

WILLIAM
D. GANN

何造中解读江恩理论系列丛书



江恩

何造中◎著

24条颠扑不破的规则 (上)

结合中国证券市场案例
诠释经典技术分析理论

IRREFUTABLE RULES · IRREFUTABLE RULES · IRREFUTABLE RULES

SPM
南方出版传媒
广东经济出版社

WILLIAM
D. GANN

何造中解读江恩理论系列丛书

江恩

24条颠扑不破的规则（上）

何造中◎著

SPM

南方出版传媒
广东经济出版社

·广州·

图书在版编目 (CIP) 数据

江恩 24 条颠扑不破的规则. 上 / 何造中著. —广州: 广东经济出版社, 2015. 8

(何造中解读江恩理论系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 5454 - 4099 - 7

I. ①江… II. ①何… 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 123228 号

出版 发行	广东经济出版社 (广州市环市东路水荫路 11 号 11 ~ 12 楼)
经销	全国新华书店
印刷	广东新华印刷有限公司 (广东省佛山市南海区盐步河东中心路 23 号)
开本	787 毫米 × 1092 毫米 1/16
印张	14.5 1 插页
字数	208 000 字
版次	2015 年 8 月第 1 版
印次	2015 年 8 月第 1 次
印数	1 ~ 5 000
书号	ISBN 978 - 7 - 5454 - 4099 - 7
定价	38.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与承印厂联系调换。

发行部地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 38306055 37601950 邮政编码: 510075

邮购地址: 广州市环市东路水荫路 11 号 11 楼

电话: (020) 37601980 营销网址: <http://www.gebook.com>

广东经济出版社新浪官方微博: <http://e.weibo.com/gebook>

广东经济出版社常年法律顾问: 何剑桥律师

• 版权所有 翻印必究 •

总 序

真正的理论在世界上只有一种，就是从客观实际中抽出来又在客观实际中得到了证明的理论。

——毛泽东

从我 1997 年在香港《每周财经动向》（全球出版发行）开辟专栏，发表了一系列江恩理论与内地股市案例分析的文章，到 1998 年应邀开始在国内专业性杂志《股市动态分析》撰写解读江恩理论的系列连载，至今已十年有余。可谓“十年磨一剑，霜刃未曾试。今日把示君，只为股民事！”

在我十多年的投资生涯中，时常想到江恩的一句忠告：“要想在股票交易中获利，就必须先获取知识，必须在损失之前就开始学习。许多投资者在进入股市时对股市毫无认识，而且在他们意识到开始交易前有必要进行一段时期的准备工作之前，就损失了大部分本钱。”这是江恩身处股市 45 年以上的经验之谈和总结，也是我解读江恩理论的目的。

江恩理论之于证券技术分析，就如同《易经》、宗教、玄学等之于世俗文化。它们不是大众性的，总是不能被多数人所接受，然而却从没有人能完全否认它们。江恩理论的最大贡献，也许并不在于其神奇的技术，而在于这门技术是一个指引，它树起一根标杆，让别人去努力探索、追寻，在研究自然规律的道路上越走越远。江恩理论告诉我们，世上万物都遵循着自然的波动规律，都遵循着因果关系与协调关系的普遍法则。另外，市场中不能仅存在一种理论，市场是一种动态博弈，每个人都要按照自己的



理解，在波动中寻找适合自己的投资方式、投资理念，判断江恩发现的这些规则和方法有哪些东西是适合自己的。

证券市场的历史主要包括两个方面：一是市场交易数据的历史，二是市场参与者的历史。前者可以让我们找出证券价格的运行规律，如江恩发现的，股票和商品期货的价格走势往往会在它们的历史天价上遇到强大的阻力，并且“做头”；后者可以让我们总结前人的成败得失，也如江恩发现的，大多数人亏损的原因是对市场知之甚少。我们希望通过历史的研究解决三个问题：一是在什么位置出入市，二是在什么时候出入市，三是如何出入市。江恩在这三个问题上建立了自己的一套规则。

每一位研究证券市场的人，实际上都在研究历史。这种研究的一个重要前提就是，证券市场的运行是有章可循的，而这种规律是可以通过适当的方法加以认识的。如果证券市场真是像有些人说的那样是无序的、随机的、毫无规律可循的，那我们还有什么必要研究证券市场呢？

要研究证券市场的正确趋势，就必须学习相关的知识。江恩认为，只有那些为知识花费时间和金钱，并不断学习，永不以为自己无所不知，而是意识到学无止境的人才能在证券市场中获得成功。在生活中，每个人投入多少就能收获多少，“种瓜得瓜，种豆得豆。”江恩本人也是这么做的。江恩曾在《如何在商品期货市场中获利》一书中写道：“在过去40年里，我年年研究和改进我的理论。我还在不断学习，希望自己在未来能有更大的发现。”江恩视投机为一种有利可图的职业，他严谨的工作作风值得每一个人学习。

许多人怀疑，江恩在半个世纪以前使用的市场分析方法和交易规则是否还能运用到今天这个愈加复杂的市场中。这个问题从表面上看似乎有些道理，但是我们不要忘记了，江恩对市场的观察是基于人们对事物以往的认知，而这种认知是对未来的指引。

不知道你想过这些没有，世界上的万物都有自己特定的运行法则，例如物体松手以后会回落到地上、男女自然地会对对方产生兴趣、万物相互依存……究竟是谁规定了上述法则，让它们各自按照自己的运行轨迹有序地、相互制约相互促进地、十分完美地运行？这个答案我们暂不去管它，但仅是“游戏法则”一词就已贵如钻石！它精确地告诉我们：世界的存在

不是杂乱的，它是在深刻的自然属性中必然地运作，每一件事的结果都是唯一的、特定的、必然的，它们像一串串刻度被永远地刻在了历史（时间）的坐标上。请永远记住上面这一段文字，否则你将不能解读下面的内容。

在其投资生涯中，江恩的平均成功率高达 88%。人们惊叹江恩几乎每次都能判断正确。当然江恩自己也会有些错误，但都不是因为其理论方法本身的缺陷。除此之外，江恩还预测了他那个时代起人类未来会发生的事，会出现的物体、发明等等，现在看来几乎全部按时间坐标实现了。江恩的思维模式建立在他本人坚信宇宙万物中无不存在着自然规则这一信念之上。江恩有一个虔诚的宗教家庭，来自《圣经》的教诲不仅仅只影响了他的生活。

江恩相信任何事物都遵循着宇宙中的自然规则，而规则的本身是由复杂的物质属性集合而成的，任何物体的运行都是在两者作用下的必然结果。

江恩思想的两个基本要素是：动质和时间。动质是江恩理论的专有名词，其他任何书籍上都没有动质一词。动质极其复杂，我不在此描述。

任何准确的分析都离不开时间，江恩把时间作为进行交易的重要因子，当特定的动质驱动运行时，时间因子会精确地显示事物属性的一一对应特性。

研究江恩理论不是一件容易的事情，正如江恩本人所说的一样，研究他的理论，需要意志和毅力。

天地间有“有其理无其事”的说法，那是因为我们的经验还不够，科学的实验还没有出现的缘故；而“有其事不知其理”的，那是因为我们的智慧还不够。换句话说，宇宙间的任何事物，有其事必有其理，有现象，就一定有它的原理，只是我们的智慧不够、经验不足，找不出它的原理而已。

本套系列丛书沿着两个中心思想创作，一是以江恩出生时候的时代背景为前提，以江恩的成长为主线；二是以证券市场的内在机理为出发点，遵循先定性后定量、基本面解决根本问题、技术面解决具体问题的原理。为了尽量保持江恩原著的真实性，我们以江恩的原著为蓝本，充分尊重原著的思想。为了全面地诠释江恩理论，我们也吸收了其他江恩理论研究者的发现和思想，同时还吸收了其他理论的精髓来诠释江恩理论，以填补江



恩理论由于所处时代而导致的不足，尽量展现适合当今市场，尤其是中国证券市场的技术分析方法。

股票投资/投机是一门艺术科学，既有其科学规范的一面，又有其只可意会不可言传的一面。无论你是师从技术分析方法，还是紧跟价值投资思路，抑或两者兼备，投资这项游戏的规则都已经规定，除了在某些特殊阶段以外，总体来说只有少数人能成为大赢家。健将是可以培养和锻炼出来的，而冠军，除此以外还需要天赋和一点运气。学习，可以帮助我们挖掘自己的潜能，并至少能够向一名健将去发展。

我们继承的是江恩的思想，狭义的江恩理论是江恩建立的理论框架和交易规则、技巧。广义的江恩理论是继江恩之后，所有研究江恩理论人士多年来从江恩理论体系衍生发展出来的一系列著作。提到江恩理论，人们还定义在狭义层面，而事实上，在美国，研究江恩理论的专业人士已经涌现出一大批了，还成立了一个江恩理论研讨会的组织机构，每年定期召开会议，以交流学习对江恩理论新的发现，还有公司专门研制出江恩理论的证券分析软件。

我这次收集整理出版的这套系列丛书就是建立在江恩和一大批江恩理论研究人士大部分研究成果的基础上的，所以说，现在的江恩理论不单单是江恩所著的原著，还包括其他研究者所发现的，在江恩原著的基础之上发展的所有著作。打一个很不恰当的比喻，就好像毛泽东思想是老一辈无产阶级的结晶的道理一样，江恩理论也是所有为理论的发展而努力的人的结晶。

今天我们研究江恩理论所要走的路线因为大部分人以前还没有接触过，所以我们在这里先要使大家知道怎样去读江恩理论，先从怎样去认识它、怎样去了解它开始。至于深入的研究，有人研究了一辈子，也没有搞清楚，包括我在内，研究了十多年，还跟一个初学的人差不多。实际上，要解读好江恩理论这套经典技术分析理论，我自己都是战战兢兢的，觉得自己非常肤浅，没有办法向大家交代，可以提供给大家的，只是一块敲门砖而已。

何造中

前 言

本书是系列丛书的第六本书，是《江恩 24 条颠扑不破的规则》的上册，在本书中我们把书分成了两个部分，资金管理部分和趋势部分。

资金管理部分共有三章节的内容，第一章笔者着重介绍资金管理之于股票投资的意义，以及我们如何在投资中做好资金管理；第二章主要讲述了组合投资的理念，帮助投资者在股票投资过程中寻找适合自己投资风格的组合投资方案；第三章则提醒投资者投资股票要经过深入分析，千万不要盲目地频繁交易。

在趋势投资部分共有五章节的内容，第四章和大家探讨了顺势投资和逆势投资的问题，通过本章相信大家对于趋势投资有一个基本的了解，第五章讲述在我们判断不了股票趋势时，我们要学会休息，学会空仓，而不是一味的蛮干，第六章我们讨论了活跃股票投资的意义和一些技巧，第七章我们则分析了贪图小利和危害以及我们在投资中应该如何规避它，最后一章我们再次深刻探讨了趋势投资的问题，本章我们着重于随意地运用趋势来进行投资，尽量让投资者做到得心应手地运用趋势投资。

由于本书的创作时间有限，对于一些问题的讲述可能存在欠妥之处，希望广大读者朋友们批评指正，同时，也请读者朋友们在阅读本书的同时开动自己的大脑，充分想象，如果能够创造出适合自己的投资模式，笔者将十分欣慰。

目 录 CONTENTS

第一部分 资金篇 \ 1

第一章 规则 1 \ 2

第一节 资金管理的概念 \ 3

第二节 资金管理的意义 \ 8

第三节 资金管理的实战运用 \ 10

第二章 规则 2 \ 28

第一节 组合投资简述 \ 29

第二节 组合投资的意义 \ 32

第三节 组合投资在股票上的应用 \ 35

第三章 规则 3 与规则 4 \ 56

第一节 过度交易的简述 \ 57

第二节 过度交易的原因 \ 58

第三节 过度交易的危害 \ 70

第四节 如何避免过度交易 \ 72

第二部分 趋势篇 \ 83

第四章 规则5 \ 84

第一节 顺势投资和逆势投资概述 \ 85

第二节 顺势投资的优势 \ 95

第三节 做好顺势投资 \ 98

第五章 规则6 \ 110

第一节 空仓概述 \ 111

第二节 投资者不愿空仓原因探讨 \ 111

第三节 空仓与避险 \ 112

第六章 规则7 \ 144

第一节 活跃股与不活跃股简述 \ 144

第二节 交易活跃股的意义 \ 152

第三节 活跃股的交易技巧 \ 153

第七章 规则8 \ 170

第一节 贪图小利的危害 \ 171

第二节 如何规避贪图小利 \ 184

第八章 规则9、规则10、规则11、规则12、规则

13 \ 195

第一节 浅谈趋势投资 \ 196

第二节 趋势投资的意义 \ 197

第三节 活用趋势投资 \ 202

第一部分

资金篇

第一章 规则 1

规则 1：所用资本的数量：把自己的资金分成 10 等份，将任何一次交易的风险都控制在资金总额的 1/10 以内。

——江恩

在美国的基金界曾经做过这样一个调查：能够长期获胜的基金，最重要的不是什么时候、什么价格买股票，而是你买了多少。也就是投资界的术语：“资金管理”。在市场中交易体系分为“趋势型”和“盘整型”两套体系，其中趋势型体系按照交易次数一般准确率只有 30% 左右，这样低的成功率一样都能在中长期获胜，这里最关键的就是资金管理，美国的丹尼斯·斯丹利·克罗就是典型的趋势交易大师。赌场里，赌客们都是知道庄家赢的概率比他们高，但是赌客也可以使用资金管理的方法盈利的，只要在办理的时候连续加码下注就可以保持盈利，但是有两个限制条件：

(1) 赌场规定下注金额有限，这样就限制加倍下注（又称等价鞅）的使用。

(2) 赌客的本金限制。

以上的说明，投资者都应该明白到资金管理在投资市场的重要性是多么的大了，就算不懂得分析技术，靠有效的资金管理一样能在市场中获利。当你还没有学会资金管理和认识到资金管理的重要性时，你还只是一个微不足道的小投资者，在市场一会儿赢钱一会儿输钱，一直总是赚不了大钱，只有当你认识到资金管理的重要性时和学会资金管理后，才能体会

到成为一个市场大赢家的乐趣。

本章开篇江恩所提到的规则——所用资本的数量：把自己的资金分成10等份，将任何一次交易的风险都控制在资金总额的1/10以内，是对于资金管理的简单阐述，其透露出一个非常重要的资金管理的理念：只有控制好买入的仓位，才能在股市里长期生存下去。本章节我们将主要介绍资金管理方面如何通过仓位的控制能够让我们在股市中生存下去，甚至获取收益。

第一节 资金管理的概念

资金管理的定义

资金管理是很多人都只是定义为风险控制（止损）的概念，其实资金管理包含“头寸管理”和“风险控制”两部分。留得青山在，不怕没柴烧。留住明天还能生存的实力，比今天获利还重要。

资金管理中，头寸管理包括资金品种的组合、每笔交易资金使用的大小、加码的数量等，这些要素，都最终影响你整个交易成绩。世界上所有的赌场都限制赌徒下注的最高限额，一来是控制赌徒的损失，减少负面影响；二来也是控制赌场自己的风险，不使赌场由于某一次的偶然的运气，大额下注给赌场带来风险。一个好的专业投资者同样也应该限制自己每次的交易金额，你是无法预测你下一次的交易究竟是盈利还是亏损的。国外的专业期货，允许你在市场中多次、少量地学习亏损经验，但是不允许炒手出现一次大额的亏损。风险管理主要是涉及止损、止盈。成功的投资者，是看谁笑到最后，谁就能笑得最好。风险管理就是使投资者能在市场中长久生存下去，笑到最后，笑得最好，在机会最好的时候还能在市场中有资金交易。因为从概率的角度看，只有完成一定数量的交易，才能反映



你的交易体系的真正成效，不能只看某几次交易的盈亏评价交易业绩的好坏。所以在市场中能长期生存，完成一个成功交易投资者必要的交易次数，才能体现投资者交易体系的效益。同时投资者尤其在进入市场的初期，特别需要的是投资经验和经历，挣钱是其次的事，控制交易量和风险管理是最重要的。不断地向市场学习的同时自己的资金也不会伤筋动骨，当你的经验充足，就能有毅然决然的资本充分展现你的才华。就像一个学生刚刚开始工作，由于没有经验，会出现很多的错误，这是可以接受的，只要不出现重大的失误，老板是会认可你的失误，老板也明白新人是需要一定的培养时间，当你逐渐成熟，老板才会将大的计划、大的项目交给你运作。重复旧的投资行为，只能得到旧的结果。如果你想让结果变好，就首先要改变旧的投资行为，按照市场中的 3% 成功投资大师的投资思路操作。

大师眼中的头寸管理

头寸管理包括投资品种的组合、每笔交易资金的使用大小、加码的数量等。大多数人的观念都是一直在寻找一个高准确率的交易方法、交易体系，然而，假定同样有相同的交易机会因素，体系中最关键的因素是盈利的时候和亏损的时候投资额的大小。一般的投资者都不太理解这个概念。

据了解，时至今日，很多投资者在投资过程中，思路仍然停留在寻找一套成功率高的交易方法、交易体系，除了强调了止损外，没有注意到头寸管理的重要性。在交易中盈利的次数很多，但是最后看账单，结果是亏损。

要想成功一定要向顶尖的投资大师学习，学习他们的思路、他们的手法，这是最好的、最快的方法。在看投资大师索罗斯的书的时候，看到这样一句话：“把握好的本垒打，你做对还不够，你要尽可能多地获取。”还有就是索罗斯接班人、量子基金经理德拉肯·米勒说的：“当你对一笔交易充满信心时，就要给对方致命一击，做对交易还不够，关键是要尽可能多地获利。将 400 美元充魔术奇迹般地变成了两亿多美元的投资大师理查·丹尼斯说：“95% 的利润来源于 5% 的交易”。美国期货比赛常胜冠军

马丁·舒华兹说：“一年的200多个交易日中，200个左右的时间是小亏小盈的，而在其他的50个交易日中获取大盈利，也就是4/5的交易时间打平，1/5的交易时间大盈。”这些顶尖投资大师都说明了把握交易头寸大小，尤其是在做对了交易时候的交易头寸的大小的意义。

下面我们就来看一看实际案例。

许多投资人会误认为成功率=实际操作绩效，这个观念请使用者务必厘清，成功率的衡量并没有考虑价格变动的程度，因为会有隐藏性的问题存在。

例如：某只股票在180个股市交易日之中总共发出10次买进讯号，结果有3次是获利7次失败，则买进成功率为 $3 \div 10 = 30\%$ ；失败率为 $7 \div 10 = 70\%$ 。

您认为它的表现如何呢？乍看之下似乎这10次的买进讯号是会赔钱的，事实上光凭此数据还不能以此断言好或是不好，若是每次获利30%每次亏损-3%，则结果如下：

成功次数3次 $\times$ 每次获利30% = 获利90%

失败次数7次 $\times$ 每次亏损-3% = 亏损-21%

十次交易的过程里面总报酬率 = $90\% + (-21\%) =$ 赚69%

也就是说做对方向赚30%与做错止损3%，虽然成功率不高但却还能够赚钱，这才是一个客观的看法。

其实操作任何一项金融商品赚钱的道理都是一样的，重点是：做对方向的时候赚多少钱，做错方向的时候赔了多少钱，只要能够一直保持赚多赔少的操作模式，那你终究还是市场10%~20%的赢家。

这也正是上面所说的投资大师对于头寸管理的精粹。

仓位控制的诀窍

仓位控制事实上就是一种风险控制的手段，试想，如果你能百分之百看准后市，还谈什么仓位控制？每次都全仓进出好啦，因为满仓操作从资金使用效率的角度来看永远是最高效的手段！因此如果看见某些人或机构



的什么炒股秘籍号称能精确预测后市并又提醒你分仓分批地操作，那么你可以断定这是骗子或夸大其词，因为看得准与风险控制本身就是自相矛盾的。

谈了一些题外话后再回到正题，为什么谈到仓位控制就要说到“分析与预测市场”呢？对股市有点经验的投资者都知道股价走势是具有较大随机性的，即便是纯粹的技术派分析人士也承认股价在一定程度上具有随机性，我们的技术派分析鼻祖查尔斯·道也认为日间杂波受人为影响最大、最无意义。并且假如存在可预测的方法，由于所有人做出一致的预测，那么预测本身也会影响股价的波动而导致预测失败。从古今中外公开的资料看也没有人或方法能完全地预测股市走势（估计没公开的也一样）。以上推理得出股价波动至少在在一定程度上是不可测的。那么，既然股价具有不可测性，自然就存在风险，所以我们就必须引入风险控制的概念，而仓位控制是实战中最直接的风险控制方法。

仓位控制一般情况下从以下两个角度来看：

第一是资金（股票）分配比例的分仓策略：通常有等份分配法和金字塔分配法两种。所谓等份分配法就是资金分为若干等份，买入一等份的股票，假如股票在买入后下跌到一定程度，再买入与上次相同数量的股票，依此类推以摊薄成本。而买入后假如上涨到一定程度则卖出一部分股票，再涨则再卖出一部分，直到等待下一次操作的机会来临。而金字塔分配法也是将资金分为若干份，假如股票在买入后下跌到一定程度再买入比上次数量多的股票，依此类推，假如上涨也是先卖出一部分，假如继续涨，则卖出更多的股票。

这两种方法共同的特点是越跌越买，越涨越抛。究竟采取哪一种分配方法就要看投资者本人了，假如投资者对后市的判断比较有把握，则应采取等份分配法。股价处于箱体运动中也可采取等份分配法来博取差价。而假如投资者喜欢抄底或者对后市判断不十分有把握时，金字塔分配法则是较好的选择，因为在摊低持股成本方面和最大化利润率方面金字塔分配法都比等份分配法来得更稳健。关于这两种方法都比较适用于波段操作的投资者（通常追求低位买入），而对喜欢冒风险的激进型投资者就不适用了，

激进型投资人（在拉升过程中进场）由于参与的个股风险较大，因此一般应该设置较严格的止损位，越跌越买的策略可能会导致血本无归。

第二是个股品种的分仓策略：我们总是见到关于鸡蛋是放在一只篮子还是几只篮子里的讨论，而且公说公有理，婆说婆有理。这里还有一句老话：究竟采取哪一种方法就要看投资者本人了。确实有把握的，就该咬定一股不放松，如果把握不大，则应买入2~3只个股（买得太多对于管理和跟踪都不方便，况且绝大多数投资者资金量也不是很大），需要注意的是所买的几只股票应尽量避免买重复题材或相同板块的个股，因为具有重复题材或相同板块的股票都具有联动性，一只不涨，另外的也好不到哪去。

分仓策略大致上就是以上几种，但是很多新入市的朋友开始会拿一点资金尝试买股票，往往在得到一些甜头后便忘乎所以（实际上大多数新股民都是在好行情时入市的，所以开始都会有些甜头），然后满仓操作就告套牢，并非不懂而是心态作怪，因此你就会明白为什么很多股市高手包括不少老股民分仓操作的比例远大于新股民的道理。那么怎样避免因冲动而全仓操作的覆辙呢？笔者提供一些方法：事先的计划，你在买卖前就必须有控制风险的分仓或止损计划，假如你是股市新兵你应该先拿一小部分资金操作，有了相当的经验后才可放手去干，切记，不要让冲动毁了你的钱包。另外就是建立账户资金曲线并且和大盘走势相应比较，复习自己的交易记录，当熟悉自己的交易习惯后对自己做个准确的评价，自己的预测能力如何，风险控制和承受能力如何等，最后选择一个最适合自己的分仓操作计划。

上面说的都是分仓操作与风险控制的话题，笔者并不完全否定全仓操作，但如果你是较稳健型的，并且具有一定资金量的投资者，你就必须学好分仓操作这一课，那样你才能从容面对股市的起起落落而从风险中获得收益。