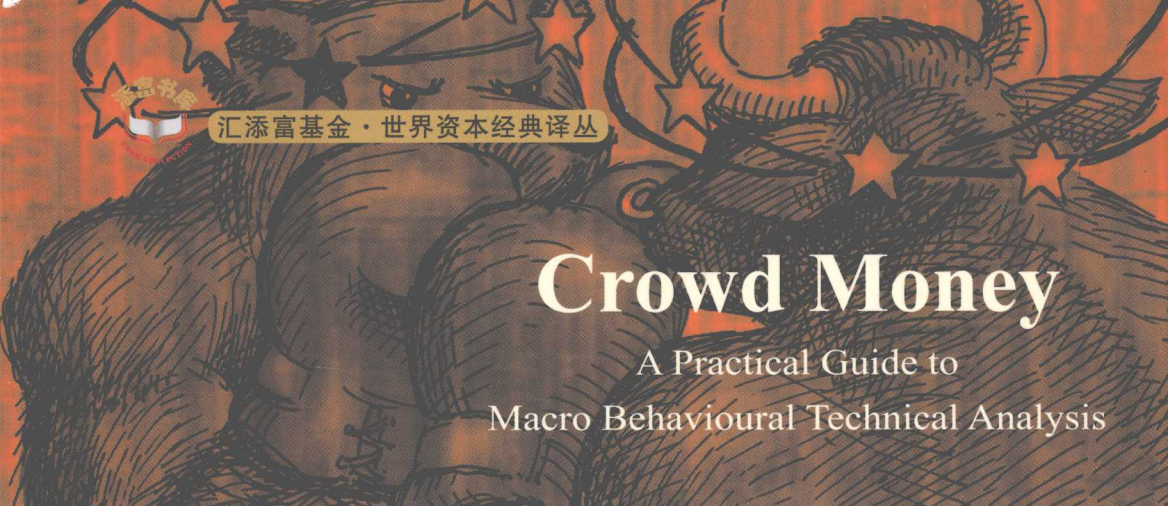




汇添富基金·世界资本经典译丛

Crowd Money

A Practical Guide to
Macro Behavioural Technical Analysis

从众投资

宏观行为技术分析实用指南

约恩·特里西 (Eoin Treacy) 著

知名金融分析师带您揭示图表背后所隐藏的种种思维过程。

技术面，基本面，宏观面，行为面，面面俱到！

运用行为学解读股票走势图的首次尝试！

 上海财经大学出版社



汇添富基金·世界资本经典译丛

从众投资

——宏观行为技术分析实用指南

约恩·特里西 著
(Eoin Treacy)

沈国华 译



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

从众投资:宏观行为技术分析实用指南/(美)特里西(Treacy, E.):沈国华译. —上海:上海财经大学出版社,2015. 8

(汇添富基金·世界资本经典译丛)

书名原文: Crowd Money

ISBN 978-7-5642-2157-7/F·2157

I. ①从… II. ①特… ②沈… III. ①投资-基本知识
IV. ①F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 094729 号

- ☐ 责任编辑 李成军
- ☐ 封面设计 张克瑶
- ☐ 版式设计 孙国义
- ☐ 责任校对 王从远

CONGZHONG TOUZI

从 众 投 资

——宏观行为技术分析实用指南

约恩·特里西 著
(Eoin Treacy)

沈国华 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷装订

2015 年 8 月第 1 版 2015 年 8 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 22.25 印张(插页:7) 363 千字

印数:0 001—4 000 定价:58.00 元

图字:09-2014-665 号

Crowd Money: A Practical Guide to Macro Behavioural Technical Analysis

Eoin Treacy

Copyright © 2013 by Eoin Treacy

Originally published in the UK by Harriman House Ltd in 2013, www.harriman-house.com.

All Rights Reserved. No part of this Publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise without the prior written permission of the publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, copyright © 2015.

2015 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社版权所有 翻版必究

总序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家，素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner, work with winners.）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了 10 年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果，远远胜过我自己过去 10 年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和 15%的费雪”。他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理股份有限公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上及 1873 年的伦巴第街，下至 20 世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴菲特，时间

跨度长达百余年,汇添富基金希望能够借此套丛书,向您展示投资专家的大师风采,带您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一到第十一辑里,我们先后为您奉献了《伦巴第街》《攻守兼备》《价值平均策略》《浮华时代》《忠告》《尖峰时刻》《战胜标准普尔》《伟大的事业》《投资存亡战》《黄金简史》《华尔街的扑克牌》《标准普尔选股策略》《华尔街50年》《先知先觉》《共同基金必胜法则》《华尔街传奇》《大熊市——危机市场生存和盈利法则》《证券分析》《股票估值实用指南》《货币简史》《货币与投资》《黄金岁月——美国股市中的非凡时刻》《英美中央银行史》《大牛市(1982~2004)——涨升与崩盘》《从平凡人到百万富翁》《像欧奈尔信徒一样交易——我们如何在股市赢得18 000%的利润》《美国国债市场的诞生》《安东尼·波顿教你选股》《恐惧与贪婪——动荡世界中的投资风险和机遇》等66本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第十二辑中,我们将继续一如既往地为您推荐5本具有同样震撼阅读效应的经典投资著作。

在2007年由美国次贷危机引发的全球金融危机中,评级机构对于金融产品和国家的评级受到了广泛的责难,由此引发了评级机构是否能够公正开展评级业务的讨论。《评级机构的秘密权力》一书从所有制结构和付费方式两个方面,说明了整个评级制度具有的先天缺陷,对于评级体制的公正性提出了挑战,呼吁从根本上改变评级体制的构架。同时,针对评级机构对于其评级不负法律责任提出了质疑,鉴于评级结果对于国家和社会的重大影响,评级结果不是简单的意见表述,而是类似于专家意见,评级机构必须为其评级负法律责任,必要时应该给投资者以补偿。本书从根本上对现行的评级体系提出了宣战,呼吁从根本上重新构建整个评级体系,使得评级机构的结果重新建立在声誉竞争的基础上,从而实现公正的评级过程,并从从众的心态转变为重视评级的质量,从而通过评级真正起到控制风险的作用。

投资是一门充满神奇诱惑的艺术,顶级投资家的选股故事总是会引发我们的无限感慨和好奇探究。《至高无上——英国顶级投资经理的选股秘诀》向我们揭示了8位伦敦城最伟大的投资人之所以伟大的那些关键特征背后的机制和心理学秘密。这些顶级选股人如何在股票市场上轻松赚得数百万乃至数千万美元,甚至更多?这就是本书作者乔纳森·戴维斯在对他们进行访谈时所要回

答的问题。书中强调这些顶级投资经理的共同特质,解释了他们的投资策略、风格和成就是如何发展起来的,并力求帮助普通投资人学习、掌握这些技巧。

市场就是一群乌合之众。为了在市场上赚钱,我们必须成为市场的一分子,我们要受到这个过程的约束,因此最好了解不同的群体如何形成市场;一旦我们决定参与市场,我们的个人心理就会发生变化。《从众投资——宏观行为技术分析实用指南》旨在揭示股票走势图背后所隐藏的种种思维过程,揭示影响价格走势的人类情绪以及驱动牛市和熊市的心理因素。《金融市场技术分析》的作者约翰·墨菲认为:“尽管行为分析早已应用于金融和经济领域,但约恩·特里西的这本书是我所见过的把行为学原理应用于技术分析的首次尝试。《从众投资》是对行为和技术这两个分析领域研究文献的又一深受欢迎的补充。”

套利是在一个市场上买入某份合约并在另一个市场上卖出它的行为。只要人们一直在交易,套利就始终是热门的投资策略。《风险套利》最初于1971年出版,是套利策略的经典范本。本书涵盖了从平均预期收益到公司冻结的所有内容,还增加了新篇章“积极套利”,展示了积极维权和套利的变形。通过真实的案例阐释以及案例研究,《风险套利》成为每一位严肃的投资专业人士以及精明的个人投资者的必备指南。

《颠倒的市场》作者维恩·特兰博士作为对经济和投资有深入研究的渊博学者,在投资领域积累了长达20年的经验。书中,作者首先回顾了历史上美国所经历的股市动荡和经济危机,结合日本经济萧条时期的经验和教训,对当下美国正在经历的次贷危机的根源进行了深入的探讨和分析,冷静建议人们理性对待当下的特殊经济环境。无论是对于专业市场人士还是普通的市场参与者而言,本书都是一本不可多得的解惑传道之作。特别是对于普通的市场参与者,如何在动荡的市场环境中,保障自己用于养老的不可再生的财产的安全,是亟待思考的重要问题。特兰博士以此为出发点,详细分析各种投资方案的优劣,帮助市场参与者进行理性的思考和选择,该书也由此成为应对当下经济环境的教科书式的经典。美国银行全球财富管理集团主管阮通(Thong M. Nguyen)给予该书很高的评价:“《颠倒的市场》对债务累积所隐藏的祸患做出了警示。解决了次贷危机,并不意味着我们所面临的经济困境得以终结。投资者即将面临政府巨额负债引发的下一轮危机。维恩·特兰对此洞若观火,在本书中他与读者分享了在

经济逆境中投资获利的种种策略，他建议提高资产流动性，以更好地保护资产和规避不可预见的风险。”

投资者也许会问：我们向投资大师、投资历史学习投资真知后，如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念？

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今，始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略，相信我们十多年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题：

首先，中国基金行业成立以来的投资业绩充分表明，在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的，同样能够显著地战胜市场。公司成立以来我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守基于深入基本面分析的长期价值投资，必定会有良好的长期回报。

其次，我们的经历还表明，在中国股市运用价值投资策略，必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况，做到理论与实践相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人的典范，彼得·林奇也是在总结和反思传统价值投资分析方法的基础上，推陈出新，取得了前无古人的共同基金业绩。

最后，需要强调的是，我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运，中国有持续快速稳定发展的经济环境，有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场，有一批快速成长的优秀上市公司，这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信，只要坚持深入基本面分析的价值投资理念，不断积累经验和总结教训，不断完善和提高自己，中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

“他山之石，可以攻玉。”20年前，当我在上海财经大学读书的时候，也曾经阅读过大量海外经典投资书籍，获益匪浅。今天，我们和上海财大出版社一起，精挑细选了上述这些书籍，力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹，有所感悟；而其中的正反两方面的经验与教训，亦可为我们所鉴，或成为成功投资的指南，或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值，艰巨在于漫长。”对于投资者来说，注重投资内在价值，精心挑选稳健的投资品种，进行长期投资，将会比你花心思去预测市场走向、揣测指

数高低更为务实和有意义。当今中国正处在一个稳健发展和经济转型相结合的黄金时期,站在东方大国崛起的高度,不妨看淡指数,让你的心态从容超越股市指数的短期涨跌,让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此,汇添富基金期待着与广大投资者一起,伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展,迎来更加辉煌灿烂的明天!

张 晖

汇添富基金管理股份有限公司总经理

2015 年 7 月

致 谢

笔者在此谨向戴维·富勒(David Fuller)这个人人都想结识的良师益友,为本书的出版付出耐心的莉莉(Lily)、艾丝琳(Aisling)和菲奥娜(Fiona),为本书的出版给予不懈支持和鼓励的原硅谷高科技公司执行官山姆·普拉瑟(Sam Prather,已退休)以及本书的主要读者——“富特投资”(FT-Money)公司的订户们,表示感谢!感谢你们给予我一贯支持!

序

约恩·特里西是他这代人中最著名的金融策略分析师之一。他在彭博社开始了自己的职业生涯,后来就到富勒投资公司供职,并有效地运用该公司开发的行为技术分析方法来分析金融市场,并且为富勒投资公司贡献了他有关全球金融市场的宝贵洞见。约恩擅长自上而下地观察金融市场。

例如,对于股票市场,他先是根据相对强势或者弱势原则把市场分为发达市场、新兴市场和前沿市场(frontier market)^{〔1〕},并且能够用不同的当地货币以及像美元这样的单一货币来观察和比较不同市场的表现。通过初步排序,他能非常迅速地发现哪些市场正在受到追捧或者哪些市场已经过时、失宠。通过定期、系统的观察,他还能知道什么时候某个市场相对而言正在走强或者走弱。

后来,约恩得以利用彭博社包罗万象的基础数据,基于历史和预期市盈率和股息收益率来比较不同市场在估值方面的异同。当他发现某个市场表现出值得关注的地方,或者想审视更加基础的数据时,就会深入观察对于评估有用的任何追加信息,包括对与其他市场进行比较有用的追加信息。自富勒投资公司提供互动服务以来,约恩就有机会接触到全球常常是有真知灼见的订户的“集体”研究报告和论文。

成功的金融研究始于警觉,但也基于对市场的动态观察。在分形的基础上,这个研究方法可通过先观察市场行业板块的业绩表现,然后观察各板块个股的

〔1〕 指那些因规模过小而不符合新兴市场条件的市场。——译者注

潜在亮点来有序地推行。这是一个严格、有益、真实、迷人并且常常赚钱的方法。

借此给《从众投资》作序的机会，我要向约恩致敬，因为我深知，在没有进行充分的简化和机理化之前，要清楚解释行为分析方法有多难！我敢向读者说，这对于约恩来说并不是很难。那么，我们如何才能详细说明一种基于终身观察的方法，尤其当这种方法涉及数千张反映股价、政府债券、大宗商品和外汇动态变化的不同图表时？

我对这个问题的回答是，教科书也是某种形式的入门读物，希望这本书能够激起读者的兴趣和研究好奇心。谈论由情绪驱动的投资就像描述坠入情网的过程。我们大家都明白这样的感觉，但想要对别人说明这种感觉，听起来似乎不太理智甚至有点俗套。主要趋势，无论是上升趋势还是下跌趋势，就像投资大众爱上了某个市场故事，他们会把这个市场故事诠释到不切实际的程度，但日后，当同一投资工具优良的业绩表现风光不再时，他们肯定会移情别恋。

价格走势图能向我们展示资金流在从众心理影响事件的驱动下如何不断发生变化。根据价格走势观察市场表现是一种有效的分析方法。这是讲得通的，因为对于我们中间希望了解市场在做什么的人来说，这种分析方法怎么可能无助于实际观察价格走势的图示呢？在专业人士眼里，价格走势实际上不但能反映资金流量，还能通过从震荡市的不确定性到加速上升趋势中不可持续的兴奋和接近底部加速下跌的恐惧这一情绪变化全貌，来展示投资者不断变化的情绪状态。

一种基于专家观点而不考虑价格走势含义的分析方法，因要说明市场在做什么而很容易出错。但是，作为投资者，我们中的大多数人都知道，当某人在做些什么时，市场很少会予以关注。此外，面对财经媒体每天密集的解说攻势，投资者很容易因一些影响很小甚或完全不相干的当日事件而犯错。难怪常有人抱怨市场令人困惑！

不过，通过少关注噪声、多关注市场实际正在发生什么，我们通常就能做得更好。最好，我们能够通过浏览价格走势来高效、真实和准确地观察市场。价格走势是我本人和约恩的分析方法的核心所在。而且，在观察价格走势时，我们只对技术面的实际情况感兴趣，而对理论没有兴趣。

我希望读者能够享受并借鉴约恩·特里西在他出的第一本书中所举的例子。成功的分析和投资是一个终身学习过程，我们每增长一点见识，就等于在这

个迷人的旅程中又迈出了一步。在未来的几年里，本书的读者必将会听到关于约恩和他对市场看法的大量消息。

戴维·富勒
2013 年于伦敦

前言

如果您曾想知道市场上的相互关系如何形成投资趋势、从众心理如何改变价值观念,或者曾经对传统的市场分析方法感到失望,那么这本书就是为您写的。本书也是为每一个“图表研讨班”的学员、以前的富勒投资网站(Fuller-money.com)和现在的福特投资网站(FT-money.com)的订户,以及每一个参加过我们某次讨论、听过戴维·富勒或我本人演讲、看过我主持的电视频道节目或听过我们主持的广播节目的人写的。

我于2003年加盟戴维·富勒团队,协助处理富勒投资公司从打印到上传再到创建涵盖17 000多种投资工具的在线图表库的全球服务发展业务。2003年,戴维·富勒开通了福特投资网站,旨在强化我们向全球订户提供的服务。现在可以上这个网站浏览我们的点评。

“图表研讨班”已经在世界各地举办了40多年,有数千名来自各大投资公司的投资负责人和交易员参加。不过,迄今还没人出书集中详细介绍这么多构成该研讨班宏观行为技术分析基础的方法。由于我们似乎正处在一个股票、大宗商品、债券和外汇市场前景发生变化的重大转折时期,因此,笔者认为,现在是把自己和戴维·富勒为做出决断而采用过的各种方法记录下来的最适当时候。

为此,笔者把本书论述的主题分解为构成我们方法的四大支柱。它们分别是:(1)价格走势/从众心理;(2)流动性;(3)治理;(4)题材/基本面价值。

虽然这其中的每一个支柱都可能促成强劲的中短期趋势,但它们合并促成我们最关心的长期牛市和熊市的机会还是相对较少。大牛市是赚大钱的机会所在,也是最容易有效运用趋势跟踪策略的机会所在。因此,本书关心的是到哪里

寻找最有利的趋势以及一旦找到最有利的趋势如何加以利用等问题。

价格走势/从众心理

市场就是一群乌合之众。为了在市场上赚钱,我们必须成为市场的一分子,我们要受到这个过程的约束,因此最好了解不同的群体如何形成市场;一旦我们决定参与市场,我们的个人心理就会发生变化。价格走势会告诉我们人们用自己的钱在做什么,并且向宏观行为技术分析师反映市场的真实情况。我们大家都有一些坚定的信念,但除非它们得到从众行为的支持,否则只不过是一些推测而已。

流动性

凡是牛市都要依靠流动性,因此,我们必须掌握一些观察资金供给和成本的方法,以便能把相关信息考虑进我们的投资策略。戴维·富勒早就说过,“中央银行扼杀的牛市比所有其他因素合在一起扼杀的牛市还要多”。同样,中央银行在危机时期采取的宽松货币政策措施说不定能使某个牛市从某处出现。

治理

在过去的几十年里,西方有关政治和监管治理的感性认识大幅度下降,以至于公众已经对它的恢复失去了信心。而在世界其他地方,情况则正好相反,对治理标准的乐观态度在不断提升。然而,如果认为治理是绝对的或固定不变的,那么是在犯错误。治理是一个相对概念,如果投资者要提高自己的财富创造观,那么可能会认为治理正在改善。即使治理退化,也能产生短期正面效应,因为它能增加市场所需的流动性。

题材/基本面价值

如果我们关心的是长期牛市,那么必须关注这种行情的基本驱动因素。如果把生产率定义为劳动力、技术、能源和举债经营的共同产物,那么其中任一因素的重大改善都能够促成长期牛市。当我们能像目前一样看到其中三个因素得到改善时,就说明超大赢利机会正在成倍增加。

我和戴维·富勒把自治共同体定义为最可能从以上因素汇集中赢利的企

业。它们在创收方面是真正全球性的,控制着各自的市场壁龛,拥有有利于提升顾客忠诚度的全球认知的品牌,而且有稳健的财务状况和长期增派股息的记录。有越来越多的证据表明,无论我们如何定义价值,投资大众正是基于“这些公司代表价值”这一理念聚集在一起。

目 录

总序/1

致谢/1

序/1

前言/1

引言：下一代跑赢大盘者/1

第一章 全球题材性投资的四大支柱/4

第二章 图表阅读与技术分析/12

第三章 群体的形成(我+他们=国家)/19

第四章 群体如何影响个体心理/26

第五章 贪婪、恐惧和爱——如何开发情商/33

第六章 牛市与熊市的不同心理感知阶段/40

第七章 过去的支撑点(或阻力点)如何变成未来的阻力点(或支撑点)/72

第八章 突破如何发生?/81

第九章 稳定性特征/91

第十章 如何预测价格走势/106

第十一章 移动均线/122

第十二章 目标、逆向指标、整数恐惧症和心理水平/131

第十三章 止损与资金控制方法/138