

贏家操作策略

The Outer Game of Trading
Modeling the Trading Strategies of
Today's Market Wizards

Robert Koppel 著
Howard Abell 著
黃 嘉 斌 譯

 **PROBUS**
P U B L I S H I N G

Chicago, Illinois
Cambridge, England

The Outer Game of Trading

by Robert Koppel

Howard Abell

Copyright © 1995 by Robert Koppel and Howard Abell

Chinese translation copyright © 1996 by

International Publishing Company

Published by arrangement with Probus Publishing Company

through Bardon-Chinese Media Agency

All Right Reserved

目 錄

前言.....	3
序.....	7
謝辭.....	9
引言.....	11
第 I 篇 操作策略	
第一章 操作策略與整體計劃.....	3
第二章 有效的策略.....	17
第三章 設定目標與界定整體計劃.....	51
第 II 篇 學習的典範	
第四章 行動策略.....	59
第五章 保持控制.....	97
第 III 篇 頂尖交易員	
第六章 派崔克·亞伯.....	151
第七章 湯尼·沙利巴.....	185

第八章 傑夫瑞·席爾曼.....	211
第九章 唐納·史利特.....	235
第IV篇 輸贏的分野	
第十章 掌握真實的優勢.....	261
第十一章 交易員的致勝技巧.....	267

前 言

傑克·桑德納（Jack Sandner）
芝加哥商品交易所董事長

我原沒有打算成爲交易員。事實上，如果不是芝加哥商品交易所（Chicago Mercantile Exchange）已故總裁哈里斯（E. B. Harris），我或許仍是執業筆師，對於商品交易所（Merc）或期貨與選擇權的交易，懂的也不會比一般人多。遠在1971年，當時我代表哈里斯的妻子剛結束一件法律訴訟，哈里斯招待我到交易所參觀。他顯然十分滿意我在法庭上的表現，因此當他向我道賀時，他說：「你必須到商品交易所來參觀。」當我看到它時，親身目睹交易大廳中所呈現的刺激與原始活力，便完全被它所迷惑而再也不能自拔。

身爲訴訟律師，我習慣辛勤工作與長時間的準備。首次進入商品交易所時，對於交易我還是道地的生手，在這個嶄新的領域內，沒有可供摹仿的典範。因爲我畢竟不是這個領域內的天才，而且場內也沒有真正的朋友可以指點我，所以只能倚賴在法庭與拳擊場上磨練出來的直覺，以及留意觀察其他交易員，希望找到一、二位可供摹仿的典範。我非常幸運總算找到明師，觀察他們的做法。

事過23年，我仍然推薦這種學習方法，因爲我完全同意尤

吉·柏拉（Yogi Berra）的說法「僅僅透過觀察，便可以學習許多事物。」但是，如果我還是從1994年開始交易的年輕人，甚至是一位不算很年輕的交易員，我認為閱讀本書以及先前出版的《贏家操作心法》（The Innergame of Trading）也是不錯的方法。

羅勃·柯貝爾（Robert Koppel）與霍華·亞貝爾（Howard Abell）在今年稍早所出版的首部作品中，探討成功交易的內心世界，並將它置於顯微鏡下詳加分析：偉大的交易員與眾人有何不同之處？他們的信念究竟是什麼？他們採用何等的心理策略？最終的成功因素是什麼？現在，柯貝爾與亞貝爾又針對謎題的另一部份提供極具包容性的觀察，本書的重點在於絕佳交易的操作策略，他們設定目標，並採用明確的策略達成目標。猶如他們先前的作品，許多內容來自頂尖交易員提供的第一手訪談資料，他們包括：派特·亞伯（Pat Arbor）、湯尼·沙利巴（Tony Saliba）、傑夫·席爾曼（Jeff Silverman）、唐·史利特（Don Sliter）。

當然，沒有單一的途徑邁向成為成功的交易員，但就像本書所詳述地，傑出的交易員確實具備一些共同特徵。例如，他們通常十分樂觀，熱愛自己的工作，這看起來雖然非常明顯，但卻未必如此。他們既不會過度的情緒化，也不會特別敏感。事實上，他們極具耐心。能夠把虧損視為過程的一部份，並能夠掌握認賠的確切時機。他們永遠有所準備，永遠遵守紀律。

某些人誤以為交易員總是過著悠閒的生活，在8時30分左右輕鬆地到達交易所，下午一、兩點之後便前往高爾夫球場或

其他的休閒場所。然而，人們所不瞭解的是，開盤前與收盤後所發生的一切。交易員和稱職的訴訟律師一樣，必須花費長時間準備工作與擬定策略。爲了因應交易場內數小時的關鍵時刻，交易員必須從事繁重的準備工作：鑽研各種圖形與統計數據，不論它們多麼深奧。其次，他們必須爲隔天的交易擬定明確的策略，這項交易策略必須面面俱全，以提供進場的正確時機、界定交易的風險、以及出場的適當時刻。一旦進入場內，便是全神投入與執行。

在本書之中，柯貝爾與亞貝爾首度將成功交易策略所需具備的15項要素一起整理，它們包括：精神專注、耐心等候、彈性心態、不確定性的排除、機會的掌握。除此之外，他們也列舉成功交易員所採用的種種典型策略，並詳細討論如何選擇適當的策略。

交易和生活一樣，沒有無必然的事物。然而，許多的機會等待有能力的人來認同與利用。這便是《贏家操作策略》的宗旨。它是一部不可或缺的經典作品，讀者閱讀與消化之後，將得以瞬息之間作出適當決策，而這正是期貨與選擇權交易一貫成功的基礎所在。

序

「以尾巴提著貓，是一種無法以其他方式體會的經驗。」——馬克·吐溫

《贏家操作策略》的前提非常單純：交易系統無一完美；然而，採用交易系統卻是交易成功的關鍵所在；成功的交易系統必須具備獲利性、一貫性、個人的適用性。換言之，它必須由一個至高而週全的交易策略作為主導，交易策略將考量動態市場中的所有詭譎因素。然而，根據我們對於交易文獻的瞭解，沒有任何人可以告訴我們，如何建立具備上述條件的系統，以因應多變而相互衝突的市場資訊、有害身心的交易情緒及藐視靜態法則的技術指標。

換言之，我們將面對兩個最重要的問題：如何創造具有獲利性的實戰交易策略，符合個別交易員在方法上與心理上的獨特需求？面對近來交易資訊的爆炸性發展，以及經常發生的錯誤起步、迂迴、繞道、無所不在的死巷，如何在交易員的有限生命期間內，完成一套適用的系統？

由歷史的角度觀察，交易類的書籍，或是專注於闡釋特定的交易方法（例如：甘氏理論、艾略特波浪理論、懷可夫 [Wycoff] 理論），未考慮交易員的個性或在運用上的實際獲利

性，或是著重交易心理的重要性，而心理上的見解卻未能夠銜接特定的交易分析、風格、技巧（例如：技術分析、基本分析、價差交易、選擇權交易）。

《贏家操作策略》著重數項傑出的交易策略，並說明每一策略如何根據個人的條件而調整為具有獲利性、一貫性、個人性的策略。此外，透過派特·亞伯、湯尼·沙利巴、傑夫·席爾曼、唐·史利特等頂尖交易員的訪談資料，我們將瞭解每種方法如何隨著交易員的獨特條件而調整，猶如上述頂尖交易員調整其方法以符合自己的獨特個性。

《贏家操作策略》將討論如何在持續的基礎上，選擇、發展、運用某種特定的市場策略，以提升個人的交易績效。透過實際的範例與專家的訪問，我們將強調一項觀念的重要性：唯有在掌握交易的基本心理技巧之後，交易員才能夠充分發揮任何系統的優點。

《贏家操作策略》奠基於先前作品《贏家操作心法》的見解上，相信，可以提供交易員珍貴的內容，並大幅提升交易績效。梭羅（Henry David Thoreau）曾經說：「事物不會改變，改變的是我們。」這句話闡釋生命的真理，亦適用於交易之中。

祝各位交易成功！

Robert Koppel
Howard Abell

謝 辭

我們對所有同意為纂寫《贏家操作策略》而接受採訪的交易員、專家和朋友，表達深切的謝意。儘管公務繁忙，他們卻慷慨撥冗並且提出觀念，對透視交易策略和市場心理提供了寶貴的意見。我特別感激Mark Douglas的投入。本書能夠成功得力於有識之士之傑出天賦和豐富才智的貢獻。我們感激莫名。

我們也感謝雙方的家人，Mara, Lily和Niko；Roslyn和Alex，運用了耐心和幽默的一貫策略，當工作需要我們遠離家人時，他們表示尊重我們的工作。

我也必須感謝Mara Koppel的仔細校對，以及支持我完成本專案Probus出版公司的所有員工。我們特別感激Kevin Thornton，Kevin Commins以及Sarah Sleight的參與投入，使本書臻於卓越的水平。

最後，我感謝許多《贏家操作心法》的讀者，他們既寫信又打電話，提供了豐富的觀念和建議。他們的興緻和熱忱使我們的一切工作變得更有價值。

引 言

派崔克·亞伯（Patrick H. Arbor）
芝加哥期貨交易所董事長

在交易廳內獲得成功，是非常難以掌握的目標。成功的交易需要自律、勇氣，以及某種程度的運氣。然而，最重要的是，成功的交易員不可以害怕失敗。擁有相當成就的人，大多曾經遭逢無數的失敗，請相信我，我也不例外。

我初次來到芝加哥期貨交易所（Chicago Board of Trade, CBOT）時，勉強熬過四年，終於被迫賣出我的會員資格。隨後，我在摩天大樓的鋼架上裝鉚釘，經過12個月，又回到CBOT。這發生在24年前，我再也不會離開此處。

我的失敗與成功，兩者之間存在著差異：在第二次，我踏上一條大多數人所不願意選擇的路，這條道路充滿陷阱，但有潛力的交易員，若能恪守紀律，不害怕承擔失敗的風險，會有可觀的報償。在CBOT內，我每年都看到三分之一的交易員換新面孔。一般來說，這都涉及相同的故事：缺乏自律，不願意承擔必要的風險而把潛在的失敗轉化為明顯的報酬。

如果你承擔風險，確實會有失敗的可能。然而，殷鑑歷歷在目，具有相當成就的人，在他所選擇的道路上都曾經遭逢挫敗。湯瑪士·愛迪生（Thomas Edison）被逐出學校，因為他被