

WILEY

亚历山大·埃尔德博士推荐并撰写前言
(《以交易为生》《走进我的交易室》的作者)

股票有效 成交量分析法

**Value in Time:
Better Trading through Effective Volume**

[美]帕斯卡尔·威廉 (Pascal Willain) 著 华彦玲 译

股票有效成交量分析法

[美] 帕斯卡尔·威廉 著

华彦玲 译



地震出版社
Seismological Press

图书在版编目 (CIP) 数据

股票有效成交量分析法/ (美) 威廉 (Willain, P.) 著; 华彦玲译. —北京: 地震出版社, 2016. 4

书名原文: Value in Time: Better Trading through Effective Volume

ISBN 978-7-5028-4696-1

I. ①股… II. ①威… ②华… III. ①股票交易—基本知识 IV. ①F830.91
中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 266727 号

Pascal Willain.

Value in time: better trading through effective volume

ISBN 978-470-11873-3

Copyright © 2008 by Pascal Willain. All Rights Reserved.

This translation published under license. Simplified Chinese Translation Copyright © 2016 by Seismological Press. Authorized translation from the English language edition, Published by John Wiley & Sons. No part of this book may be reproduced in any form without the written permission of the original copyrights holder.

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

本书中文简体中文字版专有翻译出版权由 John Wiley & Sons, Inc. 公司授予地震出版社, 并在全球独家出版发行。未经许可, 不得以任何手段和形式复制或抄袭本书内容。

本书封底贴有 Wiley 防伪标签, 无标签者不得销售。

著作权合同登记 图字: 01—2015—3225

地震版 XM3528

股票有效成交量分析法

[美] 帕斯卡尔·威廉 著

华彦玲 译

责任编辑: 朱向军

责任校对: 孔景宽

出版发行: 地震出版社

北京市海淀区民族大学南路9号

发行部: 68423031 68467993

总编室: 68462709 68423029

证券图书事业部: 68426052 68470332

http: //www. dzpress. com. cn

E-mail: zqbj68426052@163. com

邮编: 100081

传真: 88421706

传真: 68455221

经销: 全国各地新华书店

印刷: 廊坊市华北石油华星印务有限公司

版(印)次: 2016年4月第一版 2016年4月第一次印刷

开本: 787×1092 1/16

字数: 379千字

印张: 21.75

印数: 0001~6000

书号: ISBN 978-7-5028-4696-1/F (5391)

定价: 58.00元

版权所有 翻印必究

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

前 言

你已经打开了一本革命性的书，该书突破传统技术分析方法，介绍了一些新的分析方法，帮助投资者认识一种趋势何时会出现逆转。此外该书还揭示了一些新方法，可以帮助读者了解如何从长期趋势和趋势的反转中获利。

帕斯卡尔·威廉运用现有的通用分析软件，将每个交易日的股票以分钟为单位，分成许多个交易单元，并长期坚持这种做法。他按照分钟单位来计量，看在这个时间段内价格是否上扬或下降，对于价格没有发生变化的就放在一边，不予关注。他找出一天内的平均分钟成交量，然后将那些有价格更低的分钟分为高于平均成交量和低于平均交易量的。在每组中，价格上扬时叠加分钟交易量，价格下降时减去分钟交易量，这就得出了两个累计交易量曲线：一个是高于平均交易量的分钟线，另一个是低于平均交易量的分钟线，这两者分别被称为大小有效成交量。

帕斯卡尔认为，高于平均交易量的分钟可以反映出有大资金影响，他发现，大有效成交量通常有预测价值。当你发现大资金开始推动股价上扬而小资金却保持不变或下降时，往往预示着向上的反转趋势。当大资金开始推动股价下跌而小资金却没有变化或还在买入时，向下的反转将会发生。

他将这一方法比作细胞组织，通过单个细胞行为预测整个器官的运动。他在接受我的作品《进场和出场》面访时首次谈到了有效成交量的概念，这本书中他对此做了详细解释。

此外，该书还介绍了另一重要概念，即活跃边界。作者的研究表明，专业交易团队的交易行为在任何给定股票交易中都是相对稳定的，他们致力于获得相对稳定的收益。当某一股票的收益经过一段时期到达了活跃边界上限，进一步上涨的可能性变小，那么就很有可能下跌。而当某一股票下跌并触及活跃边界下限时，上涨的可能性就会很高。许多图表数据都告诉了读者如何利用这些概念抓住反转。此外，作者甚至还提供了“供再次阅读的更复杂的

案例”。

帕斯卡尔具有与众不同的能力，他会已经广为接受的概念提出质疑并提出自己的新想法。例如，在认同我提出的“强力指数”指标作用的同时，他提出“疲软指数”指标，甚至提出该指标的公式。

本书中帕斯卡尔列举了很多非传统方法的案例。例如，他针对一条普遍认同的投资规则“当其他人卖出时你务必买进”有如下看法：

对我来说，这必定是一场金融灾难，因为只有两个明确的时间点你可以买进：

1. 当其他人买进时买进，但是你必须趋势到来之前买进。

2. 当其他人卖出时买进。换句话说，当股票的供不应求或者只剩下很少一部分股票可以买进时你买进。

读者需要花一定的时间和精力才能读懂此书。帕斯卡尔像许多具有独创性的思想家一样，沿着自己的思想轨迹行进，常常会将缺乏准备的读者抛到身后。过去的一年里，我不断收到来自帕斯卡尔的分析性的电子邮件，其中，他将他的研究运用到当今股市。对于我来说，我只花费了很少的时间去理解这些概念。另外，我希望读者的邮件会让帕斯卡尔把他的软件和分析方法提供给更多的人。此书的出版就像新生儿出生一样，需要营养不断成长，变得强壮并足以自立。

读者必须记住，单靠技术分析并不能让你成为一名成功的交易者。资金管理对风险控制至关重要，这需要你从过往的投资收益和损失中获取经验和教训。

我期望有效成交量、活跃边界和本书中的其他概念能够被许多严肃认真的交易者接受。与往常相同，早期的接受者会获得更大的收益。

——亚历山大·埃尔德博士

纽约市，2007年12月

致 谢

如果没有日本政府在 20 世纪 80 年代给我提供奖学金学习应用数学的话，我永远都不能为股市创立新的分析工具。

如果几年前我的朋友鲍勃没有建议我学习技术分析，并研读亚历山大·埃尔德博士的书，我确信现在肯定过着另一种生活。

本书的出版得益于埃尔德博士的慧眼，他认识到我的分析方法的新颖独特并加以论著，从一开始就介绍我认识他的私人代理特德·柏南诺，帮助我洽谈出版合约人，然后又介绍我认识我的印刷编辑——马修·库兴卡，帮我纠正语言错误。如果没有埃尔德博士对此书的结构、风格和题目甚至封面外观和美感给出建议，坦率地讲，这本书就不会存在了。我真挚地感谢埃尔德博士的帮助，尤其是在日理万机的情况下还能抽空帮助我。

此外，我也想感谢此书的最初的四名读者——美国的鲍勃·格如斯和巴里·希尔伯曼、比利时的弗雷德里·克斯诺伊和希腊的萨纳西斯斯塔·索普洛斯。这四名读者都是有主见的交易者，他们长期致力于探索提高交易水平的方法，他们的建议和意见给本书提供了很大帮助，对于他们的帮助我感激不尽。

最后我要感谢我亲爱的妻子和生活伙伴美智子，感谢你一直给予我爱意和支持。

导 论

革命即将到来

19世纪，一位名叫本间宗久的日本米商注意到，通过研究历史价格的一些格局可以预测远期价格的走势。他发明了一种现被称为蜡烛线的分析工具，该工具至今仍然是被广泛运用的工具之一。他假定当前的价格反映了所有和市场相关的信息。尽管这一假设有其局限性，但许多专业投资者仍然认可这一假设。

20世纪，随着新概念的不断涌现，技术分析方面有了很大发展，其中包括斐波那契黄金分割理论、艾略特波浪分析、平滑异同移动平均线和随机指标分析，等等。

2001年有一场重大的革命，但几乎没被注意到，为什么？正如历史上经常上演的一样，这一革命是变化的自然结果，而这一变化是由多种原因造成的。每个人都注意到了这个变化，但几乎没人意识到这是一场革命。这和路易斯·巴斯德发现细菌很相似，但真正使那场革命变成现实的变化是来自于显微镜的发明。

这一变化是百分位报价改革，它给股票投资技术分析带来一场革命。这一改革始于2001年4月9日，投资者开始把每股的最小变动价位从1/16（0.0625美分）美元变为0.01美元，这样做的目的是让公众更加理解股价的波动（以此来吸引更多的散户），减少交易成本。相反，正如我们看到的，这一变化对于机构投资者操纵市场的方式也有很大影响。百分位报价制扼杀了市场的透明性，而且正如一些人士认为的那样，可能会怂恿价格操纵行为。同时，百分位报价制允许对投资者的动向进行精确研究。

本书中不是仅仅介绍了一种工具，而是一整套革命性工具。这些工具以市场参与者的行为为基础——不是以他们的行为或潜在的反应为基础，而是以他们真实的策略性行为为基础。这一套工具很有用，相信你会在你的股票交易中利用这些工具来盈利。

你也许知道，孩子学英语要比成人快得多。成年人的大脑已经成形（神经键已经连接），因此，改变大脑就不仅仅是安装一些新的接线。同样的道理，刚入门的投资者在阅读和理解这本书时，要比资深的投资者容易些。大部分资深的投资者已有多年的经验，形成了自己的习惯。对于给出的图形信息，他们会随之自动给出判断。给他们一个新的概念，疑问就会随之而来，影响到他们原来的交易习惯。

然而，如果你还没有确定自己的交易风格，如果你还不是一个在特定时间走出单人小室向交易之神祷告的修道士，你会从这本书中获益匪浅。我将带你另辟蹊径，看到一种全新的股票交易。

从我做技术分析开始，就对绘制图和图说明这一特殊技术充满了敬畏之情。市场上有很多优秀的书籍说明如何解释价格图形态。在解释图的时候，觉得自己好似一名在读一篇未完成的乐谱的业余音乐家，努力想知道如何才能把这篇乐谱完成，使它成为一部协奏曲。技术分析已经成了一种真正的艺术，在碰到行家的时候，我会极为激动和开心。

很不幸，这方面的大师已经濒临灭绝。很明显，随着使用计算机交易和本书提到的一些新工具的问世，传统的图表分析专家过不久就得被迫适应一种新的技术环境。事实上，每个人都必须适应。对于那些没有适应能力的投资者，市场对他们来说是异常严峻的。

在本书的开头，我想感谢一位图表专家：亚历山大·埃尔德。我读了他的两本书之后开始进行技术分析，分别是《走进我的交易室》和《以交易为生》。采用了他的投资方法后，即使获利丰厚，我还是无法完全满意。一开始，我试图改进埃尔德博士的方法，但是不久就意识到，我必须重头开始。我提出了一套全新的概念和工具，并把它们发展成了一套完整的交易方法。我给埃尔德博士寄了一篇专业论文，并在阿姆斯特丹和他见了面，我花了30分钟的时间介绍了我的交易工具。见面时，我有一些紧张：埃尔德博士会听我阐述的观点吗？他会喜欢我的观点吗？为了使埃尔德博士对我的工作感兴趣，我甚至告诉他，我的方法是对他工作的延续。而事实却是，即便是从他极有启发的书中学习了技术分析的基础知识，我现在却提出了一种全新的概念。我向埃尔德博士阐述了我的工具，同时他也问了我一些问题：“给我展示一下。”“你是如何计算的？”“你是如何得到这个数据的？”我回答说：“正如您在书里写的那样，”或“这和您在书里讲解的方法很相似。”但埃尔德博士看着我，用浑厚的男中音说：“不，不，不……这种方法和我的不一样。”我

很幸运，因为埃尔德博士评判我的工具就像医生诊断病人一样，他关心的是事实。

后来，我们在比利时会面时，他告诉我，对自己的方法不应过分谦虚。我不应该将它仅仅放在一种技术手册中介绍，而是应该把它称为一种革命性的方法——它确实是名副其实，并且用尽量简单的术语来解释。之后他审查了本书的构成，进行了简化并重新组织，使其更为简单易懂，并对我所使用的数据类型和表达方法提出了建议。我提议他应该成为本书的合著者时，他回答说：“不，不，不……这不是我的方法。你只要在这本书的某个地方写上：“亚历克斯，谢谢你。”就行了。

那么，就在这儿写上，亚历克斯，谢谢！

这场革命是什么？

首先必须说明，我是个比较笨的、勉强称得上的工程师：我一直在问一些笨的问题，而且会一直问下去，直到找到满意的答案，但实证检验证明我的答案是正确的。

下面是一些我在别的书目中无法找到正确答案的问题：

- 你如何能洞察机构投资者正在做什么？内幕交易者是在买进还是在卖出？
- 你如何知道消息就要来了？
- 股票价格什么时候是低的？什么时候是高的？
- 趋势为什么存在？它们从何而来？
- 什么是供求均衡？

因此，这本书将要揭示进行内幕交易的人正在做什么，大型基金正在做什么，投资者的期望是什么，如何实现供求均衡。此外，还将阐述，大型基金会何时进入市场交易并最终建立一个新的价格趋势，什么样的购买力是维持这种趋势的必要条件，是什么破坏趋势，趋势何时终止。总之，这本书告诉你去解读市场行为，而不是去猜测市场行为。

传统的图看起来很复杂，因为它们主要是以价格为基础。即使假定一张价格图包括了市场所有相关的信息，也很难依靠一个信息（价格）去做一个决定。复杂性带来许多猜测，投资者想成为一个好的投资者，他们必须擅长于这一点。

许多书把大型基金称为“智慧资金”。我很难接受这个术语，因为它意味

着散户没有智慧。相反，我宁愿说内幕信息交易和价格操纵是市场上惯常发生的事情。泄露和控制的目的就是为了利用其他人，我不想称之为“智慧”。通过使用我开发的工具，投资者不会变得像大部分交易者认为的“智慧”，但是他们会看穿操纵行为。如果你能学会如何进一步看清市场，并因此变成一个更好的投资者，你将变得更有“智慧”。

有人认为市场是大户和散户之间的竞争，有人相信市场“庄家”操纵价格，我不同意他们的观点。市场远比想象的要复杂得多，全世界有着越来越多的人在网上实现交易，50%的交易通过计算机完成，大户也经常与市场背道而驰。

然而，你必须记住下面一点：我向你展示的分析市场的工具不能让你永远精确地预测市场。市场在发展，我相信，所有分析市场的工具，包括我的工具，也必须要发展。

本书的构成

本书分为两个常规部分和一个附加部分。第一部分详细描述了我研发的四个工具，每一个工具都能为一个具体的问题找到答案。第二部分把不同的工具整合成了交易策略，并且解释了它们对散户或基金管理人的用途。第三部分，即附加部分，阐述了如何将这些工具应用于不同行业的分析。

第 I 部分：将改变技术分析的一套工具

在这一部分展示了一套我研发的工具，因为我在做交易的时候需要用到它们。每一个工具在解决问题时只有一个目标：更好地认识市场。我确信这些衡量市场的新方法有能力改变我们现在熟悉的技术分析。

第一章：有效成交量：打开进入股市的窗口 在第一章里，我将有小幅价格变化的交易量定义为有效成交量。监测有效成交量是一个很好的工具，可以发现机构和大户的战略性行动。这一工具会发现趋势设定者，而且经常会发现即将到来的价格变化。此外，本章内容还回顾了传统的工具是如何使用交易量数据的，并与有效成交量工具做了比较。

第二章：价格和价值：活跃边界指标 第二章论述了价格趋势监测。假设选择某一股票的一群主动型投资者是相对稳定的，而且他们的自动交易工具使用了和时间无关的买/卖策略。活跃边界指标利用这种稳定性去捕捉预期

边界之间的趋势：当股票价格达到下边界时（预期最高时），股票价格很有可能反转上升；当股票价格达到上边界时（预期最低时），股票价格很有可能反转下降。

第三章：当交易量偏离价格 我在第三章里论述了，如果对某一特定股票做一个有关价格趋势和有效成交量趋势的历史数据比较，我们会发现临界值，这一临界值定义了股票高累积或派发的水平。因价格和交易量之间的波动差异而做过调整的偏差分析产生买卖信号，这些信号经证明非常有效。然后，我论述了活跃边界和偏差分析的结合如何能产生一套交易规则，这些交易规则组合在一起能形成一套交易策略。

第四章：供给与需求：交易的关键 有一种观点认为供/求均衡是主要的市场力量，第四章冷静地审视了这一观点。这一研究开发出了供给分析工具。供给分析工具以计算股票卖出的可能性为基础，这和股票买进时的价格、买进了多久、已经买进以后的价格变化都有关系。然后，我用实际的例子说明了如何把供给分析工具和有效成交量工具相结合来准确衡量供求均衡，从而赢得交易的成功。

该章节随后研究了基金在非流通的环境中是如何起作用的，根据本章的论述，基金很难盈利的原因主要在于基金必须持有大量的头寸。最后，我们发现市场效率很高，因此由基金控制股价的局面不大可能发生。这就能下一个结论：传统基金不可能控制市场。

第Ⅱ部分：交易策略

本书的前一部分开发了一套可以独立使用的新工具，而这一部分论述了如何将这些工具组合成不同的交易策略。我采用了一种买入/持有交易法来检验这些交易策略，检验内容不仅包括风险/回报均衡，而且还包括投资者选择最好交易机会所花费的全部努力。

第五章：股票业绩：风险/收益均衡 第五章论述了，在交易策略层面，测量风险/回报均衡最好的方式是：

- 风险测量：由交易策略带来的预期总资产的月损失。
- 回报测量：由交易策略带来的年预期回报。业绩较好的交易策略产生的年预期回报必须要比标准的买入—持有策略产生的年预期回报高。

此外，本章还论述了如何通过确定利润目标、止损和时限参数来管理不确定性交易。

第六章：自动化交易系统 第六章首先回顾了两种信息显示：预警窗口和交易窗口，这两种窗口用来提醒交易者一组股票的变化，并且总结了第一章至第四章中的相关内容。

另外，本章把第一章至第四章介绍的内容组合成了不同的交易策略。我们渐渐发现好的交易策略的三大核心特点：价值发现、正确买入时机的选择以及管理交易过程。

第Ⅲ部分：附加部分

此部分称为附加部分，因为它为理解交易的不同方面打开了大门。本部分用到了第一章至第四章介绍的交易工具。

第七章：市场是双行道：卖空策略 第七章在介绍了“价格升降法则”后，探讨了在运用卖空策略时，如何使用各种工具。

第八章：市场和行业分析 第八章论述了当把活跃边界工具运用到一般市场走向时，是如何帮助投资者知道股票何时已标价过高了。接着论述了如何使用改进的有效成交量工具研究行业股价走势。

为改革做好准备

百分位报价改革已成事实，投资者和交易者避免成为内幕交易和价格操纵的受害者的唯一途径就是运用相关技术探测他们的行动。这就是我为什么确信本书中阐述的工具会在未来的几年里被广泛使用的原因。

我在本书中介绍的各种概念本质上非常简单。数学一开始看起来很复杂，但事实上，它大部分就是加、减、乘和除。重要的是，你要理解数学代表的是什么，测量的是什么，你如何能利用它教给你的东西。

然而，不是数学在做交易，是交易者在做交易。

目 录

前言	1
致谢	1
导论	1

第 I 部分 将改变技术分析的一套工具

第一章 有效成交量：打开进入股市的窗口	3
交易者得到了一个新秘密工具：交易机理和市场投资者简介	6
对市场起到调整作用的成交量	11
有效成交量计算案例	30
技术部分：如何计算分离交易量	40
改进交易：根据大局做出决定	46
与传统工具的对比	47
关于有效成交量，我们学到了什么？	53
第二章 价格和价值：活跃边界指标	54
逢低买进	54
衡量“低廉股票”的传统指标	56
预期概念	56
趋势为什么会存在？	66
如何用活跃边界衡量你的盈利潜力	78
祖母们总是正确的！	85
数学爱好者：如何计算活跃边界	91
关于活跃边界，我们学到了什么？	93

第三章 当交易量偏离价格	95
有效成交量：一弓射两箭	96
价格和有效成交量趋势	100
价格—交易量偏差分析	114
偏差分析的例子	122
如何设定最佳分析窗口	153
零交易分钟	157
关于偏差分析，我们学到了什么？	159
第四章 供给与需求：交易的关键	161
供需均衡	161
基金策略	179
基金和市场控制	184
关于供给分析，我们学到了什么？	190

第 II 部分 交易策略

第五章 股票业绩：风险/收益均衡	193
交易策略	195
利润最优化	198
悲观收益率	200
时限参数怎么样？	212
风险最小化	215
衡量风险调整业绩的方法：夏普比率和伯克比率	229
本章我们学到了什么？	230
第六章 自动化交易系统	232
生产交易信号	234
交易策略	241
本章我们学到了什么？	281

第Ⅲ部分 附加部分

第七章 市场是双行道：卖空策略	285
卖空“滴答测试”规则	285
如何使用本书的工具进行卖空交易	286
本章我们学到了什么？	302
第八章 市场和行业分析	303
市场何时变贵？	304
行业分析	311
本章我们学到了什么？	321
结 论	322
简短回顾	322
为什么我揭示自己的交易方法？	325
市场操纵？	325
下面该怎么做？	326
最后的话	326

第 I 部分 将改变技术分析的一套工具

在这一部分展示了一套我研发的工具，因为我在做交易的时候需要用到它们。每一个工具在解决问题时只有一个目标：更好地认识市场。我相信这些衡量市场的新方法有能力改变我们现在熟悉的技术分析。

