

这些影响深远的股票理论，可以让你成为金字塔尖的登顶者！

# 12套交易理论 大师投资课

让你在家学完

护城河工◎著

道氏趋势理论  
技术分析  
理论基础

艾略特波浪理论  
准确分析市场  
变化方向

江恩周期理论  
技术分析的  
必修课

黄金分割理论  
神奇数字  
的魅力



## 反复研读，就能像专业投资者一样思考

### 投资界公认的12套交易理论，值得拥有

道氏理论、波浪理论、亚当理论、江恩理论、市场轮廓理论、均线理论、缺口理论、形态理论、K线理论、黄金分割理论……这些投资界公认的经典理论，值得每一位热爱投资的朋友案头常备，因为它们经受了历史长河的洗礼，常读常新。

### 登高望远，让买卖更加得心应手

学习理论，最终是为了让理论更好地指导实战。本书在操作和应用上都十分简单，投资者只要掌握理论中蕴含的操作原理，就可以在实际的股票买卖中得心应手了。这是一种高端的投资研修方式。

### 读经典，学理论，培养专业思维

很多投资者热衷于学习实用的技术和方法，这本身是无可指责的。但在行情扑朔迷离的时刻，技术分析往往不能让投资者看清方向。这时深厚的理论功底和专业思维，就发挥出无与伦比的价值。本书作为一本入门读物，将带领读者领略股市经典理论的魅力。

### 跟随大师的思考，培养自己的大局观

不识庐山真面目，只缘身在此山中！如果你能了解并通过股市理论对股票市场建立一个完整的概念，那么你就有了更大的视野和驾驭全局的战略眼光，在操作股票时，你就能更好地把握并预测股市大的走势。



立信会计出版社  
LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

# 12套交易理论 大师投资课

让你学完  
这套书

护城河工◎著



立信会计出版社  
LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 ( CIP ) 数据

12套交易理论让你在家学完大师投资课 / 护城河工

著. -- 上海: 立信会计出版社, 2015.8

(擒住大牛/荣千主编)

ISBN 978-7-5429-4717-8

I. ①1… II. ①护… 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 (2015) 第136352号

策划编辑 蔡伟莉

责任编辑 陈 昕

封面设计 久品轩

## 12套交易理论让你在家学完大师投资课

---

出版发行 立信会计出版社

地 址 上海市中山西路2230号

邮政编码 200235

电 话 (021) 64411389

传 真 (021) 64411325

网 址 www.lixinaph.com

电子邮箱 lxaph@sh163.net

网上书店 www.shlx.net

电 话 (021) 64411071

经 销 各地新华书店

---

印 刷 廊坊市华北石油华星印务有限公司

开 本 787毫米×1092毫米 1/16

印 张 14.5 插 页 1

字 数 229千字

版 次 2015年8月第1版

印 次 2015年8月第1次

书 号 ISBN 978-7-5429-4717-8/F

定 价 42.00元

---

如有印订差错, 请与本社联系调换

## 1 前言

1602年，世界上第一个股票交易所创建于荷兰。400多年来，随着股市的发展，逐步形成了林林总总的股市理论，这些理论试图从不同的角度解析股市，找到股价每天涨涨跌跌的原因。例如，道·琼斯的“道氏趋势理论”，江恩的“时间周期理论”和艾略特的“波浪理论”等。这些理论对投资者的投资行为起到了先导作用，也曾在股市中屡建奇功。

股市理论记录了股价走势和股市趋势，是每一个进入股市的投资者都必须了解的基本知识，新股民更应注意这一点。证券市场是一个博弈的场所，要想在这里生存下去，并且取得辉煌的成就，就必须要有坚实的基本功。股票投资理论就是股市中的基本功，只有掌握了正确的投资理论，并且将理论联系实际，用理论知识指导操作实践，才有可能成为一位成功的投资者。

一些股民认为，股市理论不过是阳春白雪，看着好看，但却很难用于实践，对实际股票操作也没有什么帮助。这是一个很大的误解。不识庐山真面目，只缘身在此山中！理论是从实际中总结出来的，理论可以从宏观上指导我们的实践。如果仅仅看到某些漩涡和逆流，而看不到历史长河的奔腾，只能说明观察者的短视。那些目光短浅的每天锱铢必较，斤斤计较于今天涨几分，明天跌几角，患得患失，总想精确预测股市的人，其结果只能是海森堡所说的：越想测准就越测不准。相反，如果你能了解并通过股市理论对股票市场建立一个完整的概念，那么你就有了更大的视野和驾驭全局的战略眼光，在操作股票时，你就能更好地把握并预测股市大的走势。

股市在不断地完善发展，也决定了股市理论创新的无穷尽。投资者要全部

掌握这些理论是不现实的，事实上，能透彻把握一些基本的、经典的理论已经是难能可贵了。因此，《12 套交易理论让你在家学完大师投资课》特别精选了道氏趋势理论、艾略特波浪理论、江恩周期理论、亚当顺势投资理论、市场轮廓理论等趋势性理论以及均线理论、缺口理论、形态理论、K 线理论等实战型理论来做量化讲解，希望这些经受住了市场检验的经典理论能为投资者的股票投资带来帮助。

本书试图解决两个问题：首先，很多投资者因为不是专业投资股市，没有时间去掌握有关股市理论的内涵，因此，本书技术分析着眼于简单易懂，拨开股市理论复杂难解的迷雾，将其最精髓的部分提炼出来与读者共同分享；其次，让理论更好地指导实战，本书在操作和应用上都十分简单，投资者对比较晦涩难解的理论内因可不予理会，只要掌握操作原理就可以应用的得心应手了。这是一种高效率的投资技巧与策略。

在某种程度上，理论比技术更重要，投资者要有所作为，建立正确的投资理念是基础。但是需要特别提醒投资者的是，任何一种理论都不是完美的。所以对于任何一个理论，既不要嗤之以鼻，也不要奉为神明。

一位股票投资大师曾经说过：我们进股市为了什么？如果是为了赚钱而进股市，结局就是赔钱，最终退出股市；如果是为了改变人生品质，不但自身素质生了很大的变化，人生充实了，知识丰富了，而且也赚到钱了。

愿每一位投资者都能在股市中圆自己的财富梦想，在股市搏杀中丰富自己的人生！

# 目 录

|                 |     |
|-----------------|-----|
| 第一章 道氏趋势理论      | /1  |
| 一、道氏趋势理论的理论精要   | /1  |
| 二、道氏趋势理论的分析方法   | /6  |
| 三、道氏趋势理论的实战综合   | /12 |
| 第二章 艾略特波浪理论     | /17 |
| 一、艾略特波浪理论的理论精要  | /17 |
| 二、艾略特波浪理论的形态判别  | /25 |
| 三、艾略特波浪理论的实战综合  | /33 |
| 第三章 江恩周期理论      | /36 |
| 一、江恩周期理论的理论精要   | /36 |
| 二、江恩周期理论的操作规则   | /43 |
| 三、江恩周期理论的测市工具   | /48 |
| 第四章 亚当顺势投资理论    | /57 |
| 一、亚当顺势投资理论的理论精要 | /57 |
| 二、亚当顺势投资理论的应用原则 | /59 |
| 三、亚当顺势投资理论的实战策略 | /62 |
| 第五章 黄金分割理论      | /63 |
| 一、黄金分割理论的理论精要   | /63 |
| 二、黄金分割理论的计算画法   | /64 |
| 三、黄金分割理论的实战综合   | /67 |
| 第六章 相反理论        | /72 |
| 一、相反理论的理论精要     | /72 |

二、相反理论的量化数据 /74

三、相反理论的测市指南 /75

## 第七章 市场轮廓理论 /77

一、市场轮廓理论的理论精要 /77

二、市场轮廓理论的四度详解 /80

三、市场轮廓理论的实战综合 /83

## 第八章 K 线理论 /85

一、K 线理论的理论精要 /85

二、K 线理论的基础分析 /88

三、K 线理论的实战综合 /105

## 第九章 均线理论 /113

一、均线理论的理论精要 /113

二、均线理论的形态种类 /118

三、均线理论的实战综合 /123

## 第十章 量能理论 /132

一、量能理论的理论精要 /132

二、量能理论的规律形态 /135

三、量能理论的实战综合 /146

## 第十一章 缺口理论 /158

一、缺口理论的理论精要 /158

二、缺口理论的形态种类 /160

三、缺口理论的实战综合 /167

## 第十二章 形态理论 /177

一、形态理论的理论精要 /177

二、形态理论的形态分析 /179

三、形态理论的形态实战 /183

# 第一章 道氏趋势理论

## 一、道氏趋势理论的理论精要

### 1. 道氏趋势理论的形成

道氏趋势理论（简称道氏理论）是技术分析的理论基础。事实上，许多现代技术分析方法的基本思想都来自于道氏理论，因此股民朋友在学习操盘理论时一定不能忽略了道氏理论。

道氏理论是由查尔斯·道（1851—1902）创造的。道氏理论最早被用于股票市场，以此判断股市的升跌，看经济的兴衰。其后，他的继承人威廉姆·P. 汉密尔顿（William Peter Hamilton）与罗伯特·雷亚（Robert Rhea）将道氏理论发扬光大，让道氏理论成为推测投资市场走势的一种工具。

查尔斯·道曾经在股票交易所大厅里工作过一段时间。后来，查尔斯·道设立了道琼斯公司，出版《华尔街日报》，报道有关金融的消息。1900—1902年，查尔斯·道充任编辑，写了许多社论，讨论股票投机的方法，事实上，他并没有对他的理论作系统的说明，仅在讨论中作片段报道。查尔斯·道在1894年创立了股票市场平均指数，他的全部作品都发表在《华尔街日报》上。1902年12月，查尔斯·道逝世，华尔街日报记者将其见解编成《股市投机常识》一书，从而使道氏理论正式定名。随后，威廉·P. 汉密尔顿和罗伯特·雷亚继承了道氏的理论，并在其后有关股市的评论写作过程中，加以组织与归纳而成

为今天我们所见到的道氏理论，而他们所著的《股市晴雨表》《道氏理论》也成为后人研究道氏理论的经典著作。

道氏理论在 19 世纪 30 年代达到了辉煌的巅峰。那时，《华尔街日报》以道氏理论为依据每日撰写股市评论。1929 年 10 月 23 日，《华尔街日报》刊登《浪潮转向》一文，正确地指出“多头市场”已经结束，“空头市场”的时代来临，而这篇文章是以道氏理论为基础提出的预测。紧接这一预测之后，果然发生了可怕的股市崩盘，于是道氏理论名噪一时。

为了褒奖道氏对投资市场研究的贡献，美国市场技术家联合会颁给道琼斯公司一个哥翰银碗，以表扬查尔斯·道对投资分析界的贡献。道氏理论至今仍被权威人士视为反映股票市场活动的晴雨表以及市场技术分析的一个有力工具。

## 2. 道氏趋势理论的三个假设

那么，道氏理论的精髓在哪里呢？道氏理论的设计原理是什么呢？

关于这一点，罗伯特·雷亚在所有相关著述中都曾强调，道氏理论在设计上是一种提升投机者或投资者知识的配备或工具，并不是可以脱离经济基本条件与市场现况的一种全方位的严格技术理论。根据定义，道氏理论是一种技术理论；换言之，它是根据价格模式的研究，推测未来价格行为的一种方法。

道氏理论提出一个目前成为现代金融理论之公理的命题，即：任一个个别股票所伴随的总风险包括系统性与非系统性风险。其中，系统性风险是指那些会影响全部股票的一般性经济因素，而非系统性风险是指可能只会影响某一公司而对于其他公司毫无影响或几乎没有影响的因素。

而这一套理论在很大程度上基于以下三个假设。

假设 1：人为操作。指数或证券每天、每星期的波动可能受到人为操作，次级折返走势也可能受这方面有限的影响，比如常见的调整走势，但主要趋势不会受到人为的操作。

关于这个假设，一些股民朋友可能会觉得庄家能够操作证券的主要趋势。事实上，就短期而言，庄家如果不操作，这种适合操作的证券的内质也会受到他人的操作；而就长期而言，公司基本面的变化不断创造出适合操作证券的条件。总的来说，公司的主要趋势仍是无法人为操作，只是证券换了不同的机构投资者和不同的操作条件而已。

假设 2：市场指数会反映每一条信息。例如，在我国每一位对于金融事务有所了解的市场人士，他所有的希望、失望与知识，都会反映在“上证指数”与“深圳指数”或其他的一些指数每天的收盘价波动中。因此，市场指数永远会适当地预期未来事件的影响。如果发生火灾、地震、战争等灾难，市场指数也会迅速地加以评估。

在中国的股市中，我们也可以看到，市场受消息面影响非常大，人们每天对于诸如财经政策、扩容、领导人讲话、机构违规、创业板等层出不尽的题材不断加以评估和判断，并不断将自己的心理因素反映到市场的决策中。不断变化的基本面使得股市的走势变得愈加复杂，因此，对大多数股民来说市场总是看起来难以把握和理解。

假设 3：道氏理论是客观化的分析理论。成功利用道氏理论协助投机或投资行为，需要深入研究，并客观判断。当主观使用它时，就会不断犯错，不断亏损。

一个不容忽略的事实是，市场中 95% 的投资者运用的是主观化操作，这 95% 的投资者绝大多数属于“七赔二平一赚”中的那“七赔”人士。

### 3. 道氏趋势理论的五个定理

定理 1：三种趋势。股票指数与任何市场都有三种趋势：短期趋势，持续数天至数个星期；中期趋势，持续数个星期至数月；长期趋势，持续数月甚至数年。在任何市场中，这三种趋势必然同时存在，只是彼此的方向可能相反。

在三个趋势中，长期趋势最为重要，也最容易被辨认。它是投资者的主要考量，对于投机者较为次要。

中期趋势虽然对于投资者仍是较为次要，但却是投机者的主要考虑因素。它与长期趋势的方向可能相同，也可能相反。如果中期趋势严重背离长期趋势，则被视为是次级的折返走势或修正。在这里要提醒股民朋友注意，次级折返走势必须谨慎评估，不可将其误认为是长期趋势的改变。

短期趋势最难预测，唯有交易者才会随时考虑它。投机者与投资者仅在少数情况下，才会关心短期趋势：在短期趋势中寻找适当的买进或卖出时机，以追求最大的获利，或尽可能减少损失。

对于股票投资者来说，只有准确把握这三种趋势才能从股市中获利：第一，如果长期趋势是向上，投资者可在次级的折返走势中卖空股票，并在修正走势的转折点附近，以空头头寸的获利追加多头头寸的规模。第二，在上述操作中，投资者也可以购买卖权选择权或锁售买权选择权。第三，由于投资者知道这只是次级的折返走势，而不是长期趋势的改变，所以投资者可以在有信心的情况下，渡过这段修正走势。最后，投资者也可以利用短期趋势决定买、卖的价位，提高投资的获利能力。因此，不要仅仅把这三种趋势的研判仅当成是学术研究，它同样是一种很好的股票实战投资策略。

**定理2：主要走势。**主要走势代表整体的基本趋势，通常称为多头或空头市场，持续时间可能在1年以内，也可能是数年之久。正确判断主要走势的方向，是投机行为成功与否的最重要因素，到目前为止，没有任何已知的方法可以预测主要走势的持续期限。

一般来说，一位投机者如果对长期趋势有信心，只要在进场时机上有适当的判断，便可以赚取相当不错的获利。有关主要趋势的幅度大小与期限长度，虽然没有明确的预测方法，但可以利用历史上的价格走势资料，以统计方法归纳主要趋势与次级的折返走势。

说得再清楚一点，目前面临的价格走势，幅度与期间都非常可能落在历史对应资料平均数的有限范围内。比如，如果某个价格走势超出对应的平均数水准，介入该走势的统计风险便与日俱增。

**定理3：主要的空头市场。**主要的空头市场是长期向下的走势，其间夹杂着重要的反弹。它来自于各种不利的经济因素，唯有股票价格充分反映可能出现的最糟情况后，这种走势才会结束。

空头市场会历经三个主要的阶段，这一点很多老股民也深有体会。

第一阶段，市场参与者不再期待股票可以维持过度膨胀的价格。一般来说，空头市场要持续1.1~2.8年之久，空头市场开始时，随后通常会以偏低的成交量“试探”前一个多头市场的高点，接着出现大量急跌的走势。

第二阶段，较高的卖压是反映经济状况与企业盈余的衰退。据统计，空头市场的平均跌幅是29.4%，经过一段相当程度的下跌之后，突然会出现急速上涨的次级折返走势，接着便形成小幅盘整而成交量缩小的走势，但最后仍将下

滑至新的低点。

第三阶段，是来自于健全股票的失望性卖压，不论价值如何，许多人急于求现都会卖出一部分的股票。空头行情末期，市场对于进一步的利空消息与悲观论调已经产生了免疫力。然而，在严重挫折之后，股价也似乎上丧失了反弹的能力，种种征兆都显示，市场已经达到均衡的状态，市场笼罩在悲观的气氛中，股息被取消，某些大型企业通常会出现财务困难，于是一些投资者纷纷抛出股票。

定理4：主要的多头市场。主要的多头市场是一种整体性的上涨走势，其中夹杂次级的折返走势，平均的持续期间长于两年。在此期间，由于经济情况好转与投机活动转盛，所以投资性与投机性的需求增加，并因此推高股票价格。

多头市场也有三个阶段：

第一阶段，人们对于未来的景气恢复信心。多头市场的确认日，是两种指数都向上突破空头市场前一个修正走势的高点，并持续向上上升的日子。统计数据表明，主要多头市场的期间长度平均数为两年又四个月（2.33年）。

第二阶段，股票对于已知的公司盈余改善产生反应。

第三阶段，投机热潮转炽而股价明显上涨。这阶段的股价上涨是基于期待与希望，由前一个空头市场的低点起算，主要多头市场的价格涨幅平均为77.5%。

定理5：次级折返走势。次级折返走势是多头市场中重要的下跌走势，或空头市场中重要的上涨走势，持续的时间通常在3个星期至数月；在此期间内折返的幅度为前一次级折返走势结束之后主要走势幅度的33%~66%。次级折返走势经常被误以为是主要走势的改变，因为多头市场的初期走势，显然可能仅是空头市场的次级折返走势，相反的情况则会发生多头市场出现顶部后。

次级折返走势是一种重要的中期走势，它是逆于主要趋势的重大折返走势。在雷亚对于次级折返走势的定义中，有一项关键的形容词：重要。一般来说，如果任何价格走势起因于经济基本面的变化，而不是技术面的调整，而且其价格变化幅度超过前一个主要走势波段的1/3，称得上是重要。

一般来说，大多数次级修正走势的折返幅度，约为前一个主要走势波段（介于两个次级折返走势之间的主要走势）的  $1/3 \sim 2/3$  之间，持续的时间则在 3 个星期至 3 个月之间。对于历史上所有的修正走势来说，其中 61% 的折返幅度约为前一个主要走势波段的 30% ~ 70% 之间，其中 65% 的折返期间介于 3 个星期至 3 个月之间，而其中 98% 介于 2 个星期至 2 个月之间。价格的变动速度是另一项明显的特色，相对于主要趋势而言，次级折返走势有暴涨暴跌的倾向。

## 二、道氏趋势理论的分析方法

### 1. 道氏趋势理论的应用要点

平均指数包容消化一切——它反映了无数投资者的综合市场行为，包括那些有远见力的以及消息最灵通的人士，平均指数在其每日的波动过程中包容消化了各种已知的、可预见的事情，以及各种可能影响公司债券供给和需求关系的情况。甚至于那些天灾人祸，其发生以后就被迅速消化，并包容其可能的后果。

“市场”一词意味着股票价格在总体上以趋势演进，而其最重要的是主要趋势，即基本趋势。它们是大规模地上下运动，通常持续几年或更多的时间，并导致股价增值或贬值 20% 以上，基本趋势在其演进过程中穿插着与其方向相反的次等趋势——当基本趋势暂时推进过头时所发生的回撤或调整（次等趋势与被间断的基本趋势一同被划为中等趋势）。此外，次等趋势由小趋势或者每一次的波动组成，而这并不是十分重要的。

基本趋势——基本趋势是大规模的、中级以上的上下运动，通常（但非必然）持续 1 年或有可能数年之久。只要每一个后续价位弹升比前一个弹升达到更高的水平，而每一个次等回撤的低点（即价格从上至下的趋势反转）均比上一个回撤高，这一基本趋势就是上升趋势，这就称为牛市。相反，每一中等下跌，都将价格压到逐渐低的水平，这一基本趋势则是下降趋势，并被称为熊市。

一般来说，基本趋势是三种趋势中长线投资者所关注的唯一趋势。中长线投资者的目标是尽可能在一个牛市中买入，只要一旦确定牛市已经启动，然后一直持有直到（且只有到）很明显它已经终止而一个熊市已经开始的时候。投资者可以很保险地忽视各种次等的回撤及小幅波动。

次等趋势——它是主要趋势运动方向相反的一种逆动行情，干扰了主要趋势。在多头市场里，它是中级的下跌或“调整”行情；在空头市场里，它是中级的上升或反弹行情。在正常情况下，它们持续3周到数月不等，但很少再长。在一般情况下，价格回撤到沿基本趋势方面推进幅度的 $1/3 \sim 2/3$ ，即是说，在一个牛市中，在次等回调到来之前，工业指数可能稳步上涨30点，其间伴随着一些短暂的或很小的停顿，这样在一轮新的中等规模上涨开始之前，这一次等回调可望出现一个 $10 \sim 20$ 点的下跌。然而，我们必须注意，这个 $1/3 \sim 2/3$ 并不是牢不可破的，它仅仅是一种可能性，大多数次等趋势都在这里范围之内，许多在靠近半途就停止了，即回撤到前面基本趋势推进幅度的50%。很少有少于 $1/3$ 的情况，但有些几乎完全看不出回调。

这样我们就有了两个标准用以识别次等趋势。任何与基本趋势方向相反、持续至少3个星期并且回撤上一个沿基本趋势方向上价格推进净距离（从上一个次等趋势的末端到本次开始，略去小幅波动部分）至少 $1/3$ 幅度的价格运动，即可认为是中等规模的次等趋势。

小趋势——它们是非常简短的（很少持续三周，一般小于6天）价格波动，从道氏理论的角度来看，其本身并无多大的意义，但它们合起来构成中等趋势。一般的价格波动并非全是如此，一个中等规模的价格运动，无论是次等趋势还是一个次等趋势之间的基本趋势，由一连串的三个或更多的明显地小波浪组成。从这些每日的波动中作出的一些推论经常很容易引起误导。小趋势是上述第三种趋势中唯一可被人为操纵的趋势。

## 2. 道氏趋势理论基本趋势的阶段分析

牛市——基本上升趋势，通常划分为以下三个阶段。

第一阶段是怀疑期，这是一个建仓（或积累）的阶段，有远见的投资者知道尽管现在市场萧条，但形势即将扭转，因而就在此时购入了那些勇气和运气都不够的卖方所抛出的股票，并逐渐抬高其出价以刺激抛售，财政报表情况仍

然很糟——实际上在这一阶段总是处于最萧条的状态，公众为股市状况所迷惑而与之完全脱节，市场活动停滞，但也开始有少许回弹。

第二阶段是乐观期，股市出现一轮稳定的上涨，交易量随着公司业务的景气不断增加，同时公司的盈利开始受到关注。也正是在这一阶段，技巧娴熟的交易者往往会得到最大收益。

第三阶段是狂热期，市场上所有信息都令人乐观，价格惊人的上扬，新股不断大量上市。此时，投资者们不应再盲目狂热而是应当警惕起来——涨势可能持续了两年，已经够长了，现在到了该问卖掉哪种股票的时候了，在这一阶段的最后一个时期，交易量惊人地增长，而“卖空”也频繁地出现；垃圾股也卷入交易（即低价格且不具投资价值的股票），但越来越多的高质量股票此时拒绝跟从。

来看一下1999年5月19日到2001年6月14日的牛市情形（见图1）。

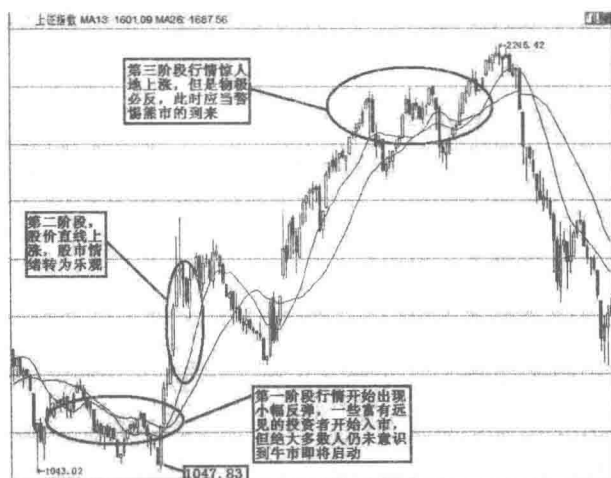


图1 牛市三阶段图解

熊市——基本下跌趋势，通常也以三个阶段为特点。

第一阶段是出仓或分散（实际开始于前一轮牛市后期），在这一阶段后期，有远见的投资者感到交易的利润已达至一个反常的高度，因而在涨势中抛出所持股票。尽管弹升逐渐减弱，交易量仍居高不下，公众仍很活跃。但由于预期利润的逐渐消失，行情开始显弱。

第二阶段我们称之为恐慌阶段。买方少起来而卖方就变得更为急躁，价格

跌势陡然加速，当交易量达到最高值时，价格也几乎是直线落至最低点。恐慌阶段通常与当时的市场条件相差甚远。在这一阶段之后，可能存在一个相当长的次等回调或一个整理运动，然后开始第三阶段。

第三个阶段是跌势持续阶段。那些在大恐慌阶段坚持过来的投资者此时或因信心不足而抛出所持股票，或由于目前价位比前几个月低而买入。商业信息开始恶化，随着第三阶段推进，跌势还不是很快，但持续着，这是由于某些投资者因其他需要，不得不筹集现金而越来越多地抛出其所持股票。垃圾股可能在前两个阶段就失去了其在前一轮牛市的上涨幅度，稍好些的股票跌得稍慢些，这是因为其持股者一直坚持最后一刻，结果是在熊市最后一个阶段，这样的股票有往往成为主角。当坏消息被证实，而且预计行情还会继续看跌，这一轮熊市就结束了，而且常常是在所有的坏消息“出来”之前就已经结束了。

下面我们以 2001 到 2005 年 6 月的熊市来做说明（见图 2）。

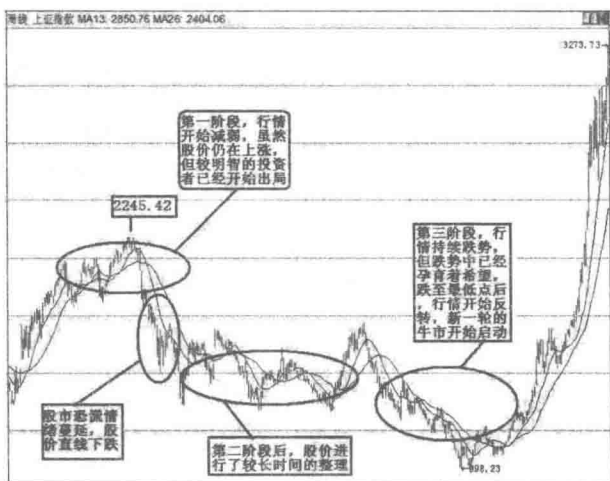


图 2 熊市三阶段解读图

需要提醒股民朋友的是，没有任何两个熊市和牛市是完全相同的。也有一些可能缺失三个典型阶段中的一个或另一个，一些主要的涨势由始至终只是极快的价格升值。一些短期熊市形成没有明显恐慌阶段，而另一些则以恐慌阶段结束，任何一个阶段，都没有一定的时间限制。因此，我们应时刻牢记基本趋势的典型特征。假如你知道牛市的最后一个阶段一般会出现哪些征兆，就不至于为市场出现看涨的假象所迷惑。

### 3. 道氏趋势理论的确认原则

两种指数必须相互验证——这是道氏原则中最有争议也是最难以统一的地方，然而它已经受了时间的考验。任何仔细研究过市场记录的人士都不会忽视这一原则所起到的“作用”。而那些在实际操作中将这一原则弃之不顾的交易者总归是要后悔的。这就意味着，市场趋势中不是一种指数就可以单独产生有效信号。如果两种指数未能相互印证，我们充其量只能认为主要趋势的方向还未定型。

事实上，两种指数没有必要在同一天确定。一般说来，两者会常常一同达至一个新的高点（或低点），在持续了几天、几周或一到两月的停滞状态之后会存在大量情况，一个交易者必须在错综复杂的情况下保持耐心，以等待市场自己显示出明显趋势。

根据成交量判断趋势的变化。一般来说，如果主要趋势中价格上涨，那么交易活动也会随之活跃。一轮牛市中，当价格上涨时交易量随之增长；而在一轮熊市中，价格跌落，当其反弹时，交易量也增长。这一原则也适合于次等趋势，尤其是在一轮熊市中的次等趋势中，当交易行为可能在短暂弹升中显示上升趋势，或在短暂回撤中显示下降趋势。但对于这一原则也存在例外，而且仅根据几天内的交易情况，或者单一交易时间段是不够的，只有一段时间内全面的交易情况才有助于我们作出有效的判断。进一步而言，在道氏理论中，市场趋势的结论性是在对价格运动的最终分析中产生的。交易量只是提供一些相关的信息，有助于分析一些令人困惑的市场行情。

“直线”（盘局）可以代替次等趋势。在道氏理论术语中，一条直线就是两种指数或其中的一种作横向运动，也就是盘局。这一横向运动往往会持续两到三周，有时甚至数月之久，在这一期间，价格波动幅度大约在5%或更低一些。这种直线盘局形状实际上显示了买进和卖出两者的力量是平衡的。当然，最后的情形之一是，在这个价位水准的供给完毕了，而那些想买进的人必须提高价位来诱使卖者出售。另一种情形是，本来想要以盘局价位水准出售的人发觉买进的气氛削弱了，结果他们必须削价来处理他们的股票。因此，价位往上突破盘局的上限是多头市场的征兆。相反，价位往下跌破盘局的下限是空头市场的征兆。一般来说，盘局的时间愈久，价位愈窄，它最后的突破愈容易。