

HZ BOOKS  
第 2 卷

WILEY

超越技术分析，进入交易者自我认知的领域

# 投资的直觉

由时间、价格、交易者、买卖盘的  
四度空间分析建立市场逻辑

Mind Over Markets

Power Trading with Market Generated Information, Updated Edition

詹姆斯·达尔顿 (James F. Dalton)  
[美] 艾里克·琼斯 (Eric T. Jones)  
罗伯特·达尔顿 (Robert B. Dalton)

著 郑磊 译



机械工业出版社  
China Machine Press

超越技术分析，进入交易者自我认知的领域

# 投资的直觉

由时间、价格、交易者、买卖盘的  
四度空间分析建立市场逻辑

Mind Over Markets

Power Trading with Market Generated Information, Updated Edition

詹姆斯·达尔顿 (James F. Dalton)

[美] 艾里克·琼斯 (Eric T. Jones) 著 郑磊 译

罗伯特·达尔顿 (Robert B. Dalton)



机械工业出版社  
China Machine Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

投资的直觉: 由时间、价格、交易者、买卖盘的四度空间分析建立市场逻辑 / (美) 詹姆斯·达尔顿 (James F. Dalton), (美) 艾里克·琼斯 (Eric T. Jones), (美) 罗伯特·达尔顿 (Robert B. Dalton) 著; 郑磊译. —北京: 机械工业出版社, 2017.6

书名原文: Mind Over Markets: Power Trading with Market Generated Information

ISBN 978-7-111-56950-3

I. 投… II. ①詹… ②艾… ③罗… ④郑… III. 金融交易 - 理论研究 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 095602 号

本书版权登记号: 图字: 01-2017-2049

Mind Over Markets: Power Trading with Market Generated Information, Updated Edition.

ISBN 978-1-118-53173-0

Copyright © 2013 by James F. Dalton, Eric T. Jones and Robert B. Dalton.

This translation published under license. Authorized translation from the English language edition, Published by John Wiley & Sons. Simplified Chinese translation copyright © 2017 by China Machine Press.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher. Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 John Wiley & Sons 公司授权机械工业出版社在全球独家出版发行。

未经出版者书面许可, 不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

本书封底贴有 John Wiley & Sons 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

## 投资的直觉

### 由时间、价格、交易者、买卖盘的四度空间分析建立市场逻辑

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 施琳琳

责任校对: 李秋荣

印刷: 北京天宇万达印刷有限公司

版次: 2017 年 7 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 147mm × 210mm 1/32

印张: 11.5

书号: ISBN 978-7-111-56950-3

定价: 69.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

## 译者序

本书的主旨是告诉投资者如何通过透视市场结构，理顺交易逻辑，抓住最佳交易时机。从投资实战角度看，交易时机是最重要的，因为只有正确把握交易时机，投资才能盈利。作者指出：交易逻辑创造动力，交易时机产生信号，市场结构提供确认。

译者多年来一直致力于研究证券交易市场的结构和价格运动与市场参与者的认知与情绪之间的关系。本书作者从一个更微观的角度给出了观察市场结构和价格活动的方法论，读来觉得颇有新意和启发。

但是，译者仍坚持对具体的技术分析的一贯看法，即任何技术分析手段都有其适用范围。本书作者从期货交易角度提出价格形态图理论，因此这种方法本身的使用特征就十分明显。而在股票交易中，可以借鉴但无法全面照搬。具体地说，作者根据期货市场长线交易者和超短线中间商的本质交易特点，总结出的期货市场价格波动规律，不能直接套用在股市中。在成熟的股票市场，长线交易者可能是主要参与方，此时的短线散户可能类似于书中所说的中间商，这只是一个近似类比。实际上，A股始终是炒短线的散户多过做中长线的机构投资者，因此不宜直接将此法

用于中国股市。

但是，作者对于证券市场价格运动的规律性认识是具有共性的。特别是交易日形态和演变的规律，这些都值得股票投资者借鉴。只是由于研究的市场不同，如何将这种方法加以改造用于股市，是一个值得继续深入研究的问题。

而我觉得其实并不一定要这样做。世界上的技术分析方法太多了，没有哪个方法是特别强大的。所以对于技术分析方法，重点还在于借鉴和吸取精华，而不在于套用。作者对价格形态的归纳和分析，体现了市场价格形成过程中的普遍规律，只要理解到这一层面，其实就可以将这种思想借鉴到投资者自己使用的方法中。这就是本书的阅读价值所在。当然，也许读者本身就是一位期货市场交易者，那么可以从本书中借鉴到更多。译者是从研究市场价格运动和形态的角度看这本书的，也从中获得了不少启发。

## 前言

本书首版于1990年，当时，价格形态图（market profile）<sup>⊖</sup>还是一个相当新鲜的概念。这个理论让我感觉很惊讶，因为它提供了一个新的组织信息方式，以及通过一个记录了市场持续双向竞价随时间变化的数据库来观察市场的新方法。

长期以来，我对于将所有价格同等看待的分析方法都抱有怀疑。在进行了多年的市场行为研究之后——担任芝加哥交易委员会成员和作为芝加哥期货交易所创始成员，我得出一个结论：基本面分析过于长线，经常会与市场变化脱节。市场竞价理论正相反，似乎提供了应对不断变化的买盘和卖盘的一个最客观的方法。

我完全接受了这个思想，即竞价就是价格发现机制。

本书是一本指导读者深入理解市场行为的手册，将帮助你抓住有利于自己的机会进行交易。在首次出版（也被译成中文版和法文版）之后的20年里，我和其他两位合著者一直在交易和投资决策中进一步应用这个理论。

在第1版里，我们讨论了价格形态图的“买入和卖出尾部”，

---

⊖ 国内有人译作价格形态理论。——译者注

后面还要更深入地探讨这个思想的机理。我们之所以在新版前言里再次提到它，是因为对这个概念的理解，反映了我们在首版之后的思想发展。这归功于我们最好的老师：经验。我们仍然相信尾部结构的重要性，但是我们又发现了导致出现尾部的更深层的原因。更直白地说，我们发现了是什么原因造成了尾部缺乏（这是一个显示市场过度做多或过度做空的指标）。

这方面的理解和其他认识一样，是一个逐步加深的过程。围绕着这个指标，我们发现了更深层的意义。交易量和速度给我们提供了哪个时间框架在引领市场变化的线索。正如你会发现的，作为一名头脑敏捷的交易者，最重要的一个思考维度就是关注时间框架的影响。

## 多年之后，价格形态图仍有效吗

我经常被问到，价格形态图有用吗？或者更常见的问题是，它是否仍然有效？更好的问题是：价格形态图是一个处理数据的有效的科学方法吗？

对这个问题的回答：肯定是的。价格形态图在横轴上用一个常量——时间，在纵轴上用一个变量——价格，表示一个分布。科学家都是用这类方法研究和观测数据的。我个人更喜欢研究有组织的数据，而不是未经整理的数据；价格形态图就是一个用于组织客观信息的有价值的工具。

我把毕生的时间都用在观察市场上，最终决定把精力放在价格形态图上，这个图不断发展演进到一个多维结构——因为我相信，当这样处理之后，可以展现出更准确的竞价过程。它可以平

滑掉偏差，比如在钟形分布开始时的高成交量，以及诸如前日高点和前日低点这些误导你对市场热度做出正确判断的统计指标。

要澄清的是，我是一名交易员，而不是价格形态交易者。尽管如此，价格形态图仍对我做出分析提供了无价的帮助，让我得以在几十年解读不断变化的数据过程中发展出自己的方法。随着时间流逝，实践丰富了我的知识——不仅仅是实践，而且是正确的实践。随便选择一种体育运动，你就会懂得正确的一击 / 一射 / 一转是多么重要；如果做错了，你会养成错误的习惯，那需要很长时间才能忘记。

亚马逊网站上对本书最敏锐的一段评论，并不像是赞扬——那位评论者说，本书“太复杂了”。这个评语抓住了大部分交易者失败的原因，也指出了你手中这本书为何在 20 年后依然管用、具有挑战性，以及充满真知灼见的原因：本书是写给认真的交易者看的，其目的并不是提供一个完整的解决方案。

不幸的是，在慎重选择哪种工具更适合你自己使用，以及交易时跟从哪些指标时，你必须自己做出决定。不管你做出了怎样的选择，要知道，并不存在一个唯一的简单答案。我建议你将交易量图表和价格形态图放在一起做个比较，写下你观察到的它们相互印证和相矛盾的结果，并且建议你经常问自己，这种模糊不清的结果告诉你什么？你是否可以在竞争对手（大多数人落在市场后面）将机会转变为大家熟悉的模式之前发现变化？

## 成为专家的漫长道路

通过阅读本书，你会开始走上成为一名成功的交易者之路。



随着时间的推移，你会将观点转变为经验背后的一种直觉。这些直觉会帮你从相互矛盾的信息旋流中脱身出来，获得一个对市场的更加宽广和全面的认识。你将开始理解大图景，同时不会漏掉每天的细枝末节，这是一名专业交易员的标志。

达到这种对市场理解的高度不是一个轻松的过程。开始时，大多数人发现即便描述如此多的模糊、相互矛盾的信息都不可能做到，更别说超越这个阶段。但是借助理性认知，你有能力让自己战胜竞争对手。他们大多数会迷失在价格和各种建议的浅滩上。你有机会走出一条属于自己的专家之路。

祝你一路顺利！

## 致 谢

对下列个人和组织的感激远非局限于他们对完成本书写作所给予的帮助。本书是数名学者、专家多年教学、研究和交易实践的产物。下列个人和公司为本书的出版做出了重要的贡献。

J. 彼得·斯泰德迈耶 (J. Peter Steidlmayer)，他首创了价格形态图，本书的诸多内容正是建立在他的理论基础之上。1985年我第一次见到彼得时，首先向他提出的一个问题是：“既然你的理论这么好，为什么要和其他人分享呢？”彼得的回答不像是出自一位功成名就的大宗商品交易员之口。他说：“市场对我恩惠有加。就像马歇尔·费尔德 (Marshall Field) 对芝加哥城的贡献是建造了费尔德博物馆一样，我对金融界的贡献就是一套更有效的交易方法。”

J. 彼得·斯泰德迈耶总是鼓励他的学生掌握这些知识，并将其转化为自己的技能。在此后短短的几年时间里，我们亲眼看见了出现各种新型报价软件、数据库以及更多市场的研究成果。这是任何一项重要的新发现产生之后的自然结果。如果没有 J. 彼得·斯泰德迈耶对金融市场的巨大贡献，这种信息扩散恐怕要等很长时间。

诺曼·霍夫达 (Norman Hovda) 作为芝加哥商品交易所 (Chicago Board of Trade, CBOT) 豆粕商品交易池的经纪人, 他发现了与其同场交易的 J. 彼得·斯泰德迈耶的过人之处。他是第一个介绍我同彼得相识的人, 而那次会面改变了我们观察市场的方式。你将在本书中看到的一个“方程式”是这样表述的: 市场理解  $\times$  (自我了解 + 交易策略) = 操作业绩。诺曼的特长就是善于自我了解。虽然他拥有 CBOT 和芝加哥期权交易所 (Chicago Board Options Exchange, CBOE) 的双重会员身份, 但是他把主要精力放在了为企业、院校和家庭使用的“自助工具” (tools for self-help) 提供咨询服务。诺曼住在伊利诺伊州的威尔梅特。

唐纳德·琼斯 (Donald Jones), CISCO 的总裁, 该公司总部位于芝加哥, 提供研究和数据库建设服务。唐纳德·琼斯先生多年来给予我们的帮助不胜枚举。CISCO 公司建立了第一个为公众提供价格形态图和流动性数据银行 (Liquidity Data Bank, LDB) 的数据库。除了为本书提供大量数据和演示图表以外, 唐纳德还无数次地牺牲自己的宝贵时间, 把他的思想和分析研究成果无私地与我们分享。

伊琳·达尔顿 (Elaine Dalton), 无论作为事业的伙伴, 还是家庭的伴侣, 她都给予了我无比坚定的支持。

巴顿 J. 汉森 (Barton J. Hanson), 作为 *Profile Report* 杂志的高级编辑, 他在文字和市场研究方面所做的工作间接地充实了本书的内容。

克莱特斯·多布斯 (Cletus Dobbs), 他生动地解释了竞价

过程在“真实世界”——牲畜拍卖场的实际情形。克莱特斯是得克萨斯州的一位牧场主。

商品报价图表公司 (CQG 公司), 感谢它多年来给予我们的持续高质量的技术支持。CQG 公司还为本书提供了大部分图表和数据。

CBOT Market Profile<sup>®</sup>、Market Profile<sup>®</sup>、Liquidity Data Bank<sup>®</sup> 和 LDB<sup>®</sup> 都是 CBOT 的注册商标, CBOT 拥有对价格形态图和流动性数据银行的独家版权。本书采用的图表均已得到 CBOT 许可。书中任何内容均不构成对 CBOT 的商业推荐。本书观点全部由达尔顿资本管理公司 (Dalton Capital Management, Inc.) 负责。

詹姆斯 F. 达尔顿

艾里克 T. 琼斯

罗伯特 B. 达尔顿

# 目 录

译者序

前 言

致 谢

第1章 概述 | 1

第2章 初学者 | 7

打好基础 | 8

日内交易结构概述 | 19

正常(均衡)交易日 | 20

均衡延伸交易日 | 23

标准趋势交易日 | 24

双头趋势交易日 | 27

无趋势交易日 | 29

中性交易日 | 30

交易日类型小结 | 31

第3章 进阶者 | 33

市场全貌: 市场结构、交易时机和交易逻辑 | 34

- 评估长线交易者的控制能力 | 39
- 长线交易者在价格形态图端点的控制能力 | 41
- 长线交易者在价格形态图躯干部分的控制能力 | 42
- 主动性与反应性 | 47
- 趋势市场和箱体市场 | 52
- 两大问题 | 60
  
- 第4章 合格者 | 61
  - 实战 | 61
  - 第1节 日内交易 | 62
    - 日内交易的方向明确度 | 63
    - 今日开盘与前一交易日走势之间的关系：
      - 测每日波幅 | 78
      - 在认可价值区间内开盘 | 79
      - 在认可价值区间外但在价格波动区间内开盘 | 84
      - 在前一日价格波动区间外开盘 | 86
      - 1989年4月13日 | 88
      - 日内竞价的波动 | 97
      - 在竞价过程中估测长线控制力度 | 101
      - 12月瑞士法郎合约（1987年10月12日） | 106
      - 竞价过程不流畅 | 109
      - 对认可价值（POC）进行监控 | 118
      - 日内交易的视觉化处理和形态识别 | 125
    - 挡板 | 133
    - 高低成交量区域 | 135
  - 第2节 长期交易 | 150

- 方向性意图：市场想朝哪个方向走 | 151
- 买卖混合日 | 159
- 方向性表现：市场在那个方向上走得好吗 | 161
- 长期竞价波动 | 187
- 转换：从箱体到趋势 | 195
- 转换：从趋势回到箱体 | 202
- 演进中市场的详细分析 | 202
- 长期空头回补和多头平仓 | 217
- 调整行为 | 228
- 长期价格形态图 | 232
- 特殊情况 | 243
- 尖锋 | 253
- 均衡区域突破 | 262
- 缺口 | 265
- 不可为的市场 | 272
- 消息 | 277
- 超越合格者 | 282

## 第 5 章 专家 | 284

- 自我了解：成为成功的交易者 | 286
- 洞察自我 | 289
- 全脑交易者 | 289
- 交易策略 | 293
- 总结 | 303

## 第 6 章 大师 | 304

## 第 7 章 经验 | 306

把你的期望放在一边 | 306

用价格形态图理解市场 | 307

理解市场和理解自我 | 309

交易者的困境 | 322

第 1 版的重大遗漏 | 323

信息的层级 | 327

时间结构控制：谁在控制当前市场 | 328

市场是可视化的 | 330

我们是全天候交易者 | 341

## 附录 A 市场主成交价格区间的计算 | 343

## 附录 B TPO 与成交量形态图 | 346

推荐阅读 | 351

作者简介 | 352



# 第1章 概述

吉姆·凯文（Jim Kelvin）是得克萨斯州一名退休的牲畜农场主。从早年萌发为其牲畜价格进行套期保值的念头起，他就对期货市场产生了兴趣。在卖掉农场之后，他开始试着做一些小额交易，当时仅仅作为一项业余爱好。

吉姆阅读了所有能够找到的期货交易资料。他研究了所有的技术模型，通读了一本又一本市场分析著作，还参加专题研讨会并收集了大量图表资料。这时，他觉得自己已经掌握了市场涨跌的各种动因，可以将交易视为一项严肃职业了。他并没有赚到大钱，但他觉得从那套错综复杂的交易系统中受益匪浅。

一天早晨，吉姆像往常一样 6:00 起床来到工作室，打开报价终端，静待市场开盘。他拿起《华尔街日报》，看了看银行交易员和经纪公司分析师对外汇市场的分析。他一直密切关注着日元的走势，因为他感觉最近的消息面肯定将爆出好的交易机会。由于美国经济增长缓慢和持续扩大的贸易逆差等原因，市场纷纷预测美元汇率将创新低，从而导致日元和其他货币相对走强。他的报价服务系统中有关外汇市场的分析文章也都认为日元会走强。

一位同行好友打电话过来与他探讨当天的汇率走势。吉姆查看了一下 24 天通道模型和 16 ~ 32 天移动平均线交叉模型。这两个他经常据以入市交易的长期技术指标系统都发出了日元买入信号。

吉姆盯着图表和成交量数字，嘴里叼着一支铅笔。每一天