

全球金融投资新经典译丛

WILEY

股市点数图 投资分析与策略

OX 价格预测和价格追踪 OX

(第4版)

【美】托马斯·J.多尔西 (Thomas J. Dorsey) 著

陈宁 安玉婷 译

POINT AND FIGURE CHARTING

The Essential Application for Forecasting and Tracking Market Prices

(Fourth Edition)



中国工信出版集团



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

全球金融投资新经典译丛

股市点数图 投资分析与策略

○X 价格预测和价格追踪 ○X
(第4版)

【美】托马斯·J.多尔西 (Thomas J. Dorsey) 著

陈宁 安玉婷 译

POINT AND FIGURE CHARTING

The Essential Application for Forecasting and Tracking Market Prices

(Fourth Edition)

人民邮电出版社
北京

图书在版编目 (C I P) 数据

股市点数图投资分析与策略：价格预测和价格追踪：
第4版 / (美) 托马斯·J. 多尔西 (Thomas J. Dorsey)
著；陈宁，安玉婷译。—北京：人民邮电出版社，
2017.3

(全球金融投资新经典译丛)
ISBN 978-7-115-44853-8

I. ①股… II. ①托… ②陈… ③安… III. ①股票投
资—研究 IV. ①F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第027970号

内 容 提 要

在投资市场，点数图并非投资分析领域的新工具，它其实已有百年历史，其核心理念衍生于著名的道氏理论。

本书作者是美国超级投资人、知名的点数图研究者托马斯·J. 多尔西，他在几十年的时间里一直致力于研究与推广这一经典的技术分析工具。相较于广大投资者熟知的K线、技术指标等，点数图拥有更为简单明了的本质内核——供求法则。本书用交易数据结合现实市场状况，透彻地讲解了点数图的基础知识，并分析了点数图在股票、固定收益、交易所交易基金、商品及期权等市场上的应用，以帮助投资者构建与管理高效的投资策略。希望读者阅读后能用这种经典又新鲜的投资工具做出合理的投资选择，达到盈利目的。

本书适合那些觉得市面上的技术分析知识太过复杂的机构投资者及个人投资者参考学习，更是研究投资理论的各位专家的必藏之作。

◆ 著 【美】托马斯·J. 多尔西 (Thomas J. Dorsey)

译 陈 宁 安玉婷

责任编辑 姜 珊

责任印制 焦志炜

◆ 人民邮电出版社出版发行

北京市丰台区成寿寺路11号

邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

固安县铭成印刷有限公司印刷

◆ 开本：700×1000 1/16

印张：23

2017年3月第1版

字数：200千字

2017年3月河北第1次印刷

著作权合同登记号 图字：01-2014-8587号

定 价：69.00 元

读者服务热线：(010) 81055656 印装质量热线：(010) 81055316

反盗版热线：(010) 81055315

广告经营许可证：京东工商广字第8052号

目 录

第一部分 认识点数图分析 // 1

第 1 章 导论 // 3

点数图是一门被遗忘的投资艺术，一种建立在“供求法则”基础上的投资分析与管理系统。

第 2 章 点数图的基本知识 // 28

点数图的基本原理从出现至今已有百余年，但是历久弥新。比较特别的一点是，绘制点数图时只需考虑股票价格的变化，而无需考虑其成交量。

第 3 章 图形 // 58

用简单的图形记录供给与需求之间的战争，让股票战场一目了然。

第 4 章 相对强度的基本原理 // 103

相对强度是最具有弹性且最经得住考验的工具之一。相对强度为正的股票通常要比相对强度为负的股票更能帮助投资者安然驶过股票市场的茫茫大海。

第5章 相对强度的进阶概念 // 144

投资者要把购买力主要集中在相对强势的证券、类别股、指数或基金上，放空或避免购买那些相对弱势的对象。

第6章 用于风险评估的主要市场指标 // 178

NYSE、OTC、共同基金与国际市场的多头百分率指数，可以成为投资者主要的指引工具。它会发挥惊人的效力，告诉我们何时该防守，何时该进攻。

第7章 次级市场指标 // 214

开车的时候，我们要不时留意与观察仪表盘，确定汽车的各个功能是否正常运转，这些仪表上的显示就相当于次级市场指标。

第8章 类别股轮动分析工具 // 235

对于某特定类别股有影响的经济事件，通常也会影响该类别股中的每支成份股，使它们产生相当一致的价格走势。

第二部分 点数图方法论——一套完整的分析工具 // 255

第9章 判断固定收益指数 // 257

紧密检测市场动向的关键就是固定收益。我们总是对固定收益指数怀着敬畏的心情，并尝试去判断利率上涨或下跌的概率。我从未见过其他方法，能够比点数图得来的答案更正确了。

第10章 运用交易型开放式指数基金 // 273

当有人问我ETF是什么的时候，我通常会回答：“它就像各种各样的鱼组成的鱼群一样。”ETF由那些本质相似的股票组成，比如油股或技术股。

第 11 章 评估商品市场 // 300

在过去，如果没有足够的资金，商品交易对很多投资者来说都是遥不可及的；而现在，ETF 的出现，使得每个人都可以进行商品交易投资。

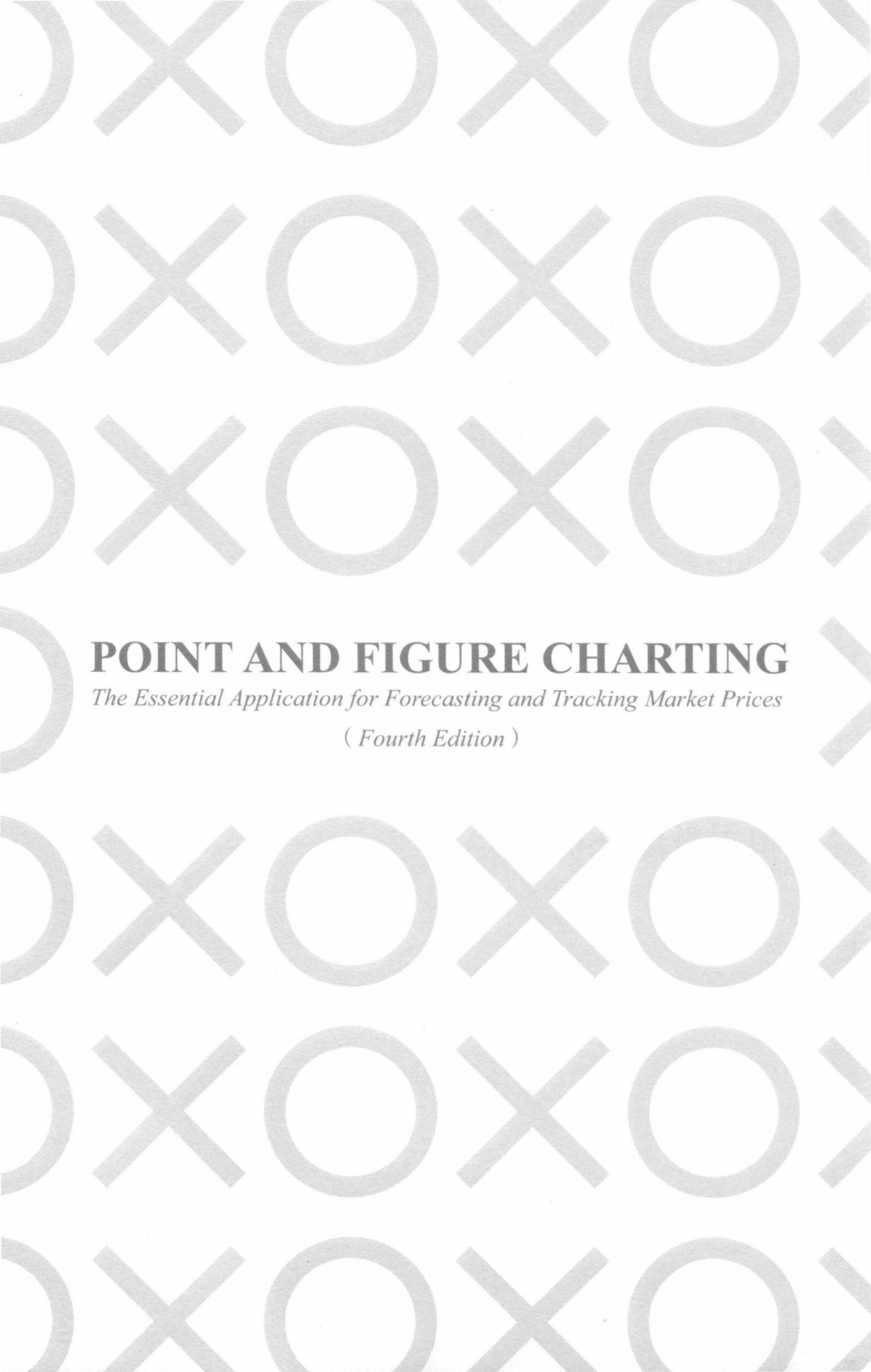
第 12 章 分析期权交易 // 329

评估购买哪个期权时，第一个考虑的是市场。请确保在进入游戏前知道谁拿着球，并且请记住，时间是期权的沉默杀手。

第三部分 成为点数图运用大师 // 347

第 13 章 投资组合的建构和管理 // 349

如果我们把投资组合管理方法看成是一套操作系统的话，这个操作系统和计算机的操作系统一样，若计算机没有安装操作系统如 Windows，那么这台计算机绝对什么事都干不了。即使是刚进入计算机世界的新手也知道这个普遍真理。投资也是如此。实际上，生活中的一切都是类似装在你大脑（硬驱）上的软件。而你本质上就是这些在你大脑（硬驱）上运行的所有软件的集合。要想投资成功，你就需要想方设法地评估大量的投资信息。



POINT AND FIGURE CHARTING

The Essential Application for Forecasting and Tracking Market Prices

(Fourth Edition)

第 1 章 导论

点数图：一门被遗忘的艺术

我在编写这本书初版的时候，从未想过自己有幸进行第 4 版的修订。然而，我现在可以肯定，第 4 版也绝对不会是最后一版。我们技术分析和证券投资管理的方式正随着科技的进步而发生着巨大的变化。互联网所带来的分配系统变革，是我于 20 世纪 70 年代在美林证券公司做股票经纪人时无法想象的。在这里我想说的是，计算机已经能为我们承担相当多的工作。我们已经“教授”给计算机很多如何解决 25 年前人类不得不亲力亲为的问题，但注意这里的关键词是“教授”，也就是说计算机只能完成我们“教”给它们的指令。当然，也许在不久的将来，计算机会变得更加智能，它们会有自己的思维，但至少在我写这本书时，它们还处于接受指令的阶段。再让我们想想近几年有关医疗技术的变革。我的一位朋友最近要接受手术治疗，而为他的手术操刀的竟是一个机器人。这让我想起了《杰森一家》(The Jetsons) 这部 1962 年与观众见面的有趣的动画片。它讲述了居住在未来太空世界中的杰森一家人的生活(与之对应的是另一部喜剧动画片《摩登原始人》，它讲述的则是一个来自石器时代的家庭的生活)。《杰森一家》里的大部分对未来的猜想，如今我们在现实生活中都已经实现了。举例来说，汽车已经能自主停车了，机器人已经能为人类做手术了，当然，后者还需要一位训练有素的医生的指导，但至少一个在外

科医生指导下的机器人所能做的，要远远比一位没有助手的人类医生所做的多得多。这就好比 IBM 所生产的超级电脑“深蓝”完全可以打败世界级国际象棋选手加里·卢卡帕罗夫（Gary Kasparov，俄罗斯国际象棋特级大师），而 Watson（人工智能程序）在美国一档智力问答节目《危险边缘》（Jeopardy）中打败了所有的种子选手。计算机的确可以一五一十地按照人类的指示行动，没有情绪，不会疲惫（如果你认为证券投资管理不受身心状态的影响，那么你就太天真了）。不仅如此，谷歌也正在改变我们处理一般身体疾病的方式：过去我们需要询医问诊，而现在我们只需要“谷歌”一下，就能搜出成千上万条结果。对于这一点，我至今都会感到不可思议。当然，如果我们发现网上提供的治疗方法效果不佳，还是需要去医院的，但无论什么情况，我们都会先“谷歌”一下。当下的投资方式也是如此。通过我们的系统，投资者可以在石油和公共事业一栏找到很多高息股票，然后只需轻轻点击鼠标，DWA 矩阵系统就会帮你分析出所有股票的相对强弱，然后对这一栏的股票进行由强到弱的排列。整个运算排列过程仅需短短几分钟，随后投资者就可以继续点击鼠标，购买排名前五或前十的股票。另外，投资者还可以设定一个程序：一旦某支股票跌至某个临界点，则将其自动抛售，并用另一支上升势头最强的股票取而代之。话至此，可能会有读者认为我是在开玩笑，其实不然。以上我所说的，在 DWA 投资管理公司（Dorsey Wright & Associates, DWA）都早已实现了。相比 10 年前，现在我们所取得的进步真是让我感到不可思议。仅仅需要几分钟，你就可以建立一个良好的收益性投资组合。不过，即便如此，如果不认真研读此书，你就无法理解上述整个过程的运算方式。显然，此书将为读者成为世界级投资家夯实基础。在读者全权掌控自己的投资前，需要回答以下几个问题。

- 你最感兴趣的资产类别是什么？
- 你在过去的投资里，搜索的是否是正确的分栏？
- 市场是否正处于支撑股价上涨的模式？
- 有哪些国家适合投资？

- 在进行投资时，应该进行怎样的证券、股票组合？
- 是否应该利用股票、交易所交易基金或共同基金来填充自己的投资组合？

为了积累所有有利的可能性，投资者必须知晓更多问题的答案。然而，在明白所有问题之后，对于剩下的工作来说，计算机就可以帮我们搞定了。由此我们可以看出，人类在整个运算过程中，也还是占据主导地位的。这种主导地位是不会区分你是专业投资者还是个人投资者的。投资者分两类：一类是需要了解投资过程和方法的，而另一类仅需要享受投资所带来的利益。哈佛著名营销大师西奥多·莱维特（Theodore Levitt）曾用一个经典的比喻指出了两者的不同：“消费者想要的不是钻孔的机器，而是那个钻出来的孔¹。”大家可能都不会相信，其实我对莱维特的营销理念深信不疑，为此我特地让我的画家侄儿梅根·哈逊（Meghan Hartsoe）画了一幅油画——整幅画只有一个钻出来的黑洞。我希望 DWA 投资管理公司的员工在研发新产品的时候能记住这一营销理念，以便更好地提供服务。

我们中的每个人都经历过大大小小的伤病，并且也多多少少地学会了如何对症下药。比如，若得了小感冒，我们会从街边小药店买些感冒药；如果起了疹子，而且传染，我们也知道如何应对。日常生活的经验让我们知道如何应对这些健康小问题，但是对于投资来说，我们并非生来就拥有此类基本技能。这些技能必须通过学习才能掌握。哪些现象能让我们意识到 2008 年对于所有投资者来说都是灾难性的一年？人们如何发现银行业在这一年受到了巨大的冲击，而且银行股票也一落千丈？在财政类报纸或新闻上，这些信息自然是看不到的。此类媒体只是用来给人们一些消息参考或提醒，如果投资者能够以此了解到任何有价值的东西，那么美国人民的 13 万亿资本净值也就不会付之东流了。但通过阅读此书，读者将完全有能力回答以上问题，甚至是信手拈来。一旦读者掌握了如何灵活运用书中所提供的案例，那么也就完全有能力使用计

1 原句为：“People don't want to buy a quarter-inch drill. They want a quarter-inch hole!”

计算机进行投资了。这就如同医生让机器人做手术、飞行员设定无人驾驶程序自动着陆一样，不足为奇。你现在也可以让计算机完成投资工作，然后把数据结果传送到你的移动设备上。其实，整个投资理财过程中最大的障碍可以归纳为一个词：情绪。但值得我们高兴的是，计算机没有情绪，它们只是按指令工作，它们不会收看美国全国广播公司财经频道，也不会阅读《华尔街日报》。

在学习我们上述提到的方法时，十分有必要熟练掌握一些图表。这比任何事情都能带给你惊喜。尽管计算机可以自动更新很多图表，但是如果你能手动输入“O”来更新计算机里的图表，并且看着这个“O”如何实现投资分析上的更新，我想，这对你来说，一定是一件令人欢呼雀跃的事情。所以，在让计算机工作前，自己先掌握整个工作原理，十分必要。换言之，我希望读者能仔细阅读此书，画出重点，标注笔记，相信最后一定能收获颇丰。就像我一直信奉的一句格言一样：“冰冻三尺非一日之寒，滴水石穿非一日之功。”也正是秉持着此信念，我完成了此书。我们积累资金的目的，就是为了赚更多的钱，这是一种理财规划。我经常说，最好的理财规划就是看着你买的股票一路攀升。在过去的几年，我们不断探索更新颖、更有趣的方式来运用股票短线点数战术，但你一定想不到，这一战术的基本原则在过去的 140 年里都是一成不变的。原因很简单，供求法则自史前原始社会被发现以来，一直占据着主宰地位。如果你理解并且接受供求法则，那么恭喜你，为自己的投资找到了正确的方向。

在我们创立 DWA 投资管理公司的时候，我们采用了当时最先进的计算机 Tandy3000。因为没有钱买进，所以只能租用，但所有租金加起来，也要 3000 美元，不过买的话，金额可能还要翻倍。这种计算机如果现在还有的话，那也是在华盛顿史密森学会了。如今它的性能当然已远远不及现在的计算机。我现在使用的计算机仅需 400 美元，其运算速度比宇航员第一次到达月球时使用的计算机还要快。在线制图系统在 20 年前还没有被开发出来，大约 1994 年才出现了基于互联网运行的投资组合管理和绘图系统。在之前近 10 年间，我们靠手工更新了 2500 支股票的走势图。相对强度走势图也要每周更新一次，这对

每个来我们公司实习的实习生来说，都成了他们的日常工作。我们每天的研究报告则是通过传真发送，而我们从朋友那里借来的这台每天发送 20 页报告的传真机，也价值 1800 美元，它也算得上是当时最先进的科技了。最初，我们没有任何资金，只有负债，所以每天只能跑到楼下去借其他公司的传真机，他们很大方地借给了我们，所以我们每天可以一页一页地发送我们的研究报告，但这台传真机每次只能向一个电话号码发送。当时是 1987 年，我大概记得我们每传送一页报告就需要 7 美分。如果白手起家，你一定会事事尽心尽力的。到 1994 年，我们终于能使用互联网了，但我们的客户对网络还一窍不通，所以仍然希望我们能利用传真机传送报告，这就是一个典型的“技术鸿沟”的例子。另外，想要下载股票走势图的客户，只能通过过时的 DOS 系统下载。对比过去，我们现在好像置身于电影《星球大战》之中。我仍然对现在无所不能的科技感到不可思议，我想这是因为属于少数见证了 20 世纪 60 年代第一代计算机诞生的那代人。现代人是伴随着科技长大的，但我们并没有。如今 iPad 又更新换代了，又有谁还会想起我们当时用八轨迹磁带的那个年代呢？我记得自己在高中时代有个朋友，当时有一台 45 转速的唱机，这在当时绝对是顶级科技了。可能阅读此书的大部分读者都太年轻，对唱机没有印象，但我想你们一定记得 CD。当然现在也仍然有人使用着 CD，但 CD 在当时绝对算得上高科技了。现在大部分人都在用 iTunes 来下载歌曲，iTunes 可以帮你从网络上下载很多歌曲。尽管如此，我相信现在仍然还有很多人用 CD 听歌，但这只不过是你在习惯用 iTunes 之前的过渡罢了。我们很多人除非迫不得已，仍会坚守着自己的老传统、老习惯，之所以如此，是因为这些老传统、老习惯让我们觉得熟悉，让我们觉得舒服。以上我所说的都是“技术鸿沟”的问题。希望大家将“技术鸿沟”这个概念牢记于心，因为我在本书中所讲到的，可能会完全颠覆你对股票市场的理解。我们对股票市场如何运作往往有着一个先入为主的偏见，但请时刻做好准备，迎接“未来的回归”。科技发展的脚步从未停歇，我们也必须全副武装，迎接它的到来。“技术鸿沟”的案例简直不胜枚举。我记得华尔街有一家经纪商行，他们曾妄言，网络的发展只不过是“昙花一现”，

他们绝不会为之投入大量的财力和精力。可惜事与愿违，这家商行在 2009 年就已宣告破产，并被一家大型银行收购了。与之相反，我的公司从最初就预见到了科学技术的重要性，因此全力以赴地去适应新科技。在新科技的帮助下，我们已经可以让更多的投资者来了解我们的产品了。事实上，科技并未改变我们做事的方向，它只是帮助我们提高了做事的效率。计算机技术的跨越式发展帮助我们实现了股票短线点数战术的技术性突破，这是在过去 100 年间都未曾实现的。同时，随着计算机运算速度的提升，我们开始有能力根据基本的股票短线点数战术建立新指标，从此实现了事半功倍的效果。计算机性能的提高，互联网速度的提升，使我们有可能将研究报告同时发送到世界的任何角落。以当下的计算机运算速度为例，高速度的运算让我们实现了在一夜间完成上百万个相对强度的比对分析。25 年前，我们需要用一周的时间对比 200 个相对强度；与之形成鲜明对比的是，现在我们通过“云技术”，仅需 10 分钟就能更新相同数量的相对强度。通过互联网，我们能够将数据发送到全球，同样，全球也能为 DWA 公司带来更多的商机。直至当下，我们也没有停止追逐新科技的脚步，我们不断对产品推陈出新，试图帮助所有的投资者都获得更大的投资回报。过去只有专业的投资顾问才能做到的分析，现在计算机也能做到。这就是为何我相信在不久的将来，我们还会出版此书第 5 版的原因。当然在此版，我们仍有很多新东西与读者分享。

从基本问题说起

我们先来了解一些关于股票估值和投资组合管理系统如何发展的基本问题。无论从哪个角度来说，股票短线点数图战术都不是一项全新的分析方法，它只是一门被遗忘的艺术，因为大多数投资专家和散户都忽略了造成证券价格波动的最基本原因是什么。尽管我们在过去的 25 年里一直都非常认可并积极宣传此分析方法，但这并未在美国 8 千万投资者中产生任何影响。自 25 年前公司成立以来，我们似乎一直在隔靴搔痒，因此我们必须继续努力，将完善与

推广点数图技术作为毕生事业来奋斗。尽管当今科技变革迅速，但基本的供求法则并未发生任何变化，当然也只有人类最伟大的智慧才能在科技的不断变革中经久不衰。新的证券分析方法不断涌现，牢牢抓住了投资大众不断膨胀的好奇心。然而，这就好似人人都在翻山越岭寻找灵丹妙药，其实近在咫尺一样。经济学 101 的规律才是整个世界运作的原理。学校不会告诉你这些，除非你自己选了相关课程。可以说在某种程度上，“供求法则”其实是至高无上的。如果买家多于卖家，即需求大于供给，则价格上升；相反，如果卖家多于买家，即供给大于需求，则价格下降；如果供给与需求相当，则价格不变。各位读者请牢记这条亘古不变的简单原理，因为其他大家所看到的分析方法都只不过是锦上添花罢了。

很久以前，当我在华尔街的一家大型金融公司做股票经纪人的时候，就已经知晓了“天下没有免费的午餐”这个道理。若想在此行业取得成功——甚至在任何行业成功，最关键的就是要有“自信”，这里我所指的自信，包括对公司的信任、对自己的信任、敢为人先，以及勇于担当。在证券行业，最重要的就是有自信，但这也是大部分投资者和股票经纪人所缺乏的。现在的投资者越来越不相信自己了，他们宁愿从众，也不愿相信自己，这也是为何共同基金越来越火热的原因。有些投资者甚至根据电视报道来处理自己的辛苦钱，全然不知电视里所报道的并非真实信息，而只是广告。相反，有很多投资者仍然愿意学习投资知识，他们向专业的投资者寻求帮助，不过可笑的是，75% 以上的专业投资经理从未跑赢过大盘。这些专业的投资经理给出的解释是，他们要做的不仅仅是理财——还包括理财规划、保险销售、信托管理、遗嘱分配等。但我认为，这些都只是一锤子买卖。如果我们问他们管理的钱到底都去了哪儿，他们就会暗示我们相当一部分用作管理费了。所以，我们是时候看清现实了。如果向专业人员寻求帮助是错误之举，那么人们在过去的 10 年中似乎未采取过任何正确决策。从 2000 年到 2012 年，投资者通过现代投资组合理论在货币市场得到的回报极不稳定，甚至入不敷出。想要全身而退的投资者已经为此踌躇了近 10 年。现如今，计算机已经可以帮助人们处理大部分投资过程了，而且

在 DWA 公司，我们已经拥有自动管理投资组合系统了。但有趣的是，尽管投资组合的建立和管理可以通过计算机实现，但计算机所能做的都是我们人类编程所实现的，所以从本质上来讲，现在的投资组合的建立和管理其实都是人类借助计算机实现的。这种“以规则为导向的投资组合管理系统”的计算机化，使得我们有能力处理无限数量的投资组合。最重要的是，计算机在处理这些问题的时候，不带有任何情绪。我们要知道，情绪有时是导致破产的罪魁祸首。大部分投资者把股票市场看成是谜一样的东西，他们认为在股票市场毫无逻辑可言。日益增长的盈利预期是会导致标的股票的价格上涨，但这并非绝对的。在很多情况下，甚至会出现相反的情况。在 2008 年股票急剧下滑的时候，基本分析为利好的多家大公司宣告破产。如果说基本分析可以预测股票的涨跌，那么这些公司怎么还会破产呢？显然，不是所有股票市场的现象都能通过理论解释的。所以，2008 年股票市场整体崩塌一定还有其他的原因。这段时间，一定供求水平不相当，具体来说，就是当时的卖家多于买家，供大于求。2000 年曾经发生过类似的金融危机，不过当时只有高科技公司受到影响，很多大型企业和基本分析师都承诺过类似的危机绝不会再发生第二次。同样是 2000 年，这些基本分析师还公布了苹果公司的死亡通知书。还有一些股票从基本分析角度看是存在问题的，但股价却一路飙升，迫使基本分析师不得不采用一种新方法来评估相应公司的价值。这种新的基本分析方法被称为“预估”。《金融时报辞典》(*Financial Times Lexicon*) 将备考盈利 (*pro forma earnings*) 解释为：“一种与一般公认会计原则 (*generally accepted accounting principles*) 数据同时发布的数据，但此方法存在争议，因为它赋予了公司更大的自由只发布对自身有利的信息，且这些信息无须审计。很多投资分析员考虑到可操作性，经常通过备考盈利来评估公司的价值。”这种分析方法有时被开玩笑地称为“扣除不利因素的盈利”。但是，当投资者开始认真研究电视和华尔街评论员的言论时，一定会感到越来越迷茫，似乎此评估方法对科技公司有一种绝对偏袒。随后，市场这只无形的手突然来袭，迫使投资者理性地审视市场，同时还出现了供大于求的市场关系，此时类似于美国朗讯科技公司的一些企业的股票价值会从每股

80 美元骤降至个位数，但华尔街钟爱于投资此类公司，并且仍然相信它的股票价值还在每股 80 美元。这与基本分析原理也不矛盾，但是导致股价骤降的并非公司本身，而是购买该公司股票的消费者的支付能力。谁会想到竟会出现这样的结果呢？至少华尔街的专业投资人绝对不会想到。此类信息在股票崩盘之前都不可能通过基本分析报告获得，然而它其实会出现在点数走势图上。所以，擅长分析市场股票供求关系的投资者一定会有先见之明，这就好似我在本书第 2 版中曾提到的，投资者应该在从基本分析中得出该公司面临危机前就抛售其股票。再让我们快进至 2011 年，看看当时奈飞公司（Netflix）的走势图（见图 1-1）。



图 1-1 奈飞公司