



海龜投資法則
揭露獲利上億的成功秘訣
Way of the Turtle



推薦序

我剛完成《自由出入金融市場》(*Trade Your Way to Financial Freedom*)第二版時，麥格羅·希爾的編輯找我為一位新作者寫推薦序。我第一個想到的就是克提斯·費斯。克提斯是海龜成員中最成功的一位。

在初步訓練課程之後，克提斯是計畫期間唯一一位掌握最大趨勢的海龜成員。根據《華爾街日報》(*Wall Street Journal*)史丹利·安格里斯特(Stanley Angrist)的報導，克提斯為理查·丹尼斯(Richard Dennis)操作規模最大的帳戶，並在計畫期間，為丹尼斯賺進3,100多萬美元的利潤。克提斯和我很像，他在海龜計劃結束後，選擇人煙稀少的道路來走，忠於自己，不受華爾街等金融市場的價值觀所左右。

還有誰要比克提斯更適合為麥格羅·希爾寫書？這是我腦海中唯一的想法。後來，編輯把《海龜投資法：揭露獲利上億的成功祕訣》這本書的草稿交給我，瞧！真的是克提斯的書。我一口氣讀了七十頁未經編輯的版面，然後立刻判定這本書需要一篇推薦序，而且，我是真心想要寫這篇推薦序。為什麼呢？在我看來，這本書是史上五大交易寶典之一，我強力推薦我所有的客戶詳讀這本書。

我自己也差點成為第一批海龜成員，因此，我對於海龜的成功事蹟特別感興趣。西元一九八三年九月，我開業訓練交易員。這算是兼職工作，因為我另外身兼研究心理學者。不過，一九八三年的時候，我認為自己已經是相當不錯的交易訓練師。我發展出一套用來判定人們交易能力的測驗，這是個非常有用的成功指標；我把它稱為投資心理學編目（Investment Psychology Inventory）。許多交易人都做過這項測驗，並且認同我對他們優勢與弱勢的評估結果。

就在那個時候，我看到了理查·丹尼斯在報紙上的全版廣告。他打算選出十位左右的交易人，把他的交易方法傳授給他們，然後，再給每個人一百萬美元來實際交易。條件如此優渥，我想一定會有幾千人寄件申請。因此，我想這是用投資心理學編目來幫助理查他們進行遴選的大好機會。他們得審查好幾千人，我可以提供協助。所以，我連絡了他們在芝加哥的C&D期貨公司，並把我的測驗寄給他們。戴爾·戴路崔（Dale Dellutri，C&D公司業務經理）和理查·丹尼斯都做了這項測驗，不過，就僅此而已。

但他們也把他們自己的審查測驗寄了一份給我，其中有36道是非題、以及11道問答題。問題格式如下：

對／錯 絕大多數的交易員看法總是錯誤的。（總是一詞增加答題難度。）

列出你曾做過最危險的事、並說明原因。

我對於這份測試成效很好奇，因此寄上了我的答案。令我驚訝的是，我居然被請去芝加哥參加海龜面試，他們在面試中間的問題，諸如：「如果市場純屬隨機，怎麼會有人交易獲利呢？」我不確定我答得好不好，但我現在可能會有不同的答案。他們告訴我，他們將從40位複試者中選出十位，來接受理查·丹尼斯和比爾·艾科哈特的訓練。然後，我們得簽下五年合約，期間，若績效不佳，隨時都可能退出。

最後，我並未入選，我也知道為什麼。我並不適合擔任海龜成員，我之所以會被選入複試、是因為我想提供我的測驗來協助C&D公司。我住在南加州，完全沒有在芝加哥住上五年的意願。我推測，如果是這樣，我就得離開妻小。我喜歡我的工作——開發交易員訓練師業務——儘管成為海龜會是創業的珍貴助力，但我不想放棄我的訓練工作。還有，我不想當年的最後兩週（聖誕節和新年假期）到芝加哥接受訓練。我想，我的這些矛盾心態在面試時表露無遺，因此，我沒有入選。

不過，沒被選上還是讓我有些後悔，尤其是，海龜計畫居然如此成功。因此，我一直很想知道他們究竟學到了什麼。多年來，我向多位海龜打聽，了解了他們的交易要素。我在我的系統課堂上以及我的書《期望報酬與部位大小通論》（*The Definitive Guide to Expectancy and Position Sizing*）中概述他們的部位大小計算法。我從不認為他們所使用的系統有什麼特別之處。在我看來，他們的成功完全因為他們的心理和部位大小。海龜成員必須保密十年，這層神祕的面紗更加深了人們對

他們的好奇。多數人相信他們一定有什麼神奇的秘密，而且絕對不會有人想要把它公諸於世。

為什麼我說《海龜投資法：揭露獲利上億的成功祕訣》是史上五大交易寶典之一呢？

首先，它清楚刻畫出交易成功的要素。克提斯明確指出，交易系統並不重要，交易人執行交易系統的能力才是最重要的。克提斯在初步訓練階段，就有 78,000 美元的獲利，幾乎是其他海龜成員的三倍，但他們所學到的，都是同樣的東西。為什麼這十個人學到同樣一組法則、其中還包括固定的部位大小規則，卻產生不同的結果呢？克提斯說，有幾位海龜懷疑理查特別照顧他、給了他什麼特別資訊，可是，克提斯和我都知道，是交易心理學造成了不同的交易績效。

我在西元一九六〇年代末期接受心理學訓練時，學界強調的是行為主義（behaviorism）。心理學課程的設計、以回答以下問題為宗旨：「如果你用某一方式來刺激某人、對方會如何回應？」我認為這種方法一點用也沒有，因此，我樂見學者開始研究風險心理學。這項研究的最後結論是，人類在決策時採取許多捷徑，因此讓他們不善做決策。從此以後，整個行為經濟學領域就從這項研究發展出來。

《海龜投資法：揭露獲利上億的成功祕訣》令人著迷的第二項原因是，它清楚描述如何將行為財務學原則應用到交易上、以及對交易的影響，這可能是我所見過最棒的論述。克提斯甚至詳細討論支撐和壓力、以及它們的存在是因為人們不善

做決策。這是非讀不可的內容。

我喜歡《海龜投資法：揭露獲利上億的成功祕訣》這本書的第三個原因，是因為它強調博弈理論、以及用博弈理論來解釋交易人的思維方式。舉例來說，書中提到要把心思放在當前交易、忘卻過去和未來。為什麼呢？因為，從歷史測試中，你知道你的看法多半會是錯的，可是獲利絕對會大於虧損。這會產生正面期許。克提斯要讀者必須對他們的系統有充分的了解、並且有高度信心。唯有信心、才能讓他們成為長期贏家。

本書還有許多精闢論述，包括：

- 海龜如何受訓、以及實際所學。
- 海龜的真正「秘密」（我已經給你很多提示）。
- 詳細討論系統發展，以及人們因為不了解抽樣理論的基本統計原則、因而在發展系統時犯錯。
- 關於多數系統未能展現應有績效的問題，本書有精湛論述。就連最優良的系統也會因為心理因素而表現失常，更何況市面上還有許多表面看來不錯的差勁系統。如果你想知道該如何透視這些系統真貌，就必須研讀本書。
- 最後，本書對於穩健的系統測量值提供有趣觀點。如果你了解這些內容，就會願意花時間精力、為自己設計出一套有利可圖的長線操作系統。

有了以上珍貴重點、再加上克提斯擔任海龜時的諸多有趣故事、以及他本身對於海龜投資法：揭露獲利上億的成功祕訣

融會貫通的卓越能力，足以讓本書成為所有交易員、以及考慮進入期貨市場的投資人絕對必讀的經典。

海龜計畫起源於理查·丹尼斯和比爾·艾科哈特兩人的辯論，它們想弄清楚交易員是否能經由後天培養。為證明交易是門可以傳授的學問，理查甚至願意賭上自己的金錢。在《海龜投資法：揭露獲利上億的成功祕訣》一書中，克提斯對這項賭注的結果提出個人看法（也許和你所想的不同），但是，當你閱讀他的觀點時，我希望你能思考一件事：幾千位應徵者當中，四十人進入面試階段，最後只有少數人脫穎而出。把這一點再加上克提斯所提到的抽樣理論，是否任何人都能學會交易，我想你心中已經有譜了。

范·K·薩普（Van K. Tharp）博士

交易訓練師

范·薩普機構總裁

【目次】

	推薦序	3
	前言	15
序論	那天我見到期貨交易王子	17
第一章	風險入迷者	27
	交易人買賣風險	30
	交易人、投機者和搶帽客——我的天哪！	32
	交易廳的恐慌	34
第二章	馴服海龜心智	39
	感情用事	42
	海龜做法	48
	觀察市場狀態	52
第三章	第一個兩百萬是最困難的	55
	課程開始	58
	破產風險	59

風險控制學	60
海龜優勢	61
期望值：量化我們的優勢	63
順勢投資	65
上戰場	67
第一份成績單	71
 第四章 用海龜方式思考	73
誰對誰錯並不重要	75
忘卻過去	76
避免未來式	79
思考機率	80
挑喜歡的做	87
藉口、藉口	88
 第五章 掌握交易優勢	91
優勢要素	93
優勢比	94
趨勢投資組合濾器法則優勢	98
出場優勢	100
 第六章 喪失優勢	103
支撐和壓力	105
找出支撐和壓力的優勢	108
動搖的基礎	111

第七章 衡量標準？	115
關於風險	118
評估未知	127
風險的反面：報酬	128
評估風險與報酬	129
再談系統失靈	135
人人各異	137
 第八章 風險與資金管理	139
不要以訛傳訛	144
再談破產風險	145
海龜資金管理——留在市場上	147
N 因數	148
風險估計法則	151
 第九章 海龜交易法的基礎元件	153
基礎元件介紹	155
還有呢？	160
 第十章 海龜交易法：基礎教學	161
要不要測試？	164
常見基礎元件	165
系統	168
結果出爐	175
加入停損	176
結果再度出爐	179

第十一章 要命的謊言與績效回測	183
交易人效應	186
隨機效應	190
最佳化	195
最佳化悖論	196
過度符合或曲線密合	204
第十二章 穩固的基礎	209
測試的統計基礎	211
現存測量值不夠穩健	214
穩健的績效測量值	215
回歸年報酬率	217
4R 指數：新的風險／報酬測量值	219
穩健夏普指數	220
代表性樣本	223
樣本大小	224
回到未來	226
蒙地卡羅模擬	229
有人偏好粗糙的測試結果	235
第十三章 無懈可擊的系統	237
未知的未來	240
穩健交易	240
穩健系統	243
市場多元化	244
系統多元性	250
面對現實	251

第十四章 克服心理障礙	253
從自我中生、從自我中亡	256
謙遜之餅，交易人最佳食物	259
貫徹始終	261
結語 改變人生觀	265
走自己的路	267
通往死胡同的道路	269
失敗為學習之本	270
改變路徑	272
關於金錢	272
加值部份 原版海龜交易法則	277
一套完整的交易系統	279
市場：海龜的交易標的	282
部位大小	284
熱燃油 HO03H	287
進場	291
停損	295
出場	300
最後	306



前言

二十多年前，我有幸參與一項重大實驗，該實驗後來被交易人與投資人圈內奉為傳奇。這項叫做「海龜」的實驗，源於兩位彼此是摯友的知名交易人之間的賭注，他們分別是理查·丹尼斯（Richard Dennis）和威廉·艾克哈特（William Eckhardt）。

本書描述了我個人參與這項實驗的故事與收穫。我希望未來會有其他的海龜家族更詳實地記錄當時情況，不過，這不是本書的用意。當時我才十九歲，懵懵懂懂，不夠格討論彼時大夥的體驗。而且，我也太年輕，無法領會海龜組員割喉競爭時所發生的互動。

接下來，我將描寫我擔任海龜成員時的經歷和心得。《海龜交易法》一書揭露整個實驗過程、確切說明兩位大師傳授給我們的知識與交易方式。本書詳細描述我們幾筆大交易以及交易時間法則，深刻剖析如何從市場中賺得幾百萬美元。對我個人來說，《海龜交易法》既是交易故事、也是人生故事，特別是，若能以一個偉大交易人的方式來看待人生，將能帶給你更多喜悅、更廣闊的體驗、以及更少的懊悔。

以下各個章節除了會檢視這個層面之外，也會探討以下議題：

- **海龜成員如何獲利：**海龜交易法讓我在為期四年多的海龜計畫期間，賺得超過百分之百的報酬率，它的要義究竟是什麼？
- **為什麼有些海龜成員獲利特別亮麗：**應用同一套方式，為什麼有些人成功、有些人卻賠錢？
- **如何將海龜交易法應用在股票和外匯：**如何舉一反三，找出任何交易市場皆適用的核心策略？
- **如何將海龜交易法應用在交易和人生**



那天我見到期貨交易王子

在你的一生當中，能遇到的關鍵時刻屈指可數。在我十九歲的某一天，卻一下子遇到兩次關鍵時刻：一是首次一睹芝加哥期貨交易所（CBOT）的華麗建築，另外就是會見理查·丹尼斯這位期貨交易界的傳奇式人物。

CBOT 大樓是芝加哥最著名的景觀。這棟坐落於西傑克森大道 141 號的建築，頂端有座雕象，即使在一哩之外，仍舊清晰可見。四十五層樓高的大樓，在摩天大樓林立的市區當中，依舊顯得鶴立雞群，它絕對是期貨交易所的最佳地點。交易所內，交易人摩肩擦踵、利用喊叫和複雜的手勢，分秒必爭地買賣價值百萬美元的穀物、肉類和外匯。這種吵雜混亂、但又亂中有序的地方，每年吸引上千名門外漢前來參觀。對於交易人來說，此處猶如麥加聖地。

當我走入傑克森大道 141 號內的電梯，我的雙手開始冒汗。我只有十九歲，卻正要接受理察·丹尼斯這位全球最知名的期貨專家親自面試。即使在海龜實驗廣為人知之前，丹尼斯就已經在交易界佔有一席之地。他被譽為期貨交易王子；該頭銜是表彰他在三十幾歲就能將幾千美元轉變成幾億美元的輝煌

