

· 交易大师系列 ·

股票魔法师

像冠军一样思考和交易

[美] Mark Minervini 著
张洞 马斐儿 译

股票魔法师

像冠军一样思考和交易

Think & Trade Like a Champion

The Secrets, Rules & Blunt Truths of a Stock Market Wizard

精准的买入与卖出时机 · 持续的长期收益 · 惊人的自控力 · 锁定超额收益
避免错误决策 · 制订成功的计划 · 把控每笔交易的风险



中国工信出版集团



电子工业出版社

Electronic Industry Press

[美] Mark Minervini 著
张洄 马斐儿 译

股票 魔法师

像冠军一样思考和交易

Think & Trade Like a Champion

The Secrets, Rules & Blunt Truths of a Stock Market Wizard

电子工业出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京•BEIJING

内 容 简 介

像冠军一样思考和交易，使你终生受益的交易知识！

你将学习到如何：

- 像专业人士一样阅读图表
- 像手术刀一般精准买入
- 最优的头寸管理
- 戏剧性地降低风险
- 最大化收益
- 保护并及时锁定收益
- 避免代价巨大的错误
- 控制自己的情绪
- 做一个成功的计划

在书中，美国投资冠军、《股票魔法师——纵横天下股市的奥秘》作者 Mark Minervini 将向你一步步展示如何运用那些经过时间考验的规则改善你的投资回报，同时培养获得超额回报的自信。

作者还揭示了让他成为美国最成功的股票交易员之一的交易规则和秘密技巧，你将学习到如何在自己的交易中运用，从而真正像冠军一样交易！

Think & Trade Like a Champion - The Secrets, Rules & Blunt Truths of a Stock Market Wizard (ISBN: 978-0996307932)
Copyright © 2017 by Mark Minervini. Chinese translation Copyright © 2018 by Publishing House of Electronics Industry.

本书中文简体版专有出版权由 Access Publishing Group, LLC 授予电子工业出版社，未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

版权贸易合同登记号 图字：01-2017-6971

图书在版编目（CIP）数据

股票魔法师. II, 像冠军一样思考和交易 / (美) 马克·米勒维尼 (Mark Minervini) 著; 张洞, 马斐儿译. —北京: 电子工业出版社, 2018.4

(交易大师系列)

书名原文: Think & Trade Like a Champion - The Secrets, Rules & Blunt Truths of a Stock Market Wizard

ISBN 978-7-121-33577-8

I. ①股… II. ①马… ②张… ③马… III. ①股票投资—基本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 018507 号

责任编辑：高洪霞

印 刷：三河市鑫金马印装有限公司

装 订：三河市鑫金马印装有限公司

出版发行：电子工业出版社

北京市海淀区万寿路 173 信箱 邮编 100036

开 本：720×1 000 1/16 印张：12.75 字数：210 千字

版 次：2018 年 4 月第 1 版

印 次：2018 年 4 月第 1 次印刷

定 价：59.00 元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题，请向购买书店调换。若书店售缺，请与本社发行部联系，联系及邮购电话：(010) 88254888, 88258888。

质量投诉请发邮件至 zlts@phei.com.cn，盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

本书咨询联系方式：(010) 51260888-819, faq@phei.com.cn。

第 3 章



永远不要让风险超过预期收益

公众要求确定性, 必须被明确告知:
这是真的, 那是假的! 但实际上, 没有
确定性。

——亨利·路易斯·门肯
(H.L. Mencken)

投掷一枚硬币，正面与反面的概率相同，50对50。但是如果投掷出正面你能赢得两美元，投掷出背面让你只损失一美元呢？在这个赔率下，你会想要尽可能多地投掷这枚硬币，不是吗？我们假设你决定将自己的最大亏损限制在10%，因为在这一点之后损失在数字上开始对你越来越不利，下跌越多，情况越糟糕。现在的问题是，你是否充分控制了你的风险？一些交易者可能会说“是的”，把最大损失限制在10%以内听起来是正确的。

但真的是这样吗？需要指出的是，如果你只看问题的一方面，你怎么知道应该在哪儿限制损失呢？为了设定适当的止损线，你需要了解你的平均收益，这不是你希望在每笔交易中实现的收益，而是你可以合理预期的平均收益。

你需要实际的数字才能准确地确定自己的风险与潜在的收益。原因如下：假设当你冒的下行风险是10%，而你交易的平均盈利只有5%左右，你真的要冒10%的风险赚5%的收益吗？如果这样你需要在几乎70%的交易中做正确，才能勉强做到盈亏平衡。但是如果反过来，你的平均收益为10%，同时你只持有5%的风险。那么现在你即使在三次交易中只做对一次，也不会有任何真正的麻烦。

平均成功率

风险不是随意的数字，你的风险必须根据你所获得收益的金额进行调整。因此，损失是关于预期收益的函数。虽然我经常得到超出我平均参数的巨额亏损，但我很少有大于8%到10%的亏损。平均而言，我的亏损大约是它们的一半。现在，我们假设我的平均收益大约是15%，是由于平均4%至5%的亏损和15%的收益似乎控制了我的风险。但是要知道，我还需要一个数字——平均成功率。

每个棒球迷都知道，没有人能100%地击中球；甚至50%地击中球都是不可能的。就算特德·威廉姆斯（Ted Williams），这位史上最伟大的击球员，在他最好的赛季中击中率也仅为40%；他的职业生涯中平均击中率为34.4%。诚然，棒球不是交易，但它确实能告诉我们一些事实，即使是在某个领域表现杰出的人，也没有完美的记录，交易当然也遵循这样的事实，不会例外。

在交易中，你的平均成功率就是你获胜交易的百分比（Percentage of Winning Trades, PWT）。虽然你的平均成功率不像你选择什么股票、买什么以及什么时候买入和卖出，也不像止损那样是你可以直接控制的东西，但它仍是一个重要的数

字，并能在计算时决定你应该承担的风险。要确定适当的风险百分比，你需要确保你的收益已经作为风险的一个因素，因为你永远不想让风险超过收益。

在 50% 的平均成功率下，你正确的次数和错误的次数一样多，所以要保持 2:1 的收益/风险比，你需要让亏损只有收益的一半。然而，如果成功率是 40%，为了保持相同的 2:1 的收益/风险比率，你的亏损将必须保持在收益水平的 1/3。例如：

如果：

- 有 50% 的成功率
- 平均涨幅为 10%
- 有 5% 的平均亏损

则：

$$(50 \times 10) / (50 \times 5) = 2 : 1;$$

如果：

- 有 40% 的成功率
- 平均涨幅为 15%
- 有 5% 的平均亏损

则：

$$(40 \times 15) / (60 \times 5) = 2 : 1$$

让“失败”成为一部分

当我说相较于 75% 的成功率，我更愿意能以 25% 的成功率保持 25% 的平均盈利时，大多数人都会感到惊讶，这是为什么？因为它允许我多次犯错，但仍然赚钱，它将“失败”构建到系统中。我在没有直接控制能力的地方尽量多地将失败构建到交易中。你不能控制自己的平均成功率，因为你无法在自己购买之后控制股票。用来掌控我不能直接控制领域的方式就是不要太依赖这些领域，通过将亏损控制在收益的一小部分可以保持我的优势。跟收益相比，我的亏损越少，我可以忍受的低成功率风险越高，这意味着我可以犯更多错误并且仍然赚钱。

波动和预期的科学

你可能听人说在设定止损时应该给价格震荡留有空间，应该根据股票的波动性大小设置自己的止损线，对此我表示强烈反对。在大多数情况下，在恶劣的市场环境下才会经历高波动。在困难时期，你的收益将会低于正常水平，而你赚钱的百分比（你的平均成功率）一定会比平常要低，所以你必须以缩小损失的空间来弥补。可以假设在困难的交易期间，你的平均成功率可能会下降到 50% 以下。一旦你的成功率下降到 50% 以下，提高风险与收益的占比将最终导致你的期望达到负值，你的成功率越低，负的预期则会越早实现。

用于设置止损线的流行指标是真实波动幅度均值或称 ATR (Average True Range)，这是威尔斯·怀尔德 (Welles Wilder) 提出的度量波动性的指标。怀尔德先生最初为商品制订了 ATR 指标，但该指标也适用于股票和指数。简单来说，经历高水平波动的股票将会有更高的 ATR 或更松的止损线，而经历低波动的股票将会有较低的 ATR 或更严格的止损线。我不太认同通过扩大你的止损来适应波动性，只是因为你的收益大于你的亏损并不一定意味着会赚钱，即使你的收益是亏损的两倍。

举例说明：如果你保持相同的 2:1 收益/风险比，那么在 40% 的平均成功率下，你可以在 4% 的回报率下赚钱比 42%（10 倍）回报率下还要多。这听起来很难让人相信，但这是真的。为什么？因为亏损在几何级数上对抗你，一旦你明白这一点，你就学到了交易的一大秘密——用数学知识来计算一下！

- 如果有 40% 的成功率，平均收益为 4%，平均亏损为 2%，收益/风险比为 2:1，则 10 次交易的净利润率为 3.63%。
- 如果有 40% 的成功率，平均收益为 42%，平均亏损为 21%，收益/风险比为 2:1，则 10 次交易的净利润率为 1.16%。

不是所有比例都一样

在 40% 的平均成功率下，你的最佳收益/风险比为 20%/10%；在这个比值下，你 10 次交易的投资回报率 (ROI) 为 10.20%。此后，随着亏损与你的收益同比例增加，回报实际上是在下降。掌握了这些知识，你可以了解在给定的平均成功率

下，哪一个比例会产生最好的预期回报。这说明了找到最佳比例的重要性，少一点，你会少赚钱；然而，多一点，你也会少赚钱。

如果你的收益从 20%提高两倍多到 42%，并且把止损控制在 21%而不是 10%，以维持 2：1 的收益/风险比，实际上你是在亏钱。你仍然保持着相同的比例，怎么会失败？这就是亏损的危险性所在，它们在几何级数上对抗你。在 50%的成功率下，如果你做对能赚取 100%，做错则输掉 50%，那么你也只能做到不亏不赚。如果回报为 4%、亏损为 2%，你会赚更多的钱。毫不奇怪，随着你的成功率下降，它变得更糟，在平均 30%的成功率下，正确的回报率为 100%，错误的则亏损 50%，你会在 10 次交易中失去 93.75%（见图 3-1）。

10 次交易的投资回报率（ROI）

%回报	%亏损	收益/ 风险比	@30%平均成功率	@40%平均成功率	@50%成功回报率
4.00%	2.00%	2:1	-2.35%	3.63%	10.00%
6.00%	3.00%	2:1	-3.77%	5.16%	14.92%
8.00%	4.00%	2:1	-5.34%	6.49%	19.80%
12.00%	6.00%	2:1	-8.89%	8.55%	29.34%
14.00%	7.00%	2:1	-10.86%	9.27%	33.95%
16.00%	8.00%	2:1	-12.93%	9.79%	38.43%
20.00%	10.00%	2:1	-17.35%	10.20%	46.93%
24.00%	12.00%	2:1	-22.08%	9.80%	54.71%
30.00%	15.00%	2:1	-29.57%	7.71%	64.75%
36.00%	18.00%	2:1	-37.23%	4.00%	72.49%
42.00%	21.00%	2:1	-45.01%	-1.16%	77.66%
48.00%	24.00%	2:1	-52.52%	-7.55%	80.04%
54.00%	27.00%	2:1	-59.65%	-14.88%	79.56%
60.00%	30.00%	2:1	-66.27%	-22.90%	76.23%
70.00%	35.00%	2:1	-75.92%	-37.01%	64.75%
80.00%	40.00%	2:1	-83.67%	-51.02%	46.93%
90.00%	45.00%	2:1	-89.56%	-63.93%	24.62%
100.00%	50.00%	2:1	-93.75%	-75.00%	0.00%

图 3-1 在 40%的平均成功率下，最佳收益/风险比是 20%/10%；更高或更低都会让你少赚钱。
50%的平均成功率下，最佳比值跳升到 48%/24%

应用到现实生活中

如果你的股票交易能力不好，且平均成功率低于 50%，你最不能做的就是增加你的股票下行容忍度。这不是一个意见，而是一个数学方面的事实。许多投资者给下行的头寸更大空间，结果造成了更大损失，他们的回报开始下滑，并在几

次交易后被市场淘汰，之后他们只能眼睁睁地看着卖掉的股票转身回来开始上涨。此时他们想对自己说什么呢？“也许我应该给股票更多的空间波动，那样的话我还会留在里面。”但是，这与你应该做的正相反。

只有当一切正常的时候，我才会给我的股票头寸更多的波动空间，我能变得更加仁慈是因为好的市场环境会一次次地把我解救出来。相反，在困难的市场环境下，利润将小于正常水平，损失将更大，跳空缺口将更加普遍，你可能会遇到更大的下跌。处理这种情况的聪明方法是执行以下操作：

- 收紧止损线。如果你通常将止损设置在 7%~8%，则现在将其降低至 5%~6%。
- 更早的止盈。如果正常时候你的平均利润率为 15%~20%，则现在利润率为 10%~12% 的时候就可以止盈离场。
- 如果你使用杠杆交易，则立即减少杠杆。
- 减少你相对于头寸大小及总体资本的风险暴露大小。
- 一旦看到你的成功率和回报/风险状况改善，就可以开始将你的参数逐渐恢复到正常水平。

“圣杯”

在股票市场上投机时，没有事情是确定的——这就是为什么称之为“投机”。因此，投机正是基于某些假设。当你购买股票时，你希望其他人能够很快意识到股票的价值并购买股票，创造需求并且将股价推高。

管理你的回报/风险比需要依靠假设：与所采取的风险水平相比，你期望的回报有多少？假设你是一个 50/50 的交易者，如果你以 10% 的比例设置止损，并认为你的成功股票平均涨幅为 20%，但实际涨幅只有 8%，而不是你预期的 20%，你显然会随着时间的推移而亏本，因为你有一个负的预期。

期望值是你每笔交易获胜的百分比乘以你的平均收益，得到的结果再除以你的失败交易的百分比与你的平均损失的积。保持一个正的期望值，你就能是一个赢家。当我终于做出选择，智慧地使用风险/回报决定每一笔交易时，我的结果从平均水平变成了新星。下面的公式就是我知道的唯一圣杯：

$$[\text{PWT}(\text{获胜交易的百分比}) \times \text{AG}(\text{平均收益})] / \text{PLT}[(\text{亏损交易的百分比}) \times \text{AL}(\text{平均亏损})] = \text{期望值}$$

怎样设定你的期望值

正如我们前文所讨论的，你的风险需要根据你的预期利润确定，亏损是预期收益的函数。确定你的上行潜力可以通过两种方法完成。一种方法是使用理论基础假设（TBA，Theoretical Base Assumptions），假设你预计股票大幅上涨 50%，或者也许你的预期是温和增长 20%，这些数字听起来不错。但是，（A）移动实际上会实现并且（B）你将能够捕捉到它的假设是否现实。TBA 方法的问题是，现实中的证据不能表明你会实现这些期望值。你实际上是否一直具备这一水平的盈利能力？

你选择一只现在每股 30 美元的股票，相信它将上涨并突破前期 34.50 美元的高点，这将是超过 15% 的涨幅。你希望潜在回报是风险的三倍，所以你将止损位设置为 28.50 美元，低于购买价的 5%。这种方法完全基于一个理论假设：根据你对股票的技术分析，星座的运行方式，或其他原因让你认为股票将达到一个特定水平。你可能会达到你的目标，但也有可能不会。无论你的假设有多好，理论上的结果都不一定是现实的，而且它没有把人的错误计算在内。此外，情绪可能会导致你颠覆自己的系统。

如果你单独使用 TBA，我几乎可以保证你的假设和结果之间会有很大的差距，面对现实比单纯的预测要好。

基于结果的假设

第二种方法是使用所谓的基于结果的假设（Result-Based Assumption，RBA），这意味着检查你实际交易的平均收益。比如说，在过去的一年里，你在获胜交易中的平均收益为 10%，且你有 50% 的交易都能获胜。你能承受 10% 的损失吗？不能，因为你没有利润了（根据你通常的盈利数值）。你需要将风险限制在较低的水平上，例如 5%；或者，如果你的平均收益只有 4%，你将需要削减损失，大概是 2%，这对短线交易者来说可能是可以的。使用 RBA，你所承担的风险与策略产生的实际结果直接相关；如果你要获得两倍或三倍于风险的收益，那么你需要根据自己结束的交易确定风险。

使用 RBA 确定你的风险需要纪律性。大多数交易者根据水晶球的假设来设定止损：他们想要什么发生。例如，假设你认为股票有可能达到 40% 的回报。由于你是一个 2R 交易者——每一个单位的风险对应两个单位的收益——你告诉自己，可以把止损线设置在低于买入价 20%。错！你的实际结果显示平均 10% 的收益。你的止损位置应该考虑这些结果，特别是在它们与你的理论假设有很大差异的时候。

随着时间的推移，当实际表现改善时，你可以相应地调整止损线。但是，如果结果恶化，你必须收紧风险。你可能可以做出很好的假设，并在一次或几次交易中表现良好，甚至事实可以按预期的方式发展。但是，你的表现将由你长时间的平均结果驱动。你的实际结果不仅包括你的策略，更重要的是，你的困惑、特质和情绪的影响往往会超过最好的布局计划。

无论你的策略是怎样的，无论你是持有一小时还是几个月的头寸，你都应该知道自己的投资成绩并用数字量化。根据现实情况，设定你对下一笔股票交易的期望值，把你的平均收益想象成身后的拖挂车，它一直跟在你后面，并与你保持一定的距离。

使用交错止损

你不一定需要对整个头寸都设定一个止损线。如果市场环境不尽如人意，你可以使用我称之为交错或括号的止损方法，在需要的水平上减轻损失，但还能维持一定比例的头寸。如果你想把风险控制在 5%，你可以设置 5% 的止损线；如果止损线被触及，你就斩仓出局。或者，更保守的做法是在 3% 的位置减仓 1/3，在 5% 的位置减仓 1/3，在 8% 的位置减仓 1/3。你的总亏损仍将在 5% 左右，但这将给你机会，在亏损小于 5% 的时候保持 2/3 以上的仓位，在亏损超过 5% 但小于 8% 的时候仍能保持 1/3 的仓位。

在牛市早期阶段，新兴的领头羊股价波动可能非常剧烈。如果你给一部分股票更多的空间，即使是一个小的仓位，也能因大的波动让你的结果大相径庭。使用交错止损的关键是尝试维持你的线路，同时不会把整个头寸都平仓离场。

当认为股票有机会获得巨大收益，且希望有最大的机会留在场内时，我喜欢使用交错的止损方法（见图 3-2）。当市场波动很大，我的止损线被触及时，我有时候会使用此方法，让我有机会维持 2/3 的仓位。

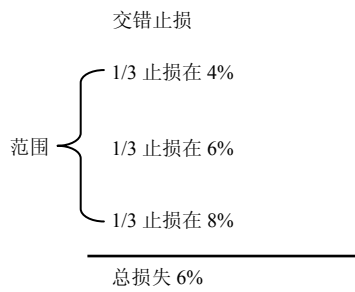


图 3-2 交错止损从建立一个风险级别开始，之后像括号一样围绕它设定其他止损线

在图 3-3 中，我愿意亏损的交易额为 6%，但我决定更稳妥一些，把我的止损围绕这个数字展开。在亏损达到 4%的时候，我减少一半的仓位，剩下的一半将在亏损达到 8%的时候卖出，这允许股票能用半仓继续波动一段时间。这样，我的交易总损失仍然是 6%。你也可以把自己的止损线分成三段，或者分成任何你想要的段数。



图 3-3 2014 年，Isis Pharmaceuticals (ISIS) 股价在 2 个月里内上涨了 54%。股价回撤了 6.10%，如果你使用 6% 作为止损点，这时就清仓了。通过交错止损，下跌 4% 时卖掉一半，下跌 8% 时卖掉另一半，这样你仍然保持 6% 的风险，但仍有一半的仓位

应该在何时提高止损线

我有一些通用的方法，告诉我什么时候可以将我的止损线提高到初始位置以上。任何上升到我的止损比例的数倍，高于我的平均收益的股票，绝不允许进入亏损列表。当我自己的股票价格上涨了风险的三倍，且收益高于我的平均水平时，我总是把我的止损点上升到至少是盈亏平衡的水平上。

假设我以每股 50 美元的价格买入股票，并愿意在交易中冒险 5%（\$47.50 美元止损，风险为 2.50 美元），如果股票上涨至 57.50 美元（7.50 美元利润=3×2.50 美元），我会将止损线至少提高到 50 美元。如果股票继续上涨，我开始寻找机会，在上涨的时候出售，并锁定所有利润或至少一部分利润。如果我在盈亏平衡点被止损，我仍然保住了我的本金。虽然没有收获，但也没有损失。在曾经获利的交易中，你可能会因为最终仅仅打平感到沮丧，然而，如果你将一个可观的收益变成亏损，你会感觉更糟。股价经历自然波动后创了新高，我也倾向于提高止损线。

当你的股票相对于风险上涨了两倍或三倍时，特别是如果收益高于你的历史平均收益时（见图 3-4），你就可以移动你的止损线。这样将有助于防范亏损，保护你的本金和信心。

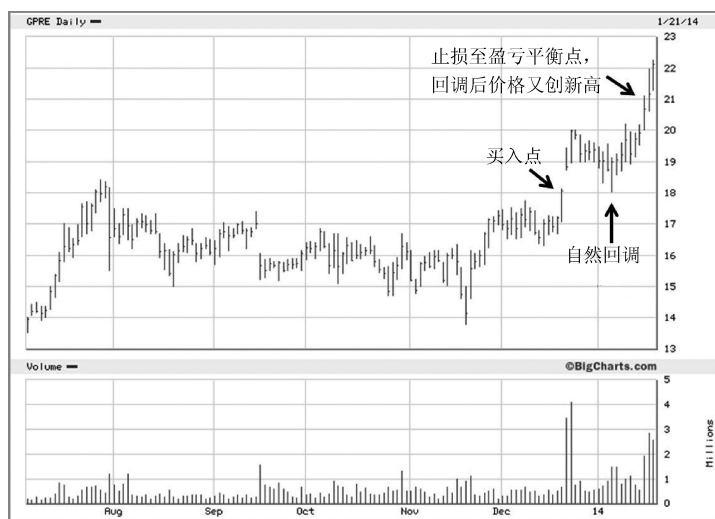


图 3-4 2014 年，Green Plains（GPRE）股票在 8 个月里上涨了 150%。股票突破然后经历了自然回调。之后价格又创新高，修复了自然反应并获得了良好的利润。这是一个提高你的止损线的很好时机

加仓的同时不增加风险

我喜欢在一个获胜的股票头寸上尝试尽可能多的东西，因此，我会富有创造力地加仓。我的目标一如既往是尽可能降低风险并最大化我的潜在收益。以下是我使用的交易管理技术，我称之为加减仓（Add and Reduce）。

在图 3-5 所示的例子中，我购买了 1 000 股股票，价格为每股 16.50 美元，止损价为每股 15.50 美元，也就是下跌 1 美元。这意味着我拥有 1 000 股，对应风险为 1 000 美元。股票随后上涨并出现了新的买入点。然后我再增加 1 000 股股票，此时的买入价为每股 17.50 美元，然后对 2 000 股股票设置 1 美元的止损，止损价为每股 16.50 美元。这样，我将我的头寸翻了一番，同时保持相同的 1 000 美元风险。我正在做的是用我的利润承担额外增加的风险。如果我的第二次买入点是 18.50 美元，同样的 1 美元止损，我会把我的仓位加倍，依旧不承担本金的风险。这就是我控制下行风险并通过缩放仓位创造大的回报的方式。

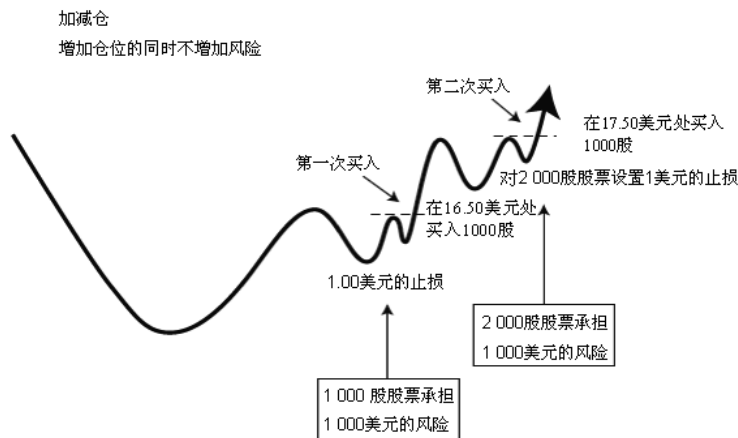


图 3-5 金字塔技术使用未实现利润来帮助扩大交易额，同时保持本金风险不变

永远注意概率球

职业棒球运动员谈论的都是概率球。在第三局比赛中，比分为 1-0，第一名是一名男子，概率球决定下一场击球手将会出击。他可能会在第一垒被抛出，但他会把另一个跑步者推到第二垒，让他能够得分。在这里，专业的做法就是“谨慎