

第一篇

理论基础

证券投资分析

基本面分析

1. 总经分析：国际国内总体经济环境
2. 行业分析：行业景气、公司竞争力分析
3. 股东分析：股东实力、筹码分布
4. 财务分析：公司运营、股价高低

优点：学而知之、投资之道

缺点：相对难学、市场经验无法一蹴而就

技术面分析

波、线、量、价

优点：易学易用、防御有术

缺点：很难剔除主观判断

第一章 市场本质——波段与波浪

波段和波浪是最反映长期市场内涵的元素，也是最能体现投资观念的元素。

经济学上，商品价格是商品价值的货币表现，任何价格的研究都脱离不了货币价值的研究，所以央行的一举一动永远都那么关键。布雷顿森林体系破灭之后，世界金融正式进入信用货币时代。与以前发行货币必须和黄金储备挂钩不同，所谓的信用货币，脱离了任何有限资源，随着信用扩张而扩张，只有平衡没有极限。只要我们还使用信用货币，实体经济必定长期通货膨胀，投资市场永远向上发展。只有学会投资才能规避资产贬值，只有做好投资才能实现资产增值，这就是我的投资世界观。

有了方向还要看路径。市场永远向上，但是不可能单边向上。任何市场最终反映的还是它的经济内涵。攻击性商品比如能源、货币往往会走在经济趋势的前面，防御性商品比如黄金会走在经济趋势的后面，股票市场是实体经济的“晴雨表”，期货市场是现货市场的“先锋军”。但不管怎么样，实体经济的景气和发展与这些商品价格息息相关。

经济周期对股市的影响是决定性的，是战略型投资决策必须

要考虑的因素。一般来说,经济繁荣时期,温和通货膨胀,公司生产活跃,股息、分红充分,股价逐步上升;而当经济开始衰退的时候,公司产销萎缩,利润减少,股息、分红等随之下降,股票价格下跌。通常我们将经济周期分为四个阶段,每个阶段都对应不同的股市表现:

1. 复苏阶段:这是经济从谷底开始回升,社会需求开始增长,社会生产开始活跃,企业盈利能力大幅上升,货币政策通常较为宽松。这往往也是股市牛市的开始阶段,攻击类板块如金融、消费、军工等开始带动股市的赚钱效应。

2. 繁荣阶段:经过一段时期的复苏之后,社会经济活动快速膨胀,投资增加,信用扩张,在连续的宽松政策之下通货膨胀作用开始体现,物价上涨,就业增加。市场信心无限膨胀,风险意识消退,投资市场通常表现为井喷状态,普涨加补涨,主流板块全线上扬,尤其以资源类板块(能源、原料、农牧等)表现突出。

3. 衰退阶段:经济从顶峰开始下降,在繁荣阶段政府出于防止经济过热而出台的紧缩调控政策开始发挥作用,需求萎缩。超额的生产能力和下跌的商品价格拉低通货膨胀率,市场投资情绪出现崩溃,容易有大面积退潮下跌出现,此时,防御性板块(医药、消费、养老等)还会略有机会,但前期攻击板块开始出现大面积资金流出迹象。

4. 萧条阶段:经济周期的谷底,社会生产极度萎靡,价格停止下跌但维持低位,市场投资信心崩溃,投资意愿极弱,风险情绪上扬,这时,股市表现基本谈不上赚钱效应,偶尔防御性商品(如黄金等)会得到避险资金的青睐而走高。

经济周期的循环出现,带动了社会经济的螺旋向上,也决定了投资市场的循环波动,但另一方面,股市的波动,并不完全与经济周期相对应,往往会出现低迷期低估、繁荣期高估的偏差,见图 1-1。

股票与实体经济的差异,除了经济循环的原因之外,股票价格的波动还受到很多其他因素的影响,比如资金环境、市场情绪、主力意图等,这些都会在短期内让股市偏离经济趋势本身的情况。



经济周期与股票价格

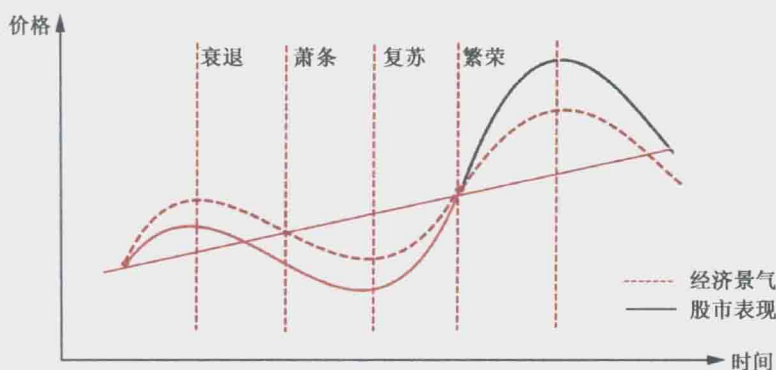


图 1-1 经济周期与股票价格的关系

因此，股市只能是实体经济的“晴雨表”，而不完全反映实体经济的内涵，而随着金融市场的发达、金融衍生品的发展，股票市场与实体经济的偏差度在短线上也会越来越大。因此，我们在投资市场操作的时候，尤其是短线操作，并不能完全依托于对实体经济的判断，但是在波段上，实体经济的循环对于股票操作仍然具有根本性的作用。

在经济学领域，通过很多经济指标来量化经济周期，比如国民生产总值、就业情况、行业景气度等；在股票市场，我们同样需要找到能量化这种波段循环的工具，从技术角度看，就是波浪理论和黄金分割。

第一节 波浪的具象工具——艾略特波浪理论

一、波浪理论的基本概念和原则

刚刚说到，股票价格的波动来源于经济周期的变化，最根本的运动轨迹就是循环。从长期看，任何商品的价格都会因为这样的循环而显示出一种螺旋向上的姿态。这种投资市场上的螺旋向上



循环运动,被一名技术分析界的巨匠用一个很简单的形态具象化了,这个人就是拉尔夫·纳尔逊·艾略特(R.N.Elliott),这个形态,就是艾略特波浪。

最传统的波浪理论,是艾略特以道琼斯指数为标的做切割及统计之后形成的一种概率论。艾略特在《波浪理论》一文中为波浪理论定性:“大量有关一切人类活动的研究表明,社会经济的发展进程遵循一定的法则,这一法则使得社会经济总是以一系列相似的波浪序列模式反复推进,每次循环的波浪数量和模式都一样。而且研究还表明,波浪的波动幅度和持续时间表现出一致的比例关系。”

在实际运用中,波浪理论有两个主要概念。

(一)市场的周期波动由八浪形态完成

波浪理论认为市场走势不断重复的一种模式是趋势的周期波动。每一周期由 5 个上升浪和 3 个下跌浪组成(见图 1-2),通过演绎法则可以解释和预测未来的行情。

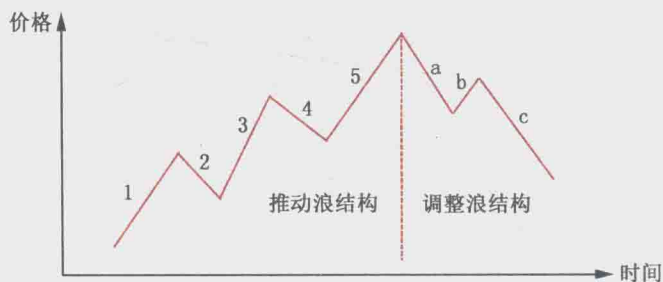


图 1-2 艾略特波浪理论传统八浪形态

波浪理论的推动浪,浪数为 5(1、2、3、4、5),调整浪的浪数为 3(a、b、c),合起来为 8。8 浪循环中,推动浪由前 5 段波浪构成,其中包括 3 个向上的攻击浪及 2 个下降的调整浪,也就是 3 个顺势浪和 2 个逆势浪。而调整浪是由 3 个波浪组成的一段下跌的趋势,是对前一段 5 浪推动浪的总调整。这是艾略特对波浪理论的基本描述。而在这 8 个波浪中,有顺势的波浪,也有逆势的波浪,交替出现,循环波动。

案例 1-1 指数的波浪形态

图 1-3 是上证指数在 2014 年 7 月到 2015 年 8 月的日线走势,从图中可以看到,上证指数经历了一波比较完整的上涨一下跌行情,而这个行情,可以用波浪理论清晰地描绘出行情的波动轨迹。作为一个技术图形理论,波浪理论在指数和商品这样参与人数众多、市场力量综合的图形中表现得尤其有效。

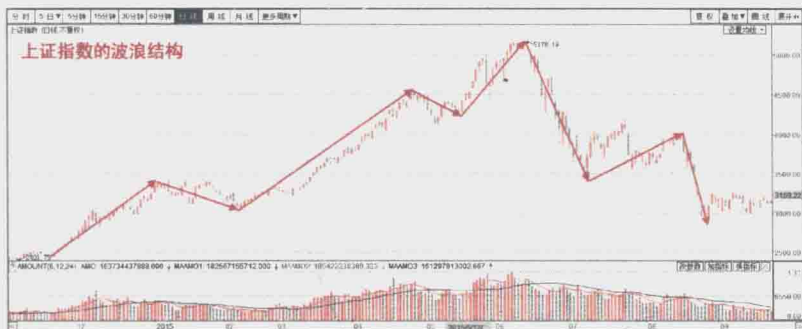


图 1-3 指数中的波浪形态

(二)波浪形态可被无限细分

艾略特波浪理论将不同规模的趋势分成九大类,最长的超大循环波(grand supercycle)是横跨 200 年的超大型周期,而次微波(subminuette)则只覆盖数小时之内的走势。但无论趋势的规模如何,每一周期由 8 个波浪构成这一点是不变的。这个理论的前提是:股价随主趋势而行时,依五波的顺序波动,逆主趋势而行时,则依三波的顺序波动。长波可以持续 100 年以上,次波的期间相当短暂。一般股票操作,我们以日线及周线级别波浪为操作依据,太长没有操作意义,太短没有操作空间。

因此,波浪形态,大浪中有中浪,中浪中又有小浪,可层层细分,也可层层叠加,这是波浪理论最精妙也是最复杂的部分(如图 1-4 所示)。无论是月线图还是分钟图,我们都可以看到波浪的存在。

一个最高级别的趋势,其实也就是一个推动一个调整的运行,

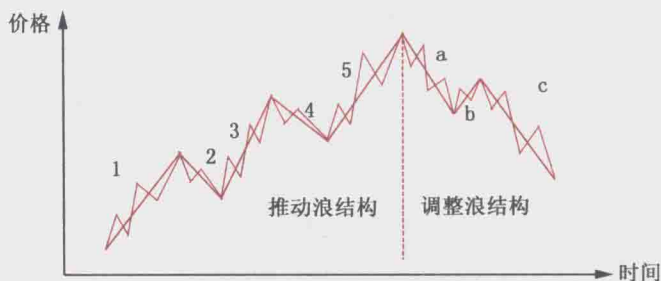


图 1-4 传统波浪结构的细分结构

也就是 2 个波浪。

往下一层,推动浪分为 5 个波浪,调整量分为 3 个波浪,形成传统 8 浪形态。

继续细分,推动浪中可以有 21 个子浪,调整浪中有 13 个子浪,一共 34 个波浪。

理论上,细分可以无限进行。

案例 1-2 指数的波浪结构的细分

图 1-5 仍是上证指数在 2014 年 7 月到 2015 年 8 月的日线走势,从图中可以看到,上证指数的八浪结构可以被细分结构再次分解,而细分之下,还能细分。



图 1-5 指数波浪形态的细分结构

二、八子浪的主要特征和应对策略

波浪理论所谓的八浪行情,也可以理解为行情的八个不同阶段。如果说波浪理论给我们描绘了行情的时空概念以及运行规律,那么黄金分割就是对以波段形式出现的波浪进行量化和定义的最好工具。波浪与波浪的衔接与判断上,最重要的依据就是段落与段落的幅度。波浪和黄金分割有效的结合就可以明确行情的运行趋势。

同时,在8个子浪的循环中,每段波浪都有不同的特点,对应不同的操作策略(如图1-6所示):

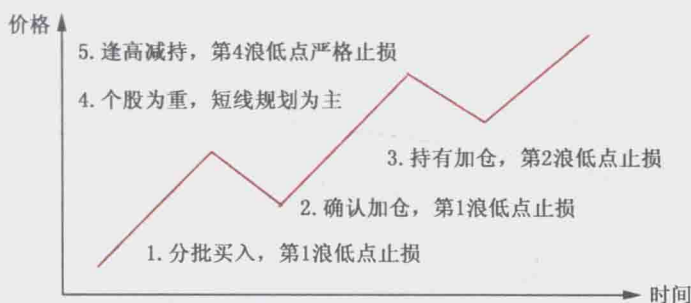


图 1-6 推动浪的应对策略

(一)第1浪:多头启动浪

1. 主力心理

市场通常还处在一片清冷之中,对前期经济和投资环境的萎靡心有余悸,投资情绪冷清,大家都在等待更低的市场底部,舆论也不鼓励投资。投资者仍然选择持币观望,甚至把市场的积极表现视作熊市的反弹,但市场主力已经开始逐步入场埋伏。

2. 市场表现

大部分第1浪仍处于底部位置,构筑头肩底的低点或双底的右底,由于主力的入场埋伏造成在底部开始出现多方量能潮的信号。若在前一波段下跌幅度或力度的时候容易出现V形反弹的第1浪形态,这类第1浪涨幅常常更大。标志信号是K线图上出现带长

下影线的大阳线。

3. 交易策略

从波浪的角度,在这个阶段当然是积极介入的位阶;但实际操作中,因启动浪常处于多空转换期,在确认度不够的情况下,实际操作中应该以逢低吸入为主,分批进场。一旦构筑第1浪失败,以数浪低点为止损位置。

(二)第2浪:多头启动的确认

1. 主力心理

市场主力在底部吸收筹码、建仓完毕之后的震仓动作,是主力拉升前的最后洗盘。但往往在第2浪调整出现的时候,市场看空论点会认为市场仍处于下跌趋势,确认第1浪为反弹而非启动信号。这时候,应该通过观察第2浪的回撤幅度和成交量来衡量上升趋势是否成立。

2. 市场表现

一般第2浪的整理中,其回调幅度可能达到第1浪幅度的38%或62%,如果前期下跌力度过强,第2浪的回调幅度可能会达到100%,也就是理论上允许第2浪回到第1浪起点,但不应该跌破第1浪的起点。此时,第1浪的起点和第2浪的终点构筑双底形态。

同时,上升趋势缩量整理,因此一般第2浪的成交量会小于第1浪,成交量波幅也较小,这是卖力衰竭的表现。在第2浪回调结束时,指标系统经常出现超卖、背离等现象,或出现传统系统的转向信号,如头肩底、双底等。

3. 交易策略

当第2浪缩量回测第1浪的重要支撑位置不破,视为对第1浪上涨的确认,此时形成波段最佳买点,应该积极介入。止损位置同样是第1浪的数浪起点,因为第2浪跌破第1浪低点会彻底破坏数浪原则,说明原第1浪并非真正的第1浪,应重新规划波浪运动。



案例 1-3 第二浪中的深幅回调

图 1-7 是上证指数在 2015 年 9 月到 11 月的日线走势,从图中可以看到,行情在 2 850 点的位置构筑平台下轨开始启动第一波反弹。但是在 3 200 点的区间上轨再次受到压制回落,形成了第二波的调整。且第二波的调整幅度相当大,进入了黄金分割的最后支撑区,但是没有破位。此后放量突破 3 200 点时,第三波主升浪正式展开。

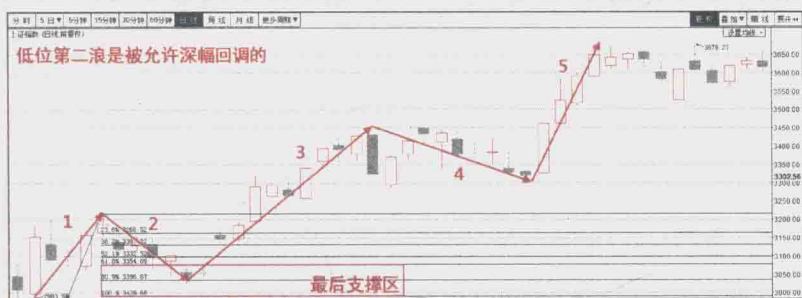


图 1-7 推动浪的应对策略

(三)第 3 浪:多头主升段

1. 主力心理

第 3 浪的起点也就是第 2 浪的终点位置,通常市场仍在纠结第 1 浪的底部位置是否会被有效突破,同时观望者众多。但主力已经完成最后的震仓动作,开始快速哄抬价格,创造波段利润。此时行情往往突然启动,表现为量价齐扬,市场价格快速走高,任何想等待回调入场的愿望都会落空。即便出现回调也会非常快速。这时候大多数人开始意识到熊市已经结束,牛市已经到来。

2. 市场表现

在实际行情中,第 3 浪往往都是最具爆发力的一波行情,运行时间和上涨幅度都是推动浪中最长的一波,在一般情况下为第 1 浪升幅的 1.618~2.618 倍。如果第 3 浪升幅与第 1 浪等长,则第 5 浪通常出现扩延的情况。一般第 3 浪如果运行时间较短,则升速通常较快。

第3浪中,各种技术指标都会出现买入信号或进入多头范围,在市场统一认可牛市之后,成交量也会迅速增加,且经常伴随向上的跳空缺口出现。

3. 交易策略

在第3浪中,唯一的操作原则是顺势而为。因为第3浪的升幅及时间经常会超出分析者的预测。多数情况下,第3浪会以更小级别的5浪或扩延波的形态出现,任何的拉回都是买点。在确认第3浪的时候,激进投资者可以果断追价,保守型投资者也可以选择市场涨幅较小的股票再次介入。

案例 1-4 第三浪的延展形态

图 1-8 是上证指数在 2015 年 2 月到 6 月的日线走势,从图中可以看到,2015 年 3 月 9 日从 3 198 点开始,一直到 2015 年 4 月 28 日,行情构筑波段主升浪,主升浪结构极其强势,以多头延展波的形态展开,基本不给回调机会。这就是所谓的多头延展形态。

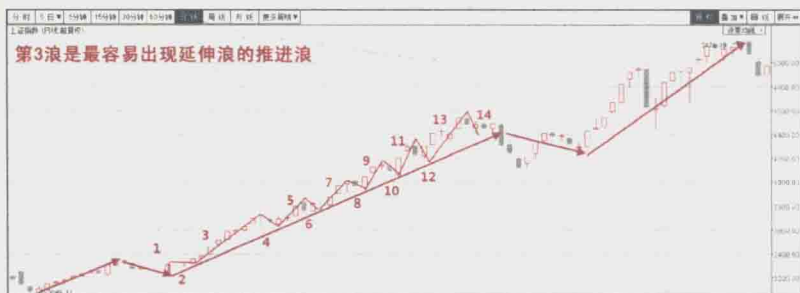


图 1-8 主升浪的延展形态

(四)第4浪:多头整理浪

1. 主力心理

第4浪往往是非常明显的调整浪,市场指数和大多数股票处于强势震荡形态,往往也是主力试探市场,准备出货的波段。

第4浪的持续时间可能非常长,这个时候指数和股价都已经运行到了相对高位,市场人士开始提示风险,但第3浪的强势让投资

者欲罢不能,仍处于习惯性的追价操作当中,第4浪的调整就会让第3浪的追加盘成为套牢盘。一些对于市场运行习惯和波浪不了解的投资者往往就会在第3浪的高点介入而在第4浪的回调止损,第5浪启动越过第3浪的高点再次介入从此被牢牢套死。

2. 市场表现

从形态上看,第4浪常常是最复杂的一浪,以三角整理最常见。如果第4浪以平坦形或N字形出现,a小浪与c小浪的长度将会相同。幅度上,第4浪一般不会超过第三浪的38.2%位置,成交量开始收窄。

第4浪与第2浪具有很强的互换性,经常是交替形态的关系,即单复式交替或平坦形、曲折形或三角形的交替。如果第2浪以简单形态出现,第4浪则以复杂形态出现,如果第2浪调整时间已经很长,第4浪的整理时间就会相对更短。

第4浪的底不会低于第1浪的顶,却常常更为其后更大级数调整浪中A浪的低点。

3. 交易策略

第4浪的时候,波段操作者应该开始警惕风险,随时准备出货。注意,在指数第4浪的时候,大部分个股都会提前到达个股的波段性顶部位置,尤其是小盘类股票往往先于大盘做头,由强转弱,这种个股转折信号出现后应果断卖出。短线投资者仍可以寻找强势股拉回的介入机会,但是务必逢低买入,并设置严格止损。

案例 1—5 第2、第4浪的互换形态

图1—9同样是上证指数在2014年2月到6月的日线走势,我们看到,当多头第1浪启动之后,第2浪的调整相对简单明快,拉回之后继续上涨,展开第3浪的多头延展形态。但在之后的第4浪中,整理的形态就相对复杂,时间也 longer。这就是第2浪与第4浪的形态互换,通常在大级别的行情中,第4浪都会以相对复杂和长时间的形态出现。

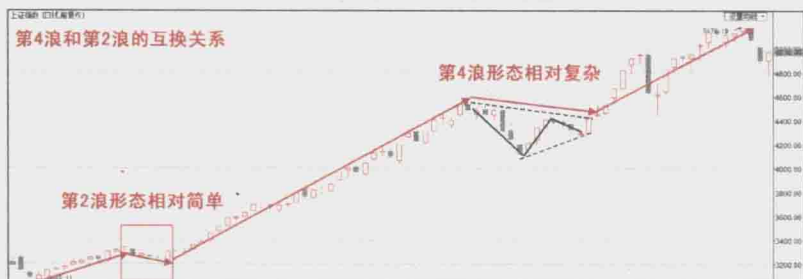


图 1-9 第 2、第 4 浪的互换形态

(五) 第 5 浪：多头的末波段

1. 主力心理

驱动浪的最后一浪，常常以井喷形式表现而让原本畏惧高价的投资者忽略了风险追高介入，市场处于狂热状态，但市场主力则借此出货。在第 5 浪的时候，技术指标大多展现背离或者钝化，成交量大多小于第 3 浪，但不排除在第 5 浪的高点出现成交量井喷的情况，尤其发生在个股方面。

2. 市场表现

一般第 5 浪上升动力已经不足，势头不会比第 3 浪更猛。如果第 1、3 浪等长，则第 5 浪经常出现扩延。如果第 3 浪出现扩延浪，则第 5 浪幅度与第 1 浪大致等长。除非发生扩延的情况，第 5 浪的成交量及升幅均小于第 3 浪，形成波段性的量价背离，并且常伴随技术指标的顶背离或钝化。

幅度上，第 5 浪常与第 1 浪相当或在第 3 浪的 61.8% 左右，有时也会出现第 5 浪高点比第 3 浪更低的现象，被称为“失败的第 5 浪”，形态上形成双顶结构，后市看跌。

3. 交易策略

到达第 5 浪的时候，波段操作者就已经开始逢高减仓，同时，所有的交易都开始设置保护性的止盈止损。



案例 1-6 失败的第 5 浪

图 1-10 是上证指数在 2015 年 9 月到 2016 年 1 月的日线走势。按这样的数浪方式,可以看到,第 5 浪虽然仍有冲高,但动力不足,且量能收缩,显示出多头气势的衰竭。形态上几近完成之后不创新高,视为“失败的第 5 浪”。一般这种形态会比较多地出现在大级别的空头反弹波段中,形成右顶偏低的双头形态,后市看跌。

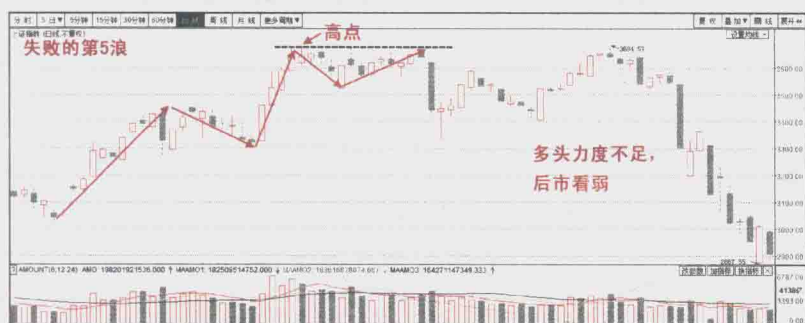


图 1-10 失败的第 5 浪

(六)第 6 浪 A 浪:多空转折浪

1. 主力心理

A 浪的情况和第 1 浪正好相反,这个时候,市场一片狂欢,完全忽略风险的存在。在这个时候,市场的下跌反而被认为是入场的机会,千金难买牛回头的论调反复出现,高位接盘的人不愿止损,从此出现大面积亏损而牢牢套死;即便意识到前方大牛市已经结束,市场交投也依然活跃,不断有人试图参与反弹。但主力恰恰乘此机会大量抛出手中盈利筹码,因此,不管市场如何论调,抛压始终大于买力。

2. 市场表现

A 浪可以为 3 波或者 5 波的形态。在 A 浪以 3 波调整时,后市下跌力度较弱,后续的 B 浪反弹有机会回到高点甚至创下新高;但在多数情况或大级别行情中,A 浪往往以 5 小浪形态出现,此时幅度上出现较大的破坏力,后市下跌力度较大,B 浪反弹只能到达



A 浪的 50%~61.8% 的反弹位置,后市极弱。A 浪下跌的形态往往是研判后市强弱的重要依据。

3. 交易策略

操作上,当转折信号发生,确认 A 浪的时候,应果断止盈止损,不要恋战等待反弹。

(七)第 7 浪 B 浪:多头最后出逃机会

1. 主力心理

经过 A 浪下跌之后的超跌反弹,回踩确认阻力的过程,主力已经淡出市场,大部分情况下并不会重仓参与这样的波段反弹格局。但市场很多散户不知道这是最后反弹机会,反而在前期的多头思维下认为这是新一波段多头的启动,往往造成在前期第 4、5 浪中逢高离场的投资者反而在这个阶段重新买入。如果说第 5 浪是套在山顶,这一波的人就是套在山腰,造成的结果都比较严重。

2. 市场表现

在 A 浪以 3 波形态出现的时候,B 浪的走势通常很强,甚至可以超越 A 浪的起点,形态上以箱体震荡和三角整理的概率更大。而 A 浪以 5 波运行的时候,B 浪通常回调至 A 浪幅度的 0.5~0.618。升势较为情绪化,维持时间较短。

因为主力通常不会重仓参与这样的反弹,因此 B 浪和多头重启最大的差别在于 B 浪的成交量往往不足,和 A 浪相比形成下跌有量反弹无量的空头市场信号。

3. 交易策略

所有做多交易最后的离场机会,切忌追高。小级别周期上的 B 浪通常不建议普通投资者参与,空间小风险大。相对大级别的 B 浪有操作空间,但是注意短线操作为主,且需要严格止损。

(八)第 8 浪 C 浪:消耗性的下跌浪

1. 主力心理

市场经历反弹后,主力基本淡出市场,热钱退出,市场在没有大资金运作的背景下,持续下跌,与第 3 浪的一致看多相对,C 浪通

常是一致看空的过程。

2. 市场表现

除三角形之外,在多数情况下,C浪的幅度至少与A浪等长,破坏性和杀伤力最强,大多会跌破A浪的底部,调整时间也超过A浪。在A浪跌势迅猛,B浪反弹不足的大级别行情下,C浪的走势可能延长,远远超过A浪。

与第3浪特性相似,必定以5子浪形态下跌,股价全线下挫。区别是在C浪的末端,市场会出现企稳的现象,以连接下一个多头启动浪的到来。

3. 交易策略

强力止损,持币观望,通常为杀伤力最强波段,消耗空间和时间调整浪。即便连接多头启动浪也有反复过程,买入不急。

案例 1—7 最具破坏力的 C 浪下跌

图 1—11 是上证指数在 2007 年 4 月到 2014 年 10 月的日线走势,是上证指数到今天为止最漫长的熊市过程。因为 2006~2007 年的疯狂大牛市,市场失控到了极点之后,所有的价格大幅偏离了股票本身的价值区间。两年的疯狂用了整整 7 年的时间来修复。这个大熊市的过程,从结构上清晰地分为三段,第一段 A 浪从空间上修复价格,完成多空转换;第二段 B 浪反弹,超跌反弹波段,给了前期的套牢盘最后的逃命机会;而最后的第三段 C 浪下跌,则是熊市的主体,占据了整整 5 年时间。在这 5 年中,始终渐行渐低的股票市场让股票市场的赚钱效应差到了极点,让这个投资方式逐渐被人们抛弃。这就是最具破坏力和消耗性的下跌浪。但是另一方面,价值修复之后,机会也慢慢形成了。这就是波浪的循环。