

<<克罗谈投资策略>>

图书基本信息

## <<克罗谈投资策略>>

### 前言

一个偶然的机会有幸结识了斯坦利·克罗先生。  
在那之后不久，我得到斯坦利先生这本英文手稿——《克罗谈投资策略》。  
阅读了这部手稿之后，感觉到书中介绍的一些投资策略对我们确实十分有益，于是产生了将此书译成中文，推荐给国内广大读者的想法。  
在征得斯坦利先生的同意后，遂将这一想法付诸了实际。

斯坦利·克罗先生可谓期货市场上的一位传奇式人物，1960年斯坦利先生进入了全球金融中心华尔街。

他在华尔街的33年之中，一直在期货市场上从事商品期货交易，积累了大量的经验。  
岁月流逝，财富积累，斯坦利先生带着他在华尔街聚集的几百万美元，远离这一充满竞争的市场，漫游世界，独享人生。

五年的游历中，斯坦利先生潜心研究经济理论及金融、投资理论，并先后出版了五本专著。

《克罗谈投资策略》是斯坦利先生的第六本专著。

期货、股票行业目前在我国还处于刚刚起步的阶段，与具有上百午期货、股票市场历史的美国比起来，还有不小的差距，特别是期货、股票投资策略问题，对广大投资人员来讲还处于朦胧状态。  
在该书中斯坦利先生总结了他几十年的投资经验，自成一套分析体系，对诸多情况下的投资策略都市其独到的见地，实为一本不可多得的投资工具书。

在此请允许我感谢刘福寿、张良华、施梅琛、吁剑萍同志，是他们在百忙之中将此书译成中文，使国内读者得以及早地分享斯坦利先生的这一成果。

田源 1994.6.10

## <<克罗谈投资策略>>

### 内容概要

斯坦利·克罗先生可谓期货市场上的一位传奇式人物，1960年斯坦利先生进入了全球金融中心华尔街。

他在华尔街的33年之中，一直在期货市场上从事商品期货交易，积累了大量的经验。

斯坦利先生潜心研究经济理论及金融、投资理论，并先后出版了五本专著本书是作者的第六本专著。

期货、股票行业目前在我国还处于刚刚起步的阶段，与具有上百年期货、股票市场历史的美国比起来，还有不小的差距，特别是期货、股票投资策略问题，对广大投资人员来讲还处于朦胧状态。

在该书中斯坦利先生总结了他几十年的投资经验，自成一套分析体系，对诸多情况下的投资策略都有其独到的见地，实为一本不可多得的投资工具书。

<<克罗谈投资策略>>

作者简介

克罗，长期从事商品期货交易。  
刘福寿，译有《克罗谈投资策略》。

<<克罗谈投资策略>>

书籍目录

序 田源期货交易中的墨菲法则前言1. 导言：人们称为J.L.的人2. 投资策略的重要性3. 赢家和输家4. 基础分析和技术分析5. 孙子所著《孙子兵法》和交易致胜艺术6. 你所期望的赌博方式7. 知者不言，言者不知8. 为什么说不存在“坏”的市场9. 感觉与现实10. 风险控制和约束：成功的关键11. 长线与短线12. 涨势买入，跌势卖出13. 拉里·海特：亿元资金经理人14. 创建并运用一个技术性交易系统15. 交易系统：克罗的建议16. 后记：克罗的持续获利市场策略17. 跋：90年代中国和香港的投资机会有关图表在本书的位置利沃默的出生证涨势市场跌势市场燃料油1986年2月份每日价格图长期（1991至1993年）恒生指数图1984年中期CRB谷物期货指数图1984年中期CRB贵金属指数图日经指数（现货）图IBM公司股票价格的长期图表1994年5月份每日棉花价格图表长期（1968至1976年）糖价格连续图表1994年3月份每日恒生期货价格图表1994年美国债券长期价格图1987年7月每日玉米价格图表1987年7月每日小麦价格图表1987年7月玉米一小麦差价图表霍克哈默最佳移动平均组合表

## &lt;&lt;克罗谈投资策略&gt;&gt;

## 章节摘录

几年前我就有了上述的这些想法，但当今天把它们写出来的时候它们同以前一样仍很切合时机。事实上，在过去50年甚至100年中它们都很重要，就如同它们在今后的50年甚至是100年仍将很重要一样。

1849年，卡尔·艾尔佛斯曾说过：“外界事物变化越多，它们就越会保持本质的东西。

”这当然也适用于利沃默的投资对策和策略。

杰西·利沃默可能是本世纪，也可能将一直是最具活力、最成功的独立的投机者和投资决策人。尽管他死于1941年，但他对其身后几代股票和商品交易商的影响却是巨大的。

我曾读过，甚至无数次重读过他的著作，我把自己算作他的一个学生。

当我到达亚洲后，我惊异地发现在地球的另一面竟有如此多的股票和商品投机者对这一投资界的传奇人物有着同样的感受。

大约10年前，我曾有个想法，就是利用本世纪二三十年代曾与利沃默在华尔街共同工作或知道其人的人对他的回忆，写一本关于利沃默的书。

我在金融类报刊杂志上刊登广告，寻找那些拥有有关利沃默及其工作第一手资料的人，但不幸的是，我动手太晚了。

我根本找不到任何拥有亲身的的第一手资料的人。

这很令人失望，但我自己在华尔街的事业很活跃、繁忙，因此不久这项计划搁浅，我转而从事更有建设性的工作。

但是，我从未完全放弃有关利沃默的计划，而且在其后几年里，一有空我就坚持研读他的著作，并借助于利沃默的智慧和经验发展我自己的投资策略。

逐渐地，我有了一个想法，如果我不能写一本“有关”利沃默的有意义的新书，为什么我不能与利沃默“合作”创作一本书呢？与一个50多年前就已经永远地休息的人“合作”写一本书吗？一个同事劝我，认为滥用了30多年的“壕沟战”可能对于我的压力过大，当然除非我对于失败率问题有新的理论见解。

我确实没有有关失败率的创新理论，但我意识到尽管利沃默的战术和策略中最好的一部分已得到发展并针对金融市场又加以阐释，经过了这么多年也难免变得有些过时。

也许这些策略能够改造成与新的交易环境相适应，能够为世界范围内的新一代股票、商品和期权投资者重新注释。

这些新一代投资人随着快捷的私人计算机、强大的软件系统以及即时的数据显示系统——这种数据显示能通过卫星以光速传递到全球最遥远的角落——的发展迅速成长起来。

这些新事物是利沃默所不能梦想的。

本世纪90年代以及即将迈入21世纪的交易商用许多种语言分析市场并下达委托指令，而利沃默却只用英语，而且极有可能他不曾听到过绝大多数语言。

为了达到最大的效果，我准备为那些具有活力的而又从未听过利沃默的19世纪新英格兰口音的交易商们重新解释利沃默的教义，并使之具有现代气息，同时也把我本人的相关策略与之结合。

事实上，我现在正坐在距华尔街12000英里之遥的香港交易桌前。

正是在这里我继续努力从事我自己所选择的职业，分析市场并进行交易，正如许许多多用着不同语言(英语之外)和方言的其他金融操作者一样。

对于某些人来讲这可能很奇怪，但归功于现代的卫星通讯技术，我在这里用于下达委托指令的瞬间就同在纽约的交易桌前下达类似委托指令一样迅捷。

但不幸的是，即便靠着现代科技也有难以克服的一个不方便之处。

由于位于地球的另一面，这意味着这里的时间较纽约时间早12个小时，因此为了在纽约和芝加哥市场交易，我就必须从晚上8:00开始工作，并在第二天早上凌晨才可结束工作。

当然，只要保证那些住在亚洲的美国人得到补偿，那么“值夜班”这一点不方便之处就能很容易克服了。

本章的标题是华尔街上一句古老的、人人信奉的一句套语。

## &lt;&lt;克罗谈投资策略&gt;&gt;

30年前当我在美林证券刚开始做会计主管时，我从一位有经验的股票交易者那里听到过这句话。从我知道这句话起，它就成为了我专业策略的一个组成部分，因为在那种无关的口号和说法大量充斥的行业里，这句话表达了一个重要公理。

糟糕的是，并不是很多金融操作者运用这一策略。

这一策略对交易者和经纪人的投机操作相当有帮助，尤其是在亚洲，因为那里人们往往大量依靠那些不可靠的小道消息、谣言、故事和闲聊之话题做出商品和股票交易分析。

而我在任何时候都不重视那些无根据的小道消息，而是着重于有根据的技术分析。

最近我的一段有趣经历正表现了我的这一做法。

香港一家大的投资公。

司研究部主任给了我一些股票价格图表并征求我的意见。

“你会买入还是卖出这只股票？”他问道，“您估计这只股票价格会有多大变动幅度？”我的回答简单而直截了当：“我不知道。”

”这位先生很顽固并坚持提出这一问题。

我做出了同样的回答，但更加详细了：“我认为如果只依靠单一的价格图表，而没有进一步的信息或技术性研究，没有人能够给你一个可靠的答案。”

”然后我又继续告诉他如果我要试着分析这一图表所需要的更多的信息及研究。

“这真是太有趣了，”他说道，“你知道吗，我曾经把这同一份图表送给至少六位其他的经纪人和分析专家看，他们中每一个都给了我一个十分确定的或买入或卖出的回答，有的人甚至给出了买入卖出的价格目标。

更有趣的是，他们的交易年数加起来也不如您的交易年数多。

”我所能说的只是：“这并不奇怪；这正是我所预料到的。”

”大约70年前，杰西·利沃默有过一次类似的经历，他是这样的描述的：一天晚上我参加一个晚宴，坐在一位男士身边。

这位男士听说我在华尔街工作。

在交谈中，他问我是否能告诉他怎样才能很快赚到钱。

我没有回答他的问题，而是问他从事何种职业，他说他是个外科医生。

然后我问他是否可以告诉我怎样才能在外科手术中很快赚到钱。

我们一直被紧紧抓住这样一个主题，即市场新闻(故事、闲聊和小道消息)与实际的市场行为之间的独特关系。

我们看到过许多次这种情形。

每当公司宣布一些具有看涨因素的消息，如增加红利、收益提高或者是一些收购行为等，人们便蜂拥而至买入股票。

然后，过了几日相对有力的行情之后，股价又全面回落，那些听到看涨消息而最近期买入股票者承受着巨大损失。

为什么会发生这种事情？这些消息难道不预示着行情看涨吗？也许答案在于下述事实：由于那些“内幕人士”，即知道即将公布的通知内容的那些人在这一看涨消息为公众所知之前已大量买入该只股票，从而使股价已有了一个阶段的上涨。

然后，当通知公开以后，公众涌入买股。

那么你认为哪些人为这种(无根据的)买入提供股票的呢？不是别人，正是那些在消息公开之前就已提前积累该只股票的内幕人士。

近期的记忆中，这十年的前五年经历了一些最严峻、最受挫的金融市场。

好的交易策略应当是使你既能在上升的市场中也能在下降的市场中同样获利。

但在许多重大的事件中，我们历经的市场几乎同时表现为既向上移动又向下移动。

许多稳固的上升趋势为猛烈的价格回落所隔断，这些价格的滑坡通过截出投机性多头头寸将上升趋势迅速隔断。

市场在清理了这些止损定单后又重新恢复其此行路线。

相反许多熊市趋势却经历了同样猛烈的价格高涨。

## &lt;&lt;克罗谈投资策略&gt;&gt;

这些价格高涨通过清除投机的保护性买入止损定单，将软弱的持有者敲出其有利空头地位，而后重又恢复熊势市场。

逆行市场的摆动具有反复无常、非常剧烈的特性，这使保证金部门比从前更受到人们的频频注意。当你接到曾经熟悉的追缴保证金的通知时，你该怎样应付？多年以来，我曾经无数次地与股票和期货交易中的交易商谈到如何应付追缴保证金的策略。

一般来说，大多数投资者对待追缴保证金的态度是矛盾的，不统一的。这方面他们需要指导以便做出可行的、策略性的反应。

催缴保证金通知有两种：新业务催缴通知和维持催缴通知。交易所条例一般要求新业务催缴通知与新资金的存入相对应，而不需通过清盘达到保证金要求。维持催缴通知则既可以与新资金的存入相对应，也可以减少头寸来达到保证金要求。

维持催缴通知是保证金催缴的最普遍形式，遗憾的是大多数投资者在碰到追交保证金的要求时会不可避免地做出错误决策。

在这里达到保证金要求的选择有两种：投入新的资金，或减少头寸。

如果采用缩减头寸的办法，那么选择哪种或哪几种头寸进行清盘以达到催缴要求呢？多数情况下，我不赞成存入新的资金来达到维持催缴保证金的要求。

催缴本身就是一个明显的信号，表示该客户营运不佳，或至少一部分头寸业绩不佳，毫无道理要用新钱去保卫一个无利的，头寸。

我认为恰当的策略是通过清理一部分头寸来减少保证金要求和降低风险程度。

但通过清盘以降低风险，岂不是降低了你的盈利潜力和重新获得有利立足点的能力吗？缩减头寸，但维持地位，以便提高获利潜力，这听起来尽管是一个有前提的目标，但仍不失有价值。

如何能够达到这一目标？你可以运用，一种为成功的专业交易商所了解的简单且基础的策略来实现这一目标。

不幸的是，大多数公众投资者对此却毫不知晓。

对那些按市场定价表现为最大账面损失的头寸进行清盘，尤其是在这些头寸与当前趋势方向相反的情况下，这无疑可以通过结束有最大损失的地位达到减小你的风险程度的目的。

而又可以通过维持那些与当前市场主流趋势相一致的最有利头寸，甚至增力口这些头寸(步步累进式手法)，维持了自己的获利潜力。

余下部分由于保留了趋势跟进头寸，舍弃了逆趋势头寸而显然有利于最终的投资成功。

遗憾的是多数投资者选择了结束其有利头寸、持有损失头寸的策略。

我们多次听见这样的言论：“我无力承担这项损失。

”这种态度可能造成的结果是：在最终清盘时，损失将比这局交易开始时更大。

这种结束有利头寸而维持损失头寸的策略代价昂贵，是不成功的交易商常采取的典型策略。

成功的交易商所采用的一个技巧是结束损失头寸，保留甚至增加盈利头寸。

尽管获取利润比承担损失更让人满足，可我们不是为自我满足而交易，我们是为赢得有限风险下的最大利润而交易。

从这个意义上讲，你应当更多地考虑有利于整体盈利的运作方式，而不是试图证明你自己是正确的，而市场是错误的。

另一个专业运作者使用的推论是在任一既定市场 或两个相关市场上，你应当在最强势态买入，而在最弱势态卖出。

它是通过一种结构性方式比你所下赌注进行保值。

因为如果市场上升，你的长腿将比你的短腿上升更快；而如果市场下降，你的短腿却会下降得更快，更多。

在某些市场上，比如说期货市场，你还可能得到随之而来的奖励，即一手买进一手卖出(价差)交易，所需的保证金要求较少的好处。



## <<克罗谈投资策略>>

### 媒体关注与评论

一个偶然的机会有幸结识了斯坦利·克罗先生。  
在那之后不久，我得到斯坦利先生这本英文手稿——《克罗谈投资策略》。  
阅读了这部手稿之后，感觉到书中介绍的一些投资策略对我们确实十分有益，于是产生了将此书译成中文，推荐给国内广大读者的想法。  
在征得斯坦利先生的同意后，遂将这一想法付诸了实际。

斯坦利·克罗先生可谓期货市场上的一位传奇式人物，1960年斯坦利先生进入了全球金融中心华尔街。

他在华尔街的33年之中，一直在期货市场上从事商品期货交易，积累了大量的经验。  
岁月流逝，财富积累，斯坦利先生带着他在华尔街聚集的几百万美元，远离这一充满竞争的市场，漫游世界，独享人生。

五年的游历中，斯坦利先生潜心研究经济理论及金融、投资理论，并先后出版了五本专著。

《克罗谈投资策略》是斯坦利先生的第六本专著。

期货、股票行业目前在我国还处于刚刚起步的阶段，与具有上百午期货、股票市场历史的美国比起来，还有不小的差距，特别是期货、股票投资策略问题，对广大投资人员来讲还处于朦胧状态。  
在该书中斯坦利先生总结了他几十年的投资经验，自成一套分析体系，对诸多情况下的投资策略都市其独到的见地，实为一本不可多得的投资工具书。

在此请允许我感谢刘福寿、张良华、施梅琛、吁剑萍同志，是他们在百忙之中将此书译成中文，使国内读者得以及早地分享斯坦利先生的这一成果。

田源 1994.6.10

## <<克罗谈投资策略>>

### 编辑推荐

《克罗谈投资策略》是斯坦利先生总结了他几十年的投资经验，自成一套分析体系，对诸多情况下的投资策略都有其独到的见地，实为一本不可多得的投资工具书。

<<克罗谈投资策略>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>