市场短线机会很多。但在我的印象中,这种市场“激情”是难以维持很久的。同时,市场个股与大盘的不同步性已经越来越成为市场的一个重要的客观特征。正是由于对市场这种重要客观特征和对市场阶段性头部复杂性的充分估计,本栏坚持了半仓操作(与此不同,在 6.24 行情的 1750 点左右本栏坚持全部清仓、在去年 4 月高点 1650 点左右本栏只保持 15% 的仓位)。

通过以上的思考,也通过对本周市场的进一步观察,我得到了一些如下的个人结论:1. 市场形态极可能逐渐由上升通道转化为“上升楔型”。也就是说,市场极可能以调整后再创新高的“上升楔型”形态来构筑本轮上升行情的阶段性顶部,以逐步消耗市场高昂的人气。2. 市场短线仍将活跃,短线操作仍有发挥空间。3. 由于市场前期的大幅上升,除极个别个股外,整体而言市场的中线买点还要耐心等待。

理解市场的目的在于分析市场,分析市场的目的在于制订正确的操作策略。我仍然坚持本栏前期的操作策略:“波段投资者可以全线离场,可利用所持个股的上冲机会卖出。因为市场短期的震荡和活跃,短线投资者可做快进快出的短线。基于上市公司未来基本面良好买入且在本轮行情中还没有表现的个股,可以长线持有,不理会市场的阶段性波动”。我下周的操作计划是:“继续半仓操作;继续持有长安汽车 000625”。

市场受多种因素影响,要理解市场也必须从多个角度进行观察。对经济因素、政策因素等市场外围环境的观察有益于我们判断市场的大格局。对市场特征和群体心理的估量有益于我们判断市场的阶段性变化。如果说知识是我们观察问题之工具、长期的经验和灵性的思维是我们理解市场之前提的话,心性的修养则是我们能够将我们对市场的理解真正有效地落实到我们的具体市场交易中去的根本保障。



交易手记八十四:

培养心理定力 (2004-02-27)

众所周知,在决定长期交易绩效的诸多因素中,心理因素占据了及其重要的位置。那么,心理因素中最重要的因素是什么呢?我认为是心理定力。

市场交易的基本特征决定了市场交易员需要定力。有人感叹这个世界缺少机会,但市场是一个不缺少机会的地方(市场缺少的是把握机会的能力)。正是由于市场潮起潮落中显现出众多令人

眼花缭乱的“机会”，往往可能更使人们感到无所适从（或许这也是“无色令人目盲、五音令人耳聋”的另外一种意义上的现实阐释吧）。面对这些纷繁复杂的“机会”，如何化繁为简，如何抓住纲要并进而交易获利，需要我们有定力。同时，市场交易是一个没有全面定势、没有固定模式的行为，没有人可以把握市场提供的所有机会，甚至没有人可以自如地选择适合所有市场状态的交易方法（就如肯定没有人知道宇宙的全部奥秘一样）。因此，如何去把握市场上属于自己的机会需要选择，更需要定力。几年前，当我知道巴菲特因为自己“看不懂”而放弃了上世纪末纳斯达克市场科技股狂潮中的巨大机会时（当然，这并没有妨碍他成为世界上靠股票投资赚钱最多的人），我所敬佩他的已经不再单纯是其评估企业价值的能力，而是其在市场投资活动中的定力。

惟有具备一定的定力，我们才可以客观而不是情绪化地观察市场。一个内心狂乱的人一定不是一个冷静的专注的人，一个内心不冷静、不专注的人一定不会是一个可以做到客观观察市场、客观观察市场外围环境的人。而一个没有客观观察市场及其外围环境的交易者，也一定是一个做不到“该出手时就出手”的果敢投资人。难怪有人曾说：“由戒才能生定，由定才能生慧，由慧才能生勇”。而从更宽广的意义上说，一个缺乏定力的人，很容易成为一个或沉溺于声色之安乐，或趋附于名利之攀缘，或流连于闲逸之情致的被自己的既有习性所左右和控制的人。长期而言，如此的过分倾向并不利于我们的市场交易。

在投机市场上，谈交易纪律者大有人在。交易纪律最难的地

方在哪里？难在对纪律的有效执行。因为与生俱来的贪欲可能使我们常常对违背交易纪律的行为心存侥幸，而市场短期波动的随机性特征也常常可能使这种侥幸的心理得到现实的满足。而这又会进一步强化着市场交易过程中的“赌一把”心理，并最终将交易纪律抛于脑后而将自己的命运和金钱有意无意地交付于起伏不定的市场而不是自己。惟有过人的定力才能够确保我们将自己制订的交易纪律最终真正有效地落实到具体的交易实践中去。

心理定力并不是要求我们什么时候都象一块木头一样“茹茹不动”，相反，真正的定力一定更多地表现为一种开放的生动活泼。这是因为，定力最终不应该是一种外在的规定或者约束，定力应该成为自己内在的一个有机部分，成为我们自己本身。也许，这就是孔子所说“随心所欲而不逾矩”所要表达的意思吧。而这时的定力将更多地表现为一种心地清明的自在、一种超脱牵绊的洒脱。

其实，做好任何事情都需要一定的定力，何况市场交易。李昌镐或许没有刘晓光的大刀阔斧，也或许没有马晓春的灵活机巧，但其过人的定力就可以使他在棋坛上总是可以稳健地步步为营地取胜并最终成为“天下无敌”的世界冠军。我想，每一个期待在市场交易中持续、稳定、系统地赢利的职业炒手，“五十年才出一人”之李昌镐的过人定力一定是一种我们需要学习的境界。而要达到如此境界肯定离不开人性的修为，难怪有人感叹：股市人生！人生股市！！

本周市场概述及下周市场预测：本周市场整体而言呈现抵抗性下跌走势，全周下跌 46 点。但在市场下跌过程中，人气仍然很旺盛，个股交投仍很活跃。我估计，未来的一段时间内，市场大盘

指数将由整体单边上升市转变为整体横盘震荡市，股票指数的主要横盘震荡区间大体在 1610 到 1700 左右。主要理由是，短期内的市场将受多种因素制约，多空整体趋于平衡。这些因素中既有短期内市场外围环境的好淡参半，也有市场群体心理对现在股指位置看法的较大矛盾和分歧，更有不同个股之主力的不同心态及其在技术走势上所表现出的不同运作周期等。

下周市场操作策略：盘整震荡市最适合的操作方法是短线操作。我认为，从大盘指数角度来看，越接近 1610 点左右的位置，短线就越要考虑买入；越接近 1700 点左右的位置，短线就越要考虑卖出。由于现在正值年报公布期，选择短线股票时，上市公司分红送股是重要的参考因素。基于个股基本面因素且涨幅还不是很大的股票，应继续持有。

下周市场交易计划：继续半仓操作，继续持有长安汽车 000625。



交易手记八十五：

市场背景决定行情大格局（2004—03—05）

“年年岁岁花相似，岁岁年年花不同”。三年多一个轮回的深沪股市的上升行情（1992 年、1996 年、1999 年、2003 年）每每都引发着坊间激烈而无聊的“牛熊之辩”。经验的感性猜测或技术的神奇预测也许能够为我们辨别牛熊带来些许答案，但对行情发生之背景进行一些思考，却也对我们判断市场行情之大格局，进而据此厘定投资战略有益无害。

我认为,迄今为止,深沪股市每轮较大上升行情之产生,都不是由生产效率提高等上市公司的内在原因所导致,而更多地是由宏观经济等外在条件特别是市场资金供给情况发生重大变化所引发(1992年大行情主要是投机性资金对微型的深沪本地市场进行炒作。1996年行情的主要背景是市场面临一次大的降息周期及深沪股市由本地市场向全国性市场发展过程中所带来的巨大增量资金。1999年行情则与政府为启动内需而动用积极的货币政策与财政政策密切相关),发端于2003年的本轮行情也不例外。

本轮行情中相关上市公司业绩的提高更多地得益于外在条件的变化:积极的财政政策等导致了工程机械类上市公司业绩的大幅改善;比例较小但绝对数量较大的部分城市居民消费能力逐年积聚终于开始引发了对汽车、房屋等的大幅需求,导致汽车等上市公司利润的增加,并和积极的财政政策等共同作用,构成了对钢铁、电力等的巨大需求;美元的持续贬值及人民币与美元挂钩之固定汇率的外汇管理制度导致了化工、资源类上市公司“货币价值”的大幅增加……。而本轮行情外围资金的充沛除利率的持续低企外,更多地是由于现行外汇管理制度下央行为兑换外汇而不得不对市场持续地投放大量人民币,这也是经济理论界担忧我们即将面临一次输入性通货膨胀的重要原因。

但是,我们即将面临一些变数:政府早已明确表示将淡出积极的财政政策和积极的货币政策;出于欧、日的压力,更多地出于对美元国际地位的考虑,有迹象表明,美元的持续贬值已告一段落;中国外汇管理制度是否改革也在热烈的讨论之中,而QDII预期将

在不远的未来推出；钢铁等行业的巨量新增产能将在 2005 年得到集中释放，而银行业前不久还在给这些行业的公司投放了大量的信贷资金……。更为重要的是，目前的深沪股市面临着一场有史以来所从来没有的国际化潮流，与成熟市场相比较的估值水准等价值投资理念正在前所未有地深入人心，市场群体心理整体已经或正在由此发生着重大变化。

当然，上述变数的存在并不意味着前景一片暗淡。研究表明，一些推动经济发展的积极因素将继续存在，如消费需求在可预见的未来依然强劲，同时，国内经济政策的新调整将对一些行业和一些上市公司在未来几年内将构成实质性利好，如农民收入问题的真正解决依赖中小城镇的建设，而城市化潮流这一中国经济发展过程中不可阻挡的大趋势将使相关上市公司业绩得到持续增长（那里而不是繁华的都市是主流国情），而随着 WTO 之后相关条款的逐步落实，世界经济的复苏将使一些出口导向型的上市公司面临新机遇……。

正是根据这些思考，本栏前几期虽然坚持大盘见阶段性顶部的看法，却选择用半仓持有长安汽车这一消费类股票，并表示战略性看淡周期类股票（当然，其今年依然漂亮的业绩可以支持其股价的高位震荡并不时带来短线甚至波段机会）。根据这些思考，我还得到了一些对市场行情大格局的个人判断：1. 市场如果有牛市存在，那么牛市的级别一定小于前几次分别开始于 1992 年、1996 年和 1999 年的大牛市。如果市场的本轮上升行情是牛市行情，那这个牛市也是小牛市，不是坊间宣称的大牛市。这是因为，与以往的

大牛市产生之背景相比较,本轮上升行情所建立之基础最为脆弱,变数也最多,所面临的环境也最为复杂。2. 市场的上升依然是结构性的,周期类公司中将只存在短线机会和波段机会,不存在战略性机会,对这类公司应战略性看空。3. 经济发展特定阶段的特征决定部分消费类上市公司是成长类公司而不是传统的周期类公司。市场传统炒作习惯所产生的疑惑而不是理性的分析使得其现行股价尚没有反映其未来的成长价值,对这类公司仍然可以战略性投资。4. 要特别注意外汇管理制度等的变化信号,因为那可能改变本轮上升行情的基础与前提。5. 国内经济政策的调整方向和WTO相关条款的落实将为市场带来新机遇。6. 股票市场本身的阶段性特征将决定市场下次波段性行情中炒“预期”、炒“成长”成分将增加,这在我们以后的选股过程中是必须考虑的因素。7. 本栏仍然坚持前几期对大盘的看法:“大盘已经或即将见阶段性顶部”;“短期内市场大盘指数将由整体单边上升市转变为整体横盘震荡市,不同个股之主力的不同入市时间和成本、不同心态及其在技术走势上所表现出的不同运作周期”。我坚持“波段投资人可全线逢高离场;目前的市场适宜短线操作;基于基本面所选择且在本轮行情中涨幅不大的股票可继续长线持有”的操作策略。

我下周的交易计划是:继续半仓操作;继续持有长安汽车000625。



交易手记八十六:

市场心理、“市场语言”决定市场短期波动(2004-03-12)

“单边市——平衡市——单边市”是投机市场的一种典型波动

模式。2月中旬以来,上海股市就一改始自2003年11月的单边上行行情,转向一个上下仅100点左右的整体横向震荡市。面对上下两难的市场,人们不禁要问:这种震荡市在市场整体大格局中属于什么性质?后市何去何从?我们该用什么样的投资策略来应对目前的市场?

如果说对市场背景的思考有助于我们把握市场大格局的话(本栏上期曾对市场背景进行过一些探讨),那么对市场心理的分析、对“市场语言”的解读则有利于我们跟踪市场的短期波动。

我认为,几大矛盾性心理因素的存在是市场陷入盘局的重要原因:第一个矛盾性因素是场内投资人对市场的看好心理与场外新增大资金入场态度谨慎之间的矛盾。由于场内投资人特别是以基金为代表的机构投资人对市场普遍看好,而2003年11月以来市场也仅仅上升了400点左右,看好的心理和大盘并不是特别大的上升幅度很难使机构投资人大规模出货,因而市场没有也很难立即出现急跌(何况股票市场的随机性特征使得市场参与者的“过度自信”成为一种典型的市场心理现象,人们特别是大部分机构投资人一定会有充足的“理由”认为自己组合中的股票是可以脱离大盘的)。但是,纵观市场状态,不难发现市场的上升整体仍然是结构性的,仍然主要由以“核心资产”为代表的“蓝筹股”、以“科技股”为代表的超跌股所主导,而这两类个股的技术性因素(较大的上升幅度)和其他个股整体而言的基本面因素使得目前阶段的市场对场外新增大资金缺乏足够吸引力。第二个矛盾性因素是对上市公司基本面的不同理解造成了投资人的矛盾性倾向。大部分场内股票

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

机构持有人认为上市公司业绩有很大改善,市盈率水平比较低,具备继续持有的投资价值。但是,很多场外机构却也感到现在很多业绩大幅改善的上市公司属于“周期性公司”,其业绩未来是否可持续增长还需进一步观察。认为其股价的估值水平已基本反映2003年业绩水准,甚至还对未来业绩有所透支,虽然整体尚未过份高估,但再继续大规模买入也“没有太多意思”。第三个矛盾性因素是技术面因素与政策面因素导致的市场心理矛盾。累积的较大升幅使得一些主流上升板块在历史成本牵引下整体存在向下调整的技术压力,但政策的频繁利多却也给市场以信心。这种信心就使得场内机构敢于在个股技术面允许的情况下抬拉个股。3月份为业绩公布高峰期,业绩因素或分红送股等消息更使机构容易造就个股行情。第四个矛盾性因素是对市场的宏观背景存在着完全不同的理解,这在本栏上期做过阐述。

近一个月来市场盘局中的“盘面语言”也呈现出其自身的鲜明特征:蓝筹股——科技股——概念股——超跌股——投资基金等出现不同步性的循环涨跌,并先后构造了其各自的阶段性顶部。但是,我们注意到其市价也并未立即大幅下跌。更引起我们注意的是,上星期中石化等大盘“蓝筹股”率先出现了企稳反弹迹象。与市场成交的持续缩小相呼应,市场绝大部分个股的上升并不具备持续性,市场更多地为短线操作者提供现实赢利机会,而个股的较大上升往往需要业绩、重组等外在消息配合。整体而言“不同个股处于完全不同的运作周期”,这在历史上的深沪股市是罕见的。这固然透视出在股票投资决策过程中,“时机决策”的重要性将有

自蓝赚钱——一个职业炒手的交易手记

所降低,而“品种决策”的地位将越来越重要,却也从一个侧面反映出深沪股市现在还存在一批具有相对投资价值的个股,这成为我们认为“今年的市场整体要好于去年”的重要依据之一。我们还注意到,大盘指数与“蓝筹股”板块的波动关系更加密切一些。

根据这些思考,结合本栏上期分析,我得到了对市场大盘趋势的自身看法:

1. 市场今年的整体状况将好于去年,市场今年的赢利机会要比去年多,但市场演变成为大牛市的可能性并不大;
2. 在未来的2个交易周左右,市场很可能出现震荡式盘升的机会。短线机会将进一步增多,期间大盘有机会挑战1730点左右的前期高位,甚至存在创年内新高的可能;
3. 市场过去的一个月左右之走势,和市场未来几个交易周的走势,将共同构造市场的一个局部消耗性阶段。这个以盘局、盘升为显现特征的消耗性阶段,将在“市场看法分歧逐渐拉大、市场筹码逐渐转移和市场基本面不确定性因素逐渐增加”等因素得到进一步强化之后才会被打破,因而进行波段投资的“中线投资人”仍应十分谨慎。

市场分析的目的在于制订正确的操作策略。根据上述分析结论,我认为下阶段市场操作策略应该是:“短线投资人可以增加投入的仓位,对基本面良好而在本轮行情中涨幅不大的个股应继续持有,中线的波段投资人仍然应该耐心地等待属于自己的机会”。我下周的操作策略是:“由半仓操作改为满仓操作,继续半仓持有

长安汽车 000625；用另外一半的仓位买入天津港 600717”。



交易手记八十七：

明确并坚持自己的投资原则 (2004-03-19)

股票市场充满着不确定性。如何在一个充满不确定性的地方寻觅到一个相对确定的结果——持续稳定而系统地赢利，是每个市场参与者所孜孜以求的。我以为，要作到“持续稳定而系统地赢利”，一个最重要的前提条件是：“明确自己的投资原则，坚持按自己的投资原则行动”。

只有“明确自己的投资原则，坚持按自己的投资原则行动”，我们才可以在眼花缭乱的市场中保持清醒而不乱方寸，从而最终寻觅到相对稳定的交易结果。股票市场是一个复杂系统，没有人可以搞清其中的所有奥妙，这也是学术界坚称股票市场不可测的重要原因。但是，股票市场也是一个有局部规律可寻的地方（这是任何一个在市场长期浸泡的人所可以感受得到的）。市场交易不同于学术研究。学术研究的目的在于探索未知的规律，而市场交易的目的在于持续稳定地获利。因此，我以为，我们不要为市场的潮起潮落所左右，不要试图去把握市场的所有机会。我们需要“有所为有所不为”，我们只需要寻找到某个局部规律，并根据这个规律确定自己的投资原则，不为市场的其他风云所诱惑，坚持按自己的原则行动。我相信，长期地如此而行就可获利。“没有一个投资大师预测到了市场的所有波动，但没有一个投资大师不是持续稳定而系统地获利的”。彼得林奇依据自己选择股票的原则进行投资，

尽管他的原则未能使他躲过美国股市 1987 年的大跌，但却最终使他可以长久地持续地获利。

只有“明确自己的投资原则，坚持按自己的投资原则行动”，我们就可以将自己的思维方式由“股票市场研究者、分析者的思维方式”转变为“股票市场交易者”的思维方式。江恩的市场分析技术不可谓不奇妙，可他在其最后的著作《在华尔街的 45 年中》向读者推荐的却只是毕其一生所总结出的十多条投资原则。RSI 等技术指标的发明者最终也放弃了其“预测”市场的努力，转而成为一个“顺势”的交易者。著名的艾略特因为过于沉浸于自己的市场分析理论，因此始终没有成为一个出色的资金管理人。是啊，分析者重在预测，而交易者重在自己的投资原则。

只有“明确自己的投资原则，坚持按自己的投资原则行动”，我们才可以保持清晰的交易逻辑。交易逻辑的清晰不仅在于任何市场买卖需要依据，更在于市场“买”和“卖”的依据要匹配。如果我们是以真正意义的基本面价值评估为依据买入股票的，我们的卖出依据也一定要以公司“股价估值”是否合理为依据、以公司“基本面的动态变化”为依据。而技术面的破位与否此时就显得并不重要。如此，我们就可以减少将股票“止损”后股价又大涨的情况发生。相反，如果我们是单纯以“线图”、“波浪”等技术面为依据进行买入的，我们的卖出也就一定要依据技术面的“破位”等情况来决定。如此，我们也就可减少将自己陷入深度套牢而不能自拔的情况。

只有“明确自己的投资原则，坚持按自己的投资原则行动”，我们才可以形成自己的投资风格。随着市场规模的扩大，任何一个

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

投资人或机构都将感到难以把握市场的所有机会,而市场的复杂性将会要求更专业的投资行为。因此,对市场进行进一步细分,形成各种风格的投资将是市场投资的重要发展趋势。例如专于危机性公司的“危机性投资”、专于上市公司重大项目跟踪的“项目性投资”、专于一些特有行业的“行业性投资”、专于某种特有市场分析技术的“程序交易投资”等等。在这些风格性投资活动中,“明确自己的投资原则,坚持按自己的投资原则行动”将显得更加重要。

当然,强调“明确自己的投资原则,坚持按自己的投资原则行动”并不是要我们禁锢自己的思想,使自己形成教条式的思维和交易。我要表达的是,我们只有将自己在市场交易实践中所得到的交易思维体系化、制度化、原则化,我们的交易才会系统而不凌乱,我们的交易业绩才可以稳定地增长。

本周市场状态及下周市场趋势:本周市场三阳两阴,整体大幅上升,市场的上升强度超过绝大部分市场人士预料。估计市场下周仍能震荡向上。

下周操作策略及交易计划:在处于上升趋势的市场中,持股不动是最好的选择,因此,我下周的交易计划是:“继续满仓操作,继续持股不动”

交易手记八十八:

要重视政策信号所隐含的政策趋势(2004-03-26)

本周央行出台了“实行差别存款保证金率”政策。调控政策的出台本身不在市场意料之外,但其出台的时间却比市场预想的要

提前、而调控的力度也似乎比市场预计的要温和。有传媒推算,此政策将只冻结相关银行约 400 亿资金,因此“对资本市场影响不大”。我认为,这种看法固然有其道理,但我们在判断一项经济政策对资本市场的影响程度时不应只测算这项政策本身作用之大小,更应该观察该政策信号所隐含的政策趋势。我感到,央行的“差别存款保证金”政策显示我们很可能在不远的将来要面临一些更加激烈的紧缩措施。

虽然中国经济是否过热各方看法不一,但过度投资的存在却已经是不争的事实。“中国现在有 86 条地铁线路在建或者准备建设。据预测,中国的钢产量在未来三年内将翻番,而中国目前年产两亿吨钢的能力已经超过了日本和美国年产量的总和。三年前,中国的手机产量是 3300 万部,而现在已经达到了 2 亿部。汽车生产在未来三年内也将翻番,乙烯生产也是如此。还有一系列的产业也会经历产能方面的急剧扩张,包括铝、水泥、纺织和集装箱港口。其他的产业产能虽然不会翻番,但是增长率仍将达到 20% 至 50%”。有迹象表明,我国货币供给的增长正在变得越来越难以控制,M2/GDP 比率的上升开始超出 2000 年正常的趋势,M2/GDP 的比率从 2002 年底的 181%,上升到 2003 年 9 月的 194%。

“通货膨胀率没有随过度投资而明显增加,CPI 指数增长率仍然温和”是现有宏观调控政策较为温和的主要原因,但我认为,以下因素和逻辑的客观存在最终可能迫使政府采取较为激烈的紧缩政策,并可能在不远的未来对资本市场产生重大影响。推动此轮过度投资的因素是刚性的,是目前温和调控政策所无法解决的问

题——由于体制因素，各级地方政府对投资成败的风险收益并不对等，因此，地方政府就有天然地存在推动本地区投资规模扩大的内在冲动（上世纪九十年代初的情况与现在有些类似，政府开始出台的也是较为温和的调控政策，但各方对此反应冷淡，积极性并不高，最终导致了中央政府激烈的紧缩措施持续出台）。在目前的汇率制度下，政府不得不继续买入外汇来维持人民币汇率的稳定，而相应的冲销操作规模有限，这也将使降低货币供给比较困难。过度投资将使得生产能力过剩，导致价格战，而过度扩张和潜在的价格战很可能伤害到国有大公司的基本面和现金流。这也许会在未来几年里给银行造成新一轮的不良贷款，还可能因此诱发金融危机，而这将是政府所不能容忍的。若政府出于对就业和社会稳定的担忧，不对投资增长采取刹车措施，尤其是过多地考虑现在通货膨胀还没有造成忧患而对过度投资不加以严格限制的话，投资扩张就将继续，但最后可能会带来经济的猛烈硬着陆从而对经济造成根本伤害。但从央行本周的政策信号及最近发改委出台的相关措施来看，这种可能性并不大。

事实上，本周市场并没有继续上周升势而转为激烈的震荡市，其中与控制固定资产投资规模相关的石化、钢铁等前期强势大盘股开始剧烈波动。这显示：虽然市场趋势力量的存在可能推动市场进一步走高，但政策预期也确实开始对市场产生了实际作用。由于石化、钢铁类大多是对股价指数影响很大的大市值股票，因此，此时此刻我们要十分警惕市场可能出现的系统性风险或较大可能的中期性头部区域。由于过度投资是结构性的，更由于市场

资金的充沛，市场的调整将既是系统性调整，更是结构性调整。一些股票如消费类龙头企业股票、相关的可能进行实质性重组的公司的低价股票、个别有实质性核心竞争力的科技股等都可能成为新机会。由于市场趋势的力量，由于市场参与资金的充沛，由于市场结构严重异化而导致市场的热点不断，短期内市场仍可能维持强势整理格局。

根据以上分析，面对市场现阶段的复杂局面，我们应该采取如下应对办法：1. 改变态度，增强风险控制意识，将过去一段时间比较激进的投资交易态度改变为比较保守的态度。因为在上升市场中我们需要激进的投资态度以捕捉市场机会，但当出现相关政策信号或市场信号的时候，我们的态度就要变得较为保守，以规避可能出现的市场风险。2. 控制仓位，对现有股票根据不同情况各作处理，整体原则为适当减少仓位，徐徐而退，并不再满仓操作。3. 调整结构，退出短线上升幅度较大的股票，退出基本面受宏观调控政策影响较大的股票。4. 调整策略，增加短线操作仓位，减少中期持股仓位。5. 严格纪律，在一个可能出现较大调整幅度的市场位置，操作纪律的重要性将更为重要。

由于对自身现在所持个股的理解，我下周决定仍然持股不动，计划观察一周再做打算。



交易手记八十九：

以结构性特征划分市场阶段 (2004-04-02)

明确股票指数的波浪划分是一件有益的事情，但从市场结构

特征的角度对市场阶段进行划分,对投资实践更具指导意义。因为,随着市场规模的扩大,随着市场结构性变化的加剧,对市场结构性特征之理解已经显得比对市场股价指数波动状况的了解更为重要。

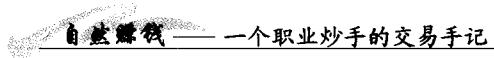
我认为,如果说 2003 年的市场阶段是“价值投资阶段”,2004 年刚刚过去的几个月是“价值投资与价格投机并行、以价值投资为主之市场阶段”的话,市场即将进入一个“价值投资与价格投机并行、以价格投机为主之市场阶段”。这是由市场外围环境、市场内部规律所共同决定的。

我感到,目前市场外围环境的最大特征是有两个,一个是“宏观调控的经济政策将可能导致对市场热门‘蓝筹股’业绩持续增长速度之压制”,一个是“股市支持政策及低利率环境将导致市场参与资金越来越充沛”。前者将使得市场提供的可供“价值投资理念”选择的个股的数量趋于减少,而后者则导致欲参与市场、欲重点选择个股介入之机构及其投入的资金规模都将趋于增加,这样一个“减少”、一个“增加”,最终就必然导致一个这样的结果:市场将进入一个“价值投资与价格投机并行、以价格投机为主之市场阶段”。

市场结构的变化也自有其内部规律。从深沪股市的历史上看,一个重要的投资理念一般要持续 1 年半到 2 年(比如,1996 年到 1997 年市场主要是以“绩优股投资”为主要投资理念,1998 年到 1999 年市场主要是以“重组股投资”为主要投资年,1999 年到 2000 年市场则主要是以“科技股投资”为主要投资理念)。这是因为,由于种种原因,投资于目前尚属于新兴市场的深沪股市只能是以博

取股价差异、获取“资本利得”为主要赢利模式。而随着主流资金在某种“投资理念”下对相关个股的持续挖掘，这些股票的市场价格的显著差异经过1年半到2年左右的时间自然就会显现出来，就会由于股价的上升而使主流机构有了足够的获利空间。更为重要的是，透过舆论的反复强化，更透过实际股价上升造成的“赚钱效应”，经过1年半到2年左右时间持续地对市场心理进行“教育”，持续地进行某种意义上的“洗脑”。一般而言，市场会自然地对当时所流行的投资理念深信不疑。因为，在此之前的任何对主流投资理念的反驳都已经被市场实际走势证明为“错误”。同时，1年半到2年左右的时间，也足以使市场有足够的时间挖掘出这种流行的投资理念下之所有潜力个股……如此，我们也就自然地观察到“一个重要的投资理念一般要持续1年半到2年”的所谓“时间周期规律”。而从目前的情况看，始自去年年初的“价值投资”理念已经持续了接近1年半的时间。从市场个股的实际情况来看，我感到，尽管目前市场还存在一批以“价值投资”理念指导投资的个股，但随着市场的持续挖掘，这种股票的数量已较去年大为减少。因此，我个人判断，市场自身规律的作用，也使市场即将进入一个“价值投资与价格投机并行、以价格投机为主之市场阶段”。

从结构性特征的角度讨论市场处于何种阶段的目的在于得到与市场客观实际状况相吻合的选股思路和交易策略。在一个即将进入一个“价值投资与价格投机并行、以价格投机为主之市场阶段”，我们选股的思路可能要更多地从“成长科技股”、“低价重组股”、“小盘概念股”等角度进行考虑。由于基本面情况不同等因



素，这些股票的波动特征也与大盘“蓝筹股”的波动特征不一致。因此，我们未来的交易策略也应该有所改变。比如，这类股票行情的突发性比较强，在相对高位停留的时间相对较短，基本上是反传统技术操作等，这就要求我们在进行市场交易时在对交易对手心理之把握、对进场的及时性、对交易纪律的严格性等方面都应有更严格的要求。

从本周市场的实际情况来看，推动本周市场上升的力量固然有石化股的企稳、电力能源股的走强等“蓝筹股”因素，但部分概念股和低价股的上升也早已成为市场上升的一种主要动能。这一方面反映出市场股指已经逐渐进入本轮行情的收尾阶段，另一方面也在默默而确定地说明着市场正在演变的结构性特征。我们不能对市场这种结构性特征的客观变化视而不见。

根据这些思考，我仍然坚持本栏上期所提出的市场应对策略：

1. 改变态度，增强风险控制意识，将过去一段时间比较激进的投资交易态度改变为比较保守的态度。
2. 控制仓位。现有股票根据不同情况各作处理，整体原则为适当减少仓位，徐徐而退，并且不再满仓操作。
3. 调整结构。退出短线上升幅度较大的股票，退出基本面受宏观调控政策影响较大的股票。
4. 调整策略。加短线操作仓位，减少中期持股仓位。
5. 严格纪律。

出于对自身现在所持个股的理解，我下周决定仍然持股不动，计划观察一周再做打算。

交易手记九十：

什么是市场交易的最本质分析(2004-04-09)

市场日常波动是最引人关注的地方，也是金融世界中最皮相之处。什么理论到了这里似乎都失效，但这只是利益交锋导致的变数让人产生的错觉。那么，什么才是市场交易最本质的分析呢？我认为，是对人的行为及其缺陷的分析。因为，市场交易背后是人，是交易者的价值观、利益观。著名的萨特曾说，“无论别人说得多么崇高，多么美好，我都不会忘记提醒自己——找出其中的利益所在”。这话可能并不总对，但于投资分析却是至理名言。

“对人的行为缺陷进行分析”首先意味着交易者要对自身进行分析。分析的层面包含两个方面：

一是分析交易者自身在“市场生物链”中的位置，主要是明确自己可使用之资源(组织资源、经济资源、文化资源)，并据此进一步明确自己如何利用市场缺陷，明确自己的交易战略。有些具备资源的庄股可以不倒，琼民源可以变为中关村，但不是所有的人都有这么幸运。我们会因此明白，我们不要试图在任何环境中去搏斗。交易的最高境界在于等待适合于自己的环境的出现，或者可以找出适合自己环境的方法。“虎狼靠捕食的本能生存，猎人却利用它捕食的本能制造陷阱”。我们也会因此开始明白，虽说最大的交易利润隐藏于制度的缺陷(其实这是基本分析的最重要的课题)、最小的交易利润隐藏于交易对手的交易缺陷(其实这是技术分析的最重要的课题)。所有的缺陷都植根于人性的弱点，但这些

弱点往往会披着漂亮外衣站在我们面前,而外衣就是各种似乎可信的理论。因此,对于绝大多数小额投资人而言,特定的机构或特定的股票就可构造其交易获利的平台。问题的关键是找出对手的失误之处。因为资源决定一般投资人无法获取诸如“制度缺陷”等所隐藏之大利润(就算他们知道利润在哪里)。从这个意义上说,最好的技术分析交易者充其量也只是市场的“蓝领工人”。

二是分析交易者自身的性格优势及性格缺陷。如果说分析在“市场生物链”中的位置是给自己在市场交易中进行战略定位的话,那么分析自身的性格优势及性格缺陷则是对自身交易方法的战术选择。当然具体的选择并无绝对标准,每人的标准也一定依存于在市场长期实践过程中“冷暖自知”地去自己感受和摸索。其实,问题的关键之处还不是找出战术方法本身,而是如何坚持和“固守”,同时又要适时变动之。因为,前者是知识和智力层面的问题,这好解决。后者则是人性层面的问题,这难解决。如此看来,任何一种方法都只是一只盔甲加一只长矛而已。它保护并支持着我们进场交易,却同时也在无形中限制着我们成长。

“对人的行为、对行为缺陷进行分析”当然还意味着要对交易对手进行分析。分析的层面也包含两个方面。

一是对交易对手的行为模式进行分析。市场中最重要的交易对手的行为模式无非是“利用市场缺陷、制造市场缺陷”。所谓时机选择就是寻找市场缺陷无法维持运转的时刻,并通过资本的运作将市场的缺陷放大到市场无法承受的地步。而所谓一品种决策也无非是要利用和制造市场误区。这种方法在市场的各个层面都

有不同的技巧,但其根基却往往不在市场之中。这种市场利益的取得往往是依据各阶层所占有的不同社会资源来进行划分。在这里,重要的是“阶层”而不是所谓“技巧”(写到这里,我开始明白索罗斯为什么要频频拜访各国财经政要,巴菲特为什么要参与到公司治理和组织中去)。因为制造缺陷并不是什么技巧问题,而是根据自身条件在市场不同阶段所选用方法的基准点而已。有人说,用价值投资方法就可以实现“双赢”格局。但透过更深刻的观察就不难发现,市场中真正靠估价错误产生的投机机会是非常少的,更常见的情况是第三者给付而非交易双方,即利润最终还得在场外兑现。有人说,政策分析最有效。但是,所谓市场游戏规则或市场政策主导之利润最终也得通过交易主体的行为模式去实现,或者其本身干脆就早已成为交易主体所导演的行为模式的一个有机组成部分。如此而已。

二是对交易对手的心理模式进行分析。这牵涉到股票的本质。股票的本质是什么?是商品。股票交易的本质是商品销售,成功的交易者是这种商品的销售者而非消费者。传统的基本分析着眼于对商品本身的价值的估算来计算其升值潜力,传统的技术分析则无非专注于测算购买这种商品的潜在人群及其购买能力。但是,基本分析的精髓在于寻找变动。局部变动的改革和框架变动的革命都可带来不同的变异,而变异就会带来利润。巴菲特所寻求的除了“并购”等场外寻利模式外,还有代表社会大方向之价值趋势。因此,他所囤积的股票不愁“销售”问题。而很多大资金失败的最根本的原因就在于没有抓住“客户”的利益判断,而试图

单纯靠情绪性的鼓动来成功“销售”(最典型的案例是摩根等国际投资银行在香港市场翻云覆雨时的全方位舆论攻势,在那种攻势中任何一个市场参与者都会被感染),因此,大资金开发新投机板块就象开发新市场一样,风险巨大但的收益也可能丰厚。大部分中小投资人喜欢易学难精的技术分析。技术分析最主要的启示是什么?是揭示市场资金的流动状况。“获取现金最好的方法就是寻找现金出现的地方”。因此,技术分析其实是在记录交易群体的行为模式,并试图依靠其行为模式来判断其心理模式,判断商品“销售”的需求变化。因此,掌握技术分析更多地依靠“悟”而非“学”,它因此天生地只适合于部分人。而基本分析则适合绝大部分人,只要其有正常的知识面、逻辑思维和更为重要的钻研精神。同时,对于大部分小额投资者来说,没有必要过多地考虑打开局面的事情,重要的是判断别人开发板块的“销售前景”,并及时加入别人开发的板块中去“分销”,及时地拿着自己的小桶在市场资金的流动中分一杯羹,并特别注意总结和实施保护自己的“条款”。抛却繁复表象,做好股票的思路和经营好一家小店本质上又有什么区别?

伟大的《共产党宣言》曾说:“生产的不断变革,一切社会状况不停的动荡,永远的不安定与变动,这就是资产阶级时代不同于过去一切时代的地方。一切固定的古老的关系以及与之相适应的素被尊重的观点和见解都被消除了,一切新形成的关系等不到固定下来就陈旧了。一切等级的和固定的东西都烟消云散了,一切神圣的东西都被亵渎了”。我感到,这本巨著所揭示之真理在市场投

机领域同样深刻,同样有效!

市场趋势分析:与主流媒体看好大盘的主流观点并不一样,本栏上期曾说“市场股指已经逐渐进入本轮行情的收尾阶段”,本周市场也确实再次走出了一个逐波下跌行情。周五上证指数更是大跌 43 点。我坚持认为,尽管股指还可能有所反复,但市场整体已经或即将进入一个中级或次中级调整中,市场即将出现一定程度的系统性风险。下阶段的市场机会将主要地体现在两类个股当中,一是那些本身具备一定投资价值但在本轮行情中涨幅不大的个股,二是那些基本面可能发生大变化且常常可以逆势上升的个股。

下周交易计划:卖出天津港 600717,继续持有长安汽车 000625,买入 ST 银广夏 000557。理由是长安汽车 000625 具备一定的投资价值,而 ST 银广夏 000557 的基本面已经基本见底。

十周交易简略回顾

本十交易周对市场大盘走势有着较为完美的把握,这种把握即体现在大盘首次上攻 1730 点左右时提出“阶段性顶部即将出现”,也体现在大盘在 1630 点左右结束调整后提出“大盘即将震荡性盘升并创新高、并整体构造出一个消耗性顶部”,更体现在大盘在 1770 点左右时提出“本轮行情已经进入收尾阶段”。本十个交易周共进行了四笔交易:一笔在“新钢钒”上获得 15% 左右的交易利润;一笔则在“天津港”上基本持平;第三笔是在“长安汽车”上一直持仓未动的中长线仓位;第四笔是计划对银广夏的短线操作。

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

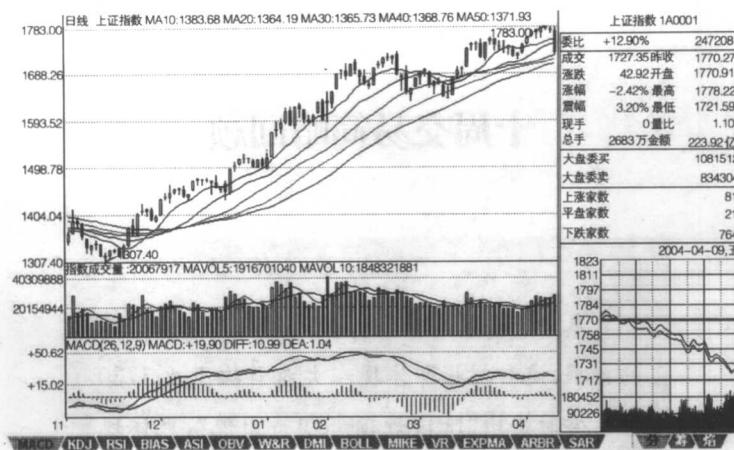


图 25 本十交易周的大盘走势图表

附：股友信摘

《股市动态分析》杂志 2002 年第三十期的编者按：

“笑傲江湖”栏目推出已经一个多月了，作者王不忌先生以其敏锐的市场触觉、老到的炒股技巧、丰富的经验沉淀向我们展示了一个职业炒手的雄厚功力：从 6.24 前的“该出手时就出手”到市场一片高歌声音中的“市场陷阱开始多于机会”，再到上周的“仔细观察市场但不入场买卖”，作者捕捉战机和控制风险的功力充分体现了我们设立这一专栏的初衷，相信一直跟踪本栏目的读者都应该有了不少的收获。

《股市动态分析》杂志 2003 年第九期的读者来信：

《股市动态分析》编辑部：

我和几个股友是《股市动态分析》的老订户。过去曾因个别专栏作者的误导，对大势分析、个股买卖把握不准，屡买屡套。失望之余，几个股友转订了其他证券杂志，并劝我也“弃暗投明”。

犹豫之际，看到了王不忌先生的文章，给人耳目一新之感。作者是职业炒手，其身份与散户贴近，文中既有对大盘的分析，也有对自选股的介绍，虽然偶有失误，但瑕不掩瑜。特别是作者根据热点龙头股、指标股的走势判断大盘走势，根据大盘和个股走势决定个股部分买入、增仓或卖出的感悟，使我受益匪浅。我把王不忌的文章

推荐给股友，他们也有同感，今年又转订《股市动态分析》了。

是王不忌留住了我。一个好的专栏作者可以带来一批读者。希望贵刊今后推出更多更好的专栏。

湖南华升集团读者 肖介仁



来自“li”xslhl 的信

王先生：

您好！

我是一家券商投资部的工作人员，近期拜读了您在“股市动态分析”上发表的文章。以前对类似这些杂志上的文章，仅是简单浏览，以了解市场上其他投资者的思考。但您的文章吸引了我，对市场的分析认知及具体操作的把握超过了不少机构投资者。所以冒昧的写了这封信，如果有时间的话，希望能有更多的机会沟通。

顺致中秋快乐！



来自“q”fxjsgy 的信

王不忌：

您好！

不知你的真实姓名，暂且直书贵公笔名。《股市动态分析》我每期必看，然而我只关注您、金学伟和鲁兆三人的文章。原因是您三人对于股市都有自己独到的理解。尤其是您的文章，对炒股是用心体会。我想这也是我的追求。所以，对您的文章更是反复研

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

读。

一直想给您去信，今天才提起笔。对于这期炒手心理建设的文章，我也是很赞同。只是在实际交易中，分寸的把握和操作的遗憾等，也会对我产生影响。当然我想，追求心灵的超脱，是所有投资人共同的追求。

我也是一个机构资金的操作人员，投资规模超过百亿。从方案的制定，到具体实施，和操作结果的兑现等等都是心灵的碰撞。

不过，从前期你所说的“求缺”的思想，我认为就是“拿属于你自己的一份！”如果把股市看作是一个生态系统，其实每个投资人，不论资金规模大小，都是生态系统的组成部分。生态系统正常运转，每个人都有其定位。不论你是羚羊还是狮子，其实你只需要在你的生物链中有准确的定位即可。作为狮子，为了生态系统的长期良性运转，你也不要再有把羚羊全部吃掉的想法。

不过对于把投资作为职业的人来说，您所说的用心去体会市场，并在交易中体会乐趣，是我们永远追求的理想。

希望能够有幸与您交流！

致礼！



来自 lindsay_ty 的信

王不忌先生：

您好，看了您的《一个职业炒手的交易手记》。您惊人的看盘能力和精准的预测让我折服。作为一个专业投资者，我深感惭愧。我也有多年的投资经历，也钻研过大量的投资理论，但在看盘方

面,还是经常判断失误。如在 6.24 之后,大盘跌到 1600 点时,认为阶段性底部已到来,还加了仓。我周围有不少朋友是基金经理或专业投资人士,但我还没有发现有一个看盘功力能及的上您的,称您为顶尖高手绝对名副其实。在此,想向您讨教一下,如何通过看盘来判断大势。希望您在以后的手记中,多讲讲您判断的依据。

另外,以下几个问题请您指教:

1. 您是如何判断个股和大盘抛压的轻重的。
2. 在 6.15 日的第一篇手记里说:“下周有可能产生至少是一个次中级行情的买入机会”,您更多的是凭感觉,还是从盘中看到了什么依据。
3. 在 6.22 日的第二篇手记里提到:6.17 日(星期一)的带下影线的小阳线非同寻常,让您觉得可以买入股票。可实际上,上证指数的 K 线图中这样的小阳线很多。如 10.29 日也有一根与 6.17 极其相似的带下影线的小阳线,甚至其后的几根 K 线也非常相似。为何 6.17 的小阳线带来的是 6.24 的中级反弹,而 10.29 的小阳线仅仅是反弹既然几日,就加速下跌。(同样有 QFII 的利好,同样大盘跌到了低位)。
4. 在 6.29 的手记中,提到大盘是“陷阱多于机会”,并作出决策“逐步退出”。在如此短的时间里判断并决策,说明您有非常大的把握认为大盘可能在构造一个中期顶部。您当时最重要的依据是什么。其实,当时的大盘很象 2000 年春节后的第一个交易周,为什么 2000 年的井喷造就了后面的牛市,而 6.24 却造就了一个中期顶部呢?您是在 6.24 后的哪一刻确认大盘中期趋淡?
5. 如果您在 10 月底~11 月 5 日的反弹中建了仓,那么您在

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

“十六大”的暴跌期间，是会减仓止损还是会加仓。如果您的持仓成本在 1600 点，您会如何决策。

6. 如果是大资金，存在进出不方便的缺陷，而您手记中的操作策略一般是基于比较灵活的以周为交易单位的操作。您觉得大资金的操作是否应有所不同。

7. 无可奈何跟您讨教的渠道。有无著作，我觉得您绝对应该将您充满智慧和哲理的投资思想写成一本书，以提供给那些苦苦探索股市“牛顿定律”的人。也免得市面上大量的垃圾类书籍浪费大家的时间。

如能回答，不胜感谢！

一个苦苦探索股市“牛顿定律”的人

 来自“cbj”

王先生您好！

本人工作于广发基金管理公司，阅读了您在“股市动态分析”中的“一个职业炒手的交易手记”，有所启发，能否将 1~31 期发送与我，谢谢！

 来自“cqebjx”的信

您好！

看了您在《股市动态分析》上的操作日记，深有感触。您对市场语言的解读很正确，分析得很透彻，也对行情做了肯定的判断，

这一点是不少市场人士难做到的。

在我对大盘的分析中,也在上周预测了底部,但是没想到消息来得这么快,一步到位,冲到 1700 点。现在打开任何一张报,都预测要到至少 1900 点,看好的还要创新高。现在我也不敢预测会到多少点,从技术上看,目前仍是上有压力,下有支撑的格局,行情的性质不能说是根本的改变。而上市公司中报即将拉开帷幕,是好是差不得而知。国际市场股市疲软,这些均是不利因素,所以我认为大盘将是 1700 点为中心作箱形整理。

请问您的看法呢?



来自“sxc88888”sxc88888 的信

王先生:

您好!

事实证明您的判断非常正确,佩服!迫切希望得到您的指点,谢谢!



来自“ysy7528”ysy7528@sina. com 的信

尊敬的王先生:

您好!

昨日很偶然地在杂志上看到您的文章《一个职业炒手的交易手记》,从行文思路看出,您在市场上是一个很成功的大赢家!

我本人对中国股市是看空的,而且程度比较深。估计今年有可能跌穿 1339 点。即使参与短线的操作也是小仓偷袭。

 **自然赚钱** —— 一个职业炒手的交易手记

我估计下周大盘会稍有回暖，也是回光返照。不过短线个股会有亮点。我不知道和您交流，会有多大的深度，毕竟有些炒手把做盘的心得看作兵家之秘不可言传的。所以，不自冒昧地给您去了信。希望能看到您的回信。

顺祝身体健康，快乐！

您的学生和朋友

2002.07.27 武汉



来自“cew618”cew618 的信

知道您用的是笔名，但我只能以您文章中的姓氏来称呼您。

自从《动态》杂志开始刊登了您的《交易手记》，我觉得是《动态》杂志读者的一大幸运！我也是一个证券市场的老手，也是《动态》杂志的八年读者。平时我一般不看股评文章，最多只看卧龙和鲁兆两位老师的理论推断文章。但看了您的《交易手记》后，我觉得它不仅实战性强，而且对大市的把握已经达到了十分精确的水平。如果投资者每次都按您的《手记》操作，我看虽不能确定有多高的收益率，但所有的市场风险基本都能回避。而且您的文章文采较好，比较能引人入胜。在这里，我想代表一名忠实读者的身份向您表示感谢！

忠实读者

2002年8月5日

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

 来自“zhy_sohu”的信

王不忌：

你好！

很久没有看到这样的文章了！

记得曾经看大投机家里费佛的《一个股票投机者的回忆手记》时有过这样的感觉。可是，看你的文章和我曾经看过的所有文章有不同的地方，我说不大清楚，大概是这样一种感觉，就象一位师傅在旁边亲自在指导我如何交易，原先的疑惑豁然开朗。

索罗斯说过：交易的最高境界在于适可而止。中国的老子早就阐释过这个思想。可是对于交易者而言，这也是最迷惑的地方。什么时候要追涨杀跌，什么时候要见好就收。比如说在你的最新的文章中，你说在 1600 点以下就以部分仓位介入。我想市场中也有一批人也不看好后市，可他们未必想到在 1600 点之下就部分介入，至于想到却没做到那是另一个问题了。就是这看似一丁点的差距，其实是一个近乎不可逾越的鸿沟将成功者与失败者划分开。看了你的文章，很多问题已经开悟了，只是在这一点还是有疑惑。

我不知道自己是不是已经站到了门口，只要师傅给我一棍子就够了。不管路途还有多远，我都会走下去，因为在这条路上充满了快乐，能认识您这样的精英也是一大快事！

你的文章不但给我启发，而且文笔不错，看得出你的知识面很广，就象张五常每周连载的《经济解释》，是一件精品，给人美的享受。

最后祝一切顺利，希望能得到回音。

致礼！

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记



来自“lc600486”zhy_1972 的信

王忌：您好！

没想到您能这么快就回信，很兴奋！

“听君一席话，胜读十年书”。我现在明白了有些需要靠“悟”的东西，书本上是学不到的，一定要靠师徒相传。往往是短短的几句点拨，就能使徒弟迈过一个坎。而看书的结果往往是“知道”，而不是“领悟”。名师出高徒，此话不假！不知道您当初是怎么过来的。

看您的文章，进步很快，我想这很大原因是因为您的确在预测，另外您的文采很好，思路和表达都很清楚，是美文。这不象其他人，回顾历史总是头头是道，可几乎没有敢结合现实。我在第一次读到您的文章后在日记中写到，“要想听懂市场的声音，首先必须放弃自己先入为主的想法！”

大盘今天继续下跌，已接近 1600 点了。如果跌破 1600 点，按您的计划就可以操作了，可是您看好的两只股票本周并没有下跌，相反还有一定的升幅。那么是应该马上就买还是等这两只股票调整一下再买呢？

致礼！

2002-09-11



来自“lc600486”lc600486 的信

尊敬的王老师：

您好！一直在拜读您发表在《股市动态分析》周刊上的专栏系

列,深深地被文章中透露出的丰富的专业知识与深厚的文学功底所吸引,不仅每期必读且均予以复印留存。文章中的观点每每会引起我的共鸣,所以产生了想与您交流的愿望。

我是一名有着七年从业经历的证券工作人员,耳濡目染,看多了股市的起起落落。虽然也总结了一些经验教训,甚至自己亦觉得找到了一点儿所谓的“市场感觉”,但苦于从未系统地、专业地学习过技术分析理论,所以在分析市场时总是觉得自己缺乏根基,缺少依据,由此也很是影响了判断的准确性。我深知这一切都缘于自身基础的薄弱,也曾经请教过一些技术分析“高手”,知道学习分析理论需耐得枯燥与寂寞。但不知是心性的浮燥,还是定力的缺乏,大部头的专业书籍总是让我难以钻研进去,更不知该从何处下手。因此很希望能够得到您的指点,想知道您在每次的分析之前是从哪几方面考虑的?在每次的选股之时又是从何处着眼的?

.....

许多技术分析指标的“滞后效应”让我对于技术分析的作用产生了怀疑,某些整日在电视、广播等等媒体上滔滔不绝的所谓“股评家”的种种言论更让我感觉到这个角色的尴尬。我对自己以至于对这个行业都越来越缺乏信心,很希望有一天能够摆脱认识上的局限,真正地溶入这个市场中去感受它的奔腾或者静谧之美。

我猜测您在专栏上的署名是笔名。不知道您有没有发表过专著?不知您能否给我推荐一些您或者您比较欣赏的书籍?我盼望您能在百忙之中抽出时间来给我一些指教(E-mail: LC600486@sina.com),在此,先多谢了!

祝您身体健康!工作愉快!

自由赚钱——一个职业炒手的交易手记



来自 lt 的信

王老师：

你好！15期手记已拜读，感慨很深！你的“战略上顺市场而动，战术上反市场而行”，我感觉这就是你的投资“精髓”。但这不是短时间能做到的，就象拥有绝技的高手，必定经过非凡磨练，否则是不能成功的。

王老师，有方法可赐教的吗？望回复！

谢谢！



来自 finale21 的信

王不忌老师：

你好！

我是一名有近十年经历的股民。近期在《股市动态分析》拜读了你的文章，你对大势的判断、对市场的感觉、操作技巧、投资理念，都使我十分佩服。我是《股市动态分析》的忠实读者，你的文章我每期都反复研读。从“6.24”前提出该出手就出手到逃顶，以及对深发展、招商银行等个股的走势判断，每次都把握得相当准确，市场感觉太好了。因此，我很想当面向你请教，向你学习。希望能够与你联系，得到你的赐教。



来自“kangkai”22 的信

王先生：

你好！

自述录——一个职业炒手的交易手记

我是《股市动态》的长期读者,从2002年24期开始发表你的文章到现在已经有15篇文章。从你写的第一篇文章开始,我就认真阅读。从读一遍到数遍直到最后用钢笔慢慢抄写下来,仔细体会文中精华。

你的文章对指导我炒股作用很大,使我从追涨杀跌,彷惶苦闷,夜不能寝中解放出来。用一颗平常心对待股市,对待人生,特别是6.24行情以前的几篇文章对我启发很大。在6.21号(周五下午收盘前几分钟)购买了一只股票。在6.24后赚了一笔钱(2002年第一次赚钱),以后又购了600036又小赚了一笔。从你的文章中不仅看到你在股市中的高超本领,又看出你的渊博知识,以及做人的美好心灵。本人来信表示崇敬外,还想加入你的组织,接受你的领导。不知要什么条件才符合你的要求。

崇拜你的读者



来自 subliu 的信

王不忌:您好!

在《股市动态分析》上读了你的文章,深有同感。支持你的“交易手记”,继续!这个栏目是这本杂志中的务实作品。

致礼!

2002年11月10日

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

 来自 zwgddg 的信

拜读大作,所获颇多。

可以说每期买动态分析是冲着你的文章去的。

我也是个职业炒手,在交易理念方面和你有很多共同之处。我很佩服你能在交易纪律方面持之以恒。凡以投机市场为生的人都知道,在千变万化的市场中谨守自己定下的纪律是最难的。纵观我们每次犯的错误,都和不守纪律有关。这一点我得向你学习,并向你讨教如何才能做到。有一个问题想和你探讨。纵观这一年来的股市,我感觉到中国的A股市场正在发生着极其深刻的变化。国际化、市场化的潮流已经深深影响到大家的投资理念。股价畸高的问题越来越严重。我想你是明白我的意思的。简单说,这样以来中国股市的调整还远远没有到位,而作为赖此为生的职业炒手该怎么办?很想听你对中长期趋势的看法。

另外,你是否在深圳工作?有机会当面赐教。

 来自“vldhltj dhltj”vlsmt 的信

王不忌先生:你好!

我每周都看你的“一个职业炒手的交易手记”,对你的投资理念深以为然,并作为自己每周交易的指导。目前,大盘开始向你预定交易的点位前进,下一步如何交易,选择哪一品种,我想能得到你的进一步指导,请问如何能获得你的及时指导。

此致

敬礼!



来自“herbertsyd”的信

王不忌先生：

您好！

我是北京的一位投资者，一直以来非常喜欢看您在《股市动态分析》里的专栏文章，感到您确实有功力，具有很强的前瞻性和计划性。

我是99年5.19之前入市的，当时是懵懵懂懂，一知半解，牛市中有着少许成功和太多失败。2000年，逐渐开窍，但大多是追涨杀跌，短线操作，亏赢基本相当。

我真正的开窍是在2001年，对均线、量、形态、技术指标的认识有了质的飞跃。本想检验自身的本领，但是无奈赶上的时机太差，任凭自己使出浑身解数，最后也落得个伤痕累累。今年，对于年初的行情我看不懂，就没有跟入炒ST的风潮。6.24后我追高入市，本以为在历史天量基础上应该是一轮大行情，但后来的走势又证明我看错了，只能顺应市场，向市场认错，最后止损出来。

坦率地讲，我认为我的水平比一般人要高出许多，现在需要的就是向高手学习、请教，开阔我的见识，加深我的功力。上周，我按照您的观点来操作，但我没有用一半的仓位，只用了三分之一的仓位。周末，我看到您介入的是新大陆、龙溪和旭光。对于龙溪，我和您的选择是一样。但新大陆，我并不赞成，一是因为价位偏高，二是因为其在深市，没有沪市次新股的特点鲜明，也无法形成群体效应。对于旭光，我较赞成，头两天走势很强，只不过价位稍高，但从后来跌停来看，我个人认为今后走势不乐观，应先止损出来。我

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

上周的选择也是三只股票，是龙溪、香梨股份和鑫新股份。但昨天次新股都在补跌，于是今天我只好止损出来了。因为这几年的经验告诉了我一个深刻而通俗的道理：好汉不吃眼前亏。

对于后市，我的直觉是（没有理论依据）：1339 守不住，很可能跌破 1300，但跌破后离底部就不远了，到那时可以再重仓介入。

王不忌先生，我很想向您请教您对大盘的看法，其中尤其是对潜力个股的看法。我个人的看法是，今后的黑马有一大部分集中在沪市的次新股上，一个个价位都很低，盘子很小，牛市一来，就是标准的黑马坯子。

迫切希望得到您的回复和赐教。

祝顺利、好运！



来自 liwell 的信

王兄你好：

谢兄长百忙之中回信

禅家说，天黑了就睡觉，肚子饿了就吃饭。说得太对了，点醒了我。我太执拗于测什么鬼市了，就象走火入魔一样。不怕您笑话，我把中国股市以后怎么走都测完了，请老兄一观，现在是 A 浪 C，2003 年是大 B 浪，2004 年见大底解决国有股问题。然后走牛市主升浪 2007 年见头。

2001 年见头为三，2004 年见底是六，2007 年见头是九乃为大顶。而且我相信一定是对的。哈哈我是不是无聊啊。

我们不要和别的高手比较，我们是自己在交易，我们要战胜的

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

是自己。你老兄其实说的很平淡，但是我有一种感觉，你是真正的高人。从心态上比我不知道胜过多少。平常心看平常或非常之事真“禅”之境界。

我之技好勇斗狠，老兄之技有雄霸天下之气。哈哈哈，受教啦！

敬上 2002/12/1 早 3 点



来自“zzz6688”的信

你好：

读了你的文章，很受启发。感觉你的投资理念非常理性，不是人云亦云。

所以想问一下您对这次的行情如何看待？顺便问一下可否咨询我的一些个股，都是严重被套。

谢谢



来自“cty6”cty6 的信

你好

我是贵刊的忠实读者，每期必看，其中最喜欢的是（一个职业炒手的交易记）。写的非常好，客观而理性，不乏自己的心得与经验，又贴近市场。

谢谢

职业股民 飘之



来自 cindygyq 的信：

被自作多情的揣测和不切实际的希冀以及种种不良动机掩盖下索取的欲念惹烦了的“市场先生”终于绝决地对他的恋人“十六大”会议的市场题材说：“好吧，我们不再一起漫游！”。说完一扭头，大步流星地走了。

这不是很好玩吗？

王先生您好。真的很感谢您的指教。因为失业的缘故得以两次和中国股市亲密接触却两次遭遇了熊市。或许是真的自己具备一些必要的素质再加上时时相伴的运气，使我在这个市场上生存下来而且活得还算不错，但我认为自己必须要有更清晰的思路和更加良好的心态才能确保更好地生存下去，所以修炼之路会不断延伸呢。

Thank you very much and good luck!



来自 subliu 的信

王不忌：

您好！

在《股市动态分析》上读了你的文章，深有同感。支持你的“交易手记”，继续！这个栏目是这本杂志中的务实作品。

致礼！

一同和

 来自“inke”

王老师：

您在股市动态杂志的交易手记我一直连续看的，第 18 篇尤令我感触良多。不知道您有电子版的本文吗？如果有，烦请您发给我，多谢了！

天津读者

 来自 5188gooyi 的信：

老师：

谢谢您的好文章。

小辜

 来自 hq8198 的信：

王不忌先生：你好

很早就想给你写信，甚至有一封已写了一半，但各种原因使得未能如愿。

为了你的专栏的缘故我重新购买了动态分析，有了网络后，我一直是上网看。

喜好看你的专栏，缘于一个“真”字，在这个充满泡沫的年代（泡沫：一方面是虚高，而更多的是虚假）尤为可贵，从股市分析和操作来说，对和错其实是同出一辙的，知道错了，反过来就是了，而最怕的是不知道自己错了，还是市场错了；这个时候惟一的办法只能是等待。

反弹将以轧空的方式进行——除非是短线高手，否则还是以

持仓不动为上策。

这是我在笔记本上记下的，而在十三日开市前，我写到：这个位，守住了，就是另一片天。

这一期，你写‘希望’。

23,24 期，你写了‘恐惧’。

写得真好，令我一读再读，感触良多。

市场是这两者间一种脆弱的平衡。控制自身的这些情感，同时辨别他人所处的情感状态，这是我们要做到的。

我这里想说的是：你这次可能未做到这点，不然你不会对十三日的盘面视而不见，虽然我当时是九成的仓位，但我仍看到：市在跌，但抛盘不大，而金融股的跌幅和大市相仿；而当日的低点并未触及 1353，甚至连前天的 1367 都未破。因而尾市我建议仓位轻的朋友回补仓位，以免被轧空。当然，支持点更多的是你的 23,24 期以及一直陪伴我的波浪理论。

做完每周的功课：把所有的个股的 K 线图等量图扫一遍后，本想对道氏理论和日间杂波作一番一路议论，无奈时间有限，留待下次吧。

圣诞新年到了，这里我送你一首诗，让我们相信未来，热爱生命，明天更好。



来自“zeng”<109zen>的信：

尊敬的王不忌老师：

你好！！

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

近半年来,本人每周都拜读王老师在《股市动态分析》发表的文章,收益甚多。王老师的文章无论在投资理念,大势分析,短期走势分析都有独到见解,而且分析大多准确。本人近半年来都基本是尊从老师的分析进行操作,因而规避了风险。本人准备在1300点以下分批建仓。本人看好两只股票,恳请王老师指点!山东药玻600529:是今年6月上市的小盘绩优新股,现比价偏低,动态市盈率只有26倍,每股净资产7.53元,主营是特殊的药用玻璃,大多数人将该股归属为一般的玻璃版块,因而不看好该股。南山实业600219:因职工股上市深幅下跌,然而业绩稳定优良,动态盈率19倍。请问山东药玻是否适宜低位买入,长线持有,等待股本扩张?南山实业是否适宜买入作中线波段操作?恳请王老师给予指点!!! 谢谢!!!



来自 kuangying wang 的信:

我是一机构的投资经理,对你的文章篇篇都看,感觉你对市场认识得非常深刻,希望和你建立电话联系,以便进一步交流。



来自 yhzsscb 的信:

王不忌先生:

您好!

在《股市动态分析》拜读了你的文章,觉得其中很多东西值得学习。特别是对投机的理解与总结,诸如战略上跟随大众,战术上逆向大众。抛弃自己的观点,重点分析市场的信息。其中对以往

投机大师的学习与心得，更是让人感到茅塞顿开。

在投机方面，我不是很成功，但我很愿意学习。

我每周都写操作计划，想请你看看，指点指点。

言语不周之处，还请原谅。

祝新年万事如意，财源广进，投机事业再上一层楼！



来自 yuanliang yuan 的信：

王老师：

您好！

我从动态分析 02 年第 42 期开始接触并拜读您的文章，至今已有十多期。说实话，自此每逢周六，第一时间第一篇要看的股市分析文章便是老师您写的《一个职业炒手的交易手记》，第二时间第二篇要看的还是您的《一个职业炒手的交易手记》！您的文章确实与众不同，内容实在，观点鲜明，超凡脱俗，极具个性。既富有哲理，又通俗易懂。实属股林宝典，老师您绝对称得上股林至尊！

现有几个问题想请教：(1)我于 11.2 元买入 ST 特力还剩 1000 股(有 4000 股在 6.8 元已割肉割在地板价)已深套，后市如何操作？(2)我看好的 000426、000401、000629，想买入其中一只，可否，哪个更好？(3)这波行情能走多久多高？能否推荐一只低价优质大盘国企股？以上问题恳望您能在百忙之中给予答复赐教！若果真如此，实是我百世有幸了！！

 来自“2002133168”的信：

王不忌先生：您好！

每周我都拜读您在《股市动态》上发表的文章，对我在股市中的操作很有帮助。我希望能从您那里得到更多的咨询。不知我能否订阅您的传真或其他方式的有价咨询？

 来自 solowfish 的信：

王不忌先生您好：

每一期动态到，我迫不及待首先翻看的就是先生的文章，对先生推崇备至。我将此时的操作看法，呈与先生，请先生释疑。

目前大盘虽然均线走好，但是周 KDJ 中 J 值已高位钝化数周，我不知如何应对这两难景况，大盘可能平台蓄势，冲 1700 点一线，亦可能下挫修复指标。有劳先生帮我解难题。

 来自“zhy_sohu”的信：

王不忌：您好！

您的文章太精彩了，理论和实践都如此了得！文笔也很出色！您想过出一本专著吗？

如何观察盘面是一件技术与艺术相结合的事，技术方面的书籍很多了，可是面对同一个走势，高手和低手的水平立现，或许他们掌握的技术一样呢。您能在文章中谈谈这方面的感受吗？

致礼！

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记



来自“af5416”

王老师：

你好

自从《股市动态分析》中刊登《操盘员手记》一文以来，被其思维方式与贴近市场的操盘方法所吸引，几乎是每期必看，还认真做了笔记，获益良多，再次表示谢意。



来自 wei2828 的信：

王老师：

你好，我很想成为你的学生，不知怎样才可以成为你的会员？

敬佩你的人：小王



来自 shaozq 的信：

王老师：

经常拜读您在《股市动态分析》中的专栏，对您沉稳、平和的心态很是钦佩。

通过参考您对大盘趋势的判断，我成功地从上一轮行情中出逃。

感谢您的投资建议。

另外，对于今天的大幅反弹，您有何高见？

谢谢！

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记



来自 1cash@ 的信：

王老师：

谢谢你的金玉良言，每次在《动态》拜读完你文章，总有一种收获的感觉。在文中，你深入浅出介绍了许多有益的投资理念和实战心得，获益良多，谢谢你对广大股民的无私帮助。

近二期，你介绍了 600458，我也认同是成长股，但是成交量总是非常少，前两天还大幅回调，介入时机是否合时呢？

今天股市大升，明天你还计划买入招行吗？

祝百事可乐！



来自 silly250 的信：

王不忌先生：

您好！

周末看了您的手记，周一我买了您推荐的 600036，可惜买少了，想请教您现在还能不能追？不瞒您说，炒股三年来，从今年开始跟着您做才头一次尝到连续三个月赢利的滋味。悔的是应该听朋友的话，去年就跟着您好了。我把您去年的手记找齐复印了，没事就反复看。您对大市的判断简直太准了！文章的可读性极好，每次看都有一种喝“心灵鸡汤”的感觉。不知您有没有关于投资方面的专著？市面上书很多，外国人写的看着不习惯，自己人写的又多又杂，不知从何看起。另外，您是否有自己的网站？招会员吗？我的几个朋友都倒戈到您这儿了，去年学某“英雄”战法，辛苦一年下来亏了一半有多，那“黄蜂训练营”的学员去年八成的人亏损！

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

看了您的文章才知道自己真是傻的没救。希望能不断得到您的教诲。您是否在深圳工作？如有什么杂事需要人跑腿的，尽管吩咐。打搅您了。祝您健康快乐！深圳炒股 SB 协会会长：二百五



来自 duanlj 的信：

王老师：

你好，我是《股市动态分析》的忠实读者，同时对您个人的文章我更是每期必先读之。您独特的思维和分析角度可以说是独树一帜，这不是对您的恭维，因为我觉得没有这个必要。我也是一个从业人员而且是一位分析研究人员，基本面分析和技术分析基本主导这个行业，可从您的文章中我没有发现这两派分析明显的痕迹，但您的思维对市场的把握却是鲜见。这就是您的高明之处，也是我着实佩服的地方。

在近期的文章中您连续提到汽车股板块，我个人认为这一板块已经面临了较大的风险了，至少应属短线回调品种（而且回调幅度不会太小），由此，我认为此板块的回调，加之下周中国联通和招商银行扩容的影响，将引领股指出现动荡（可能会导致本轮行情的见顶），所以冒昧地向您请教！



来自 zhy_sohu 的信：

王不忌：您好！

6.24 行情中，您在第一周就预计到了 1750 是高点，而这次您却预计是一波中级行情。从您每天的邮件中，您基本上都是要求

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

大家继续持股。您能否给您的会员详细叙述这两次变化的依据。

2003-02-18



来自 hz_wrl 的信：

王专家：

你好，我是股市动态忠实读者，我觉得你写的《一个职业炒手的交易手记》非常好，请问可否把第1至33编文章发送给我，邮箱：hz_wrl@netease.net 将无限感激，谢谢!!!



来自 cjt_ks 的信：

我是一名证券从业人员，拜读您在《股市动态分析》发表的一系列文章，深感佩服。请教您如何训练自己成为股市高手。如何训练自己的操作直觉。



来自 llz409 的信：

尊敬的王不忌先生：您好。

我是一名上班族，入市炒股已三年。虽然自学了一些炒股知识，但由于悟性较差，往往不得要领，常常生搬硬套。三年来，是喜少忧多，屡屡被套，内心十分苦闷。不久前，拜读了您发表在《股市动态分析》上的《一个职业炒手的交易手记》一文，倍感耳目一新，只恨不能通读您的大作来开启我混沌之心。不知您的大作可有专辑出版，何处可购？请您对象我这样的投资者该如何学习证券知

识指点一二，望不吝赐教，不胜感激。

您的崇拜者



来自 ttrttr 的信：

王不忌先生：

我是《股市动态分析》的读者，也是您的《职业炒手交易手记》的长期观众，您的严谨而逻辑的推理，仔细而理性的分析，使我和我的朋友们受益匪浅。

我认为：股票市场本身是一个非理性市场，暴涨暴跌已是司空见惯，阴阳互现更是比比皆是。因为人类有其致命的弱点，即贪婪和恐惧。要想在这个市场获利，就需要跳出这个人类生存的沼泽地。而您和您的文章恰到好处地告诫和警示了这一规律：沸腾时警觉，低迷时热忱，盘整时清醒——我十分的喜欢您的文章、文风和文章中所叙述的面对股票市场的心态和方法。

有人把股市和人生联系在一起，炒股如做人。从您的文章中我已看出您的为人。谢谢您的辛勤劳动，也期待着能得到您的更多的帮助。

热忱地盼望能看到您的更多更好更有实力的文章。



来自 udajie 的信：

王老师：

很喜欢您的文章。我想成为一名职业炒手，需要读些什么书，

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

请赐教。谢谢！



来自 zuoguo 的信：

王先生：

你好，买过一本王世勤博士写的《股市心经》看了受益非浅，我是浙江绍兴人，今年订了一分《股市动态分析》在看《一个职业炒手的交易手记》的文章时，很觉得其风格与王世勤先生一样，特来信请问你是不是王世勤博士，不知你肯给我回信吗？谢谢。



来自 leoken 的信：

王老师：

你好？

无疑的讲，您的《一个职业炒手的交易手记》是目前我所得到的最不空谈，收益最大的系列文章。当你用最通俗的语言，讲了最实用的道理：“如果市场价格是处于趋势中，对应的交易方法就主要应该是顺势交易”时，一种像逢恨晚的感觉油然而生，可惜没有早看到，也可惜没有找到前面的文章。所以冒昧的想向你索求前面的 35 章，如果方便的话。恳请您能发给我，不胜感激之至。

热切的盼望你的文章结辑



来自 cqson 的信：

很抱歉冒昧打扰您。我是您的一名忠实的读者，您在《股市动

自然赚钱——一个职业炒手的交易手记

态分析》上的《交易日记》我是每期必看，而且每期我都会复印一份装订成册，随时翻阅揣摩。您文章中的交易哲学和看盘技巧让我佩服，我希望自己通过努力能达到您的境界。

有一个问题我想向您请教，这就是在平日的交易中应怎样去把握较好的卖点，经常出现的情况是我被迫在更高的价位买回我曾卖出的股票。我无法分辨一只股票是会小幅回调还是主力出货。比如今天我就有这样的困惑，我持有 600886ST 华靖，这只股票已连涨 7 天，从经验看持续上行的概率不大，短线调整应属正常。但从其走势上看，从 7.23 元起一路轻松上行，分明是一只控盘庄股！且目前刚创出新高，中期突破去年 8 月至 11 月整理平台应不是问题。那么这种情况下我应该如何操作呢？如果是老师您遇到这种情况会如何处理呢？

另外，目前经常看到一些股评中说某某股票庄家成本几何，您是此中行家，难道真的可以准确判断主力的运作成本吗？这其中又应该遵循何种规律呢？

在您百忙之中来函打扰，我深感不安，不奢求您能回信，但凡能在您写的连载中能看到有关论述也行啊。

最后，祝您生活美满，全家幸福！



来自 TONNY 的邮件：

王兄：

您有价值的信息资料，可提供给朋友们参考。

通过您的文章，您网站上提供的资料，我感觉您确实是既平凡

自述赚钱——一个职业炒手的交易手记

又高深的人，您对金钱，对人生的看法和理解超过平常人的境界，可能正是因为这样您才能成为一个长期稳定赚钱的交易者。我们还需要修炼，以后还想请您多指点。

最近我看了《一个股票做手回忆录》及《金融炼金术》对我很有启发。现在市面上书籍很多，但有参考意义的书籍却少之又少，请您给我推荐几本对投资有帮助的书籍。

谢谢

tonny

作者简介

王忌，计算机软件专业学士，金融专业硕士，长期专业机构操盘经验，曾分别担任大型投资公司和综合类证券公司投资理财部、研发中心负责人，多年来所操作资金系统而稳定地增长，投资风格“稳健而敏锐”，倡导“投资投机策略与市场发展阶段动态匹配”的投资原则。近年的最深记忆是：2001年7月20日，在《证券时报》公开发表大型研究报告《2001年下半年深沪股市系统性风险评估》，喊“狼来了”，成为国内唯一在全国性媒介上公开发表的对2001年下半年深沪市场的系统性风险进行公开预警的大型研究报告；2002年1月为某机构作《2002年证券投资基本方案》，要“1400点以下建中线仓、买超跌股”；……。2002年6月15日起，在《股市动态分析》杂志主持“笑傲江湖——一个职业炒手的交易手记”专栏，本着“授人鱼的同时授人渔”的思想，专栏结合市场动态实况和自身实战买卖谈其自然赚钱心诀，并提前公开给出买卖交易计划，交易成功率达90%以上，基本体现了作者所倡导的“持续稳定系统地赢利”的自然赚钱交易理念，专栏中对市场交易规律的深刻思辨在读者中引起强烈反响，本书就是由该专栏汇集而成。

ISBN 7-5017-6366-6



9 787501 763665 >

ISBN 7-5017-6366-6/F · 5123

定价：25.00元