



帕丁顿咨询-交易红宝书



中文编译作者：罗子涵 | PaddingtonMacro@SPECTRUM CAPITAL LLC.

校对：李昱 | PaddingtonMacro@SPECTRUM CAPITAL LLC.

PC: www.paddingtonmacro.com ; Mobile: <http://m.paddingtonmacro.com>

参考：《幽灵的礼物》

目录

帕丁顿咨询-交易红宝书概览

洞察总结

交易前准备

法则1：关于犯错

法则2：关于正确

利用法则1和法则2进行交易

行为修正

法则3：止盈（非严格意义上的法则）

交易计划

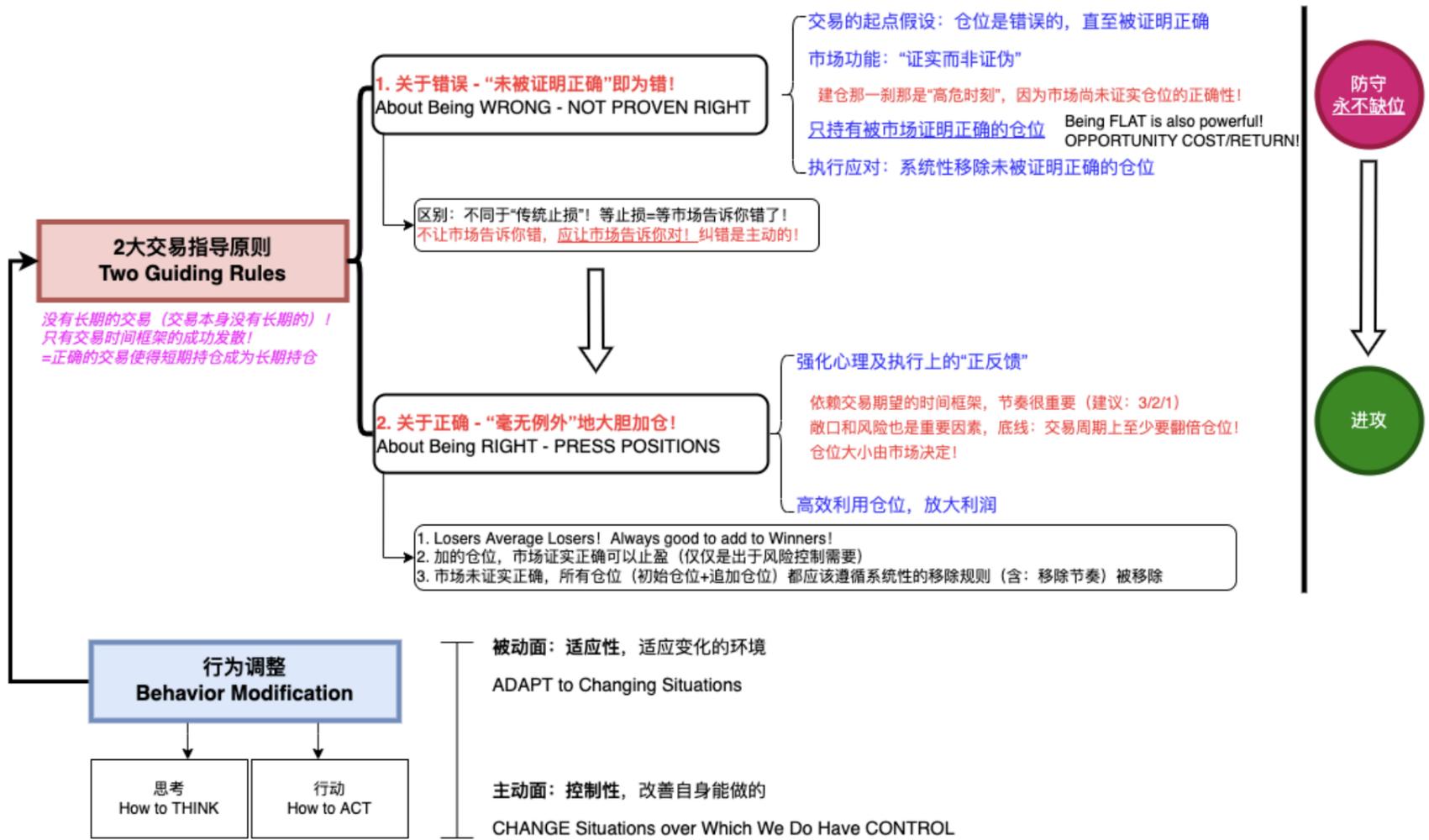
关于：从回撤中恢复

关于：日内交易

关于：利用新闻评论

关于：在报告发布前

后记



BEST LOSER is the Long-term WINNER!
RESPECT the reward of small losses!

洞察总结

交易就是不断犯错的过程, 最会失败的人将是长期赢家 (会输才会赢)。
 不必亲自试错(代价大), 更好的方法是通过观察, 从他人的错误中学习。

正确的认知以及行为修正是成功交易最重要的部分。

行为修正, 毫无疑问, 是成功交易的核心:

- 成功的交易不仅取决于思考方式, 还取决于特定情况下的应对模式
- 成功交易必须适应不断变化的局势 (无法控制), 我们只能改变可以控制的局面
 = 无法控制的就去适应, 能控制的就主动控制

2个重要法则:

- 法则1: 如何处理损失 (关于犯错)
- 法则2: 盈利时如何扩大头寸 (关于正确)

交易前准备

必须一直在交易计划内迅速谨慎地操作，**主动掌控头寸，不要把它交给市场。**

交易前请做好以下准备：

- **生理、心理、情绪上**都要做好准备
- 建立套习惯，营造良好的交易氛围（**开市前至少预留1小时**）
 - 运动10~12分钟，保持头脑清醒
 - 花1到2分钟感恩，想好所赚的钱去做些什么，**不要**过于自私(潜意识里的自私无法获得交易上的成功)
- 尽早关注交易中的细节，并为此设立一套流程
注重发挥交易中的积极正向反馈作用。

法则1：关于犯错

法则1强调交易中的“**果断性**”，它帮助你尽快把损失控制在最小。虽然这条法则不总是帮助盈利，但至少可以让你不至于出局。

法则1的目的是保护你免入困境。困境中，大多数时候，交易员会做出错误的决定。

交易中，巨额收益总是来自出乎意料的一面，巨大亏损则是来自习以为常的一面。这些巨大亏损其实一开始就注定了，因为大多数交易者不能深刻感知对于他们而言市场最差的情形会什么样。

我们需要对**可能发生**的情形做好充分假设。哪怕有一点几率(而不是“很可能”)发生，就**必须**为这些假设制定应对计划。

所谓的交易计划，精髓在于：提前计划亏损的情形而非盈利的情形。

大多数情况下，交易不是个赢家游戏，这也是为什么交易中必须事先假设“我们错误”。交易者犯的**巨大错误**就是认为且希望交易是个**顺其心意的游戏**。然而，市场往往更多时候是处于**不可预测**的模式中。

掌控头寸的正确方法：**只在它们被证明对的时候才持有。**

- 让市场证明你的持仓是对的，永远不要让市场告诉你：持仓是错的。
- 应当系统性地减仓直到被市场证明正确，如果等到市场证明你错误了，那时面临的风险敞口太大，其实没有必要。

对于输者占大多数的游戏，正如做交易，**如果想要成为赢家，就要在一开始作为大多数参与者的对手方，在被证明正确前都要假设自己是错误的！**直到被市场证明错误前，不能预先假设自己就是正确的！

- **必须**不断减仓直到市场证明你是对的！
让市场来检验正确的持仓，**不让市场来告诉你正在亏钱。**
大多数交易者恰恰相反，他们什么都不做直到止损出局；**这不是投资决策的主动出局，而是市场让他们被动出局。**
- **应当持有这样的立场：当你对了，什么都不做；而不是：当你错了，什么都不做。**
“不被证明正确”=“错了”
比起让消极情绪来强化思考和行为，这种交易方式更能让你保持客观与积极性。让好的交易来强化你的思考和行为。
- **发现错误是你自己的职责，千万不能把它当作市场的职责。**
大多数交易者让市场在他们的持仓上随意发挥，**正确的方式：应该是你做好分内的事情，控制好自己的持仓。**

法则2：关于正确

法则2不是通过试错来学习的法则，而是通过获得回报来强化学习的法则，简单而言就是“**毫无例外地盈利加仓**”。

法则2的双重含义：

- 思考和行动上强化持仓的正确性。
- 客观上扩大了正确持仓的规模
潜在好处：使用得当，从进入到退出头寸的整个过程中可以帮助避免过度交易。

一旦趋势形成，必须有个合适的计划来加仓。加仓的准则取决于你的交易预期和时间维度。一个交易计划中正确的准则不一定在另一个计划中也正确。正确本身不能带来利润的最大化。

总持仓是一系列预期正确持仓的逐步累加的结果。**总持仓应当只在市场按预期发展时才被完全建立。**

浮盈加仓整体而言在交易上是正确的，因为交易者倾向于怀疑自己的持仓，除非他们强化该持仓的正确性，而浮盈加仓很好地解决了这个心理暗示问题。

每次加仓幅度应越来越小，这样市场小幅反转时就不会伤害到自己。**入场时，必须永远只投入预期头寸的一部分，随着市场顺应你的预期发展，初始持仓规模至少要能翻倍。**

帕丁顿的方法是按3:2:1的比率建立三阶段仓位，使得初始持仓在后续翻倍。

日内交易的建议（日内交易面临很大的约束：时间不是你的朋友）：

- 头寸被证明正确时加仓，在回撤合适时加仓
- 一次性建仓完毕

让市场来决定日内交易的头寸规模。

通常，**趋势交易者在正确时加仓，日内交易者一开始重仓，在错误时减仓。**

日内交易者在错误时仍可能持有较大头寸，但趋势交易者永远都不该在错误时持有大头寸。这是日内交易特性决定的。作为日内交易者，只要持续遵循法则1，错误时减仓，敞口也不会太极端。除了时间外，敞口和风险是重要考量，而这是日内交易者希望利用的优势。比起日内交易，趋势交易可以平滑更多波动，**不管趋势交易的周期如何，正确加仓有助于长期获得更大收益。日内交易是个短期交易**，日内交易者需要尽可能降低仓位成本，因此日内交易者一开始几乎就要押上最重的仓位。

整个交易周期上，原则1一直都很重要。它包含了加仓情形，这样就能保护头寸免受反转（经常发生）产生的不利影响。

“热衷正确”是敌人。**动机必须是热衷在交易中做正确的事，可以是强化正确的头寸，可以是移除不被证明正确的头寸。**

当认为自己正确时，只是交易的开始，还不到获利的时候。

市场符合预期发展时，**必须要有加仓计划。必须明白，决定头寸规模的不是你，而是市场，而且也必须永远是市场。**

利用法则1和法则2进行交易

法则不该因自身缘故而被打破。法则提供的是客观性。使用这两个法则，要么继续持有被市场证明正确的头寸，要么干脆清仓。这样，市场没有证明正确时，也不需要承担没有必要的风险。

让市场证明我们的正确性而不是错误性，这与大部分市场参与者的行为模式相反。

被证明正确前，我们假设自己是错的且明白自己正处于不利于的环境中，这与主流相比也是相反的。

浮盈加仓而非过早兑现盈利，这与大众行为也几乎是相反的。

真该用相反的角度看问题。

交易中大部分盈利是来自建仓后迅速按预期兑现的仓位。

交易中，永远都不能降低警惕性。**任何情况下，都必须清楚下一步该做什么！要不断脑中演练满足交易条件的情形，直到它成为第二直觉。**

建仓时，一开始，并不知道这笔交易会如何发展。交易是失败者的游戏，**必须学会如何失败，正是那些不断小亏的大赢家才能一直在这个游戏中生存下去。**

你能做的是减少市场对你仓位和情绪的影响。**一开始，你就预期不利的市场走势，并且根据这些预期做好了交易规划。**

交易时，千万不要认为这是你能做的唯一交易，市场永远不缺机会，只要正确交易，不会错过机会太久，并且这样也能避免追高杀跌。

交易真正的目的不仅是尽可能地多赚钱，更重要的是，要用最少的时间。

不存在长期交易！只存在长期持仓！

行为改变有多种形式，但需要一个规则来提醒必须做什么。交易前，必须计划好遇到每个情况的下一步。

做好法则1，即使错了也没多大关系。使用法则2，一定不能忘记法则1。

加仓后，如果发现市场没有继续证明你是正确的，立马遵循法则1离开。理想情况下，可以获得收益，没有收益也无妨。

对于大多数交易者，一笔交易中如果亏损巨大，会因此错过下笔交易；步调落后市场不好，只会让情况变得越来越糟。

这就是**机会成本**的问题，很容易被大多数交易者忽略。

行为修正

行为修正是交易获得成功的最重要因素之一。

行为修正需要正向强化，但交易通常不是正向的，所以要找到承受系列小损失换得不被市场赶出局的正向的强化。越早发现之前对交易的理解脱离现实，越早意识**必须要在现实基础上修正自己**，才越有可能变成一个更好的交易者。

必须清楚当下的行为，据此才能判定需要做些什么改变当下的交易风格。

如果对事情的后果没有做出正确的学习性反应，人们会一次又一次地犯同一个错误。

正确的行为是个学习过程，并不总是那么清晰明了。上述两条法则都包含了行为修正。

行为应基于**损失保护**而不是盈利保护。

关注点应该是什么时候兑现盈利，止损应是不假思索的结果，更不用说快速小额止损。**聚焦于保护已有的，而不是希望获得的！**

当市场告诉你亏损时，急于脱身的反应并不是本能，因为除了不舒服外，并没有什么物理冲击真正发生在你身体上。**这种由身体化学反应导致的难受并不会教你有关正确行为的任何事，它教的也不是你想学的。**

所以不要让市场将你赶出局，你主动止损。当市场告诉你错了的时候，通常太晚了，当市场不证明你正确时，就该离开！

交易者必须从研究中了解，在所有可能情况下，正确的行为调整是什么。这需要大量的内心反省和市场数据来验证，之后才能明白什么样的行为才能助你踏入成功交易之门。

如果没有适当的行为修正计划，交易不可能成功。**所有成功的交易计划在其中都会纳入某种程度的行为修正。好的交易计划更强调交易中不同情形的观察发现及其对应的行为反应方式。**

不能忽略交易中任何可能的情况，并且必须要有合适的反应预案来应对它们的发生。

行动前就必须先想清楚！如果想要成功，行为修正的相关知识是交易者必须要持续积累和研究的。

作为一个成功交易者，**必须独行**，交易几乎是只属于个人的战斗，是你和市场的战斗。

当不再关心改变时，会**严重压制**强大的创造力。创造力可以帮助完成伟大的事情和做出伟大的交易。**希望必须与行动和计划关联。爱则是对已有或希望获得东西的反思。**

大多数交易都有好的理由与研究支持，如果交易者不觉得有很好的机会，也不会做那笔交易。正是那种“高于平均概率”的感觉其实是自取灭亡，因为仅凭这种感觉，就有可能因一开始犯错而错过后续巨大的机会。

如果不主动在市场指出错误前退出，交易成本就太高了。

必须明白初次建仓只是交易的开端，它只是预期交易中的一小部分。你的目标才是最重要的，而不是你刚刚进入的交易。

情绪在任何情况下都不能影响到仓位。在情绪影响到仓位之前，就该主动离场。情绪不再影响交易时，可以随时重新进入市场。情绪化交易通常是错的，至少在方法上是错误的！情绪在交易中**没有位置。如果带着情绪交易，那就是个错误的交易！**

我们不允许市场告诉我们什么时候错了，只允许它告诉我们什么时候对了。我们必须有某种东西能在错误时提醒自己。在交易中，可能没有比情绪开始发生变化更好的提醒信号了。需要结合实践并设计一套行为修正的方法来借助情绪变换这个信号来帮助识别错误，坚持一段时间后，它会变成第二天性。

如果开始不自觉地打开衬衫上面的纽扣，最好离开市场。如果电话响起都烦扰到你了，最好离开市场。如在合理时间预期外仍然持有不被证明正确的头寸，最好离开。

一笔交易最关键和危险的时候就是刚建仓的时候，这时，持仓还没有被证明正确，必须随时准备快速反应来保护持仓。没被证明正确前，这是唯一保持较少亏损的机会。第一次就能控制损失的机会其实就是最好的机会。交易一开始的反应行为决定你是否会成为一个好的失败者和优秀的赢家。

保持敏锐！黑天鹅往往与我们持仓的方向相反；不会仅仅因为我们对市场已有预期就可以避免市场相反的一面发生。对于已经被市场证明正确的交易，我们永远不会有逆向风险。

时间会欺骗我们。缺乏经验的交易者无法理解多次清仓再重新建仓的重要性，仅仅因为退出一个未被市场证明的交易可**不意味着真的错了。这么做的目的：在不被证明正确的情况下，保持小亏，得以静候更好的进入时机。如果你没有得到预期的行情，最好退出。**市场对你有利时，必须保持敏锐，在市场对你不利时，要持有尽可能小的敞口。

法则3：止盈（非严格意义上的法则）

法则1和法则2基于交易易于失败的属性所设立，限制损失规模并扩大正确持仓。

法则1聚焦于错误时减仓，强调当持仓不被证明正确时及时退出（就算刚加的仓位也该如此）。

法则2关注正确时加仓。

交易中，你永远不可能知道每个时刻的正确交易方向是什么，只能事后回看。**因此，必须要有个方法来系统性地与你的交易目标所协同。**

交易中的目标就是过程中将损失降到最小，而法则1和法则2有助于减少在目标清晰后的不必要的步骤。

“最小损失”=“最小时间和金钱损失”

止盈与法则1和法则2的冲突：在交易中，只有直走（保持现状），或是左转（退出交易-法则1），还是右转（加仓-法则2），不存在调转180度且在法则1和法则2的框架外止盈这条路。这会干扰法则1和法则2，导致实现目标过程中多出不必要的步骤。

如果遵循法则1和法则2，可能止盈不是必要的步骤，它只是仓位不再被证明正确时规则1的延伸。

法则3: 应与大多数人相反，市场流动性匮乏时，应当质疑所有的信号并等待进一步的信号再来确定交易。

比如：应在**极端流动性下**，分2步，在3个高成交量的交易日内，退出市场。

- 极端高交易量的第二天，持仓快速减半。
- 剩下一半持仓应在两天内被移除，之后等待进一步信号来判断未来的交易。

匮乏的流动性限制上涨和下跌，当市场“不正确”（没有成交）时，市场的价格发现功能失效；后半部分持仓应在额外2天内被移除，这里的“额外2天”给出规则3所允许的时间限制，但有时清仓需要非常快速地完成，不会延长到额外2天。

第三条法则是条好法则但不是条严格的硬性法则，**它强调的是：交易是个长期的事业而非非常短期过程。**

交易量处于极端情况下，不管是极高还是极低，这种时候，最好的方法莫过于离开市场。

如果感到疑惑，离开，当你离开了，永远不会有损失。

交易计划

每一个交易计划中都**必须**能突出**优势**，**生存在任何计划中**是最重要的部分。

交易计划必须包含以下市场情景:

- 市场行情

- 趋势

- 牛市
- 熊市

- 盘整

- 牛市后
- 熊市后

- 趋势反转

第三条法则不是摸顶抄底，而是要求你承认市场关于现存趋势的现实：现存趋势缺乏持续性且即将在某处逆转。

这种行情通常出现在现存趋势的支撑或阻力被测试打破后，第三种行情其实是趋势中最有力的行情。

跟随趋势然后打破支撑或阻力的市场往往也意味着许多交易者的出局或被迫止损，而它将会变成你的朋友。

交易计划中最强有力的信号是趋势中来回震荡后回调至趋势刚开始的累积区。如果因为某些原因，已经错过了现有趋势，可以为第三种市场行情做好准备。

- 市场突发情况（开盘价是参考点）

- 高开高收，但收盘价低于开盘价
- 低开低收，但收盘价高于开盘价

市场突发情况发生时，很少有参与者可以从中受益，大概是因为当它发生时，参与者们的持仓已经受到影响。大多数参与者很少能及时反向变换头寸，因为很少有人能在第一合适的时机就先离场。市场突发事件可以由财报影响导致，也可以因为市场共同观点缺乏新的巩固强化，趋势消退转变引起。

你**必须**利用这些知识经验武装自己，避免和大多数参与者一样陷入被动。

每一天都存在适合清仓的位置，但大概率你不能抓住那个位置。**每天**都必须做好撤离计划，它**必须**包含在你的交易计划中以应对必要的离场情况。

有时候，最大的市场趋势来自对支撑和阻力的突破。

很多时候，你会受到相互矛盾的市场信号的影响，此时最好忽视它们。强有力趋势到来时，所有的信号其实都会趋于一致。另外，不要使用太多指标，尤其不要使用太多滞后指标，你交易的是未来不是过去。

关于：从回撤中恢复

巨大回撤将阻碍你的交易。

不要沉迷过去，除非能从中学到什么。一系列连续亏损会时不时发生。只要不走旁门歪道（不要绕弯路），能很快从回撤中恢复过来。

回撤：好的一面是可以提醒谨慎行事，提醒对市场的快速变化保持警惕。大幅回撤情况下，你处在劣势，此时承受不起另一笔糟糕的交易。

牛市中使用期权交易恢复回撤的例子：

使用期权的理由：

1. 限制确切的已知损失
2. 利用不断扩大的波动和趋势

恢复步骤：

- 选择8个熟悉市场，研究市场性质，分散化押注
- 将8个市场按现有趋势分类：
 - 下降趋势
 - 上升趋势
 - 没有趋势
- 以向上趋势作为案例（各个押注各分配10%的资金）

第一阶段，建立头寸

- 寻找牛市趋势
- 确定市场所处阶段（第一波、第二波或第三波？）
- 第一波趋势回调后的突破时建立头寸（高于回调前的高点）
- 退出计划
 - 法则1：交易不被证明正确
 - 或
 - 跌去期权价值一半

- 加仓计划

第二阶段，扩大仓位

- 第二波的趋势回调突破得到确认

- 兑现盈利

第三波趋势中出现3到4次高成交量时

总结：

没有人能免受风险敞口的负面影响，需要管理好敞口：

1. 在持仓的方向上**必须有额外优势**
2. 顺应**现有趋势**
3. **只在正确时加仓**
4. **利用法则1和法则2保护持仓**

关于：日内交易

日内交易中，当你布局好所有头寸并准备兑现盈利时，时间会决定你的输赢，这是日内交易的局限。

要解决这个问题：应当自己决定持仓，而不是让时间或市场决定持仓！

日内交易者很难从趋势中获得更大收益。日内波动范围有限，交易者要在开仓后快速建立好头寸。仔细观察交易的市场，并了解它在日内价格变化的特点。

解决方法：研究进入和退出的标准并判断哪些不起作用。从另一个角度看问题，假设日内交易的准则没有用且预期是错的。接下来，设计一种减仓方法（直到交易被证明正确）。必须避免交给时间决定何时退出市场。

关于：利用新闻评论

对新闻评判的标准就是市场反应。市场确实会对新闻做出了反应，只是不止一种。如果你能在市场变化中**保持敏锐**，就可以利用这些反应**获得优势**。事实上，**必须保持敏锐，而且你必须将市场给你的东西变为优势以获得收益**。

被新闻评论煽动而产生情绪是没有意义的，但应该意识到这是机会，你可以从他人由这条评论导致的情绪化行为中获利。有时候，市场要花上好几天才能从这种情绪影响中出来。

这一切都必须在你的交易计划考虑之内，并且你该为这种情况的发生随时做好准备，并在交易中利用好它。

关于：在报告发布前

报告发布后，可能为自己的错误持仓而付出沉重代价。除非有很大的优势，**必须在报告发布前减仓**。减仓，是为了拥有一个更长久的交易生涯，着眼长期。

后记

交易中，如果不使用正确的法则，总有一天会失去所希望拥有的一切。

交易必须成为生命中最重要的事，因为只有这样才能成为自己最有可能成为的优秀交易者。**避免在交易中迷失自我，不能认为成功缘于自己**。

市场是持续的流动性绘制出来的画面。市场在任何时候都是流动性的真实反映。**流动性好的市场在定价上效率高，而流动性不好的市场在定价上混乱。流动性好的市场可以作为领先指标**。

“市场不是一天组成的：市场每天都在变化”

任何时候都必须有勇气做正确的事。

正确不等同于交易中获得钱/收益，小幅度亏损也是正确的。

缺乏经验的交易者往往是市场支撑和阻力的贡献者。**你必须比那些人聪明，他们的订单很可能不会成交。执行是建仓中最重要的一步。计划又是交易中最重要的一部分，执行能够通过让你拿到头寸来验证你的计划。**

进入市场的交易计划中**永远包含市价指令**。其他指令则是基于你交易市场的性质所决定的更复杂的智能指令。

关于糟糕持仓（不被证明正确的持仓）重要的一点：它恰恰给了你很大机会去获得正确的仓位。这通常发生在市场顶部或底部。

你必须要有个交易计划，这个计划里会告诉你某个时刻（而不是所有时刻）应该反转你的头寸。大多数时候，好的持仓立场就是清仓。但也有时候，好的持仓是恰是完全反转之前的头寸。

市场总会在一个水平上，反转，然后持续往复，直到在一个小范围内经历多次价格震荡。

任何时候你都必须明白，意外和特殊事件会造成比你准备面对的情况更糟糕的可能。**必须时常准备好紧急情况下应对的预案。你可以从正确持仓中恢复过来，但在意外情境中，你很有可能永远无法从糟糕持仓中恢复过来。**

仅仅因为过去10次成功了9次，**并不意味着它将一直保持90%的准确性，随时保护好你的头寸。**

有时候，你交易生涯中最大的错误会是你犯过的最好的错误。

当市场处于低流通性/交易量时，趋势可能被推得更远直到流动性再一次进入市场。

我们永远无法确定一天中的哪个高点或低点才是那天真正的高点或低点。

对于市场展现的东西，反思得越深刻，在正确使用交易准则的基础上，越有可能获得好的回报。

你的动机**必须**倾向于在避免巨大损失基础上获得**回报**，不仅适用于今天，而是交易的每一天。

你必须像看待个人坏习惯一样看待巨大的损失。

你的交易报告中，巨大亏损是不被接受的。

重视小损失带来的回报！

伟大的交易者不仅包含那些有幸在交易中大赚一笔的人，还包含那些在生命中做过其他伟大交易的人。
