

Mc  
Graw  
Hill Education

《市场赢家生存智慧》丛书

# 股票成交量 操作策略

把握股票走势反转之匙  
(修订版)

(美国)唐纳德·卡西迪 (Donald Cassidy) 著

王宜贺 译

TRADING ON  
VOLUME

廣東省出版集團  
廣東經濟出版社

# 股票成交量 操作策略

把握股票走势反转之匙

(修订版)

(美国)唐纳德·卡西迪 (Donald Cassidy) 著

王宜贺 译

600854  
000254  
600125  
600549 605241  
002574

## 图书在版编目 (CIP) 数据

股票成交量操作策略. 修订版 / (美) 卡西迪 (Conald Cassidy) 著, 王宜贺译. —广州: 广东经济出版社, 2013. 3

(《市场赢家生存智慧》丛书)

ISBN 978 - 7 - 5454 - 1887 - 3

I. ①股… II. ①卡…②王… III. ①股票—证券交易—基本知识 IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 026605 号

**Donald Cassidy. Trading on Volume: the key to identifying and profiting from stock price reversals**

ISBN: 0 - 07 - 137604 - 6

Copyright © 2002 by The McGraw - Hill Companies, Inc.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw - Hill Education (Asia) and Guangdong Economy Publishing House. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2013 by McGraw - Hill Education (Asia), a division of the Singapore Branch of the McGraw - Hill Companies, Inc. and Guangdong Economy Publishing House.

No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字翻译由广东经济出版社和麦格劳 - 希尔教育 (亚洲) 出版公司合作出版。

版权©2013 由广东经济出版社和麦格劳 - 希尔教育 (亚洲) 出版公司所有。

此版本经授权仅限在中华人民共和国境内 (不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区) 销售。未经出版人事先书面许可, 对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播, 包括但不限于复印、录制、录音, 或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本书封底贴有 McGraw - Hill 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

版权贸易合同号: 19 - 2006 - 158

|      |                                     |
|------|-------------------------------------|
| 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)       |
| 开本   | 730 毫米 × 1020 毫米 1/16               |
| 印张   | 19 2 插页                             |
| 字数   | 394 000 字                           |
| 版次   | 2013 年 2 月第 1 版                     |
| 印次   | 2013 年 2 月第 1 次                     |
| 印数   | 1 ~ 5 000 册                         |
| 书号   | ISBN 978 - 7 - 5454 - 1887 - 3      |
| 定价   | 48.00 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 38306107 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) 37601950 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

• 封底无防伪标签均为盗版。版权所有, 翻印必究 •

本书的策划、构思、撰写、出版的过程中，曾经有许多人无私地帮助过我。为了表达我的感激之情，特此一一致谢。

感谢麦格劳—希尔出版公司的斯蒂芬·伊萨克斯，是他力排众议，说服了那些原本认为本书内容太过偏激或太过狭隘的人，使得本书得以顺利出版。

感谢多娜·惠灵顿和丹尼斯·潘恩，在他们的引见下，我加入了市场技术分析师协会（Market Technicians Association）。在那里，我为本书搜集了许多重要资料。感谢 MTAis 图书馆的雪莉·拉贝克，是她为我提供了馆内丰富的技术分析资料与经典藏书。

现就职于美国世纪投资管理公司（American Century Investment Management）、过去我在理柏公司<sup>①</sup>（Lipper Inc.）的同事的克里斯·包法德是一位很有耐心的听众，他为本书提供了许多建设性意见。杰夫·沃克不仅仅是一位出色的交易员，他下属的两个网站：[www.lowrisk.com](http://www.lowrisk.com) 与 [www.investormap.com](http://www.investormap.com)，也为我提供许多新理念与资料，这其中不乏一些独到的见解。

感谢纽约证券交易所的乔·肯里奇与安·普林斯。他们非常慷慨地为我提供成交量方面的资料。乔目前已经退休，安则继续担任

---

<sup>①</sup> 理柏公司（Lipper）是世界知名的基金研究机构，是路透集团旗下全资附属公司，专为基金公司、信息财经及媒体机构提供基金信息和分析服务。该公司于1973年创立，总部设于纽约，其基金信息传递给北美洲、欧洲和亚洲各大主要金融城市，涵盖全球超过130 000支基金。——译者注

资料管理的工作。

理柏公司现在和以前的一些同事也都倾尽全力帮助我，在我急于结稿的过程中，帮助我搜集相关信息，或者通过专业渠道查询有关资料。这些人包括：艾德·罗森博姆、汤姆·罗森、翠西·加德纳与乔·索斯顿。杰米·魏斯曼向我介绍了梅塔股票软件（Meta Stock）的使用方法与技巧，并向我传授等成交量走势图的知识。

我尤其要感谢科罗拉多州、亚利桑那州、密歇根州、北卡罗莱那州、佛罗里达州、阿拉巴马州、俄亥俄州与华盛顿特区等地的许多投资社团的会员与负责人，是他们安排我参加了许多研习会议，使我能够就本书的内容与投资者进行面对面的沟通，经受市场的检验。此外，我也希望借此机会向远在德州的老朋友韦恩·巴克斯曼表示问候，感谢他多年来给予我的帮助与鼓励。

最后，我从内心深处向夫人贝利塔·卡尔维特表示谢意。是她，在无数的周末与夜晚，坚守在我身旁；是她，一遍又一遍地阅读与整理书稿；是她，牺牲了宝贵的休息时间，放弃了度假的机会。她深知这本书对我的重要性，用爱心和行动默默支持着我，使我能够全身心地投入到本书的写作当中。

在此，我要向你们每一个人说一声：“谢谢！”同时，希望读者能够认可本书，这是对上述各位贡献者的最好回报！

唐纳德·卡西迪

# 目录

Contents

把握股票走势反转之匙

## 股票成交量 操作策略

Trading on Volume

谢辞..... 1

### 第 I 篇

#### 核心观念：理论与行动

1 成交量是原因，价格是结果 ..... 3

价格：错误的焦点 6

成交量的一些历史背景 9

从个人角度考虑问题 10

2 随机漫步理论还是行为金融学? ..... 19

随机漫步理论与行为科学理论 19

投资者与交易员的行为：心理与情绪因素 26

股价循环历程的情绪发展 34

本章总结 41

3 不要袖手旁观，要采取实际行动! ..... 43

犹豫不定的病理分析 44

七种有效解药 52

倾听成交量的信息 60

股票成交量  
操作策略

Trading on Volume

## 第 II 篇

## 成交量传统看法

- 4 跳动量与每天净成交量····· 63
  - 能量潮或者跳动量 63
  - 每日净成交量 71
  - 数学定理的烦恼 73
  - 本章总结 74
  
- 5 价格涨跌与成交量缩放之间的组合····· 75
  - 以交易日作为时间单位 76
  - 价格最小变动单位与成交量变化 77
  - 价格/成交量组合的解释 78
  - 考查价格/成交量变动的相关背景 81
  - 成交量递增与成交量暴增 82
  - 周线或月线的成交量信号 83
  - 本章总结 84
  
- 6 交易者指数或阿姆斯指数····· 85
  - 历史背景 85
  - TRIN 的计算公式 87
  - TRIN 指标的短期解释 90
  - TRIN 指标的中长期解释 91
  - TRIN 指标的考核与观察 93

本章总结 97

- 7 等成交量走势图与波动难易指标 ..... 99
- 等成交量走势图的演变 101
  - 如何绘制等成交量走势图 102
  - 等成交量走势图的重要形态 108
  - 轻轻松松使用等成交量走势图 110
  - 波动难易指标：另一个以成交量为基础的概念 111
  - 本章总结 114

### 第 III 篇

#### 全新的观念与方法

- 8 机构投资者与互联网：崭新的观念与方法 ..... 117
- 机构投资者的驱动力 118
  - 机构投资者的活动对市场造成的影响 120
  - 互联网：出色的工具，可怕的奴隶主 123
  - 本章总结 132
- 9 成交量递增：群众活动的信号 ..... 133
- 价格上涨与成交量递增 134
  - 价格跌势与成交量递增 145
  - 顶部与底部的成交量递增形态的相对长度 149
  - 价格表现决定成交量递增形态的涵义 150
  - 本章总结 151



**股票成交量  
操作策略**

## Trading on Volume

- 10 成交量暴增及其后续心理影响 ..... 153
- 成交量暴增的定义 153
  - 导致成交量暴增的事件 154
  - 证监会对于资讯公开披露的重要条例 156
  - 回到成交量暴增的主题 157
  - 顶部的成交量暴增的价格形态 160
  - 成交量暴增形态的事后解析 167
  - 成交量暴增形态发生之后，交易员与投资者的应对方法 169
  - 成交量暴增导致价格暴跌 171
  - 价格暴跌、成交量暴增走势之后的适当行动 180
- 11 后续极端价位的偏低成交量 ..... 183
- 股价上涨过程的成交量萎缩 184
  - 股价下跌过程的成交量萎缩 186
  - 成交量在股价高位趋于萎缩的现象 188
  - 成交量在稍后股价底部趋于萎缩的现象 190
  - 短线交易应用 193
  - 分析 194
  - 本章总结 196
- 12 不要误解成交量偏低的涵义 ..... 197
- 价格：交易活动的产物 197

回顾历史成交量水平 201  
 两种成交量减少的典型股票 203  
 成交量增加的原因 209  
 显示行为变动的量价系统 211  
 本章总结 215

### 第 IV 篇

#### 实战操盘

13 热门股票提供的市场信息 ..... 219  
 热门股排行榜中的缺失 219  
 交易所投资基金与其他股票 221  
 某类行业的股票集体转强 222  
 涨跌家数比率 225  
 盘中价格带量反弹 226  
 把某些个股的资料从市场中剔除 227  
 本章总结 232

14 共同基金与交易所投资基金的成交量与价格信号  
 ..... 233  
 成交量递增与成交量暴增 233  
 净资产价值 234  
 单一部门、单一行业与单一国家基金的趋势 234  
 共同基金价格反应的 NAV 形态 235

股票成交量  
操作策略

Trading on Volume

|                       |            |
|-----------------------|------------|
| 共同基金与交易所交易基金的资料来源     | 236        |
| 追踪共同基金资料的收获           | 240        |
| 交易所交易基金               | 244        |
| 如何借由 ETFs 观察重要的成交量形态  | 245        |
| <b>15 年底现象提供的获利机会</b> | <b>251</b> |
| 10月, 观察与行动            | 251        |
| 12月: 与10月类似, 但仍有细微差异  | 257        |
| 封闭式基金                 | 258        |
| 年底假期                  | 262        |
| <b>16 短期运用</b>        | <b>267</b> |
| 全天和早盘的成交量形态           | 268        |
| 短线热度指标                | 274        |
| 个别股票的早盘成交量形态          | 275        |
| 本章总结                  | 282        |
| <b>17 结论与衍生内容</b>     | <b>283</b> |
| <b>附录 资 源</b>         | <b>289</b> |
| 参考书目                  | 293        |
| 译者后记                  | 295        |

# 第 I 篇

核心观念：  
理论与行动



# 1

## 成交量是原因， 价格是结果

成交量，蕴含了丰富的股票交易信息。然而，令人费解的是：成交量这么重要的指标，却经常被忽视。不管是对个股，还是对整个市场，成交量都可以提供相当宝贵的信息——目前的市場情况与未来的发展潜力。毫不留情地说，市场每天免费提供给我们的半数技术分析资料就这样被我们浪费了。事实上，我们完全没有必要让自己如此被动，这简直就是和自己的“口袋”过不去。

如同天气预测，如果气象分析员仅仅观察温度与湿度，不去考虑风向与气压，那么，将会得出怎样的结论？它的后果又是什么呢？恐怕他很快就会“下课”。在拟定交易策略的过程中，基本面分析人士会深入分析这家上市公司的产业状况、管理水平、竞争能力、产品质量与其财务数据，这意味着他可以对这支股票的交易价格置之不理吗？答案显然是否定的！基本面分析人士需要掌握价值等式两边的情况——**价格与价值**，才能制定出合适的交易策略。因此，尽管大部分技术分析人士都会非常细致地研究价格及其相

关因素（包括变量、波动率、相关性、趋势、速度、乖离率、动能变化、高/低价、突破……），但是，却存在一项致命的缺陷：没有注意成交量！

现在，让我们一起来认识股票成交量！这将是一项全新的股票技术分析工具，是一项你的竞争对手从未想过、也从未使用的尖端武器。每个交易日，甚至是交易日中的每个小时或者每一分钟，市场都会无私地为你提供两种技术分析资料：**价格与成交量**。你即将学习并掌握被大多数人所忽略的市场信息，从现在开始，你将踏上一段大开眼界的旅程：了解一位严谨、专业的交易员是如何从成交量的变化中寻找股价涨跌的源动力。从我个人的角度，多年的投资理财、资金管理经验使我相信：读者完全有必要花费一定时间和精力，学习并掌握这套全新的技术分析工具！

让我们立即开始！在本章的内容中，我们将会讨论技术分析人士的分析方法和判断依据。随后，我们会详细解释成交量的意义，以及如何利用成交量判断股价走势……正式内容开始前，我首先向读者介绍一下我个人投资哲学的本源及其发展。20世纪50年代末期，当我还是一个十几岁的小孩时，就已经被股票市场深深吸引。初中阶段，数学老师开设了一门有关投资的初级课程，这立刻激发了我的好奇心。从那时开始，我就立志投身于投资事业——不是在业务方面，而是在研究分析方面。高中毕业之后，我非常幸运地找到了一份喜欢的工作。在我看来，只有极少数的成年人才能享受这种待遇。从沃顿商学院（The Wharton School）取得财务管理学学位之后，我又花费近30年的时间，从各个可能的角度分析股票市场。以下便是我的一些个人看法：

■ 股票投资的潜在收益非常可观。运气只能偶尔帮助你，并不可能使你持续稳定地获利。只有通过实际行动，付出汗水泪水，你才可能取得成功。1998年到2000年初期的那段行情，可谓“鸡犬升天”。不过，那仅仅是个别情况，并不代表一般情况。

■ 从长期来看，基本面因素（借助通货膨胀率、利率水平等经济参数，评估企业的表现）决定股票的价值。

■ 从“现在”到“未来”之间的任何一个交易日，心理因素都会驱使我们买进或者卖出股票。买卖活动所带来的结果，就是股票价格有升有

跌。一般情况下，股票价格都与股票价值有所背离。

■ 个人投资者可以采取消极的买进—持有策略。只要投资者不会因为价格的暴跌而恐慌，不会因为价格飙升而信心爆棚，不会因此改变交易策略，就可以实现市场的平均收益率。

■ 那些认真对待投资活动并且取得成功的人，其投资收益绝对可以超越市场的“平均水平”。之所以能够取得如此骄人的战绩，主要取决于以下两方面：知道哪些公司可以保持快速增长（当然，任何公司都不可能永远保持增长）；在价格明显低于价值的情况下买入，在价格上涨的时候择机卖出。换句话说，**优秀的投资绩效，需要选择时机**。

■ 选择时机，绝对不是件简单的事情，但也不是完全不可能。**金融市场普遍缺乏效率**。然而，大部分学者总是一厢情愿地抱着相反的看法，这不能不说是一种遗憾！如果金融市场具备效率，那么任何的基本分析都不会有效；因为每个人都可以掌握到足够的信息，任何人都不能战胜其他人。价格涨跌绝对不能用单纯的随机现象解释，学术界所提倡的随机漫步理论，也不能用来解释价格行为。以有效市场和随机漫步理论为基础构建的投资理论，始终不能从**成交量的角度**解释价格行为（这些结论的详细讨论，请参考第2章）。事实上，虽然我们不能每次都选择对正确的时机，但是，通过一系列有效的分析工具，绝对可以把选择时机的准确程度提高到平均水准以上。

■ 如果你坚持认为金融市场具有效率，价格变动纯属随机现象，那么，您可以合上本书，大可不必花费时间与精力去钻研证券分析，只要购买指数型基金就万事大吉了。反之，如果您认同我的观点，打算“更上一层楼”，那么，您就有机会获得平均水平以上的超额收益！

■ 把基本面分析与技术分析相结合，深入研究其中的每一个要素，就可以大大提升你的获利能力，超越平均水平的收益。不论基本面分析还是技术分析，任何一种方法都不足以解决全部问题（如果只能选择其一，我会选择技术分析——这也是一位在金融投资领域拥有多年基本面分析经验的专业人士所给出的建议）。

■ 技术分析的研究对象，是市场参与者交易决策的结果。因此，技术分析是有效的。正常情况下，人类的情绪与行为，可以被感知；在一定范围内，群众的行为可以被预测，并且可以通过某种方法测量其规模。“**群众行为**”可能导致价格在短时间内出现极端走势，受此影响，股票价格可



能与基本面完全背离（或者是情绪处于平稳状态下的价格水平）。不论投资者还是交易员，只要能够准确判断出这些情况，就可以轻松获得平均水平以上的超额收益。

■ 成交量可以有效衡量群众规模与情绪温度。没有这项指标，所谓的技术分析只不过接收了一半信息。多空之间的博弈，通过成交量反映。没有交易活动，就不可能有价格的变化。成交量才是导致价格波动的原因。**价格仅仅是结果**。因此，我们有必要对成交量进行深入的研究。

或许，您并不完全认同上面的看法。但是，只要您愿意保持这份耐心，继续把本书读完，亲自去验证它们的有效性，那么，本书随后的两三百页内容一定不会让您失望。我相信，它会给您的操作带来立竿见影的效果。当然，如果您坚信市场有效理论或者价格随机理论，又愿意给相反的观点证明自己的机会，或许您会发现一些足以反驳那些“真理”的证据。总之，不管您是怀着好奇、猜疑、质疑的心态，还是抱着无所谓的态度，我们都会祝您投资顺利！

## 价格：错误的焦点

我们通常会陷入这种偏执的状态：把随时随地可以了解到的**价格**，作为投资、交易的参考重点。这真是糟糕透顶！价格似乎成为衡量“成败”的唯一标准。理论上，我们所拥有的全部资产，减去我们的负债，结果就是我们的资产净值（更准确的说法是**财富**）。在这套价值评估体系中，价格扮演着非常重要的角色。但是，我们在日常生活中所拥有的一切，通常只能粗略地估算其价值。例如，对于你所珍藏的古玩或艺术品，鉴定专家也只能估算出它们的拍卖价值；对于你的爱车，蓝皮书只不过显示其重置价值。除非基于特殊考虑，否则完全没必要聘请专家评估你所拥有的房产、地产价值；这类的评估也只能提供约估价值。然而，你所持有的股票、债券或共同基金又如何呢？这些资产都有非常明确的价格信息可供参考——只要查阅报纸，或者点击鼠标，或者敲击几下键盘，就可以得到你所需要的任何资料。